



كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير

قسم: العلوم الاقتصادية

الرقم التسلسلي:/2022

الموضوع:

العوامل المحددة للعلاقة المالية بين البنك المركزي والخزينة العمومية

دراسة حالة الجزائر خلال الفترة 1999-2019

أطروحة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة دكتوراه الطور الثالث LMD في العلوم الاقتصادية

تخصص: تمويل التنمية

إشراف الأستاذ:

أ. د. رايس فضيل

إعداد الطالبة:

قفايفية نجا

أعضاء لجنة المناقشة:

رئيسا	جامعة العربي التبسي - تبسة -	استاذ التعليم العالي	أ.د. آيت يحيى سمير
مشرفا ومقررا	جامعة العربي التبسي - تبسة -	أستاذ التعليم العالي	أ.د. رايس فضيل
مناقشا	جامعة فرحات عباس - سطيف -	أستاذ محاضر - أ -	د. بوبريمة إحسان
مناقشا	جامعة فرحات عباس - سطيف -	أستاذ محاضر - أ -	د. عويسي أمين
مناقشا	جامعة العربي التبسي - تبسة -	أستاذ محاضر - أ -	د. براهيمي خالد
مناقشا	جامعة العربي التبسي - تبسة -	أستاذ محاضر - أ -	د. قحاريبة سيف الدين

السنة الجامعية: 2021/2022



كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير

قسم: العلوم الاقتصادية

الرقم التسلسلي:/2022

الموضوع:

العوامل المحددة للعلاقة المالية بين البنك المركزي والخزينة العمومية

دراسة حالة الجزائر خلال الفترة 1999-2019

أطروحة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة دكتوراه الطور الثالث LMD في العلوم الاقتصادية

تخصص: تمويل التنمية

إشراف الأستاذ:

إعداد الطالبة:

أ. د. رايس فضيل

قفايفية نجاة

أعضاء لجنة المناقشة:

رئيسا	جامعة العربي التبسي - تبسة -	استاذ التعليم العالي	أ.د. آيت يحيى سمير
مشرفا ومقررا	جامعة العربي التبسي - تبسة -	أستاذ التعليم العالي	أ.د. رايس فضيل
مناقشا	جامعة فرحات عباس - سطيف -	أستاذ محاضر - أ -	د. بوبريمة إحسان
مناقشا	جامعة فرحات عباس - سطيف -	أستاذ محاضر - أ -	د. عويسي أمين
مناقشا	جامعة العربي التبسي - تبسة -	أستاذ محاضر - أ -	د. براهيمي خالد
مناقشا	جامعة العربي التبسي - تبسة -	أستاذ محاضر - أ -	د. قحاييرة سيف الدين

السنة الجامعية: 2022/2021



شكر وتقدير

أول الشكر لله الواحد المنان، الذي من علينا بنعمة الاسلام ويسر لنا سبيل العلم، فله

الحمد والمنة.

ثم كامل الشكر والتقدير للأستاذ المشرف: **مرايس فضيل**، جزاه الله عنا أفضل

الجزاء على نصائحه وتوجيهاته ومرحابة صدره وصبره، فجزاه الله منزلة العلماء . والثناء

موصول إلى كل من ساهم من قريب أو من بعيد وأعاننا على هذا العمل .

إهداء

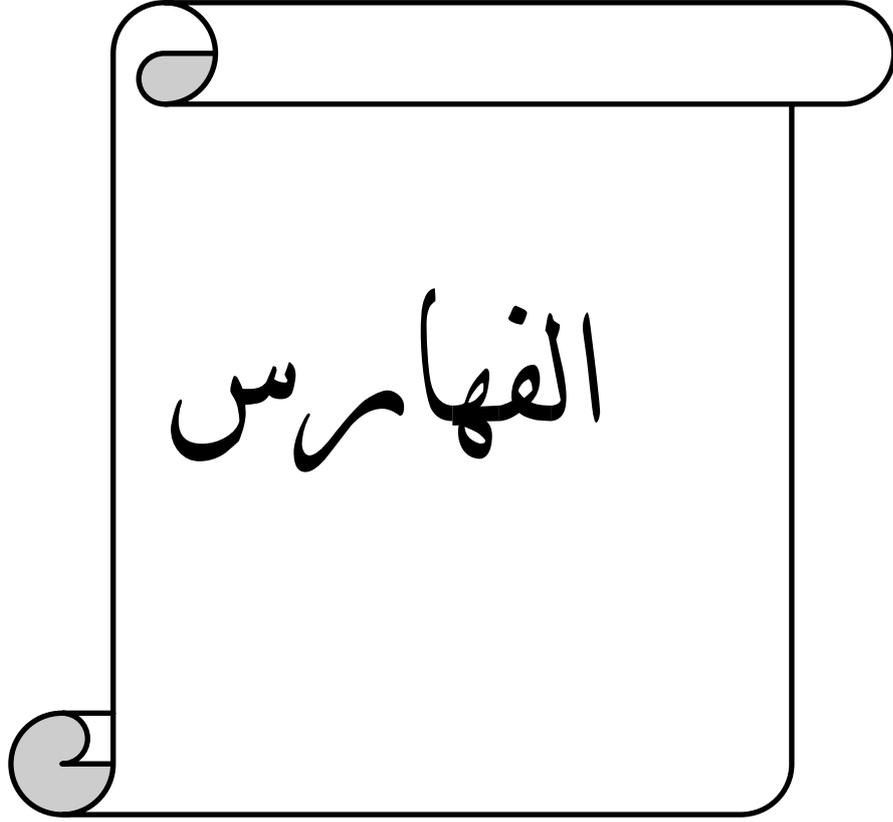
إلى الوالدين الكريمين جعلهما الله من أهل التقوى والنعيم وأطال عمرهما .

إلى زوجي الكريم، جعله الله من أهل الجنة وأثابه مكانة رفقة الأنبياء
والصديقين .

إلى إخوتي وأخواتي، أدامهم الله سندا، وأنار دروبهم وسدد خطاهم جميعا .

إلى كل الأهل والأصدقاء والزملاء، في الدراسة والعمل .

بكل فخر واعتزاز أرفع هذا العمل .



فهرس المحتويات

الصفحة	العنوان
	شكر وتقدير
	إهداء
أ-و	فهرس المحتويات
ز	فهرس الجداول
ح	فهرس الأشكال
ح	فهرس الملاحق
7-1	مقدمة
46-8	الفصل الأول: وظائف البنوك المركزية وعلاقتها بالخزينة العمومية
8	المبحث الأول: التعريف بالبنوك المركزية وعلاقتها بالخزينة العمومية
8	المطلب الأول : مفهوم ونشأة البنك المركزي
8	أولاً: مفهوم البنوك المركزية
10	ثانياً: نشأة البنوك المركزية
13	المطلب الثاني: مفهوم الخزينة العمومية وعلاقتها بالنظام المصرفي
13	أولاً: تعريف الخزينة العمومية ووظائفها
14	ثانياً: علاقة البنك المركزي بالخزينة العمومية
15	ثالثاً: علاقة البنوك التجارية بالحكومة
16	المطلب الثالث: الوظائف الأخرى للبنك المركزي
16	أولاً: وظيفة الإصدار
17	ثانياً: الرقابة على الائتمان
20	ثالثاً: البنك المركزي بنك البنوك
21	المبحث الثاني: دور البنك المركزي في تمويل عجز الخزينة العمومية
21	المطلب الأول: عجز الموازنة العامة
21	أولاً: مفهوم عجز الموازنة العامة وأشكاله
23	ثانياً: أسباب عجز الموازنة
26	المطلب الثاني: تمويل عجز الموازنة عن طريق الدين العام

26	أولاً: مفهوم الدين العام
28	ثانياً: مصادر الدين العام الداخلي
30	ثالثاً: الدين العام وأثر المزاخمة
31	المطلب الثالث: تمويل العجز الموازي عن طريق التمويل التضخمي
31	أولاً: مفهوم التمويل التضخمي
31	ثانياً: مبررات اللجوء إلى التمويل التضخمي
32	ثالثاً: أنواع التمويل التضخمي
37	رابعاً: ضريبة التضخم
38	المبحث الثالث: الاقتراض الحكومي في الفكر الاقتصادي
38	المطلب الأول: الاقتراض الحكومي في الفكر الكلاسيكي
41	المطلب الثاني: الاقتراض الحكومي في الفكر الكينزي
43	المطلب الثالث: الاقتراض الحكومي في الفكر النيوكلاسيكي
46	خلاصة الفصل الأول
85-47	الفصل الثاني: محددات علاقة البنك المركزي بالخزينة العمومية
47	المبحث الأول: التنسيق بين السياسة المالية والنقدية ومتطلباته
48	المطلب الأول: مفهوم التنسيق بين السياسة النقدية والمالية
48	أولاً: تعريف التنسيق بين السياستين النقدية والمالية
48	ثانياً: أهمية التنسيق بين السياسة النقدية والمالية
49	ثالثاً: أنواع التنسيق بين السياسة النقدية والسياسة المالية
50	المطلب الثاني: التأثير المتبادل للسياستين النقدية والمالية
50	أولاً: الآثار النقدية للسياسة المالية
54	ثانياً: الآثار المالية للسياسة النقدية
56	المطلب الثالث: متطلبات عملية التنسيق
56	أولاً: الأساس المنطقي للتنسيق
57	ثانياً: شروط عملية التنسيق
57	ثالثاً: الآثار المترتبة على عدم التنسيق
60	المبحث الثاني: استقلالية البنك المركزي وعلاقته بسوق الأوراق المالية الحكومية

	كأحد متطلبات عملية التنسيق
60	المطلب الأول: مفهوم استقلالية البنك المركزي عن الحكومة وعلاقتها بالسوق المالي
60	أولاً: مفهوم استقلالية البنك المركزي
62	ثانياً: معايير استقلالية البنك المركزي
64	المطلب الثاني: الانعكاسات الاقتصادية لاستقلالية البنوك المركزية
64	أولاً: العلاقة بين درجة الاستقلالية والتضخم
66	ثانياً: العلاقة بين درجة الاستقلالية والنتائج المحلي
66	ثالثاً: الاستقلالية وعجز الموازنة العامة
67	المطلب الثالث: دور الأسواق المالية الحكومية في التنسيق بين السلطة النقدية والمالية
67	أولاً: مفهوم سوق الأوراق المالية الحكومية
68	ثانياً: علاقة السياسة النقدية بالسوق المالي
70	ثالثاً: علاقة السياسة المالية بالسوق المالي
71	رابعاً: إدارة الدين العام
74	المبحث الثالث: الانضباط المالي وتأثير قواعد السياسة المالية على فعالية السياسة النقدية
74	المطلب الأول: الانضباط المالي
74	أولاً: تعريف الانضباط المالي
75	ثانياً: أهمية الانضباط المالي
75	ثالثاً: حدود الانضباط المالي
77	المطلب الثاني: القواعد المالية المتبعة لتحقيق الانضباط المالي
77	أولاً: تطور القواعد المالية
78	ثانياً: أهداف القواعد المالية
79	ثالثاً: أنواع القواعد المالية
80	المطلب الثالث: القواعد المالية ودورها في تحقيق الانضباط المالي
81	أولاً: نظرة حول تطبيق القواعد المالية في بعض الدول
82	ثانياً: تجربة مكابح الديون السويسرية
85	خلاصة الفصل الثاني

136-86	الفصل الثالث: الأوضاع المالية وتأثيرها على سير كل من السياسة المالية والنقدية خلال الفترة 1999-2019
86	المبحث الأول: تحليل هيكل الميزانية العامة خلال الفترة 1999-2019
86	المطلب الأول: تحليل هيكل النفقات العامة خلال الفترة 1999-2019
87	أولاً: الأسباب الحقيقية لتزايد النفقات العامة في الجزائر
88	ثانياً: تطور نفقات التجهيز وأثرها على النمو الاقتصادي
91	ثالثاً: تطور نفقات التسيير وأثرها على المستوى العام للأسعار
93	المطلب الثاني: تحليل هيكل الإيرادات العامة خلال الفترة 1999-2019
93	أولاً: تطور هيكل الإيرادات العامة
94	ثانياً: مساهمة الجباية البترولية في الإيرادات العامة
94	ثالثاً: الإيرادات العادية
99	المطلب الثالث: تحليل رصيد الخزينة العمومية خلال الفترة 1999-2019
102	المبحث الثاني: أساليب تمويل عجز الخزينة العمومية منذ سنة 2000
102	المطلب الأول: التمويل عن طريق الدين العام الداخلي
102	أولاً: تطور الدين العام الداخلي
104	ثانياً: حدود الدين العام في الجزائر
105	المطلب الثاني: التمويل عن طريق صندوق ضبط الإيرادات
108	المطلب الثالث: الأساليب المستحدثة
108	أولاً: القرض الوطني للنمو الاقتصادي
110	ثانياً: التمويل غير التقليدي
116	المبحث: الثالث: تطور الوضعية النقدية وعلاقتها بتمويل عجز الخزينة
116	المطلب الأول: تطور الكتلة النقدية ومكوناتها
120	المطلب الثاني: تطور مقابلات الكتلة النقدية
120	أولاً: آلية تنقيد احتياطي الصرف وعلاقة بنك الجزائر بتمويل عجز الخزينة العمومية
121	ثانياً: تطور صافي الأصول الخارجية
124	ثالثاً: تطور صافي الأصول المحلية
127	المطلب الثالث: تأثير تمويل عجز الخزينة العمومية على الوضعية النقدية

128	أولاً: الدين العام وتأثيره على الوضعية النقدية
129	ثانياً: تأثير صندوق ضبط الإيرادات على الوضعية النقدية
133	ثالثاً: تأثير الأساليب المستحدثة على الوضعية النقدية
136	خلاصة الفصل الثالث
182-137	الفصل الرابع: محددات العلاقة المالية بين بنك الجزائر والخزينة العمومية
137	المبحث الأول: التنسيق بين بنك الجزائر والخزينة العمومية وأثره على استقلالية بنك الجزائر
137	المطلب الأول: التنسيق خلال الفترة 1999-2000
137	أولاً: أهداف السياستين النقدية والمالية خلال الفترة 1999-2000
138	ثانياً: مسار عملية التنسيق وانعكاساتها على استقلالية بنك الجزائر
142	المطلب الثاني: التنسيق خلال الفترة 2001-2014
143	أولاً: أهداف السياستين النقدية والمالية خلال الفترة 2001-2014
144	ثانياً: مسار عملية التنسيق وانعكاساتها على استقلالية بنك الجزائر
149	المطلب الثالث: التنسيق خلال الفترة 2015-2019
149	أولاً: أهداف السياستين النقدية والمالية خلال الفترة 2015-2019
150	ثانياً: مسار عملية التنسيق وانعكاساتها على استقلالية بنك الجزائر
153	المبحث الثاني: سوق السندات الحكومية ودورها في عملية التنسيق خلال الفترة 1999-2019
153	المطلب الأول: سوق قيم الخزينة في الجزائر
154	أولاً: مفهوم سوق قيم الخزينة ومكوناته
155	ثانياً: أنواع السندات التي يتم إصدارها من طرف الخزينة العمومية
157	المطلب الثاني: تطور قائم السندات المصدرة وأثر المزاحمة
157	أولاً: تطور قائم السندات المصدرة في السوق الأولى والسوق الثانوية خلال الفترة 1999-2019
159	ثانياً: أثر المزاحمة في الاقتصاد الجزائري
162	المطلب الثالث: سوق قيم الخزينة والأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية
163	أولاً: حساب فائض السيولة
165	ثانياً: سياسة التعقيم النقدي لبنك الجزائر والأدوات المستحدثة للسياسة النقدية

170	المبحث الثالث: الانضباط المالي ومحاسبة القواعد المالية في الجزائر خلال الفترة 2019-1999
170	المطلب الأول: الإجراءات الجبائية المتخذة
172	المطلب الثاني: محاسبة القواعد المالية في الجزائر
172	أولا: قاعدة الإيرادات
175	ثانيا: قاعدة الإنفاق
177	المطلب الثالث: حدود الانضباط المالي في الجزائر
177	أولا: نظام الخزينة وقواعد تنفيذ الميزانية
178	ثانيا: الوسطاء الماليون (المختصون في قيم الخزينة)
179	ثالثا: الرقابة على المال العام
180	رابعا: مكافحة الفساد
180	خامسا: المساءلة والشفافية
182	خلاصة الفصل الرابع
183	خاتمة
189	قائمة المراجع
202	الملاحق
	الملخص

فهرس الجداول

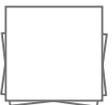
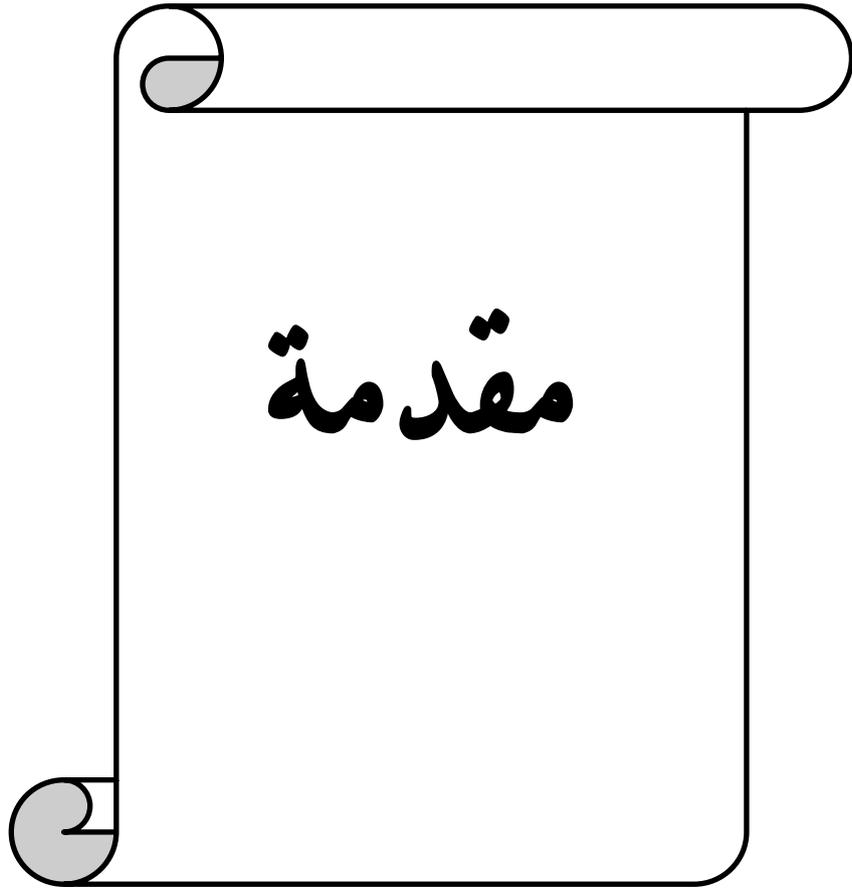
رقم الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
89	تطور هيكل الإيرادات الضريبية في الجزائر خلال الفترة 1999-2019	01
91	تطور الضغط الضريبي خلال الفترة 2000-2019	02
93	تطور رصيد الخزينة وطرق تمويله في الجزائر خلال الفترة (1999-2019)	03
96	تطور الدين العام الداخلي في الجزائر خلال الفترة (1999-2019)	04
98	الحجم الأمثل للدين العام وعجز الموازنة	05
106	حصول التمويل غير التقليدي في الجزائر للفترة 2017-2019	06
115	تطور صافي الأصول الأجنبية في الجزائر خلال الفترة (1999-2019)	07
117	تطور صافي الأصول المحلية في الجزائر خلال الفترة 1999-2019	08
121	نمو الدين العام الداخلي وأثره على الوضعية النقدية خلال الفترة 1999-2005	09
123	النشاط التعقيمي للصندوق ونسبة رصيده إلى الناتج المحلي الإجمالي (2000-2019)	10
128	تطور معدلات الفائدة الحقيقية وبعض المؤشرات النقدية للفترة (2017-2019)	11
153	تطور حجم الإصدارات وحجم التداول لقيم الخزينة للفترة 1999-2019	12
156	قياس أثر المزاخمة في الاقتصاد الجزائري	13
158	تطور سعر إعادة الخصم في الجزائر خلال الفترة 1999-2019	14
160	وضع السيولة التراكمي للفترة 1999-2019	15
163	نسب استرجاع السيولة حسب كل أداة خلال الفترة (2001-2015)	16

فهرس الأشكال

رقم الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
81	تطور النفقات العامة وهيكلها في الجزائر خلال الفترة 1999-2019	01
87	تطور الإيرادات العامة وهيكلها في الجزائر (1999-2019)	02
109	تطور الكتلة النقدية ومكوناتها في الجزائر خلال الفترة 1999-2019	03
125	النشاط التعقيمي لصندوق ضبط الإيرادات	04
157	أثر المزاحمة في الاقتصاد الجزائري خلال الفترة 1999-2019	05

فهرس الملحق:

رقم الملحق	عنوان الملحق
01	تطور نفقات التجهيز ومساهمتها في النمو الاقتصادي
02	تطور نفقات التسيير ومكوناتها
03	الإيرادات العامة وهيكلها
04	موارد واستخدامات صندوق ضبط الإيرادات
05	الكتلة النقدية وهيكلها



يعتبر البنك المركزي والخزينة العمومية أهم مؤسستين تسعيان لتحقيق الاستقرار والنمو الاقتصادي من خلال تنفيذ السياستين النقدية والمالية. حيث يتولى البنك المركزي تنفيذ السياسة النقدية التي تهدف إلى تحقيق الاستقرار النقدي، وتتولى الخزينة العمومية تنفيذ السياسة المالية من خلال تنفيذ ميزانية الدولة بجانبها "الإيرادات والنفقات". وبعد انتهاء الحرب العالمية الثانية راجت فكرة تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي، وتبنت معظم الدول فكرة التخطيط الاقتصادي لتحقيق التنمية، وقد فرض هذا الواقع - خصوصا في الدول النامية - على البنوك المركزية أن تتجاوز هدف الاستقرار النقدي إلى هدف المساهمة في دعم النمو الاقتصادي. ولتحقيق ذلك كان من الطبيعي أن تتوسع البنوك المركزية في تمويل عجز الموازنة العامة للحكومات نظرا لكون إصدار النقود يعتبر أسهل الوسائل لتمويل نفقات الدولة رغم خطورتها وآثارها السلبية المتوقعة. وقد أثبتت تجارب بعض الدول خطأ هذا النهج، حيث أدى التوسع النقدي المبالغ فيه إلى ارتفاع معدلات التضخم ومن ثم الإضرار بالنمو الاقتصادي خاصة في ظل التقلبات التي يشهدها الاقتصاد العالمي، والصعوبات التي يمكن أن تواجهها السياسات الاقتصادية في الدول الربيعة.

ولقد تم منح البنوك المركزية صفة الاستقلال بغية تحسين الأداء الاقتصادي، وتحقيق الأهداف المتمثلة في تحقيق الاستقرار النقدي الداخلي والخارجي والمساهمة في الحفاظ على معدلات النمو الاقتصادي المرتفعة.

وتحقيق الأداء الأمثل للبنك المركزي وتنفيذ سياسته النقدية بالصورة الرشيدة، مرهون بعدم تلقي أي تدخلات من أي جهة بما في ذلك الجهات الحكومية، ولا يعني ذلك الانفصال التام بين البنك المركزي والحكومة؛ حيث يمكن الاتفاق على الأهداف مع ضرورة الحفاظ على أكبر قدر ممكن من الانسجام بين السياسة النقدية والسياسة المالية. وتتعزز هذه الصفة لدى الدول المتقدمة لاحتوائها على أسواق مالية متطورة، وبهذا فإنها تمثل الوجهة الأولى للحكومات بحثا عن التمويل، وهو ما يجنبها التصادم والضغط على بنوكها المركزية، ويساهم في آدائها للمهام المنوطة بها بشكل جيد.

إن ارتباط الاقتصاد الجزائري بقطاع المحروقات يجعله عرضة للتقلبات الدائمة وعدم الاستقرار الناتج عن تقلبات أسعار النفط. ذلك لأن أسعار النفط لها تأثير مباشر على الإيرادات العامة من خلال الجباية النفطية التي تعتبر المكون الأساسي لها، وتعتبر المصدر الأساسي للتوسع في الإنفاق العام في الجزائر، وهي بذلك

الحرك الأساسي للأوضاع الاقتصادية في الجزائر. وأثبتت التجربة أن ارتفاع الإيرادات العامة الناتج عن ارتفاع أسعار النفط يرافقه رواج اقتصادي وتوسع في الإنفاق العام، فيما تلجأ الحكومة إلى ترشيد النفقات العامة في حالة تراجع الإيرادات العامة، وهو ما يضيف ميزة الضعف على المالية العامة في الجزائر بسبب ارتباطها المباشر بتقلبات أسعار النفط.

والمتتبع للأوضاع الاقتصادية التي تشهدها الجزائر منذ سنة 1999، يدرك أنها بصدد خوض تجربة تنموية جديدة ذات توجه كينزي، معتمدة على التوسع في الإنفاق لرفع معدلات النمو الاقتصادي. وهو ما ترجم في تنفيذ برامج تنموية متلاحقة رُصدت لها مبالغ مالية هامة، ما أسهم في ارتفاع النفقات العامة خلال الفترة 1999-2019. وقد ساعدت في ذلك الموارد المتراكمة لصندوق ضبط الإيرادات الذي تدعمه بارتفاع الإيرادات النفطية وجعل المالية العامة في وضع مريح. إلا أن ذلك لم يدم طويلا خاصة بعد انهيار أسعار النفط منتصف سنة 2014 وتراجعُ موارد صندوق ضبط الإيرادات، وعدم نجاعة سوق سندات الحكومية في توفير موارد مالية مستقرة للخزينة العمومية.

وفي ظل هذا الوضع الصعب، لم تستطع الخزينة العمومية الضغط على النفقات العامة خاصة التشغيلية منها، نظرا للجانب الاجتماعي للموازنة، وأصبحت تبحث عن مصادر تمويل جديدة.

وبعد استنفاد المصادر التقليدية، كان من الضروري البحث عن مصادر جديدة وغير تقليدية. وهو ما أدى إلى تعديل قانون النقد والقرض، وأصبح بإمكان الخزينة العمومية أن تقترض بشكل مباشر من بنك الجزائر لتغطية عجزها بعد إلغاء الشروط القديمة.

وقد حدد قانون النقد والقرض منذ صدوره سنة 1990، علاقة بنك الجزائر بالخزينة العمومية من خلال وظيفته كبنك للحكومة، وشهدت هذه العلاقة تغيرات عديدة انتهت بإقحام بنك الجزائر في التمويل المباشر لعجز الخزينة العمومية بدلا من اللجوء إلى الدين الخارجي.

إن هذه التغيرات في علاقة بنك الجزائر مع الخزينة العمومية يطرح عودة سيطرة الدائرة المالية على الدائرة النقدية، من خلال قناة التمويل المباشر للخزينة العمومية وهو ما يمهد لعودة الاختلالات الاقتصادية خاصة ما تعلق منها بالوضع النقدي. ما يدعو إلى البحث في ضوابط هذه العلاقة بحيث يتمكن كل طرف من ممارسة وظائفه دون التأثير على أهداف أو أدوات كل منهما.

1- مشكلة الدراسة:

ومن هنا يتم طرح التساؤل الرئيسي التالي: ماهي العوامل المحددة للعلاقة المالية بين بنك الجزائر والخزينة العمومية خلال الفترة 1999-2019؟ ومن خلال التساؤل الرئيسي يمكن طرح التساؤلات الفرعية التالية:

- ما الأسباب التي أدت ببنك الجزائر إلى تمويل عجز الخزينة العمومية؟
- ماهي الأساليب المتاحة لبنك الجزائر لتمويل عجز الخزينة العمومية؟
- كيف يؤثر تمويل عجز الخزينة العمومية على الوضعية النقدية؟
- ما هي السياسات الواجب اتباعها لتفادي الوقوع في العجز؟

2- فرضيات الدراسة:

ولإجابة على التساؤلات الفرعية السابقة نقتح الفرضيات التالية:

- تعتبر استقلالية بنك الجزائر المحدد الأساسي لعلاقته بالخزينة العمومية.
- تعاني الخزينة العمومية الجزائرية من عجز هيكلي جعلها بحاجة إلى مصادر تمويل مستقرة.
- يمكن أن يقدم بنك الجزائر تمويلا للخزينة العمومية إذا كان لا يتعارض مع أهداف السياسة النقدية؛
- تؤثر عملية تمويل عجز الخزينة العمومية سلبا على استقرار الوضع النقدي.

3- أهمية الدراسة:

يكتسي هذا الموضوع أهمية بالغة اعتبارا من المكانة والأهمية التي تحتلها كل من المؤسسات المدروستين والأهداف الاقتصادية التي تسعى لتحقيقها من خلال المهام المنوطة بهما. كما تستمد أهميتها من الدور المتنامي للتدخل الحكومي في الاقتصاد من خلال سياسة الإنفاق العام والاحتياجات التمويلية على وجه التحديد. واعتبارا من البعد السياسي الناتج عن حالة عدم الاستقرار التي يشهدها الاقتصاد الجزائري على وجه الخصوص، بسبب انهيار أسعار البترول ودور بنك الجزائر في الحفاظ على الاستقرار النقدي في ظل الضغط

الذي يشهده من قبل الخزينة العمومية لاستكمال البرامج التنموية التي باشرتها منذ سنة 2000 لتحقيق النمو الاقتصادي.

4- أهداف الدراسة:

تهدف هذه الدراسة إلى إبراز العوامل المحددة للعلاقة المالية بين بنك الجزائر والخزينة العمومية، وكذا إبراز أثر عملية التمويل على الوضعية النقدية، وعلى وجه الخصوص عملية التمويل غير التقليدي ومعرفة حدود ومؤشرات التوقف عن هذا النوع من التمويل.

5- الدراسات السابقة: تم الاطلاع على بعض الدراسات تمس جانبا من هذه الدراسة:

- دراسة لـ "عبد الجليل شليق" بعنوان: التنسيق بين السياستين النقدية والمالية ودوره في تحقيق التوازن الاقتصادي خلال الفترة 1990-2014، دراسة تحليلية، أطروحة دكتوراه، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2018/2017.

حيث تطرق الباحث في هذه الدراسة إلى التأثيرات المتبادلة للسياستين النقدية والمالية، وإبراز أهمية التنسيق بين السياستين لتحقيق الاستقرار الاقتصادي وأهداف السياسة الاقتصادية في الجزائر، كما تطرق إلى ضرورة توفير المجال المؤسسي المساعد على نجاح التنسيق. وخلص الباحث إلى أن تنفيذ السياستين النقدية والمالية في الجزائر لا يزال مرتبطا بقطاع المحروقات، كما أن اتباع سياسة مالية توسعية نتج عنه عجز في الميزانية العامة وهو ما ساهم في ارتفاع الأسعار، ومن جهة أخرى ساهمت الموجودات الخارجية في التوسع النقدي والذي أدى إلى ارتفاع معدلات التضخم.

تتقاطع هذه الدراسة مع دراستنا في أهمية عملية التنسيق بين السياستين النقدية والمالية في تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية، وضمان عدم تعارض الأهداف، إلا أن هذه الدراسة لم تتناول التنسيق كعامل محدد للعلاقة المالية بين البنك المركزي والخزينة العمومية.

- دراسة لـ "عفرء هادي سعيد" بعنوان: البنك المركزي والاقتراض الحكومي، أطروحة دكتوراه، جامعة بغداد، 2004. وقد توصلت الباحثة إلى أن توجه الدولة إلى البنوك المركزية من أجل الاقتراض قد لا يؤدي إلى زيادة مباشرة وآنية في المعروض النقدي، فقد تستهدف سداد جزء من ديونها لدى البنوك

التجارية، ومثل هذه الحالة لا تؤدي إلى خلق نقود جديدة إلا في حال قيام الحكومة بإنفاق القرض وهو ما يؤدي إلى زيادة العملة في التداول.

تتفق هذه الدراسة مع دراستنا في الأثر الذي يمكن أن يسببه الاقتراض الحكومي على المعروض النقدي، إلا أنها لم تتطرق إلى بقية جوانب العلاقة المالية بين البنك المركزي والخزينة العمومية.

- دراسة لـ "باسم محمد تركي العواد" بعنوان: تحليل العوامل المحددة لسياسة الاقتراض العام، مصر حالة دراسية 2007، رسالة ماجستير، جامعة بغداد، وقد توصل الباحث إلى أن أهم أسباب زيادة الاقتراض المحلي في مصر هو عجز الموازنة العامة للدولة، وتبعية السياسة المالية للسياسة النقدية. حيث أدى وجود سيولة متزايدة في الأسواق المالية المحلية إلى توسع الحكومة في إصدار أذون الخزانة للمحافظة على سعر الصرف وتحقيق أهداف السياسة النقدية وليس لسد العجز في الموازنة.

تتشارك هذه الدراسات مع دراستنا في أهمية الدور الذي تلعبه السندات الحكومية كأداة لتحقيق أهداف السياسة النقدية، لكنها لم تتطرق إلى بقية العوامل التي تساعد على ضبط العلاقة بين السياستين وهو ما ورد في هذا البحث.

كل الدراسات السابقة في معظمها تطرقت إلى جانب من جوانب الموضوع، ولا توجد دراسة شملت العوامل التي تحدد العلاقة بين البنك المركزي والخزينة العمومية.

6- حدود الدراسة:

الحدود المكانية: حالة الجزائر.

الحدود الزمنية: أخذت الفترة من سنة 1999 إلى غاية 2019 لتكون الفترة الزمنية للدراسة.

7- منهج البحث: تم الاعتماد في هذه الدراسة على المنهج الوصفي في دراسة الإطار النظري لكل من البنك المركزي والخزينة العمومية، إضافة إلى المنهج الاستنباطي للوصول إلى العوامل المحددة للعلاقة المالية بين البنك المركزي والخزينة العمومية وكذا معرفة أثر عملية التمويل على الوضعية النقدية.

8- صعوبات الدراسة: من بين الصعوبات التي واجهناها أثناء إعداد هذا البحث:

- تضارب الإحصائيات المقدمة من طرف السلطات الرسمية في الجزائر (بنك الجزائر، وزارة المالية) وغياب بعض الأرقام، وغياب الطرح المفصل لتلك الأرقام، كما أن الجهة الرسمية المخولة لطرح التقارير السنوية حول الوضعية النقدية والمالية المتمثلة في بنك الجزائر لم تصدر تقاريرها منذ سنة 2017، وصدور تقرير سنة 2018 في وقت متأخر جدا.
- شساعة الموضوع وصعوبة حصر عناصره، نظرا لأهمية كل مؤسسة ضمن الاقتصاد الوطني والأهداف الكبرى التي تسعى لتحقيقها.
- كما نشير إلى أنه كان بالإمكان تحسين بعض أجزاء هذا العمل لولا الظروف العامة التي نشهدها خلال هذه الفترة.

9- هيكل الدراسة:

للإجابة على الإشكالية المطروحة، واختبار الفرضيات السابقة، تم تقسيم هذا البحث إلى أربعة فصول منها: اثنان نظريان والآخران تطبيقيان:

حيث ركز الفصل الأول على المفاهيم المتعلقة بالبنوك المركزية ونشأتها ووظائفها وكذا علاقتها بالحكومة، إضافة إلى التطرق إلى أساليب تمويل الخزينة العمومية التي يكون البنك المركزي طرفا فيها، كما تم التطرق إلى الاقتراض الحكومي في المدارس الاقتصادية؛

وتناول الفصل الثاني العلاقة المالية بين البنك المركزي والخزينة العمومية، من خلال التطرق إلى عامل التنسيق بين السياستين النقدية والمالية كعامل أساسي، إضافة إلى عملي سوق السندات الحكومية والانضباط المالي.

وتضمن الفصل الرابع تأثير الأوضاع المالية على الوضعية النقدية، من خلال التطرق إلى تحليل تطور النفقات العامة والإيرادات العامة وكذا رصيد الخزينة العمومية، ومختلف أساليب تمويله خلال الفترة 1999-2019، ومدى تأثير كل أسلوب من أساليب التمويل على الوضعية النقدية.

عالج الفصل الرابع العوامل التي تحدد علاقة بنك الجزائر مع الخزينة العمومية، من خلال التطرق إلى عملية التنسيق ومختلف المراحل والإجراءات التي مرت بها خلال هذه الفترة. ثم سوق السندات

الحكومية ومدى مساهمتها في هذه العملية وتأثيرها على كل من بنك الجزائر والخزينة العمومية. كما تم التطرق إلى الانضباط المالي ومختلف الإجراءات الجبائية المتخذة خاصة خلال فترة العجز المالي، ومحاكاة القواعد المالية في الجزائر وحدود الانضباط المالي.

الفصل الأول

وظائف البنوك المركزية وعلاقتها بالخزينة العمومية

الفصل الأول: وظائف البنوك المركزية وعلاقتها بالخزينة العمومية

إن التغييرات الجوهرية التي عرفها دور الحكومة في الاقتصاد منذ بداية القرن العشرين، بعد أن تحررت من القيود الكلاسيكية التي كانت مفروضة على دورها في النشاط الاقتصادي، قد مست بشكل مباشر علاقتها بالبنك المركزي. حيث أن الدور الجديد للحكومة في النشاط الاقتصادي والاجتماعي واكبه توسع في حجم النفقات العامة مما ولد عجز في الموازنات العامة، وأصبحت الحكومة تبحث عن موارد جديدة وهو ما جعل الحكومات تلجأ إلى الاقتراض الداخلي والخارجي لتغطية العجز. وغالبا ما تفضل الدولة الاقتراض الداخلي نظرا للشروط الصعبة المفروضة على الاقتراض الخارجي من جهة، واستغلال الدولة لدور البنك المركزي كمقرض للحكومة من جهة أخرى. ثم إن هذه التغييرات تبعث على البحث في علاقة البنوك المركزية بالحكومة والوظائف المنوطة بكل منهما في السعي لتحقيق الاستقرار الاقتصادي، ومراحل تطور هذه الوظائف.

المبحث الأول: التعريف بالبنوك المركزية وعلاقتها بالخزينة العمومية

تحتل البنوك المركزية أهمية بالغة ضمن السياسة الاقتصادية كونها المسؤولة عن شؤون النقد والائتمان، رغم أنها لم تباشر وظائفها إلا حديثا. وقد اكتسبت هذه الأهمية مع تطور وظائفها؛ إذ اقتصرت وظيفتها في البداية على إقراض الحكومة، ولم تحتكر وظيفة الإصدار إلا منتصف القرن 18م وكانت البداية مع بنك إنجلترا، ثم تطورت لاحقا وظائفه الموجودة حاليا. وفي ظل هذه التطورات يمكن تقصي علاقته بالحكومة ممثلة في الخزينة العمومية من خلال الوظائف التي يقوم لصالح الحكومة، إضافة إلى وظائفه التي يسعى من خلالها إلى تحقيق الاستقرار الاقتصادي؛ كما أنه لا يمكن تجاهل دور الخزينة العمومية في السعي لتوفير مصادر تمويل اللازمة خاصة بعد ظهور تيارات استقلالية البنوك المركزية.

المطلب الأول : مفهوم ونشأة البنك المركزي

إن قيام البنوك المركزية لم يكن بمحض الصدفة، وإنما جاء نتيجة لتطورات عديدة متعلقة أساسا بتطور الاحتياجات المالية للحكومة ثم القيام بالدور الاقتصادي لاحقا.

أولا: مفهوم البنوك المركزية

قدم بعض الاقتصاديين تعاريف مختلفة للبنوك المركزية، ترتبط تلك التعاريف بالوظائف المختلفة التي تقوم بها، ومن أهم هذه التعريفات:

الفصل الأول: مهام البنوك المركزية وعلاقتها بالخزينة العمومية

عرفه سايرز (Sayers): البنك المركزي" هو عضو أو جزء من الحكومة الذي يأخذ على عاتقه إدارة العمليات المالية للحكومة، وبواسطة إدارة هذه العمليات يستطيع التأثير في سلوك المؤسسات المالية بما يجعلها تتوافق مع السياسة الاقتصادية للدولة".¹

- دي كوك (Dekock): "البنك المركزي هو البنك الذي يقنن ويحدد الهيكل النقدي والمصرفي بحيث يحقق أكبر منفعة للاقتصاد الوطني، من خلال قيامه بوظائف متعددة، كتقنين العملة، والقيام بإدارة العمليات المالية الخاصة بالحكومة، احتفاظه بالاحتياطيات النقدية للبنوك التجارية، وإدارة احتياطات الدولة من العملات الأجنبية وقيامه بخدمة البنوك التجارية، من خلال إعادة خصم الأوراق التجارية وقيامه بدور المقرض للبنوك التجارية وإنجاز أعمال المقاصة بين البنوك التجارية والقيام بالتنظيم والتحكم في الائتمان بما يتلاءم ومتطلبات الاقتصاد الوطني وتحقيق أهداف السياسة النقدية".²

يُعرف البنك المركزي بأنه مؤسسة مركزية نقدية تقوم بوظيفة بنك البنوك، ووكيل مالي للحكومة، ومسؤول عن إدارة النظام النقدي في الدولة".³

ويعتبر البنك المركزي مؤسسة مركزية نقدية تتولى وظيفتي بنك البنوك والوكيل المالي للحكومة مع مسؤولية إدارة النظام النقدي وذلك لكونه رأس المؤسسة المصرفية في البلاد".⁴

البنك المركزي هو المؤسسة التي تتكفل بإصدار النقود في كل الدول، وهو المؤسسة التي تتأسس النظام النقدي. لذلك يشرف على التسيير النقدي ويتحكم في البنوك العاملة في الاقتصاد. ويعتبر البنك المركزي بنك البنوك وبنك الحكومة، حيث يعودون إليه عند حاجتهم للسيولة. فهو يقوم بإعادة تمويل البنوك عند الضرورة،

¹ - زكرياء الدوري، يسرى السامرائي، البنوك المركزية والسياسات النقدية، دار اليازوري العلمية، عمان، الأردن، 2006، ص: 13.

² - نفس المرجع السابق، ص: 14.

³ - سليمان ناصر، التقنيات البنكية وعمليات الائتمان، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2015، ص: 12.

⁴ - ضياء مجيد، الاقتصاد النقدي - المؤسسات النقدية - البنوك التجارية - البنوك المركزية، مؤسسة شباب الجامعة، الاسكندرية، مصر،

2008، ص: 244.

كما يقوم بتقديم التسيقات الضرورية للحكومة في إطار القوانين والتشريعات السائدة، وعلى هذا الأساس يعد البنك المركزي الملجأ الأخير للاقراض".¹

يتضح مما سبق أن البنك المركزي هو المسؤول عن العمليات المالية الحكومية، كما يمكنه أن يمنحها قروضا في حالات الضرورة في إطار التشريع المعمول به.

ثانيا: نشأة البنوك المركزية

إن الحديث عن نشأة البنوك المركزية يقود للتحدث عن بنك إنجلترا باعتبارها مهد الثورة الصناعية التقليدية، وما كان للنظام المصرفي الإنجليزي من أثر في تطور النظام المصرفي في البلدان الرأسمالية الأخرى.

شهدت أوروبا أولى محاولات قيام البنوك المركزية في العالم، إذ سجلت العديد من دول أوروبا نشأة بنوكها المركزية الواحدة تلو الأخرى، ويعتبر البنك السويدي هو أقدم البنوك المركزية الموجودة، إذ تأسس سنة 1656م كمصرف خاص، ثم أعيد تنظيمه كمصرف للدولة سنة 1668 لتمويل خزانة الملك، وتنظيم عملية إصدار النقد والمحافظة على إمكانية تحويل الأوراق النقدية إلى معدني الذهب والفضة، وتطور تدريجيا واستحوذ على وظيفة الإصدار النقدي التي تم تثبيتها بموجب القانون سنة 1809، وفي عام 1897 تم حصر حق الإصدار النقدي بالبنك وأجبرت البنوك الأخرى على سحب أوراقها النقدية من التداول خلال مدة محددة من الزمن.²

وفي سنة 1694، أنشئ بنك إنجلترا، ويعتبر هذا التاريخ البداية الحقيقية لنشأة البنوك المركزية في العالم، لأنه أول بنك يطبق مبادئ ووظائف البنك المركزي ويعتبر أول بنك يطور ما أصبح يعرف فيما بعد بأساسيات فن الصرافة المركزية،³ كما استخدم بنك إنجلترا سعر الفائدة كوسيلة للتأثير على ائتمان البنوك التجارية وحل الأزمات المالية مما أعطى له سمعة واحترام من قبل البنوك الأخرى.⁴ وتلى بنك إنجلترا بنك فرنسا الذي أسس سنة 1800، بدعوة من نابليون بونابرت على إثر فشل الهيئة التي كانت مسؤولة عن إصدار

¹ - الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، ط7، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2010، ص: 11.

² - يوسف حسن يوسف، البنوك المركزية ودورها في اقتصاديات الدول، دار التعليم الجامعي، الاسكندرية، 2015، ص: 10.

³ - ناظم محمد نوري الشمري، النقود والمصارف والنظرية النقدية، دار زهران للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 1999، ص: 200.

⁴ - هيل عجمي جميل الجنابي، النقود والمصارف والنظرية النقدية، ط2، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، 2014، ص: 183.

الأوراق النقدية في مواجهة عجز الموازنة الفرنسية سنة 1785. وقد أضيفت مهام أخرى للبنك سنة 1848 وانضمت إليه تسعة من بنوك المقاطعات الفرنسية التي كانت تتمتع بحق الإصدار، وتم تحويلها إلى فروع للبنك المركزي وهكذا تم احتكار مهمة الإصدار النقدي من طرف بنك فرنسا.¹

وفي الولايات المتحدة كان هناك 7355 بنكا خاصا يقوم بعملية الإصدار (البنكنوت) في سنة 1912، أي قبل عام من تأسيس بنك الاحتياطي الفدرالي.²

وجدت دول أخرى أن تأسيس بنك مركزي هو الحل لمواجهة أزمة الثقة بالأوراق النقدية التي كانت تحدث من حين إلى آخر، فضلا عن انعكاسات النجاح الذي حققته بنوك إنجلترا والسويد وفرنسا في الحد من الأزمات المالية التي كانت تتكرر. وعليه تم تأسيس البنك الهولندي سنة 1814، وتلاه البنك النمساوي سنة 1817، ثم بنك النرويج سنة 1817...، وبعد المؤتمر الدولي الذي عقد في بروكسل سنة 1920، كان لزاما على كل الدول إنشاء بنوك مركزية لأن هذا المؤتمر أصدر توصية مفادها أنه على كل البلدان التي لم تنشئ بعد بنكا مركزيا عليها البدء بسرعة في إنشائه، ليس فقط بغرض إعادة الاستقرار لعملائها وإنما أيضا من أجل مصلحة التعاون الدولي، وبذلك وابتداء من سنة 1921 جرى تأسيس البنوك المركزية في الدول المستقلة التي لم يكن لديها بنوك مركزية، وكذا في الدول المستقلة حديثا.³

وفي الدول العربية، لم تكن هناك سلطة نقدية واضحة طوال فترة الوجود العثماني والاستعمار الغربي، واقتصر ذلك على لجان تؤسس لهذا الغرض وبعض بنوك الإصدار والتي كانت أغلبها تجارية مرتبطة بالدول الأجنبية.⁴ وبعد حصول معظم الدول العربية على الاستقلال خلال عقود الخمسينات والستينات قامت بإنشاء البنوك المركزية ومجالس النقد. ففي سنة 1898 أنشئ البنك الأهلي المصري وهو شركة مصرية برأسمال أجنبي، وقد منحه القانون حق إصدار الأوراق النقدية إلى جانب القيام بالعمليات المصرفية العادية، وفي سنة 1951 صدر قانون بتحويله إلى بنك مركزي، وفي سنة 1960 صدر قانون بتأميم البنك الأهلي المصري

¹ - يوسف حسن يوسف، مرجع سابق، ص: 12.

² - رحيم حسين، الاقتصاد المصري " مفاهيم، تحليل، تقنيات"، دار بقاء الدين للنشر والتوزيع، قسنطينة، 2008، ص: 67.

³ - ناظم محمد نوري الشمري، مرجع سابق، ص: 200.

⁴ - عبد المنعم السيد علي، التطور التاريخي للأنظمة النقدية في الأقطار العربية، صندوق النقد العربي، مركز دراسات الوحدة العربية، ط1، بيروت، 1983، ص: 61.

الفصل الأول: مهام البنوك المركزية وعلاقتها بالخزينة العمومية

فأصبح مؤسسة عامة. كما يعد العراق من أوائل الدول العربية التي تم إنشاء بنك مركزي فيها، فقد تم إنشاء المصرف الوطني سنة 1947، ليصبح سنة 1956 البنك المركزي العراقي. وخلال السنوات 1952، 1953، 1963، أنشئت البنوك المركزية في السعودية (مؤسسة النقد السعودية)، وسوريا (مصرف سوريا المركزي)، وليبيا (مصرف ليبيا المركزي) على التوالي، وفي الأردن والمغرب عام 1959 والسودان سنة 1960 ولبنان سنة 1963،¹ وقد أسست الجزائر بنكا مركزيا لها في 13 ديسمبر 1962.²

يتضح أن نشأة البنوك المركزية كانت لسببين أساسيين:

- الحصول على التمويل اللازم للحكومة سواء من خلال بنوك خاصة مثل بنك إنجلترا أو بنوك تابعة للدولة مثل بنك الدولة الروسي؛
- توحيد إصدار الأوراق النقدية، وإدارة وحماية احتياطي الدولة من الذهب والمعادن، مع تحسين نظام المدفوعات.

