

أثر العجز الميزاني على السياسة النقدية في الجزائر بين 2015 و 2019

The impact of the budget deficit on monetary policy in Algeria between 2015 and 2019

د. بوجدار إلهام

boudjadar ilhem

جامعة قسنطينة 2-الجزائر

boudjadarilhem@yahoo.fr

د. بلعيد محمد

Belaidi mohamed

جامعة قسنطينة 2-الجزائر

mohamed_belaidi@yahoo.fr

تاريخ النشر: 2022/04/30

تاريخ القبول: 2022/04/14

تاريخ الاستلام: 2022/03/17

الملخص:

تبحث هذه الدراسة في مدى تحكم بنك الجزائر في نمو النقود والتضخم، في ظل لجوء الحكومة إلى التمويل المباشر، والذي تزامن مع تزايد العجز الميزاني، حيث يعتبر بنك الجزائر المسؤول الأول عن تحقيق الاستقرار الاقتصادي، لذلك ولكي تبلغ السياسة النقدية مستوى متقدم من الفعالية في استخدامها لخصر نمو النقود والتضخم في المجال المستهدف، لا بد أن التنسيق مع السياسة المالية بنفس المستوى من الفعالية. الكلمات المفتاحية: نمو النقود، التضخم، التمويل المباشر، العجز الميزاني، السياسة النقدية، السياسة المالية.

تصنيف JEL: E31- E52- E58- E620

Abstract :

This study examines the extent to which the Bank of Algeria controls the growth of money and inflation, in light of the government's resort to direct financing, which coincided with the increase in the budget deficit, as the Bank of Algeria is considered primarily responsible for achieving economic stability, so in order for monetary policy to reach an advanced level of effectiveness in using Its tools to limit money growth and inflation in the target area, coordination with fiscal policy must be at the same level of effectiveness. policies must take the same level of effectiveness.

Key words: Money growth, inflation, direct financing, budget deficit, monetary policy, fiscal policy.

JEL classification codes : E31- E52- E58- E620

1. مقدمة:

إن من أهم أغراض التوفيق بين السياسة المالية ، والسياسة النقدية في الاقتصاد الوطني، على المدى البعيد هو تحقيق معدل تضخم مناسب يتوافق مع نمو اقتصادي يرفع من طلب المؤسسات الاقتصادية على اليد العاملة، و الذي يكون إلا من خلال اكتساب بنك الجزائر المزيد من الاستقلالية في اختيار أدوات السياسة النقدية، حيث جعل قانون النقد و القرض هذه الاستقلالية مكسبا في سياق "فصل" مجلس إدارة بنك الجزائر" عن "وزارة المالية" بغية خلق الانسجام والتوافق مع السياسة المالية، والذي يتوقف بدوره على قدرة بنك الجزائر في تحقيق أهداف السياسة النقدية. وفي الأصل يركز تحقيق أهداف السياسة النقدية، على مبدأ أساسي هو عدم مبالغة الحكومة في طلب التمويل المباشر والغير مباشر من النظام المصرفي إلا عند حدود غير مضرّة للنشاط الاقتصادي، ويتمثل التمويل المباشر في طبع النقود الجديدة دون مقابل لتمويل عجز الميزانية العامة. وفي هذا الإطار عرفت أهداف بنك الجزائر تغيرات في الترتيب والأولوية خلال الفترة 1990-2017، بسبب التقلبات التي كانت تطرأ على أدوات السياسة المالية. حيث لم يكن هدف الحرص على استقرار الأسعار هو الأولوية الأولى طيلة هذه الفترة، للسياسة النقدية. خصوصا لما قامت الحكومة بإجبار بنك الجزائر على تخفيض قيمة الدينار الجزائري سنويا مقابل الدولار الأمريكي، وكذلك إرغامه في الثلاثي الأخير من سنة 2017 بشكل استثنائي وإلى غاية سنة 2022، على شراء مباشر للسندات المالية التي تصدرها الخزينة العمومية، من أجل المساهمة في تمويل احتياجات الخزينة العمومية والدين العمومي الداخلي، والصندوق الوطني للاستثمار. وحتى يضمن بنك الجزائر أداء جيد لإدارة أدواته النقدية بفعالية، فإنه من الضروري أن تقلل الحكومة ووزارة المالية من الضغط الذي يمارسونه على بنك الجزائر حتى يتمكن من إدارة السيولة النقدية بصورة سليمة مما يجنب الاقتصاد الوطني ارتفاع أسعار السلع والخدمات وفقدان الوظائف، ولمعرفة أثر انخفاض موارد الخزينة العمومية على أداء السياسة النقدية خلال الفترة 2015-2019 نطرح التساؤل الرئيسي التالي:

ماهي انعكاسات تزايد احتياجات الخزينة العمومية على تحقيق أهداف السياسة النقدية في الاقتصاد الوطني؟

1.1 أهداف الدراسة: تهدف الدراسة إلى البحث في إمكانيات بنك الجزائر والسياسة النقدية على التحكم في نمو الكتلة النقدية $2M$ ومعدل التضخم في الاقتصاد الوطني، لاسيما عند

ازدياد طلب الخزينة العمومية على التمويل المباشر وغير مباشر من النظام المصرفي، أي الافتراض من بنك الجزائر والبنوك التجارية.

2.1 أهمية الدراسة: تكمن أهمية الدراسة في الدور الذي يلعبه بنك الجزائر في المحافظة على استقرار مؤشرات الاقتصاد الكلي، النقدية والحقيقية منها، كالتضخم والنمو والتوظيف.

