

## التمويل التضخمي كوسيلة لضبط عجز الموازنة العامة

## مع الإشارة لتجربة الجزائر

## Inflationary Financing as a Means of Controlling the Budget Deficit with Reference to the Experience of Algeria

د . بن جميل هناء

دكتوراه الطور الثالث

[hana.ben87@yahoo.fr](mailto:hana.ben87@yahoo.fr)

تاريخ النشر:

تاريخ التعديل:

تاريخ الإرسال:

ملخص.

تهدف الدراسة إلى إبراز الآثار الاقتصادية لآلية التمويل التضخمي على الاقتصاد الجزائري ومدى تطور عجز الموازنة العامة في ظل ذلك. إذ تنطوي آلية التمويل غير التقليدي على خلق كمية من النقود دون تغطية، فهذه السياسة التي تعد تمويلًا بالعجز أو تمويلًا تضخميًا تستهدف بها الدولة تمويل الزيادة في الإنفاق الحكومي، لأنه يترتب على إصدار النقود الجديدة غير المغطاة ارتفاعًا في الأسعار وهذه الضغوط تتفاوت قوتها على حسب مرونة الجهاز الإنتاجي.

وقد قامت الجزائر باعتماد آلية التمويل التضخمي لتمويل عجز الموازنة العامة إلا أنها موجهة لتسديد الأجور، وفواتير دعم المواد الاستهلاكية، فواتير الاستثمار العمومي وغيرها. الأمر الذي قد يتسبب في تداعيات خطيرة على المدى المتوسط والطويل إذا لم ترافق هذه العملية استراتيجية تنمية محكمة وترتكز على أسس علمية واقتصادية بحثية.

**الكلمات المفتاحية:** عجز الموازنة، التمويل التضخمي، الإيرادات العامة، النفقات العامة، التمويل غير التقليدي في الجزائر.

**Abstract:**

This study aims at highlighting the economic effects of the inflationary financing mechanism on the Algerian economy and the extent to which the budget deficit has developed in light of it. The non-traditional financing mechanism involves the creation of a quantity of money without coverage. This policy, which is considered a deficit financing or inflationary financing, is intended for the increase in government spending. Because the issuance of new money that is not covered results in a rise in prices and these pressures vary in strength depending on the flexibility of the production system.

Algeria has adopted the inflationary financing mechanism to finance the public budget deficit, but it is directed towards the payment of wages, bills of support for consuming goods, public investment bills and others. This may cause serious repercussions in the medium and long term if this process is not accompanied by a strategy of development that is well-founded and based on scientific and economic principles.

**Key words:** Budget deficit, inflationary financing, public revenue, expending, non-traditional financing in Algeria.

**Jel classification:**

**تمهيد.**

تحتاج اقتصاديات الدول إلى الموارد المالية من أجل تمويل وتحريك الأنشطة الاقتصادية التي تدفع عجلة التنمية الاقتصادية، ذلك أن نقص تلك الموارد يؤدي إلى ظهور مشكلة السيولة في الاقتصاد وتضطر الدول في هذه الحالة إلى اللجوء لما يسمى بالتمويل بالعجز أو التمويل التضخمي من خلال طبع المزيد من النقود لسد الاحتياجات الضرورية لاقتصادياتها.

وتعد الولايات المتحدة الأمريكية أولى الدول التي لجأت إلى تمويل تنميتها من خلال إصدار النقود في القرن التاسع عشر، إلا أنها تراجعت عن هذه السياسة بعدما حققت درجة عالية من النمو الاقتصادي المنشود. أما الهند فقد اتبعت تلك السياسة عام 1948 ولا شك أن هذا النوع من التمويل قد أدى إلى ارتفاع معدلات التضخم إلا أن الالتزام بتوجيه هذه الموارد نحو إنتاج حقيقي قد قلل كثيرا من موجات التضخم الحادة، بالإضافة إلى الاتحاد السوفياتي واليابان وغيرها من الدول.

ومنه يحتاج اللجوء إلى تطبيق آلية التمويل التضخمي لتمويل الأنشطة الاقتصادية في ظل شح الموارد والمدخرات القومية إلى شجاعة كبيرة في اتخاذ القرار والتخطيط له حتى يقف الاقتصاد على أرجله.

**إشكالية البحث.**

يعاني الاقتصاد الجزائري من عجز في الموازنة العامة نتيجة قلة المدخرات المحلية اللازمة لتمويل الأنشطة الإنتاجية، أدت إلى لجوء الدولة إلى التمويل غير التقليدي تجنباً للاقتراض الخارجي. **فإلى أي مدى ساهمت آلية التمويل التضخمي في الحد من عجز الموازنة العامة للجزائر؟.**

**أهمية البحث.**

ويستمد هذا البحث أهميته من خلال التطرق إلى تطور عجز الموازنة العامة الذي سجل مستويات قياسية في الجزائر وكذا التعرض لمخاطر آلية التمويل التضخمي ومدى مساهمته في الحد من العجز الموازني للدولة.

**أهداف البحث:**

يمكن حصر أهم أهداف الدراسة فيما يلي:

✓ محاولة التعرف على الآثار الاقتصادية لآلية التمويل التضخمي؛

✓ التطرق إلى تطور عجز الموازنة العامة للجزائر خاصة في ظل تطبيق التمويل غير التقليدي؛

**منهج البحث:**

وقد اعتمدت الدراسة على المنهج الوصفي التحليلي بهدف وصف وتحليل مختلف أبعاد الموضوع والوصول إلى النتائج المتوخاة من هذا البحث.

**خطة البحث:**

وحتى يتم دراسة الموضوع بطريقة منسجمة ارتأينا تقسيم البحث إلى محورين هما:

أولاً: الإطار المفاهيمي للتمويل التضخمي.

ثانياً: دور التمويل غير التقليدي في الحد من تطور عجز الموازنة العامة في الجزائر.