وقد انحصر دور البنك المركزي في هذين المجالين خاصة خلال النصف الأول من القرن التاسع عشر وبداية القرن العشرين، ثم تطور دوره ليشمل وظيفة بنك البنوك بحكم وضعه القانوني كبنك للحكومة، وكمحتكر لإصدار العملة. ومع بداية القرن العشرين بدأت تبرز الحاجة إلى دور البنوك المركزية في إدارة الكتلة النقدية، بغية تحقيق الاستقرار الاقتصادي على المستوى الكلي، خاصة في الثلاثينات من القرن الماضي وتحت تأثير الأزمة الاقتصادية الكبرى، حيث أصبح ينظر للسياسة النقدية باعتبار أنها جزء من أدوات السياسة الاقتصادية بصفة عامة، وإلى البنك المركزي بصفة المسؤول عن تنفيذ هذه السياسة.³

إن نشأة البنوك المركزية بالأساس كانت استجابة للاحتياجات الحكومية سواء من ناحية ضرورة وجود بنك وحيد يختص في الإصدار النقدي أو من ناحية الحاجة إلى تمويل خزينة الدولة. وقد ساهم بنك إنجلترا في إحداث تغيير في وظائف البنوك المركزية. بحيث أصبح يتولى إدارة السياسة النقدية بأدوات مختلفة وأصبحت هذه الأخيرة جزءا هاما من السياسة الاقتصادية الكلية.

¹ - يوسف حسن يوسف، مرجع سابق، ص: 16، 17.

² - بلعوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، ط2، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2008، ص: 173.

³ - سليمان ناصر، مرجع سابق، ص: 14.

المطلب الثاني: مفهوم الخزينة العمومية وعلاقتها بالنظام المصرفي

شكل الإنفاق المتزايد وضرورة إيجاد مصادر لتمويله مشكلا لدى الحكومات خاصة في ظل تطور البنوك المركزية واستقلال نشاطها، ولذلك وجب جعل هذه العملية من اختصاص كيان مناسب للقيام بتنظيمها وتسيير أموال الحكومة، وهو ما تختص به الخزينة العمومية.

أولا: تعريف الخزينة العمومية ووظائفها

قدمت عدة تعاريف للخزينة العمومية منها:

" الخزينة العمومية كلمة أنجلو سكسونية ظهرت في القرن الخامس عشر من طرف "كولر" و"دنيلو" وتعتبر بصفة عامة ذات سلطة للمراقبة على الأجهزة المحاسبية، وهي المسير المالي لأموال الدولة".¹

" الخزينة العمومية صرافة وممولة الدولة وأداة لتطبيق الميزانية، وفي مصلحة الدولة، تمكن من حفظ أكبر التوازنات المالية والنقدية، وذلك بإجراء عمليات الصندوق والمحاسبة اللازمة لتسيير المالية العامة بممارسة نشاطات الرقابة على تمويل وتحريك الاقتصاد والمالية"²

ويمكن القول أن الخزينة العمومية هي كيان إداري تابع لوزارة المالية ليس لها استقلال مالي، يقوم بالإجراءات الضرورية لتسيير مالية الدولة والوقوف على مواردها ونفقاتها، من خلال تنفيذ قانون المالية.

وتقوم الخزينة العمومية بعدة وظائف تتلخص في النقاط التالية:

1- تسيير الأموال العمومية: إن الوظيفة التقليدية التي تقوم بها الخزينة العمومية هي مقتضيات الميزانية

العامة للبلاد. إذ تجمع كل الموارد والجبايات من ضرائب، عائدات الجهاز الإنتاجي الحكومي،

القروض. كما تقوم بكل النفقات المسطرة في بنود الميزانية العامة (نفقات التسيير ونفقات التجهيز

بمختلف أبوابها)، وتحرص على احترام مستوى التوازن العام المرتقب من طرف قانون المالية.³

¹ - القروني شاك، محاضرات في اقتصاد البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2000، ص: 144.

² - حسين الصغير، دروس في المالية والمحاسبة العمومية، دار المحمدية، الجزائر، 1999، ص: 159.

³ - حجابة عبد الله، الاقتصاد المصرفي، النقود البنوك التجارية البنوك الإسلامية السياسة النقدية الأسواق المالية الأزمة المالية، دار الجامعة

الجديدة، مصر، 2013، ص: 140.

2- تسيير توازن الصندوق: كل أموال الخزينة العمومية مودعة في حساب خاص لدى البنك المركزي، وهو الحساب الذي يسجل مجموع موارد الدولة ونفقاتها، وبالتالي يعطي صورة عن التغيرات التي تطرأ على وضعية صندوقها.¹

3- الإشراف على الجهاز المصرفي والمالي: تشرف الخزينة العمومية بجانب البنك المركزي على الجهاز المصرفي في إطار السياسة الاقتصادية التي تخططها الدولة، ويتبين هذا الإشراف في كل المبادرات التي تقوم بها الخزينة العمومية لتؤثر على وضعية الجهاز البنكي، كإصدار السندات الحكومية، وإجبار البنوك على الاكتتاب وتحديد شروط عمليات الإصدار.²

ومن مهام الخزينة العمومية كذلك إشرافها على تسيير الجهاز المالي بالبلاد عن طريق:³

- حق وصايتها المباشرة على السوق المالية؛
- مشاركتها في الهيئات الإدارية لمؤسسات القطاع العام؛
- تقديم إعانات استثمارية للمؤسسات الإنتاجية؛
- مد المؤسسات الإنتاجية الاستراتيجية بالقروض متوسطة وطويلة الأجل.

ومما سبق يتضح أن الخزينة العمومية توجد وسط الجهاز المصرفي والتمويلي نتيجة لتعدد مهامها وتزايد دور الدولة في الاقتصاد، وهذا ما يجعلها تعمل إلى جانب البنك المركزي لتحقيق الاستقرار الاقتصادي.

ثانيا: علاقة البنك المركزي بالخزينة العمومية

تتضح علاقة البنك المركزي بالخزينة العمومية من خلال وظيفته كبنك للحكومة ومستشارها المالي؛ والمقصود بذلك أن الحكومة تتعامل مع البنك المركزي كما يتعامل الأفراد العاديون مع البنوك التجارية، فيحتفظ لها بإيراداتها وينظم لها عملية الصرف على نفقاتها من خلال حسابات جارية يمكن السحب منها، وإذا أرادت الحكومة طرح سندات للاكتتاب العام يقوم بتنظيم عملية الإصدار ويتوسط في دفع الفوائد المستحقة لحصة

¹ - المرجع نفسه، ص: 140.

² - محمد سامي راضي، مدخل حديث في استخدام الموازنات، ط2، دار الجامعة، الاسكندرية، 2010، ص: 160.

³ - خياطة عبد الله، النقود البنوك التجارية البنوك الإسلامية السياسة النقدية الأسواق المالية الأزمة المالية، مرجع سابق، ص: 141.

السندات ويسدد الأقساط وقت السداد، ويقترض الحكومة مؤقتا إذا كان هناك عجز في الموازنة العامة للدولة؛¹ إذ يدير البنك المركزي الحسابات المصرفية للدوائر والهيئات الحكومية، ويقدم قروضا للحكومة في انتظار جباية الضرائب والإيرادات الأخرى، كما يقوم بوظيفة القيم على احتياطات الدولة من العملات الأجنبية لها ومراقبة التحويل الخارجي، وذلك كوسيلة للحفاظ على استقرار سعر صرف العملة الوطنية. وكذا تسيير القروض الخارجية للدولة. إضافة إلى كونه ممثلا في العلاقات المالية الخارجية، سواء بالبنوك المركزية الأخرى أو بالمؤسسات النقدية والمالية الدولية. كما يقوم أيضا بمساعدة الدولة في تنفيذ السياسات النقدية المختلفة لعلاج المشاكل والأزمات الاقتصادية.²

إلى جانب ما سبق يقوم البنك المركزي بعدد من الوظائف الأخرى لصالح الحكومة وأهمها ما يتعلق بحفظ احتياطي الدولة من الرصيد المعدني الذهبي، وذلك بالإضافة إلى الجزء الأكبر من الاحتياطي النقدي الأجنبي في دول كثيرة، وما يختص بمد الحكومة بما يلزمها من نقد أجنبي لمواجهة مدفوعاتها الخارجية أو لشراء ما تحتاجه من سلع من الخارج أو لغير ذلك من المدفوعات.

إن قيام البنك المركزي بهذه الوظيفة يعبر عن عمق العلاقة بينه وبين الحكومة، ومدى ارتباط هذه الوظيفة بنجاح السياسة الاقتصادية، وهو ما سيتم التطرق إليه لاحقا.

ثالثا: علاقة البنوك التجارية بالخزينة العمومية

يقوم البنك التجاري بالعمليات على السندات، وتتلخص هذه العملية في قيام البنك التجاري بعمليات لصالح زبائنه وعملائه في الأسواق المالية، وذلك بتدخله كبائع أو مشتري للأسهم والسندات، كما يقوم بالاكتتاب في سندات الخزينة لصالح عملائه وإعطائهم نصائح لاستعمال أموالهم في العمليات المالية.³

¹ - عبد المطلب عبد الحميد، النظرية الاقتصادية "تحليل جزئي وكلي للمبادئ"، الدار الجامعية، مصر، 2006، ص: 351-352.

² - سليمان ناصر، مرجع سابق، ص: 18.

³ - خبابة عبد الله، الاقتصاد المصرفي، النقود البنوك التجارية البنوك الاسلامية السياسة النقدية الأسواق المالية الأزمة المالية، مرجع سابق، ص: 104.

الفصل الأول: مهام البنوك المركزية وعلاقتها بالخزينة العمومية

كما تشرف الخزينة العمومية إلى جانب البنك المركزي على الجهاز المصرفي في إطار السياسة الاقتصادية التي تخططها الدولة، ويتبين هذا الإشراف في كل المبادرات التي تقوم بها الخزينة العمومية لتؤثر على وضعية الجهاز المصرفي كإصدار السندات الحكومية وإجبار البنوك على الاكتتاب فيها وتحديد شروط عمليات الإصدار.¹

إن البنوك التجارية تلعب دور الوسيط بين الحكومة والأفراد من خلال قيامها بعمليات شراء السندات لصالح عملائها، وكذا بين الحكومة والبنك المركزي من خلال شراء السندات الحكومية من السوق الأولية على أن يقوم البنك المركزي بشرائها منها أثناء تداولها في السوق الثانوية حيث أن أغلب دول العالم تمنع الشراء المباشر لسندات الخزينة من السوق الأولية من طرف البنك المركزي.

المطلب الثالث: الوظائف الأخرى للبنك المركزي

تتعدد وظائف البنك المركزي، نظرا للمكانة الهامة التي يشغلها في تنفيذ السياسة الاقتصادية، إضافة إلى وظيفته كبنك للحكومة ومستشارها المالي، هناك وظائف أخرى تتمثل في:

أولا: وظيفة الإصدار

يتمتع البنك المركزي باحتكار إصدار الأوراق النقدية؛ إذ أصبحت القوانين لا تسمح لأي بنك آخر بالقيام بهذه العملية، بعد التطور الذي شهدته وظائف البنوك المركزية، وتعتبر من أهم وظائف البنك المركزي.

1- **تطور وظيفة الإصدار:** تعتبر وظيفة الإصدار أقدم وظيفة في وظائف البنك المركزي، وقد كانت السبب في ظهور فكرة البنوك المركزية، حيث امتلك البنك المركزي الحق القانوني دون غيره من البنوك التجارية أو الحكومية في إصدار النقود.² ولعل السبب الداعي إلى توكيل عملية إصدار النقود إلى البنوك المركزية بدلا من أن تحتفظ به الدولة لنفسها هو خشية الإفراط في عملية الإصدار لتوفير موارد الموازنة مما يؤدي إلى تدهور قيمة النقود وانعدام الثقة.³ فلقد خضع البنك المركزي منذ البداية إلى قيود قانونية متعددة في إصداره للنقود الورقية متعلقة أساسا بنوع الأصول التي تغطي النقود المصدرة، وقد تراوحت هذه القيود بين الحرية المطلقة في إصدار النقود كلما

¹ - المرجع نفسه، ص: 141.

² - محمد الافندي، الاقتصاد النقدي والمصرفي، ط1، مركز الكتاب الأكاديمي، عمان، الأردن، 2018، ص: 373.

³ - كمال شرف، هاشم أبو عراج، النقود والمصارف، منشورات جامعة دمشق، 1994/1993، ص: 216.

الفصل الأول: مهام البنوك المركزية وعلاقتها بالخزينة العمومية

دعت الحاجة الاقتصادية لذلك، وتقييد حرية البنوك المركزية في الإصدار بوضع قوانين تحدد ذلك.¹ وهو ماجعل مقابلات الإصدار النقدي محددة بأصول معينة.

2- **مقابلات إصدار النقود:** إن إصدار النقود يتم بناء على مقابلات تتمثل في:

- **الذهب:** يتكون من رصيد الذهب الموجود لدى البنك المركزي ويعتبر غطاء للإصدار النقدي، إضافة إلى استخدامه لمواجهة تقلبات رصيد ميزان المدفوعات.

- **العملات الأجنبية:** يكون مصدر هذه العملات عمليات التجارة الخارجية (التصدير والاستيراد) أو الاستثمارات الأجنبية، أو الحصول على قروض ومساعدات من الخارج، أو عن طريق الودائع الأجنبية في البنوك الوطنية إضافة إلى فوائد رؤوس الأموال الوطنية المستثمرة في الخارج وعوائد اليد العاملة المهاجرة.²

- **القروض المقدمة للخزينة:** يتم إصدار أوراق الدين الحكومية من طرف الخزينة أين يتم طرحها للاكتتاب من طرف البنوك التجارية أو الجمهور التي ستقوم بدورها بخصمها لدى البنك المركزي مقابل الحصول على نقد قانوني.³

- **القروض المقدمة للاقتصاد:** تقوم البنوك التجارية بمنح قروض لتمويل مختلف المشاريع والنشاطات الاقتصادية في إطار عملية التنمية، وفي ظل عدم كفاية مواردها قد تلجأ إلى البنك المركزي من أجل خصم الأوراق التجارية أو الحصول على قروض، وتعتبر هذه القروض من أهم مقابلات الإصدار النقدي.⁴

ثانيا: الرقابة على الائتمان

إن الأهداف الأساسية للبنك المركزي من عملية الإشراف والرقابة على الائتمان تتحدد في توجيه الائتمان إلى الاتجاهات المرغوبة للنشاط الاقتصادي، إضافة إلى إدارة السياسة النقدية بكفاءة

¹ - محمود الوادي وآخرون، النقود والمصارف، ط1، دار المسيرة، عمان، الأردن، 2010، ص: 167-168.

² - المبارك مجّد، اقتصاد النقود، ط1، منشورات دار الأديب، الجزائر، 2006، ص: 124.

³ - حمزة الحاج سودار، علاقة البنوك الإسلامية بالبنوك المركزية في ظل نظام الرقابة النقدية التقليدية، ط1، عماد الدين للنشر والتوزيع، عمان، 2009، ص: 46.

⁴ - خبايا عبد الله، الاقتصاد المصرفي، مؤسسة شباب الجامعة، الاسكندرية، 2008، ص: 34.

وبالشكل الذي يضمن تحقيق الاستقرار النقدي وتنظيم عرض النقود. وهو الأمر الذي يعتبر ضروريا لتحقيق استقرار الأسعار والحفاظ على استقرار قيمة العملة الوطنية.¹ ويمتلك البنك المركزي عددا من الأدوات التي تمكنه من ممارسة أعمال الرقابة تتمثل في:

1- **أدوات الرقابة الكمية:** ويقصد بها الأدوات التي يستخدمها البنك المركزي للتأثير على الحجم الكلي للائتمان وعرض النقود، وتتمثل في:

- **سياسة سعر إعادة الخصم:** يعرف بأنه عبارة عن سعر الفائدة أو الثمن الذي يتقاضاه البنك المركزي مقابل تقديم القروض وخصم الأوراق التجارية في المدة القصيرة.² فإذا كانت هناك بوادر تضخم، رفع البنك المركزي سعر الفائدة حتى تزيد تكلفة الاقتراض على كل من البنوك التجارية وعملائها، فيقل التوسع في منح الائتمان ويخفض من وسائل الدفع المتاحة في الاقتصاد. أما إذا كانت هناك بوادر انكماش فيقوم البنك المركزي بتخفيض سعر الفائدة لتشجيع الاقتراض ومن ثم زيادة وسائل الدفع في الاقتصاد.

- **عمليات السوق المفتوحة:** قيام البنك المركزي بدخول سوق الأوراق المالية بائعا أو مشتريا للأوراق المالية من المتعاملين في السوق المالية من جميع الأنواع وخاصة السندات الحكومية و ذلك بهدف خفض أو رفع قدرة البنوك التجارية على منح الائتمان.³ وذلك للتقليل من العرض النقدي في حالة قيامه ببيع الأوراق المالية في حالات التضخم، وزيادته في حالة قيامه بشرائها في حالات الانكماش.

- **نسبة الاحتياطي القانوني:** يعرف الاحتياطي القانوني بأنه احتياطي السيولة حيث أن البنوك التجارية يمكن أن تتضمن احتياطياتها القانونية المحددة لدى البنك المركزي نقود سائلة إضافة إلى الأصول السائلة الأخرى بالأسهم والسندات والكمبيالات والذهب والعملات الصعبة.⁴ فعندما يريد البنك المركزي أن يجد من قدرة البنوك التجارية على التوسع في الائتمان، فإنه يلجأ إلى

¹ - محمد أحمد الأفندي، الاقتصاد النقدي والمصرفي، ص: 379-380.

² - مصطفى رشدي شيحة، الاقتصاد النقدي والمصرفي، دار المعرفة الجامعية، الاسكندرية، 1995، ص: 244.

³ - أحمد جامع، التحليل الاقتصادي الكلي، دار الثقافة الجامعية، القاهرة، 1990، ص: 266، 267.

⁴ - محمد حسين الوالي، زكريا أحمد عزام، المالية العامة و النظام المالي في الإسلام، دار المسيرة للنشر و التوزيع، عمان، 2000، ص: 192.

مطالبتها برفع نسبة الاحتياطي القانوني وبالتالي تقل قدرتها على منح الائتمان. ويحدث العكس

إذا ما أراد البنك المركزي زيادة قدرة البنوك التجارية في التوسع في الائتمان.

2- أدوات الرقابة النوعية: تتمثل في الأدوات التي يستخدمها البنك المركزي للتأثير في تدفقات واستخدامات التمويل المصرفي صوب القطاعات والنشاطات أو القطاعات الاقتصادية دون التأثير في الحجم الكلي لتمويل القطاعات الأخرى، وتنقسم إلى ثلاث أنواع¹:

- **التسهيلات الائتمانية:** يقوم البنك المركزي بوضع حد أعلى أو سقف ائتماني ممنوح لقطاعات اقتصادية معينة، وعدم تسقيف الائتمان الموجه لقطاعات أخرى، وهذا بهدف تنشيط الاستثمارات في القطاعات ذات الأهمية.

- **تغيير سعر الفائدة:** يقوم البنك المركزي بوضع هيكل لأسعار الفائدة، بحيث يقوم بخفضه وزيادة مدة السداد للقطاعات التي يرغب في تمويلها وزيادة نشاطها، ويحدث العكس بالنسبة للقطاعات التي لا تحظ باهتمامه.

- **هامش القروض المضمونة بالسندات:** يقوم البنك المركزي برفع نسبة هامش الاقتراض (الفرق بين قيمة القرض والقيمة السوقية) في حالة التضخم، من أجل تقليل حجم التمويل الممنوح بضمان السندات في بعض القطاعات الحساسة دون التأثير في القطاعات الأخرى، ويكون العكس في حالة الانكماش.

3- أدوات الرقابة المباشرة: من بين هذه الأدوات:²

- **الإقناع الأدبي:** ويعني قيام البنك المركزي بمخاطبة المؤسسات النقدية والبنوك وإقناعها بالسياسة النقدية المناسبة حسب ما تقتضيه الظروف الاقتصادية السائدة.
- **التعليمات والأوامر المباشرة:** وتختلف عن الإقناع الأدبي في كونها ملزمة للبنوك ولا يمكن أن تتجاهلها وإلا تعرضت لعقوبات.

¹ - محمود عبید صالح عليوي السبهاني، النقود والسياسة النقدية في الاقتصاد الإسلامي "تجربة السودان أمودجا"، غيداء للنشر والتوزيع، عمان الأردن، 2016، ص ص: 57-59.

² - المرجع نفسه، ص: 60.

كل هذه الأدوات يقوم البنك المركزي باستخدامها في إطار سياسته النقدية حسب حاجة الاقتصاد، وهو ما يؤكد الدور الفعال للبنوك المركزية في التأثير على سير النشاط الاقتصادي.

ثالثاً: البنك المركزي بنك البنوك

تأتي هذه السمة من العلاقة الخاصة بين البنك المركزي والبنوك التجارية، حيث أنه يقدم العديد من الخدمات للبنوك ويقوم بالإشراف عليها لضمان الاستقرار المصرفي، وتمثل وظيفة البنك المركزي كبنك البنوك في أربعة وظائف فرعية تتمثل في:¹

- القيام بأعمال الرقابة والإشراف على أعمال البنوك؛
 - يعتبر الملجأ الأخير لإقراض البنوك عند الحاجة للقروض أو الحصول على السيولة؛
 - الاحتفاظ بالاحتياطيات النقدية للبنوك؛
 - القيام بأعمال المقاصة والتسويات والتحويلات بين البنوك، ومن المعروف أن عملية المقاصة تمكن البنك المركزي من معرفة مركز السيولة لدى البنوك مقارنة بأصولها، الأمر الذي يقوي دور البنك المركزي في الإشراف والرقابة عليها.
- رغم تطور وظائف البنوك المركزية، إلا أن الوظيفة الأولى لها تحدث الجدل، وهي كون البنك المركزي بنك الحكومة ومستشارها المالي. وتعني بتقديم النصح والمشورة للحكومة في المجالين النقدي والمالي وإجراء الدراسات الاقتصادية على المستوى الكلي من أجل اتخاذ القرارات المناسبة. وهو بهذا الوصف يعتبر أداة الحكومة في تنفيذ سياستها النقدية، ولا يعني هذا تحول البنك المركزي إلى إدارة حكومية، بل يظل له نوع من الاستقلال في إدارته بالرغم من قيامه بتنفيذ سياسة الحكومة.

¹ - نجد الأنددي، الاقتصاد المصرفي، مرجع سابق، ص: 379.

المبحث الثاني: دور البنك المركزي في تمويل عجز الخزينة العمومية

إن سعي الحكومات لتحقيق التنمية الاقتصادية خاصة في الدول النامية اقتضى تدخلات أكبر منها في سياسات البنوك المركزية بغية تحقيق التقدم الاقتصادي. وما يؤكد على عمق العلاقة المالية بين البنك المركزي والخزينة العمومية، هو لجوؤها إلى البنك المركزي لطلب التمويل في حال قصور مختلف مصادر التمويل العادية (الضرائب، الرسوم، المنح الأجنبية، القروض الخارجية)، حيث تلجأ الحكومات إلى طلب تسبيقات وفق القوانين المعمول بها، أو اعتماد التمويل التضخمي الذي يتطلب توفر شروط معينة، ويعتبر تحدياً للبنك المركزي كونه يسعى من أجل الحفاظ على الاستقرار النقدي.

المطلب الأول: عجز الموازنة العامة

إن تمويل عجز الموازنة من أقدم الوظائف التي كانت تقوم بها البنوك المركزية، فقد كانت تمول النفقات الحكومية خاصة الحربية منها، ومن أجل التطرق إلى مختلف أساليب تمويل عجز الموازنة وجب التطرق إلى مفهومه وأشكاله، وأسباب حدوثه.

أولاً: مفهوم عجز الموازنة العامة وأشكاله

إن الحديث عن عجز الموازنة يتطلب التطرق إلى مفهومه وأنواعه

1- مفهوم عجز الموازنة: يمكن تعريف عجز الموازنة على أنه:

"هو الفرق بين إجمالي النفقات العامة (الحكومية) وإجمالي الإيرادات العامة، وهو يمثل أحد المتغيرات الاقتصادية والمالية الهامة؛ فهو يحدد اتجاه وحجم النشاط الحكومي في الاقتصاد الكلي، كما أنه أحد محددات الطلب الكلي".¹

"يقصد بعجز الموازنة العامة للدولة، زيادة حجم النفقات العامة المخصصة عن حجم الإيرادات العامة المعتمدة لتمويلها، وهو مصطلح حديث اختلفت الآراء حول مضمونه وطرق قياسه وكيفية التعامل معه".²

¹ - محمد أحمد الأفندي، النظرية الاقتصادية الكلية - السياسة والممارسة -، ط2، الأمين للنشر والتوزيع، صنعاء، 2012، ص: 297.

² - كردودي صبرينة، تمويل عجز الموازنة للدولة في الاقتصاد الإسلامي دراسة تحليلية مقارنة، ط1، دار الخلدونية، الجزائر، 2007، ص: 87.

يتضح من خلال التعريفين السابقين، بأن عجز الموازنة هو عدم كفاية الإيرادات العامة التي خصصتها الدولة لتمويل النفقات العامة، وبالتالي تصبح في حاجة إلى مصادر تمويل جديدة.

2- أشكال عجز الموازنة: توجد عدة مقاييس لقياس عجز الموازنة وذلك حسب الهدف من القياس منها:

1-2- العجز الجاري: يقاس بالفرق بين إجمالي مجموع أنواع الإنفاق والإيرادات لجميع الهيئات الحكومية مطروحا منه مجموع مخصصات الإنفاق لأجل تسديد الديون المتراكمة من السنوات السابقة. ويفيد هذا المقياس في معرفة صافي احتياجات القطاع الحكومي من الموارد والتي يجب تمويلها بالافتراض. ويمكن ان يكون الفرق بين الإنفاق الجاري والإيرادات الجارية، حيث يمثل الانفاق الجاري مجموع الانفاق دون الانفاق الاستثماري، فيما تعبر الإيرادات الجارية عن الإيرادات العادية.¹

2-2- العجز الأساسي: هو الفرق بين العجز الجاري وفوائد الديون المتعاقد عليها سابقا،² ويعمل على استبعاد فوائد الديون باعتبارها تصرفات ماضية وذلك من أجل إعطاء صورة عن السياسة المالية الحالية.³

2-3- العجز الشامل: يمثل الفرق بين مجموع النفقات المتعلقة بالحكومة المركزية والمجموعات المحلية ومؤسسات القطاع العام وإيراداتها،⁴ وبالتالي فإن النظرة الشاملة للقطاع الحكومي تتطلب عدم استبعاد المؤسسات المالية الحكومية عند قياس عجز الموازنة العامة.

2-4- العجز الهيكلي: وهو مقياس للعجز في أوقات الاختلالات الاقتصادية، أو العجز المحتمل استمراره ما لم تتخذ إجراءات لإزالته، أو تصحيح الاختلالات المسببة للعجز، ومن أمثلة

¹ - بودلال علي، العجز الموازني في الجزائر الأسباب النتائج والحلول، مجلة اقتصاديات الأعمال والتجارة، المجلد 3، العدد 6، سبتمبر 2018، ص: 456.

² - زهير بن دعاس، قراءة في تطور العجز الموازني وأساليب تمويله في الجزائر (2000-2016)، مجلة آفاق علمية، المجلد 11، العدد 2، 2019، ص: 319.

³ - بودلال علي، مرجع سابق، ص: 456.

⁴ - زهير بن دعاس، مرجع سابق، ص: 319.

الاختلالات الاقتصادية اعتماد الإيرادات الحكومية على مصدر أساسي كإيرادات النفط أو اختلالات الأسعار أو اختلال القدرة الإنتاجية للاقتصاد الكلي.¹

2-5- **العجز التشغيلي:** يسمى أيضا بالعجز المصحح للتضخم، لأنه يقيس العجز في ظروف التضخم، ويتمثل العجز هنا في متطلبات إقتراض الدولة ناقصا الجزء الذي دفع كفوائد لتعويض الدائنين عن الخسارة التي لحقت بهم نتيجة للتضخم.²

ومهما يكن نوع العجز الحاصل، فإن الخزينة العمومية مجبرة على البحث عن مصادر لتمويله، خاصة الدائمة منها.

ثانيا: أسباب عجز الموازنة

يمكن حصر أهم أسباب عجز الموازنة في عاملين رئيسيين هما: زيادة النفقات العامة أو انخفاض الإيرادات العامة، أو حدوثهما معا.

1- زيادة النفقات:

تعرف النفقة العامة على أنها: "مبلغ من النقود يقوم بإنفاقه شخص عام قصد إشباع حاجة عامة".³ وتختلف سياسة الإنفاق باختلاف أوجه الإنفاق وطبيعة الدولة، ومدى تدخلها في الشؤون الاجتماعية والاقتصادية. فمع تطور مفهوم الدولة الحديثة، أصبحت الدولة تتحمل وظائف وواجبات عديدة لتحقيق الرفاه للمجتمع، وذلك بالإنفاق على الخدمات الصحية والثقافية والتعليمية والترفيهية، إلى جانب إقامة البنى الاقتصادية الأساسية، ما ترتب عليه نمو النفقات العمومية واتساعها.⁴ ومن المعروف أنه من خصائص النفقات العامة أنها متزايدة عبر الزمن، وقد تزايد حجم الإنفاق في ميزانيات الكثير من الدول بعد الحرب العالمية الثانية فاستمرت دائرة الإنفاق في التوسع وأدى ذلك إلى زيادة الأعباء المالية للأفراد (ضرائب، رسوم...) لتغطية النفقات المتزايدة.

¹ - محمد احمد الأفندي، النظرية الاقتصادية الكلية، السياسة والممارسة، مرجع سابق، ص: 300.

² - كردودي صبرينة، مرجع سابق، ص: 137.

³ - اعداد حمود القيسي، المالية العامة والتشريع الضريبي، ط9، دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، 2015، ص: 36.

⁴ - حمدي بن محمد بن صالح، توازن الموازنة العامة - دراسة مقارنة بين الاقتصاد الوضعي والاقتصاد الاسلامي-، ط1، دار النفائس، عمان،

2013، ص: 150.

الفصل الأول: مهام البنوك المركزية وعلاقتها بالخرينة العمومية

إن ظاهرة تزايد النفقات لها أسباب ظاهرية وأخرى حقيقية؛ يقصد بالأسباب الظاهرية تلك الأسباب التي تؤدي إلى زيادة رقم الإنفاق عددياً دون أن يقابله زيادة حقيقية وفعلية في حجم الخدمات المقدمة أو تحسين مستواها؛ أي لا تقابلها أي زيادة في نصيب الفرد من الخدمات العامة التي تقدمها الدولة من خلال مشاريعها وأعمالها، فهي زيادة رقمية وتظهر بشكل واضح في تدهور قيمة النقود وتغيير أساليب المحاسبة الحكومية* واتساع إقليم أو مساحة الدولة.¹

أما الأسباب الحقيقية فيقصد بها الأسباب التي تؤدي إلى المنفعة الفعلية التي تحصل عليها الدولة والتي تؤدي إلى زيادة نصيب الفرد من السلع والخدمات، وتمثل هذه الأسباب في:²

1-1- الأسباب الاجتماعية: بدأت الدولة تتدخل من الناحية الاجتماعية

- ماعية لإحداث عدالة في توزيع الدخل والقضاء على الفقر مما تطلب زيادة النفقات العامة خاصة مع الزيادة السكانية المستمرة والتي تحتاج إلى المزيد من النفقات.

1-2- الأسباب الاقتصادية: مع تطور دور الدولة وزيادة تدخلها في النشاط الاقتصادي خاصة بعد

أزمة الكساد الكبير سنة 1929 وما تبعه من اتجاه الدولة إلى القيام بأعمال البناء والإنتاج، كان من الطبيعي أن ينعكس ذلك في زيادة النفقات العامة للدولة.

1-3- الأسباب الإدارية والمالية: لقد حدثت زيادة في نفقات الدولة الرأسمالية والجارية الموجهة إلى

التنظيم الإداري للدولة وذلك نتيجة زيادة تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي وحاجتها إلى جهاز إداري قوي.

1-4- أسباب سياسية: مع زيادة ونمو العلاقات السياسية الدولية وزيادة مستوى التمثيل الدبلوماسي

بين الدول وزيادة حدة النزاعات والحروب والحاجة إلى التسليح وحماية الحدود وانتشار المبادئ

* - كان يتم اعداد الميزانيات في السابق وفق مبدأ الميزانية الصافية (لا تسجل النفقات الا بعد طرح الايرادات منها)، أما حالياً فتدرج كل النفقات والايادات دون إجراء أي مقاصة وهو ما يؤدي إلى تضخم عددي في النفقات.

¹ - أعاد حمود القيسي، مرجع سابق، ص: 53.

² - حسن محمد القاضي، الإدارة المالية العامة، ط1، الاكاديميون للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2014، ص: 75.

الديمقراطية وإلزام الدولة بتقديم العديد من الخدمات للفقراء، كان من الطبيعي أن يزداد حجم النفقات العامة.

كما أن من أهم العوامل التي ساعدت على زيادة النفقات العامة سهولة الاقتراض (وجود عدة طرق للاقتراض مثل الاكتتاب العام لدى الجمهور وما يحمله من مغريات) فكان عاملاً مشجعاً على زيادة الإنفاق كما يشكل الاقتراض في حد ذاته سبباً لزيادة الإنفاق من خلال دفع الأقساط والفوائد المترتبة عنه، إضافة إلى تسجيل فوائض في الإيرادات التي تغري الحكومة لزيادة الإنفاق.

2- انخفاض الإيرادات العامة

تعتبر الإيرادات العامة من أهم أدوات السياسة المالية التي تعتمد عليها الدولة لتغطية نفقاتها المتزايدة، لذلك تحاول الدول تنويع إيراداتها العامة من أجل تغطية أكبر قدر ممكن من النفقات العامة، ومن أهم هذه الإيرادات الضرائب والرسوم، مداخيل أملاك الدولة، والإتاوات والغرامات، القروض والإصدار النقدي. فالإيرادات العامة هي تلك المصادر التي تحصل منها الدولة على الأموال اللازمة لتسديد نفقاتها، فهي عبارة عن كل الأموال النقدية والعينية والمنقولة والعقارية التي ترد إلى الخزينة العمومية للدولة.¹

من أهم العوامل التي تؤدي إلى انخفاض الإيرادات مايلي:²

1-2- **الضعف الشديد في الطاقة الضريبية:** وتقاس بنسبة الضرائب بمختلف أنواعها إلى الناتج المحلي الإجمالي، حيث تتراوح هذه النسبة بين 15-20% في البلدان النامية بينما تصل إلى 30% في الدول المتقدمة؛

2-2- **جمود النظام الضريبي وعدم تطويره لخدمة أهداف التنمية:** ويعود ذلك إلى عدم توفر أجهزة حديثة وتدني المستوى التقني والمهني للعاملين، إضافة إلى التعقيدات التي تعرفها الأنظمة الضريبية؛

3-2- **التهرب الضريبي:** يؤثر التهرب الضريبي بشكل واضح في حصيلة الضرائب، كما أن غموض القوانين الضريبية والفساد لهما دور مهم في تشجيع التهرب الضريبي؛

¹ - دردوري لحسن، لقلبي الاخضر، أساسيات المالية العامة، ط1، دار حميثرا للنشر والترجمة، القاهرة، مصر، 2018، ص ص: 95،96.

² - حمدي بن محمد بن صالح، مرجع سابق، ص ص: 154-156.

4-2- تأخر المستحقات المالية للدولة: وتتمثل في عدم تحصيل الضرائب في مواعيدها المحددة، إما

لضعف الإمكانيات أو بسبب التعقيدات في تقدير وتحصيل الضريبة؛

5-2- تدهو الأسعار العالمية للمواد الأولية التي تصدرها الدول النامية: والتي تؤدي إلى تدهور الموارد

السيادية، وذلك إما بشكل مباشر عندما تكون الدولة هي المالكة لمصادر الإنتاج، أو بشكل

غير مباشر عندما تقل حصيلة الضرائب المفروضة على إنتاج هذه المواد أو تصديرها.

لم يعد عجز الموازنة مشكلا في حد ذاته لدى الكثير من الدول التي أصبحت تستخدمه لتحقيق أهداف

النمو الاقتصادي من خلال التوسع في الإنفاق وتمويل برامج تنمية مختلفة، إلا أن المشكل الفعلي هو كيفية

تمويل هذا العجز.

المطلب الثاني: تمويل عجز الموازنة عن طريق الدين العام

على الرغم من تنوع المصادر العادية للإيرادات العامة، إلا أن الكثير من الدول في حالة عدم كفاية هذه

المصادر تلجأ إلى القروض العامة لتمويل عجزها، والتي تصبح مصدرا عاديا في حالة استمرار العجز لفترات

طويلة رغم كونها غير ذلك.

أولا: مفهوم الدين العام ومبرراته

" هو مبالغ تستدينها الدولة من الغير - أفراد، مصارف، دول - وتتعهد برده مع الفوائد طبقا لإذن من

السلطة التشريعية والذي يتضمن تحديد مبلغ القرض وفائدته ومدته وكيفية تسديده"¹

"يمثل الدين العام مقدار الاقتراض الحكومي لمدة سابقة، لذلك ينظر إليه كرصيد متراكم وليس تدفقا، وبعبارة

أخرى الدين العام هو رصيد من التزامات الحكومة التي لها أبعاد زمنية مختلفة تجمعت عن عمليات حكومية

تلتزم الحكومة بسدادها وفق جدول زمني محدد"².

" يمثل الدين العام مصدرا من مصادر الإيرادات العامة، تلجأ إليه الدولة عندما تعجز عن توفير مصادر أخرى

ولاسيما من الضرائب، فتقترض إما من الأفراد أو من هيئات محلية أو دولية أو دول أجنبية"¹

1 - سعيد علي العبيدي، اقتصاديات المالية العامة، ط1، دار دجلة، الأردن، 2011، ص: 164.

2 - يوسف حسن يوسف، مرجع سابق، ص: 105.

الفصل الأول: مهام البنوك المركزية وعلاقتها بالخزينة العمومية

مما سبق يتضح أن الدين العام هو الأموال التي تقترضها الدول من مصادر مختلفة داخلية أو خارجية، على أن تسدده في وقت لاحق حسب الإتفاق، ويعتبر مصدرا من مصادر الإيرادات العامة. وفي كل الأحوال يكون للبنك المركزي دورا محوريا في هذه العملية، سواء بدور المقرض أو دور الوسيط في حالة لجوء الخزينة العمومية إلى مصادر أخرى.

وتعتبر القروض الخارجية مصدرا اضطراريا، حيث تفضل الدول القروض الداخلية نظرا لما تحمله القروض الخارجية من مخاطر متعددة، منها تحميل الاقتصاد الوطني أعباء نقدية وعينية، كما أنها تجعل الدولة المقترضة في حالة تبعية اقتصادية وسياسية للدولة المقرضة.

وتلجأ الحكومة إلى الدين الداخلي للمبررات التالية:

1- المبرر المالي: إن المبرر الأساسي للجوء إلى الاقتراض، هو حاجة الاقتصاد الوطني إلى

التمويل، هذه الحاجة التي عادة لا يمكن تأمينها عن طريق الضرائب سواء برفع المعدل

الضريبي، أو عن طريق إحداث ضرائب جديدة لأن هذا الإجراء له أبعاده ومحدداته:²

1-1- عندما تصل الضرائب إلى حدها الأقصى، و ذلك ببلوغ المعدل الضريبي

نسبته المثلى، الأمر الذي يعني أن الطاقة التكاليفية الوطنية قد استنفذت،

بحيث لم يعد الدخل الوطني قادرا على تحمل ضغط ضريبي إضافي، وإلا أدى

ذلك إلى تدهور النشاط الاقتصادي وتدهور مستوى المعيشة؛

1-2- عندما تكون لهذه الضرائب الإضافية ردود فعل عنيفة من قبل المكلفين، و

هذا ما يعني بأنه بالإضافة إلى الحدود الاقتصادية للضريبة، هناك حدود

أخرى ذات طبيعة نفسية، تضع قيودا على الدولة في الاستعانة بها نتيجة لما

سيسلكه المكلفين من غش و تهرب ضريبي، خاصة في الاقتصادات التي

تسيطر على بنيتها الجبائية، الضرائب المباشرة، و هذا ما يؤدي بدوره إلى

ضعف المردود الجبائي.

¹ - أشرف مجد دوابة، أزمة الدين العام المصري رؤية تحليلية، المعهد المصري للدراسات السياسية والاستراتيجية، 26 يوليو 2016، ص: 3.

² - أحمد عادل حشيش، أصول الفن المالي في الاقتصاد العام، دار النهضة، بيروت، 1974، ص 443.

2- المبرر الاقتصادي: هناك مبرر اقتصادي مزدوج للجوء إلى الاقتراض الداخلي، وذلك تبعاً لطرق

إصداره، التي قد تكون بهدف هيكلية اقتصادية أو بهدف معالجة حالات ظرفية:¹

2-1- التأثير على الهيكلية الاقتصادية: ويظهر هذا التأثير عندما تستعمل الدولة

القروض لتمويل عملية الاستثمار، وإنشاء مشاريع أو استثمارات منتجة. إن

اللجوء إلى القروض في هذه الحالة يمكن تبريره بأن ما ينتج عن هذه

الاستثمارات يمكن أن يغطي المصاريف التي أنفقت جراء اللجوء إلى

القرض. وعليه يمكن القول بأن استعمال القروض في تمويل مشاريع استثمارية

منتجة، لن يسبب مشكلات أو عقبات مالية، لأن كل مستفيد من هذه

المشاريع يستطيع تحمل عبئها.

2-2- التأثير في الظروف الاقتصادية: ويتجلى ذلك عندما تلجأ الدولة إلى القرض

كوسيلة لامتنعاص القدرة الشرائية الفائضة في سبيل مكافحة التضخم،

وحتى يكون للقرض تأثير على التضخم، يجب أن يتم الاكتتاب فيه على

شكل مال جاهز فتتخفف في هذه الحالة القدرة الشرائية للمكثبين، بشرط

ألا يستعمل هذا المال لتمويل الإنفاق العام وإنما يعاد ضخه في الدورة

الاقتصادية.

إضافة إلى المبررات السابقة هناك ظروف يصبح فيها اللجوء إلى القرض الداخلي مبرراً، بحيث تكون

الدولة بحاجة إلى موارد مالية ولا يمكنها الضغط على النفقات العامة وتقليصها خاصة إذا تعلق الأمر بنفقات

حربية أو حالات الكوارث الطبيعية.

ثانياً: مصادر الدين العام الداخلي

يمكن للخزينة العمومية أن تلجأ إلى الاقتراض المباشر من البنك المركزي أو الاقتراض غير المباشر عن طريق

طرح السندات سواء للبنوك التجارية أو القطاع غير المصرفي.

¹ - مي محززي، طبيعة القرض العام ومبرراته وآثاره الاقتصادية، مجلة جامعة تشرين للبحوث والدراسات العلمية، سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد 38، العدد 2، 2016، ص:76.

1- الاقتراض من البنك المركزي:

يعتبر اللجوء إلى البنك المركزي تمويلا مباشرا للخزينة العمومية، حيث تلجأ الحكومة للحصول من البنك المركزي على الأموال اللازمة لتغطية نفقاتها، باعتباره بنك الدولة ووكيلها ومستشارها المالي إذ تعد هذه الوسيلة من بين الوسائل التي تعتمد عليها الدولة في تسوية العجز المالي الحكومي، كما وتعد أرخص أنواع الاقتراض الحكومي. وتعد عملية السحب على المكشوف (سلفاً مؤقتة) يقدمها البنك المركزي للحكومة بانتظار جباية الضرائب أو الاقتراض من الجمهور، وتعد سلفاً غير عادية (استثنائية) في أوقات الكساد أو الحرب أو الطوارئ، وتؤدي إلى زيادة كمية النقود في التداول وتوسيع عرض النقد، حيث ترتبط بخلق نقود جديدة مساوية للعجز المالي الحاصل في الموازنة العامة للدولة.¹ ويبقى الاعتماد على هذه الوسيلة محمداً بشروط معينة (سقف محدد أو نسبة معينة، مهلة التسديد).

2- الاقتراض من البنوك التجارية:

بالنسبة للبنوك التجارية و بالنظر إلى طبيعة نشاطها الهادف إلى الربح، فإنها توظف جزءاً من مواردها في شراء السندات الحكومية والمتمثلة عادة في أدوات الخزينة نظراً لانعدام درجة المخاطرة بها من جهة، وقابلية خصمها لدى البنك المركزي من جهة ثانية. عملية الشراء هذه تعكس التسهيلات الائتمانية التي تمنحها البنوك للخزينة العمومية، والتي تؤدي في النهاية وبطريقة غير مباشرة إلى إصدار نقدي جديد خاصة إذا لم يكن لدى البنوك التجارية قدراً مناسباً من الاحتياطات النقدية.² وأدوات الخزانة تعتبر إحدى أدوات التدخل في السوق النقدية عن طريق سياسة السوق المفتوحة التي يقوم بها البنك المركزي.

3- الاقتراض من القطاع غير المصرفي:

يتمثل هذا الأسلوب في قيام الحكومة بإصدار سندات أو أذون خزانة،³ بغرض بيعها للأفراد أو المؤسسات غير المصرفية مثل شركات التأمين وبنوك الادخار. ويعتبر إصدار السندات الحكومية بأنواعها اقتراضاً

¹ - يوسف حسن يوسف، مرجع سابق، ص: 110-111.

² - أمجد معيوف، الدين العام الداخلي الانعكاسات المالية والنقدية - حالة الجزائر 1990-2013، أطروحة دكتوراه علوم في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر 3، 2014/2015، ص: 13.

³ - علاء إبراهيم عبد المعطي، أذون وسندات الخزانة العامة دراسة مقارنة، دار الفكر والقانون للنشر والتوزيع، مصر، 2017، ص: 81.

غير مباشر، لمواجهة احتياجاتها المالية أو امتصاص فائض السيولة، كما تعتبر الخيار الأفضل لتمويل عجز الموازنة دون اللجوء الى زيادة الضغط الضريبي.¹

يتضح دور البنك المركزي في كل شكل من أشكال الاقتراض السابقة، بصفته الوكيل المالي للحكومة، حتى إذا كانت القروض من مصادر أخرى غير البنك المركزي فهو من يتولى إدارة هذا الدين وطرحه للاكتتاب.

ثالثا: الدين العام وأثر المزاحمة

إن تمويل عجز الموازنة من خلال الدين العام من المرجح أن تكون له آثار طاردة أو مزاحمة للقطاع الخاص، فالأموال التي اكتتب فيها القطاع الخاص والأفراد كان بالإمكان توجيهها نحو الاستثمار أو زيادة الاستهلاك الذي من شأنه أن يحفز الإنتاج، وهكذا فإن جزءا مهما من السيولة قد تم امتصاصه من طرف القنوات الحكومية، مما قد يكون له آثارا انكماشية. ولتشجيع الاكتتاب في الدين العام، والذي يحوي جزء منه التعويض عن ارتفاع معدلات التضخم وانخفاض القوة الشرائية للنقود، فإن السلطات العامة قد تلجأ إلى رفع أسعار الفائدة، والنتائج المحتملة لذلك هي انخفاض الاستثمار الخاص وارتفاع معدلات التضخم من جديد.²

وهكذا فإن الأدبيات النظرية توحى بأن للاقتراض الحكومي تأثير إيجابي على الاستثمار والنمو حتى مستوى معين من الديون، يصبح بعده تأثيرا معاكسا، وفي المحصلة فإن العوامل السابقة تشير إلى أن استخدام الدين استخداما أمثلا واستقرار الأوضاع الاقتصادية في بنية نمو اقتصادي ملائمة سوف تعمل جميعا على تخفيف عبء الديون وزيادة معدل النمو الاقتصادي.

ويلعب القطاع الخاص محركا أساسيا في الاقتصادات المتقدمة، أما الدول النامية فمازالت تعتمد بالدرجة الأولى على القطاع العام لتحقيق التنمية الاقتصادية، وهو ما يجعل من الاقتراض الحكومي أداة هامة لتحقيق ذلك في ظل تزايد النفقات العامة، مما يؤدي إلى تراجع مكانة القطاع الخاص ودوره في الاقتصاد، حيث يؤدي ذلك إلى سحب مدخراته التي كانت يفترض أن توجه إلى الاستثمار.

¹- René Teboul , *Macroéconomie* , Edition Foucher, paris, 2006, p :181

²- كردودي صبرينة، مرجع سابق، ص: 164.

المطلب الثالث: تمويل العجز الموازي عن طريق التمويل التضخمي

إذا لم تستطع الدولة تغطية نفقاتها عن طريق الإيرادات العامة من ضرائب ورسوم، وإذا لم تستطع كذلك اللجوء للاقتراض بسبب الطاقة الاستيعابية للاقتصاد الوطني ووصول خدمة القروض إلى أقصاها وعدم القدرة على تحملها، يتم اللجوء إلى الإصدار النقدي أو ما يعرف بالتمويل التضخمي أو التمويل بالعجز.

أولاً: مفهوم التمويل التضخمي

تستخدم أدبيات المالية العامة عدة مصطلحات للتعبير عن معنى التمويل بالعجز، مثل تمويل عجز الموازنة العامة بالعجز، والتمويل بالتضخم، حيث يعرفه البعض بأنه: "إحداث عجز في الموازنة، أي توسع في الإنفاق العام ثم العمل على سد هذا العجز عن طريق خلق نقود جديدة بالالتجاء إلى البنك المركزي الذي يقوم بالإصدار الجديد أو عن طريق التوسع في الإئتمان المصرفي"¹.
فالتمويل التضخمي لا يقتصر على إصدار وطبع النقود، بل أن فتح الحسابات الإئتمانية والاعتمادات أمام المنتجين وأصحاب الأعمال بالشروط الملائمة هي من أنواع التمويل التضخمي.²
وعليه فإن التمويل التضخمي هو مصدر غير عادي لتمويل عجز الموازنة عن طريق خلق نقود جديدة سواء بضخها مباشرة في الاقتصاد أو عن طريق فتح حسابات إئتمانية حسب ما تقتضيه الحاجة الاقتصادية.