3.1 خطة الدراسة: وفي هذا الإطار تم تقسيم الدراسة إلى أربع محاور رئيسية وهي كالتالي:

- طرق إصدار النقد واقتراض الخزينة العمومية حسب التشريع
- أهداف وأدوات السياسة النقدية حسب التشريع المتعلق بالنقد والقرض
- إطار تنفيذ السياسة المالية في الجزائر
- اتجاهات السياسة النقدية في الجزائر

2. طرق إصدار النقد واقتراض الخزينة العمومية حسب التشريع:

يتمثل، الإصدار النقدي كما هو معروف في خلق كمية إضافية من النقد الورقي الذي هو مكون أساسي للقاعدة النقدية قد تستخدمه الدولة في تمويل نفقاتها العامة حيث باستطاعة الدولة أن تقوم بإصدار نقود إضافية إذا كانت هي التي تتولى عملية إصداره (غياب استقلالية البنك المركزي) وإذا كان أيضا نظام إصدار النقود يسمح بإصدار جديد بواسطة سندات تصدرها الحكومة، وقد تتوسع الحكومة أيضا في خلق كميات إضافية من النقود تستخدمها في تغطية نفقاتها بواسطة الاقتراض من البنوك التجارية ولا يختلف الأثر النهائي بهذه الطريقة عن الإصدار النقدي الجديد في زيادة وسائل الدفع (العلی ، 2009، ص 302). ولقد نصت المادة 38 من الأمر رقم 03-11 المؤرخ في 26 أوت سنة 2003، الذي يتعلق بالنقد والقرض ان إصدار بنك الجزائر للعملة النقدية يتضمن شرط تغطية بالعناصر التالية: السبائك الذهبية والنقود الذهبية، العملات الأجنبية كالدولار الأمريكي، سندات الخزينة العمومية، سندات مقبوضة تحت نظام إعادة الخصم أو الضمان أو الرهن (الأمانة العامة للحكومة، 2003، ص 7-8). وتلعب عملية الإصدار النقدي مقابل العملات الأجنبية دورا كبيرا في الدول النفطية، ومن اجل فهم هذا النوع من الإصدار يجب تناول موضوع فائض وعجز ميزان المدفوعات، فالفائض سيتمخض عنه زيادة العملات الأجنبية مما يزيد من رصيد الحكومة من الاحتياطي الأجنبي لدى البنك المركزي وزيادة ودائعها لدى الجهاز المصرفي، ومن ثم زيادة الإنفاق الحكومي، ويترتب على ذلك طلب الحكومة

لإصدار العملة لتمويله من خلال العملات الأجنبية، مما يؤثر على زيادة عرض النقد وتنعكس هذه العملية في ميزانية البنك المركزي في زيادة العملات الأجنبية في جانب الأصول وزيادة ودائع الحكومة في جانب الخصوم، أما العجز فسيتمخض عنه تناقص العملات الأجنبية لدى البنك المركزي لأنه سوف يقوم بتسديد الدين الخارجي من العملات الأجنبية وتنخفض مقابل ذلك ودائع الحكومة بنفس الكمية حيث تقوم بدفع ديونها بالعملة الوطنية للبنك المركزي الذي يقوم بتحويلها إلى عملات أجنبية لتسديد الدين الخارجي فيهبط الاحتياطي الأجنبي ويقل عرض النقد (الجنابي، 2009، ص 182-183).

الجدول 1: تطور عجز ميزان المدفوعات والأصول الخارجية وعرض النقود.

السنة	2015	2016	2017	2018	2019
عجز ميزان المدفوعات بالدولار الأمريكي	27.537-	26.031-	21.762-	15.820-	-6.90
العملات الأجنبية لدى بنك الجزائر بالدولار	144.133	114.138	97.332	79.882	64.103
صافي الأصول الخارجية لدى بنك الجزائر	15522.5	12694.2	11320.8	9572.4	7 638,6
ودائع خزانة الدولة لدى بنك الجزائر	27.537-	26.031-	21.762-	15.820-	901.7
عرض النقد M2 بالدينار الجزائري	13704.5	13816.3	14974.6	16636.7	16 510,7

المراجع: من إعداد الباحثان بالاعتماد على تقرير بنك ال جزائر 2018، النشرة الإحصائية الثلاثية لبنك الجزائر 2020.

فمن الجدول أعلاه نلاحظ بكل وضوح ما أنتجه العجز في ميزان المدفوعات إلى غاية سنة 2019، حيث تمخض عن هذا العجز تناقص في العملات الأجنبية بالدولار الأمريكي، مما انعكس هذا مباشرة في ميزانية بنك الجزائر عندما استمر صافي الأصول الخارجية بالدينار الجزائري في الانخفاض، وبالمثل ودائع الخزانة العمومية، كما قل كذلك حجم عرض النقد M2 خلال سنتي 2015 و 2016 لنفس السبب، ولكن سرعان ما عاود الارتفاع مرة أخرى خلال الفترة 2017-2019 نتيجة التمويل غير التقليدي والذي قام من خلاله بنك الجزائر بتمويل مباشر للحكومة، عن طريق إصداره للعملة النقدية بيدون أن تضمن ذلك تغطية.

ولقد حدد التشريع من جهة أخرى، طرق اقتراض الخزينة العمومية من بنك الجزائر من خلال ما يلي:

أ. **القروض الغير مباشرة (التمويل الغير تضخمي):** وتكون عن طريق السندات العامة لتمويل عجز الميزانية العامة وتسيير الدين العمومي الداخلي والذي يكون من خلال طرح الخزينة العمومية لسندات قروض الدولة على الجمهور في سوق الإصدار الأولي وهذا حسب المادة 81 من قانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض، وكذلك من خلال طرح سندات مالية حسب المادة 50 من الأمر رقم 03-11. ويقسم التشريع المذكور السندات العامة أي سندات قروض الدولة أو السندات المالية إلى ثلاثة أنواع وهي سندات الخزينة قصيرة الأجل والتي تمتد بين 13، 26، 52 أسبوع وهي ذات عائد مدفوع مسبقا، وسندات الخزينة متوسطة الأجل وهي تمتد بين 2 إلى 5 سنوات وهي ذات عائد سنوي، وسندات الخزينة طويلة الأجل وهي فوق 5 سنوات وتتمتع بعائد محدد وسنوي.