### أولاً: الإطار المفاهيمي للتمويل التضخمي.

يعرف التمويل بالعجز أو التمويل التضخمي بأنه وسيلة لتحويل الموارد من الاستهلاك الجاري إلى التكوين الرأسمالي وذلك عن طريق خلق النقود أو ائتمان بسد الفجوة التي تظهر في تمويل خطة التنمية الاقتصادية وفي ميزانية الحكومة<sup>1</sup>.

وهو أسلوب تستخدمه السلطات العامة للحصول على تمويل إضافي عندما تعجز المصادر الاعتيادية للإيرادات العامة عن تمويل النفقات العامة ويتلخص هذا بالاعتماد على إصدار نقود ورقية جديدة أو الاقتراض من البنك المركزي والبنوك التجارية ويسمى بالتمويل التضخمي نتيجة لزيادة الإصدار النقدي لتمكين الوحدات الاقتصادية من الحصول على موارد إضافية عندما تعجز مواردها المستقلة في الإنتاج<sup>2</sup>.

ويطلق على هذا الأسلوب التمويل التضخمي أيضاً لأنه يؤدي إلى حدوث التضخم كون أن الموارد الطبيعية محدودة، فزيادة كمية النقود في التداول تؤدي إلى زيادة الطلب على السلع والخدمات ذات العرض المحدود فتحدث فجوة بين العرض والطلب فترتفع الأسعار وتتسارع معدلات التضخم<sup>3</sup>.

يعني أنه مع زيادة كمية النقود سيزداد الطلب على السلع والخدمات مما يؤدي إلى ارتفاع أسعارها، وارتفاع الأسعار سيترتب عليه انخفاض الدخل الحقيقية للأفراد وذلك عندما ترتفع الأسعار بمعدلات أعلى من ارتفاع الدخل النقدية، وانخفاض الدخل الحقيقية للأفراد يعني إجبار الأفراد على إنقاص حجم استهلاكهم أو بمعنى آخر إجبار هؤلاء على تكوين ادخار حقيقي يستخدم في تمويل التنمية.

### 1- الآراء المؤيدة للتمويل التضخمي:

يرى أنصار التمويل التضخمي أنه يعتبر من الوسائل الفعالة التي يمكن للبلدان النامية أن تلجأ إليه لتمويل التنمية، وتكمن مشكلة الدول النامية في إمكانية تقدير موجة التضخم المناسبة التي تتحقق أثناء عملية التنمية، وتمثل الحجج الأساسية لمؤيدي أسلوب التمويل التضخمي في البلدان النامية إلى<sup>4</sup>:

**1-1- التضخم كمحفز للاستثمار:** يعتبر الاقتصاديون أن التضخم يمكن أن يلعب دوراً هاماً في تحفيز المنشآت الخاصة على زيادة الاستثمارات، كما يلعب التضخم دوراً في إعادة توزيع عناصر الإنتاج بين مختلف القطاعات، أي أنه يساعد على سحب هذه العناصر من القطاعات التقليدية إلى القطاعات الحديثة ذات الإمكانيات الهائلة، ومنه فقد أصبحت الحكومات تبحث عن معدل تضخم معتدل من أجل إنعاش التنمية، وتشير التجربة إلى أن التضخم ضروري في المجتمعات النامية الراغبة في تحقيق نمو سريع في متوسط دخلها، على أن يكون التضخم ناتج عن سياسة مقصودة ويمكن التنبؤ به، علماً أن الاقتصادي الإنجليزي Knut Wicksell قد أشار إلى ذلك، وفي هذه الحالة فإن تأثيرات التضخم لن تحدث وسوف يأخذها الأفراد في هذه الحالة في حساباتهم عند اتخاذ قراراتهم. ويصح هذا في الدول المتقدمة، أما بالنسبة للدول النامية فيكون من الصعب التوقع

والتنبؤ بالتضخم، مما يؤدي في الفترة القصيرة إلى ارتفاع في الأسعار وبالتالي انتعاش التنمية، أما في الأجل الطويل فإن سياسة التضخم المقصودة يعتمد نجاحها على عدم فهم الأفراد للسياسات التمويلية، وبصفة عامة فإن التضخم المقصود والمعتدل في الدول النامية يؤدي إلى إعادة توزيع وتوجيه عناصر الإنتاج من قطاع إلى آخر، ويؤدي إلى زيادة الاستثمارات كما يقلص من الاستهلاك.

1-2- تتميز الاقتصاديات المتخلفة بخاصية الاكتناز، حيث تبلغ مكنتزات الأفراد إلى نسبة من الدخل الوطني، واللجوء إلى الإصدار النقدي الجديد يجعل كمية النقود الجديدة تعادل الأموال المكتنزة وبالتالي لا تظهر ضغوط تضخمية وإن ظهرت فتكون منخفضة وبسيطة؛

1-3- إن الآثار الاقتصادية والاجتماعية التي قد تنشأ من استخدام الدول النامية لأسلوب التمويل التضخمي تعد بسيطة جدا مقارنة بالمزايا والفوائد التي قد تنشأ وتنتج من عملية التنمية والتي تحققت نتيجة استخدام هذا الأسلوب.

ويقول في هذا الإطار نيكولا كالدور أن الجرعات المتوسطة من التضخم تكون ضرورية للنمو الاقتصادي، وتتركز وجهة نظره في أنه عندما يرى المنظمون أن الأسعار قد ارتفعت فإنهم يقبلون على الاستثمار، وبالتالي زيادة معدل النمو.