ثانياً: مبررات اللجوء إلى التمويل التضخمي

يمكن إيجاز مبررات الإصدار النقدي الجديد في:³

- يعتبر الملجأ الأخير الذي تلجأ إليه الحكومات لتمويل العجز الموازي؛
- يرى آرثر لويس أن للتضخم في ظروف معينة بعض الفوائد وأنه صاحب دائماً عملية النمو الاقتصادي السريع في روسيا واليابان وتركيا والبرازيل والمكسيك ومن الممكن اعتباره عاملاً مساعداً شرط أن يتوقف عند حد معين؛

¹ - إبراهيم متولي إبراهيم حسن المغربي، الآثار الاقتصادية للتمويل بالعجز من منظور الفقه الإسلامي والاقتصاد الوضعي، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2010، ص: 37.

² - غازي حسين عناية، التضخم المالي، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2000، ص: 98-99.

³ - إبراهيم متولي إبراهيم حسن المغربي، مرجع سابق: ص: 43-44.

- أن التضخم المعتدل والذي لا يتجاوز معدله ما بين 3 إلى 5% سنويا يمكن أن يشجع على التنمية؛
- إذا كانت النظرية الكلاسيكية ترفض اللجوء إلى الإصدار النقدي الجديد لقناعتها بأن الاقتصاد يكون في حالة التشغيل الكامل، فإن النظرية الكينزية تدعو إلى اللجوء إلى الإصدار النقدي في ظل النظام الرأسمالي طالما كان هناك نقص في التشغيل وكان الجهاز الإنتاجي للدولة مرنا، شرط أن تتوقف الدولة عن الإصدار النقدي بمجرد الوصول إلى التشغيل الكامل.

ثالثا: أنواع التمويل التضخمي

المتأمل للتعريف السابق يلاحظ تركيزه على جانبين:

- 1- الإصدار النقدي الجديد (التمويل النقدي الصريح): ويقصد بالإصدار النقدي: "قيام الدولة بحلق كمية إضافية من النقود الورقية تؤول إلى الدولة لاستخدامها في تمويل النفقات العامة."¹ ويكون الإصدار من طرف السلطة النقدية التي غالبا ما تكون هي البنك المركزي وفقا لما يخولها القانون، وتتم عملية الإصدار النقدي وفق عدة معايير لعل من أهمها الحالة الاقتصادية ومدى قدرة الاقتصاد على تحمل الكتلة النقدية الإضافية.

وقد تحدث بعض الاقتصاديين عن مصطلح "هليكوبتر الأموال". وبدأ مصطلح "هليكوبتر الأموال" من مؤسس المدرسة النقدية "ميلتون فريدمان" في عام 1969 في كتابه "الكمية المثلى من النقد"، (هذا يعني أن البنك المركزي يقوم بتوزيع الأموال "المجانية" للأفراد من أجل زيادة الطلب)، وغالبا ما يستخدم "هليكوبتر الأموال" لوصف تصرفات البنوك المركزية، أي أنها "أسقطت أموالا على الاقتصاد حيث أن الهدف هو زيادة القاعدة النقدية"، والتعريف الآخر المقترح لأموال الهليكوبتر هو التعريف المقدم من قبل *Buiter* والمستخدم في العديد من الأبحاث، يفترض "أن تقوم الدولة بتوزيع الأموال على المواطنين (أو تخفيض الضرائب، وهو نفس الشيء من الناحية النظرية) أو تمويل الاستثمارات كجزء من سياسة منسقة مع البنك المركزي من خلال إصدار

¹ -GRIMAUD André, *analyse macro-économique, montchrestien, paris, 1999, pp 106-107.*

النقود". وهذا المفهوم مرادف لـ "التمويل النقدي الصريح" (OMF) (Overt Monetary Financing)¹.

وتؤدي هذه الوسيلة إلى زيادة عرض النقود زيادة لا تتناسب مع الزيادة الحاصلة في الناتج المحلي الإجمالي، مما يدفع المستوى العام للأسعار إلى الارتفاع، وفي هذه الحالة تتمكن الحكومة من أن تعبئ قدرًا من الموارد مساويًا لحجم العجز بالموازنة عن طريق تحويل الموارد إليها بشكل إجباري، ورغم أن هذه الوسيلة قد تبدو سهلة و ميسورة للسلطة إلا أنها في الحقيقة ذات كلفة وخيمة حيث ينجم عنها تضخم.² كما أنه من شأن "هليكوبتر الأموال" أن يدعم الاقتصاد من خلال تحفيز الإنفاق، والنمو الاقتصادي، وتوقعات التضخم في المستقبل، وهو ما قد يسمح للبنوك في النهاية برفع معدلات الفائدة أعلى مستوى "صفر". ورغم أن سياسة "هليكوبتر الأموال" لها أهداف إيجابية رغم مخاطرها، فإنها تفتقد في الوقت الحالي للإجماع الذي يجعلها تنطلق بشكل فعلي لتنشيط الاقتصادات.

2- سياسة التيسير الكمي: وتعرف على أنها: "محاولة التأثير على أسعار الفائدة من خلال شراء أو بيع الأوراق المالية من النظام المصرفي، وبالتالي التأثير على مستوى الاحتياطيات التي تحتفظ بها البنوك في النظام، وامتداد ذلك إلى التوسع في الإقراض من جهة، ودفع أسعار الأصول للأعلى من جهة أخرى".³ كما يطلق عليه التسهيل الكمي، ويعرف بأنه: "سياسة نقدية يطبقها البنك المركزي بشراء سندات حكومية من المؤسسات المالية بما فيها البنوك التجارية، مما يدعم الإقراض وزيادة الإئتمان مما يؤدي إلى خلق النقود".⁴

كما تعرف على أنها: "سياسة نقدية غير تقليدية تستخدمها البنوك المركزية لتحفيز الاقتصاد الوطني عندما تصبح السياسة النقدية التقليدية غير فعالة. يتم تنفيذ هذه السياسة بشكل عام من

¹- Julien Pinter, *Helicopter money : la nouvelle solution des banques centrales ?*

<http://www.bsi-economics.org/90-helicopter-money-la-nouvelle-solution-des-banques-centrales>, 22 august 2019 at 14:24

²- رمزي زكي، فكر الأزمة، مطبوعات مكتبة مدبولي، القاهرة، 1987، ص: 25.

³- حمزة رملي، التمويل غير التقليدي في الجزائر وفق قانون النقد والقروض... هل يتعلق الأمر بالتيسير الكمي؟، مجلة ميلاف للبحوث والدراسات، المركز الجامعي ميله، المجلد 4، العدد 1، جوان 2018، ص: 223.

⁴ - مطاي عبد القادر، راشد فتيحة، سياسة التيسير الكمي كأسلوب حديث لإدارة السياسة النقدية في ظل الأزمات - تجربة كل من اليابان والوم أ، مجلة رؤى اقتصادية، جامعة الوادي، المجلد 6، العدد 2، ديسمبر 2016، ص: 13.

الفصل الأول: مهام البنوك المركزية وعلاقتها بالخرينة العمومية

قبل الاقتصادات المتقدمة، حيث يكون التضخم منخفضاً إلى حد كبير وهناك احتمال ضئيل لحصول تضخم مفرط. يقوم البنك المركزي بتنفيذ التيسير الكمي من خلال شراء الأصول المالية من البنوك التجارية والمؤسسات الخاصة الأخرى بأموال تم إصدارها حديثاً من أجل ضخ كمية محددة مسبقاً في الاقتصاد. يتميز هذا عن السياسة المعتادة المتمثلة في شراء أو بيع السندات الحكومية في الحفاظ على أسعار الفائدة في السوق عند قيمة مستهدفة محددة*. يؤدي التيسير الكمي إلى زيادة حجم الميزانية العمومية للبنك المركزي من خلال زيادة التزاماته النقدية (النقود الأساسية)، مع الاحتفاظ بتركيبه أصوله بشكل ثابت¹.

وفي الولايات المتحدة الأمريكية يعرف التيسير الكمي على أنه عملية خلق نقود من فراغ، حيث يقوم الاحتياطي الفدرالي بزيادة الأساس النقدي (*Monetary Base*) واستخدامه لشراء السندات الحكومية من المؤسسات المالية، التي يفترض أن تستخدم هذا الأساس النقدي في عمليات الإقراض وزيادة حجم الائتمان، وهو ما يؤدي إلى زيادة عملية خلق النقود بصورة مضاعفة، ويعتمد ذلك على قيمة المضاعف النقدي². وتعتبر عملية التيسير الكمي عملية إقراض غير مباشر حيث تقوم الحكومة بطرح سندات يتم الاكتتاب فيها من طرف البنوك والمؤسسات المالية، بحيث يقوم البنك المركزي بإصدار النقود من أجل شراء هذه

* - تتضمن السياسة النقدية التوسعية عادةً قيام البنك المركزي بشراء سندات حكومية قصيرة الأجل من أجل خفض أسعار الفائدة قصيرة الأجل في السوق. ومع ذلك، عندما تكون أسعار الفائدة قصيرة الأجل إما تساوي أو قريبة من الصفر، فإن السياسة النقدية العادية لم تعد قادرة على خفض أسعار الفائدة. في مثل هذا الموقف، الذي يصل فيه المعدل الاسمي إلى حده الأدنى الصفري، والذي يُعرف باسم "فخ السيولة". فإن أسعار الفائدة الحقيقية (r)، وليس أسعار الفائدة الاسمية (i)، هي ما يهم بشكل أساسي، ففي فترات الركود، قد يحتاج صناع السياسة النقدية إلى دفع أسعار الفائدة الحقيقية ($r = i - \pi$)، حيث π هو معدل التضخم) لأن تكون سالبة. لكن بمجرد وصول i إلى الصفر، لا يمكن للبنك المركزي إجباره على الهبوط إلى أقل من ذلك، مما يجعله عالقاً عند $(\pi-)$ ، وبمجرد أن تصبح القيمة $i = 0$ ، تصبح السياسة النقدية التقليدية غير فعالة. قد تستخدم السلطات النقدية بعد ذلك التيسير الكمي لتحفيز الاقتصاد من خلال شراء الأصول ذات الاستحقاق الأطول من السندات الحكومية قصيرة الأجل فقط، وبالتالي تخفيض أسعار الفائدة طويلة الأجل.

وبالتالي فإن الهدف من هذه السياسة هو زيادة العروض من النقود بدلاً من خفض معدل الفائدة، والذي لا يمكن تخفيضه أكثر. وغالباً ما يعتبر هذا الملاذ الأخير لتحفيز الاقتصاد. ويجب أن يكون لدى البنوك المركزية الأدوات الكافية للخروج من إجراءات السياسة النقدية الاستثنائية، والحفاظ على توقعات التضخم وضمان العودة السلسة إلى السوق العادية.

¹ - AMIT MAHAJAN, *quantitative easing: a blessing or a curse, advance in management and applied economics, indian institute of technology roorkee, vol 5, n 2, 2015, p: 77-78.*

² - حمزة رملي، مرجع سابق، ص: 223.

الفصل الأول: مهام البنوك المركزية وعلاقتها بالخرينة العمومية

السندات، وقد بدأت هذه السياسة في اليابان في التسعينات، غير أن الخطة المتبعة من طرف الاحتياطي الفدرالي بعد الأزمة العالمية سنة 2008 كانت هي الأضخم.

من خلال التجربة الأمريكية في هذا المجال يتضح أن العملية لا تعدو كونها قيود محاسبية يضيفها الاحتياطي الفدرالي لميزانيته من خلال رفع احتياطات المؤسسات المالية التي سيقوم بشراء السندات منها، والتي من أهمها السندات الحكومية والسندات المغطاة بالرهون العقارية*، ثم عندما يطفى هذه السندات بنهاية مرحلة التيسير الكمي، سيتم التخلص من هذه الاحتياطات بقيود معاكسة في الميزانية. ومن وجهة نظر محاسبية يمكن القول بأنه يتم تسجيل الدولارات الجديدة التي يصدرها الاحتياطي الفدرالي في جانب الالتزامات في ميزانيته، وبهذا الشكل يكون كل من جانب الأصول والخصوم في الميزانية قد ارتفع بقيمة الأوراق المالية التي قام الاحتياطي الفدرالي بشراؤها.¹

وأكدت دراسات أن معدلات التضخم لم تتأثر بالكميات التي تم ضخها في الاقتصاد الأمريكي، وتعود الأسباب وراء ذلك إلى:²

كون عمليات التيسير الكمي بمراحلها الثلاث في الو م أ استهدفت الأساس النقدي*، حيث أن الأموال التي تم ضخها في الاقتصاد عبارة عن زيادة محاسبية في احتياطات المؤسسات المالية البائعة للأصول المالية المستهدفة، وعليه فهي غير مطروحة للتداول، بل تبقى داخل الدائرة المصرفية.

كان الاحتياطي الفدرالي قبل سنة 2008 يمنع بموجب القانون أن يمنح فوائد على احتياطات البنوك التجارية لديه، غير أنه قام بتغيير ذلك على إثر الأزمة المالية وهو ما جعل البنوك تزيد من هذه الاحتياطات. وقد استخدم الاحتياطي الفدرالي هذه الأداة لتوجيه أدوات السياسة النقدية إلى رفع معدلات النمو من خلال عمليات الإقراض، حيث قام بتخفيض معدلات الفائدة على الاحتياطات إلى مستويات متدنية وهو ما جعل

* - المقصود بالسندات المغطاة بالرهون العقارية هو تلك القروض التي تم منحها للعائلات متوسطة الدخل بغرض شراء سكنات خاصة بهم، وهذه السندات مضمونة بتلك المنازل، والتي انتهى بها الأمر إلى العجز عن التسديد وانخفاض كبير في أسعار العقار في ظل الأزمة، وهو ما أدى إلى تحويل هذه القروض إلى سندات فيما يسمى بتوريق الديون أي تحويلها إلى أوراق دين متنوعة أبرزها السندات والتي أصبحت تشكل أصولاً للبنوك التجارية يتم تداولها في الأسواق المالية بعد تنقيطها من طرف وكالات التنقيط المتخصصة في التصنيف الائتماني.

¹ - حمزة رملي، مرجع سابق، ص ص: 223-224.

² - المرجع نفسه، ص ص: 227-229.

* - يعرفه الفدرالي الأمريكي بأنه مجموع النقود المتداولة وأرصدة الاحتياطات والودائع التي تحتفظ بها المصارف ومؤسسات الإيداع الأخرى في حساباتها لدى الاحتياطي الفدرالي.

البنوك والمؤسسات المالية تعزف عن زيادة احتياطاتها لديه وتوجه أموالها نحو الإقراض. وقد بدأ الاحتياطي الفدرالي باستخدام هذه الأداة بشكل عكسي منذ جويلية 2017 (رفع معدلات الفائدة على الاحتياطيات)، من أجل امتصاص الكتلة النقدية الزائدة، للتحكم أكثر في معدلات التضخم، خاصة في ظل وصول سياسة التيسير الكمي إلى أهدافها (ارتفاع أسعار الفائدة، ارتفاع معدلات النمو، انتعاش التشغيل)، وهو ما يقود إلى العملية العكسية وإطفاء القيود.

3- الفرق بين أموال الهليكوبتر والتيسير الكمي:¹

- إن أموال الهليكوبتر هي أداة سياسة نقدية غير تقليدية تستخدمها البنوك المركزية لتحفيز الاقتصادات. وينبغي استخدام هذه السياسة من الناحية النظرية في بيئة منخفضة الفائدة عندما يكون نمو الاقتصاد ضعيفاً؛
- تستخدم البنوك المركزية التيسير الكمي لزيادة المعروض من النقود وخفض أسعار الفائدة عن طريق شراء الأوراق المالية الحكومية أو غيرها من الأسواق لإحداث النمو الاقتصادي؛
- على عكس أموال الهليكوبتر، والتي تنطوي على توزيع النقود المطبوعة على الجمهور، تستخدم البنوك المركزية التيسير الكمي لخلق النقود ثم شراء الأصول باستخدام هذه النقود؛
- ليس للتيسير الكمي تأثير مباشر على الجمهور، في حين يتم توجيه أموال الهليكوبتر مباشرة للمستهلكين لزيادة الإنفاق الاستهلاكي؛
- إن تأثير أموال الهليكوبتر دائماً نظرياً ولا رجعة فيه نظراً لأن الأموال يتم منحها للمستهلكين، ولا يمكن للبنوك المركزية سحب الأموال إذا قرر المستهلكون وضع الأموال في حساب ادخار؛
- كما أن أحد المخاطر الرئيسية المرتبطة بأموال الهليكوبتر هي أن هذه السياسة قد تؤدي إلى انخفاض كبير في قيمة العملة وسوف يؤدي انخفاض قيمة العملة في المقام الأول إلى إصدار المزيد من النقود؛
- تهدف التسهيلات الكمية إلى تشجيع البنوك على منح المزيد من القروض للمستهلكين بمعدل فائدة أقل، والذي من المفترض أن يحفز الاقتصاد ويزيد من إنفاق المستهلكين؛

¹ -STEVENNickolas, *What Is the Difference Between Helicopter Money and QE?* <https://www.investopedia.com/articles/personal-finance/082216/what-difference-between-helicopter-money-and-qe.asp>, 22 august2019at 14:10.

- يعد "هليكوبتر الأموال" نوعا من التيسير الكمي الذي تقوم فيه البنوك المركزية بشراء سندات حكومية والاحتفاظ بها حتى تاريخ الاستحقاق، لكنه يتمثل في طباعة أموال حديثة ومنحها بشكل مباشر إلى المواطنين، وهو ما يعتبره البعض تيسيرا كيميا للأفراد.

وعلى الرغم من اختلاف أساليب التمويل التضخمي إلا أن نجاح هذه العملية يتطلب توفر شروط أهمها توجيه الكتلة النقدية الإضافية إلى مجالات الإنتاجية الحقيقية حتى تغطي هذه الكتلة بسلع حقيقية وهذا ما لا يتوفر في البلدان النامية بسبب عدم مرونة جهازها الإنتاجي، وبالتالي ستكون هناك آثار سلبية على التنمية عموما وعلى الطبقات الاجتماعية بشكل خاص.¹

رابعا: ضريبة التضخم

إن تمويل عجز الموازنة العامة للدولة من خلال خلق النقود، أي طبع النقود وإنفاقها، يمكن الدولة من السيطرة على موارد حقيقية؛ ذلك أن التوسع النقدي يقود إلى ارتفاع المستوى العام للأسعار؛ أي يخفض من القيمة الحقيقية لوحدة النقود المتداولة في حوزة الأفراد والبنوك. هذا التخفيض الذي حدث في تلك القيمة ويؤول إلى الحكومة يمكن اعتباره بمثابة ضريبة يقع عبؤها على كل من يملك نقودا، ولهذا كثيرا ما ينظر إلى التضخم على أنه ضريبة مستترة.²

وقد شرح فيتو تانزي العلاقة بين حجم الموارد التي يستطيع التضخم أن يعيئها لصالح الحكومة، والطلب على النقود (الأرصدة النقدية الحقيقية)، في ضوء المعادلة التالية:³

$$Rrt = r_t(M/P)$$

Rrt : الموارد التي تحققها السلطات من خلال التضخم

r_t : معدل التضخم في الفترة t

M/P : معدل الأرصدة النقدية الحقيقية.

¹ - عبد اللطيف مصيطفى وآخرون، دراسات في التنمية الإقتصادية، ط1، مكتبة الحسن العصرية، بيروت، 2014، ص: 39.

² - غالي زهير، تمويل عجز الموازنة العامة للدولة بين البدائل التقليدية والبدائل الإسلامية - عرض تجارب دولية-، أطروحة دكتوراه في علوم التيسير، جامعة حسينية بن بوعلي، الشلف، 2016/2017، ص: 133.

³ - كردودي صبرينة، مرجع سابق، ص: 159.

ويتضح من هذه العلاقة أنه عندما يكون معدل التضخم معدوماً، تكون إيرادات الحكومة من هذه الضريبة معدومة أيضاً، وعندما يرتفع معدل التضخم ترتفع معه إيرادات الضريبة أيضاً. ولكن وصول معدل التضخم إلى معدل معين يبدأ الأفراد بتخفيض ما يحتفظون به من نقود سائلة، لأن الاحتفاظ بها يصبح أكثر كلفة مع الزمن. وبالتالي تعتمد البنوك أيضاً إلى تقليل احتياطياتها الإضافية. لهذا فإنه مع ارتفاع معدل التضخم تنخفض القاعدة النقدية الحقيقية كثيراً مما يؤدي إلى انخفاض الإيرادات الإجمالية من ضريبة التضخم.¹

يتضح مما سبق أن العلاقة المالية بين البنك المركزي والحكومة تتمثل في طرق التمويل المختلفة التي يكون فيها البنك المركزي طرفاً مهماً وأساسياً كونه المسؤول عن العمليات المالية الحكومية، بعد عجز مصادر التمويل العادية عن تسوية هذا العجز، بحيث يتخذ البنك المركزي الإجراءات والوسائل اللازمة حسب ما يقتضيه الظرف الاقتصادي لتوفير التمويل من جهة والمحافظة على أهدافه من جهة أخرى، مع الأخذ بعين الاعتبار الآثار المترتبة عن اتباع كل طريقة من طرق التمويل.

المبحث الثالث: الاقتراض الحكومي في الفكر الاقتصادي

مع تطور دور الدولة في الحياة الاقتصادية، واتساع نشاطها ووظائفها تزايدت احتياجات الدولة إلى التمويل والتوسع في الإنفاق الناتج عن هذه النشاطات، فبرزت الحاجة إلى اللجوء إلى القروض العامة، وقد تباينت مواقف المفكرين الاقتصاديين بين مؤيد ومعارض ومحيد وهو ما سيتم التطرق إليه في هذه المبحث.

المطلب الأول: الاقتراض الحكومي في الفكر الكلاسيكي

تعود فكرة الدين العمومي إلى بداية القرن الثامن عشر، وقد بنى الكلاسيك آراءهم المناهضة للقروض العامة على افتراضات أهمها: ثبات كمية النقود المعروضة، وعدم إنتاجية الإنفاق الحكومي وافتراض العمالة الكاملة. وقد اتخذ الفكر التقليدي في غالبته موقفاً عدائياً من سياسة لجوء الدولة إلى الدين الحكومي وطالب بضرورة توازن الموازنة العامة للدولة سنوياً. وقاد هذا الاتجاه آدم سميث وريكاردو ومالتوس. ويرى الكلاسيك أن أغلب القروض التي قامت بها الحكومات في السابق كانت من أجل تمويل حروب لا فائدة منها للمجتمع، ومن أجل إنفاق استهلاكي أو بذحي لا يعود على المجتمع بفائدة تذكر. وعلى هذا فإن الكلاسيك يرون أنه إذا لم تتمكن الدولة من تغطية نفقاتها من إيراداتها السيادية لظروف استثنائية مثل النفقات العسكرية أوقات

¹ - المرجع نفسه، ص: 160-161.

الحرب فيمكن أن تلجأ الدولة إلى الاقتراض في أضيق الحدود على أن تقوم بسداده في أسرع وقت ممكن.¹ وقد انطلقت أفكارهم من إيمانهم الشديد بضرورة عدم تدخل الدولة في الحياة الاقتصادية إلا في أضيق الحدود، وأن اليد الخفية كفيلة بتحقيق التوازن الاقتصادي وأن أي تدخل للدولة عن طريق الاقتراض يخل بهذا التوازن.

ويرى آدم سميث أن مجال تدخل الدولة ينحصر في ثلاث مجالات أساسية تتمثل في:²

- حماية المجتمع من أي عدوان خارجي؛
- تحقيق الاستقرار الداخلي من خلال حماية الملكية الفردية بتدخل أجهزة الشرطة والقضاء، أو ما يسمى بوظيفتي العدالة والأمن الداخلي؛
- القيام بالأشغال العامة التي تمد الاقتصاد الوطني بالخدمات الأساسية للإنتاج، ويعد وجودها ضروريا من وجهة نظر المجتمع ككل، كأعمال الري والطرق والمواصلات، وكذلك خدمات التعليم والصحة العامة والثقافة.

لم يكن باتيست ساي أقل حالا من آدم سميث في معارضته للاقتراض العام متأثرا في ذلك بديون فرنسا، التي بدأت تتراكم مع مطلع القرن الثامن عشر، وقد استند في ذلك على أن الاستهلاك العام العمومي لا يختلف من حيث المبدأ عن الاستهلاك الخاص، ففي كلتا الحالتين هناك تدمير وضياع للثروة، وتقييد الاستهلاك العام شأنه شأن تقييد الاستهلاك الخاص، فهو ضروري لتوفير رأس المال للصناعة والتجارة. وباعتبار أن النفقات العامة غير منتجة فإن تمويل هذه النفقات بالقروض يضيف على الأمة عبئا آخر بجانب ضياع الثروات، والذي يتمثل في الفوائد التي تدفع سنويا.³

وقدم الاقتصادي ريكاردو الذي ينتمي إلى المدرسة الكلاسيكية توجهها آخر بخصوص لجوء الدول إلى الدين العام من خلال فكرة التكافؤ الريكاردوي، ثم قام بتطويرها الاقتصادي الأمريكي بارو، وأصبحت تعرف بتكافؤ بارو ريكاردو.

¹ - عبد الله الشيخ محمود الطاهر، مقدمة في اقتصاديات المالية العامة، مركز التميز لعلوم الإدارة والحاسب للنشر، الرياض، 1998، ص: 271-371.

² - محمد دويدار، مبادئ الاقتصاد السياسي، ج4، الاقتصاد المالي، ط1، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، 2001، ص: 56.

³ - أمجد معيوف، الدين العام الداخلي الانعكاسات المالية والنقدية - حالة الجزائر 1990-2013، مرجع سابق، ص: 20.

تفسر هذه الفكرة طبيعة الصلة القائمة بين قرارات السياسة المالية- المتعلقة بالضرائب والإنفاق الحكومي- وعجز الموازنة والدين العام. وتنطوي هذه الفكرة على فرضية التكافؤ بين خفض الضريبة في الوقت الحالي وزيادتها في المستقبل. فحين تعمد الحكومة اليوم إلى تخفيض الضريبة محدثة بذلك عجزا في الموازنة العامة يمول بواسطة الدين الحكومي (إصدار السندات)، فإنه يتعين عليها مستقبلا زيادة الضريبة كي تسد الدين وفوائده المتراكمة. وبصورة محددة، فإن فكرة التكافؤ الريكاردي تقوم على مقولة أن تخفيض الضريبة اليوم يعادلها زيادة الضريبة مستقبلا، وأن تمويل العجز بالدين يعادل تمويلها بواسطة الضرائب. وبناء على ذلك فلا توجد أي آثار اقتصادية أخرى، لكن ثمة سبيل واحد لوجود تأثير الإنفاق الاستهلاكي على الأفراد، وهو أن يدرك الأفراد أن تخفيض الضريبة اليوم لا يعني بالضرورة زيادتها مستقبلا وإنما يعني فقط تخفيض الإنفاق الحكومي مستقبلا. وفي هذه الحالة، يستخدم الأفراد الزيادة الطارئة في الدخل في زيادة إنفاقهم الاستهلاكي، لكن ليس بسبب تخفيض الضريبة اليوم ولكن بسبب التخفيض المتوقع في الإنفاق الحكومي.¹

فوفق الفكر الاقتصادي التقليدي أن الاقتراض يترتب عليه الإخلال بقاعدة مهمة من قواعد الموازنة العامة وهي قاعدة التوازن، كما يرون أن الاقتراض العام ومن ثم الدين العام يتحول إلى إنفاق استثماري عام يراحم الإنفاق الاستثماري الخاص فتكون القيمة المضافة على مستوى الاقتصاد الوطني ضئيلة وربما منعدمة.²

وقد تساءل جيمس ستيوارت ميل: ماهي حدود الدين العام وكيف يمكن معرفتها؟ فعلى الرغم من أن معظم أسلافه حذروا من الإفراط في الدين العام لكنهم لم يحددوا معنى الإفراط أو كيف يمكن قياسه؟ وما هي نقطة التحول؟ لذا تعد أهم اسهامات ميل في النظرية الكلاسيكية هي محاولته تحديد الحد الأعلى للدين العام ومؤشر الإفراط فيه؛ إذ رأى أنه لو أدت عمليات الاقتراض الحكومي إلى زيادة معدلات الفائدة فهذا هو المؤشر العائد على السندات الحكومية، أما لو ظل هذا العائد منخفضا ولا يرتفع إذا اقتضت الحكومة أكثر من ذلك، فهنا لا يمكن لأحد أن يدعي أن هذا إفراط أو أن الحكومة تجاوزت الحد بعد. وبالتالي؛ يمكن زيادة الدين العام طالما أنه لا يؤدي إلى الإعسار المالي. كما تساءل ميل إلى أي مدى يمكن أن ترتفع الديون؛ حيث

¹ - محمد أحمد الأفندي، عجز الموازنة والدين العام والحجم الأمثل للدين العام - دراسة نظرية تقييمية للأدبيات المعاصرة-، مجلة الدراسات الاجتماعية، المجلد 22، العدد 50، أكتوبر-ديسمبر 2016، ص: 32-34.

² - محمود حامد محمود، قضايا اقتصادية معاصرة، دار حميترا للنشر والترجمة، مصر، 2017، ص: 33.

يرى أنها طالما لا تستهلك فوائد الدين نسبة كبيرة من الإيرادات الضريبية فيمكن للدولة زيادة حجم الدين العام بأمان.¹

إن معظم مفكري المدرسة الكلاسيكية قد عارضوا الاقتراض العام والتمويل بالعجز، باعتباره ضريبة مؤجلة تتحملها الأجيال القادمة. وذلك بالاعتماد على فكرة حيادية الدولة واقتصار دورها على تحقيق الأمن والعدالة، متجاهلين بذلك التطور الحاصل في دور الدولة والذي رافقه زيادة مطردة في النفقات العامة خاصة ما تعلق منها بالجانب الاستثماري، وهو ما يتطلب البحث عن مصادر أخرى لتمويل هذه النفقات بعيدا عن الضرائب.

المطلب الثاني: الاقتراض الحكومي في الفكر الكينزي

ظهرت النظرية الكينزية بعد فشل النظرية الكلاسيكية في تفسير الأزمة الاقتصادية العالمية في الثلاثينات وما صاحبها من كساد وبطالة، حيث اقترح كينز ضرورة تدخل الدولة لتحقيق التوازن من خلال زيادة الإنفاق الحكومي لتحفيز الطلب الفعال. ويرى أن القروض شأنها شأن العناصر الأخرى، حيث يمكن للدولة استخدامها في توجيه الاقتصاد الوطني إلى المجالات التي تحقق أهداف المجتمع، ذلك أن التوسع في الإنفاق العام يؤثر بشكل إيجابي على الطلب الكلي، وبالتالي سيرتفع التشغيل ويزداد الدخل الوطني.

الغرض من النفقات العامة أصبح يشمل بالإضافة إلى الوظائف التقليدية، التأثير في حجم الدخل الوطني وكيفية توزيعه بين طبقات المجتمع، كما لم يعد الغرض من النفقات العامة مقتصرًا على تغطية النفقات العامة، بل يشمل أيضا الحد من التفاوت بين الأفراد في الدخل والثروات ومحاربة الأزمات الاقتصادية، أما الموازنة فأصبحت غير مطلوبة لذاتها وإنما لتحقيق التوازن الاقتصادي والاجتماعي، ولو اقتضى ذلك عدم توازنها حيث يسمح للدولة باللجوء إلى القروض العامة أو الإصدار النقدي الجديد.² وفي هذه المرحلة كانت المالية العامة وظيفية تمتاز بالخصائص التالية:³

¹ - وحيد بن عبد الرحمان بانافع، عبد العزيز عبد المجيد علي، السياسة المالية بين أولويات النمو ومتطلبات العدالة، الإدارة العامة للطباعة والنشر بمعهد الإدارة العامة، المملكة العربية السعودية، 2020، ص: 154.

² - محمود حسين الوادي، زكريا أحمد عزام، مرجع سابق، ص: 31.

³ - حافظ شعيلي عمرو، مرجع سابق، ص: 26.

الفصل الأول: مهام البنوك المركزية وعلاقتها بالخرينة العمومية

- استجابتها بمرونة كبيرة للتقلبات الاقتصادية مما جعلها مكلفة بوظيفة تحقيق الاستقرار الاقتصادي والاجتماعي من خلال التأثير في حجم ونوع النشاط الاقتصادي؛
- تنوع مصادر الإيرادات العامة لتكون كافية لتمويل الدور المتصاعد للدولة في النشاط الاقتصادي؛
- إمكانية اللجوء إلى التمويل بالعجز سواء من خلال الاقتراض العام أو الإصدار النقدي لتغطية النفقات العامة؛
- إهمال التوازن المحاسبي للميزانية العامة والقبول في كثير من الأحيان بعجز الموازنة بما يخدم متطلبات النمو الاقتصادي.

وانتهى الفكر الحديث أن الدين الحكومي يجب أن يزداد كي يمتص أي قوة شرائية زائدة أو أي أموال عاطلة، وليقلل السيولة في أوقات الرواج، ويجب أن يسدّد الدين الحكومي في أوقات الكساد لزيادة السيولة في الاقتصاد الوطني.¹

والإنفاق العام وفق آرائهم يعمل على سحب الموارد المعطلة من القطاع الخاص ويقوم بتشغيلها مما يصب في النهاية في صورة مزيد من الدخل القومي والنتائج الإجمالية، ومن ثم لا تحدث مزاحمة بين الإنفاق الاستثماري العام والإنفاق الاستثماري الخاص، وبالتالي تكون القيمة المضافة على مستوى الاقتصاد الوطني مرتفعة.²

وقد دعا كينز إلى خلق عجز في الموازنة العامة عن طريق زيادة الإنفاق الحكومي واللجوء إلى تمويله بالاقتراض من الأفراد والمنشآت المالية، وذلك من أجل تحفيز الطلب الكلي وعلاج حالة الكساد والوصول إلى التوظيف الكامل. وبالتالي يعتبر الدين العام أمراً مرغوباً فيه وفق الفكر الكينزي، حيث ينظر هؤلاء ومؤيديهم إلى الاقتراض نظرة تفاؤلية باعتبارها مصدراً حقيقياً من مصادر الإيرادات العامة تدعم من دور الدولة في دفع عجلة النمو الاقتصادي وتحقيق الاستقرار الاقتصادي ولاسيما التشغيل الكامل، وحل مشكلة البطالة من خلال استحداث عجز في الموازنة العامة للدولة بالتوسع في النفقات العامة وتمويل ذلك العجز بالدين العام.

¹ - المرجع نفسه، ص: 7.

² - محمود حامد محمود، مرجع سابق، ص: 33.

فحينما يكون الكساد هو المسيطر اقترح كينز جملة من السياسات في مجال الائتمان والمالية العامة، فدعا إلى تخفيض سعر الفائدة حتى تنخفض تكاليف الإنتاج، ونادى بخفض الضرائب وزيادة الإنفاق العام في مجال الخدمات والأشغال العامة، وهو ما من شأنه الزيادة من حجم الدخل ومن ثم توظيف العمالة. واعتقد هانسن أن حدود الدين العام هي القدرة على فرض ضرائب، ورأى أن العبارة نفسها تنطوي على المحدودية، ويجب تصور هذه الحدود ليس في حجم ثابت أو وضع ثابت ولكنها عملية ديناميكية (كنسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الاجمالي)، ولكنه لم يقدم أي معيار لقياس الحدود الآمنة. بينما يرى دومار أن الحدود الآمنة للدين تتحقق إذا كانت نسبة الزيادة في الدين العام مساوية للزيادة في الناتج المحلي.¹ وبالتالي فقد أيد التوجه الكينزي بشكل كامل الاقتراض الحكومي، بل واعتبره أداة هامة من أدوات السياسة المالية لتحقيق النمو الاقتصادي.

المطلب الثالث: الاقتراض الحكومي في الفكر النيوكلاسيكي

بعد فشل النظرية الكينزية في تفسير ظاهرة الكساد التضخمي، برزت المدرسة النيوكلاسيكية وكان من أهم روافدها، المدرسة النقدية واقتصاديات جانب العرض. بدأت آراء ممثلي النظرية النيوكلاسيكية منذ خمسينات القرن الماضي، وقد حظيت الضرائب باهتمام متزايد في مؤلفاته، وانطلاقاً من فكرة الحد من تدخل الدولة في الاقتصاد، ظهرت فكرة تخفيض الضرائب حتى تتوفر إمكانيات زيادة الادخار. هذا بالإضافة إلى تأكيدهم على مبدأ توازن الموازنة والابتعاد تماماً عن فكرة القروض العامة.²

ومن أبرز رواد المدرسة النيوكلاسيكية هم النقديون، وقد ظهرت هذه النظرية على يد الاقتصادي ميلتون فريدمان، وتقوم هذه النظرية على تحجيم دور الدولة في النشاط الاقتصادي، وترى أن السبب الرئيسي لعجز الموازنة هو تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي والذي سبب أزمة كساد وتدهور في النمو الاقتصادي مصحوباً بالتضخم، وعليه تعارض تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي عن طريق الاقتراض.

¹ - وحيد بن عبد الرحمان بانافع، عبد العزيز عبد المجيد علي، مرجع سابق، ص: 148-149.

² - مروان عطون، الأسواق المالية والنقدية البورصات ومشكلاتها في عالم النقد والمال، ج1، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1993، ص: 194.

الفصل الأول: مهام البنوك المركزية وعلاقتها بالخرينة العمومية

ويرى النقديون أن عجز الموازنة الحكومية الذي يمول عن طريق الاقتراض من البنك المركزي، يؤدي إلى التوسع في الإئتمان بشكل كبير، ويساهم في ارتفاع الأسعار. وفضلا عن ذلك فهو يستبعد الإنفاق الخاص ويساهم في ارتفاع أسعار الفائدة، في الوقت الذي تضيف فيه الحكومة جهدا ولكنها لا تضيف طاقة استخدام جديدة في الاقتصاد، مما يؤدي إلى ارتفاع الأسعار لأن الاقتصاد في الأصل ثابت ومستقر، والتدخل المالي من خلال سياسة العجز التي تطبقها الحكومة، تكون لها آثار دائمة على السيولة النقدية.¹

وقد استطاع أنصار النظرية النقدية، احتلال مراكز هامة على المستويين النظري والتطبيقي في الدول الصناعية المتقدمة، مثل أمريكا ودول أوروبا الغربية واليابان، وقد طبقت أفكار هذه المدرسة في معالجة الأزمات الاقتصادية، وخاصة في معالجة مشكلتي التضخم وعجز الموازنة، كما توغلت هذه المدرسة في المؤسسات الدولية كصندوق النقد الدولي والبنك الدولي وكذا في المؤسسات الإقليمية، وأصبحت رؤية ووصفات صندوق النقد والبنك الدوليين تنبثق فكريا من النظرية النقدية، وتركز على الحد من تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي، وإطلاق يد القطاع الخاص وقوى السوق وتحجيم دور الموازنة العامة والعمل على توازنها.²

انضمت في بداية ثمانينات القرن الماضي موجة جديدة من الاقتصاديين إلى دائرة النقاش المدرسي الدائر في تلك الحقبة وقد ضمت تشكيلة من الصياغات والمواقف، حتى أن البعض يرى أنها لا تملك نظرية اقتصادية محددة، إنما تركز على سمتين أساسيتين هما: التأكيد على الحوافز وتأييد إجراء تخفيضات كبيرة على الضرائب.³ وفي مسعى منها لتعيد الانتباه مرة أخرى إلى جانب العرض، منطلقة من أن الناتج لا يعتمد فقط على الطلب الكلي بل يعتمد أيضا على قابلية الاقتصاد في عرض السلع والخدمات، لذلك لا بد من التوجه إلى جانب العرض الذي سيعمل على تخفيض تكاليف الإنتاج، من خلال خفض الضرائب بشكل عام وتقديم الإعفاءات الضريبية لقطاع الأعمال الخاص، مما يترتب عليه إحداث خفض في أسعار المنتجات التي سيرافقها تحسن في الإنتاجية، وهذا سيشجع على زيادة الإنتاج وبالتالي ستتحفز البطالة مع التضخم في آن واحد.⁴

¹ - غازي النقاش عبد الرزاق، المالية العامة - أسس اقتصاديات المالية العامة، دار وائل للنشر، عمان، 1998، ص: 74.

² - المجد معيوف، الدين العام الداخلي الانعكاسات المالية والنقدية - حالة الجزائر 1990-2013، مرجع سابق، ص: 31.

³ - هلال ادريس مجيد، الدور الاقتصادي للدولة في ظل العولمة، دار حميترا للنشر والترجمة، مصر، 2018، ص: 115.

⁴ - عبد علي كاظم المعموري، تاريخ الأفكار الاقتصادية، دار الحامد للنشر، عمان، الأردن، 2012، ص: 461-462.

الفترة (1981-1989)، كما تبنتها رئيسة الوزراء البريطانية السابقة مارغريت تاتشر خلال الفترة (1979-1990).¹

وقد انتقدت هذه المدرسة الأفكار الكينزية المالية التي بقيت مسيطرة على النشاط الاقتصادي حتى منتصف السبعينات، ويرون أن المدرسة الكينزية كانت دائما تؤكد على جانب الطلب الكلي وأهملت جانب العرض الكلي.²

ويرى باستابل أن المبادئ التي تحكم القروض العامة والخاصة واحدة. فإذا كانت قدرة الفرد على الاقتراض تتوقف على مقدار دخله، فإن قدرة الدولة على الاقتراض تتوقف على حجم إيراداتها من الدومين العام والضرائب، وأضاف أنه إذا لم يصاحب استخدام الدين العام دخلا إضافيا يسمح بسداد هذا الدين، فسوف تتولد العديد من الآثار السلبية تبرر عدم الالتجاء إليه.³

وخلاصة القول أن النيوكلاسيك يرون أن تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي قد يؤدي لزيادة العجز في الموازنة وظهور التضخم الركودي وعدم استغلال الموارد الاقتصادية بشكل أمثل. وإن تم تطبيقه بنجاح في الدول المتقدمة فلا يمكن تعميمه على الدول النامية التي تعاني من انخفاض مستوى الدخل والادخار، وبالتالي تعجز رؤوس الأموال فيها عن تنفيذ المشروعات التنموية.

يتضح مما سبق أنه في الوقت الذي ينظر فيه الكلاسيك والنيوكلاسيك إلى الدين العام والسياسة المالية وتدخل الدولة على أنه أول طريق للإفلاس؛ يرى الكينزيون أنه يمثل أحد الأدوات الهامة للسياسة المالية والسياسة الاقتصادية ككل، وأصبح الأهم هو طريقة استخدام هذا الدين، وتوجيهه إلى النشاطات الاستثمارية ذات المردودية الاقتصادية.

¹ - محسن حسن العموري، مبادئ علم الاقتصاد، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2019، ص: 25.

² - حيدر مجيد عبود الفتلاوي، دور السياسات المالية في معالجة مشكلة الفقر، دار اليازوري للنشر، 2020 عمان، الأردن، ص: 31-32.

³ - وحيد بن عبد الرحمان بانافع، عبد العزيز عبد المجيد علي، مرجع سابق، ص: 147.

خلاصة الفصل الأول

تمثل البنوك المركزية محور السياسة الاقتصادية من خلال الوظائف التي تقوم بها، وأدوات السياسة النقدية التي تستخدمها من أجل الحفاظ على الاستقرار النقدي ومن ثم تحقيق أهداف السياسة النقدية بصفة خاصة والسياسة الاقتصادية بصفة عامة. هذا إضافة إلى التحديات التي تواجهها نظير تعارض أهدافها أحيانا مع أهداف السياسة المالية. فضلا عن علاقتها المالية بالخزينة العمومية باعتباره بنك الدولة ومستشارها المالي؛ إذ يضطلع بمهمة إدارة حساباتها المالية وكذا إصدار القروض العامة ومتابعة مختلف مراحلها، وهو ما يشكل تحديا للبنك المركزي خاصة في جانب تمويل عجز الموازنة في ظل قصور الموارد العادية، الذي يجعله مضطرا لتمويل هذا العجز عن طريق الإصدار النقدي، وهو شكل من أشكال القروض التي يمنحها للحكومة لكن دون مقابل ويمثل نقطة الجدل بين المدارس الاقتصادية التي تباينت آراؤها بهذا الشأن، بين المرغوب (الفكر الكينزي) والمرغوب (الفكر الكلاسيكي والنيوكلاسيكي).

الفصل الثاني

محددات علاقة البنك المركزي بالخزينة العمومية

الفصل الثاني: محددات علاقة البنك المركزي بالجزينة العمومية

شهدت العلاقة بين البنوك المركزية والحكومات تناقضا بين الحرية المطلقة والتدخل المفرط، فمع انتشار أفكار الحرية الاقتصادية خلال القرن التاسع عشر تمتعت البنوك المركزية بالاستقلالية. لكن الأزمات الاقتصادية التي روجت لوجهة النظر الكينزية والتي تدعو إلى تدخل الدولة قلصت من استقلالية البنوك المركزية. ثم ظهرت من جديد نداءات إلى الاستقلالية التامة للبنوك المركزية عن الحكومات بعد ظهور الركود التضخمي. هذا التذبذب في علاقة البنوك المركزية يفرض ضرورة التنسيق وأهميته بين كل من السياسة النقدية والسياسة المالية.

وتتضح أهمية التنسيق بين السياسة النقدية والسياسة المالية نتيجة لتطور وظائف البنوك المركزية، حيث أصبح هناك اتجاه للفصل بين دور البنك المركزي في رسم وتنفيذ السياسة النقدية ودوره كمستشار ووكيل مالي للحكومة، وأيضا نحو الحد من التمويل المباشر لعجز الموازنة من طرف البنك المركزي من خلال توفير بدائل أخرى لتمويل العجز الموازي وتطوير سوق الأوراق المالية الحكومية واستخدام أدوات لإدارة السياسة النقدية تستند إلى آليات السوق. كما تفرض هذه التغيرات على الحكومة ضرورة الحد من الإنفاق غير العقلاني لتقليل العجز من خلال وضع قواعد مالية صارمة التنفيذ تجنبها الوقوع في العجز مستقبلا.

المبحث الأول: التنسيق بين السياسة المالية والنقدية ومتطلباته

لا يزال الجدل قائما بين المفكرين الاقتصاديين حول أهمية السياسة المالية والسياسة النقدية ودور كل منهما في النشاط الاقتصادي؛ فيذهب البعض إلى تغليب السياسة المالية لتأثيرها في مختلف المتغيرات الاقتصادية والاجتماعية وحتى السياسية، وبذلك فهم يدعون إلى هيمنة السياسة المالية على السياسة النقدية، فيما يذهب البعض الآخر نحو ضرورة جعل السياسة النقدية تقود النشاط الاقتصادي، كونها تعمل على تعقيم الآثار السلبية للسياسة المالية، وبالتالي فهم يدعون إلى استقلالية البنك المركزي إلا أن تحقيق الأهداف الاقتصادية يتطلب دعم كل منهما للأخرى من خلال عملية التنسيق.

المطلب الأول: مفهوم التنسيق بين السياسة النقدية والمالية

إن الآثار السلبية للاقتراض الحكومي تستوجب، التشاور بين السلطة النقدية والمالية لتجنب هذه الآثار، وهو ما يقود إلى التطرق إلى تعريف عملية التنسيق والتعرف على مختلف متطلباتها.

أولاً: تعريف التنسيق بين السياستين النقدية والمالية

يقصد به: "العملية التي يتم من خلالها التفاوض بين سلطتين مستقلتين -البنك المركزي والحكومة- حول استراتيجيات كل منهما وأيضاً من أجل خلق بيئة تمكن كل منهما من تحقيق سياساتها بشكل فعال".¹

ويقدم **begg** مفهوماً آخر للتنسيق بين السياسة النقدية والمالية ينصرف مضمونه إلى أنه التدابير التي تضمن أن القرارات التي يتم اتخاذها من قبل إحدى السياستين لا يترتب عليها آثار غير مباشرة وغير مرجوة على السياسة الأخرى، ويؤكد أن أفضل صور التنسيق على الإطلاق هي تلك التي تحتوي على إشراك صانعي القرار بكل من السياستين في تحديد أهدافهم، الأمر الذي يؤدي إلى تعظيم النتائج المحققة من السياستين معاً.²

إذا فعملية التنسيق بين السياسة النقدية والمالية هي عملية التفهم المشترك لأهداف كل من السياستين مع الأخذ بالاعتبار الأدوات المختلفة لكل منهما وضرورة تبادل المعلومات لضمان تحقيق نتائج فعالة.

ثانياً: أهمية التنسيق بين السياسة النقدية والمالية

ترجع أهمية التنسيق بين السياسة النقدية والمالية إلى تجنب المشاكل التي عادة ما تحدث بين السلطات النقدية والمالية وما يترتب على ذلك من انقسامات واضطرابات اقتصادية إذا ما سلك صانعو السياسة المالية طريقاً وأصر واضعو السياسة النقدية على نهج طريق مغاير، الأمر الذي يدعو إلى تكامل كل من السياستين في الوصول إلى تحقيق الأهداف. بالإضافة إلى عجز أي سياسة منفردة عن تحقيق الهدف المرتبط بها ما لم يوجد تنسيق بين أدوات كل من السياستين.