ب. **التمويل المباشر (التمويل تضخمي):** ويكون من خلال منح بنك الجزائر قروض للخزينة العمومية عن طريق تقديم تسبيقات أو سحب على المكشوف حيث لا يتجاوز نسبة 10 %، من إيرادات الضرائب العادية للدولة المقدرة خلال السنة المالية السابقة، والتي نصت عليه المادة 46 من الأمر 03-11 والتي تستخدم لسد عجز الميزانية العامة المؤقت ضمن مدة أقصاها 8 أشهر متتالية أو غير متتالية خلال سنة واحدة، مع ضرورة تسديد هذه التسبيقات قبل نهاية السنة المالية. كما أن نفس المادة نصت على أن السحب على المكشوف المرخص به يؤدي بالضرورة إلى تقاضي عمولة تعد عائدا لفائدة بنك الجزائر، وتكلفة على الخزينة العمومية، بحيث تحدد نسبة العمولة وكيفية تقاضيتها إلى الاتفاق المبرم بين وزير المالية وبنك الجزائر، ويمكن تفسير هذه العمولة برغبة المشرع الحد من لجوء الخزينة العمومية إلى طلب التسبيقات التي تعد إصدارا نقديا، وهو الإجراء الذي سوف يزيد من استقلالية بنك الجزائر في هذا المجال، وهو ما لم يتطرق إليه القانون رقم 90-10. وللتذكير أيضا فبالإضافة إلى ما سبق ذكره يمكن لبنك الجزائر بصفة استثنائية أن يمنح تسبيقات أخرى للحكومة موجهة فقط لتسيير الدين الخارجي.

ت. منح قروض للحكومة عن طريق خصم سندات الخزينة العمومية أو رهنها: حيث نصت المادة 47 من الأمر 11-03 على أن خصم تلك السندات أو رهنها يعد تمويلا مباشرا للخزينة العمومية (تمويل تضخمي)، وهذا تحت نظام الأمانة لدى بنك الجزائر لمدة 3 أشهر وهو أحد صور القرض بضمان.

وقد أجاز الفكر الكينزي للبنك المركزي إقراض الحكومة أموالا في سياق تنفيذه لصالح الحكومة بعمليات المالية العامة أو كنتيجة لقيام البنك المركزي بتمويل العجز العام، لكن من الأفضل وجود قواعد موضوعة مسبقا لدى الحكومة أو البنك المركزي لتنفيذ الاقتراض الحكومي من البنك المركزي ومن الأفضل أن تشمل شروط هذه القروض وحدودها قيودا على ظروف منحها وقيودا أخرى على حجم أو مبلغ أو مدة هذه القروض (على، 2007، ص 305). لذا سيساعد وضع حدود قصوى للاقتراض الحكومي وممارسات إدارة المخاطر السليمة في حماية الميزانية العامة بالخصوص صدمات الدين العام (خبراء البنك الدولي و صندوق النقد الدولي، 2001، ص 15). وهذا على اعتبار أنه بإمكان أن يكون لإصدار الدين الحكومي أو تحويل عجز الميزانية إلى سيولة نقدية أثر كبير على الوضع الائتماني العام داخل الاقتصاد وبالمثل فمن الممكن أن يكون لاستيعاب مبالغ كبيرة من السيولة تكاليف هامة على الميزانية تتحملها الحكومة وبالتالي يمكن أن تكون لعمليات المالية العامة عواقب نقدية وخيمة (صندوق النقد الدولي، 1999، صفحة 19).

3. أهداف وأدوات السياسة النقدية حسب التشريع المتعلق بالنقد والقرض:

باعتبار بنك الجزائر بنك الحكومة فهو يضطلع بدور مهم وحساس في صنع السياسات الاقتصادية إلى جانب الحكومة، فقد تم الإعلان بوضوح عن الأهداف النهائية والإطار المؤسسي لسياسته النقدية في تشريع خاص ومنفصل، حدد مهامه وجعله أحد الأطراف المسؤولة، ومن ثم مقابل ذلك فهو يخضع للمساءلة في كل ما يتعلق بتحقيق أهداف السياسة النقدية. ويتمثل هذا التشريع في:

أ. قانون النقد والقرض رقم 90-10 الصادر في سنة 1990

ب. الأمر الرئاسي رقم 11-03 الصادر في سنة 2003

ت. الأمر الرئاسي رقم 04-10 الصادر في سنة 2010

ث. قانون النقد والقرض رقم 17-10 الصادر في سنة 2017

حيث أشار مضمون هذا التشريع على أن مهمة بنك الجزائر في مجال النقد والقرض والصرف تتمثل فيما يلي:

أ. توفير أفضل الشروط لتحقيق نمو اقتصادي منتظم "كهدف أول" مع السهر على الاستقرار الداخلي والخارجي للدينار الجزائري "كهدف ثاني"، وبالتالي فهو مكلف بتنظيم حركة كتلة النقود وتوجيهها ومراقبة توزيع القروض وضبط سوق الصرف، وهذا حسب المادة 55 من القانون رقم 90-10.

ب. توفير أفضل الشروط لتحقيق نمو اقتصادي سريع "كهدف أول" مع السهر على الاستقرار الداخلي والخارجي للدينار الجزائري "كهدف ثاني"، وبالتالي فهو مكلف بتنظيم حركة النقد ويوجه ويراقب توزيع القرض وكذا يضبط سوق الصرف، وهذا حسب المادة 35 من الأمر الرئاسي رقم 03-11. (لم تتغير الأولويات)

ت. الحرص على استقرار الأسعار "كهدف أول" باعتباره هدفا من أهداف السياسة النقدية وفي توفير أفضل الشروط في ميادين النقد والقرض والصرف والحفاظ عليها لتحقيق نمو اقتصادي سريع "كهدف ثاني"، وهذا حسب المادة 2 من الأمر الرئاسي رقم 04-10. (تغير الأولويات)

ث. الحفاظ على استقرار الأسعار "كهدف أول" وتحقيق النمو الاقتصادي "كهدف ثاني" حسب ما جاء به القانون 17-10 المتمم للأمر 03-11.