1-4- اللجوء إلى التمويل التضخمي يكفل التشغيل للموارد العاطلة خاصة في مجال القطاع الزراعي، لأن الإنفاق الاستثماري الممول بنقود جديدة يضمن تشغيل الموارد الجديدة؛

1-5- ظاهرة الوهم النقدي: ينطوي هذا الاتجاه على توهم العمال بارتفاع مستوى المعيشة نتيجة زيادة الدخل النقدي، الناتج من زيادة الأجور لمواجهة الزيادات في ارتفاع الأسعار ومحاولة المحافظة ولو نسبيا على مستوى المعيشة، وبعد مرور فترة من الزمن وقبل أن يدرك الأفراد أن الأسعار ترتفع بنسبة أكبر من الدخل تكون الدولة قد تمكنت من توفير كم هائل من رؤوس الأموال وبناء المشروعات الإنتاجية التي تبدأ في الإنتاج الذي يؤدي إلى زيادة العرض وتجه بذلك الأسعار إلى الانخفاض<sup>5</sup>؛

1-6- يساعد التمويل التضخمي على تكوين ادخار إجباري يمكن من تحقيق الاستثمار المطلوب الذي يستحيل الوصول إليه بوسائل التمويل الأخرى، وذلك عن طريق رفعه للأسعار وتخفيضه للاستهلاك، مما يعني توجيهه إلى الادخار، وبالتالي تحويله إلى قطاع الأعمال، بمعنى آخر فإن التضخم يعمل على إعادة توزيع الدخل الحقيقية من قطاعات الاقتصاد القومي والتي يكون هذا الميل مرتفعا<sup>6</sup>؛

1-7- يحقق التضخم التحركات الدولية لرأس المال، حيث يرى الكلاسيك أنه لكي ينتقل رأس المال من بلد لآخر يستلزم أن يكون في البلد المقترض درجة معينة من التضخم، وبالتالي ارتفاع في الأسعار تزيد عما سواه من الدول، ويعني ذلك في الفكر الكلاسيكي حدوث عجز في ميزان المدفوعات الجاري للبلدان المقترضة نتيجة لتدهور معدل الاستبدال، فالتضخم يؤدي إلى تسهيل استيراد رأس المال من الخارج بسبب ارتفاع الأسعار، وبالتالي ارتفاع الأرباح مما يؤدي إلى زيادة الاستثمارات وبالتالي دخول رؤوس الأموال من الخارج.

## 2- الآراء المعارضة للتمويل التضخمي<sup>7</sup>:

إن الحجج التي قدمها المؤيدون للتمويل التضخمي تعتمد حسب هذه المجموعة افتراضات غير واقعية، كما أنها تنظر نظرة سطحية إلى مشكلة التخلف والتنمية في البلدان النامية، وفيما يخص ظاهرة الاكتناز والتي تعتبر من دوافع اللجوء إلى التمويل التضخمي، فإن معدل الاكتناز يصعب معرفته وبالتالي يصعب زيادة الكتلة النقدية بنفس معدل الاكتناز، كما أنه حتى ولو تم الاعتماد على الاكتناز وضخ كمية النقود فإنه في حالة قيام بعض المكتنزين بزيادة معدل الإنفاق أو التخلي عن الاكتناز أصلاً فإن ذلك يخلق أثراً سلبية.

إن افتراض المؤيدين على عدم الحشية من ارتفاع الأسعار لكون ذلك يؤدي إلى زيادة تشغيل الموارد العاطلة، ففي الأصل لا توجد موارد عاطلة ولا أجهزة إنتاجية مرنة وعاطلة في الدول النامية. كما أن ظاهرة الوهم النقدي قد تكون في فترة قصيرة بمعنى أن العمال قد يكونوا في الفترة القصيرة متأثرين بهذه الظاهرة، لكن بعد فترة معينة سوف يطالبون برفع أجورهم وقد يتم تمويل ذلك بإصدار تضخمي جديد، مما يخلف مضاعفات يصعب التحكم فيها.

كما أن التمويل التضخمي لا يمكن أن يكون محفزاً للاستثمار، لأنه من الصعب ضمان عدم تحول الأرباح الناتجة عن التضخم إلى مجالات أخرى كالمضاربة مثلاً وعدم كفاءة الدولة في توجيه الاستثمارات نظراً لضعف هيكل اقتصاديات الدول النامية ولاسيما ضعف أسواقها النقدية والمالية. فضلاً عن الآثار السلبية التي يخلفها التمويل التضخمي، حيث يؤدي هذا الأسلوب إلى تخفيض الادخار الاختياري وإلى انحراف في الاستثمار واختلاف في التوازن المالي الخارجي وغيرها.

بالإضافة إلى ذلك فإنه لا يلزم لاستيراد رأس المال حدوث تضخم مع ارتفاع مستوى الأسعار المحلية، فالذي يلزم فعلاً هو زيادة القدرة الشرائية أي زيادة الطلب على السلع والخدمات ويعتبر التضخم أداة لعدم جذب رؤوس الأموال الأجنبية<sup>8</sup>.

وغالبا ما يستخدم التمويل غير التقليدي كأحد وسائل السياسة الميزانية التي تستخدمها لتحقيق أهدافها الاقتصادية وأهمها تحقيق آثار توسعية على الاقتصاد من أجل حثه على النمو وتحقيق التشغيل الكامل، حيث يتمثل الهدف الأساسي من هذا التمويل هو التعويض عن النقص الفعلي الكلي بسبب وجود جهاز إنتاجي معطل فارتفاع الطلب الكلي يؤدي في هذه الحالة إلى ارتفاع حجم التشغيل والإنتاج الكلي وإلى رفع مستوى التشغيل نظراً لمرونة الجهاز الإنتاجي. ويعتبر التمويل غير التقليدي الملجأ الأخير الذي تلجأ إليه الدولة من أجل تمويل عجز الموازنة العامة، وإن كان هناك بعض الاقتصاديين يرون إمكانية الاعتماد على الإصدار النقدي حتى مع وجود إمكانية الاقتراض من القطاع الخاص وذلك إذا كان هذا الاقتراض سيؤدي إلى ارتفاع سعر الفائدة ومنه التأثير على مستوى الاستثمار، ويمكن أن تلجأ من أجل استهلاك القروض العامة إلى الإصدار النقدي الجديد. وترى النظرية الكينزية أن اللجوء إلى الإصدار النقدي الجديد في ظل النظام الرأسمالي ما دام هناك نقص في التشغيل والجهاز الإنتاجي يكون مرن شرط أن تتوقف الدولة عن الإصدار بمجرد ارتفاع مستوى التشغيل إلى