¹- Pawel Marszalek, *Coordination of Monetary and Fiscal Policy, The Poznan University of Economics, Volume 3, N° 2, 2003, p. 47.*

²- منى كمال، الاطار النظري للتنسيق بين السياستين النقدية والمالية، نوفمبر 2010، ص: 12. على الرابط https://mpr.a.ub.uni-muenchen.de/26856/1/MPRA_paper_26856.pdf

- ويمكن توضيح مبررات التأكيد على أهمية التنسيق بين السياسة النقدية والمالية في النقاط التالية:¹
- الإجراءات المالية تكون واسعة النطاق سواء من حيث الحجم أو من حيث المدى عكس محدودية الإجراءات النقدية باعتبار انحسار نطاقها في القطاع المصرفي؛
 - يكون التنسيق نتيجة التغيرات في وضعية الميزانية - عجز أو فائض - وبالتالي التفاعل دائما مع السياسة النقدية من أجل تمويل العجز عن طريق إدارة الدين العام؛
 - عادة ما توجه السياسة المالية لتشجيع النمو الاقتصادي بينما توجه السياسة النقدية للتحكم في التضخم، وهنا تجدر الإشارة إلى التكامل بين السياستين لتحقيق الأهداف العامة للسياسة الاقتصادية؛
 - تعدد الظروف التي يتعرض لها الاقتصاد (ركود، انتعاش، وتغير الطلب) الأمر الذي يستوجب تغيير أساليب المزج بين السياسات النقدية والمالية باستمرار وليس استخدام توليفة واحدة فقط.

ثالثا: أنواع التنسيق بين السياسة النقدية والسياسة المالية

يرى الكثير من الاقتصاديين أن هناك أربعة أنواع من التوليفات الممكنة للمزج بين السياستين النقدية والمالية، تتمثل في ما يلي:²

1- سياسة مالية توسعية مع سياسة نقدية انكماشية: وهذه من شأنها أن تساعد على إنعاش الطلب والعمالة وفي نفس الوقت تعمل مثل هذه التوليفة على إحداث ضرر بالاستثمار وبالتالي بالنمو في الأجل الطويل، لكن مدى هذا التأثير يتوقف على مدى حساسية الاستثمار للتغير في سعر الفائدة.

2- سياسة مالية انكماشية مع سياسة نقدية توسعية: هذه التوليفة قد تكون في صالح الاستثمار لأن الجمع بين الانكماش المالي والتوسع النقدي سيؤدي إلى تدني أسعار الفائدة، وزيادة الاستثمار هذه تتوقف على

¹ - ضياء مجيد، الاقتصاد النقدي المؤسسات النقدية البنوك التجارية البنوك المركزية، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 2008، ص ص: 96-99.

² - نزار كاظم الخيكاني، حيدر يونس الموسوي، السياسات الاقتصادية الإطار العام وأثرها في السوق المالي ومتغيرات الاقتصاد الكلي، ط 2، دار البازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، 2015، ص ص: 93-94.

مدى حساسية الاستثمار للتغيرات في أسعار الفائدة ولكن لا تكفي الزيادة في الاستثمار للتعويض عن الانخفاض في الانفاق الحكومي وبالتالي انخفاض الدخل وفرص العمل.

3- سياسة مالية توسعية مع سياسة نقدية توسعية: فطالما أن المعروض النقدي مناسب لأسعار الفائدة فإن التوسع المالي سيتسبب بزيادة الدخل وفرص العمالة دون الإشارة إلى زيادة الاستثمار والنمو.

4- سياسة مالية انكماشية مع سياسة نقدية انكماشية: تستخدم هذه التوليفة في الغالب لمواجهة معدلات التضخم المرتفعة.

إن ضرورة عملية التنسيق تقتضي البحث عن التوليفة المناسبة وذلك تبعا للظروف الاقتصادية السائدة وكذا أهداف كل سياسة من أجل ضمان عدم التعارض والسير الحسن لعملية التنسيق.

المطلب الثاني: التأثير المتبادل للسياستين النقدية والمالية

مما لا شك فيه أن تعرض أي طرف من صناعات القرار الاقتصادي (البنك المركزي أو الخزينة العمومية) لضغوط من الطرف الآخر يؤدي إلى حدوث آثار غير مرغوبة، وهو ما يستوجب البحث عن الآثار المتبادلة للسياستين.

أولا: الآثار النقدية للسياسة المالية

في النقاش النقدي-الكينزي، كان يُنظر إلى السياسات النقدية والمالية على أنها التزامات منفصلة. قبل ثمانينيات القرن الماضي، اتفق الاقتصاديون بشكل عام على أن السياسة المالية كان لها تأثير على مستوى الأسعار فقط إذا تم تمويل عجز الميزانية عن طريق طباعة النقود. أما إذا تم تمويلها عن طريق إصدار السندات، تظل الأسعار دون تغيير وتكون كلتا السياستين مستقلتين من حيث المبدأ، كون السلطات النقدية والسلطات المالية هي كيانات بأدوات وأهداف مختلفة. في عام 1981، قام سارجنت ووالاس "بتفجير الفقاعة" بشأن هذا الانقسام، بحجة أنه لا يتم تنفيذ أي من السياستين في فراغ. وأن الشيء المهم هو فهم أن الاثنين يتفاعلان، حيث أن إجراءات السياسة النقدية لها تداعيات على إعدادات السياسة المالية والعكس صحيح. وأثبت "سارجنت ووالاس" أن كلا من السياسات النقدية والمالية تتفاعل ضمن قيود ميزانية حكومية واحدة وموحدة. وقد أظهروا أنه إذا شرعت السلطات المالية في طريق العجز غير المستدام، فقد يضطر البنك

المركزي في النهاية إلى طباعة النقود لتمويل العجز، ثم يتم تمويل العجز عن طريق إصدار السندات و في نهاية المطاف سيحدث تضخم أيضا.

وبالتالي، قد تحد السياسة المالية من قدرة البنك المركزي على الحفاظ على استقرار الأسعار. ستضطر السلطة النقدية، عاجلاً أم آجلاً، إلى تمويل عجز الميزانية مع عواقب سلبية على مستوى الأسعار. وبالتالي، فإنه لتحقيق استقرار الأسعار، يجب التنسيق بين السياسات النقدية والمالية. من أجل تجنب الاضطرابات المحتملة.¹

ومن بين الأدبيات التي تناولت الآثار النقدية التي تتركها السياسة المالية نجد النظرية المالية للمستوى العام للأسعار (*The Fiscal Theory Of The Price Level (FTPL)*)، التي قدمها الاقتصادي *Woodford* (1995)، والتي أوضح فيها أن اختيار الحكومة لأسلوب تمويل العجز يلعب دوراً حاسماً في تحديد المسار المستقبلي لمعدل التضخم، وتعد السياسة المالية محدداً للمستوى العام للأسعار.² وقد عرفت هذه النظرية نقاشاً ثرياً ومتنوعاً، ويفسر ذلك بمدخلين مختلفين يتمثلان في نسختين للنظرية، النسخة التقليدية الضعيفة، والنسخة الحديثة القوية.

في النموذج الضعيف للنظرية يتم الربط بين السياسة النقدية والمالية من خلال ما يعرف برسم سك العملة (*seignorage*) وهو الإيرادات من إنشاء النقود، حيث أنه في المدى الطويل يتم تحديد السياسة النقدية والمالية بشكل مشترك من خلال القيود المالية للميزانية، وإمكانية تحديد المؤثر الأول على الأسعار تنطوي على افتراض حول أي صانع سياسة سيتحرك أولاً، البنك المركزي أو الحكومة.³

يفترض النموذج أن السلطة المالية تتحرك أولاً من خلال الالتزام بمسار للفوائض/ العجز في الموازنة، مما يجبر السلطة النقدية على طبع النقود اللازمة لاحتواء الملاءة المالية، فإذا تم ذلك فسوف ينمو معدل الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي في البلاد بمعدل غير مستدام، وهذا ينطوي على معدلات فائدة حقيقية متزايدة باستمرار

¹ -Pawel Marszalek, *op;cit*, p p: 41-42.

² - مني كمال، مرجع سابق، ص: 19.

³ - Charles T. Carlstrom and Timothy S. Fuerst, *The Fiscal Theory of the Price Level*, Federal Reserve bank of Cleveland, *Economic review*, vol 36, n°1, 2000, p:22.

على الديون الحكومية، هذه العملية لا يمكن أن تستمر إذ يجب على أحد الطرفين السلطة المالية أو البنك المركزي أن يغير سلوكه، ويفترض في هذا النموذج أن البنك المركزي سيستجيب ويصدر النقود اللازمة لتفادي التخلف عن السداد، وتتنبأ هذه النسخة من النظرية بأن السياسة المالية تحدد التضخم المستقبلي أيضاً وهذا بسبب النمو غير المدروس في كمية النقود، وهو ما يتوافق مع مبادئ النظرية الكمية، بمعنى أن الأسعار دائماً ما تكون مدفوعة بالنمو النقدي الحالي أو المستقبلي.

يقوم النموذج السابق على فرضية الهيمنة المالية، ويؤكد أنصار هذا الاتجاه أنه في حين أن سبب التضخم المرتفع دائماً ما يكون نقدياً، فإن السبب البنوي الحقيقي لاستمرار ارتفاع التضخم هو العجز المالي، وبعبارة أخرى فإن السياسة المالية خارجية في حين أن حركات الإمداد بالنقد هي داخلية من أجل تلبية قيود ميزانية الحكومة.¹

تقرر النظرية المالية للمستوى العام للأسعار في صيغتها الحديثة والقوية أنه حتى لو لم يتغير نمو العرض النقدي تؤثر السياسة المالية بشكل مستقل على مستوى الأسعار ومعدل التضخم، وبالتالي فإن هذه الصيغة تعني أن البنك المركزي قد يكون غير قادر على الالتزام بهدف التضخم لأنه ليس بالضرورة ظاهرة نقدية، وذلك إما لأن النمو النقدي هو الذي تمليه السلطة المالية، أو لأن السياسة المالية تؤثر بشكل مستقل على مستوى الأسعار وبالتالي فإن السياسة المالية تحدد التضخم المستقبلي، ولكنها مستقلة عن نمو النقود في المستقبل، على عكس النموذج الضعيف حيث التضخم (في النهاية) ظاهرة نقدية.²

وهذا يتناقض بشكل حاد مع الشكل الضعيف للنظرية حيث يكون عرض النقد داخلياً من أجل تلبية قيود ميزانية الحكومة، ويفترض النموذج القوي أن السياسة المالية والنقدية يتم تقديمها خارجياً وأن الأسعار تتكيف لضمان الملاءة المالية.

وانطلاقاً من الرأي السائد حول العلاقة الوطيدة بين كمية النقود وزيادة الأسعار يعتبر عدم مبالاة الحكومة وتهورها في الإنفاق دون مراعاة مستوى العجز أحد الأسباب الرئيسية للتضخم، وأكثر المناصرين لهذا الرأي هم

¹- Omneia A. Helmy, *The Impact of Budget Deficit on inflation in egypt, the Egyptian Center for Economic Studies, Working Paper No. 141, 2008*, p:9.

²- *Ibid*, p :9.

النقدية خاصة ملتون فريدمان الذي يؤكد على ذلك بقوله:¹ التضخم هو دائما وفي كل مكان ظاهرة نقدية بمعنى أنها تنتج فقط من خلال زيادة سريعة في كمية النقود أكثر من الناتج، ويعتبر هذا الرأي الأكثر تطرفا وتشددا حول تأثير النقود المصدرة لصالح الحكومة على التضخم، يقابل هذا الرأي رأي كينز والكينزيين من بعده حول فكرة تنقيد الدين أو ما يسميه كينز بالتمويل بالعجز، والغرض من ذلك هو تخفيف الركود الاقتصادي من خلال دفع عجلة الطلب، وفي الفكر الكينزي تلعب السياسة المالية التي تعتمد على النفقات العامة أوقات الركود دورا كبيرا ضمن مزيج السياسة الاقتصادية الكلية، وقد أشار كينز في مقالاته أن التمويل النقدي للإنفاق العام يكون في ظروف وشروط محددة، تقتزن بوجود ركود أدى إلى تراجع الطلب الكلي، ويجب أن يكون الاقتصاد في حالة تشغيل ناقص، كما يجب على السلطات النقدية أن تكون حذرة في مجارة الحكومة في هذا النوع من السياسات كلما اقترب الاقتصاد من مستوى التشغيل الكامل، وفي حالة الدول المتخلفة وخاصة الدول المصدرة للمواد الأولية والتي تكون فيها الحكومات مقصرة جدا في تطوير القدرات الإنتاجية بما يتوافق مع وسائل الدفع في الاقتصاد، كما أن عدم تنفيذ إصلاحات هيكلية جديدة تجعل الهيكل الإنتاجي جامدا ويشبه إلى حد ما حالة التشغيل الكامل في الاقتصادات المتقدمة. وبالتالي تكون هناك زيادة في كمية النقود ولا يوجد ما يقابلها من إنتاج، ولذلك فإن تمويل العجز في كل الدول يحمل في طياته أضرار تضخمية يصعب احتواؤها.

من جهة أخرى تم تأسيس التفاعل الديناميكي ثنائي الاتجاه بين عجز الموازنة والتضخم من الناحية النظرية من خلال النظر في تأثير التغذية العكسية للتضخم المرتفع على عجز الموازنة، من خلال التأثير السلبي للتضخم على عائدات الضرائب الحقيقية ويشار إلى هذا في الأدبيات الاقتصادية باسم (*Olivera-Tanzi effect*) فالعجز في الموازنة لا يؤدي فقط إلى ضغوط تضخمية من خلال تأثيرها على مجاميع النقود والتوقعات العامة، ولكن أيضا التضخم المرتفع يكون له تأثير عكسي يزيد من عجز الموازنة.²

¹- Dwivedi, D N, *MACROECONOMICS : Theory and Policy, Third Edition, Tata McGraw Hill, New Delhi, 2010, p:357.*

²- Anušić, Zoran, Švaljek, Sandra , *Olivera-Tanzi Effect: Theory and its Manifestation in the croatian stabilisation programme, Croatian Economic Survey, n°3, P P 73-102, 1996, p : 74.*

ثانيا: الآثار المالية للسياسة النقدية

قد تلجأ البنوك المركزية باستخدام السياسة النقدية وبالأخص أداة سعر الفائدة، للتأثير على مسار وأهداف السياسة المالية.

وقد طرح *KING* فرضية مغايرة عن تلك التي قدمها سارجنت ووالاس والتي أطلق عليها *Some Unpleasant Fiscal Arithmetic*، حيث أشار إلى الأثر المالي للسياسة النقدية والذي يؤثر على القيمة الحقيقية للدين الحكومي، من خلال تأثيره على المستوى العام للأسعار. فيرى أن التحول في أنظمة السياسة النقدية بحيث تتجه نحو تخفيض معدل التضخم قد يؤدي إلى آثار غير مرجوة (ارتفاع معدلات الفائدة الحقيقية للدين الحكومي)، وهو ما يستدعي توفير مصادر أخرى لتمويل أعباء الدين المرتفعة، وقد اقترح إصدار سندات مرتبطة بمؤشر الرقم القياسي للأسعار للتغلب على تلك المشكلة والتي تمكن الحكومة من الاقتراض بأسعار الفائدة الحقيقية الأصلية، كما يمكن التغلب على الآثار المالية غير المرغوبة للسياسة النقدية من خلال إلقاء تلك الأعباء على بنك مركزي يتمتع بالاستقلالية في تحقيق هدف استقرار الأسعار لإضفاء المصدقية على النظام النقدي الجديد.¹

فعند استخدام السياسة النقدية للتقليل من حدة التضخم غالبا ما يؤدي ذلك إلى ارتفاع أسعار الفائدة حيث أن استمرار ارتفاع الأسعار قد يعرض الحكومة لمشاكل، خاصة ما يتعلق بالقروض التي تحتاجها من الجمهور أي زيادة تكاليف الاقتراض وبالتالي التأثير سلبا على إجراءات السياسة المالية بينما يكون التوسع المالي ضروريا للإنفاق على المشاريع الاقتصادية المختلفة، لأن تقليص الإنفاق العام بسبب ارتفاع تكاليف الاقتراض سيؤدي إلى التأثير سلبا على بنود الطلب الكلي ومن ثم الإبطاء في معدل النمو الاقتصادي والذي تسعى السياسة إلى تحقيقه.²

وقد يهدف رفع سعر الفائدة أيضا إلى زيادة أسعار العائد على أذون الخزانة. وتؤثر السياسة النقدية على السياسة المالية في هذه الحالة في زيادة أعباء الدين العام والأثر المقترن به وهو زيادة عجز الموازنة العامة.

¹ - مني كمال مرجع سابق، ص: 20.

² - نزار كاظم الخيكاني وحيدر يونس الموسوي، مرجع سابق، ص: 7.

ولتوضيح تأثير السياسة النقدية على عجز الميزانية تؤخذ مجموعة من المتغيرات المختلفة التي تتأثر بالسياسة النقدية، و تؤثر هي بدورها على عجز الموازنة. بالرغم أن أثر كل متغير من هذه المتغيرات يكون صغيرا إذا أخذ على حدى، إلا أن الأثر الكلي لهذه المتغيرات مجتمعة يكون كبيرا، حيث أن معظم هذه المتغيرات (الارتفاع في المستوى العام للأسعار، زيادة الإنفاق العام، نقص الإيرادات الضريبية، زيادة الدين العام) تؤدي إلى زيادة عجز الميزانية إذا ما تم اتباع سياسة نقدية انكماشية بسبب ارتفاع سعر الفائدة.¹

كما أنه في ظل وجود بنك مركزي مستقل يتبنى سياسة ضد التضخم تقل توقعات السلطة المالية بقيام البنك المركزي بتدبير التمويل اللازم لعجز الميزانية، و يجد ذلك من قدرة السلطة المالية على إحداث هذا العجز. إذا استطاعت السلطة النقدية أن تصمم على سياستها بنجاح و رفضت تمويل الدين الحكومي فإن السلطة المالية سوف تحاول العودة مرة أخرى إلى التوازن، ذلك أن تمويل الدين الحكومي يعني إذعان السلطة النقدية للسلطة المالية، أما في حالة الرفض فإن السياسة المالية لن تجد مفرًا من تقييد هذا العجز، من هنا فإن استقلالية البنك المركزي برفض طلب الحكومة لمزيد من الائتمان، يؤدي إلى خفض التوسع في العجز المالي مما يعني الحد من التضخم و الاستقرار في قيمة العملة.²

فإذا كانت السلطة النقدية مستقلة ورفضت تمويل عجز الموازنة، فستلجأ السلطة المالية إلى تقييد هذا العجز وهو ما سيؤدي إلى الحد من التضخم واستقرار الأسعار.

¹- D. AHAN AND MAMI, *The Fiscal Effect Of Monetary Policy, International monetary fund , working paper N° 66.1998.*

²- مسعود درواسي، السياسة المالية ودورها في تحقيق التوازن الاقتصادي حالة الجزائر: 1990-2004، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2006/2005، ص: 274.

المطلب الثالث: متطلبات عملية التنسيق

تعنى السياسة النقدية بتنظيم توافر وتكلفة وتخصيص الأموال والائتمان في الاقتصاد. وتشير السياسة المالية إلى برامج الحكومة للإنفاق العام واستراتيجيتها لتعبئة الموارد لتلبية هذه النفقات.

أولاً: الأساس المنطقي للتنسيق

ترتبط السياسات النقدية والمالية ارتباطاً وثيقاً ببعضها البعض على الرغم من حقيقة أن هاتين السياستين تختلفان أحياناً من حيث النطاق وآليات التنفيذ والوقت اللازم للتأثير على متغيرات الاقتصاد الكلي. وللسياسات المالية والنقدية تأثير كبير على مستوى وتكوين المدخرات والاستثمار والإنتاج والعمالة وكذلك على جدوى الحساب الخارجي.

إن مستوى وهيكل الضرائب، وحجم ونمط الإنفاق العام، وأبعاد العجز المالي ومصادر تمويله والتغيرات في عرض النقود، وتوافر الائتمان وتوزيعه بالإضافة إلى تكلفته، كلها عوامل محددة رئيسية لهيكل الإنتاج ومستويات التوظيف إلى جانب تأثيرها الكبير على مستوى الأسعار وحركة سعر الصرف.¹

و الأساس المنطقي لتنسيق السياسة النقدية والمالية والترتيبات المؤسسية والتشغيلية المرتبطة بها مستمد من الأهداف المترابطة التالية:²

- وضع أهداف متسقة داخليا ومتفق عليها بشكل متبادل للسياسات النقدية والمالية بهدف تحقيق نمو مستقر غير تضخمي.
- تسهيل التنفيذ الفعال لقرارات السياسة لتحقيق الأهداف المحددة للسياسات النقدية والمالية بكفاءة من خلال تبادل المعلومات الداعمة بشكل متبادل والمناقشات الهادفة.
- إلزام كل من البنك المركزي والحكومة باعتماد سياسة مستدامة.

¹ - Hanif, Muhammad N. and Arby, Muhammad Farooq, *Monetary and Fiscal Policy Coordination*, MPRA Paper No. 10307, 2003, p :3, Online at <https://mpr.aub.uni-muenchen.de/10307>

² - *Ibid* , p : 3.

ثانيا: شروط عملية التنسيق

من أجل ضمان عدم تعارض السياستين وتحقيق أهدافهما وجب توفر بعض المتطلبات ضمن البيئة التي تعملان فيها، وتتمثل هذه المتطلبات في:

- 1- **وضوح السياستين النقدية والمالية:** من المهم أن تكون كل من السياستين النقدية والمالية واضحة وموضوعية بدقة، لأن ضعف إحدى السياستين تتحمله الأخرى، كما أن التنسيق الفعال ضمن برنامج قوي يضمن نتائج فعالة.¹
- 2- **تطور وعمق الأسواق المالية المحلية:** حيث يمكن وجود سوق مالي نشط وعلى درجة عالية من السيولة من تداول الأوراق المالية الحكومية، الأمر الذي من شأنه أن يساعد البنك المركزي على التحكم في المعروض النقدي بسهولة من خلال عمليات السوق المفتوحة، وبالتالي إدارة السياسة النقدية بكفاءة.²
- 3- **المشاركة الكاملة في صياغة وتنفيذ السياسات:** يتطلب التنسيق المشاركة الكاملة بين السلطة النقدية والسلطة المالية في صياغة وتنفيذ السياسات والرقابة على تأثيراتها وكذا الاتفاق على رد الفعل المناسب في إطار صياغة موحدة مما يجعلها تصل للنجاح.³

ثالثا: الآثار المترتبة على عدم التنسيق

توضح الكثير من الدراسات أن عدم التنسيق بين السياسة المالية والنقدية يؤدي إلى فشل في تحقيق استقرار متغيرات الاقتصاد الكلي. كما أنه عند غياب التنسيق بين هذه السياسات فإنه يوجد ثلاث بدائل لهيمنة السلطات المنفذة للسياسة النقدية والمالية، أي هيمنة السياسة المالية أو هيمنة السياسة النقدية، أو استقلال السلطة بوضع وتنفيذ القرارات المتعلقة بتحقيق الأهداف.

¹ - عصام السيد علي خطاب، التنسيق بين السياسة النقدية والمالية وأثره على المتغيرات الاقتصادية الكلية للدول النامية، أطروحة دكتوراه، كلية التجارة وإدارة الأعمال، جامعة حلوان، 2004، ص: 24.

² - منى كمال، مرجع سابق، ص: 33.

³ - مسعود درواسي، مرجع سابق، ص: 261.

1- هيمنة السلطة المالية: يشير البعض إلى حالة الهيمنة المالية على أنها الوضعية التي تؤدي فيها السياسات المالية غير المسؤولة إلى تعقيد وظيفة السلطات النقدية في تحقيق الاستقرار في الأسعار، حيث يفرض العجز المالي التضخم بالموازنة العامة ضغوطاً على السلطات النقدية لتمويل الدين العام مما يؤدي إلى تسارع النمو النقدي ومن ثم ارتفاع معدل التضخم.¹ ويمكن التعبير عن الهيمنة المالية بأنها الحالة التي تكون فيها السياسة النقدية تابعة لتحويلات ورغبات صناعات السياسة المالية.

تنوعت واختلقت مفاهيم الهيمنة المالية بتنوع واختلاف شكل ونوع ودرجة الهيمنة المالية التي تقوم بها الحكومة على البنك المركزي و السياسة النقدية، فحكومات الدول النامية تستعمل الشكل المباشر للهيمنة المالية أما الدول المتقدمة فتستعمل الشكل غير المباشر للهيمنة المالية.

كذلك يختلف شكل الهيمنة المالية تبعاً لإيرادات الموازنة العامة للدولة. فالدول الريعانية تفرض هيمنة تختلف عن الدول التي تكون إيراداتها بالطرق التقليدية كالضرائب والرسوم.²

كما تعد الهيمنة المالية هي هيمنة وزارة المالية في تحديد حجم عجز الميزانية دون استشارة السلطة النقدية، والتي لها إمكانية التمويل من سوق السندات الدين الداخلي، بينما تعتذر السلطة النقدية عن تمويل أي من العجز في صورة زيادة في القاعدة النقدية (اقتراض الحكومة المباشر)، فإذا تعدى تمويل العجز حدود التوسع في الطلب على القاعدة النقدية الحقيقية عند مستوى الأسعار المستهدف، فسوف يؤدي ذلك إلى زيادة الضغوط على التضخم، إذ يؤدي ارتفاع مستويات الأسعار في الأسواق المحلية إلى زيادة التدفقات النقدية الخارجية كما يولد عدم الاستقرار تضخماً عالياً، قد يضر بنمو الأسواق المحلية الحقيقية والمالية.³

¹ - Frediric, M. *What Shoud Central Banks DO? Federal Reserve Bank of ST. Louis.p:2,site web article, from citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.529...*, Retrieved 02 10, 2020.

² - حياة جمعة مجّد، جعفر باقر علوش، أثر الهيمنة المالية على البنك المركزي والنمو الاقتصادي في العراق بعد 2003، مجلة واسط للعلوم الانسانية، جامعة واسط، المجلد 15، عدد مستلات، 2019، ص: 99.

³ - أزداد أحمد سعدون الدوسكي، سمير فخري نعمة الوائلي، عبد الرزاق عزيز حسين، أثر السياستين المالية والنقدية على التضخم في الاقتصاد العراقي للمدة 2003 منتصف 2010 تحليل وقياس، مجلة تكريت للعلوم الادارية والاقتصادية، جامعة تكريت، المجلد 7، العدد 33، 2011، ص: 105.

وبالتالي فإن الهيمنة المالية تؤدي إلى حدوث آثار تضخمية مما يصعب على السياسة النقدية تحقيق أهدافها وتفعيل أدواتها.

2- **هيمنة السلطة النقدية:** في هذه الحالة ينفرد البنك المركزي بتحديد النمو في القاعدة النقدية مستقلا عن الاحتياجات النقدية للحكومة، الأمر الذي دفع الحكومة لتخفيض العجز إلى مستوى التمويل المتاح من أسواق المال المحلية والخارجية مع خطورة عدم سداد ماتقترضه من هذه الأسواق لأن عدم استهلاك هذه الديون يفقد المتعاملين في الأسواق المالية ثقتهم في السندات الحكومية، والذي يؤدي بدوره إلى صعوبة تسويق أي ديون جديدة والاقتراض بمعدلات فائدة مرتفعة، مما يجعل تكلفة الدين عند حد غير مرغوب فيه¹. كما أن الهيمنة النقدية تحد من قدرة الحكومة على التوسع في النشاط الاقتصادي.

3- **استقلال كل سلطة بنفسها:** نجد أنا لسلطات النقدية والمالية يعملان بطريقة مستقلة، وينتج عن ذلك أن السلطات النقدية والمالية قد يصنعان قرارات متضاربة مع أهدافها بالنسبة للقاعدة النقدية وحجم عجز الموازنة، حيث تمول السلطة النقدية الجزء غير المغطى من عجز الميزانية في أسواق السندات المحلية والأجنبية، فإذا لم يكن سوق رأس المال قد تم تطويره بعد فسوف يكون في حالة لا تسمح بتقديم تمويل جوهري، أما إذا كان قد تم تطويره وكانت أهداف السياسة المالية متضاربة مع السياسة النقدية، فإن معدلات الفائدة في سوق السندات المحلية قد ترتفع لأعلى مستوياتها².

كما سبق يتضح أن التنسيق بين السياسة النقدية والمالية يحقق نتائج إيجابية لكلي الطرفين. فعملية التنسيق بحد ذاتها بحاجة إلى توفر عوامل مساعدة لتلافي عدم التعارض أو هيمنة أحد الأطراف، وتعتبر الأسواق المالية المحلية خاصة المتعلقة بالحكومة عنصرا هاما في توجيه عملية التنسيق، فضلا عن توفير التمويل اللازم بأقل التكاليف.

¹ المرجع نفسه، ص: 105.

² - مسعود درواسي، مرجع سابق، ص: 263.

المبحث الثاني: استقلالية البنك المركزي وعلاقته بسوق الأوراق المالية الحكومية كأحد متطلبات عملية

التنسيق

تعتبر استقلالية البنوك المركزية من أهم العوامل المساعدة على تنفيذ السياسة النقدية بشكل فعال، وهناك العديد من المعايير التي تقيس درجة استقلالية البنوك المركزية، كما أن هناك عوامل تساعد على تحقيقها ومن بينها وجود سوق مالي يوفر أقل المصادر تشوّهًا لتمويل العجز المالي، بينما تعمل الحاجة إلى دفع تكلفة خدمة الدين التي يحددها السوق كرادع للعجز المالي الكبير. في الوقت نفسه، تسمح هذه الأسواق للبنك المركزي بتنفيذ السياسة النقدية بشكل أكثر كفاءة من خلال استخدام الأدوات غير المباشرة القائمة على السوق. وأخيرًا تفرض الأسواق المالية المحلية الانضباط على كلتا السلطتين نظرًا لمسؤولياتهما في ضمان استقرار مالي.

المطلب الأول: مفهوم استقلالية البنك المركزي عن الحكومة وعلاقتها بالسوق المالي

تطورت علاقة البنك المركزي منذ نشوئها بالحكومة تبعًا للظروف الاقتصادية، حيث اقتصر دورها في البداية على تمويل نفقات الحكومة. إلا أن الأزمات الاقتصادية أظهرت الجانب السلبي لسيطرة الحكومات على بنوكها المركزية، وهو ما أنتج تيارات جديد تنادي بضرورة استقلالية البنوك المركزية.

أولاً: مفهوم استقلالية البنك المركزي

بعد الحربين العالميتين، تعاملت البنوك المركزية مع ارتفاع معدلات التضخم والبطالة وانخفاض الإنتاج وخاصة في البلدان المتضررة. أدرك بعض المتخصصين أنه يمكن أن يكون هناك مفاضلة بين بعض الأهداف الموضوعية للبنك المركزي، حيث أن السلطة النقدية لا تستطيع الحفاظ على استقرار الأسعار، والنمو الاقتصادي العالي، وانخفاض البطالة، التوازن الخارجي واستقرار سعر الصرف في نفس الوقت. في 1960، ذكر فريدمان أن البنوك المركزية يمكن أن تؤثر على المدى الطويل فقط على التضخم، وعرض النقود وسعر الصرف. لذلك ركزت البنوك المركزية على هذه الاستراتيجيات الثلاث الرئيسية للسياسة النقدية. في العقود

القليلة الماضية، أدرك المتخصصون أن الإطار المؤسسي يمكن أن يؤثر أيضا على كفاءة إجراءات السياسة النقدية.¹

إن التدخل السياسي في عمليات تنظيم القطاع المالي والإشراف عليه يزيد من حدة الأزمات المالية، فالنظام المالي لا يكون قويا بقدر قوة ممارساته في مجال التنظيم والإدارة والسلامة المالية لمؤسسات هو كفاءة البنية الأساسية لأسواقه، هذا ما يدفع إلى التطرق إلى عدة مفاهيم لاستقلالية البنك المركزي:

"عادة ما يتم فهم استقلال البنك المركزي على أنه قدرة البنك المركزي على التحكم في الأدوات النقدية. من ناحية أخرى، يمكن أيضا اعتبار استقلالية البنك المركزي مجموعة من القيود المفروضة على تأثير الحكومة على إدارة السياسة النقدية من قبل البنك المركزي؛ حيث أن البنك المركزي المستقل الخالي من الضغوط السياسية يتصرف بشكل أكثر تنبؤًا ويعزز استقرار الأسعار، الأمر الذي يؤدي في النهاية إلى نمو اقتصادي".²

"تتمثل استقلالية البنك المركزي في عزل السياسة النقدية عن الضغط السياسي اليومي المستمر، المتمثل في تعيين نوع من القواعد للسياسة النقدية يتحتم اتباعها حتى وإن كانت هذه القواعد تحد من حرية البنك المركزي في التصرف عند إدارته للسياسة النقدية إلا أنها تضمن عدم وجود أي تدخل من السلطة السياسية وتضمن له استقلالية عنها".³

يقصد بها: "استقلال السلطة النقدية في إدارة السياسة النقدية بعيدا عن تدخل السلطة التنفيذية بما لا يسمح بتسخير السياسة النقدية لتمويل العجز في الموازنة العامة وهو ما يمكن أن يؤدي إلى ارتفاع التضخم، وترتبط استقلالية البنك المركزي بطبيعة أهداف السياسة النقدية، فبقدر ما تكون ملتصقة باستقرار الأسعار بقدر ما تكون مستقلة، وعندما يكلف بأهداف أخرى فذلك يحد من استقلاليته".⁴

¹ - Behrooz Gharleghi, *Central bank independence and economic growth*, site web article, <https://doc-research.org/2019/03/central-bank-independence-economic-growth/>, retrived: 05/09/2019.

² - Behrooz Gharleghi, *op, cit*.

³ - زينب حسين عوض الله، أسامة مجد الفولي، أساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، 2003، ص: 284.

⁴ - وديع طوروس، المدخل الى الاقتصاد النقدي، ط1، المؤسسة الحديثة للكتاب، لبنان، 2011، ص: 228.

الفصل الثاني: محددات علاقة البنك المركزي بالخرينة العمومية

يذكر رئيس البندزينك الألماني بأن استقلالية البنك المركزي تعني:¹

- استقلالية مؤسسية: استقلالية التعليمات والأوامر عن الحكومة و البرلمان؛
- استقلالية الأدوات: إتاحة أدوات السياسة النقدية بالكامل والحرية السياسية والاقتصادية في استخدام هذه الأدوات؛
- استقلالية الشخصية: تعيين الأشخاص المكلفين بصناعة القرار من الأعضاء الذين يستقلون في آرائهم عن أي رأي خارج البنك المركزي.

وهكذا يتضح أن الاستقلالية تعني حرية البنك المركزي في إدارة السياسة النقدية دون الخضوع للاعتبارات أو التدخلات السياسية من قبل الحكومة من خلال منحه حرية التصرف بشكل تام في رسم وتنفيذ سياسته النقدية، وهي بهذا لا تعني الانفصال التام بين البنك المركزي والحكومة، وإنما يكون هناك اتفاق وتنسيق في تحقيق أهداف السياسة النقدية.

ومنه فاستقلالية البنك المركزي تعمل على تحقيق أهداف السياسة النقدية وبالتالي منح السلطة النقدية الامتياز عن السلطة السياسية، فالسلطة النقدية المستقلة تعمل على منح الإحصاءات والتقارير المالية والنقدية للجمهور بمنطق الشفافية من أجل انضباط النظام في رسم السياسة النقدية و في تطبيقها.

ثانيا: معايير استقلالية البنك المركزي²

تستخدم عدة مؤشرات لقياس درجة استقلالية البنك المركزي تدور حول المعايير التالية:

- طول مدة تعيين المحافظ ومدى قابليتها للتجديد؛.
- الجهة التي تقوم بتعيين المحافظ (مجلس البنك المركزي، هيئة مشتركة بين مجلس البنك والحكومة

¹ - منصورى الزين، استقلالية البنك المركزي وأثرها على السياسة النقدية، الملتقى الوطني حول المنظومة المصرفية والتحويلات الاقتصادية واقع وتحديات، يومي 14-15 ديسمبر 2004، الشلف، ص: 424.

² - عبد المجيد قدي، مدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية دراسة تحليلية تقييمية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003، ص ص: 97-96.

الفصل الثاني: محددات علاقة البنك المركزي بالخزينة العمومية

والبرلمان، البرلمان، الحكومة، عضو في الحكومة)؛

- إمكانية إقضاء المحافظ؛
- مدى إمكانية ممارسة المحافظ لمهام أخرى و الجهة المخولة لها إصدار الإذن بذل؛.
- مدى انفراد البنك المركزي بصياغة السياسة النقدية (وحده، المشاركة مع الحكومة، مستشار)؛
- الجهة المخولة بحلال تعارض في مجال السياسة النقدية؛
- مدى مساهمة البنك المركزي في إعداد الموازنة العامة؛
- أهداف البنك المركزي (هدف وحيد: استقرار الأسعار، استقرار الأسعار مع أهداف أخرى منسجمة مع استقرار النظام المصرفي، استقرار الأسعار مع أهداف متعارضة مثل العمالة الكاملة)؛
- مدى إمكانية منح قروض للخزينة العامة (للحكومة)؛
- طبيعة القروض التي يمكن منحها وشروطها؛
- حدود الإقراض الممكن منحه وشروطه.

إن توفر هذه المعايير أو جزء منها يحدد مدى استقلالية البنك المركزي، حيث أن غياب أي معيار منها يجعل استقلالية البنك المركزي تنحصر في نوع معين (استقلالية مؤسسية أو استقلالية الأدوات أو الاستقلالية الشخصية)، وبالتالي لا يحصل البنك المركزي على الاستقلالية التامة في ظل غياب أحد المعايير.

المطلب الثاني: الانعكاسات الاقتصادية لاستقلالية البنوك المركزية

أجريت العديد من الدراسات التي تبحث في طبيعة وتحديد مستوى العلاقة بين درجة استقلالية البنوك المركزية مثل التضخم والناتج المحلي الإجمالي وعجز الموازنة العامة وسعر الصرف، وفيما يلي توضيح لهذه العلاقة:

أولاً: العلاقة بين درجة الاستقلالية والتضخم

يعتقد أنصار الرأي المناهض باستقلالية البنوك المركزية أنه إذا كان البنك المركزي مستقل وبعيد عن الضغوط السياسية سواء من جانب الحكومة أو من جانب البرلمان، فإن السياسة النقدية التي سيتبعها البنك المركزي في هذه الحالة سوف تؤدي إلى انخفاض معدلات التضخم وتعمل على استقرار مستويات الأسعار .

أجريت بعض الدراسات التي تبحث هذه العلاقة ومن بينها دراسة لكل من (*bade & parkin*) بعنوان (قوانين البنك المركزي والسياسة النقدية)، استخدم المؤلفان بيانات 12 دولة* لبحث العلاقة بين درجة استقلالية البنوك المركزية في تلك الدول ومعدلات التضخم بها خلال فترة ما بعد بریتونودز (بعد 1944) وقد تم قياس درجة استقلالية البنوك المركزية لتلك الدول من خلال درجة التأثير المال من قبل الحكومة على البنوك المركزية، حيث حددت درجة هذا التأثير من خلال قدرة الحكومة على التأثير على رواتب أعضاء مجلس إدارة البنك المركزي ومقدرة الحكومة على التحكم بميزانية البنك وتوزيع الأرباح. واستخدم مقياس آخر مكمل هو درجة تأثير الحكومة على سياسة البنك المركزي وذلك من خلال مقدرة الحكومة على تعيين أعضاء مجلس إدارة البنك وعزلهم وتحديد عدد ممثلي الحكومة في مجلس إدارة البنك المركزي وهل يحق لهم التصويت أم لا، وإذا ما كان القرار النهائي لإقرار السياسة النقدية بيد البنك المركزي أم بيد الحكومة.

أثبتت نتائج الدراسة أن الاستقلالية المحسوبة عن طريق درجة التأثير المالي لم تؤثر في معدلات التضخم، أي أنه لم تكن هناك علاقة واضحة؛ أما بالنسبة لتأثير الحكومة على سياسة البنك ومعدلات التضخم فقد أثبتت نتائج الدراسة أن هناك علاقة وثيقة بين الاثنين وهي علاقة وثيقة وعكسية، أي أن ارتفاع درجة استقلالية البنك المركزي يكون مصحوباً بمعدلات تضخم منخفضة والعكس صحيح وكمثال على ذلك اتضح أن

* هذه الدول هي: الولايات المتحدة الأمريكية، بريطانيا، ألمانيا، اليابان، فرنسا، إيطاليا، كندا، سويسرا، استراليا، السويد، بلجيكا وهولندا.

معدلات التضخم في كل من ألمانيا وسويسرا والتي تتمتع مصارفها المركزية بدرجة عالية من الاستقلالية هي أقل معدلات دول المجموعة المدروسة.

وهناك دراسة أخرى أعدها (*Masiandro&Jabelilini*) لبحث العلاقة بين درجة استقلالية البنوك المركزية ومعدلات التضخم، ولقياس الاستقلالية اتخذ المؤلفان مقياسين الأول مبني على أساس معايير اقتصادية يأتي في مقدمتها مقدرة الحكومة على تحديد الشروط المقررة للاقتراض الحكومي من البنك المركزي والأدوات النقدية التي تخضع لإدارة البنك المركزي، والمقياس الثاني مبني على أساس معايير سياسية مشابهة للمقياس الذي استخدمه كل من باد وباركين في دراستهما، وقد أثبتت نتائج الدراسة أن هناك علاقة سالبة بين درجة استقلالية البنوك المركزية ومعدلات التضخم.¹

إلا أنه لا يمكن جعل هذه النتائج خلاصة شاملة وذلك راجع لسببين:²

- أن اليابان وفرنسا رغم عدم استقلالية بنكيهما المركزيين، إلا أنهما استطاعا أن يتحكما جيدا في معدلات التضخم لفترة طويلة؛
- أن الإطار المؤسسي الذي يتطور فيه البنك المركزي يؤثر بصفة كبيرة على درجة تأثير البنك المركزي على الأسعار.

وخلاصة القول أن استقلالية البنك المركزي تساهم في انخفاض معدلات التضخم، وهذا راجع إلى انفراد البنك المركزي بتنفيذ السياسة النقدية التي من أهم أهدافها استقرار الأسعار، حيث تعتبر الاستقلالية التامة للبنك المركزي حاجزا أمام هذا رغبات الحكومة في توسيع النشاط الاقتصادي، الذي يتطلب مصادر تمويل إضافية.

¹ - زكريا الدوري، يسرا السامرائي، مرجع سابق، ص: 133-134.

² - بن باحان مجد، مرجع سابق، ص: 189.

ثانيا: العلاقة بين درجة الاستقلالية والناتج المحلي

إن الدراسات التي اهتمت بهذه العلاقة قليلة مقارنة بالدراسات التي اهتمت بعلاقة الاستقلالية بمعدلات التضخم، واختلفت نتائج هذه الدراسات، حيث أثبت بعضها وجود علاقة موجبة بين درجة الاستقلالية والناتج المحلي الإجمالي، وأثبت بعضها عدم وجود علاقة بينهما.

فبالنسبة للدراسة التي أجراها كل من (*Masiandro&Jabelilini*)، فقد بحثت أيضا في علاقة درجة الاستقلالية والناتج المحلي الإجمالي ولم تظهر نتائجها وجود علاقة بينهما.

بينما أظهرت الدراسة التي قام بها كل من (*De Long & Summers*) أن هناك علاقة موجبة بين درجة استقلالية البنوك المركزية ومعدل نمو الناتج المحلي الإجمالي، حيث أجريت الدراسة خلال الفترة (1955-1990) في البلدان الصناعية باستخدام معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي لكل عامل، وأظهرت النتائج أن هناك علاقة موجبة بينهما، وأكثر تحديدا أنه كلما زادت درجة استقلالية البنك المركزي درجة واحدة ارتفع معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي لكل عامل بـ 0,4% سنويا.¹

والملاحظ من هاتين الدراستين أن الحكم على طبيعة العلاقة بين استقلالية البنك المركزي والناتج المحلي الإجمالي هو أمر غير محسوم، إذ هناك عوامل تؤثر في نمو الناتج المحلي الإجمالي وبالمقابل تتأثر بدرجة استقلالية البنك المركزي، ومن هذه العوامل كمية الموارد الاقتصادية المتاحة ومستوى تشغيل هذه الموارد وكفاءة عوامل الإنتاج.

ثالثا: الاستقلالية وعجز الموازنة العامة

هناك بعض الدراسات التي بحثت في هذه العلاقة وذلك من منطلق أن البنوك المركزية ذات الدرجة العالية من الاستقلالية تستطيع أن تقاوم طلبات الحكومة من تمويل عجز الموازنة بإصدار مزيد من النقد أو بيع المزيد من السندات الحكومية وأذونات الخزنة، بينما لا يمكن ذلك للبنوك المركزية ذات الاستقلالية المنخفضة.

وقد قام (باركين) بإعداد دراسة عن العلاقة بين درجة استقلالية البنوك المركزية وعجز الموازنات العامة في 12 دولة صناعية، وأظهرت النتائج أن هناك علاقة عكسية بين درجة استقلالية البنوك المركزية ونسبة عجز الموازنة

¹ - زكريا الدوري، يسرا السامرائي، مرجع سابق، ص: 135.

العامة إلى الناتج المحلي الإجمالي؛ أي أنه كلما زادت درجة استقلالية البنوك المركزية كلما انخفضت نسبة عجز الموازنة العامة إلى الناتج المحلي الإجمالي، فعلى سبيل المثال أظهرت نتائج الدراسة أن متوسط نسبة عجز الموازنات العامة إلى الناتج المحلي الإجمالي في كل من ألمانيا وسويسرا خلال فترة الدراسة (1955-1983) بلغ تقريبا صفر، حيث أن المصارف المركزية لهاتين الدولتين تتمتعان بدرجة عالية من الاستقلالية. بينما كانت النتائج في الدول التي تتمتع بدرجة استقلالية أقل سالبة، أي أن انخفاض درجة استقلالية البنك المركزي يصاحبه زيادة في نسبة عجز الموازنة العامة إلى الناتج المحلي الإجمالي.¹

إن الاستقلالية التامة لا تحقق نتائج إيجابية في ظل إنتاجية الإنفاق الحكومي، حيث أن سعي الحكومة لتوسيع النشاط الاقتصادي قد يصطدم بشح مصادر التمويل التي تتطلب تدخل البنك المركزي لتمويل العجز الموازني. كما أن الاستقلالية التامة تعني عدم وجود تنسيق بين السلطتين وهو ما يؤدي إلى تضارب الأهداف وهو ما يتطلب تفعيل دور سوق السندات الحكومية لحل هذا الإشكال.

المطلب الثالث: دور الأسواق المالية الحكومية في التنسيق بين السلطات النقدية والمالية

تحتل الأسواق المالية أهمية بالغة في الحياة الاقتصادية، حيث تساعد في انتقال الأموال من الوحدات ذات الفائض إلى الوحدات ذات العجز مباشرة دون وساطة مالية. ثم إن تعدد الأدوات المالية في هذه الأسواق جعلها تنقسم إلى سوق أسهم وسوق سندات، وكلاهما يوفر تمويلًا لأصحاب العجز المالي، غير أن الدولة لا تملك خيار التوجه إلى سوق الأسهم وبذلك فهي مجبرة على التوجه إلى سوق السندات الحكومية. كما أن السوق السندي يعتبر البديل الأنسب لتمويل عمليات الخزينة المختلفة بالنسبة للدولة كونها لا تملك خيار إصدار الأسهم، إضافة إلى الدور الذي تلعبه السندات الحكومية في تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية للدولة كونها أداة لإدارة السيولة والدين العام.

أولا: مفهوم سوق الأوراق المالية الحكومية

"سوق الأوراق المالية الحكومية تعرف بأنها سوق الأوراق المالية القابلة للتداول الصادرة عن الحكومة المركزية".² ويتجاوز الإنفاق الحكومي في معظم البلدان مستوى الدخل الحكومي الذي يتم الحصول عليه من خلال

¹ - زكريا الدوري، يسرا السامرائي، مرجع سابق، ص: 136.

² - *The world bank, international monetary fund, Developing a Government Bond Market -a hand book-*, Library of Congress Cataloging-in-Publication Data, USA, July 2001, p;2.

الفصل الثاني: محددات علاقة البنك المركزي بالخرينة العمومية

الضرائب. يتم تعويض هذا النقص من خلال الاقتراض الحكومي ويتم إصدار السندات لتمويل ديون الحكومة. عادة ما يكون جوهر أي سوق رأس مال محلي هو سوق السندات الحكومية، والذي يشكل أيضًا معيارًا لجميع الاقتراضات الأخرى.¹

ويتم إصدار السندات الحكومية من قبل الحكومة، في أي بلد الأساس لسوق الدين المحلي بأكمله. وذلك لأن السوق الحكومي يمثل الجزء الأكبر بالنسبة للسوق المالي ككل. وتمثل السندات الحكومية أيضًا أفضل مخاطر الائتمان في أي سوق حيث لا يتوقع الناس أن تفلس الحكومة.²

ثانياً: علاقة السياسة النقدية بالسوق المالي

تأتي العلاقة بين السياسة النقدية والسوق المالي من خلال التداخل بين السوق النقدية وسوق رأس المال، فالنظام المصرفي والمتمثل في البنك المركزي والبنوك التجارية والبنوك المتخصصة يعد من الركائز الأساسية في نمو وتطور السوق المالية في أي بلد. إن اتساع حجم سيولة السوق المالي نسبة إلى السيولة الكلية للاقتصاد يبين زيادة مدى تأثير وترابط السوق المالية بالسياسة النقدية، وهنا تستطيع السلطة النقدية القيام بإجراءاتها المختلفة عبر أدواتها المتنوعة للتأثير على حجم السيولة الكلية للاقتصاد، وبالتالي الحفاظ على الاستقرار النقدي في الاقتصاد ككل. وبالإمكان انتقال آثار الإجراءات النقدية إلى السوق المالية بطريقتين:³

- الطريقة المباشرة: وتتم وفق هذه الطريقة عمليات بيع وشراء الأوراق المالية لدى السلطة النقدية، وتتميز هذه الطريقة بكونها مقيدة لنشاط السوق المالي.
- الطريقة غير المباشرة: وهذه الطريقة تعمل بشكل أفضل من الطريقة الأولى بالنسبة للسلطة النقدية، واستناداً لهذه الطريقة يكون تأثير الإجراءات النقدية من خلال أدوات مهمة للتأثير في حجم سيولة السوق ومن أهم هذه الأدوات:

● أسعار الفائدة

¹ - MOORAD CHOUDHRY, *the bond and money markets: strategy, trading, analysis*, butterworth heinmann, oxford, 2001, p :5.