كما نص التشريع فيما يتعلق باستخدام أدوات السياسة النقدية على أن بنك الجزائر يتمتع بسلطة استخدام تلك الأدوات لامتناع السيولة النقدية بغرض التحكم في تطور "تداول النقود خارج البنوك"، وهذا عن طريق إصدار السلطة النقدية المتمثلة في مجلس النقد والقرض لأنظمة بالاستناد إلى مداولات يحدد فيها الإجراءات ومجموع ونوع الأدوات النقدية، التي يمكن توظيفها لتنفيذ وبلوغ أهداف سياسته النقدية، لهذا جاء في النظام رقم 09-02 المؤرخ في 26 ماي سنة 2009 المتعلق بعمليات السياسة النقدية وفي المادة 10 منه أنه وبلوغ أهداف السياسة النقدية فإنه يتوافر لدى بنك الجزائر عند بداية كل سنة مالية الأدوات التالية:

- أ. معدل إعادة الخصم
 ب. الحد الأدنى للاحتياطي الإجباري
 ت. عمليات السوق المفتوحة
 ث. التسهيلات الدائمة.

الجدول 2: تطور أدوات السياسة النقدية للتحكم في معدل التضخم.

السنة	2015	2016	2017	2018	2019
معدل إعادة الخصم %	4	3.5	3.5	3.75	3.75
الحد الأدنى للاحتياطي الإجباري %	12	8	4	10	10
عمليات السوق المفتوحة لمدة 3 و 6 و 12 شهرا %	/	/	3.5	/	/
معدل فائدة الإقراض %	0.3	/	/	/	/

المراجع: من إعداد الباحثان بالاعتماد على تقرير بنك ال جزائر 2018، النشرة الاحصائية الثلاثية لبنك الجزائر 2020.

ويبين الجدول 2 قيام بنك الجزائر بمراجعة معدل إعادة الخصم، ونسبة الحد الأدنى للاحتياطي الإجباري نحو الارتفاع خلال الفترة 2017-2019. ولقد كانت هاتين الوسيلتين الأكثر استعمالا في للتحكم في نمو السيولة النقدية، مقارنة بعمليات السوق المفتوحة لمدة 3 و 6 و 12 شهرا أو تسهيلات الودائع، إلا أ، استخدام هذه الأدوات في ادارة السياسة النقدية وبلوغ أهدافها، لم يحافظ على فعاليتها في السيطرة على ارتفاع معدل التضخم خصوصا بعد عملية الإقراض المباشر التي قام بها بنك الجزائر لفائدة الخزينة العمومية لتمويل عجز الميزانية العامة، في أواخر سنة 2017.

4. إطار تنفيذ السياسة المالية في الجزائر

وتعكس السياسة المالية في الجزائر التغيرات الحاصلة في المالية العامة للدولة، وهي تتعلق أساسا بمدى قدرة الحكومة، وعلى رأسها وزارة المالية على تحقيق ما يلي:

- التحكم في نمو نسبة عجز الميزانية العامة إلى إجمالي الناتج الداخلي
- المحافظة على مستوى من الادخار العمومي، المودع لدى بنك الجزائر بالقدر الكافي لتغطية أي زيادة في النفقات العامة

لاسيما في ظل المخاوف المرتبطة بالتقلبات التي يمكن أن تطرأ على إيرادات المحروقات، وهو الأمر الذي سوف يعرقل عمل الحكومة، والمتمثل أساسا في تحقيق نمو اقتصادي منشئ لوظائف الشغل وفي نفس الوقت يقلص من عدد العاطلين عن العمل، وبصفة خاصة في القطاعات الاقتصادية خارج المحروقات.

وفي هذا الإطار عرفت النفقات العامة زيادة ظاهرية خلال الفترة 2015-2019، بحيث ولدت هذه الزيادة:

□ رصيد سالب للميزانية غير متحكم فيه

□ تزايدا نسبة الدين العمومي الداخلي إلى إجمالي الناتج المحلي

وفي واقع الأمر واصلت الحكومة تنفيذ سياسة مالية توسعية بالرغم من انخفاض إيرادات المحروقات، وهذا بهدف تحقيق نمو مستديم للنشاط الاقتصادي في القطاعات الاقتصادية خارج المحروقات، والتي تسعى أيضا من خلالها الحكومة لتوليد قيمة مضافة في الاقتصاد الوطني تضمن من خلالها على المدى القريب إلى المتوسط، تدفق موارد مالية إضافية إلى الخزينة العمومية وتجعل أي ارتفاع في النفقات العامة يرتبط تدريجيا بتطور هذه القيمة المضافة. بالإضافة إلى تعزيز قدرة الخزينة العمومية على مواجهة التقلبات المفاجئة في إيرادات المحروقات التي يمكن أن تحدث في المستقبل. ويوضح قيد الميزانية العامة أن الحكومة قد تتوافر لديها أربعة خيارات لمواجهة عجز الميزانية العامة السنوي وهي "الاقتراض المباشر من البنك المركزي" و"إصدار النقود من خلال استبدال النقد الأجنبي الموجود بحوزة الحكومة لدى البنك المركزي" مضافا إليها "الاقتراض الخارجي" و "الاقتراض الداخلي من خلال إصدار سندات الخزينة العمومية للقطاعين المصرفي والغير مصرفي" (Fischer, 1989, p. 7).

وفي واقع الأمر لم تتمكن الحكومة من المحافظة على مستوى من احتياطي العملة الأجنبية، الذي يؤمن للخزينة العمومية تمويل نفقات الاستثمار أو النفقات برأس المال، خاصة في ظل الاقتطاعات المتوالية من صندوق ضبط الإيرادات الذي أصبح معدوما بداية من سنة 2017، مما دفع بالخزينة العمومية باللجوء إلى:

□ إصدار سندات القرض الوطني للنمو الاقتصادي لمدة 3 إلى 5 سنوات للأفراد

والشركات ابتداء من سنة 2016 (تمويل غير تضخمي)

□ إصدار السندات المالية لبنك الجزائر لمدة 5 سنوات متتالية ابتداء من سنة 2017 (تمويل تضخمي)

إن هذه الإجراءات في الأصل كان الغرض الرئيسي منها هو تحصين المالية العامة لتواصل السياسة المالية سيرها ضد الاتجاهات الدورية، وهنا يظهر بأن قيام الحكومة باستخدام العملة الأجنبية في إصدار العملة النقدية لم يكن كافيا للمحافظة على المسار التوسعي للسياسة المالية.