مستوى التشغيل التام، أما الدول النامية فلا يمكن لها أن تلجأ للإصدار النقدي الجديد إلا أن كان موجهها للاستثمار أو أن يستعمل بكميات قليلة لكي لا تنجر عليه آثار تضخمية وخيمة.<sup>9</sup>

### 3- آثار التمويل التضخمي على العجز في الموازنة العامة:

حيث تؤثر هذه الآلية في زيادة الطلب الكلي عن العرض الكلي، فطرح كميات إضافية من النقود في التداول دون أن ترافقه زيادة إضافية في الإنتاج يؤدي إلى زيادة الطلب نتيجة لزيادة القوة الشرائية التي ولدتها كمية النقود الجديدة، ونتيجة لزيادة الطلب ترتفع الأسعار بشكل أكبر من كمية النقود نفسها فتحدث حالات التضخم النقدي الذي يترك آثاره الضارة على الاقتصاد الوطني<sup>10</sup>، وبالتالي يمكن استخدام التمويل بالعجز في شكلين هما: إصدار عملة جديدة والاقتراض من الجهاز المصرفي، والهدف الأساسي منهما هو الإسراع بالتنمية فإرضاء تفضيلات عاجلة من أجل رفاهية آجلة. لكن إمكانيات التمويل التضخمي محدودة في الدول النامية نظرا لعدم مرونة الجهاز الإنتاجي فيها، مما قد يلحق بها أضرارا نتيجة الاتجاه إلى الاستثمار غير المنتج والمضاربات واكتناز المعادن. وقد لا يساعد التضخم على اجتذاب رؤوس الأموال الأجنبية المستثمرة نظرا لتخوفها من ارتفاع تكاليف الإنتاج، كما ينجم عنه زيادة التفاوت في الدخل، ويؤدي التمويل بالتضخم إلى خفض الصادرات وزيادة الواردات. والتي يمكن إجمالها فيما يلي:

- يترتب على التضخم إضعاف ثقة الأفراد في العملة وإضعاف الحافز على الادخار؛<sup>11</sup>
- إعادة توزيع الدخل الوطني في غير صالح أصحاب الدخل الثابتة كالموظفين وهو أيضا في غير صالح الدائنين، ولصالح المدينين وأصحاب المشروعات؛<sup>12</sup>
- إعادة توزيع الثروة بين أصحاب الأصول المادية وأصحاب الثروة المالية، إذ يستفيد أصحاب الأصول المادية من عقارات وأراضي وأوراق مالية وغيرها باعتبار أن التضخم سوف يرفع من قيمة استثماراتها وبالتالي تزداد عائداتها، في حين أن أصحاب الأصول المالية وخاصة أصحاب المعاشات سيخسرون جزء من القيمة الحقيقية لأصولهم نتيجة ارتفاع الأسعار وانخفاض القوة الشرائية لهذه الأصول؛<sup>13</sup>
- زيادة عجز الموازنة للدولة، ذلك أن اللجوء إلى التمويل غير التقليدي يؤدي إلى حدوث التضخم الذي يخلف آثارا سلبية تؤدي إلى زيادة عجز الموازنة العامة أي أن هناك علاقة تبادلية بين التضخم والعجز فالعجز يزيد من التضخم والتضخم يفاقم من عجز الموازنة العامة للدولة؛
- اختلال في تنفيذ مشروعات التنمية بسبب استحالة تحديد تكاليف المشروعات بصفة نهائية؛<sup>14</sup>
- اختلال النشاط الاقتصادي إذ توجه رؤوس الأموال إلى فروع النشاط الاقتصادي التي لا تفيد عملية التنمية (السلع الكمالية)، ويتجه قسم هام من الأموال إلى تجارة الاستيراد والمضاربة التجارية؛<sup>15</sup>
- اختلال ميزان المدفوعات، حيث يعمل ارتفاع المستوى العام للأسعار على خلق عجز في ميزان المدفوعات، إذ أن التضخم يؤدي إلى زيادة الطلب على السلع الأجنبية نظرا لارتفاع أسعار السلع المحلية وهو ما ينجم عنه ارتفاع

الواردات وتقليل حجم الصادرات نتيجة ضعف موقف المصدرين المحليين اتجاه ارتفاع أسعار السلع المحلية ومن ثم ضعف منافستها للسلع الأجنبية؛<sup>16</sup>

وبالتالي فإذا تم الاعتماد على هذا النوع من التمويل عن طريق الإصدار النقدي أو التوسع في منح الائتمان ( سيادة التمويل المصرفي) يؤدي إلى تحمل التكاليف والنتائج السابقة مما يؤدي إلى إعاقاة التنمية. لذلك لا بد من اعتبار التمويل التضخمي وسيلة استثنائية وليس أساسية في إحداث التنمية مع اعتبار أن البلاد النامية لا تتوفر فيها البيئة التي تتوافق مع هذا النوع من التمويل ( كضعف مرونة الإنتاج وانخفاض الدخول وتفشي ظاهرة الاكتناز، عدم اكتمال ونضوج الجهاز الائتماني وعدم توافر سياسات مالية وتمويلية سليمة) مع وجود رقابة دقيقة على حجمه وتفاعلاته واتجاهاته حتى لا يخرج عن السيطرة، وهذا لا يتوافر في الدول النامية.