² - I-bid, p :11.

³ - نزار ناظم الخيكاني، حيدر يونس الموسوي، مرجع سابق، ص: 136-137.

• منح الائتمان

وهناك العديد من القنوات التي يمكن للسلطة النقدية استخدامها بغية التأثير في الأسواق المالية، إذ يستطيع البنك المركزي التأثير في الاستثمارات المالية عبر هذه القنوات:¹

- **أداة سعر الفائدة:** ترتبط أسعار الفائدة بعلاقة قوية مع أدوات سوق الأوراق المالية وذلك من خلال علاقة أسعار الفائدة بالأسهم والسندات. إذ يؤدي اتباع سياسة نقدية توسعية إلى انخفاض كلفة الائتمان نتيجة انخفاض سعر الفائدة مما يؤدي إلى زيادة الطلب على الائتمان في البنوك التجارية، الأمر الذي يؤدي إلى عزوف الأفراد عن طلب التمويل من الأسواق المالية والتوجه نحو المصارف التجارية، وبالتالي ستؤدي إلى انخفاض الكمية المعروضة من السندات مما يولد ارتفاع في أسعارها؛
- **أداة سعر الخصم:** إذ تمتد آثار استخدام السلطة النقدية لأداة سعر الخصم في السوق المالية عبر التحكم في عمليات إقراض البنوك التجارية من البنك المركزي؛
- **أداة السوق المفتوحة:** أما الأداة الثانية عمليات السوق المفتوحة فيتمثل تأثيرها من خلال عمليات البيع والشراء للأوراق المالية الحكومية بأجلها المختلفة؛
- **أداة نسبة الاحتياطي القانوني:** أما فيما يخص نسبة الاحتياطي القانوني فإن تحكم البنك المركزي في تلك النسبة يجبر البنوك التجارية على اللجوء إلى السوق المالي.

وتتعدد مجالات توظيف السلطات النقدية للسندات الحكومية لأغراض إدارتها للسيولة. ومن هذه المجالات، التدخل في السوق الأولي للأوراق المالية الحكومية لغايات إدارة السياسة النقدية، عبر التحكم بالسيولة من خلال تغيير صافي الإصدارات عند كل مزاد. كما يمكن استخدامه الأغراض امتصاص السيولة، ببيع هذه السندات في السوق الثانوية بهدف ضخ السيولة.² كما يتم أيضا استخدام السندات الحكومية في عمليات إعادة الشراء (قيام السلطات بإقراض مؤقت للسندات الحكومية مقابل سيولة) لامتصاص السيولة

¹ - نزار كاظم الخيكاني، حيدر يونس الموسوي، مرجع سابق، ص: 137.

² - محمد يسر برزبه، تطوير أسواق الأوراق المالية الحكومية في الدول العربية ودور السلطات النقدية، صندوق النقد العربي، أبوظبي، 2004،

الفصل الثاني: محددات علاقة البنك المركزي بالخبزينة العمومية

الزائدة، وإعادة الشراء المعاكس (قيام السلطات باقتراض مؤقت للسندات) لضخ السيولة، وتتم عمليات السوق المفتوحة هذه من طرف البنك المركزي حسب الحاجة.¹ ولا تكت في السلطات النقدية عادة باستخدام السندات الحكومية فقط لأغراض إدارة السيولة من خلال عمليات السوق المفتوحة لأغراض نقل إشارات السياسة النقدية، وإنما تستخدمها أيضاً كمصدر مثالي للمعلومات عن توقعات المتعاملين حول حركة أسعار الفائدة.²

إن تفعيل الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية يمنحها هامشاً كبيراً من الاستقلالية، في حين تعتبر هذه الأدوات في حد ذاتها إحدى أدوات التنسيق، فهي تضمن التطبيق الجيد للسياسة النقدية من جهة، وتضمن توفير تمويل عاجز الموازنة من جهة أخرى.

ثالثاً: علاقة السياسة المالية بالسوق المالي

إن التطور والتوسع في دور الدولة رافقه زيادة كبيرة في حجم الانفاق الحكومي دون أن ترافقه زيادة مماثلة في حجم الإيرادات العامة، مما ولد عاجز في موازنتها وبالتالي دفع الحكومات إلى أحد الخيارين أو الخيارين معاً: الاقتراض الخارجي والاقتراض الداخلي. وتلجأ الحكومات في الاقتصادات المتقدمة إلى الاقتراض الداخلي دون الاقتراض الخارجي وذلك لأنها تملك أسواقاً مالية وجهازاً مصرفياً على درجة عالية من التطور تلجأ إليهم لسد عاجز موازنتها، الأمر الذي يدل على العلاقة القوية والمتراصة بين السوق المالي والسياسة المالية ممثلة بعجز الموازنة الحكومية، وتعتمد قوة هذه العلاقة على مرونة السوق المالي في تمويل القطاع الحكومي والخاص.

ولعل أفضل قناة لتطبيق السياسة المالية الكلية هي الأسواق المالية، إذ تستطيع الحكومة تحقيق آثار مرغوب فيها أو مطلوبة في حجم النشاط الاقتصادي عن طريق تغيير السياسة الإنفاقية أو السياسة الضريبية أو تغييرها معاً، فمدلولات السياسة المالية تظهر واضحة من خلال ممارسة الحكومة دورها في التأثير عن طريق الاقتراض الحكومي من جهة واستعمال الحكومة للفوائض النقدية المحصلة من الضرائب من جهة أخرى؛ ففي حالة وجود

¹-the world bank, international monetary fund, **Developing a Government Bond Market - a hand book-** op;cit, p:80.

²- مُجَد يسر برنيه، مرجع سابق، ص: 42.

الفصل الثاني: محددات علاقة البنك المركزي بالخبزينة العمومية

عجز فإن الحكومة سوف تضطر الى اقتراض أموال لسد هذا العجز عن طريق اصدار سندات حكومية وطرحها في السوق المالي.

إن إصدار السندات الحكومية سيولد زيادة في عرض السندات مما يؤدي إلى انخفاض أسعارها والذي يدفع بدوره المستثمرين والمضاربين الى زيادة الطلب عليها وذلك لانخفاض السعر من جهة وتدني المخاطرة المصاحبة للسندات الحكومية من جهة أخرى. أما فيما يخص اتباع سياسة العجز في السوق عن طريق أسعار الفائدة، فإن استمرار الحكومة في إصدار السندات سيؤدي إلى انخفاض أسعار هذه السندات مما يعني ارتفاع أسعار الفائدة على السندات (هناك علاقة عكسية بين أسعار السندات وأسعار الفائدة) والذي يؤثر بدوره على مؤشرات هذا السوق ومن بينها مؤشر حجم التداول. أما في حالة وجود فائض في الموازنة العامة والتي تنتج عن الفوائض الضريبية فيتم استغلاله من خلال عدة قنوات من بينها إطفاء الديون العامة عن طريق شراء السندات الحكومية من المؤسسات المصرفية والمالية والأفراد.¹

ومن هنا نجد أن إدارة السندات الحكومية من حيث غرض إصدارها هي محل نقاش بين السياسة النقدية والسياسة المالية، والتي تحتاج إلى تحديد الجهة المنوطة بذلك بغرض تحقيق الأهداف المسطرة.

رابعاً: إدارة الدين العام

يقصد بإدارة الدين العام هي عملية وضع وتنفيذ استراتيجية لإدارة ديون الحكومة من أجل زيادة مصادر التمويل بأقل تكلفة ممكنة على المدى المتوسط إلى الطويل، وأقل درجة من المخاطر. كما يجب أن تفي بأي أهداف أخرى لإدارة الدين العام قد تكون الحكومة قد حددتها، مثل: اقامة وتطوير سوق كفاء للأوراق المالية الحكومية.²

وهناك مجالات كثيرة تستوجب التشاور وتبادل المعلومات بين السياستين النقدية والمالية، ومن أهم هذه المجالات، المسائل المتعلقة بجمعا لإصدارات من السندات الحكومية وتوقيتها، نظراً لارتباط وأثر ذلك على عمليات إدارة السيولة، وبقدرة السوق على الاستيعاب. وتختلف الجهة المسؤولة عن ادارة الدين العام عادة

¹ - نزار كاظم الخيكاني، حيدر يونس الموسوي، مرجع سابق، ص ص: 138-140.

² - *International Monetary Fund, Revised Guidelines for Public Debt Management*, Prepared by the Staffs of the International Monetary Fund and the World Bank, March 2014, Approved by José Viñals and Jeffrey D. Lewis, p.

باختلاف نشاط هذه الجهة في السوق الأولي أو السوق الثانوي، وكذلك قد تختلف حسب الاطار التنظيمي لإدارة الدين العام في كل دولة .

وأوضح **Mc Connachie** (1996) أنه في السوق الأولي عادة ما يتم اتخاذ القرارات المتعلقة بإدارة الدين العام من قبل وزارة المالية حيث تعد ادارة الدين العام جزءا من عمل السياسة المالية، ولكن عادة ما تستعين وزارة المالية بخبرة البنك المركزي في هذا المجال نظرا لدوره كوكيل ومستشار مالي للحكومة وخبرته في السوق الأولي الذي هو سوق الإصدار، كما قد يتم إسناد ادارة الدين العام إلى وحدة منفصلة تختص بإدارة الدين العام، وفيما يخص السوق الثانوية فعادة ما تلقى المسؤولية على عاتق البنك المركزي نظرا للعلاقة الوثيقة بين عمليات البنك المركزي وسوق النقد والتي تتم في سياق سياقه النقدية وبين ادارة الدين العام.¹

وتنشأ الحاجة إلى التنسيق بين السلطات النقدية وإدارة الدين العام، من الاختلاف في الأهداف بين استقرار الأسعار من جهة، وخفض كلفة التمويل على الحكومة من جهة أخرى. ويمكن تجنب الكثير من الصعوبات في هذه المسألة، مع إناطة مسؤولية إدارة السوق الأولي بجوانبها المختلفة إلى السلطات النقدية، في المراحل الأولى. وتختلف تجارب الدول في هذا الصدد، حيث يلاحظ وجود فصل تام بين إدارة الدين العام وإدارة السياسة النقدية لدى غالبية الدول المتقدمة والصناعية، حيث تولى الحكومة إدارة السوق الأولي للسندات الحكومية، في حين تتولى هيئة الأوراق المالية الإشراف على السوق الثانوية لهذه السندات، فيما تستخدم السلطات النقدية السوق الثانوية لأغراض إدارة السيولة. وفي المقابل، تظهر التجارب أن السلطات النقدية تلعب دوراً أوسع في مجال إدارة الدين العام في العدد الأكبر من الدول النامية. ويلاحظ أنه في الدول التي لاتعاني من مشاكل المالية العامة أو من أعباء كبيرة للمديونية ولديها رصيد كبير من الاستقرار في معدلات التضخم، هناك ميل لدور أوسع للسلطات النقدية في إدارة الدين العام وتطوير أسواق السندات الحكومية. وعلى العكس من ذلك، فإن الدول التي تعاني من ارتفاع العجز والمديونية، تفتقد السلطات النقدية فيها للمرونة في هذا الشأن، الأمر الذي جعل الحاجة أكبر للتنسيق.²

¹ - منى كمال، مرجع سابق، ص: 52 .

² - محمد يسر برنييه، مرجع سابق، ص: 51.

الفصل الثاني: محددات علاقة البنك المركزي بالخزينة العمومية

وبصورة عامة، ومهما اختلف الشكل المؤسسي لإدارة الدين العام، هناك حاجة دوماً للتنسيق وتبادل المعلومات، حول أوضاع السوق واحتياجات السيولة المستقبلية للحكومة. ومن جانب آخر، قد يكون من المناسب مع وصول القطاع المالي لدرجة كافية من التطور والعمق، فصل إدارة الدين العام عن السياسة النقدية.

يتطلب إنشاء وتطوير الأسواق المالية المحلية درجة كبيرة من التنسيق بين السياسات. ويوفر السوق المالي المحلي أقل المصادر تشوهاً لتمويل العجز المالي، بينما تعمل الحاجة إلى دفع تكلفة خدمة الدين التي يحددها السوق، كرادع للعجز المالي الكبير. في الوقت نفسه، تسمح هذه الأسواق للبنك المركزي بتنفيذ السياسة النقدية بشكل أكثر كفاءة من خلال استخدام الأدوات غير المباشرة القائمة على السوق. أخيراً تفرض الأسواق المالية المحلية الانضباط على كلتا السلطتين نظراً لمسؤولياتهما في ضمان استقرار مالي.¹

ويتضح موقع سوق السندات الحكومية وأهميته كحلقة وصل بين السياستين وضمن حدود استقلالية البنك المركزي، وكعامل داعم لضمان السير الحسن للتنسيق، وهو ما يؤدي إلى تحقيق نتائج إيجابية لكلا السلطتين.

¹ -Hanif, Muhammad N. and Arby, Muhammad Farooq, op;cit, p:4.

المبحث الثالث: الانضباط المالي وتأثير قواعد السياسة المالية على فعالية السياسة النقدية

يمثل الانضباط المالي دوراً هاماً في عملية التنسيق بين السياستين النقدية والمالية، وذلك كونه يجنب الحكومة الوقوع في العجز الموازي، وبذلك فهو يجنب البنك المركزي ضغوطات الحكومة من أجل تمويل هذا العجز. ولا يقتصر الانضباط المالي على نهج معين أو قاعدة معينة، وإنما يتعلق الأمر بكل إجراء من شأنه أن يساعد في الحفاظ على الاستقرار المالي وتجنب الوقوع في العجز، وبذلك فتحقيق الانضباط المالي يتحقق بتجسيد مجموعة من الإجراءات المترافقة حتى تكون هناك نتائج فعالة. ولعل من أهم هذه الإجراءات هو الالتزام بتطبيق قواعد مالية صارمة تتوافق مع الظروف الاقتصادية السائدة. كما يتطلب تطبيقه توفير الظروف اللازمة خاصة من الناحية التشريعية.

المطلب الأول: الانضباط المالي

من أجل التعرف على مختلف جوانب الانضباط المالي سيتم التطرق إلى تعريفه وأهميته وكذا حدوده.

أولاً: تعريف الانضباط المالي

يعرف الانضباط المالي بأنه قدرة الحكومة في المحافظة على تنفيذ العمليات المالية بشكل سلس ويضمن السلامة والرخاء المالي على المدى الطويل.¹ وهو منظور متعدد يمتد إلى سنوات بشأن وضع الموازنة وآليات الحفاظ على الوضع المالي. بوصفه مقياساً لقدرة السياسة المالية على كبح الإفراط في الإنفاق ومن ثم العجز، وهو ما يتعين على الحكومة أن تغطي نفقاتها الحالية من الإيرادات الحالية، أو أن لا يتجاوز العجز المالي نسبة معينة من الناتج المحلي الإجمالي، بحيث يكون تقدير الإنفاق العام في ضوء الإمكانيات المالية المتاحة وليس على وفق الحاجات المالية التي تتقدم بها الوحدات والهيئات الإدارية المختلفة. الأمر الذي يستلزم إيلاء المزيد من الاهتمام للاحتياجات الحالية والمستقبلية وتصحيح الميل الخاطئ للحفاظ على الانضباط المالي السليم، ومن

¹ - عماد محمد علي، محمد شهاب أحمد، القواعد المالية بين متطلبات الانضباط والواقع المالي في العراق للمدة 2004-2016، مجلة المستنصرية للدراسات العربية والدولية، مجلد 14، العدد 62، 2018، ص: 103.

يعد كجزء من عملية مراقبة الموازنة وضمان تنفيذها واعتمادها في الوقت المناسب لتوجيه العمليات المالية الحكومية.¹

ثانياً: أهمية الانضباط المالي

تكمن أهمية الانضباط المالي إلى حد بعيد في تعزيز النمو على الأمد الطويل، إذ أن كبح العجز وتحقيق فائض في الموازنة يعد شكلاً من أشكال الادخار، وبارتفاعه تزيد الأصول المملوكة وارتفاع الدخل القومي في المستقبل.² إذ يفرض الانضباط المالي إلى تهيئة الأسس اللازمة لخلق بيئة اقتصادية مستقرة وقابلة للتنبؤ. إلا أن تمادي الحكومات بإنفاق المزيد وباستمرار أكثر من استدامة التمويل، ومن ثم العجز واللجوء إلى الاقتراض، ينعكس بتكاليف كبيرة على الاقتصاد تفوق قدرته على إنتاج الفائض المطلوب وبما يكفي لمواجهة تزايد وتيرة الديون وخدمتها، ومن ثم تبرز الحاجة إلى الانضباط المالي لكبح التحيز في سلوك السياسة المالية التي تترك تكاليف على الاقتصاد.³

ثالثاً: حدود الانضباط المالي

يجب النظر إلى الانضباط المالي على أنه حاجة وليس اختياراً. وقبل الشروع في مناقشة الانضباط المالي، يتعين على جميع الأطراف ذات الصلة أن تفهم بوضوح عملية الميزانية برمتها وكيفية عملها، كما يجب أن تكون على دراية بالمسؤوليات ذات الصلة لتنفيذ هذه العملية والإشراف عليها. ولكي يكون للانضباط تأثير كامل، من الضروري توفر العديد من الشروط الضرورية:

✓ نظام خزينة فعال مع حساب خزانة واحد؛

✓ الحد الأدنى من الوسطاء بين الدافعين والمستلمين؛

✓ رقابة قوية ومساءلة عن إساءة استخدام أموال الميزانية (أعمال إجرامية)؛

¹ - نعم حسين نعمة، دور الانضباط المالي في تعظيم موارد الدولة ومواجهة تداعيات جائحة كورونا ، مقال على الرابط: <https://portal.arid.my/ar-LY/Posts/Details/1010b0d0-09ae-487b-b532-b96d70f0f455>، تم الاطلاع بتاريخ: 2020/09/07.

² - علي أحمد ابرهبي، الاقتصاد النقدي وقائع ونظريات وسياسات، ط1، دار الكتب موزعون ناشرون، لبنان، 2015، ص: 325.

³ - عماد محمد علي، محمد شهاب أحمد، مرجع سابق، ص: 105.

الفصل الثاني: محددات علاقة البنك المركزي بالخزينة العمومية

- ✓ قوانين قوية لمحاربة الفساد وضرورة تطبيقها؛
 - ✓ تحفيز الموظفين العموميين، مع إعطاء مزيد من المزايا الإضافية (الضمان الاجتماعي، الأجور المعقولة... لإعطاء فكرة عما قد يخسرونه إذا أساءوا التصرف)؛
 - ✓ قواعد واضحة وبسيطة ومتناسكة لتنفيذ الميزانية؛
 - ✓ الإبلاغ في الوقت المناسب عن العمليات والنتائج (والمخرجات)؛
 - ✓ الشفافية والمجتمع المدني، مشاركة المنظمات غير الحكومية في استخدام الأموال؛
 - ✓ إدارة المخاطر وديناميكيات العملية.
- على المستوى الكلي، يتعلق الانضباط أيضاً بتحديد أولويات مخصصات الميزانية. فقد تؤدي مرونة تخصيصات الميزانية وسيولة هيكلها، إلى الإنفاق خارج البرامج والمشاريع المخصصة التي لا تتماشى مع أولويات المجتمع أو الاستراتيجيات الوطنية. يجب أن يحفز نظام الموازنة على إعادة التخصيص من الأولويات الأقل إلى الأعلى ومن البرامج الأقل إلى البرامج الأكثر فعالية.
- يتعلق الانضباط أيضاً بكفاءة التشغيل، حيث يجب على الوكالات إنتاج السلع والخدمات بتكلفة تحقق مكاسب مستمرة في الكفاءة وتكون قادرة على المنافسة مع أسعار السوق.¹
- تعدد مجالات الانضباط المالي، إلا أنها في النهاية تصب في الاستخدام الأمثل للموارد المالية ومن ثم ترتيب أولويات الانفاق بما يتناسب مع متطلبات الاقتصاد، وبهذا يتم العودة إلى التأكيد على أهمية التنسيق من أجل ضمان الاستخدام الأمثل للموارد.

¹ - Golib Kholjigitov, *The Role of the Fiscal Discipline in Public Finance Management in Developing Countries*, 16 Dec 2013, web site article, <https://papers.ssrn.com/sol3/Delivery.cfm?abstractid=2368123>, retrived: 09-09-2020.

المطلب الثاني: القواعد المالية المتبعة لتحقيق الانضباط المالي

إن تحقيق الانضباط المالي يستوجب استحضر الأدوات اللازمة لذلك، وتعتبر القواعد المالية أهم هذه الأدوات.

أولاً: مفهوم القواعد المالية

بعد الحرب العالمية الثانية أدت زيادة النفقات العامة والعجز في الموازنة إلى دفع البلدان إلى البحث عن حلول دائمة. ومع الركود التضخمي والأزمات الموجهة نحو العجز في الميزانية، تصاعدت هذه الحاجة. فظهرت نظرية القواعد المالية وبدأ تنفيذها في العديد من البلدان حيث كانت السياسات المالية غير كافية لحل هذه المشكلة، وهو ما أدى إلى إعادة اكتشاف القواعد المالية.

"يمكن تعريف أن القواعد المالية هي ممارسات تقييد وتضبط عن كثر السياسات المالية التي تفرض بعض القيود الكمية على حجم الميزانية ومخزون الدين العام"¹

"تقييد قانوني أو دستوري على السياسة المالية يحدد حدًا معينًا لمؤشر مالي مثل رصيد الميزانية أو الدين أو الإنفاق أو الضرائب".²

"تفرض القاعدة المالية قيودًا طويلة على السياسة المالية من خلال القيود العددية على مجاميع الميزانية. تهدف القواعد المالية عادةً إلى تصحيح الحوافز المشوهة واحتواء الضغوط على الإنفاق الزائد، وخاصة في أوقات الرخاء، وذلك لضمان المسؤولية المالية والقدرة على تحمل الديون".³

تتضمن جميع هذه التعريفات على السمات التالية: القواعد المالية هي نوع من القيود القانونية على المؤشرات المالية مثل الدين الحكومي أو الإنفاق الحكومي أو رصيد الميزانية. في هذا السياق، تعد القواعد المالية

¹- Burak Pirdal, *A Comparative Analysis of Fiscal Rules and Independent Fiscal Agencies*, *Journal of Economics and Administrative Sciences* - Volume ,19 :Issue ,2 :Year : December 2017 p:4.

²- *Ibid*, p:4.

³-IMF Fiscal Affairs Department, *Fiscal Rules Dataset 1985 – 2015*, March, 2017, retrived from, <https://www.imf.org/external/datamapper/fiscalrules/map/map.htm>, at 16/09/2019.

الفصل الثاني: محددات علاقة البنك المركزي بالخرينة العمومية

أحد العناصر الرئيسية المستخدمة لضمان الانضباط المالي وهي تهدف أيضًا إلى تحقيق الاستدامة المالية وإمكانية التنبؤ واستقرار الاقتصاد الكلي.

تستند القواعد المالية إلى ثلاثة أسس:¹

1- تحديد ما سيتم استهدافه أو تحديده وتحديد القيم العددية لهذه الأهداف أو حدودها. (على سبيل المثال: يتم تحديد النسبة المستهدفة لمخزون الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي بنسبة 60٪)؛

2- توضيح العقوبات إذا لم يتم وضع السياسات بتنفيذ طلبات لتحقيق الأهداف المحددة؛

3- مراقبة وتطبيق جدين.

ومن أجل التطبيق الناجح للقواعد المالية، قبل كل شيء، يجب أن تتوفر بيئة اقتصادية وسياسية مناسبة، وأيضًا أن تكون بسيطة ومرنة وموجهة نحو النمو.

ثانياً: أهداف القواعد المالية

تهدف الدول من اعتماد القواعد المالية لتحقيق جملة من الأهداف:²

- احتواء أو القضاء على التحيز للعجز في إدارة السياسة المالية، وتصحيح الحوافز المشوهة واحتواء الضغوط في الإسراف في النفقات، ولاسيما في أوقات الرخاء لضمان المسؤولية المالية والقدرة على تحمل أعباء الديون، حيث يمكن الاستفادة من الفوائض لمواجهة التقلبات الدورية في سنوات الكساد.
- تهدف القواعد المالية في الاتحادات النقدية، الى استيعاب التكاليف الإقليمية من الانضباط المالي ووضع إطار للتنسيق لأفضل مزيج للسياسة النقدية-المالية.
- تهدف إلى ضمان تحقيق الاستقرار الاقتصادي وهو الأصل في القواعد المالية.

¹ - Burak Pirdal, *op cit*, p:4.

² - Andrea Schaechter, TidianeKinda, Nina Budina, and Anke Weber, **Fiscal Rules in Response to the Crisis—Toward the “Next-Generation” Rules.A New Dataset**, IMF Working Paper, International Monetary Fund,2012, p:5-6.

- احتواء حجم الحكومة ودعم المساواة بين الأجيال، أي عدم تحميل الأجيال المستقبلية عبء نفقات حالية.

ثالثاً: أنواع القواعد المالية

تنقسم القواعد المالية إلى:¹

- قاعدة توازن الموازنة: تستهدف خفض عجز الموازنة العامة إلى مستوى معين، وذلك من خلال ترشيد الإنفاق العام ورفع كفاءته. وتبعاً لاتفاقية "ماستريخت" للاتحاد الأوروبي بحيث لا يتجاوز نسبة 3% من الناتج المحلي الإجمالي، ويمثل هذا الهدف الأساس في تنظيم عجز الموازنة العامة لضمان تحقيق الاستدامة المالية. والدافع وراء ذلك هو زيادة العجز الذي يلغي تأثير الإنفاق العام أو التخفيض الضريبي على الطلب الكلي، خاصة أنه يتطلب أموالاً وفيرة لتغطيته ومن ثم مزاحمة القطاع الخاص مما يحد من فاعلية السياسة المالية لتحقيق الاستقرار، ومن جانب آخر فإن تخفيض العجز نسبة إلى الناتج المحلي الإجمالي يؤدي إلى زيادة نمو متوسط نصيب الفرد من الناتج بحدود (0.25-0.5%).

- قاعدة الدين: تهدف إلى تحديد حد آمن لإجمالي الدين العام لما يمكن أن يتحمله المجتمع دون حدوث آثار سلبية على الاستقرار والنمو الاقتصادي؛ إذ يرى خبراء صندوق النقد الدولي أن نسبة الدين العام/الناتج ينبغي ألا يتجاوز 60%، إلا أن هذه النسبة لا يمكن الاعتماد عليها في تحديد نسبة مثالية للدين العام، خاصة وأن هذه النسبة تختلف من بلد لآخر تبعاً لاختلاف العديد من العوامل والمتغيرات، ومن ثم فحجم الدين يتحدد بعاملين هما: حجم الدخل القومي عند مستوى قريب من التشغيل الكامل للموارد، وطبيعة النظام الضريبي وأثره على الكفاية الحدية لرأس المال والميل للاستهلاك.

- قاعدة الإنفاق: تضع حداً للإنفاق الكلي أو الإنفاق الجاري من حيث القيمة المطلقة أو معدلات النمو أو كنسبة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي، مع مدة زمنية تتراوح غالباً ما بين (3-5 سنوات)،

¹ - عماد مجد علي، مجد شهاب أحمد، مرجع سابق، ص ص: 108-109.

والتي يمكن توظيفها على النحو الملائم كأداة تشغيلية مطلوبة للتأثير على تضيق فجوة اتساع الدين خاصة عندما تكون متزامنة مع قاعدة الدين أو قاعدة توازن الموازنة، فإنها توفر أداة تنفيذية لتحقيق الانضباط المالي الذي يتسق مع القدرة على تحمل الديون.

- **قاعدة الإيرادات:** تحدد القيود العليا والدنيا للإيرادات المتوقعة بغية الحد من الأعباء الضريبية المفرطة، وتحسين تحصيل الإيرادات الفعلية كنسبة إلى الناتج المحلي الإجمالي، إذ أن طابعها الدوري يتبع الدورة الاقتصادية راجا وانكماشاً، فقد يكون من الصعب فرض قيود لتنميتها. وبغية الاهتمام إلى القاعدة المالية المناسبة التي تصلح للتطبيق في البلدان الغنية بالموارد الطبيعية، قد دعا صندوق النقد الدولي إلى إنشاء صناديق تودع فيها الموجودات المالية في السنوات التي تتحقق فيها فوائض مالية بغية استخدامها في سنوات لاحقة غير مواتية.

- **القاعدة الذهبية:** إن السماح بالاقتراض خلال الدورة الاقتصادية محدد لأغراض تمويل الاستثمار العام فقط، وهو ما من شأنه تعزيز البنية التحتية واستحثاث النمو الاقتصادي. فضلاً عن ذلك فإن الاستثمار الخاص لا يتوقف على مقدار ونوعية العمل ورأس المال الموظفة فحسب، بل يعتمد على نوعية البيئة التي يعمل فيها ومدى توفر الخدمات الأساسية ومن ثم تحسين الإنتاجية الكلية.

إن تحقيق الانضباط المالي لا يتطلب تطبيق عدة قواعد مالية، بل أن اتباع قاعدة مالية معينة يكون بعد دراسة متطلبات النشاط الاقتصادي، حيث يتضح من الأنواع المذكورة سابقاً وجود قواعد مالية تطبق أوقات الكساد وأخرى أوقات الازدهار، كما يجب مرافقتها بإجراءات وتدابير صارمة لضمان التطبيق الجيد وتحقيق النتائج المرجوة.

المطلب الثالث: القواعد المالية ودورها في تحقيق الانضباط المالي

إن تعدد القواعد المالية، ناتج عن اختلاف الظروف الاقتصادية من دولة إلى أخرى، إلا أنها تشترك في خاصية واحدة وهي تحسين الأداء المالي وتجنب الوقوع في الضغوطات المالية وكذا تجنب التناقضات في الأهداف لكل سلطة، وهذا في ظل التصميم الجيد للقواعد المالية.

أولاً: نظرة حول تطبيق القواعد المالية في بعض الدول

يرتبط استخدام القواعد المالية بتحسين الأداء المالي، فالبلدان التي تطبق القواعد المالية لديها في المتوسط عجز أقل مقارنة بالدول التي ليس لديها قواعد. ويكشف تحليل لعينة شاملة من أكثر من 140 دولة خلال الفترة 1985-2015 أن متوسط العجز المالي بلغ 2.1٪ من إجمالي الناتج المحلي في غياب القواعد المالية مقابل 1.7٪ من إجمالي الناتج المحلي في ظل وجود قواعد مالية.¹

إذا الرسالة من الأدبيات التجريبية واضحة نسبياً، وهي أن القواعد المصممة جيداً يمكن أن تساعد في تعزيز أداء مالي أفضل. ومع ذلك، توجد بعض التجارب الأقل نجاحاً. في الولايات المتحدة، على سبيل المثال، فقد سن الكونجرس قانون غرام - رودمان - هولنجز في عام 1985، الذي ينص على مسار مستهدف للعجز الفيدرالي ويهدف إلى ميزانية متوازنة بحلول عام 1991. ومع ذلك، لم يتم الوصول إلى المسار المستهدف. وبالمثل في الاتحاد الأوروبي، تم وضع القواعد المالية بموجب معاهدة في أوائل التسعينيات، لكن آليات التنفيذ لم تمنع اختراق أهداف الديون والعجز.

على الرغم من أن القواعد المالية التي تعمل على المستوى فوق الوطني في الاتحاد الأوروبي قد فشلت إلى حد كبير، فقد وجد عدد من الدول الأوروبية أن القواعد المالية الوطنية مفيدة في تحقيق قدر أكبر من الانضباط في الميزانية. على سبيل المثال، حققت كل من سويسرا والسويد وفنلندا وهولندا تحسينات في أوضاعها المالية بعد اعتماد قواعد تحد من الإنفاق.²

وجد صندوق النقد الدولي أن استخدام القواعد المالية يرتبط بتحسين الأداء في المالية العامة. ومع ذلك، هذا لا يعني بالضرورة أن القواعد تؤدي إلى نتائج أفضل.³ قد يتم اعتماد القواعد في وقت كانت هناك

¹-VITOR gasparand, DAVID amaglobeli, *fiscal rules, suerf policy note, issue n° 60, march 2019, pp :4-5.*

²-Michael Bergman, Michael M. Hutchison and Svend E. Hougaard Jensen, *Do Sound Public Finances Require Fiscal Rules Or Is Market Pressure Enough?*, *Economic Papers* 489, April 2013, pp :4-6.

³-Matthew Keep, Matthew Ward, *Balanced budget rule*, *The House of Commons Library, DEBATE PACK Number CDP-2019-0007,parliament united kingdom,18 January 2019, p:4.*

أزمة معينة تليها فترة من الاستقرار، والتي قد تكون حدثت بغض النظر عن وجود قاعدة. كما أن البلدان التي تستخدم القواعد المالية قد تفضل استخدام أساليب أخرى فعالة للمالية العامة.

ثانياً: تجربة مكابح الديون السويسرية

يمكن الاستعانة بعرض التجربة السويسرية في تطبيق القواعد المالية للتأكيد على النتائج الإيجابية لها في تحسين أداء المالية العامة، ورغم أنها تهدف إلى كبح الدين العام، إلا أنها تصب في إطار مساندة التقلبات الدورية وكيفية التعامل مع حالات العجز التي عادة ما تسبب عوائق كثيرة تحول دون تنفيذ الأهداف الاقتصادية.

1- الأوضاع والاجراءات:

شهدت سويسرا ارتفاعاً حاداً في نسبة الديون خلال التسعينيات. كان ينظر إلى هذا التوسع في الديون الفيدرالية على أنه يعكس عيوباً في عملية الميزانية. أولاً، كان هناك تحيز في الإنفاق مقترناً بسياسة مالية مساندة للتقلبات الدورية: لم يتم استخدام فترات الانتعاش الاقتصادي كفرصة لضبط أوضاع المالية العامة. نتج عن ذلك عجز كبير متتالي خلال فترات الانكماش الاقتصادي. ثانياً، من أجل زيادة الإيرادات، عادة ما يلزم إجراء تعديل دستوري، حيث أن الحد الأقصى لمعدلات الضرائب لمكونات الإيرادات الرئيسية يحددها الدستور. ومن ناحية أخرى، تتطلب زيادات الإنفاق أغلبية بسيطة فقط بالتصويت في البرلمان.¹

وكانت النتيجة ارتفاعاً دائماً في الدين العام، والذي ارتفع من 11 مليار فرنك سويسري في عام 1970 إلى 108 مليار فرنك سويسري في عام 2000. وخلال نفس الفترة، ارتفعت نسبة الدين الفيدرالي إلى الناتج المحلي الإجمالي من 11.6 في المائة إلى 26 في المائة تقريباً. تم استخدام جزء كبير من هذا الدين الأكبر لتمويل العجز المتراكم أو لإعادة هيكلة الديون القديمة في النصف الثاني من التسعينيات.

¹-Alain Geier, *The Debt brake – the Swiss fiscal rule at the federal level*, Working Paper of the FFA No 15, February 2011, p :9-10, retrived from: https://www.efv.admin.ch/dam/efv/en/dokumente/publikationen/arbeiten_oekonomienteam/workingpapers/Working_Paper_15_e.pdf.download.pdf/Working_Paper_15_e.pdf, 10-09-2020

كان إدخال مكابح الديون في عام 2003 بمثابة تحول في السياسة المالية السويسرية، والتي أصبح هدفها الأساسي الحفاظ على التوازن بين الاستدامة والدعم الاقتصادي.¹

2- تقييم مكابح الديون السويسرية:²

انخفضت نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي في الحكومة الفيدرالية السويسرية منذ تنفيذ مكابح الديون في عام 2003. على الرغم من أن الظروف الاقتصادية المواتية تلعب دورًا مهمًا في هذا التطور، فقد لعبت القاعدة المالية دورها أيضًا. فقد كانت الطفرات الاقتصادية تميل إلى المساهمة في زيادة الإنفاق. ونتيجة لذلك، كانت السياسة المالية تميل إلى أن تكون مسايرة للتقلبات الدورية ومنحازة نحو حالات العجز. لم يكن هذا هو الحال منذ تطبيق القاعدة المالية، وأصبحت فوائض الميزانية شائعة. وفي عام 2014، كانت نسبة الدين في الميزانيات العامة في سويسرا أقل من 35 في المائة.

كان الوضع المالي في بداية الأزمة المالية والاقتصادية في الفترة 2008-2009 ممتازًا مقارنة بالدول الصناعية الأخرى، وربما أيضًا بسبب عدم وجود تراكم في العجز خلال سنوات الازدهار قبل عام 2009. ومع ذلك، هناك انتقادات لكبح الديون، حتى في سويسرا. لا يتعلق هذا النقد بالجوانب الفنية فقط، مثل الطريقة التي يتم بها تقدير الإيرادات، ولكن أيضًا بتصميمها الأساسي، مع التركيز في كثير من الأحيان على مخاطر انخفاض الاستثمارات العامة.

وفي نهاية المطاف، يمكن رؤية نجاح مكابح الديون السويسرية ليس فقط في سويسرا ولكن أيضًا في الخارج، حيث كانت بمثابة نموذج لكبح الديون الألمانية.

وبصفة عامة إن القاعدة المالية لا تضمن تحسين نتائج الميزانية، فأى قاعدة تفرضها الهيئة التشريعية يمكن التحايل عليها من قبل نفس الهيئة التشريعية، إلا أن تطبيق القواعد المالية في العديد من الدول أسفر عن

¹- Karl Heinz Hausner, Silvia Simon, *Experiences with Budget Rules in Switzerland and Germany*, *Intereconomics*, Vol 50, n°2, 2015, pp. 99-107.

²- Alain Geier, *op ;cit*, pp : 20-21.

الفصل الثاني: محددات علاقة البنك المركزي بالخزينة العمومية

نتائج إيجابية، وعليه فقد ساهمت القواعد المالية في تحقيق الانضباط المالي في هذه الدول. وهو ما جنبها الوقوع في تضارب الأهداف.

خلاصة الفصل الثاني

إن علاقة البنك المركزي بالحكومة يحددها عامل التنسيق، الذي بدوره يتطلب العديد من الشروط والعوامل المساعدة؛ إذ تلعب سوق السندات الحكومية دورا هاما في ذلك، من خلال توفير التمويل اللازم لعجز الموازنة وهو المشكل الذي تواجهه الحكومة في الغالب، ويضمن تطبيق أدوات السياسة النقدية بطريقة سلسة من جهة أخرى، وهذا يضمن استقلالية البنك المركزي التي عادة ما تتعارض مع مشكل تمويل عجز الموازنة في ظل قصور الموارد العادية. وبالتالي إن الدول التي تملك أسواقا مالية متطورة تتمتع بنوكها المركزية بالاستقلالية، في حين الدول التي لم تصل أسواقها إلى درجة التطور بعد في الغالب تعاني من مشكلة الهيمنة المالية. إضافة إلى أن الانضباط المالي يجنب الحكومة الوقوع في العجز المالي، ويسهل عملية التنسيق وتحديد الأهداف لكل من السياستين.

الفصل الثالث

الأوضاع المالية وتأثيرها على سير كل من السياسة المالية والنقدية خلال الفترة

2019-1999

الفصل الثالث: الأوضاع المالية وتأثيرها على سير كل من السياسة المالية والنقدية خلال الفترة 1999-2019

الفصل الثالث: الأوضاع المالية وتأثيرها على سير كل من السياسة المالية والنقدية خلال الفترة 1999-2019

يتطرق هذا الفصل إلى البعد النقدي في تطور بعض المؤشرات المالية، وذلك تبعا لتقلبات الوضع المالي في الجزائر الناتج عن تغيرات أسعار النفط في الأسواق العالمية، التي تعتبر المتحكم الاساسي في الوضع الاقتصادي، نظرا لما يعانیه الاقتصاد الجزائري من تبعية لقطاع المحروقات، جعلت كل المتغيرات الاقتصادية رهن تقلباته. وبالتالي فإن حالات الازدهار أو التدهور التي عرفها الاقتصاد الجزائري والتي مست المالية العامة كان لها انعكاس على الوضعية النقدية. وهو ما يتطلب تحليل الوضعية المالية والوضعية النقدية لمعرفة مدى تأثير تقلبات المالية العامة على مؤشرات السياسة النقدية.

المبحث الأول: تحليل هيكل الميزانية العامة خلال الفترة 1999-2019

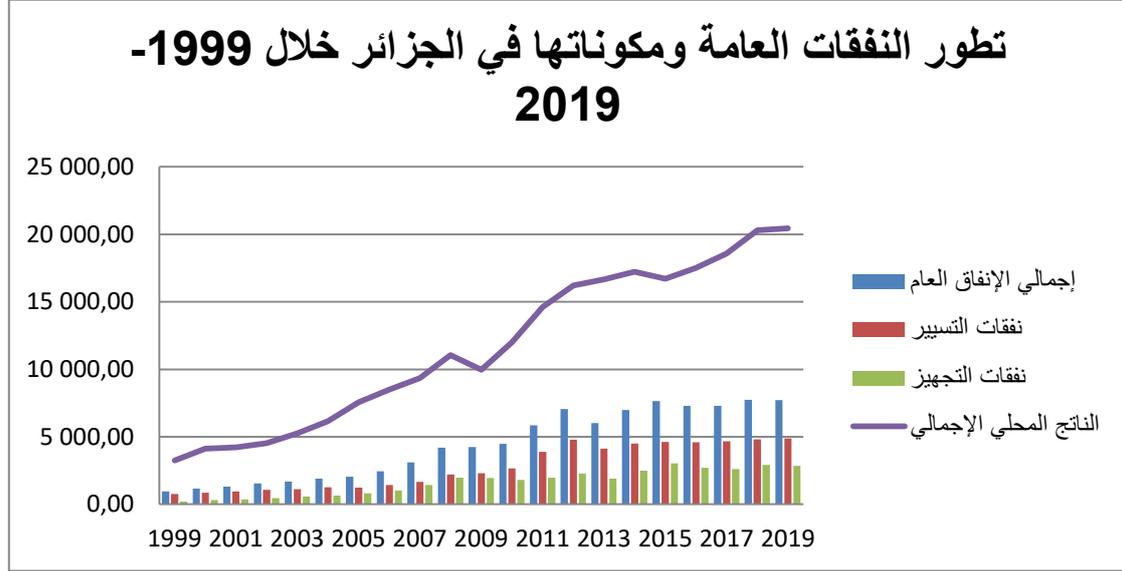
سيتم في هذا المبحث تسليط الضوء على هيكل الميزانية العامة باعتبارها الأداة الأولى للسياسة المالية عبر أداتي النفقات العامة واليرادات العامة، لما لها من دور في تحليل الآثار النقدية للسياسة المالية.

المطلب الأول: تحليل هيكل النفقات العامة خلال الفترة 1999-2019

ترتبط النفقات العامة في الجزائر بعائدات الصادرات النفطية بصورة وثيقة، ومع عودة هذه الصادرات إلى السوق النفطية بشكل ملحوظ منذ سنة 2000، وزيادة عائداتها من العملة الأجنبية انعكس ذلك على زيادة حجم النفقات العامة والذي انعكس في كل من زيادة نفقات التسيير ونفقات التجهيز في محاولة لتطوير البنى التحتية وتحفيز النمو الاقتصادي.

الفصل الثالث: الأوضاع المالية وتأثيرها على سير كل من السياسة المالي والنقدية خلال الفترة 1999-2019

شكل رقم (01): تطور النفقات العامة وهيكلها في الجزائر خلال الفترة 1999-2019



المصدر: من إعداد الباحثة بناء على معطيات الملحق 1 و 2

من خلال تتبع مسار إجمالي النفقات العامة الفعلية، كما يوضحه الملحق رقم (01)، نجد أنها ازدادت بالقيمة المطلقة من 961,7 مليار دينار سنة 1999 إلى 7656,3 مليار دينار سنة 2015.

وقد حقق إجمالي النفقات معدلات نمو موجبة باستثناء سنوات 2016، 2017 و 2019، وهذا بعد تراجع إيرادات النفط على إثر الصدمة النفطية منتصف سنة 2014. وهذا ما يطرح تساؤلات حول الأسباب الحقيقية لتزايد النفقات العامة في الجزائر.

أولا: الأسباب الحقيقية لتزايد النفقات العامة في الجزائر

1- أسباب إجتماعية: سعت الجزائر من خلال مختلف البرامج التنموية التي أطلقتها إلى تحسين الظروف المعيشية للسكان. وعرف نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة للعملة المحلية، زيادة خلال الفترة 1999-2016 بمعدل 39%، حيث انتقل من 105742,6 سنة 1999 إلى 147011,4 سنة

الفصل الثالث: الأوضاع المالية وتأثيرها على سير كل من السياسة المالي والنقدية خلال الفترة 1999-2019

2019

2016،¹ فيما شهدت السنوات التالية (2017-2019) تراجعاً، بسبب تراجع الناتج المحلي الإجمالي. ورغم نسبة الزيادة المحققة إلا أنها لا تعكس حجم الانفاق الموجه لتحسين الأوضاع الاجتماعية.

2- الأسباب الاقتصادية: يعكس نمو النفقات العامة السياسة المنتهجة من طرف الحكومة الجزائرية للتوسع في حجم الانفاق العمومي الموجه للاستثمار المنتج، حيث ركزت الحكومة في ظل برنامج دعم الانعاش على الأشغال الكبرى بنسبة 40%، وفي ظل البرنامج التكميلي على تطوير الهياكل القاعدية بنسبة 40,5% وكذا ضمن برنامج توطيد النمو بنسبة 38,52%، وبنسبة 38,4% ضمن برنامج آفاق التنمية. وقد تجلّى ذلك في تسريع وتيرة إنشاء وهيئة الهياكل القاعدية والتي من أهمها مشاريع الطرق وخطوط السكك الحديدية، كالطريق السيار شرق - غرب، بالإضافة إلى العمل على توفير المياه الصالحة للشرب وكذا مياه الري، مع تأهيل المطارات والموانئ الكبرى وإنجاز عدة مشاريع سكنية؛

3- الأسباب الادارية: ينعكس ذلك في تطور نفقات التسيير التي شهدت ارتفاعاً مستمراً في ظل فتح مناصب مالية جديدة استفاد منها عدد كبير من حاملي الشهادات العليا خاصة في قطاعات التربية والتعليم والتكوين وكذا قطاع العدالة.

4- الأسباب المالية: يعود السبب الرئيسي للتوسع في الانفاق العام في الجزائر إلى الإيرادات المحققة نتيجة ارتفاع أسعار النفط، وهو ما جعل الحكومة في وضع ارتياح مالي جعلها تلجأ إلى سياسة مالية توسعية من خلال تنفيذ برامج تنموية مختلفة.

ثانياً: تطور نفقات التجهيز وأثرها على النمو الاقتصادي

في سياق هيكل النفقات العامة، فإن قراءة البيانات الخاصة بحجم نفقات التجهيز توضح أنها تضاعفت 11 مرة بين سنتي 1999 و2012 فيما شهدت الفترة 2013-2019 تذبذباً بين الانخفاض والارتفاع. حيث سجلت سنة 2013 انخفاضاً بنسبة 16,8%، فيما استأنفت الارتفاع سنتي 2014 و2015، لتعيد الانخفاض خلال الفترة 2016-2019 باستثناء الارتفاع المسجل سنة 2018.

¹ -<https://blogs.worldbank.org/ar/opendata/new-world-bank-country-classifications-income-level-2020-2021>, 9 /12/2020.

الفصل الثالث: الأوضاع المالية وتأثيرها على سير كل من السياسة المالي والنقدية خلال الفترة 1999- 2019

وقد كانت هناك محاولات عديدة لزيادة الانفاق الاستثماري كونه المحرك الرئيس لجانب العرض السلعي وتكوين رأس المال الثابت، وعلى الرغم من تحسن نسبة نفقات التجهيز/ اجمالي تكوين رأس المال الثابت منذ انطلاق برنامج دعم الانعاش الاقتصادي، وتعززت خلال برنامج توطيد النمو لتصل أقصاها سنة 2008 بنسبة 61,1%، لكنها بدأت في التراجع منذ سنة 2009. ومن ثم بقيت الفجوة كبيرة بينها وبين نفقات التسيير، وعليه فهي لا تزال تشكل نسبة ضعيفة لا تتناسب مع احتياجات الاقتصاد الوطني وحاجته إلى تأهيل البنى التحتية ودعم القطاعات الانتاجية خارج قطاع المحروقات.

لا يختلف الأمر كثيرا إذا ما تم مقارنة نفقات التجهيز/ الناتج المحلي الإجمالي؛ إذ نجدها وعلى الرغم من ارتفاعها أيضا لم تتجاوز نسبته (19,5%) من الناتج المحلي الاجمالي وذلك سنة 2009، الأمر الذي يدل على إخفاق السياسة الإنفاقية في ترشيد نفقات التجهيز ومحدودية دورها في تحفيز النمو الاقتصادي.

إن الأرقام الموضحة في الملحق رقم (2) تبين أن الناتج المحلي الإجمالي حسب مختلف القطاعات قد حقق معدلات نمو موجبة (باستثناء القطاع الفلاحي الذي سجل معدلات سالبة سنتي 2002 و2008)، وظل معدل النمو الاقتصادي ضعيفا تراوح في المتوسط بين 4,7% خلال فترة تطبيق مخطط الانعاش الاقتصادي 2001-2004، و2,6% و3,2% خلال تطبيق كل من برنامج دعم النمو وبرنامج توطيد النمو على التوالي. وعموما سجل أعلى معدل نمو سنة 2003 بـ 7,2% و هذا بسبب تحسن معدل نمو قطاع المحروقات في نفس السنة، أين بلغ 8,5% ومعدل نمو قطاع الزراعة بـ 19,5%، وهما قطاعين يتحدد النمو فيهما بعوامل خارجية، حيث يعتمد معدل نمو قطاع المحروقات على أسعار النفط في الأسواق العالمية، فيما يعتمد قطاع الفلاحة على الظروف المناخية.