ولكن وفي إطار اصدار السندات، يستحسن أن يخطر البنك المركزي السلطات المختصة بالمالية العامة بمدى تأثير مستويات الدين الحكومي على تحقيق الأهداف النقدية كالتضخم ونمو السيولة النقدية. حتى لا ينشأ تعارض بين إدارة الدين العام والسياسات النقدية بسبب اختلاف الأغراض إذ تركز إدارة الدين العام على المفاضلة بين التكلفة والمخاطرة، بينما تتجه السياسة النقدية في المعتاد نحو تحقيق هدف استقرار الأسعار (خبراء البنك الدولي و صندوق النقد الدولي، 2001، ص15). وإن طبع النقود بدون غطاء الذي تقرر في أواخر سنة 2017 وإلى غاية حوان 2019 جعل التداول النقدي خارج البنوك يزيد، لاسيما وأن هذه النقود المطبوعة تسربت عبر قناة "تغطية احتياجات تمويل الخزينة العمومية" و "تمويل الدين العمومي الداخلي" وهو ما زاد من الصعوبات التي واجهت بنك الجزائر في مهمته المتعلقة بإدارة البرمجة المالية للمجمع النقدي M2، واستهداف معدل التضخم وضبط الطلب على النقود.

ومما أكد كذلك نشوء علاقة متبادلة التأثير بين السياسة المالية والوضعية النقدية لبنك الجزائر، لذلك فإن افتراض استمرار انخفاض احتياطي العملة الأجنبية، وتسجيل رصيد سالب في الميزانية العامة، والنمو المتباطئ في الإيرادات خارج المحرقات خصوصا الإيرادات الجبائية، لا يحمي الخزينة العمومية من التوجه مرة أخرى نحو طلب التمويل المباشر من بنك الجزائر في سنوات لاحقة إذا لم يرتفع سعر برميل النفط، وكذلك في ظل عدم مواكبة عملية طبع النقود بنمو اقتصادي يفوق معدلات التضخم الفعلية، وقد يسوء الوضع كلما استمر تسجيل رصيد سالب في ميزان المدفوعات، وزاد موازاة معه عجز الميزانية، فيؤدي ذلك تدريجيا إلى ارتفاع استحقاقات بنك الجزائر على الخزينة العمومية، وفقدان بنك الجزائر لاستقلالته وقدرته في إدارة أدوات السياسة النقدية التي تتيح له تخفيض معدل التضخم تحت الحدود المستهدفة.

ويمكن قياس استقلالية البنك المركزي اقتصاديا من خلال قدرته على اختيار أدوات السياسة النقدية وكذلك حدود التمويل المباشر لميزانية الحكومة حيث أن التوجه نحو استقلالية البنك المركزي

يصاحبه عدم التمويل النقدي أو على الأقل لا تقدم قروضا جديدة للحكومة ولو في بعض الحالات يسمح بإقراض محدود وقصير الأجل (جراي، 2005، ص14).

وبالتالي فالتشريع الذي ينشأ بموجبه البنك المركزي لابد أن يمنحه سلطة استخدام أدوات السياسة النقدية لأن إعطاء البنك المركزي تفويض تشريعي باستخدام تلك الأدوات يمنحه الصلاحية اللازمة لتسيير السياسة النقدية (صندوق النقد الدولي، 1999، صفحة 8).

وللتذكير درجت النظرية التقليدية على الانشغال بقضية تحقيق الاستقرار في الأسعار لذلك ظلت النظرية التقليدية تنصح بضرورة استقلال البنك المركزي عن الحكومة للحد من تدخلها المباشر والغير مباشر، حيث أن هذا التدخل يؤثر سلبا على قرارات السلطة النقدية في اختيار أدوات السياسة النقدية، فقد أكد أصحاب هذه النظرية أن إتباع الحكومة لسياسة مالية مناسبة قد يكون له الدور الإيجابي في تحقيق الاستقرار في الأسعار، إذ أن تحقيق الاستقرار في الأسعار لا ينحصر فقط في تنفيذ البنك المركزي لسياسة نقدية مستقلة بل يتطلب مقابل ذلك انضباط مالي حكومي، فاستمرار الحكومة في تمويل عجز الميزانية بإصدار نقدي قد يكون محابدا بحيث بإمكان الارتفاع ألطرفي في الكتلة النقدية أن يؤدي إلى ارتفاع في الأسعار دون أن يؤثر ذلك على المتغيرات الحقيقية مثل الإنتاج والتشغيل (قدي، 2003، ص 227).

وعلى هذا الأساس فاستبعاد تكاليف التضخم يتطلب بشكل أساسي استقلالية البنك المركزي عن مالية الحكومة إذ يمكن اعتبار هذه الاستقلالية إحدى الأمور التي ترتبط بقوة الوضع المالي للدولة. وحاليا لجأت الكثير من الدول إلى منح الاستقلالية المؤسسية للبنك المركزي بهدف عزل عملية تصميم السياسة النقدية عن الضغوط السياسية على المدى القصير، غير أنه من النادر أن يتم تسيير السياسة النقدية بمعزل عن غيرها من السياسات التي تتبعها الحكومة على صعيد الاقتصاد الكلي حيث عادة ما تؤخذ في الاعتبار عند تصميمها بغية تحقيق سياسة اقتصادية كلية متماسكة ومتسقة. (صندوق النقد الدولي، 2000، ص14).

لذلك أمست الكثير من قوانين البنك المركزي وفي العديد من البلدان تشدد على استقلالية البنك في إدارة عملياته وتمنع أو تقيد تمويله عجز الميزانية العامة بصورة مباشرة (صندوق النقد الدولي، 2007، ص ص 32-33).

وهذا على أساس أن أي زيادة في مدى استقلالية البنك المركزي ستكفل وجود سياسة نقدية فاعلة في مجال التحكم في التضخم في الفترتين القصيرة والطويلة، فإذا واجهت السلطات المالية بنكا مركزيا مستقلا يستهدف سياسة لمكافحة التضخم، فإن توقعات الحكومة بأنه لن يتم تدبير عجز الميزانية العامة بواسطة البنك المركزي سوف يحد من تحقيقها لهذا العجز المالي، ويؤيد ذلك تاريخ العلاقة بين استقلالية البنك المركزي والتمويل الحكومي، فكلما اتسع مدى الاستقلالية كلما انخفضت نسبة العجز الذي يتم تمويله عن طريق إصدار النقود من طرف البنك المركزي (صندوق النقد الدولي، 2000، ص 20).