**ثانيا: دور التمويل غير التقليدي في الحد من تطور عجز الموازنة العامة في الجزائر.**

يقصد بعجز الموازنة تلك الوضعية التي تكون فيها النفقات العامة أكثر من الإيرادات العامة.<sup>17</sup> أو هو تلك الحالة التي يكون فيها الإنفاق العام أكبر من الإيرادات العامة حيث تعجز هذه الأخيرة عن تغطية النفقات المتزايدة.<sup>18</sup>

ففي حالة عجز الموازنة العامة تضطر الدولة لإصدار النقود لتمويل التنمية أو لتحريك الأنشطة الاقتصادية، فالإصدار النقدي الجديد هو الملجأ الأخير للإيرادات العامة لكنه لا يمكن وصفه بالموارد المستقر للإيرادات العامة وذلك لما تسببه من نتائج سلبية على الاقتصاد الوطني.

### **1- تطور عجز الموازنة العامة في الجزائر خلال الفترة (2014-2018):**

إن العجز الموازني في الجزائر نجده مرهون بالجباية البترولية وهذا ما يضيفي سمة الضعف على التحكم فيه، وعلى إثر الارتفاع المتزايد لحجم النفقات العامة ومع انخفاض الإيرادات المتأتية من قطاع المحروقات وأمام عجز الخزينة العمومية عن تمويل العجز الموازني للدولة، قامت الحكومة بتطبيق آلية التمويل غير التقليدي تجنبا للاستدانة الخارجية أو ما يعرف بالتسهيل الكمية وذلك عبر تعديل الأمر رقم 11/03 الصادر في 26 أوت 2003 المتعلق بالنقد والقرض، ويعد هذا التعديل ظرفيا يكون تنفيذه لزم من محدد، إذ تم صياغته ضمن المادة 45 مكرر من الأمر رقم 11/03 والمكمل بالقانون رقم 10/17 المؤرخ في أكتوبر 2017، والتي لا تؤثر في مضمون بقية أحكام قانون النقد والقرض، وعليه تنص المادة الأولى من القانون رقم 10/17 على ما يلي: " بغض النظر عن كل حكم مخالف، يقوم بنك الجزائر، ابتداء من دخول هذا الحكم حيز التنفيذ، بشكل استثنائي ولمدة 5 سنوات بشراء مباشرة من الخزينة للسندات المالية التي تصدرها هذه الأخيرة من أجل المساهمة على وجه الخصوص في تغطية احتياجات تمويل الخزينة وتمويل الدين العمومي الداخلي وتمويل الصندوق الوطني للاستثمار".<sup>19</sup> وهو يفتح المجال لطباعة المزيد من الأوراق المالية من خلال رفع ما يسمى بالحد الأدنى للإقراض بين الخزينة العمومية والبنك المركزي المقدر حاليا بـ 10%، وبموجب ذلك قام بنك الجزائر بضخ ما قيمته 2185 مليار دينار حتى 30 نوفمبر 2017 في إطار التمويل غير التقليدي أو ما يعرف بطبع النقود، وفقا لما تضمنته الوضعية المالية لبنك

الجزائر التي نشرت في الجريدة الرسمية. بحيث تمثل 19 مليار دولار أمريكي من القيمة المصدرة، أوراق نقدية مضمونة من قبل الدولة.

ويبين الشكل رقم 01 تطور بنود الميزانية العامة في الجزائر خلال الفترة (2014-2018) الذي نستشف من خلاله تطور العجز في الموازنة العامة للدولة خلال نفس الفترة.

لقد كان العجز الميزاني لسنة 2015 الأكثر ارتفاعا منذ 2009 نتيجة لانخفاض الإيرادات الجبائية للمحروقات بحوالي 30%، عقب انخفاض يقارب 47% في متوسط سعر البرميل، وعن ارتفاع معتبر في النفقات العمومية خاصة نفقات التجهيز.<sup>20</sup> قدرت قيمة العجز القياسي لسنة 2015 بـ 2553,2 مليار دينار أي ما يعادل 15,3% من الناتج الداخلي الإجمالي مقابل 0,8% عام 2014، أما في سنة 2016 فقد قدر العجز الموازي بـ 2245 مليار دينار أي ما يعادل 12,9% من إجمالي الناتج الداخلي.<sup>21</sup> وقد نتج عن انخفاض العجز في سنة 2016 انخفاض نفقات التجهيز العمومية.<sup>22</sup> إذ انتقلت النفقات العمومية من 6995,7 مليار دينار في 2014 إلى 7656,3 مليار دينار في 2015 أي بارتفاع قدر بـ 9,4%، ثم إلى 7303,8 مليار دينار في نهاية ديسمبر 2016.<sup>23</sup>

وقد أدى ارتفاع حجم الإيرادات العمومية التي بلغت قيمة 4740 مليار دج في سبتمبر 2017 مقابل 3606 مليار دج في سبتمبر 2016، أي بارتفاع قدر بـ 21,5%، واستقرار قيمة النفقات العامة عند 5535 مليار دج في سبتمبر 2017 إلى تراجع العجز الموازي الذي رصد قيمة 795 مليار دينار في سبتمبر 2017 مقابل عجزا قدر بـ 1567 مليار دينار في سبتمبر 2016.<sup>24</sup>

وفي هذا الإطار، فقد عملت الجزائر على تنويع مصادر إيراداتها المالية وتعزيز مساهمة الإيرادات الضريبية من خلال توسيع القاعدة الضريبية عبر القيام بعدة إصلاحات تضمنت مراجعة الضريبة على أرباح الشركات بتوحيدها عند نسبة 23%، وتوسيع نطاق تطبيق ضريبة القيمة المضافة وتطبيق رسم بمعدل 10% على استهلاك منتجات التبغ،<sup>25</sup> والتي تبقى هذه الاجراءات دون المستوى المطلوب.