- سجل معدل النمو في قطاع المحروقات معدلات متذبذبة طويلة مدة الدراسة بين معدلات موجبة في سنوات 2005، 2004، 2002، 2003 و معدلات سالبة منذ 2006 بلغت في 2009 مثلا - 6%، و الأسباب في ذلك تعود الى تراجع أسعار النفط نتيجة انخفاض الطلب العالمي خاصة مع بداية الأزمة المالية أواخر 2007، بالإضافة لأسباب ترتبط بمخزون البلد من البترول وانخفاض الانتاج.

أما عن معدلات النمو خارج قطاع المحروقات فقد سجلت معدلات موجبة باستثناء:

الفصل الثالث: الأوضاع المالية وتأثيرها على سير كل من السياسة المالي والنقدية خلال الفترة 1999-2019

- القطاع الفلاحي الذي يتأثر بشكل مباشر بالظروف المناخية حقق معدلات نمو متباينة من سنة لأخرى منها معدلات سالبة - 5,3% سنة 2008 مثلاً، ومعدلات موجبة اقصاها 20% في 2009، و 19,7% في 2003، و معدلات موجبة ضعيفة 2,5% سنة 2014 و 1,9% سنة 2005.

- سجل القطاع الصناعي معدلات نمو محتشمة بلغت أقصاها سنة 2009 بمعدل 8,5%. حتى وإن بعض القطاعات سجلت معدلات موجبة مثل الصناعات الاستخراجية، الطاقة والمياه، مواد البناء، فإن الأمر يختلف بالنسبة لقطاعات أخرى على غرار صناعة الجلود والأحذية، الخشب والورق. أما في ما يخص الصناعات الغذائية الزراعية فبعدما سجلت معدلات نمو سالبة بين 2001-2007 أصبحت معدلاتها موجبة بعد 2008.

- لعب قطاع الخدمات دورا هاما في عملية النمو الاقتصادي خلال فترة الدراسة من خلال المعدلات الموجبة المحققة سواء على مستوى الخدمات السوقية أو الخدمات غير السوقية (خدمات الإدارة العامة) حيث بلغت في المتوسط على التوالي 5,5% و 2,8%.

فخلال الفترة 2007-2014، تمكن قطاع الخدمات السوقية من تحقيق متوسط معدل نمو سنوي قدره 8%. بدأ هذا النمو القوي في التراجع سنة 2015 بسبب التباطؤ في معدل نمو بعض قطاعات النشاط وانخفاض واردات البضائع. حيث سجل القطاع سنة 2016 نمواً بنسبة 2,8% فقط في سنة 2017. عاد معدل النمو للارتفاع بنسبة 3,7% والذي تكرر في 2018 بنسبة 3,6% و 3% في سنة 2019.

تتكون "الخدمات غير السوقية" أساساً من خدمات الإدارة العامة وقد عرفت معدلات نمو متزايدة خاصة خلال الفترة 2005-2009 بلغت أقصاها سنة 2009 بمعدل 7,4%، وقد شهدت في السنوات اللاحقة تراجعاً لتصل أدنى معدل لها بـ 0,5% سنة 2017، وتنمو بمعدل نمو 1,8% في عام 2019 مقابل 2,8% في عام 2018. وقد أدت ضرورات تعديل الميزانية إلى انخفاض الإنفاق العام وبالتالي انخفاض نشاط الإدارات العامة.

- بالنسبة للبناء والأشغال العمومية ونظراً للبرامج التنموية الكبيرة التي ركزت على المنشآت القاعدية والبرامج السكنية عرف القطاع تطوراً ملحوظاً بمعدلات ارتبطت بحجم الإنفاق الخاص بكل برنامج؛ إذ بلغت في المتوسط على التوالي: (2001-2004) 7,2%، (2005-2009) 9,6%، (2010-

2014) 7%، أما الفترة (2015-2019) فقد عرفت انخفاضا في معدلات نمو هذا القطاع والتي بلغت في المتوسط 3,9% بسبب توقف العديد من البرامج على إثر الأزمة النفطية.

- وإجمالا بقي معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي ضعيفا وقد سجل أقصاه سنة 2003 بمعدل 7,2% أين وصل معدل نمو المحروقات إلى أقصاه 8,5%، ليستقر فيما بعد بين 1,6 و5,9%، مما يعني أن النمو الكبير في نفقات التجهيز لم يستطع أن يحقق النمو الاقتصادي المطلوب، نظرا لتذبذب معدلات النمو خارج قطاع المحروقات وذلك نتيجة ضعف الدراسات التقنية لمشروعات دعم النمو الاقتصادي وارتفاع التكاليف عن المحددة في المخصصات الأولى مما ساهم في هشاشة الاستثمارات، وهو ما يدل على غياب الرشادة في الإنفاق والتسيير والتنفيذ والرقابة؛
- ساهمت السياسة الإنفاقية التوسعية التي انتهجتها الجزائر خلال الفترة 2000-2015 في التقليل من معدلات البطالة إلا أن المعدل الأدنى (8,9%) المسجل سنة 2013 يعتبر مرتفعا، والملاحظ في السنوات اللاحقة عودة ارتفاع معدل البطالة ليصل إلى 11.7 سنة 2018، مما يدل على هشاشة الاقتصاد الوطني والخلل الهيكلي المرتبط أساسا بالمحروقات.

ثالثا: تطور نفقات التسيير وأثرها على المستوى العام للأسعار

تكتسب نفقات التسيير أهمية كبيرة في تكوين إجمالي النفقات. وشهدت نفقات التسيير معدلات نمو موجبة على العموم خلال فترة الدراسة، باستثناء بعض السنوات التي سجلت معدلات نمو سالبة (2005، 2013، 2016). وتشكل نفقات التسيير النسبة الأكبر من إجمالي النفقات، حيث تتراوح هذه النسبة بين 52,9% كأقل نسبة سجلت سنة 2008 و80,5% كأعلى نسبة سجلت سنة 1999، والملاحظ أنها بدأت في التراجع منذ سنة 2001 تزامنا مع بداية تطبيق البرامج التنموية المتلاحقة والتي أولت أهمية لنفقات التجهيز، إلا أن نفقات التسيير على الرغم من ذلك بقيت تشكل النسبة الأعلى ضمن إجمالي النفقات بمتوسط قدر بـ 62,5% خلال الفترة 2001-2019.

وفي إطار تحليل مكونات نفقات التسيير يتضح أن كتلة الأجور والتحويلات تشكل الجزء الأكبر من هذه النفقات، حيث فاقت نسبة المساهمة لكل منهما (50%) في بعض السنوات، وهذا ما يؤكد الجانب الاجتماعي للموازنة.

الفصل الثالث: الأوضاع المالية وتأثيرها على سير كل من السياسة المالي والنقدية خلال الفترة 1999- 2019

ولد هذا التنامي الذي شهدته كتلة الأجور ارتفاعا في الطلب المحلي بصورة واضحة، والذي لم تستطع القطاعات الإنتاجية تلبية، حيث نما الميل المتوسط للاستهلاك ليصل إلى 63,6% سنة 2016، مما شكل ضغطا متزايدا على المستوى العام للأسعار.

إن زيادة حجم الإنفاق العام الذي رافقه مرونة عالية لزيادة نفقات التسيير وقصور الجانب الإنتاجي للاقتصاد الجزائري ساهم في توليد الضغوط التضخمية، وهذا ما تؤكد نسبة نمو النفقات إلى إجمالي الناتج المحلي، ففي الوقت الذي سجل فيه الناتج المحلي الإجمالي زيادة بـ 114,3% خلال الفترة 2005-2012، نمت النفقات العامة بـ 243,9% ونفقات التسيير بـ 284,11%، وهو ما يؤكد نمو معدلات التضخم لهذه الفترة بشكل مستمر إلى أن بلغت أقصاها سنة 2012 أين قدرت بـ 8,9%.

تجدد الإشارة إلى أن التضخم الذي شهدته فترة الفائض المالي لم يكن لأسباب نقدية وإنما يرجع إلى تزايد الطلب الكلي، وقد شهدت هذه الفترة نشاطا قويا لأدوات السياسة النقدية خاصة بعد إدخال التضخم كهدف صريح ونهائي ووحيد ضمن الأمر 10-14. وبدأت معدلات التضخم بعد سنة 2012 بالتراجع بسبب تدخلات بنك الجزائر.

ومن أكبر الاختلالات التي نتجت عن سياسة دعم الطلب الكلي تدهور تنافسية الاقتصاد، وترجع الأسباب في ذلك إلى:

- تعاضد دور القطاع العام في النشاط الاقتصادي؛
- تنامي أنشطة الربح السريع غير المنتجة؛
- وجود ممارسة احتكارية لبعض الشركات الخاصة؛
- تنامي حجم الاقتصاد الموازي؛
- تدني كفاءة الأسواق سواء تعلق الأمر بسوق السلع، سوق العمل أو سوق المال.

الفصل الثالث: الأوضاع المالية وتأثيرها على سير كل من السياسة المالي والنقدية خلال الفترة 1999-2019

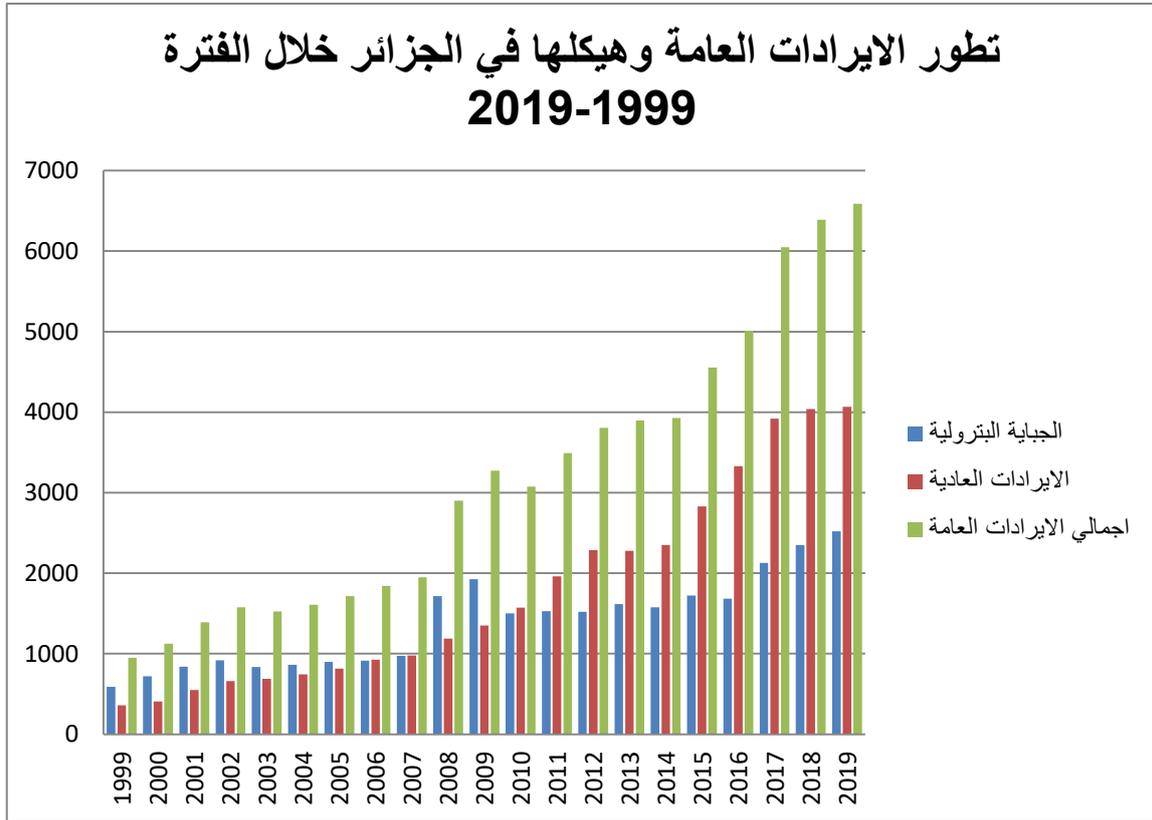
المطلب الثاني: تحليل هيكل الإيرادات العامة خلال الفترة 1999-2019

تنعكس الخصوصيات الهيكلية للاقتصاد الجزائري على كل مفاصله وتعتبر الإيرادات العامة أحد أهم المجاميع متأثرا بذلك حيث تلعب الجباية البترولية دورا محوريا في إجمالي الإيرادات.

أولا: تطور هيكل الإيرادات العامة

عرفت الإيرادات العامة تذبذبا نتيجة صدمات أسعار النفط، وطيلة الفترة كان أداء الإيرادات العامة متباينا من ناحية نسبتها إلى الناتج الداخلي الإجمالي أو من ناحية هيكلها، أو نسبة تزايدها السنوية.

شكل رقم (02): تطور الإيرادات العامة وهيكلها في الجزائر (1999-2019)



المصدر: من إعداد الباحثة بناء على معطيات الملحق رقم (3)

يتميز هيكل الإيرادات العامة في الجزائر بسيطرة الموارد الجبائية خاصة البترولية منها، أين تتضح تبعية الإيرادات العامة للموارد البترولية من خلال ما تبينه نسبة الجباية البترولية إلى الإيرادات العامة والتي فاقت في بعض السنوات نسبة 60% خلال الفترة الممتدة بين 1999-2009، في المقابل فإن الإيرادات العادية قد

الفصل الثالث: الأوضاع المالية وتأثيرها على سير كل من السياسة المالي والنقدية خلال الفترة 1999-2019

شهدت تطورا فيما يخص مساهمتها في الإيرادات الكلية وابتداء من سنة 2010 بدأت الإيرادات العادية تشكل النسبة الأكبر حيث بلغت أعلى نسبة مساهمة سنة 2016 بمعدل 66,4%. ومن أجل تحليل تطور الإيرادات العامة يتم التطرق إلى تطور مكوناتها.

ثانيا: مساهمة الجباية البترولية في الإيرادات العامة

مرت الجباية البترولية بالعديد من التطورات مما جعلها الركيزة الأساسية للاقتصاد الوطني، حيث وصلت مساهمتها إلى ما يفوق 60% من الإيرادات العامة في ظل الوفرة المالية فيما شكلت الإيرادات الأخرى الجزء المتبقي، ومن أجل معرفة مدى مساهمة الجباية البترولية في الميزانية العامة، فسيتم الاعتماد على الجباية البترولية المدرجة ضمن قانون المالية في التحليل، والتي تبنى على أساس توقعات أسعار النفط، من أجل توضيح قيمة العجز والفائض الحقيقي في رصيد الخزينة.

تؤثر هيكلية الإيرادات العامة على تطورها عبر السنوات، ونظرا لأهمية الجباية البترولية ضمن إجمالي الإيرادات العامة فإن تذبذبا نتيجة تذبذب أسعار النفط كان له الأثر الواضح على المالية العامة، فخلال الفترة 1999-2009 (باستثناء سنة 2003) عرفت الإيرادات العامة نسب زيادة موجبة وارتبطت هذه الزيادات أساسا بالجباية البترولية، حيث أن نسب الزيادة المرتفعة في الجباية البترولية يقابلها زيادة في الإيرادات العامة، وهو ما ينطبق على السنوات التي سجلت فيها الجباية البترولية تراجعاً، حيث أن التراجع المسجل في الجباية البترولية انعكس بشكل واضح على الإيرادات العامة باستثناء سنة 2012، 2014 و 2016 (-0,6، -2,3، -2,3 على التوالي)، التي سجلت فيها الجباية البترولية معدلات نمو سالبة فيما عرفت الإيرادات العامة لنفس السنوات معدلات نمو موجبة وهذا راجع إلى تزايد مساهمة الإيرادات العادية في إجمالي الإيرادات العامة.

ثالثا: مساهمة الإيرادات العادية في الإيرادات العامة

إن الحديث عن الإيرادات العادية يقود إلى دراسة مكونات الجباية العادية ومدى مساهمتها في الإيرادات الكلية إضافة إلى مدى القدرة على تحسين هذا النوع من الإيرادات كونها تمثل مصدر مستقر لتمويل الانفاق العام.

1- تطور الإيرادات العادية

بالنسبة لدور الجباية العادية ضمن الإيرادات العامة للمالية العامة في الجزائر فقد كان أداؤها مقبولا بالمقارنة بتراجع إيرادات الجباية النفطية، وأهم ملاحظة يمكن إبرازها حول تطور الجباية العادية خلال فترة الدراسة هو الاستقرار الملحوظ في مؤشرات هذا النوع من الإيرادات وهذا ما يدعم إجراء إصلاحات هيكلية جذرية ومستعجلة تنتشل المالية العامة والاقتصاد الوطني ككل من تبعيته الكلية لسعر النفط.

باستثناء سنتي 2013 و2014 حيث كانت نسبة نمو الإيرادات العادية تقدر ب(-0,2%) و(3%) على التوالي كانت نسبة النمو في السنوات الباقية موجبة ومستقرة، ويمكن القول أن نسب النمو الضعيفة المسجلة في هاتين السنتين ساهمتا مع التراجع المسجل في الجباية البترولية في تراجع الإيرادات العامة، وخلاف ما حدث من تطورات في هاتين السنتين أبدت الإيرادات العادية أداء مستقرا سواء كمساهمة منها في الإيرادات العامة أو مساهمتها في تغطية النفقات الجارية، فالنسبة الأولى بلغت أقصاها (66,4%) سنة 2016، وللإشارة فإن تراجع هذه النسبة في السنوات اللاحقة إلى (61,7%) سنة 2018، ليس بسبب تراجع إيرادات الجباية العادية وإنما بسبب التحسن في أسعار النفط الذي انعكس إيجابيا على إيرادات الجباية النفطية. أما نسبة تغطية الإيرادات العادية للنفقات الجارية فقد عرفت تحسن من (47,3%) سنة 2000 وهي أدنى نسبة مسجلة خلال الفترة 2000-2019، إلى (85,5%) سنة 2018.

2- تطور هيكل الإيرادات الضريبية

تعتبر الجباية العادية المكون الأساسي للإيرادات العادية، من خلال تأثير إيراداتها على إجمالي الإيرادات العادية، ولمعرفة مدى مساهمتها في الإيرادات العامة وجب التطرق إلى هيكل الجباية العادية.

الفصل الثالث: الأوضاع المالية وتأثيرها على سير كل من السياسة المالي والنقدية خلال الفترة 1999-2019

جدول رقم (01): تطور هيكل الإيرادات الضريبية بالنسب المئوية من الإيرادات الضريبية خلال الفترة (2002-2019)

السنوات	2002	2007	2012	2014	2015	2016	2017	2018	2019
الضرائب على المداخيل والأرباح	23,2	33,7	44,8	42,1	43,9	44,7	46,4	44,7	44,4
الضرائب على السلع والخدمات	46,3	45,3	37,5	36,7	35,0	35,8	36,6	40,2	39,6
الحقوق الجمركية	26,6	17,4	14,6	17,7	17,5	15,7	13,4	11,8	12,7

المصدر: بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي، التقرير السنوي 2017، ص: 60.

بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي، التقرير السنوي 2018، ص: 62.

- <http://www.dgpp-mf.gov.dz/index.php/retrospective/12-statistiques/sphere-financiere/106-la-situation-resumee-des-operations-du-tresor?start=1>

يتضح من الجدول السابق سيطرة الضرائب المباشرة، في تكوين إجمالي الضرائب العادية، كما يعكس هيكل الضرائب على المداخيل والأرباح والضرائب على السلع والخدمات النقائص المزمدة في تحصيل الضريبة المباشرة خارج الأجور والضريبة المباشرة على الأنشطة الداخلية،¹ مما يوضح هيمنة الاقتطاع عند المصدر، وضعف تحصيل الضرائب الأخرى (الضريبة على أرباح الشركات والضريبة على القيمة المضافة على النشاطات الداخلية) رغم أهميتها في الوعاء الضريبي وما تشكله من قيمة مضافة للاقتصاد خارج قطاع المحروقات.

كما تجدر الإشارة إلى الارتفاع المسجل على مستوى الضرائب على السلع والخدمات منذ سنة 2015، وهذا راجع إلى الاجراءات الجبائية المطبقة منذ سنة 2015، حيث تم رفع الرسم على القيمة المضافة بنقطتين منذ سنة 2017. إضافة إلى بعض الاجراءات الأخرى المتخذة خاصة ما تعلق برسوم الوثائق الإدارية.

بالنسبة لهيكل الإيرادات الضريبية فقد كان هناك تحسن في نصيب كل نوع ضمن المجمع الكلي فقد مثلت الضريبة على المداخيل والأرباح نسبة (46,4%) من الإيرادات الضريبية خلال سنة 2017 مقابل (23,2%) سنة 2002، عكس ذلك تراجعت الحقوق الجمركية لتمثل (13,4%) سنة 2017 مقابل

¹ - بنك الجزائر، التقرير الاقتصادي والنقدي للجزائر، التقرير السنوي، 2017، ص: 60.

الفصل الثالث: الأوضاع المالية وتأثيرها على سير كل من السياسة المالي والنقدية خلال الفترة 1999-

2019

(26,2%) سنة 2002 ويرجع ذلك لسببين هما تراجع الواردات من السلع منذ سنة 2015 والإفراط في الإعفاءات الجمركية. أما بالنسبة لحصة الضرائب على السلع فقد عرفت تدهورا كبيرا حيث كانت مساهمتها ضمن الإيرادات الضريبية في حدود (36,6%) سنة 2017، في حين كانت مساهمتها سنة 2002 تقدر ب(46,3%)¹، والتطور في هذا المؤشر عكس ما هو مرغوب ومخطط له إذ أن المطلوب هو ارتفاع هذه النسبة.

3- الضغط الضريبي: إن هذه التطورات التي مست خاصة الضريبة على المداخيل والأرباح تقود إلى

دراسة مدى القدرة على رفع هذه النسبة مجددا من خلال التطرق إلى الضغط الضريبي.

يعبر الضغط الضريبي على الحصة من الدخل الوطني التي تقتطع كجباية على اختلاف مكوناتها، ويعتبر من المؤشرات التي يستند إليها في قياس فعالية النظم الجبائية، ومن خلال حسابه يمكن معرفة مدى قدرة الدولة على زيادة الضرائب على الأفراد، لأن ارتفاع الضغط الضريبي سيؤدي إلى عدم قدرتهم على التسديد وبالتالي انتشار الغش والتهرب الضريبيين.

ومن أجل إعطاء التفسير الملائم للضغط الضريبي في الجزائر، وجب حسابه خارج قطاع المحروقات من خلال النسبة بين حصيللة الجباية العادية والناتج الداخلي الخام خارج قطاع المحروقات.

جدول رقم (02): تطور الضغط الضريبي خلال الفترة 2000-2019

السنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
الضغط الضريبي %	13,9	14,3	15,8	15,5	15,1	15,2	15,6	14,5	15,9	16,7
السنوات	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
الضغط الضريبي %	16,6	16,3	17,8	17,3	16,6	17,3	17,1	17,7	17,2	17,2

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات الملحق رقم (1) والملحق رقم (3)

¹ - المرجع نفسه، ص: 59.

إن معدل الضغط الضريبي عبر مختلف السنوات، يبقى ضعيفا إذا ما قورن بالمعدل الذي وضعه الاقتصادي الأسترالي كولن كلارك، والمقدر بـ 25%، وكذلك مقارنة بالدول الصناعية الكبرى، الذي ينحصر بين 42,5% و 27%. كذلك إذا ما تمت مقارنته بالدول المجاورة، حيث يبلغ في تونس 20%، والمغرب 24%¹. إن عملية المقارنة تبقى نسبية نظرا لاختلاف الواقع الاقتصادي والاجتماعي بين الدول، فبالنظر إلى المعدل 25%، فإنه يمكن أن تتوسع الحكومة في الضرائب من خلال فرض ضرائب جديدة، إلا أنه في الواقع لا يمكن ذلك، أو أن فرض ضرائب جديدة ستؤدي إلى نتائج عكسية (ضعف التحصيل)، نظرا لعدة أسباب:

- الوضع الاجتماعي السائد وضعف القدرة الشرائية وانتشار ظاهرة التهرب والغش الضريبيين؛
- تمثل الضرائب على الدخل حصة هامة من مجموع الإيرادات الضريبية، وبالنظر إلى محدودية الدخل والقدرة الشرائية المتدهورة للمواطنين فإنه لا يمكن زيادة معدلاتها؛
- ضعف الوعاء الإنتاجي، الذي يشكل مورد ضريبي هام (الضريبة على الأرباح)، وعدم القدرة على توسيعه؛
- ضعف مساهمة القطاعات خارج المحروقات في الناتج المحلي الإجمالي، مما أثر على مردودية الجباية العادية.

إن الإصلاحات الضريبية التي تسعى الدولة من خلالها إلى تحسين مكانة الجباية العادية كمصدر أساسي ومستقر للإيرادات العامة، لم تحقق النتائج المرجوة خاصة خلال سنوات الوفرة المالية، أين بقيت الجباية البترولية هي المورد المسيطر والمساهم الأكبر في إجمالي الإيرادات العامة. ويمكن إرجاع ذلك إلى ضعف فعالية التحصيل الضريبي بسبب ضعف الإدارة المالية التي لازالت تواجه مشاكل عديدة في عملية التحصيل، حيث تبقى طريقة الاقتطاع عند المنبع هي الوسيلة التي تحقق أكبر قدر من الإيرادات، فيما لاتزال تعاني ضعفا في تحصيل الضريبة على أرباح الشركات التي تشكل وعاء ضريبيا هاما.

¹ - كمال رزيق، سمير عمور، تقييم عملية احلال الجباية العادية محل الجباية البترولية في الجزائر، مجلة اقتصاديات شمال افريقيا، المجلد 4، العدد 5، 2008/1/1، ص:332.

الفصل الثالث: الأوضاع المالية وتأثيرها على سير كل من السياسة المالي والنقدية خلال الفترة 1999-2019

المطلب الثالث: تحليل رصيد الخزينة العمومية خلال الفترة 1999-2019

إن رصيد الخزينة العمومية أشمل من رصيد الموازنة العامة، حيث يضم رصيد الخزينة العمومية رصيد الموازنة مضافا إليه مختلف العمليات التي تقوم بها الخزينة خاصة منها رصيد الحسابات التخصيص واقتراضاتها الصافية.

عرف رصيد الخزينة عجزا متواصلا منذ سنة 2000 باستثناء سنة 2001، غير أن العجز المسجل قبل سنة 2009 يختلف عن ذلك المسجل بعد هذه السنة. فقبل سنة 2009 كان العجز عبارة عن عجز موسمي (مؤقت) ناتج عن الفجوة الزمنية بين تحصيل الإيرادات و صرف النفقات. إضافة إلى أنه مقصود بغرض التوسع في الانفاق على إثر الطفرة التي عرفت أسعار النفط والتي عرفت ارتفاعا غير مسبوق، كما أنه لم يضع الحكومة في حالة قلق بشأن تمويله وذلك بسبب الفوائض التي حققتها الجباية البترولية والتي كانت تحول إلى صندوق ضبط الإيرادات، حيث كانت تلجأ إلى الدين العام لتمويل احتياجاتها والذي كان يتم تسديده لاحقا عن طريق صندوق ضبط الإيرادات. في حين أن العجز المسجل بعد سنة 2009 كان عجزا هيكليا بسبب الهزات المالية التي عرفها الاقتصاد العالمي (الأزمة المالية العالمية 2008 وأزمة انهيار أسعار النفط منتصف سنة 2014).

الفصل الثالث: الأوضاع المالية وتأثيرها على سير كل من السياسة المالي والنقدية خلال الفترة 1999-

2019

جدول رقم (03): تطور رصيد الخزينة وطرق تمويله في الجزائر خلال الفترة (1999-2019)

السنوات	رصيد الميزانية مليار دينار	رصيد الخزينة مليار دينار	تمويل بنكي مليار دينار	تمويل غير بنكي مليار دينار	صندوق ضبط الايادات	تمويل خارجي مليون دولار	عجز الموازنة/ PIB
1999	16,5-	16,5-	64,4	24,7	-	72,6-	0,5-
2000	53,1-	54,3-	175,3-	105,6	221,1	97,05-	1,2-
2001	68,7	55,2	136,9-	85,3	106,9	110,5-	1,6
2002	26	16-	58,1	32,8	0	74,8-	0,5
2003	164,6-	10,2-	31,2	86-	156	90,9-	3,1-
2004	285,3-	187,3-	287,5-	57,7	470,2	53,1-	4,6-
2005	338-	472,1-	118,7	221,2	247,8	115,7-	4,4-
2006	611-	647,3-	76,2-	172,5	709,6	158,7-	7,1-
2007	1159,5-	1281,9-	275,3-	213,6	1454,3	110,6-	12,3-
2008	1288,6-	1381,1-	346,3-	508,1	1223,6	4,23-	11,6-
2009	970,9-	1113,7-	93,4	655,2	364,2	0,701	9,7-
2010	1392,2-	1496,4-	30,1	674,3	791,9	0,53	11,6-
2011	2363,7-	2468,8-	19,8-	727,9	1761,4	0,777-	16,2-
2012	3254,1-	3246,1-	51,5	913,8	2283,2	2,445-	20-
2013	2128,8-	2205,9-	165,4-	241,1	2132,4	2,177-	12,7-
2014	3068-	3185,9-	18,7	204	2965,6	2,43-	17,8-
2015	3103,7-	3172,3-	152,5	136,6	2886,5	3,32-	18,5-
2016	2285,9-	2343,7-	232,6	64,5	1387,9	100,75	13-
2017	1234,7-	1590,2-	872,8	82,8	784,4	2,59-	6,6-
2018	1342,6-	1833,3-	1301	467	131,9	2,93-	6,6-
2019	1138,7-	1953,4-	1547	566	0	1,74-	5,5-

المصدر: من إعداد الباحثة بناء على بيانات وزارة المالية

عجز الموازنة/ PIB: قيم محسوبة

يتضح من الجدول السابق تنامي عجز الخزينة طوال فترة الدراسة، حيث انتقل من 16,5 مليار دينار ليلعب أفضاه سنة 2014 حيث قدر بـ 3185,9 مليار دينار، في حين سجل العجز الموازني أفضاه سنة 2015 بقيمة 3103,7 مليار دينار وهي مقارنة لتلك المسجلة سنة 2014 (3068 مليار دينار) وقد سجلت سنة 2012 أعلى نسبة عجز إلى الناتج الداخلي الخام بـ 20%. ويعود هذا التنامي إلى سببين: يتعلق الأول بتزايد

الفصل الثالث: الأوضاع المالية وتأثيرها على سير كل من السياسة المالي والنقدية خلال الفترة 1999- 2019

حجم النفقات العمومية بمعدلات كبيرة نتيجة تنفيذ عدة برامج تموية بشكل متلاحق، ويعود السبب الثاني إلى التطورات الحاصلة على مستوى الإيرادات العامة، خاصة فيما يخص عدم الاستقرار الذي عرفته إيرادات الجباية البترولية بسبب عدم وضوح الرؤية بشأن أسعار النفط التي لا يمكن تحديدها بسبب العوامل الخارجية المتحركة في أسواق النفط. وهو ما أدى إلى تنامي الفجوة بين السعر المرجعي لإعداد الموازنة والسعر التوازي من سنة إلى أخرى، وهو ما يعكس حجم العجز الموازي. إضافة إلى صعوبة إحلال الجباية العادية مكان الجباية البترولية كمصدر دائم ومستقر للإيرادات.

ويتضح أن العجز المسجل في الخزينة العمومية وإلى غاية سنة 2008، عبارة عن عجز موسمي ناتج عن التوسع في الانفاق والفجوة الزمنية في تحصيل الإيرادات، بمعنى أنه لو تم احتساب الإيرادات الكلية (الجبائية النفطية الفعلية+ الإيرادات العادية) سنجد أن الخزينة لم تسجل عجزا خلال هذا الفترة بل كانت تحقق فوائض وهو ما يترجم في كل من الحساب الجاري وحساب صندوق ضبط الإيرادات لدى بنك الجزائر. على خلاف العجز المسجل ابتداء من سنة 2009، وهو عجز هيكلي ناتج عن قصور الإيرادات خاصة الجباية البترولية، بسبب صدمة أسعار النفط، وتزايد حجم النفقات العامة وعدم القدرة على ضغطها. وعلى الرغم من تحسن الإيرادات الكلية في السنوات اللاحقة إلى غاية سنة 2014 إلا أن الخزينة استمرت في تسجيل العجز بسبب ضخامة الانفاق العام، وقد وجدت الحكومة في صندوق ضبط الإيرادات الحل الأسهل لتمويل هذا العجز وهو ما جعل الإنفاق غير عقلائي.

وقد بينت الأزمة النفطية منتصف سنة 2014 عمق الخلل الهيكلي، حيث لم تجد الحكومة الحل البديل في ظل هذه الوضعية الطارئة التي تتميز بقرب نفاذ موارد الصندوق وعدم القدرة على وقف تدهور الإيرادات العامة، مما جعلها تتخذ إجراءات تقشفية ضمن قانون المالية للسنوات 2016 و2017 و2018، وهو ما تبينه تراجع نسبة عجز الميزانية/ الناتج المحلي الاجمالي والتي قدرت بـ 13% لسنة 2016 لتستمر في الانخفاض بقية السنوات أين قدرت بـ 6,6% لسنتي 2017 و2018، واستقرت عند 5,5% سنة 2019. إضافة إلى تحسن نسبة مساهمة الإيرادات العادية ضمن الإيرادات العامة والتي وصلت إلى 64,8% سنة 2017.

الفصل الثالث: الأوضاع المالية وتأثيرها على سير كل من السياسة المالي والنقدية خلال الفترة 1999-2019

المبحث الثاني: أساليب تمويل عجز الخزينة العمومية منذ سنة 2000

اعتمدت الجزائر على عدة أساليب لتمويل عجز الخزينة العمومية؛ فقبل سنة 2006 كانت الخزينة تمول عجزها عن طريق ثلاث مصادر تتمثل في: التمويل البنكي، التمويل غير البنكي والتمويل الخارجي.

فالتمويل البنكي يتم أساسا من الإصدار النقدي من طرف بنك الجزائر، أما التمويل غير البنكي فيتم من خلال إصدار سندات الخزينة العامة وطرحها للاكتتاب، في حين يتم التمويل الخارجي عن طريق الاقتراض من الدول والمؤسسات الأجنبية.¹ وفي ظل تراجع الموارد العادية، اتجهت إلى استحداث أساليب تمويل جديدة.

المطلب الأول: التمويل عن طريق الدين العام الداخلي

ابتداء من سنة 2000 تخلت الحكومة عن التمويل الخارجي واتجهت نحو القروض الداخلية. واعتمدت الخزينة في هذه المرحلة فقط على مصادر التمويل التقليدية وهي طلب التسيقات من البنك المركزي (الإصدار النقدي)، الذي كان يتم وفقا لشروط المادة 76 والمادة 77 من قانون النقد والقرض 90-10. وإصدار سندات الخزينة العمومية وطرحها للاكتتاب في السوق المحلية. كما تشير أرصدة التمويل السالبة في الجدول السابق، إلى أن الخزينة العمومية تقوم بتسديد ما عليها من قروض وديون.

أولا: تطور الدين العام الداخلي

تخلت الجزائر منذ سنة 2000 عن التمويل الخارجي وتوجهت نحو التمويل عن طريق الدين العام الداخلي، والجدول الموالي يوضح تطور الدين العام الداخلي في الجزائر منذ سنة 1999

¹ - زهير بن دعاس، قراءة في تطور العجز الموازي وأساليب تمويله في الجزائر (2000-2016)، مجلة آفاق علمية، المجلد 11، العدد 2، 2019، ص: 328.

الفصل الثالث: الأوضاع المالية وتأثيرها على سير كل من السياسة المالي والنقدية خلال الفترة 1999-2019

2019

جدول رقم (04): تطور الدين العام الداخلي في الجزائر خلال الفترة (1999-2019)

السنوات	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
DPI	724.4	1002,	999,4	980,5	982,	1000	1094,	1779,	1044,	734	808,
مليار دينار	9				2		3	7	1		8
%DPI	-	38,4	0,29-	1,89-	0,17	1,8	9,43	62,6	41,3-	29,7-	10,1
PIB الاسم	4,15	7,18	7,01	7,01	11,4	8,27	7,28	4,01	7,08	7,26	7,34
ي %					8						
/DPI	22,3	24,3	23,6	21,6	18,7	16,2	14,4	20,9	11,1	6,6	8,1
PIB											
السنوات	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	
DPI	1099,	1215	1312,	1171,	1239	1380,	3407,	4957,	7580,	9204,	
مليار دينار	2		2	7		8	3	8	3	5	
%DPI	35,9	10,5	8	10,7-	5,74	11,4	146,7	45,5	52,8	21,4	
PIB الاسم	7,51	7,42	12,29	6,05	6,72	8,48	9,6	6,9	5,67	2,75	
ي %											
/DPI	9,1	8,4	8,3	7,1	7,1	8,2	19,4	26,6	37,4	45	
PIB											

- Source :dette publique 2019 sur le site : <http://www.dgpp-mf.gov.dz/index.php/retrospective>

- تقارير بنك الجزائر

- DPI: الدين العام الداخلي

عرف الدين العام الداخلي خلال الفترة 1999-2008 نموًا متذبذبًا بين الارتفاع والانخفاض، بسبب تمويل عجز الخزينة من جهة والتسديدات التي تمت في صالحه من طرف صندوق ضبط الإيرادات، وابتداءً من سنة 2008 شهد الدين العام الداخلي ارتفاعًا متواصلًا إلى أن وصل أقصاه سنة 2019 بحيث تضاعف بـ 11 مرة عن سنة 2008، وهذا بسبب تفاقم عجز الخزينة من جهة وتوقف صندوق ضبط الإيرادات عن التسديدات الموجهة للدين العام من جهة أخرى. كما سجلت نسبة الدين العام الداخلي / الناتج المحلي الإجمالي نموًا ملحوظًا لتصل إلى 45%، ورغم كونها في الحدود الآمنة إلا أنها تقترب من النسبة المحددة القصوى 60% الموصى بها ضمن معاهدة ماستريخت.

الفصل الثالث: الأوضاع المالية وتأثيرها على سير كل من السياسة المالي والنقدية خلال الفترة 1999-2019

وتجدر الإشارة إلى أنه رغم الاعتماد على الدين العام الداخلي في تمويل عجز الخزينة إلا أنه كان يتم استخدام موارد صندوق ضبط الإيرادات لتسديد هذا الدين حيث أنه لم يكن يسمح للصندوق بتمويل عجز الخزينة إلا بعد التعديلات التي أدخلت عليه سنة 2006. أي أن تمويل عجز الخزينة خلال هذا الفترة كان يتم عن طريق صندوق ضبط الإيرادات لكن بطريقة غير مباشرة.

ثانيا: حدود الدين العام في الجزائر

بالحديث عن مستويات الدين العام الداخلي في فترة العجز التي شهدتها الجزائر بعد سنة 2014، يتضح من الجدول السابق أن الدين العام بدأ في الارتفاع سواء بالقيمة المطلقة أو كنسبة من الناتج المحلي الاجمالي. وقد فاقت نسبة نموه معدل نمو الناتج المحلي الاجمالي منذ سنة 2015، وهو ما يدل على عدم إنتاجية الدين العام خلال هذه السنوات. أي أنه لم يوجه إلى مشاريع إنتاجية تحقق قيمة مضافة يمكن خلالها تسديد الدين العام لاحقا.

وحتى يبقى الدين العام ضمن الحدود المثلى يجب ألا يتجاوز معدل نموه معدل نمو الناتج المحلي الاجمالي الاسمي؛ أي أن نسبة الدين العام/PIB يجب أن تبقى ثابتة.¹

وهو ما يدعو إلى البحث عن الحدود المثلى للدين العام وعجز الموازنة خلال الفترة 2015-2017 وفقا للقاعدة السابقة:

حيث:

$$\text{الحجم الأمثل للدين العام } DPI = (DPI_{n-1} * \%PIB + \pi) \text{ حيث } \pi : \text{معدل التضخم}$$

$$\text{الثابت } \alpha = \text{الحجم الأمثل للدين العام/PIB}$$

$$\text{الحجم الأمثل لعجز الموازنة} = \alpha * \text{الحجم الأمثل للدين العام}$$

¹ - محمد أحمد الأفندي، عجز الموازنة والدين العام والحجم الأمثل للدين العام - دراسة نظرية تقييمية للأدبيات المعاصرة، مرجع سابق، ص:42.

الفصل الثالث: الأوضاع المالية وتأثيرها على سير كل من السياسة المالي والنقدية خلال الفترة 1999- 2019

جدول رقم(05): الحجم الأمثل للدين العام وعجز الموازنة

السنوات	2015	2016	2017	2018	2019
الحجم الأمثل للدين العام ($DPI_{n-1} * \%PIB + \pi$)	1344,06	1473,08	1574,7	1663,9	1709,6
α (الحجم الأمثل للدين العام/ PIB)	8,04	8,4	8,4	8,2	8,3
الحجم الأمثل لعجز الموازنة ($\alpha * \text{الحجم الأمثل للدين العام}$)	108.06	123.73	132.27	136.4	141.89
العجز الأمثل / العجز الفعلي	3.4	5.4	10.7	10.1	12.4
العجز الأمثل / PIB	0.64	0.7	0.71	0.67	0.69

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (04)

يلاحظ من الجدول السابق أن حدود الدين العام التي تم حسابها تحقق ثبات في نسبة الدين العام/PIB عند مستوى 8%. في حين يتضح أن الحجم الأمثل لعجز الموازنة بعيد عن الأرقام الفعلية المسجلة ولم يتعدى في أحسن الأحوال 12,4% من العجز الموازني الفعلي وذلك سنة 2019.

وبناء على ما سبق فإن النسبة المثلى لعجز الموازنة/PIB تتوقف عند 0.7%، في ظل تراجع معدلات النمو الاقتصادي وعدم وجود مصادر تمويل مستدامة.

المطلب الثاني: التمويل عن طريق صندوق ضبط الإيرادات

أصبحت الخزينة تعتمد بالدرجة الأولى وبشكل مباشر على صندوق ضبط الإيرادات في تمويل عجزها بعد التعديلات التي أدخلت على استخدامات الصندوق سنة 2006، وقد عرفت تنامي ملحوظ، حيث انتقلت من 709,8 مليار دينار سنة 2006 إلى 1223,6 مليار دينار سنة 2008، ويرجع هذا الارتفاع الحاد إلى أن الصندوق كان يسد الدين العمومي إضافة إلى عجز الخزينة خلال السنوات 2006، 2007، 2008، وقد امتنع بعد سنة 2008 عن تسديد مستحقات الدين العمومي لينفرد بتمويل عجز الخزينة.

تجدر الإشارة إلى أن نشاط الصندوق اقتصر فقط على سداد الدين العمومي خلال الفترة 2000-2006، دون استخدامه في تمويل عجز الخزينة بسبب ارتفاع أسعار البترول وتجاوزها السعر المرجعي المحدد من طرف وزارة المالية آنذاك بـ 19 دولار للبرميل.

الفصل الثالث: الأوضاع المالية وتأثيرها على سير كل من السياسة المالي والنقدية خلال الفترة 1999-2019

وعلى الرغم من أنه قبل سنة 2006، لم يكن بإمكان الصندوق أن يمول بشكل مباشر عجز الموازنة إلا أن ذلك كان يتم بطريقة غير مباشرة، حيث كان يتم اللجوء إلى الدين العام الداخلي من أجل تغطية التوسع في الإنفاق الذي صاحب تنفيذ المشاريع التنموية، ثم يقوم الصندوق بتسديد هذا الدين مما جعله مجرد وسيلة لتحويل الموارد التي تعود إليها الحكومة مرات عديدة خلال السنة لتمويل العجز بدل اللجوء إلى تغيير السعر المرجعي الذي يتم على أساسه إعداد الموازنة في كل مرة.

مع استمرار تسجيل ارتفاع في أسعار النفط التي بلغت 99,97 دولار للبرميل سنة 2008، وصلت الإيرادات المحولة إلى صندوق ضبط الإيرادات إلى حدود 2288,1 مليار دينار، حيث تعتبر أعلى نسبة سجلت منذ إنشاء الصندوق، وتميزت سنة 2006 بإدخال تعديلات على أهداف الصندوق حيث أصبح تمويل عجز الخزينة مرتبط بشرط ألا يقل رصيد الصندوق عن 740 مليار دينار. وشرعت الحكومة في استخدام موارد الصندوق لتمويل عجز الخزينة المتزايد نتيجة ارتفاع الانفاق الحكومي الاستثماري، وتسديد تسيقات بنك الجزائر الممنوحة للدولة في فترات سابقة، فيما استمر الصندوق في التسديد المسبق للمديونية العمومية إلى غاية سنة 2008. وقدّر التدفق السنوي للصندوق خلال سنة 2009 بـ 400,6 مليار دينار، حيث انخفض بنسبة 82,5%، هذا الانخفاض يعود سببه إلى انخفاض أسعار النفط في الأسواق العالمية حيث وصلت إلى 62,25 دولار للبرميل بسبب الأزمة المالية العالمية نهاية 2008، كما تم استخدام موارد الصندوق في تمويل عجز الموازنة تبعا للتعديلات التي تم إدخالها خلال سنة 2006، وذلك لارتفاع عجز الخزينة الناجم عن تنفيذ البرنامج التكميلي لدعم النمو الاقتصادي خلال نفس الفترة، كما أن انخفاض حجم الديون العمومية أدى إلى التقليل من الاعتماد على القرض العام لتمويل عجز الخزينة.

خلال الفترة 2010-2013، استمرت الإيرادات المحولة إلى الصندوق في الارتفاع حيث بلغت الحد الأقصى سنة 2012؛ إذ قدرت بـ 2535,3 مليار دينار، واستمر استخدام هذه الموارد لتمويل عجز الخزينة، وذلك بالتزامن مع تطبيق برنامج الانعاش الاقتصادي (2009-2014)، الذي أدى إلى رفع ميزانية التجهيز، بالإضافة إلى ارتفاع نفقات التسيير.

خلال الفترة من 2014-2017، يلاحظ التراجع الكبير الذي عرفته الموارد المحولة إلى الصندوق، حيث انتقلت من 1810,3 مليار دينار سنة 2014 إلى 98,5 مليار دينار سنة 2016، ويعود هذا التدهور الكبير

الفصل الثالث: الأوضاع المالية وتأثيرها على سير كل من السياسة المالي والنقدية خلال الفترة 1999-2019

إلى الصدمة النفطية التي بدأت منتصف سنة 2014 والتي انهارت على إثرها أسعار النفط حيث انتقل سعر البرميل من 100,2 دولار سنة 2014 إلى 45 دولار للبرميل سنة 2016، أي بنسبة انخفاض تقدر بـ 55%، حيث تم تمويل العجز خلال سنة 2015 بنسبة 89,1% من الصندوق، في حين عجز سنة 2016 تم تمويله بنسبة 58,1% فقط من الصندوق، وذلك بسبب التراجع الكبير في إيرادات الصندوق. ولم تسجل سنة 2017 فوائضا في الجباية البترولية مما أثر على موارد الصندوق والتي بقيت ثابتة عند 784,4 مليار دينار وهو المبلغ المتبقي منذ سنة 2016، في حين بلغت أسعار النفط 54,1 دولار للبرميل، وقد عرفت هذه السنة تغييرا هاما في شروط الصندوق حيث تم تغيير السعر المرجعي من 37 دولار إلى 50 دولار للبرميل على أساس معدل السعر الحقيقي للبتروال الجزائري في الأسواق الدولية، كما أن المبلغ المتبقي في الصندوق قارب العتبة المحددة والمقدرة بـ 740 مليار دينار مما تعذر على الحكومة استغلال الموارد المتبقية فيه، حيث قامت الحكومة بإلغائها على إثر قانون المالية لسنة 2017.

كما تظهره سنة 2018، فقد حققت الجباية البترولية فائضا قدر بـ 437,4 مليار دينار، في حين تم استخدام 131,9 مليار دينار منه لتمويل عجز الخزينة ليستقر رصيد الصندوق عند 305,5 مليار دينار نهاية 2018، وكذلك نهاية 2019، حيث لم تسجل هذه السنة أيضا فوائضا في الجباية البترولية، كما أنه لم يتم السحب من الصندوق لتغطية عجز الخزينة العمومية.

ويتضح مما سبق أنه رغم التعديلات التي أدخلت على الصندوق خاصة في جانب الاستخدامات ورغم تعدد صيغها إلا أنها كانت تهدف في كل الأحوال إلى تغطية عجز الخزينة، كما أنه لم يتم اتخاذ أي إجراءات أخرى في سبيل استثمار الموارد الهائلة التي كانت تحول إليه، مما أفقد الصندوق العديد من الفرص من أجل تطوير الوضع الاقتصادي وضمن حقوق الأجيال القادمة.

الفصل الثالث: الأوضاع المالية وتأثيرها على سير كل من السياسة المالي والنقدية خلال الفترة 1999-2019

المطلب الثالث: الأساليب المستحدثة

أدى تراجع موارد صندوق ضبط الإيرادات مع التراجع المستمر للإيرادات النفطية منذ سنة 2014، وإطلاق النموذج الاقتصادي الجديد 2015-2019، إلى التفكير باستحداث أساليب تمويل جديدة لعجز الخزينة.

أولاً: القرض الوطني للنمو الاقتصادي

تم إصداره من طرف وزارة المالية بتاريخ 17 أبريل 2016 تحت مسمى "القرض الوطني لتحقيق النمو الاقتصادي"، ويعد وفق النص التنظيمي المقرر والمنظم له قرصاً عمومياً داخلياً مشكلاً من سندات دين تصدرها الخزينة العمومية وتدوم مدة الاكتتاب فيها 6 أشهر.