5. اتجاهات السياسة النقدية في الجزائر

ينفذ بنك الجزائر سياسة نقدية انكماشية خلال السنتين، 2018 و 2019، والذي يدل على ذلك رفع معدل إعادة الخصم والحد الأدنى للاحتياطي الإجمالي، وكان بنك الجزائر قبل ذلك أي خلال الفترة 2015 - 2017 على التوالي قد اتجه إلى تنفيذ سياسة نقدية نشطة على الرغم من عدم تخفيض معدل فائدة الإقراض الذي بقي ثابتا عند مستوى 8% طيلة فترة الدراسة. ولقد تم تقييم السياسة النقدية مباشرة بعد عملية تمويل العجز الميزاني، من خلال قروض بنك الجزائر وأيضا قروض البنوك التجارية للخرينة العمومية، وهذا خوفا من تسرب كتلة نقدية إضافية من باب النظام المصرفي تزيد من تعقيدات بنك الجزائر في تحقيق معدلات التضخم المستهدفة والمقدرة بمعدل 4%. وفي الواقع لم يوفق في هذه المهمة إلا في نهاية سنة 2019 بعد توقيف التمويل الغير تقليدي في جوان 2019 عندما بلغ معدل التضخم الفعلي 1.95 % وهو معدل أقل من المعدل المستهدف.

الجدول 3: تطور طبيعة السياسة النقدية المطبقة في الاقتصاد الوطني.

السنة	2015	2016	2017	2018	2019
معدل إعادة الخصم %	4	3.5	3.5	3.75	3.75
الحد الأدنى للاحتياطي الإجمالي %	12	8	4	10	10
معدل التضخم المستهدف %	4	4	4	4	4
معدل التضخم الفعلي %	4.78	6.4	5.59	4.27	1.95
معدل فائدة الإقراض %	8	8	8	8	8
طبيعة السياسة النقدية المطبقة	توسعية		مقيدة		

المراجع: من إعداد الباحثان بالاعتماد على تقرير بنك الجزائر 2018، النشرة الإحصائية الثلاثية لبنك

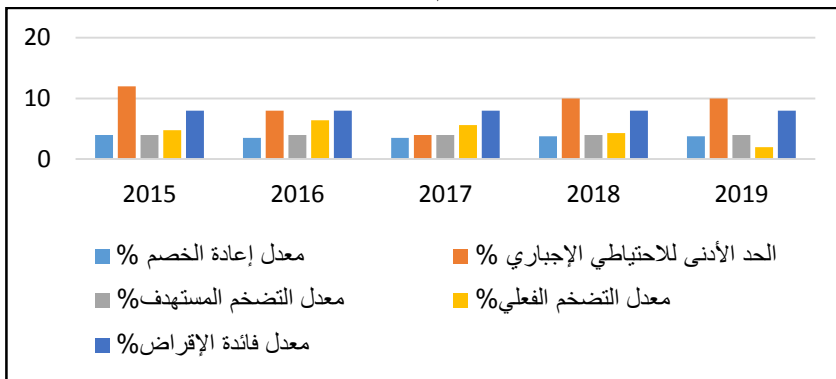
الجزائر 2020.

إذن عرفت السياسة النقدية خلال الفترة 2015-2017 اتجاها توسعيا، تجسد بزيادة حجم الائتمان المصرفي عن طريق تثبيت التكلفة على قروض الاقتصاد كما هي موضحة في الجدول 3، وكان الغرض الأساسي من هذا التوسع مساندة الاستثمارات العمومية المطلقة في برنامج دعم النمو الاقتصادي في ظرف خاص تميز بانخفاض مداخل المحروقات جراء انخفاض عائدات الجباية البترولية، حيث كانت وجهة نظر الحكومة ابتداء من سنة 2015 وإلى غاية صدور قانون النقد والقرض رقم 17-10 الصادر في نوفمبر 2017، هي عدم التركيز فقط على الإنفاق العام لزيادة الطلب الكلي، بل الاعتماد على فعالية السياسة النقدية لتحقيق النمو الاقتصادي.

وعلى ضوء ما سبق، وعلى امتداد الفترة 2015-2019 نجد أن بنك الجزائر لم يتحكم في تغير المجمع النقدي M2 (العودة إلى السطر الأخير من الجدول 1) بالرغم من استهداف حدود لهذا التغير في إطار البرمجة المالية، والسبب في ذلك يعود إلى الإصدار النقدي الذي كان من خلال العملة الأجنبية والاقتراض المباشر وغير مباشر للخزينة العمومية من النظام المصرفي، والذي وجه أساسا لتمويل البرنامج، وتسديد الدين العمومي الداخلي.

ويظهر أن الإصدار المباشر للعملة النقدية من طرف بنك الجزائر لم يكون بالموازاة مع تطور إجمالي الناتج الداخلي PIB والمؤشر الذي يعكس هذه الوضعية هو معدل السيولة، وهذا لم ييسر عليه ضمان استقرار قيمة الدينار الجزائري المصدر، وكذلك ضمان أسعار معقولة للسلع والخدمات في السوق الداخلي. ولتوضيح للجدول 3 نستنتج الشكل أدناه.

الشكل 1: تطور معدلات التضخم المستهدفة مقارنة بالمعدلات الفعلية.



المراجع: من إعداد الباحثان.

وإن التغير في عرض النقد غالبا ما كان يؤثر على مجمل الأنشطة الاقتصادية بالدولة، وبالتالي فإنه يؤثر على حجم الناتج، فإن استطاع البنك المركزي التأثير على عرض النقد فإنه بالمقابل سيؤثر

على النمو في الناتج، لذلك فإن إصدار البنك المركزي للنقد لا بد أن يكون دائما تبعا للحاجات الاقتصادية للدولة لأن هذا سيخدم هدف المحافظة على استقرار قيمة العملة المصدرة وكذلك المحافظة على مستويات الأسعار (حداد، 2008، ص141).