## 2- مدى مساهمة آلية التمويل غير التقليدي في تقليص عجز الموازنة العامة للدولة.

لجأت الحكومة إلى آخر الحلول من خلال التوجه إلى طباعة البنك المركزي مزيدا من الأوراق النقدية لتجاوز إسقاطات الأزمة وشرح المداخيل الوطنية والتراجع الرهيب لمستويات السيولة النقدية على مستوى البنوك، حيث أقر قانون النقد والقرض في آخر تعديل شراء السندات المالية التي تصدرها الخزينة العمومية.

إن اللجوء إلى التمويل غير التقليدي يكشف مدى عمق الأزمة المالية ومدى تحبط السلطات العمومية في إيجاد الحل المناسب لها على الصعيد الاقتصادي على الرغم من التدابير المتخذة لتقليص النفقات العمومية عبر تقليص فاتورة الواردات الوطنية من خلال فرض نظام الحصص على معظم الفروع الإنتاجية بداية من استيراد السيارات وغيرها.

لقد أدى التمويل غير التقليدي إلى استمرار انخفاض القوة الشرائية لمداخيل المواطنين واستمرار تراجع الاحتياطات من النقد الأجنبي التي هوت من 114,1 مليار دولار في نهاية ديسمبر 2016 إلى حوالي 97 مليار دولار نهاية عام 2017، أي بانخفاض يقدر بـ 16,8 مليار دولار ويعزى ذلك إلى تدهور ميزان المدفوعات الذي سجل عجزاً بـ 23,3 مليار دولار وإلى تدني قيمة الدينار الجزائري الذي سقط من 79 دينار مقابل دولار واحد في منتصف 2014 إلى حوالي 111 دينار لكل دولار، بينما نفذ صندوق ضبط الإيرادات في شهر فيفري المنصرم.<sup>26</sup> بالإضافة إلى ارتفاع معدل التضخم الذي انتقل من نسبة 4,8 % سنة 2015 إلى 6,4 % سنة 2016 ثم تراجع قليلاً سنة 2017 ليسجل نسبة 5,60 % ثم إلى حوالي 4,9 % في فيفري 2018.<sup>27</sup> أما بالنسبة لمخاطر الدين العام فهي تنجم مع زيادة عجز الموازنة الذي يؤدي إلى ارتفاع خدمة الدين على الحكومة خاصة إذا ارتفعت أسعار الفائدة على السندات. وهنا تلجأ الحكومة إلى البنك المركزي ليعدل أسعار الفائدة حتى تكون مدفوعات الفائدة منخفضة في صالح الحكومة. كما أن هناك مخاطر أخرى تنجم عن لجوء الحكومة للاقتراض من البنك المركزي لأنها سوف تزاخم القطاع الخاص في الحصول على القروض وتسبب في ارتفاع أسعار الفائدة على القروض الضرورية للمشاريع التي يحتاجها المستثمرون وتنخفض نسب الفائدة على التوفير مما يجعل المواطن لا يدخر أمواله في البنك. كما أن الدين الحكومي يتسبب في ارتفاع الضرائب بدلاً من تخفيض النفقات.<sup>28</sup>

إن اللجوء للتمويل غير التقليدي يحمل في طياته مخاطر كبيرة خاصة إذا تم توجيهها لتمويل نفقات دعم المواد الاستهلاكية وتسديد الأجور وغيرها، لأنه مع التعديل الجديد سيسمح لبنك الجزائر بشراء سندات الخزينة العمومية في السوق الأولية بعدما كان لا يسمح له بشراء السندات إلا في السوق الثانوية. بالإضافة إلى ذلك فقد ألغيت المادة 46 من قانون النقد والقرض والتي كانت تنص على أنه يمكن لبنك الجزائر أن يقرض الخزينة العمومية بنسبة لا تتعدى 10% من الإيرادات العامة للدولة، وأضحى من السهل فتح حساب جاري على المكشوف للخزينة العمومية دون سقف للائتمان وبشروط أكثر يسراً. فضلاً عن ذلك فقد سمح لبنك الجزائر الاكتتاب في الأصول المالية للخزينة العمومية بغض النظر عن حجم المخاطر المرتبطة بها، بعدما كان لا يكتب إلا في الأوراق المالية ذات جودة عالية.

ونتيجة لذلك فقد بلغ العجز الموازي في مارس المنصرم ما يقارب 21 مليار دولار على الرغم من الضرائب والرسوم التي تم استحداثها وكذا الرفع في قيمة الرسوم والضرائب الحالية. وقد تضمن مشروع قانون المالية لسنة 2018 نفقات إجمالية بـ 8628 مليار دينار متكونة من 4043,31 مليار دينار لتغطية نفقات التجهيز و 4584,46 مليار دينار لتغطية نفقات التسيير مقابل 4591,8 مليار دينار في 2017، وتوقع النص الاستعانة بميزانية التجهيز لتسديد الديون المستحقة على الدولة والمقدرة بـ 400 مليار دينار. وبخصوص موارد الميزانية، توقع المشروع مداخيل مالية بـ 6496,58 مليار دينار مقابل 3435,4 مليار دينار سنة 2017، و 2807,9 من الجباية النفطية وهو ما يجعل عجز الموازنة لسنة 2018 عند 2131,42 مليار دينار.<sup>29</sup>

ومن ناحية أخرى سجل نمو الناتج الداخلي الخام تراجعاً ملحوظاً حيث انتقل من 3,8 % سنة 2014 ثم 3,7 % عام 2015 وحافظ على تراجعته سنتي 2016 و 2017 ومن المؤكد أن يستمر في الانحدار ما لم يتم تنويع الناتج خارج قطاع المحروقات.