وحدد القرار المؤرخ في 28 مارس 2016 شروط الاكتتاب المتمثلة في:¹

- الاكتتاب مفتوح أمام أي شخص طبيعي أو معنوي يرغب في الحصول على السندات؛
- تم إصدار ثلاث أنواع من السندات حيث أنه عند انطلاق هذه العملية كانت هناك صيغة واحدة مقدرة بـ 50000 دينار لكل سند، لكن في بداية شهر ماي من نفس السنة تم إدخال صيغتين من السندات واحدة بقيمة 10000 دينار موجهة للخوادم وأخرى بـ 1 مليون دج موجهة لكبار المدخرين؛
- يتم الاكتتاب عن طريق الحضور الشخصي أو إرسال مندوب، كما يمكن للسندات أن تكون إسمية أو مجهولة؛
- يمكن الاكتتاب بالتقرب من الخزينة المركزية، الخزينة الرئيسية، ووكالات بريد الجزائر ومكاتب الخزينة العمومية الولائية والوكالات البنكية وفروع بنك الجزائر؛
- تكون السندات قابلة للتداول الحر؛
- عملة القرض هي الدينار الجزائري ويتم الاكتتاب بنفس العملة؛

¹ - الأمانة العامة للحكومة، قرار يحدد شروط وكيفيات التي تصدر الخزينة العمومية وفقها سندات القرض الوطني للنمو الاقتصادي، مؤرخ في 28 مارس 2016، الجريدة الرسمية، العدد 20، 30 مارس 2016.

- تكون نسبة الفائدة على السندات التي تصدر لمدة 03 سنوات 5% سنويا، و5,75% سنويا بالنسبة للسندات التي تصدر لمدة 05 سنوات، ويتم دفع الفوائد الناتجة عن هذه السندات سنويا وفي تاريخ يوافق تاريخ الاكتتاب، وتكون معفاة من الضرائب؛
- يسمح بالتسديد المسبق للسندات بطلب من حاملها بعد رأي المدير العام للخزينة، وذلك بعد انقضاء نصف المدة الاجمالية للسند.
- قدرت الأموال المحصلة من القرض السندي بـ 568 مليار دينار أي ما يعادل 5,05 مليار دولار إلى غاية 16 أكتوبر 2016، في حين بلغ العجز المسجل للخزينة العمومية خلال نفس السنة (2016) 2621,7 مليار دينار، أي أن ما تم جمعه يعادل حوالي 21% من مستوى العجز المسجل لسنة 2016. ورغم ما تم رصده من إمكانيات مؤسسية من أجل إنجاحه وتجنب اللجوء إلى طرق تمويلية أخرى خاصة الاستدانة الخارجية إلا أن الأرقام المحققة تدل على فشله.

ولعل أهم أسباب فشل هذا القرض تعود إلى:

- التحديد الزمني لفترة الاكتتاب غير دقيق، فقد تم تحديد فترة اكتتاب سندات القرض الوطني بـ 6 أشهر كأقصى حد، وليس هناك بيان لتاريخ بداية الاكتتاب وهو ما يجعل نهاية أجل الستة أشهر غير مؤكدة في ظل غياب قرار وزاري ينص على تمديد فترة الاكتتاب؛
- في السياق المتعلق بالأجرة أو الفائدة المحصلة من اقتناء السندات القرض الوطني للنمو الاقتصادي، يطرح التساؤل في أوساط الجمهور حول اعتبار تلك الفائدة ربا من الناحية الشرعية، وهو محرم شرعا؛
- إذا كان قرار إصدار سندات القرض الوطني للنمو الاقتصادي يعين مكان اكتتابها لدى كل من الخزينة المركزية والرئيسية والولائية، فضلا عن مكاتب بريد الجزائر وفروع بنك الجزائر وكذا الوكالات، فهو يهمل في المقابل تحديد مكان تسديدها؛

إن الغموض الذي شاب طريقة إطلاق هذا القرض، إضافة إلى كونه نوعا جديدا من التمويل وغياب ثقافة القروض السندية خاصة عند الأشخاص الطبيعيين في الاقتصاد الجزائري كلها أسباب أدت إلى عدم تحقيقه للنتائج المرجوة.

ثانيا: التمويل غير التقليدي

في ظل العجز المتواصل للخزينة العمومية واستمرار تدهور أسعار النفط إلى جانب عدم توفر مصادر تمويلية عادية، قررت الحكومة استحداث طريقة لتمويل هذا العجز أطلق عليها "التمويل غير التقليدي".

1- مبررات الحكومة للجوء الى التمويل غير التقليدي

قبل الشروع في تنفيذ سياسة التمويل غير التقليدي، واجهت هذه السياسة عدة انتقادات من طرف الخبراء الاقتصاديين، وباعتبار الحكومة أن هذه الطريقة هي المنفذ السريع والأمن للوضع الراهن فقد قدمت المبررات التالية:¹

- تفادي اللجوء الى المديونية الخارجية؛
- ضعف السوق المالي والبنوك العمومية وعدم قدرتها على تلبية متطلبات الخزينة؛
- استخدام دول عظمى للتمويل غير التقليدي مثل الولايات المتحدة واليابان وبريطانيا والاتحاد الأوروبي؛
- ثقل المديونية العمومية لم يتعدى 20% من الدخل الوطني الخام، بينما هناك دول في أوروبا تقترب من 70% من الدخل الخام؛
- قيمة الدينار لا تنخفض باعتماد التمويل غير التقليدي، بل عندما ينخفض احتياطي الصرف، وقد تراجعت بنسبة 25% الى 30% مقابل الدولار والأورو قبل انتهاء التمويل غير التقليدي؛
- التمويل غير التقليدي غير موجه للاستهلاك، والغرض منه هو مواجهة عجز الميزانية وتسديد الخزينة العمومية لبعض مديونيتها الداخلية*؛
- اللجوء إلى هذا الاقتراض الاستثنائي أو غير التقليدي، سيدوم لمدة خمس سنوات كحد أقصى، مما يسمح بالمزيد من الإصلاحات الاقتصادية والهيكلية والمالية الداخلية التي لا تحطم اقتصاد البلاد؛

¹ - المجلس الشعبي الوطني، الجريدة الرسمية للمناقشات، السنة الأولى رقم 12، 28 سبتمبر 2017، ص ص: 8-11.

* - تتحمل الخزينة العمومية ديون شركة سونلغاز، وبالتالي قامت بإصدار سندات مجمدة للبنوك التي قدمت قروضا لشركة سونلغاز، ما قامت الخزينة العمومية بتسديد ديون شركة سونطراك الناتج عن فرق سعر الوقود الذي تبيعه لشركة نפטال بين سعر السوق الدولية وسعر السوق المحلية.

- عدم احتواء قانون المالية لسنة 2018 على أي زيادات في الضرائب التي يتحملها المواطن؛
 - الخروج من الأزمة المالية في ظرف ثلاث أو خمس سنوات دون تحطيم وتيرة التنمية الاقتصادية والاجتماعية في الجزائر.
 - الحفاظ على احتياطي العملة الصعبة والذهب من أجل مقاومة الصدمات الخارجية لفترة مناسبة ومواجهة الطوارئ والصدمات التي يتعرض لها ميزان المدفوعات الخارجية في الأجل المتوسط؛
 - توجيه الأموال المطبوعة إلى ميزانية التجهيز لإنجاز المشاريع، وعدم توجيهها لدفع الأجور مما يقلل من مخاطر التضخم.¹
- وقد باشرت الحكومة إجراءات التمويل غير التقليدي رغم المعارضة الواسعة من الخبراء الاقتصاديين وبنك الجزائر على وجه الخصوص.
- 2- **موقف بنك الجزائر من التمويل غير التقليدي:** تجدر الإشارة إلى أن بنك الجزائر رفض في البداية اللجوء إلى التمويل غير التقليدي، بتقديم المبررات التالية:²
- في الجزائر لا يزال الوضع بعيداً عن تقديم أي تشابه مع الحالات الموضحة في الوثيقة (الولايات المتحدة، أوروبا، اليابان) والتي يمكن أن تبرر استخدام التمويل غير التقليدي في بلدنا؛
 - أدوات السياسة النقدية التقليدية لم تصل إلى حدودها، ففي هذه المرحلة تقدم البنوك فقط إعادة التمويل من قبل بنك الجزائر للأوراق المالية الحكومية، إن إتاحة الحصة الكبيرة من الأوراق الخاصة التي يحتفظون بها في محافظهم الاستثمارية من شأنه أن يتيح لهم الحصول على سيولة كبيرة عن طريق خصمها لدى بنك الجزائر؛
 - أسعار الفائدة لبنك الجزائر وعمليات إعادة الخصم والسوق المفتوحة (يطلق عليها سعر الفائدة الرئيسي) بعيدة عن أن تكون "قريبة من الصفر"؛
 - لدى بنك الجزائر هامش من حيث متطلبات الاحتياطي، ويخضع استخدام هذا الهامش لعدد من الشروط حيث يجب التأكد من أن السيولة المصرفية التي ستصدر نتيجة انخفاض معدل الاحتياطي

¹ - المجلس الشعبي الوطني، الجريدة الرسمية للمناقشات، السنة الأولى رقم 20، 5 نوفمبر 2017، ص:9.

² - Banque d'Algerie , Point de situation sur le financement non conventionnel, avril 2019.

تستخدم بشكل فعال لتمويل الاقتصاد، لهذا من الضروري وجود استجابة واضحة للمتعاملين لتخفيض سعر الفائدة، ولا سيما الاستثمار، ونظرا لأن النشاط الاقتصادي لا يزال يعتمد اعتماداً كبيراً على الإنفاق العام وخاصة على الإنفاق على المعدات فقد تكون هذه الاستجابة غير متوفرة مؤقتاً بالنظر إلى السياق الصعب الذي يميز المالية العامة؛

- لا يمكن لبنك الجزائر أن يتدخل مباشرة في السوق الأولية لإصدار سندات الخزينة من خلال عمليات التيسير الكمي، هذا من شأنه أن يكون بمثابة إنشاء نقود من لا شيء (*Monnaie Ex-Nihilo*) لتمويل عجز الخزينة، فمثل هذا الخيار يمثل خطر على الاقتصاد من ناحية تفاقم التضخم وانخفاض قيمة العملة الوطنية، والتي هي ضارة للغاية، وهذا ما يفسر استبعاده بموجب القانون الذي ينظم بصرامة السلف المقدمة من بنك الجزائر إلى الخزينة.

إن المبررات المقدمة من طرف بنك الجزائر هي مبررات تقنية مستمدة من واقع السياسة النقدية التي ينفذها، ومع أن هناك مبررات مقدمة من طرف الحكومة، إلا أنها بعيدة عن واقع الاقتصاد الجزائري ولا يمكن محاكاة التمويل غير التقليدي المطبق في بعض الدول مثل اليابان والولايات المتحدة الأمريكية، نظرا لاختلاف واقعها الاقتصادي. وحتى يتم تطبيق التمويل غير التقليدي بنجاح في الجزائر يجب توفر بعض الشروط من بينها عدم خروج الأموال المطبوعة خارج الدائرة المصرفية والاقْتِصَار على تحويل الأموال عن طريق التسجيلات المحاسبية، مع مراقبة النفقات العمومية. على أن تكون هذه النفقات موجهة للقطاع الانتاجي حتى تتمكن من رفع معدل النمو الاقتصادي لمواجهة الضغوط التضخمية.

3- إجراءات التمويل غير التقليدي: دخلت صيغة التمويل غير التقليدي حيز التطبيق، بعد التعديل الذي مس الأمر 11-03 بموجب القانون رقم 10-17 الذي يعدل ويتمم الأمر 11-03، ويتضح جوهر التعديل في نص المادة 45 من هذا القانون والتي نصت على أن بنك الجزائر سيقوم بشراء مباشر لسندات

الفصل الثالث: الأوضاع المالية وتأثيرها على سير كل من السياسة المالي والنقدية خلال الفترة 1999-2019

2019

الخزينة العمومية لمدة خمس سنوات، حيث بات باستطاعة الخزينة فتح حساب جاري على المكشوف دون سقف للائتمان وبشروط ميسرة، وبهذا تكون قد استفادت من مورد مالي جديد وغير تقليدي*.

والجدول الموالي يوضح حصيلة التمويل غير التقليدي:

جدول رقم (06): حصيلة التمويل غير التقليدي في الجزائر للفترة 2017-2019

الوحدة: مليار دينار

السنوات	2017/10	2017/11	2018/01	2018/09	2018/11	2018/12	2019/01
سندات مالية صادرة أو مضمونة من طرف الدولة بموجب المادة 45 مكرر قانون رقم 17-10	570	2185	3585	4005	5192	5556,2	6556,2

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على:

التقارير الشهرية لبنك الجزائر على الرابط: https://www.bank-of-algeria.dz/html/Situation_BA_AR.htm

وحسب نص المادة 46 من الأمر 11/03 فإنه يمكن للبنك المركزي أن يمنح الخزينة تسبيقات لا تتجاوز 10% من إجمالي الإيرادات العادية للسنة السابقة، وبالتالي فإنه لم يكن باستطاعة الخزينة العمومية اقتراض سوى ما لا يتجاوز 306,4 مليار دينار سنة 2017، بناء على حجم إيرادات سنة 2016 والمقدرة بـ 3064,8 مليار دينار. في حين بلغ حجم الأموال المطبوعة سنة 2017، 2485 مليار دينار، وبلغ العجز الإجمالي للخزينة العمومية نهاية هذه السنة 1590 مليار دينار تم تمويله من خلال آخر اقتطاع من صندوق ضبط الإيرادات يقدر بـ 784 مليار دينار، وأيضا من خلال تمويلات مصرفية من طرف بنك الجزائر في إطار التمويل غير التقليدي. حيث بلغ التمويل النقدي للخزينة العمومية في نهاية 2017 حوالي 2185 مليار دينار، تشمل 570 مليار دينار لتمويل العجز و997 مليار دينار لتسديد جزء من ديون الخزينة العمومية تجاه شركة

* في ظل قانون النقد والقرض 90-10 لم يكن باستطاعة بنك الجزائر شراء سندات الخزينة العمومية من السوق الأولية، ويقوم بشرائها فقط من السوق الثانوية من البنوك التجارية والمؤسسات المالية.

الفصل الثالث: الأوضاع المالية وتأثيرها على سير كل من السياسة المالي والنقدية خلال الفترة 1999-2019

سونطراك (452 مليار دينار) وشركة سونلغاز (545 مليار دينار) وكذا 154 مليار دينار بموجب تمويل برنامج السكن "عدل" و 264 مليار دينار لتسديد جزء من القرض الوطني السندي و200 مليار دينار مخصصة للصندوق الوطني للاستثمار.¹ كما تم توجيه 300 مليار دينار للتوظيف من طرف بنك الجزائر حسب المادة 53 من الأمر 03-11، و570 مليار دينار لتمويل احتياجات الخزينة لتصل نسبة الدين الداخلي إلى إجمالي الناتج الداخلي نهاية 2017 نسبة 30,6%، في حين وصلت نسبة الأموال الموجهة للاستثمار الحقيقي إلى 9,15% وهي نسبة ضئيلة مقارنة بحجم الأموال المصدرة.

وصل حجم الأموال في إطار التمويل غير التقليدي للخزينة العمومية 4005 مليار دينار في نهاية سبتمبر 2018؛ وجهت 1470 مليار دينار لتغطية عجز الخزينة العمومية، و1261 مليار دينار موجهة لتمويل الدين العمومي، وقد أصبح بهذا رصيد حساب الخزينة لدى بنك الجزائر دائما بـ 1475 مليار دينار نهاية سبتمبر 2018. إضافة إلى ذلك تم طلب مبلغ 1187,2 مليار دينار خلال شهر نوفمبر 2018 موجهة للاستثمار، حيث خصص مبلغ 735,2 مليار دينار الموجه للصندوق الاستثمار في تمويل برنامج استثماري خصوصا مشروع "الفوسفات المدمج".² ليصل المبلغ الإجمالي إلى 5192,2 مليار دينار نهاية نوفمبر 2018. يمثل ما نسبته 14,15% معدل الاستثمار الحقيقي من إجمالي أموال التمويل غير التقليدي. وتبقى هذه النسبة ضعيفة وهو ما يتنافى مع المبررات الحكومية للتمويل غير التقليدي ويعتبر مؤشرا للآثار التضخمية لهذا الإجراء.

انتقل قائم الأموال المصدرة في إطار التمويل غير التقليدي إلى 5556,2 مليار دينار في نهاية ديسمبر 2018، ليصل هذا القائم إلى 6556,2 مليار دينار شهر جانفي 2019، أين استقر عند هذا المبلغ إلى نهاية سنة 2019.

وقدم بنك الجزائر تفاصيل استخدام هذه الأموال كما يلي:³

¹ - تدخل محافظ بنك الجزائر أمام المجلس الشعبي الوطني، حوصلة حول التطورات النقدية والمالية لسنة 2017 وتوجهات سنة 2018، ديسمبر 2018، ص:4

² - تدخل محافظ بنك الجزائر أمام المجلس الشعبي الوطني، مرجع سابق، ص: 19-20.

³ -Banque d'Algerie , *Point de situation sur le financement non conventionnel*, op ;cit : p :7.

الفصل الثالث: الأوضاع المالية وتأثيرها على سير كل من السياسة المالي والنقدية خلال الفترة 1999- 2019

- تم استخدام مبلغ 2470 مليار دينار لتمويل العجز في الخزينة للسنتين 2017 و2018، وجزئيا لسنة 2019؛
 - بمبلغ 1813 مليار دينار، مخصص لتسديد الدين العام لشركات سونطراك وسونلغاز وتسديد سندات القرض الوطني للنمو؛
 - خصص مبلغ 500 مليار دينار للصندوق الوطني للمعاشات لإعادة تمويل دين CNAS؛
 - خصص مبلغ 1773,2 مليار دينار للصندوق الوطني للاستثمار من أجل عمليات تمويل برنامج AADL وعجز الصندوق الوطني للتقاعد.
- ومن حيث استخدام المبلغ الإجمالي والمقدر بـ 6556,2 مليار دينار :
- بقي رصيد مقدر بـ 945,1 مليار دينار في حساب الخزينة لدى بنك الجزائر، وبالتالي لم يتم ضخه في الاقتصاد بعد؛
 - مبلغ 656,7 مليار دينار تم ايداعه في حساب الصندوق الوطني للاستثمار لدى الخزينة للاستخدام وفق الاحتياجات المسجلة؛
 - تم تعقيم مبلغ 1830 مليار دينار من طرف بنك الجزائر بأدوات مختلفة.
- وإجمالا تم ضخ مبلغ 3114,4 مليار دينار في الاقتصاد من إجمالي المبلغ المعبأ والمقدر بـ 6556,2 مليار دينار.
- تجدر الإشارة إلى أنه تم تجميد عملية التمويل غير التقليدي بقرار حكومي في شهر ماي 2019. غير أن ذلك لم يؤكد بنص تشريعي مما يطرح إمكانية العودة إلى هذا النوع من التمويل، خاصة وأنه تم اعتماده كآلية للتمويل لمدة 5 سنوات؛ أي إلى غاية سنة 2022.
- إن التطورات التي عرفتها المالية العامة في الجزائر خلال هذه الفترة توضح أن أسعار النفط لعبت دورا هاما وأساسيا في توجيه العلاقة بين بنك الجزائر والخزينة العمومية، حيث أن الطفرة الإيجابية لأسعار النفط والتي كانت في صالح الخزينة العمومية ساعدت على تجنب تدخل بنك الجزائر لتمويل عجز الخزينة وبالتالي جنبته الوقوع في الضغوط التضخمية. وساهمت الطفرة السلبية في تغيير هذا الوضع وأدت إلى الضغط على بنك الجزائر لتمويل عجز الخزينة. وهو ما يطرح مدى تأثير هذه التطورات على الوضعية النقدية.

الفصل الثالث: الأوضاع المالية وتأثيرها على سير كل من السياسة المالي والنقدية خلال الفترة 1999-2019

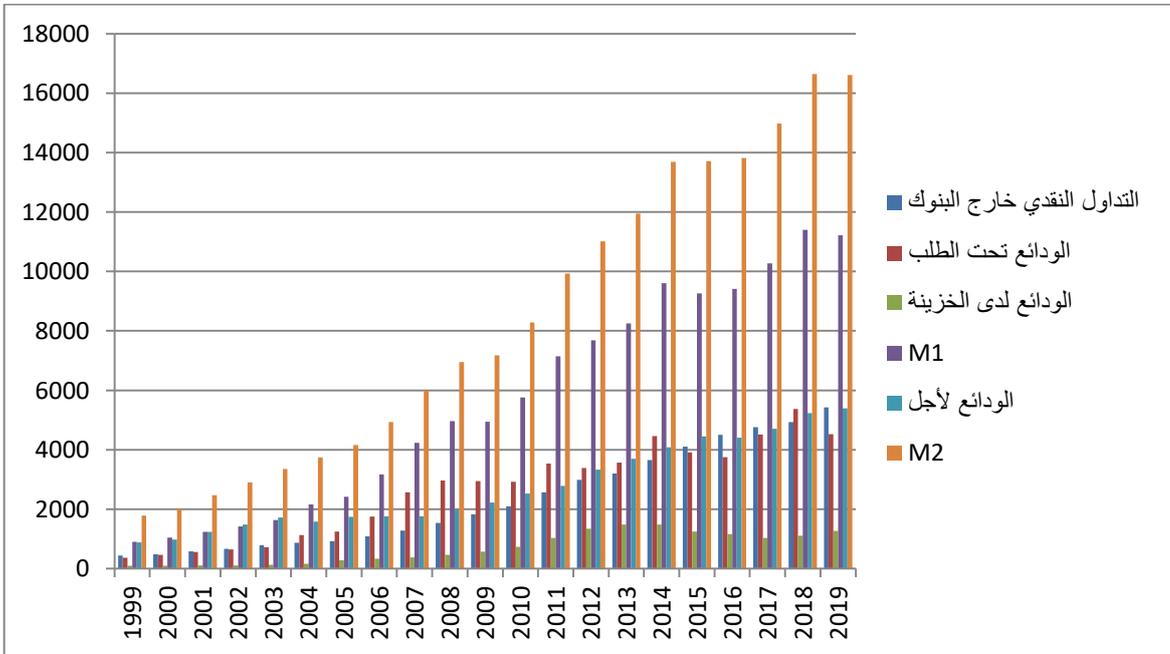
المبحث: الثالث: تطور الوضعية النقدية وعلاقتها بتمويل عجز الخزينة

تشكل احتياطات الصرف الأجنبي مقابلا مهما للكتلة النقدية، وبسبب تأثيرها بأسعار النفط فقد انعكس ذلك على الوضعية النقدية، إلى جانب التطورات الحاصلة على مستوى السياسة المالية خاصة بعد نفاذ صندوق ضبط الإيرادات وتوجه الخزينة للبحث عن أساليب تمويل جديدة تمس مباشرة بالوضعية النقدية. وهوما يتطلب تحليل الوضعية النقدية من خلال التطرق إلى تطور الكتلة النقدية ومقابلاتها، للوصول إلى الآثار الناجمة عن تطورات الوضعية المالية.

المطلب الأول: تطور الكتلة النقدية ومكوناتها

يعد المجمع النقدي بالمفهوم الضيق (M_1) والمفهوم الواسع (M_2) أحد المؤشرات التي يستدل بها على سيرورة الوضعية النقدية في الجزائر، وتشكل الكتلة النقدية بالمفهوم الواسع M_2 من مجموع أدوات الدفع التي يجوزها الأعوان غير الممالين (مؤسسات المحروقات وباقي الاقتصاد الوطني) في شكل أرصدة نقدية، وودائع تحت الطلب وشبه النقود. ويعد هذا المجمع هو المجمع المرجعي في الجزائر في مجال السياسة النقدية.¹

شكل رقم (03): تطور الكتلة النقدية ومكوناتها في الجزائر خلال الفترة 1999-2019



المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات الملحق رقم (4)

¹ - بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، التقرير السنوي، 2010، ص: 164.

الفصل الثالث: الأوضاع المالية وتأثيرها على سير كل من السياسة المالي والنقدية خلال الفترة 1999- 2019

- خلال سنة 2001 عرفت الكتلة النقدية نموا قويا، قدر بـ 22,3% تزامنا مع بداية دورة توسع عملية الدفع بموجب نفقات ميزانية التجهيز المتعلقة بمخطط الإنعاش الأول (2001-2004). وقد شهدت هذه السنة تجاوز الاصول الأجنبية الصافية للمجمع النقدي M_1 .
- سجلت السنوات 2002 2003 و2004 تباطؤا في نمو في الكتلة النقدية قدره 17,3% و 15,6% و 11,4%. فيما سجلت سنة 2007 أعلى معدل نمو للكتلة النقدية M_2 والذي قدر بـ 24,1%، متأثرة بالنمو القوي المسجل على مستوى الودائع تحت الطلب المقدر بـ 46,8% نتيجة لارتفاع ودائع قطاع المحروقات بعد التخلص من الديون الخارجية سنة 2006 في إطار التسديد المسبق للمديونية الخارجية، وعليه فقد شكلت الودائع تحت الطلب إلى الكتلة النقدية M_2 ما نسبته 42,8% في حين بقيت أشباه النقود مستقرة.
- تميزت الفترة الممتدة بين 2000 و2008 بذروة توسع نقدي كان مصدره تنقيد الموجودات الخارجية، خاصة وأن صافي الموجودات الخارجية قد تجاوز الكتلة النقدية M_2 منذ سنة 2005.¹
- شكلت سنة 2009 استثنائية عن ما سبقها بسبب الأزمة المالية العالمية والتي أثرت على أسعار النفط، حيث نمت الكتلة النقدية M_2 فقط بـ 3,1% وهو ما يعكس تأثير الصدمة الخارجية على ودائع قطاع المحروقات التي انخفضت بـ 40,5% والتي تمثل 30,94% من إجمالي الودائع تحت الطلب،² وقد نتج هذا النمو في الكتلة النقدية M_2 عن الزيادة في الودائع لأجل بـ 11,9% والتداول النقدي بـ 18,7% أما الودائع تحت الطلب فقد عرفت انخفاضا طفيفا قدر بـ (-0,7%). إن الوتيرة المعتدلة لتوسيع عرض النقود M_2 خلال هذه السنة هي ظاهرة نقدية لم يسجلها الاقتصاد الوطني من قبل وتكشف عن حجم الصدمة الخارجية لعام 2009. وبالتالي فإن زيادة M_2 في سنة 2009 أقل

¹ - بنك الجزائر، 2010، مرجع سابق، ص: 159.

² - La Banque d'Algérie, *Évolution Économique et Monétaire en Algérie, rapport annuel, 2009*, p :161.

الفصل الثالث: الأوضاع المالية وتأثيرها على سير كل من السياسة المالي والنقدية خلال الفترة 1999- 2019

من هدف النمو لهذا المجمع النقدي الذي حدد من قبل مجلس النقد والقرض بنسبة 12-13٪، مع الحفاظ على هدف التضخم داخل 4٪¹.

- سجلت سنة 2010 عودة للتوسع النقدي بعد التراجع المسجل سنة 2009، حيث نمت الكتلة النقدية M_2 بمعدل 15,4٪. وقد ارتفعت هذه النسبة لتصل إلى 19,9٪ خلال سنة 2011، وقد ساهمت ودائع قطاع المحروقات في النمو الحاصل سنة 2010 وقد قدرت حصتها خلال هذه السنة بـ 27,9٪ بينما قدرت سنة 2011 بـ 2,6٪ فقط وهذا راجع للتعديلات والتنظيمات الخاصة بالجباية البترولية التي تم إدراجها في شهر جوان وسبتمبر من سنة 2011 التابعة لنظام توزيع الأرباح الخاص بالسنة 2010. وقد كان نمو الودائع لدى الخزينة والحسابات الجارية البريدية بـ 40,6٪ بالإضافة إلى نسبة النمو الحاصلة في التداول النقدي خارج البنوك بـ 22,5٪ نتيجة زيادة الأجور بشكل خاص،² هو السبب الرئيسي في نمو الكتلة النقدية M_2 سنة 2011.

- استمر نمو الكتلة النقدية M_2 خلال سنة 2014 بمعدل 14,6٪، وقد كان هذا النمو مدعوما بالارتفاع المسجل في كل من التداول النقدي والودائع تحت الطلب وكذا أشباه النقود (14,1٪، 25,1٪، 10,6٪ على التوالي).

- في سنة 2015 وفي تعارض شبه كلي مع الفترة 2000-2014، تميزت الكتلة النقدية M_2 بنمو شبه منعدم قدر بـ 0,13٪، ونتج هذا التراجع عن الانخفاض القوي لودائع قطاع المحروقات.³ وقد أصبحت الخزينة من جديد مدينا لبنك الجزائر منذ سنة 2015.

- سجلت سنة 2016 أيضا نموا شبه منعدم في الكتلة النقدية M_2 قدر بـ 0,8٪، ولكن على عكس سنة 2015 التي كان النمو الضعيف فيها راجع إلى الانخفاض الحاد لودائع قطاع المحروقات، فقد سجلت هذه الأخيرة نموا قدره 2,6٪⁴ سنة 2016.

¹ - *Ibid*, p :166.

² - *La Banque d'Algérie, Évolution Économique et Monétaire en Algérie, rapport annuel, 2011, P:126.*

³ - بنك الجزائر، التقرير الاقتصادي والنقدي للجزائر، التقرير السنوي، 2015، ص: 131

⁴ - بنك الجزائر، التقرير الاقتصادي والنقدي للجزائر، التقرير السنوي، 2016، ص: 129.

- خلال سنة 2017 نمت الكتلة النقدية M_2 بـ 8,3% خلافا لسنتي 2015 و 2016 (0,13% و 0,8% على التوالي)، متأثرة بالارتفاع القوي للودائع تحت الطلب على مستوى البنوك التي ارتفعت بـ 20,1% مقابل 6,8% للودائع لأجل و 4,9% فيما يتعلق بتداول النقد الورقي، ويعود سبب الارتفاع القوي للودائع تحت الطلب إلى ودائع الشركة الوطنية للمحروقات التي استفادت أواخر 2017 من تسديد جزء من مستحققاتها على الخزينة العمومية (452 مليار دينار) وقد بلغ التوسع النقدي خارج قطاع المحروقات 4,9% فقط.¹
- وقد انعكس ارتفاع الودائع تحت الطلب بعد تراجعها سنة 2016 بازدياد المجمع النقدي M_1 بما يقارب 9% مقابل 1,6% سنة 2016، وذلك رغم تقلص نمو التداول النقدي الذي لم يرتفع سوى 4,9% مقابل 9,5% سنة 2016 مما جعل حصة النقود الورقية إلى 31,5% نهاية، ويعود هذا التراجع إلى وضع قيد التنفيذ للتعليمية 05-2017، التي أصدرها بنك الجزائر بجعل توطين عمليات استيراد السلع لغرض بيعها على حالها مرهونة بتكوين مؤونة (120%) من طرف المستورد لدى بنكه الموطن.² أما الودائع لدى الخزينة العمومية فقد عرفت تراجعا كبيرا قدر بـ (-35.5%) مقابل (-) 24,6% سنة 2016.
- شهدت 2018 عودة النمو القوي للكتلة النقدية والذي قدر بـ 11% مدعوما بنمو جميع مكونات الكتلة النقدية (النقود الورقية بـ 4,4%، الودائع تحت الطلب بـ 19%، الودائع لدى الخزينة بـ 6,7%) وهو ساهم في نمو المجمع M_1 بنسبة 11% أيضا، فيما نمت الودائع لأجل بـ 11,1%، وهو ما جعل نمو الكتلة النقدية M_2 يستقر عند هذا المعدل.
- سجلت سنة 2019 استقرارا في الكتلة النقدية، ويرجع ذلك إلى تخلي الحكومة عن آلية التمويل غير التقليدي خلال هذه السنة وهو ما أدى إلى تراجع الودائع تحت الطلب بـ 15,7%، فيما سجل التداول النقدي خارج البنوك ارتفاعا بـ 10%، فيما ارتفعت الودائع لدى الخزينة بـ 14,6% وهو ما

¹ - بنك الجزائر، 2017، مرجع سابق، ص: 122.

² - المرجع نفسه، ص: 124.

الفصل الثالث: الأوضاع المالية وتأثيرها على سير كل من السياسة المالي والنقدية خلال الفترة 1999-2019

جعل المجمع M_1 يسجل انخفاضا بـ 1,63%، فيما ساهم الارتفاع الطفيف المسجل في الودائع لأجل إلى استقرار المجمع M_2 الذي سجل انخفاضا طفيفا قدر بـ 0.15%.

وتجدر الإشارة إلى أن المجمع النقدي M_1 هو المكون الذي يعكس عمليات الإصدار النقدي، لأن عمليات تنفيد إيرادات البترول تتم في شكل ودائع جارية وهي أحد مكونات هذا المجمع وبذلك استطاع أن يمثل المحرك الأساسي للنمو المسجل على مستوى المجمع النقدي M_2 ، بحصة بنسبة تراوحت بين 50 و70%، أما أشباه النقود فمساهمتها كانت ضئيلة، كما أن فارق نسبة النمو بين المجمعين ضئيل.

المطلب الثاني: تطور مقابلات الكتلة النقدية

تتكون مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر أساسا من صافي الأصول الأجنبية وصافي الأصول المحلية. إن تشكل هذه المقابلات يرتبط أساسا بتشكيل الفوائض المالية الناتجة عن الإيرادات النفطية.

أولا: آلية تنفيذ احتياطي الصرف وعلاقة بنك الجزائر بتمويل عجز الخزينة العمومية

تشكل هذه الاحتياطات عنصر تغطية للعملة الوطنية، حيث يتم تنقيدها. يتحصل بنك الجزائر على العملات الصعبة من قطاع مؤسسات المحروقات (100% من صادرات المحروقات) وباقي الاقتصاد الوطني (50% من الصادرات خارج قطاع المحروقات)، كما يستفيد من توظيف احتياطات الصرف الرسمية في الديون على باقي العالم. يدفع بنك الجزائر لقطاع الدولة جزءا من نتائجه، بعد تشكيل المؤونة الضرورية. وتقوم عملية التنفيد وإنشاء النقود أساسا على عمليات قطاع المحروقات، الذي يرحل العملة الصعبة المتلقاة بموجب تصدير المحروقات ويعيد تسليمها لبنك الجزائر، طبقا للتشريع ونظام الصرف المعمول به. ومقابل العملة الصعبة المسلمة لبنك الجزائر، يتلقى على الحسابات المفتوحة في دفاتر البنوك التجارية المتواجدة في الساحة المصرفية، العملة الوطنية. تعتبر هذه الودائع جزءا من الكتلة النقدية.

ابتداء من هذا الإنشاء النقدي الأولي يقوم قطاع مؤسسات المحروقات بدفع الجباية على المحروقات المباعة، بما في ذلك حصة الشركاء والاستحقاقات السنوية للدولة؛ بالإضافة إلى عدة عمليات أخرى، وتتواجد احتياطات الصرف المنقذة في الاقتصاد الوطني على مستوى¹:

¹ - بنك الجزائر، 2010، مرجع سابق، ص ص: 159-162.

- ودائع مؤسسة المحروقات لدى البنوك؛
 - ودائع الدولة في حساباتها المفتوحة في دفاتر بنك الجزائر الناتجة عن الجباية البترولية غير المنفقة؛
 - ودائع الأعوان الاقتصاديين الآخرين غير المالمين لدى البنوك.
- يتلقى قطاع الدولة الضريبة البترولية والاستحقاق السنوي من قطاع مؤسسات المحروقات، بينما تتأتى الضريبة العادية والمنتجات الأخرى غير الضريبية من قطاع باقي الاقتصاد. فضلا عن ذلك يدفع جزء من نتائج بنك الجزائر للسنة المنقضية للخزينة العمومية التي يمكن لها عند الاقتضاء الاقتراض من السوق النقدية.
- تسمح هذه الإيرادات لقطاع الدولة بتغطية نفقات الميزانية العامة وتسديد خدمة الدين الداخلي والخارجي وأخيرا ادخار محتمل جزء في شكل ودائع (الحساب الجاري وصندوق ضبط الإيرادات) لدى بنك الجزائر. من جهة أخرى، وللحفاظ على النشاط في سوق الأوراق المالية للدولة، تصدر الخزينة العمومية أوراق مالية وتعبئ ادخار بعض الهيئات غير المالية. كما تستقبل الودائع تحت الطلب المسماة "الأموال الخاصة" الملتقطة من طرف صناديقها والودائع تحت الطلب في مراكز الصكوك البريدية الواردة من زبائن المؤسسات والأسر.¹ إن هذه الموارد إلى جانب الجباية العادية تمثل المصادر العادية للإيرادات العامة، وأي نقص في هذه الموارد يجعل الخزينة العمومية تبحث عن مصادر جديدة، حيث يتولى بنك الجزائر هذه المهمة سواء على المستوى الداخلي عن طريق الدين العام الداخلي في شكل قروض ممنوحة للدولة، أو على المستوى الخارجي باعتباره وكيلًا عن العمليات المالية الحكومية عند الاقتراض من الخارج. وفي كل الأحوال تؤثر مختلف أساليب التمويل على الوضعية النقدية بشكل مختلف.

ثانيا: تطور صافي الأصول الخارجية

تعتبر الفترة من 1999-2019 من الفترات التي عرف فيها الاقتصاد الجزائري العديد من التحولات والتغيرات خاصة على المستوى الخارجي التي نتج عنها تراكم في احتياطات الصرف نتيجة لضخامة الإيرادات البترولية، والذي أدى إلى انتعاش الوضعية المالية للجزائر، والجدول الموالي يوضح تطور صافي الأصول الأجنبية.

¹ - المرجع نفسه، ص: 161.

الفصل الثالث: الأوضاع المالية وتأثيرها على سير كل من السياسة المالي والنقدية خلال الفترة 1999-2019

2019

جدول رقم(07): تطور صافي الأصول الأجنبية في الجزائر خلال الفترة (1999-2019)

البيان	احتياطات الصرف* (مليار دولار)	معدل التغير السنوي (%)	صافي الأصول الخارجية (مليار دينار جزائري)	معدل التغير السنوي (%)	RC/ M ₂
1999	4,41	-	169,6	-	9,4
2000	11,90	169,84	775,9	357,48	38,3
2001	17,96	50,92	1310,7	68,92	52,9
2002	23,11	28,67	1755,6	33,94	60,5
2003	32,92	42,44	2342,6	33,43	69,8
2004	43,11	30,95	3119,1	33,14	83,4
2005	56,18	30,31	4179,7	34,00	100
2006	77,78	38,44	5515,0	31,94	111,7
2007	110,18	41,65	7415,5	34,46	123,7
2008	143,10	29,87	10246,9	38,18	147,3
2009	148,91	4,06	10885,7	6,23	151,7
2010	162,22	8,93	11996,5	10,20	144,8
2011	182,22	12,32	13922,4	16,05	140,2
2012	190,66	4,63	14940,0	7,30	135,6
2013	194,01	1,75	15225,2	1,90	127,4
2014	178,93	7,77-	15734,5	3,34	114,9
2015	144,13	19,44-	15375,4	2,28-	112,1
2016	114,13	20,81-	12596,0	18,07-	91,1
2017	97,33	14,72-	11227,4	10,86-	74,9
2018	79,88	17,9-	9485,6	15,5-	57
2019	62	22,3-	7598,7	19,8-	45,7

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على تقارير بنك الجزائر للسنوات: 2003، 2008، 2013، 2017، 2018

بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية، رقم 49، مارس 2020.

RC: احتياطات الصرف

نظرا لعمليات التنقيد يعتبر صافي الأصول الأجنبية المتغير المحدد للتوسع النقدي مؤكدا الاتجاه الهيكلي المميز للفترة 2000-2010 باستثناء سنة 2009. هكذا وبعد الصدمة الخارجية سنة 2009، التي تبعتها

* تعبر احتياطات الصرف الرسمية عن صافي الأصول الخارجية لكن من دون عنصر الذهب، وتقيم بالدولار، تنشأ عن تعاملات الدولة مع الخارج بالعملة الأجنبية.

الفصل الثالث: الأوضاع المالية وتأثيرها على سير كل من السياسة المالي والنقدية خلال الفترة 1999- 2019

تعزيز قوي لاحتياطي الصرف الأجنبي ارتفع صافي الأصول الأجنبية بـ 10,2% وبرز من جديد كمصدر مهم للنمو النقدي M_2 ، كما سجل صافي الأصول الأجنبية نموا قدره 16% سنة 2011، وهو ما يؤكد دورها في تطور الوضعية النقدية.

استمر نمو صافي الأصول الأجنبية إلى غاية سنة 2013 بمعدلات متفاوتة، وبالرغم من العجز المسجل على مستوى ميزان المدفوعات سنة 2014، إلا أن صافي الأصول الأجنبية قد سجل نموا قدره 3,3%، في حين لم يعد هذا المجموع هو المصدر الأساسي للنمو النقدي، بحيث تراجعت نسبته إلى M_2 إلى 114,2%. وخلال سنة 2015 عرف صافي الأصول الأجنبية تقلصا بنسبة 2,2%، يفسر هذا التقلص الطفيف، بتراجع قيمة الدينار أما الدولار الأمريكي¹ في حين أصبح يشكل 112,1% من M_2 .

شهد صافي الأصول الأجنبية تقلصا قويا خلال سنة 2016 بـ 18,2% كما تراجعت نسبتها إلى M_2 بشكل كبير لتصبح 91,1%. وخلال سنة 2017 تقلص صافي الأصول الأجنبية بـ 10,9% ويعتبر أقل حدة من التقلص في صافي التدفقات السلبية للرصيد الاجمالي لميزان المدفوعات، ويفسر ذلك بتطور أسعار العملات التي تشكل احتياطات الصرف (انخفاض قيمة الدولار مقابل الأورو)². وتشكل 74,9% من M_2 . وواصلت صافي الموجودات الأجنبية التراجع وأصبحت تشكل فقط 45,7% من M_2 .

وعليه منذ سنة 2014 لم تعد الموجودات الأجنبية الصافية تشكل المصدر الوحيد للتوسع النقدي.

¹ - بنك الجزائر، 2015، مرجع سابق، ص: 172

² - بنك الجزائر، 2017، مرجع سابق، ص: 125.

الفصل الثالث: الأوضاع المالية وتأثيرها على سير كل من السياسة المالي والنقدية خلال الفترة 1999-

2019

ثالثا: تطور صافي الأصول المحلية

تتمثل صافي الأصول المحلية في كل من القروض المقدمة للاقتصاد والقروض المقدمة للدولة وصافي البنود

الآخري، وفيما يلي تحليل مفصل لصافي الأصول المحلية.

جدول رقم (08): تطور صافي الأصول المحلية في الجزائر خلال الفترة 1999-2019

السنوات	المجموع لفرعية لصافي الأصول المحلية								
	قروض للدولة مليار دينار	التطور %	قروض للاقتصاد مليار دينار	التطور %	إجمالي الائتمان المحلي مليار دينار	التطور %	صافي البنود الأخرى مليار دينار	صافي الأصول المحلية مليار دينار	تطور الاجمالي
1999	506,6	-	1150,7	-	1998,6	-	325-	1619,8	-
2000	677,4	33,71	993,7	13,64-	1671,2	16,4-	374,7-	1246,6	23-
2001	569,7	15,89-	1078,4	8,52	1648,2	1,4-	448,2-	1162,8	6,7-
2002	578,6	1,56	1266,7	17,46	1845,5	12	626,8-	1145,9	1,5-
2003	423,6	26,78-	1380	8,94	1803,6	2,3-	690,2-	956,8	11,7-
2004	20,6-	104,86-	1535	11,23	1514,4	16-	796,9-	525,2	38,8-
2005	933,2-	4430,09	1779,8	15,94	846,6	44,1-	793,5-	109,2-	103,6-
2006	1304,1-	39,74	1905,4	7,05	601,3	29-	1129,8-	687,5-	2530,8
2007	2191,1-	68,01	2205,2	15,73	12,1	98-	1389,4-	1420,9-	144,4
2008	3627,3-	65,54	2615,5	18,6	1011,8-	8462-	2251,5-	3291,0-	131,6
2009	3488,9-	138,4	3086,5	18	402,4-	60,2-	3287,2-	3712,6-	12,8
2010	3392,9-	96	3268,1	5,88	124,8-	69-	3570,3-	3715,8-	0,1
2011	3406,6-	13,7-	3726,5	14,02	319,9	356,2-	4290,6-	3993,2-	7,5
2012	3334,0-	72,6	4287,6	15,05	955	198,5	4853,4-	3924,8-	1,7-
2013	3235,4-	98,6	5156,3	20,26	1920,9	101,4	5175,7-	3283,6-	16,3
2014	1992,3-	1243,1	6504,6	26,14	4512,3	134,9	6529,3-	2047,7-	37,6
2015	567,5	2559,8	7277,2	11,87	7844,7	73,9	9486,8-	1670,9-	18,4
2016	2682,2	2114,7	7909,9	8,69	10592,1	35	9347,8-	1220,2	173
2017	4691,9	2009,7	8880,0	12,26	13571,9	28,1	9805-	3747,2	207,1
2018	6325,7	34,8	9976,3	12,3	16302	20,1	9127,6-	7774,4	107,4
2019	7023,9	11,03	10857,8	8,83	17881,7	9,69	8969,7-	8912	14,6

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على: تقارير بنك الجزائر للسنوات: 2002، 2007، 2012، 2017، 2018.

بنك الجزائر، النشرة الاحصائية الثلاثية، رقم 49، مارس 2020

الفصل الثالث: الأوضاع المالية وتأثيرها على سير كل من السياسة المالي والنقدية خلال الفترة 1999-2019

كمقابل للعرض النقدي M_2 ، سجل صافي الائتمان المحلي (القروض للدولة والقروض للاقتصاد) معدلات نمو سالبة خلال الفترة 1999-2011، باستثناء سنة 2002، التي سجلت نموا موجبا بسبب نمو القروض المقدمة للاقتصاد مقابل استقرار نسبي في القروض للدولة.

في حين بدأ صافي الائتمان المحلي بالقيمة المطلقة بتسجيل اشارة سالبة منذ سنة 2008، ويعود سبب ذلك إلى تطور القروض المقدمة للدولة التي أصبحت تسجل بإشارة سالبة منذ سنة 2004. أين أصبحت الدولة دائنا صافيا للنظام المصرفي ككل. ومن المهم التأكيد على أن تطور وضعية الخزينة العمومية لدى بنك الجزائر، خلال 2004، يعكس تمامًا اتجاه الانكماش في صافي القروض من النظام المصرفي إلى الدولة. والذي أدى إلى أن تكون الوضعية الإجمالية للخزينة دائنا صافيا تجاه النظام المصرفي ككل. ونتيجة لذلك، فإن صافي القروض للدولة لم يساهم في خلق النقود سنة 2004 لأن ودائع الخزينة لدى بنك الجزائر ليست جزءا من إجمالي M_2 .

ومن السمات الأخرى للوضع النقدي في سنة 2005 تقلص صافي الأصول المحلية الذي تحول إلى سالب في نهاية ديسمبر 2005 (-109,2 مليار دينار)، مما يؤكد أن تراكم صافي الأصول الأجنبية كان المصدر الوحيد لخلق النقد. وقد أصبح صافي الأصول المحلية يمارس تأثير الانكماش النقدي. ومن هنا تنبع الأهمية المتزايدة لدور الخزينة العمومية الناتجة عن تراكم الموارد في صندوق ضبط الإيرادات في الوضعية النقدية، رغم الارتفاع المسجل في القروض المقدمة للاقتصاد الذي قدر بـ 15,9%.

خلال سنة 2011 تلعب القروض المقدمة للاقتصاد دورا ديناميكية أكثر فأكثر في نمو السيولة النقدية، حيث شهدت نموا قويا قدر بـ 14% مساهمة بصفة معتبرة في التوسع النقدي، مدفوعة بالنمو في القروض متوسطة وطويلة الأجل، التي نمت بنسبة 63,4%. وقد عرفت استحقاقات الدولة على النظام المصرفي زيادة طفيفة بـ 0,4%. وإذا كانت ودائع الخزينة العمومية لدى بنك الجزائر تساهم في عملية التعقيم، فإن الديون الصافية للبنوك على الخزينة العمومية زادت بنسبة 28,9% سنة 2011.¹ وتبقى الخزينة العمومية دائنا صافيا للنظام المصرفي.

¹ - بنك الجزائر، التقرير الاقتصادي والنقدي للجزائر، التقرير السنوي، 2011، ص: 171

الفصل الثالث: الأوضاع المالية وتأثيرها على سير كل من السياسة المالي والنقدية خلال الفترة 1999-2019

خلال سنة 2014، تشير الوضعية النقدية إلى انخفاض حاد في القروض الصافية للدولة على مستوى النظام المصرفي، والتي ترجع أساسا إلى انكماش موارد صندوق ضبط الإيرادات خلال هذه السنة متأثرا بالصدمة الخارجية الناتجة عن انهيار أسعار النفط، إلا أن الدولة لا تزال في وضع الدائن الصافي تجاه النظام المصرفي. كما سجلت هذه السنة نموا قويا في القروض للاقتصاد بـ 26% مدفوعة بنمو القروض متوسطة وطويلة الأجل بنسبة 75,2% من إجمالي القروض، مع الأخذ بعين الاعتبار التسهيلات التي وضعت بداية من سنة 2013 في إطار تطوير القروض المقدمة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.¹

خلال سنة 2015 عرف صافي استحقاقات الدولة على النظام المصرفي، تقلصا حادا منتقلا من 1992,4 مليار دينار بالسالب نهاية 2014 إلى 567,5 مليار دينار سنة 2015، تحت تأثير استعمال موارد صندوق ضبط الإيرادات بعد تفاقم عجز الخزينة العمومية، ولأول مرة منذ سنة 2004 لم تعد الدولة دائنا صافيا تجاه النظام المصرفي، حيث بلغ صافي قروض النظام المصرفي للدولة 567,5 مليار دينار، وأمام هذه الوضعية واصلت القروض المقدمة للاقتصاد نموها خلال سنة 2015 بمعدل زيادة قدر بـ 16,5% وبرزت كأحد أهم مصادر التوسع النقدي.