ومن ثم فلا اختلاف أن الهدف الرئيس لأغلب البنوك المركزية والسياسة النقدية هو تحقيق استقرار في الأسعار وذلك بالمحافظة على قيمة العملة داخليا وخارجيا (جراي، 2005، ص7).

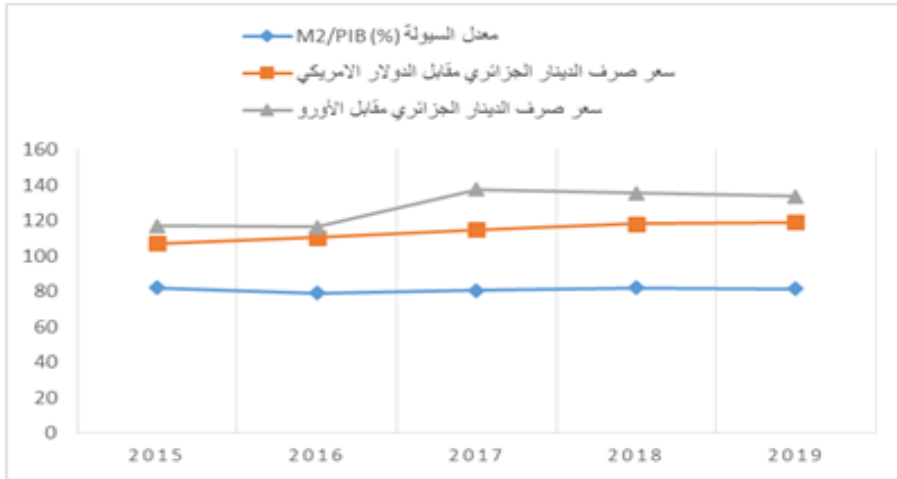
الجدول 4: انعكاسات اقتراض الخزينة العمومية المباشر والغير مباشر من النظام المصرفي.

السنة	2015	2016	2017	2018	2019
معدل السيولة M2/PIB (%)	82	78.9	80.6	82.1	81.37
سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي	107.14	110.52	114.94	118.29	119.16
سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الأورو	117.06	116.37	137.49	135.38	133.62

المراجع: من إعداد الباحثان بالاعتماد على تقرير بنك الجزائر 2018، النشرة الاحصائية الثلاثية لبنك الجزائر 2020.

وبناء على معطيات الجدول 4 نضع الشكل التالي:

الشكل 2: تطور سعر صرف الدينار الجزائري ومعدل السيولة



المراجع: من إعداد الباحثان.

لذا تتطلب الإدارة الفعالة للسياسة النقدية فهما تاما للتدفقات المالية الحكومية قصيرة الأجل وطويلة الأجل (خبراء البنك الدولي و صندوق النقد الدولي، 2001، ص15-16). لذلك ينبغي من جهة أخرى إبلاغ السلطات المختصة بالميزانية العامة بوجهة نظرهم بشأن التكاليف والمخاطر المصاحبين لاحتياجات الحكومة التمويلية ومستويات دينها (خبراء البنك الدولي و صندوق النقد الدولي، 2001، ص7).

وبالتالي تمويل عجز الميزانية بإصدار نقدي مباشر وعدم تأثير هذا الإصدار على الإنتاج والتشغيل قد طرح ما يصطلح عليه "الميل التضخمي" للسياسة النقدية والذي ينشأ عن تعدد أهداف السياسة النقدية، وهو ما ترتب عنه التأكيد على أهمية استقلال البنك المركزي في إطار عال من الشفافية والمساءلة كحل ناجع لظاهرة الميل التضخمي للسياسة النقدية (Freedman & Laxton, 2009, p. 20). ويشار أيضا للميل التضخمي بمشكلة عدم الاتساق الزمني للسياسة النقدية التي توضح أن كثير من الحكومات تميل إلى تحمل معدلات تضخم فعلية تتجاوز المعدلات المتوقعة في سبيل رفع الانتاج تخفيض معدلات البطالة (3. St'orger, 2007, p. 3). ومن ثم فبنك الجزائر لم يوفق إلى حد بعيد في إصدار الدينار الجزائري وفقا للتطور الحقيقي للطلب الكلي على السلع والخدمات، وبالتالي هذا لم يخدم قيمة الدينار الجزائري. وتعبير آخر أكثر دقة فإن الإصدار النقدي الجديد الذي تم توجيهه نحو تغطية احتياجات الخزينة العمومية وبالضبط سد العجز الميزاني وسداد الدين العمومي الداخلي، قد خلق نقودا ورقية إضافية زادت من كمية وسائل الدفع، ورفعت من حجم التداول النقدي خارج بنك الجزائر، حيث يعتبر هذا المؤشر النقدي مكون رئيسي للقاعدة النقدية.

مع العلم أن القاعدة النقدية أو الرصيد النقدي عالي القيمة يتشكل بالإضافة إلى كمية الأوراق والنقود في سوق التداول من كمية النقود التي يحتفظ بها النظام المصرفي لدى البنك المركزي (الدجيلي، 2001، ص119).

ومن جهة أخرى يعد فشل بنك الجزائر في حصر مستوى الأسعار في نطاقها المستهدف مشكلة اقتصادية واجتماعية ساهمت بقوة في ظهور النتائج التالية:

- عدم تحقيق معدل نمو سريع
- عجز في إعادة توزيع الدخل الوطني
- تأثر القدرة الشرائية للدخول

□ مطالبة الطبقة العاملة في جميع المستويات الحكومة بزيادة الأجور

ومن جانب آخر أكثر أهمية يعتبر نجاح البنك المركزي في تخفيض معدلات الارتفاع السنوي لمستوى الأسعار شكلا من أشكال إعادة توزيع الدخل، حيث يصب مباشرة في مصلحة أصحاب الدخل الثابتة والمنخفضة، وبالتالي يعمل على إعادة التوازن في العلاقة بين الأجور والقدرة الشرائية للعملة بشكل معقول دون حاجة الحكومة إلى دورات متتالية من الزيادة في الدخل النقدية (تومي، 2011، ص23).