وعليه يمكن القول أن آلية التمويل غير التقليدي فعالة إذا تم استغلالها بشكل صحيح، فعلى سبيل المثال يمكن للبنك المركزي أن يتدخل مباشرة لشراء ثلاث منتجات هي سندات الخزينة، أصول مضمونة لدى الشركات، ديون متعثرة لدى البنوك الأولية، وذلك في شكل قروض مباشرة بحجم كبير ولمدة محددة وتسجل تلك المنتجات ضمن أصول البنك المركزي وتسجل القروض ضمن الخصوم. وهي طريقة اقترحها الاقتصادي الألماني ريتشارد وورنر في محاضرة له بطوكيو عام 1994، ومنه يستطيع البنك المركزي توفير سيولة كبيرة لقاء سندات الخزينة لمدة خمس سنوات ويشترى ديونها لدى البنوك الأولية لقاء أسعار فائدة قابلة للتفاوض، وما دامت سندات الخزينة سيادية فهي أصول مضمونة والعملية نقدية كباقي عمليات الجهاز المصرفي.<sup>30</sup>

خلاصة.

يعتبر حشد المدخرات من المهام الأساسية لأجهزة الوساطة المالية. وتعاني العديد من الدول من مشكلة التمويل بسبب تعدد مصادر الحصول على الموارد والتباين في مدى ندرتها أو وفرتها فضلاً عن التفاوت في تكلفة الحصول على كل مصدر منها، بالإضافة إلى ضعف إمكانياتها الذاتية وضآلة حجم المدخرات فيها نظراً لانخفاض مستوى الدخل والتغيرات التي حدثت في اقتصاديات بعض الدول النامية من حيث عدد وحجم المشاريع والخطط التنموية في مختلف القطاعات.

لقد غدا عجز الموازنة العامة صفة ثابتة يهيكل مختلف الدول النامية والتي من بينها الجزائر حيث أنه يرتبط بمجموعة الاختلالات الهيكلية كارتفاع حجم النفقات العامة وانخفاض حجم الإيرادات العامة الناجمة عن انخفاض الجباية البترولية، بالإضافة إلى التهرب الضريبي وغيرها.

وقد إنطوى هذا البحث على مجموعة من النتائج من بينها:

- يعتمد نجاح أسلوب التمويل التضخمي على وجود جهاز إنتاجي مرن يضمن توجه الإصدار النقدي الجديد نحو استثمارات منتجة وسريعة العائد؛

- إن العجز في الميزانية العامة للجزائر يعتمد على إيرادات الجباية البترولية إلى حد كبير، والتي تتحكم فيها أسعار النفط في الأسواق الدولية؛

- تعتبر الإيرادات العامة في الجزائر هشة نظراً لعدم قدرتها على تغطية النفقات العامة، بالإضافة إلى أنها لا تعتمد على مصادر ثابتة ومستقرة وهو ما يؤثر سلباً على أداء الموازنة العامة؛

- إن استخدام آلية التمويل غير التقليدي في الجزائر نجده حالياً موجهاً لدفع الأجور وفواتير الاستهلاك وليس لتمويل القطاعات المنتجة.

وبالنظر إلى النتائج المتوصل إليها، يتعين علينا تقديم بعض الاقتراحات في هذا الشأن لعل أهمها:

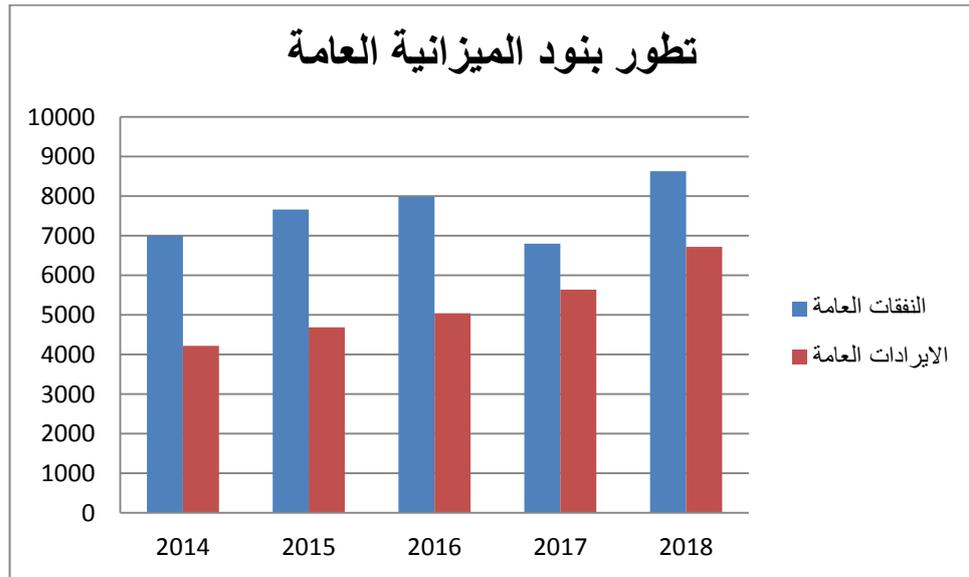
- اللجوء إلى البدائل الإسلامية كإصدار الصكوك الإسلامية لتمويل عجز الموازنة العامة بما يسمح بمشاركة القطاعات الاقتصادية في تمويل خطط التنمية، والتوزيع العادل لمنافع تشغيل المشروعات التنموية بين الجهات الممولة؛

- على السياسة النقدية أن تلعب دورا فعالا في مجال التنمية وذلك من خلال السيطرة على عرض النقود بحيث يقوم الجهاز المصرفي بتمويل إلا المشاريع الإنتاجية ذات العائد الاقتصادي الأكبر حتى يمكن التحكم في عرض النقود، وذلك في ظل رقابة البنك المركزي على توجيه ومتابعة الاستثمار وفقا لأولويات التنمية واحتياجات الاقتصاد؛

- جعل اللجوء إلى التمويل التضخمي آخر مصدر تلجأ إليه الدولة، لأنه يعد مصدرا غير مستقر للإيرادات العامة.

الأشكال والجداول:

شكل رقم 01: تطور بنود الميزانية العامة خلال الفترة (2014-2018)



المصدر: تقارير بنك الجزائر، قوانين المالية للسنوات 2015، 2016، 2017، 2018.

الإحالات والمراجع:

<sup>1</sup> عبد اللطيف مصيطفي، محمد بن بوزيان، أساسيات النظام المالي واقتصاديات الأسواق المالية، مكتبة حسن العصرية للطباعة والنشر والتوزيع، بيروت - لبنان، ط1، 2015، ص 152.

<sup>2</sup> عرفان تقي الحسيني، التمويل الدولي، دار مجدلاوي، عمان، 1999، ص 46.

<sup>3</sup> سندس حميد موسى، تقييم دور الصكوك الإسلامية في معالجة عجز الموازنة العامة للدولة السودان نموذجا، مجلة كلية التربية للبنات للعلوم الإسلامية، العدد 21، السنة الحادية عشر، جامعة الكوفة، العراق، 2017، ص 928.

<sup>4</sup> عمار زيتوني، التمويل التضخمي وأهميته في الدول النامية، مجلة الإحياء، العدد التاسع، ص 382-384.

<sup>5</sup> محي الدين الغريب، اقتصاديات النقود والبنوك، دار الهنا للطباعة، القاهرة، 1972، ص 45.

- <sup>6</sup> ص 117.
- <sup>7</sup> نفس المرجع، ص 385-287.
- <sup>8</sup> السيد أحمد عبد الخالق، النظرية النقدية، الأصدقاء للطباعة والنشر، المنصورة، القاهرة، 2003، ص 145.
- <sup>9</sup> ابراهيم متولي حسن المغربي، الآثار الاقتصادية للتمويل بالعجز من منظور الفقه الإسلامي والاقتصاد الوضعي، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2010، ص ص 43.44.
- <sup>10</sup> محمد طاقة، هدى العزاوي، اقتصاديات المالية العامة، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان-الأردن، ط1، 2007، ص 161.
- <sup>11</sup> وضاح نجيب رجب، التضخم والكساد: الأسباب والحلول وفق مبادئ الاقتصاد الإسلامي، دار الفانس للنشر والتوزيع، الأردن، ط1، 2011، ص 90.
- <sup>12</sup> أكرم حداد، مشهور هذلول، النقود والمصارف -مدخل تحليلي ونظري-، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان-الأردن، ط2، 2008، ص ص 206،207.
- <sup>13</sup> السيد متولي عبد القادر، اقتصاديات النقود والبنوك، دار الفكر للنشر والتوزيع، عمان-الأردن، ط1، 2010، ص 224.
- <sup>14</sup> وضاح نجيب رجب، مرجع سبق ذكره، ص 91.
- <sup>15</sup> حربي محمد موسى عريقات، مبادئ الاقتصاد، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، ط1، 2006، ص ص 163،164.
- <sup>16</sup> أكرم حداد، مشهور هذلول، مرجع سبق ذكره، ص 208.
- <sup>17</sup> عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية دراسة تحليلية تقييمية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ط2، 2005، ص 201.
- <sup>18</sup> عبد المطلب عبد الحميد، السياسات الاقتصادية على مستوى الاقتصاد القومي، مجموعة النيل العربية، القاهرة، 2003، ص 77.
- <sup>19</sup> القانون رقم 10/17 المعدل والمتمم للأمر رقم 11/03 المتعلق بالنقد والقرض، المادة 01.
- <sup>20</sup> التقرير السنوي لسنة 2016، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، بنك الجزائر، سبتمبر 2017، ص 69.
- <sup>21</sup> حوصلة حول التطورات النقدية والمالية لسنة 2016 وتوجهات سنة 2017، تدخل محافظ بنك الجزائر أمام المجلس الشعبي الوطني، بنك الجزائر، فيفري 2018، ص 12.
- <sup>22</sup> التقرير السنوي لسنة 2016، مرجع سبق ذكره، ص 76.
- <sup>23</sup> مداخلة السيد المحافظ حول التطورات المالية والنقدية لسنة 2015 وتوجهات السنة المالية 2016 في ظرف استمرار الصدمة الخارجية، مجلس الأمة، أبريل 2017، ص 12.
- <sup>24</sup> تدخل محافظ بنك الجزائر، حوصلة حول التطورات النقدية والمالية لسنة 2016 وتوجهات سنة 2017، بنك الجزائر، فيفري 2018، ص 12.
- <sup>25</sup> التقرير الاقتصادي العربي الموحد، صندوق النقد العربي، الفصل السادس: التطورات المالية، 2015، ص 176.
- <sup>26</sup> تدخل محافظ بنك الجزائر، حوصلة حول التطورات النقدية والمالية لسنة 2016 وتوجهات سنة 2017، مرجع سبق ذكره، ص 16.
- <sup>27</sup> تدخل محافظ بنك الجزائر، حوصلة حول التطورات النقدية والمالية لسنة 2016 وتوجهات سنة 2017، مرجع سبق ذكره، ص 18.
- <sup>28</sup> مصطفى راجعي، مخاطر التمويل الداخلي غير التقليدي، لما يطبق في الجزائر، 11 سبتمبر 2017، عن موقع: <http://aljazeera.com/articles/44825.html> تم الاطلاع عليه 19:00
- <sup>29</sup> نسرين لعراش، عجز بـ 21 مليار دولار في موازنة 2018، عن موقع: <http://aljazeera.com> تم الاطلاع عليه يوم 03 أبريل 2018 على الساعة 23:00
- <sup>30</sup> عن التمويل غير التقليدي، مصطفى بشير، عن موقع: <http://www.babalweb.net> تم الاطلاع عليه يوم 03 أبريل 2018 على الساعة 00:01.