6. خاتمة:

لقد كلف قانون النقد والقرض بنك الجزائر كهيئة نقدية بمهمة بتحقيق معدل تضخم يسهل على المؤسسات الاقتصادية خارج قطاع المحروقات تحقيق نمو اقتصادي منشئ للوظائف لخفض البطالة. غير أن هذه المهمة في الغالب ما كانت تصطدم بتوسع الحكومة في النفقات العامة، والذي زاد من احتياجات الخزينة العمومية من التمويل، الذي تم تغطيته قبل سنة 2017 من خلال إصدار الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي، ثم بعد سنة 2017 تغير هذا الإصدار ليصبح إصدارا بدون مقابل، نتيجة الانخفاض الحاد في إيرادات المحروقات والجباية البترولية، بحيث أصبح الإصدار النقدي عن طريق الدولار الأمريكي غير كافٍ فأقدمت الخزينة العمومية على إصدار السندات المالية وبيعها بيعا مباشرا لبنك الجزائر "تمويل تضخمي" وهذا لمدة 5 سنوات متتالية بدأت في أواخر سنة 2017 لتنتهي سنة 2022، وهذا بعد أن فشلت سنة 2016 في جمع الأموال من الجمهور عندما أصدرت سندات القرض الوطني للنمو الاقتصادي لمدة 3 إلى 5 سنوات.

وإن الإصدار النقدي الذي قام به بنك الجزائر لفائدة الخزينة العمومية أدى إلى وضع ميزانية بنك الجزائر موضع التابع لما يحدث وضعية الميزانية العامة، وهو ما نتج عنه فقدان بنك الجزائر لفعاليته في السيطرة على استقرار الأسعار وقد يمكن لهذه العوامل التداعيات السلبية التالية:

□ التوقع بتوجه بنك الجزائر نحو زيادة التكلفة على قروض الاقتصاد للتحكم في تسرب كتلة نقدية اضافية خارج النظام المصرفي، وهذا ما سوف يزيد من احتمالية استمرار ارتفاع الأسعار، ولكن الحكومة قامت بتوقيف الاستدانة المباشرة من بنك الجزائر أي

عملية التمويل الغير تقليدي في أواخر سنة 2019، مقابل تثبيت سعر فائدة الإقراض عند 8 %، حتى تفسح المجال لبنك الجزائر للتحكم في نمو العرض النقدي M2.

□ استمرار فشل سياسة استهداف التضخم وجمع النقود M2، أي البرمجة المالية، في حالة عدم تخفيض العجز الميزاني الفعلي عن المتوقع بزيادة مستوى التحصيل الضريبي من المتهربين الكبار من الضريبة في السوق الموازية، لأن ذلك سيعمل على بقاء عملية ضخ النقود المطبوعة في حالة معاودة أسعار النفط. الانخفاض.

□ استمرار تدهور القدرة الشرائية لأجور الطبقة المتوسطة، وبالمثل قيمة الدينار الجزائري. وبناء على هذه النتائج، فقد تأكد صدق فرضية الدراسة التي نصت على أن عدم تحكم بنك الجزائر في تطورات عرض النقد M2 والحفاظ على استقرار الأسعار عموما سببه الرئيسي هو عدم قدرته في الحد من التمويل المباشر والذي يعود إلى تزايد اجتياحات الخزينة العمومية التمويلية خصوصا في الفترات التي تتراجع فيها إيرادات المحروقات بحدّة

ضع في خاتمة البحث تلخيصا لما ورد في مضمون البحث، مع الإشارة إلى أبرز النتائج المتوصل اليها، وتقديم اقتراحات ذات الصلة بموضوع البحث.

6. قائمة المراجع.

المؤلفات:

- 1- تومي عبد الرحمان، (2011). الإصلاحات الاقتصادية في الجزائر الواقع والأفاق، الجزائر: دار الخلدونية للنشر والتوزيع.
- 2- حداد أكرم. (2008)، النقود والمصارف، عمان: دار وائل للنشر.
- 3- الدجيلي قاسم عبد الرضا، (2001). الاقتصاد الكلي. مالطا. EULGA :
- 4- هيكل عجمي جميل الجنابي، (2009)، النقود والمصارف والنظرية النقدية، عمان: دار وائل للنشر.
- 5- أحمد شعبان محمد على، (2007)، انعكاسات المتغيرات المعاصرة على القطاع المصرفي ودور البنوك المركزية، الإسكندرية: الدار الجامعية.
- 6- الأمانة العامة للحكومة، (2003)، قانون النقد والقرض، الجريدة الرسمية.
- 7- عادل العلي. (2009)، المالية العامة والقانون المالي والضريبي، الشارقة: مكتبة الجامعة.
- 8- قدي عبد المجيد، (2003)، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، الجزائر: ديوان المطبوعات الجامعية.
- 9- جراي سايمون، (2005)، مدخل إلى العمليات النقدية كتيبات عن البنوك المركزية (بنك إنجلترا المركزي)، لندن: مركز دراسات المصارف المركزية.

- 10- خبراء البنك الدولي وصندوق النقد الدولي، (2001)، المبادئ التوجيهية لإدارة الدين العام. البنك الدولي وصندوق النقد الدولي.
 - 11- صندوق النقد الدولي، (1999). ميثاق الممارسات الجيدة لشفافية السياسات المالية والنقدية. واشنطن: صندوق النقد الدولي.
 - 12- صندوق النقد الدولي، (2000)، ميثاق الممارسات الجيدة لشفافية السياسات المالية والنقدية (الجزء الثاني).
 - 13- صندوق النقد الدولي، (2007)، دليل شفافية المالية العامة، واشنطن: صندوق النقد الدولي.
- المراجع باللغة الأجنبية:
- 14- Störger, J. (2007). The Time Consistency Problem Monetary Policy Models. Paper presented at the seminar on Dynamic Fiscal. Germany: Mannheim University.
 - 15- Freedman, C., & Laxton, D. (2009). Why Inflation Targeting ? wp/09/86. International Monetary Fund.
 - 16- Fischer, S. (1989). The economics of the government budget constraint(WPS 224). the World Bank.