في 2016 عرفت قروض النظام المصرفي الموجهة للدولة، ارتفاعا قدره 372% تحت أثر تقلص موارد صندوق ضبط الإيرادات والارتفاع القوي لمستحقات البنوك التجارية على الدولة والتي ارتبطت أساسا بعمليات إعادة الشراء للخزينة العمومية للمستحقات غير الناجعة للبنوك لزيائنها من المؤسسات العمومية والقرض الوطني للنمو الاقتصادي.² وقد واصلت القروض المقدمة للاقتصاد نموها بمعدل 8,7% خلال هذه السنة، حيث شكلت للسنة الثانية على التوالي المصدر الرئيسي للتوسع النقدي M₂.

واصل صافي القروض المقدمة للدولة ارتفاعه خلال سنة 2017 بـ 74,9% تحت تأثير تزايد مستحقات بنك الجزائر على الخزينة العمومية الناتج عن الشراء المباشر لسندات الخزينة العمومية في إطار التمويل غير التقليدي بقيمة 2485 مليار دينار، حيث تمثل 300 مليار دينار منها بموجب المادة 53 من الأمر 11-03

¹ - La Banque d'Algérie, *Évolution Économique et Monétaire en Algérie, rapport annuel*, 2014, p :116.

² - بنك الجزائر، التقرير الاقتصادي والنقدي للجزائر، التقرير السنوي، 2016، ص: 132.

الفصل الثالث: الأوضاع المالية وتأثيرها على سير كل من السياسة المالي والنقدية خلال الفترة 1999-2019

و2185 مليار دينار بموجب المادة 45 مكرر من نفس الأمر، وضمن هذا المبلغ الأخير خصص 570 مليار دينار لتغطية الاحتياجات التمويلية للخرزينة بموجب سنة 2017، وخصص 1615 مليار دينار لتمويل كل من الدين العمومي الداخلي والصندوق الوطني للاستثمار.¹ وفي ظل استمرار تراجع صافي الأصول الأجنبية، تبقى القروض المقدمة للدولة والقروض المقدمة للاقتصاد تشكل المحدد الأساسي للتوسع النقدي خلال سنة 2017. فيما أصبحت القروض المقدمة للاقتصاد تمثل ما نسبته (49,9%) من PIB سنة 2018.

خلال سنة 2019 استمرت صافي الأصول المحلية في الارتفاع، لكن بوتيرة ضعيفة حيث نمت فقط بـ 14,6% مدفوعة بنمو كل من صافي الإقراض للدولة وصافي القروض المقدمة للاقتصاد ليشكل هذان الأخيران للسنة الخامسة على التوالي المقابل الأساسي لنمو الكتلة النقدية، حيث سجلا ارتفاعا قدر بـ 11,03% و8,83% على التوالي. ويرجع التراجع المسجل في القروض المقدمة للدولة إلى التوقف عن التمويل غير التقليدي خلال سنة 2019.

وعليه فقد شكلت صافي الأصول الأجنبية وبالضبط احتياطات الصرف الأجنبي المحدد الأساسي للتوسع النقدي خلال الفترة 2000-2014 إلى جانب القروض المقدمة للاقتصاد، في حين كانت القروض للدولة وصافي البنود الأخرى تساهم بشكل عكسي؛ أي أنها عملت على تخفيف حدة الإصدار النقدي. وابتداء من سنة 2015 عادت القروض للدولة من جديد كمحدد أساسي للتوسع النقدي بسبب انهيار أسعار النفط والذي أثر بشكل مباشر على تراجع صافي الأصول الأجنبية، في حين عادت الخزينة إلى وضعها المدين للنظام المصرفي بعد سحب كل مدخراتها واللجوء إلى الاقتراض من النظام المصرفي.

المطلب الثالث: تأثير تمويل عجز الخزينة العمومية على الوضعية النقدية

خلال الفترة 1999-2019 تم اعتماد عدة أساليب لتمويل عجز الخزينة العمومية، فقبل سنة 2009 حيث كان العجز مؤقت لم تواجه الخزينة تعارضا مع سياسة بنك الجزائر، بينما ظهر التعارض منذ نفاذ مدخرات الخزينة ولجؤها إلى التمويل غير التقليدي الذي أدى إلى ارتفاع الدين العام الداخلي.

¹ - بنك الجزائر، 2017، مرجع سابق، ص: 127.

الفصل الثالث: الأوضاع المالية وتأثيرها على سير كل من السياسة المالي والنقدية خلال الفترة 1999-2019

أولاً: الدين العام وتأثيره على الوضعية النقدية

من المفترض ألا يترتب عن تمويل عجز الخزينة عن طريق اقتراض الحكومة من الجمهور ببيع السندات للأفراد والمؤسسات المالية، تغيراً في عرض النقد، كون هذه الأموال تم إصدارها في وقت سابق وكان يحتفظ بها من طرف الأفراد.

جدول رقم (09): نمو الدين العام الداخلي وأثره على الوضعية النقدية خلال الفترة 1999-2005

السنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005
DPI %	38,4	0,29-	1,89-	0,17	1,8	9,43
M ₂ %	13,02	22,29	17,3	15,6	11,4	11,2
معامل الاستقرار النقدي	3,4	7,4	3,08	2,16	2,6	1,8
التضخم %	0,35	4,18	1,41	4,28	3,97	1,38

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات الملحق رقم (02) و(05) والجدول رقم (04)

يتضح من الجدول السابق أن الكتلة النقدية تنمو في حدود متوسط (14,6%)، في حين كان الدين العام الداخلي ينمو بمعدلات ضعيفة وسالبة أحياناً، وهذا يدل على عدم تأثير الدين العام في هذه المرحلة على الكتلة النقدية؛ أي أن التوسع النقدي الذي صاحب هذه الفترة لم يكن مدفوعاً بنمو الدين العام الداخلي كونه نتج عن أموال سبق إصدارها. وإنما نمو الكتلة النقدية مدفوع بعوامل أخرى، تتمثل خاصة في نمو الودائع تحت الطلب لقطاع المحروقات متأثرة بارتفاع صادرات المحروقات التي صاحبت هذه الفترة. كما أن هذا التطور يأتي استجابة لمسايرة النمو الحاصل في الناتج المحلي الإجمالي، المدفوع بنمو النفقات العامة وارتفاع الطلب الكلي. وهو ما يوضحه معامل الاستقرار النقدي.

- يعبر معامل الاستقرار النقدي عن مدى استجابة التغير في الناتج المحلي الإجمالي للتغير الذي يطرأ على الكتلة النقدية، وذلك بغرض معرفة مدى تحقيق نمو الكتلة النقدية لنمو اقتصادي حقيقي. وتشير الأرقام الموضحة سابقاً أن هذه الفترة شهدت ضغوطاً تضخمية، فقد شهدت معدلات التضخم تذبذباً خلال هذه الفترة، نتج عن الفوائض النقدية المسجلة ابتداءً من سنة 2001 والتضخم المستورد. وبسبب تدخلات بنك الجزائر لامتناس هذا الفوائض بأدوات مختلفة، فقد بدأت معدلات التضخم بالتراجع.

الفصل الثالث: الأوضاع المالية وتأثيرها على سير كل من السياسة المالي والنقدية خلال الفترة 1999-2019

2019

يمكن القول بأن تمويل عجز الخزينة عن طريق الدين العام ساهم في الاستقرار النقدي خلال هذه الفترة، وجنب الحكومة استخدام الفوائض النقدية لتمويل عجز الخزينة التي كانت تحول إلى صندوق ضبط الإيرادات.

ثانيا: تأثير صندوق ضبط الإيرادات على الوضعية النقدية

لا يعتبر صندوق ضبط الإيرادات إجراء نقديا، لكن الدور الذي لعبه أثناء فترة الفائض المالي كان له آثارا واضحة على الوضعية النقدية. يضم صندوق ضبط الإيرادات مبالغ جد معتبرة إذا ما قورنت بالنتائج المحلي الإجمالي (PIB)، فضلا على أنه يعبر عن الأرصدة المعقمة (لا تدخل ضمن هيكل الكتلة النقدية M_2) وهي عبارة عن حصة الاقتطاعات السنوية الموجهة له من إجمالي الجباية البترولية.

جدول رقم (10): النشاط التعقيمي للصندوق ونسبة رصيده إلى الناتج المحلي الإجمالي (2000-2019)

السنوات	ص ض إ/ الناتج المحلي الإجمالي %	الفائض المحول إلى ص ض إ/ الجباية البترولية	M_2 %	التضخم %
2000	5,5	38,6	13.02	0,35
2001	4	12,8	22.2	4,18
2002	0,6	2,8	17.3	1,41
2003	6,1	34,9	15.6	4,28
2004	11,7	41,9	11.4	3,97
2005	24,3	60,3	11.2	1,38
2006	34,4	66,2	18.6	2,31
2007	34,3	64,1	21.5	3,68
2008	38,7	57,1	16.03	4,86
2009	43,3	17,2	3.12	5,74
2010	40,3	46,7	15.4	3,91
2011	36,8	60	19.9	4,52
2012	34,7	62,5	10.9	8,89
2013	33,4	56	8.4	3,25
2014	25,5	53,4	14.6	2,92
2015	12,4	24,2	0.13	4,78
2016	4,4	5,5	0.81	6,4
2017	0	0	8.3	5,6
2018	1,5	15,6	11.09	4,27
2019	1,4	0	-0.15	1,95

المصدر: من إعداد الباحثة بناء على معطيات الملحق رقم (04) و(05) و(02)

النشاط التعقيمي للصندوق: الفائض المحول إلى ص ض إ/ الجباية البترولية

الفصل الثالث: الأوضاع المالية وتأثيرها على سير كل من السياسة المالي والنقدية خلال الفترة 1999-2019

إن كل من نسبة رصيد صندوق ضبط الإيرادات إلى الناتج المحلي الإجمالي ونسبة نشاطه التعقيمي خلال الفترة المبينة أعلاه تتم عن المكانة الاستراتيجية لهذا الصندوق ضمن المالية العامة، ففي ما يخص النسبة الأولى شهدت بداية متواضعة خلال أولى سنوات تكوين الصندوق تراوحت بين 0.6% و6% لكن ذلك انتهى في ظل المنحى المتزايد لأسعار البترول، أين تجاوزت نسبته إلى إجمالي الناتج المحلي 40% لكل من السنتين 2009 و2010 ورصيدا قدر بـ 5633.7 مليار دينار (ما يعادل 70.8 مليار دولار) سنة 2012. في حين تراجعت هذه النسبة بشكل كبير ابتداء من سنة 2014، وذلك راجع أساسا إلى قلة الإيرادات المحولة للصندوق بسبب انهيار أسعار النفط. وما تجدر الإشارة إليه أن موارد الصندوق استعملت أساسا في تسديد المديونية العمومية للدولة (خارجية وداخلية)، بالإضافة إلى التمويل المباشر لعجز الخزينة العمومية، وبذلك تعدت مهمته من تمويل ناقص القيمة إن حدث في جانب الإيرادات إلى تغطية الإنفاق التوسعي للحكومة (تطهير الديون، سياسة الدعم المالي...)، إلى أن أصبحت هذه النسبة معدومة في نهاية سنة 2017 بسبب نفاذ موارد الصندوق كليا.

أما بالنسبة للنشاط التعقيمي للصندوق فقد لعب هذا الأخير دورا هاما وذلك بعزله لمبالغ جد معتبرة عن الوضعية النقدية، والمتمثلة في الاقطاعات السنوية الموجهة له والتي تراوحت بين حوالي 34% إلى أكثر من 60% نسبة إلى إجمالي الجباية البترولية المحصلة خلال الفترة -إذا تم استثناء السنوات 2001، 2002 و2009 الناتجة عن تقلص الفجوة بين السعر المرجعي* والفعلي للبترول-، لتعود إلى الانخفاض من جديد بداية من سنة 2014 لتتعدم سنة 2017، بسبب عدم تحقيق فوائض مالية واستمرار عجز الخزينة الذي استحوذ على المبالغ المحققة من صادرات المحروقات. بحيث لم تعد تحقق فوائض والتي كانت سابقا تحول إلى صندوق ضبط الإيرادات، لأن أسعار النفط في الأسواق العالمية أصبحت أقل من السعر المرجعي لإعداد الموازنة.

من المهم الإشارة إلى أن المبالغ المحولة للصندوق لا تدخل في هيكل الكتلة النقدية M_2 ، باعتبار أن بنك الجزائر يقوم بإدارة حسابين للخزينة العمومية أحدهما الحساب الجاري للخزينة والآخر حساب صندوق ضبط الإيرادات الذي يدخل ضمن حسابات التخصيص الخاصة التي لا تنتمي إلى الودائع تحت الطلب أو الودائع

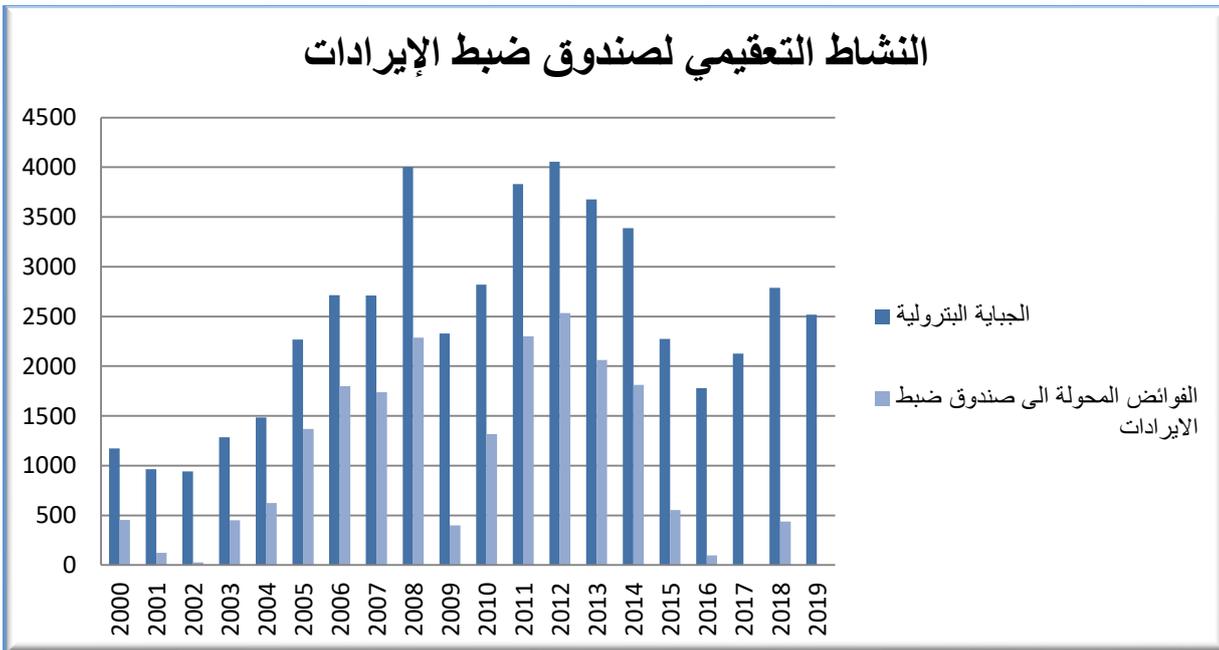
*السعر المرجعي للبترول سنة 2000 (19 \$)، 2001 (22 \$)، 2002-2007 (19 \$)، 2008-2016 (37 \$)، 2017-2019 (50 \$).

الفصل الثالث: الأوضاع المالية وتأثيرها على سير كل من السياسة المالي والنقدية خلال الفترة 1999- 2019

لأجل، وتجدر الإشارة إلى أن الأرصدة المحولة إلى صندوق ضبط الإيرادات تدخل ضمن صافي الأصول المحلية وهي إحدى مقابلات الكتلة النقدية مما يدل على أن أرصدة صندوق ضبط الإيرادات هي أحد مقابلات الكتلة النقدية مادامت محتجزة لدى بنك الجزائر، حيث يتم تنقيد هذه المبالغ عند تحويلها إلى كتلة نقدية.*

وبهذا وفر على بنك الجزائر الجهد الإضافي من أجل التعامل مع هذه المبالغ على المستوى المحلي الذي كان سيزيد الأمر تعقيدا خاصة في ظل الفوائض الهيكلية التي شهدتها الساحة النقدية في هذه الفترة، وبذلك كان لصندوق ضبط الإيرادات وظيفة تحييد جزء هام من المبالغ المنقذة ومنعها من الولوج إلى الساحة النقدية، الأمر الذي ساعد على التحكم النسبي في ظاهرة التضخم خصوصا من ناحية عرض النقود. والبيان التالي يوضح تطورات النشاط التعقيمي للصندوق منذ تاريخ استحداثه:

شكل رقم (04): النشاط التعقيمي لصندوق ضبط الإيرادات



المصدر: من إعداد الباحثة بناء على بيانات الجدول رقم (10)

يوضح الشكل أعلاه التغيرات الحاصلة في قسمي إجمالي الجبابة البترولية، الأول ويضم الجبابة البترولية المحددة على أساس السعر المرجعي والموجهة بصفة مباشرة لتغطية نفقات الخزينة العامة، والثاني الذي يضم

* تم الإشارة إلى أن بنك الجزائر يقوم بتنقيد مبالغ صندوق ضبط الإيرادات من خلال تقرير بنك الجزائر لسنة 2009، ص: 165.

الفصل الثالث: الأوضاع المالية وتأثيرها على سير كل من السياسة المالي والنقدية خلال الفترة 1999-2019

فائض القيمة الجبائية المحددة على أساس الفرق بين السعر المرجعي والفعلي (السوقي). هذا الفائض موجه لتمويل صندوق ضبط الإيرادات. بالرغم من الاستعمالات السابق ذكرها للصندوق إلا أن رصيده استطاع أن ينمو خلال الفترة 2000-2013 بأكثر من 24 مرة، وعليه فقد لعب الصندوق دورا بارزا في تفعيل سياسة التعقيم النقدي بالنظر إلى مساهمته في تخفيض صافي الأصول المحلية* لبنك الجزائر في ظل التزايد المستمر لصافي الأصول الأجنبية منذ استحداثه، وبهذه الكيفية يكون قد عمل على استقرار الأساس النقدي بشكل مباشر (هدف سياسة التعقيم)، هذا وبالإضافة إلى مهامه المسطرة في قانون المالية، غير أن هذه الوظيفة قد تراجعت بداية من سنة 2014 للأسباب السالفة الذكر.

مما سبق يمكن تلخيص آداء صندوق ضبط الإيرادات ضمن الأهداف المحددة له في:

- المساهمة بصفة مباشرة وفعالة بالتنسيق مع بنك الجزائر في تخفيض الدين العمومي خلال الفترة 2000-2008؛
- أداة امتصاص لفائض قيمة الإيرادات البترولية من جهة، والمساهمة في تمويل عجز الخزينة بطريقة مباشرة وغير مباشرة¹، حيث ساهم في استقرار الميزانية بالتزامن مع تطبيق برامج الإنعاش الاقتصادي التي تطلبت حجما كبيرا من الانفاق الحكومي؛
- تعتبر الإيرادات المحولة إلى الصندوق عاملا فعالا في استقرار الكتلة النقدية خلال الفترة (2000-2011)، حيث أن امتصاص الفائض من طرف الصندوق أدى إلى الحد من ارتفاع السيولة المتداولة، إضافة إلى استخدام الدين العام الداخلي بدلا من موارد الصندوق خلال الفترة (2000-2005)، أدى إلى انخفاض معدلات التضخم رغم ارتفاع حجم الانفاق الحكومي في تلك الفترة؛

* صندوق ضبط الإيرادات هو أحد الحسابات الخاصة للخزينة لدى بنك الجزائر، ونتيجة لارتفاع الفوائض المحولة إليه أصبحت الخزينة في وضعية دائن بالنسبة لبنك الجزائر. وعليه أصبح بند قروض للدولة يسجل بالقيمة السالبة، هذا الأخير ساهم في تسجيل صافي الأصول المحلية في وضعية بنك الجزائر بالقيمة السالبة كذلك منذ نفس السنة (2000)، وبهذه الطريقة كانت مساهمة صندوق ضبط الإيرادات في تخفيض صافي الأصول المحلية ككل.

¹ - من أهداف صندوق ضبط الإيرادات تمويل عجز الموازنة بالإضافة إلى تسديد الدين العمومي الذي يعتبر بدوره أداة من أدوات تمويل عجز الموازنة.

الفصل الثالث: الأوضاع المالية وتأثيرها على سير كل من السياسة المالي والنقدية خلال الفترة 1999- 2019

- تراجعت فعالية وظائف الصندوق على إثر الصدمة النفطية منذ منتصف سنة 2014 التي أدت إلى تراجع الإيرادات المحولة له، إلى أن تم استنفاده كليا شهر فيفري 2017 وبالتالي فقد وظيفة التمويل وكذلك التعقيم.

ثالثا: تأثير الأساليب المستحدثة على الوضعية النقدية

خلال سنة 2016 شهدت الكتلة النقدية استقرارا حيث نمت فقط بـ 0,81%، ويعود ذلك إلى الانكماش المسجل في مختلف مكونات الكتلة النقدية خاصة الودائع تحت الطلب التي تتأثر بشكل مباشر بودائع قطاع المحروقات، هذا إضافة إلى أن المبلغ الذي تم رصده من القرض الوطني الذي يعتبر امتصاصا للأموال التي يجوزها الأفراد، وبالتالي فقد ساهم القرض السندي في امتصاص جزء من الكتلة النقدية المتداولة. هذا إلى جانب استمرار صندوق ضبط الإيرادات في امتصاص فوائض الجباية من جهة وتمويل جزء من العجز من جهة أخرى.

ارتفعت الكتلة النقدية بنمو قدره 8,4% سنة 2017 خلافا للسنتين السابقتين التي سجلت خلالهما الكتلة النقدية نموا ضعيفا (0,1% و 0,8% على التوالي)، ويعود هذا الارتفاع إلى الزيادة في الودائع تحت الطلب لدى البنوك بـ 20,5% بسبب تسديد الخزينة العمومية لجزء من ديونها تجاه الشركة الوطنية للمحروقات عقب دخول التمويل غير التقليدي قيد التنفيذ.¹

بالرجوع إلى الدراسة النظرية، فإنه يمكن استعمال عمليات التيسير الكمي عندما تخفض أسعار الفائدة الحقيقية إلى الصفر لكن ذلك لا يحقق نتيجة. ويمكن التخلي عن التيسير الكمي بعد الحد الذي تبدأ فيه معدلات الفائدة الحقيقية في الارتفاع، وفيما يلي توضيح لتطور معدلات الفائدة الحقيقية:

¹ - تدخل محافظ بنك الجزائر، مرجع سابق، ص ص: 4-13.

الفصل الثالث: الأوضاع المالية وتأثيرها على سير كل من السياسة المالي والنقدية خلال الفترة 1999-
2019

جدول رقم (11): تطور معدلات الفائدة الحقيقية وبعض المؤشرات النقدية للفترة (2017-2019)

السنوات	2017	2018	2019
سعر الفائدة الحقيقي %	3,15451	0,4122	8,7073
%M ₂	8,3	11,09	0,15-
IPC	193.97	202,96	206.2
%PIB	1,3	1,4	0,8
%π	5,6	4,27	1,95
ضريبة التضخم مليار دينار π(M2/IPC)	432.3	350.01	157.08

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على:

- بيانات الملحق (02) و(04)
- بيانات البنك الدولي على الرابط:
<https://data.albankaldawli.org/indicator/FR.INR.RINR?locations=DZ>
- الديوان الوطني للإحصاء ONS

يتضح من الجدول السابق أنه خلال السنتين 2017 و2018 فإن معدل نمو عرض النقود يفوق معدل النمو الاقتصادي، مما يدل على وجود فائض في الأرصدة النقدية لدى الأفراد. وهو ما يشير إليه ارتفاع مؤشر أسعار الاستهلاك بين سنتي 2017 و2018. يأتي هذا الارتفاع بعد ارتفاع الكتلة النقدية الناجم عن عملية التمويل غير التقليدي، وهي عبارة عن خلق نقود دون مقابل.

إن اعتماد التمويل غير التقليدي لا يتوافق مع الشروط المذكورة سابقاً، حيث يتضح أن معدل الفائدة الحقيقي سنة 2017 مازال بعيداً عن الصفر، وبالتالي فإن اعتماد هذه الآلية كان خاطئاً منذ البداية، وكان بالإمكان الاعتماد على الأدوات الأخرى للسياسة النقدية غير المفعلة (السوق المفتوحة، الاحتياطي الإلزامي).

والملاحظ أنه خلال سنة 2018 انخفض سعر الفائدة الحقيقي إلى مستوى قريب من الصفر مما يدل على أن سياسة التمويل غير التقليدي لم تكن فعالة وهو ما استوجب اللجوء إلى الأدوات التقليدية للسياسة النقدية وتخفيض سعر الفائدة الحقيقي لزيادة المعروض النقدي وهو ما ترجم في ارتفاع الكتلة النقدية لهذه السنة.

الفصل الثالث: الأوضاع المالية وتأثيرها على سير كل من السياسة المالي والنقدية خلال الفترة 1999- 2019

عاد سعر الفائدة الحقيقي للارتفاع خلال سنة 2019 ليصل إلى حدود قصوى، وهو ما يدل على الآثار السلبية للإجراء السابق (التمويل غير التقليدي)، مما اضطر بنك الجزائر إلى تفعيل أداة سعر الفائدة مجددا ولكن بطريقة عكسية من أجل امتصاص الموارد الموجودة خارج القطاع المصرفي والحفاظ على الاستقرار النقدي.

إن ارتفاع سعر الفائدة مؤشر تقني على ضرورة الاستغناء عن هذا الأسلوب من التمويل، لكن ذلك يبقى رهن صدور قانون ينهي هذه العملية كونها فرضت بنص قانوني وبعيدة عن المبررات التقنية.

بالمقارنة بين سعر الفائدة الحقيقي لسنة 2019 (8,7073%) وسعر الفائدة الاسمي الذي يتحدد بطريقة إدارية والمقدر بـ 8% يتضح أن معدل التضخم سالب، مما يدل على أن الاقتصاد في حالة انكماش، وهو ما يؤكد معدل نمو الكتلة النقدية، التي سجلت نموا سلبا بـ 0,15% في حين سجل الناتج المحلي الاجمالي نموا بـ 0,8%. ورغم تراجع معدل التضخم إلى 1,95%، إلا أنه بقي موجبا، وهو ما يدل على أن هناك أسبابا غير نقدية للتضخم، من أهمها عودة الضغوط التضخمية خاصة بعد إجراء تقييد عمليات الاستيراد، في ظل ركود السوق الوطنية عن تلبية الاحتياجات.

تمثل ضريبة التضخم حجم الإيرادات التي تحصل عليها الحكومات من الإصدار النقدي في ظل التضخم الناجم عن هذا الإصدار في حين يمثل هذا المبلغ بالنسبة للأفراد ضريبة إضافية في مقابل الاحتفاظ بنقود أكبر للحفاظ على أرصدهم الحقيقية. والملاحظ أن ضريبة التضخم تراجعت سنة 2019 بفعل انكماش معدل التضخم.

خلاصة الفصل الثالث

انتهجت الحكومة سياسة مالية توسعية بداية من سنة 2000 على إثر ارتفاع أسعار النفط في الأسواق الدولية. ترجمت في تنفيذ عدة برامج تنموية متتالية، إلا أن هذه البرامج على الرغم من ضخامة الغلاف المالي المخصص لها لم تستطع تحقيق نمو اقتصادي خارج قطاع المحروقات. فبمجرد انهيار أسعار النفط منتصف سنة 2014 اتضح عمق الخلل الهيكلي المرتبط بقطاع المحروقات.

إن التطورات التي حصلت على مستوى الخزينة العمومية كان لها آثار على العرض النقدي، من خلال حساب الخزينة لدى بنك الجزائر. حيث أن وضعها الدائن تجاه النظام المصرفي خلال فترة الفائض المالي ساهم بشكل عكسي في نمو الكتلة النقدية، أي أنه لعب دور المثبط عندما كانت صافي الأصول الخارجية تشهد ارتفاعا كبيرا وتشكل المقابل الوحيد لعرض النقود.

استفادت الحكومة من صندوق ضبط الإيرادات من عدة نواحي، حيث تم استخدامه طوال الفترة الممتدة بين 2000-2017 لتمويل عجز الخزينة وهو ما جنب بنك الجزائر ضغوط الخزينة لتمويل عجزها، وساهم في استقرار الوضعية النقدية. لكن بنفاذ هذا الصندوق لجأت الخزينة إلى اعتماد أسلوب جديد للتمويل تمثل في القرض الوطني للنمو الاقتصادي، ورغم أنه لم يؤثر بشكل سلبي على الوضعية النقدية إلا أنه لم يحقق النتائج المرجوة في تمويل عجز الخزينة. وهو ما جعل الخزينة تلجأ مجددا إلى أسلوب تمويل جديد تمثل في التمويل غير التقليدي رغم معارضة بنك الجزائر. وبالرغم من أن نتائج هذا الأسلوب لم تظهر على الوضعية النقدية خلال هذه الفترة، إلا أن ذلك سيكون في وقت لاحق.

الفصل الرابع

محددات العلاقة المالية بين بنك الجزائر

والخزينة العمومية

الفصل الرابع: محددات العلاقة المالية بين بنك الجزائر والخزينة العمومية خلال الفترة 1999-2019

شهدت العلاقة المالية بين بنك الجزائر والحكومة ممثلة في الخزينة العمومية، تغيرات هامة مثلت فيها الظروف الاقتصادية السبب الأساسي لهذه التغيرات إضافة إلى فشل السياسات السابقة في تحقيق أهدافها المعلنة. وفي ظل هذه التقلبات برزت العوامل التي تحدد هذه العلاقة. ويعتبر التنسيق من أهم هذه العوامل، باعتباره يضمن عدم تعارض أهداف السياستين النقدية والمالية، بينما ينتج عن غياب هيمنة إحدى السلطتين وهو ما يؤثر على الأهداف الكلية. ومن أجل ضمان استمرار سير كل من السياسة النقدية والمالية، تبرز سوق السندات الحكومية كضرورة لتوفير التمويل اللازم للخزينة من جهة وتحقيق الاستقرار النقدي من جهة أخرى دون الضغط على أي جهة أو تقييدها عن أهدافها المسطرة. بينما يضمن الانضباط المالي عدم وقوع الخزينة في العجز المالي الذي يعتبر السبب الرئيس لتعارض بنك الجزائر مع الخزينة العمومية.

المبحث الأول: التنسيق بين بنك الجزائر والخزينة العمومية وأثره على استقلالية بنك الجزائر

يعتبر التنسيق بين بنك الجزائر والخزينة العمومية عاملا مهما في تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية، وفي ظل تقلب الوضع المالي شهدت عملية التنسيق عدة تطورات، وذلك تبعا لأهداف كل منهما حسب كل مرحلة.

المطلب الأول: التنسيق خلال الفترة 1999-2000

تدرج هذه الفترة ضمن قانون النقد والقرض 10/90، وقد توافقت صياغة قانون النقد والقرض 10/90 المؤرخ في 14 أبريل 1990 مع بداية تنفيذ برامج صندوق النقد الدولي، حيث كانت أهداف السياسة الاقتصادية محددة من قبله تبعا للبرامج المعتمدة.

أولا: أهداف السياستين النقدية والمالية خلال الفترة 1999-2000

قامت الحكومة بترتيب مجموعة أولى من السياسات مع صندوق النقد الدولي تتعلق بالتوازنات الاقتصادية الكلية بغرض الحد من السياسات المالية التضخمية، وتحرير أسعار الصرف والفائدة. ومجموعة ثانية من السياسات مع البنك الدولي موجهة لتحقيق اقتصاد حر وخفض تدخل الدولة في الاقتصاد.

كجزء من الترتيبات المتفق عليها مع صندوق النقد الدولي تم تطبيق إصلاحات واسعة في كل من سياستي سعر الفائدة ومنح الائتمان، مما أدى إلى التحكم في التوسع النقدي داخل الاقتصاد وذلك بتحديد

معدل نمو الكتلة النقدية M_2 ¹، وبما أنها ترتبط بالتغيرات في الأصول الخارجية والداخلية يمكن القول بأنها هدفت إلى تقليل القروض الداخلية كون الأصول الخارجية موجهة لاستقرار سعر الصرف.

كما سعت إلى تحقيق ضبط مالي صارم من خلال ضبط المالية العامة وترقية النظام الجبائي بجعله أكثر مرونة وفعالية ومحاربة الغش والتهرب الضريبي²؛ الشيء الذي يبعد الخزينة عن اللجوء إلى التمويل النقدي من طرف بنك الجزائر.

وفي ظل هذه المعطيات فقد تعززت السياسة النقدية بإدخال أدوات جديدة في سبيل اتباع سياسة نقدية صارمة.

وعليه يمكن القول أن صندوق النقد الدولي لعب دور المنسق بين السياستين، وذلك بفرض أهداف كل من السياسة النقدية والمالية التي تتوافق مع برامج الإصلاح المتبعة، وهو بذلك ضمن عدم التعارض بين الأهداف.

ثانيا: مسار عملية التنسيق وانعكاساتها على استقلالية بنك الجزائر خلال الفترة 1999-2000

يعتبر القانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض نصا تشريعا يعكس حق الاعتراف بأهمية المكانة التي يجب أن يكون عليها النظام البنكي، ويعتبر من القوانين التشريعية الأساسية للإصلاحات، بالإضافة إلى أنه أخذ بأهم الأحكام التي جاء بها قانون الإصلاح النقدي لسنة 1986 والقانون المعدل لسنة 1988.

تم من خلال هذا القانون إعادة تسمية البنك المركزي باسم بنك الجزائر، وهو مؤسسة وطنية تتمتع بالشخصية المعنوية والاستقلال المالي³.

كما جاء بعدة أفكار جديدة تصب مجملها في منح النظام البنكي مكانته الحقيقية كمحرك أساسي للاقتصاد، وانعكاسا لتوجهات النظام الاقتصادي الجديد المنتهج في الجزائر.

¹ - بطاهر علي، سياسات التحرير والإصلاح الاقتصادي في الجزائر، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، جامعة الشلف، المجلد 1، العدد 1، 2004، ص: 187.

² - المرجع نفسه، ص: 187.

³ - الأمانة العامة للحكومة، قانون رقم 10/90 متعلق بالنقد والقرض، المؤرخ في: 14-04-1990، المادة 11، الجريدة الرسمية، عدد 16، 18 أفريل 1990.

1- مضمون قانون النقد والقرض 10/90:

لقد تضمن هذا القانون إصلاح أهم هياكل وأدوات الضبط النقدي وعلى رأسها البنك المركزي، من خلال إصلاح هياكله وأجهزته التنظيمية وكذا منحه الاستقلالية كسلطة نقدية. كما أن المسائل التي تخص النقد أو القرض أو مسائل قد تكون لها انعكاسات على الوضع النقدي تستشير فيها الحكومة محافظ البنك المركزي.¹ وبموجب هذا القانون تم استحداث الهيئات التالية:

- **مجلس النقد والقرض:** يعتبر مجلس إدارة البنك المركزي وهو سلطة نقدية تتمتع بصلاحيات واسعة في مجال النقد والقرض وإدارة شؤون البنك المركزي. ويتكون هذا المجلس من المحافظ رئيساً، ويعين بمرسوم رئاسي لمدة 05 سنوات وثلاثة نواب له كأعضاء يعينون لمدة ستة سنوات بمرسوم رئاسي وثلاثة موظفين سامين كأعضاء أيضاً، يعينون بمرسوم من رئيس الحكومة حسب كفاءتهم في الميدان الاقتصادي والمالي.² ومن أهم صلاحيات مجلس النقد والقرض يمكن ذكر ما يلي:³

- إصدار النقود على النحو المنصوص عليه في المادتين 4 و5 من هذا القانون؛

- أسس وشروط عمليات البنك المركزي ولاسيما فيما يخص الخصم وقبول السندات تحت نظام الأمانة ورهن السندات العامة والخاصة لقاء معادن ثمينة وعمليات أجنبية؛

- الأهداف المتوخاة فيما يخص تطور مختلف عناصر الكتلة النقدية وحجم القرض؛

- اتخاذ القرارات الحساسة المتعلقة بإصدار التعليمات المنظمة للنشاط النقدي والمصرفي والمالي؛

- تحديد شروط إنشاء البنوك والمؤسسات المالية سواء الوطنية أو الخاصة أو الأجنبية؛

- تنظيم ومراقبة سوق الصرف وغرفة المقاصة؛

- تحديد النظم والقواعد المحاسبية التي تطبق على البنوك والمؤسسات المالية؛

¹ - المرجع نفسه، المادة 28.

² - المرجع نفسه، المادة 32.

³ - المرجع نفسه، المادة 44.

- حماية زبائن البنوك والمؤسسات المالية؛
 - تحديد أسس ونسب تغطية المخاطر وكذا السيولة؛
 - تطوير مختلف عناصر الكتلة النقدية وحجم القروض؛
 - تحديد ميزانية بنك الجزائر، وإدخال التعديلات الضرورية عليها؛
 - يقوم بتوزيع الأرباح ويوافق على التقرير السنوي الذي يقدمه المحافظ إلى رئيس الجمهورية.
- وبالتالي فإن مجلس النقد والقرض ضمن القانون 10/90، يضطلع بوظيفتين: شؤون النقد والائتمان ومجلس الإدارة.

- **اللجنة المصرفية:**¹ تضمن قانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض إنشاء لجنة مصرفية مهمتها مراقبة تطبيق القوانين والأنظمة التي تخضع لها البنوك والمؤسسات المالية ومعاينة المخالفات التي قد تحدث. وتتكون هذه اللجنة من كل من: المحافظ رئيسا (ينوب عنه نائبه في الرئاسة في حالة غيابه) وقاضيين من المحكمة العليا يقترحهما رئيسها الأول بعد استشارة المجلس الأعلى للقضاء، وعضوين يتمتعان بخبرة في الشؤون المصرفية والمالية و خاصة المحاسبية يقترحهما وزير المالية. كما يمكن أن تمتد رقابتها الى المساهمات والعلاقات المالية الجارية بين الأشخاص الذين يسيطرون بصفة مباشرة أو غير مباشرة على بنك أو مؤسسة مالية والى الشركات التابعة للبنوك أو المؤسسات المالية. (المادة 151).

وتقوم اللجنة بأعمالها الرقابية على أساس الوثائق المستندية، كما تقوم بذلك عن طريق زيارتها الميدانية إلى مراكز البنوك والمؤسسات المالية.

- **مركز المخاطر:**² وهي مصلحة تهدف إلى مساعدة النظام البنكي على مواجهة المخاطر المرتبطة بالقروض، بحيث تكلف بجمع أسماء المستفيدين من القروض وطبيعة وسقف القروض الممنوحة والمبالغ المسحوبة والضمانات المعطاة لكل قرض من جميع البنوك والمؤسسات المالية، وتستفيد من هذه

¹ - المرجع نفسه، المادة 143.

² - المرجع نفسه، المادة 160.

المعلومات، البنوك و المؤسسات المالية بشروط معينة، وهذه الأخيرة تكون ملزمة بالانخراط في مركزية المخاطر وتساهم في تمويلها، كما أنه لا يمكنها منح أي قرض إلا بعد الحصول على المعلومات المتعلقة بالمستفيد من مركزية المخاطر، وقد ترك القانون لمجلس النقد والقرض إعداد القواعد الخاصة بتنظيم سير هذه المصلحة وطرق تمويلها من قبل البنوك والمؤسسات المالية.

2- علاقة بنك الجزائر بالحكومة ضمن القانون 10/90

تضمن هذا القانون جملة من المواد التي توضح علاقة بنك الجزائر بالحكومة، تتمثل في:

- تمنع المادة 76 من هذا القانون بنك الجزائر من الشراء المباشر لسندات الصادرة من الخزينة العمومية أو الجماعات المحلية؛
- تستشير الحكومة البنك المركزي في كل مشروع قانون ونص تنظيمي يتعلق بالأمور المالية والنقدية، كما يمكن للبنك المركزي أن يقترح على الحكومة اتخاذ أي تدبير يرى أن من شأنه أن يحسن ميزان المدفوعات وحركة الأسعار وأحوال المالية العامة وبشكل عام إنماء الاقتصاد الوطني، كما يمكنه أن يمثل الحكومة في المؤسسات وفي المؤتمرات الدولية، ويشارك في المفاوضات المتعلقة بعقد قروض مع الخارج لصالح الدولة ويقوم بتنفيذ الاتفاقيات المتعلقة بحساب الدولة (المادة 56، 57)؛
- لا يجوز إصدار النقد من قبل البنك المركزي إلا ضمن شروط تغطية، وتتضمن التغطية: سبائك الذهب والعملات الأجنبية، سندات مصدرة من الخزينة العمومية الجزائرية، سندات مقبولة تحت نظام الأمانة أو محسومة أو مرهونة (المادة 58)؛
- يمكن للبنك المركزي أن يمنح للخزينة مكشوفات بالحساب الجاري لمدة أقصاها 240 يوما خلال سنة واحدة على أن يتم ذلك على أساس تعاقدية وفي حد أقصاه 10% من الإيرادات العادية للدولة المثبتة خلال السنة المالية السابقة، ويجب تسديد هذه التسيقات قبل نهاية كل سنة مالية (المادة 78)؛
- يمسك حساب الدولة دون مصاريف ويقيد فيها العمليات الإيجابية والسلبية مجانا، كما يجري بعض العمليات لصالح الدولة تتمثل في طرح قروض الدولة أو القروض المكفولة من قبلها على الجمهور، كما يقوم بدفع قسائم سندات قروض الدولة والقروض المكفولة من قبلها مع بقية الصناديق العامة (المادة 81)؛

- يجب تسديد التسيبقات الممنوحة من قبل بنك الجزائر إلى الخزينة العمومية إلى غاية إصدار قانون 10/90 في أجل أقصاه خمس عشرة سنة حسب الشروط المقررة تعاقديا بين الخزينة العمومية والبنك المركزي (المادة 213).

لقد وضع هذا القانون النظام المصرفي الجزائري على مسار تطور جديد تميز بإعادة تنشيط وظيفة الوساطة المالية وإبراز دور السياسة النقدية، و أعيد للبنك المركزي كل صلاحياته في تسيير النقد والائتمان في ظل استقلالية واسعة. وكذا تحرير البنوك التجارية من القيود الإدارية، وتركيز إدارة السلطة النقدية في البنك المركزي، بالإضافة إلى فتح المجال أمام البنوك الأجنبية والخاصة. كما تم من خلاله تقنين العلاقة بين البنك المركزي والخزينة العمومية من خلال جانبين: تمثل الأول في تسقيف مبلغ التسيبقات ب 10% من إيرادات السنة السابقة للخزينة، والجانب الثاني من خلال تحديد المدة القصوى لسداد هذه التسيبقات والتي لا تتجاوز 240 يوما. كما يتولى بنك الجزائر عملية طرح الدين العام الخاص بالخزينة للجمهور.

يمكن القول أن صندوق النقد الدولي لعب دور المنسق بين السياستين خلال هذه الفترة، وذلك بفرض أهداف كل من السياسة النقدية والمالية التي تتوافق مع برامج الإصلاح المتبعة. كونها تضمن عدم التعارض بين الأهداف والتي تصب في صالح استقلالية بنك الجزائر. وإلى جانب الاستقلالية التي منحه إياها قانون 10/90 التي مكنت بنك الجزائر من السيطرة على المشهد، لم يكن هناك سبيل للحكومة من أجل التدخل في الشؤون النقدية أو صياغة الأهداف، وبالتالي انفرد بنك الجزائر بتنفيذ الأهداف المسطرة بعيدا عن الحكومة. وهو ما جعله في وضعية هيمنة نقدية، بقيت سارية المفعول لبضع سنوات لاحقة رغم انتهاء فترة الإصلاحات الاقتصادية من طرف صندوق النقد الدولي.

المطلب الثاني: التنسيق خلال الفترة 2001-2014

شهدت عملية التنسيق بين بنك الجزائر والخزينة العمومية خلال هذه الفترة مرحلتين مختلفتين، وقد مثل الظرف الاقتصادي العامل المحدد لكل مرحلة. ومن أجل الوقوف على مميزات وظروف كل مرحلة، وجب التطرق إلى أهداف كل سلطة خلال الفترة المدروسة، وتحديد المحطات اللازمة لعملية التنسيق.

أولاً: أهداف السياستين النقدية والمالية خلال الفترة 2001-2014

من أجل فهم سير عملية التنسيق بين بنك الجزائر والخزينة العمومية، وجب تسليط الضوء على مدى وضوح أو تعارض أهداف كل منهما.

1- أهداف السياسة النقدية منذ سنة 2001: خلال الفترة 2001-2014، تبنى بنك الجزائر سياسة نقدية توسعية تزامنا مع تطبيق برنامجي دعم الانعاش والنمو الاقتصادي لتحقيق معدلات نمو اقتصادي معتبرة في حدود مقبولة من التضخم. وقد ركز بنك الجزائر على الطريقة المثلى للتعامل مع فائض السيولة المصرفية ذات الطابع الهيكلي، والتي تعتبر المصدر الرئيسي للتضخم الداخلي، وبالتالي مثل هدف التضخم والاستقرار النقدي الشغل الشاغل لبنك الجزائر منذ سنة 2010، حيث تم دعم إطار السياسة النقدية القائم سنة 2010 بإدخال هدف التضخم كهدف نهائي للسياسة النقدية مع الحفاظ على الأهداف النقدية الكمية. من جهة أخرى تعزز التدابير التشريعية الجديدة لسنة 2010 الإطار القانوني الذي يسير القطاع المصرفي في الجزائر وتقوي الإرساء القانوني للاستقرار المالي كمهمة واضحة لبنك الجزائر خاصة من زاوية مراقبة الخطر النظامي، كذلك وسعت الأحكام التشريعية لسنة 2010 صلاحيات بنك الجزائر لمجالات جديدة، وبالأخص فيما يتعلق بالمنتجات الجديدة للادخار والقرض، سير وأمن أنظمة الدفع وكذا قواعد السير الحسن وأخلاقيات المهنة.

2- أهداف السياسة المالية منذ سنة 2001: مع ارتفاع أسعار النفط باشرت الحكومة سياسة مالية توسعية ترجمت في المخططات التنموية المتعاقبة منذ سنة 2001 والتي تسعى إلى تحقيق مجموعة من الأهداف الاقتصادية والاجتماعية، وتمثلت أهداف السياسة المالية إجمالاً في:

- تكوين ادخار مالي حكومي تحسباً لانخفاض موارد الدولة وذلك بإنشاء صندوق ضبط الإيرادات سنة 2001؛

- جعل الإنفاق الحكومي المحرك الرئيسي للطلب الكلي في الاقتصاد الوطني وهذا من خلال تنويع ميادين الاستثمار العمومي: السكن، التعليم، الصحة، الأشغال العمومية، البنية التحتية؛

الفصل الرابع: محددات العلاقة المالية بين بنك الجزائر والخزينة العمومية خلال الفترة 1999-2019

- التأكيد على اهتمام الدولة بتحسين القدرة الشرائية للمواطن من خلال الإبقاء قدر المستطاع على سياسة الدعم: الطاقة، السكن، التشغيل؛
 - توسيع نطاق التحفيزات والإعفاءات الجبائية لصالح الاستثمار الخاص المنتج مع مراعاة تطور الإيرادات العامة؛
 - تطوير التشريعات والقوانين الجبائية بغرض تخفيف الضغط الجبائي ومكافحة التهرب والغش الضريبيين الذين تسببا في خسارة موارد ضخمة كان من المفترض أن تدعم خزينة الدولة.
- إن مسار السياسة المالية إلى غاية 2014 يعكس اطمئنان السلطات للوضع القائم خاصة حجم الادخار العمومي الذي يعبر عن صلابة المالية العامة، ويعكس هذا الوضع من جهة أخرى السلوك الجديد للدولة والذي يتسم بضخامة النفقات وعدم نجاعتها من ناحية الإنتاجية وعدم استدامتها خارج موارد صندوق ضبط الإيرادات.
- تميزت الفترة الممتدة بين 2001-2014 بوضوح أهداف كل من السياستين، وقد ساهم في ذلك الوضع المالي القائم خاصة بعد إنشاء صندوق ضبط الإيرادات الذي لعب دورا هاما في هذه المرحلة بتمويل عجز الخزينة العمومية من جهة وتحييد الفوائض النقدية من جهة أخرى، وبالتالي فقد تمكن من تحقيق أهداف السلطتين في نفس الوقت دون تعارض.

ثانيا: مسار عملية التنسيق وانعكاساتها على استقلالية بنك الجزائر خلال الفترة 2001-2014

تبرز المعطيات حول الاقتصاد الوطني بعد الصدمة الخارجية لسنة 1999 أن هناك انفصال في تنفيذ السياسات ويرجع ذلك إلى اختلاف الأهداف وعدم وجود تعارض كبير يستوجب إجراءات خاصة. نتيجة التراكم المتواصل للموارد المالية سواء احتياطات الصرف أو موارد صندوق ضبط الإيرادات، لم تكن هناك حاجة لإقحام بنك الجزائر في تمويل عجز الموازنة، وبقي مصدر تمويل العجز مركّز بالأساس على موارد صندوق ضبط الإيرادات.

إلا أنه بعد انتهاء فترة اصلاحات صندوق النقد الدولي، بدأت الفجوة بين بنك الجزائر والحكومة بالظهور، وقد ساند ذلك ارتفاع أسعار النفط مع نهاية سنة 1999 وبداية تشكل الفوائض المالية. وقد كانت

الفصل الرابع: محددات العلاقة المالية بين بنك الجزائر والحزينة العمومية خلال الفترة 1999-2019

الهيمنة النقدية لبنك الجزائر تعيق الحكومة في تنفيذ مخططاتها المبنية على التوسع في الانفاق ولا تراعي متطلبات تنفيذ البرامج الحكومية. حيث من المفترض أن يسبب ذلك آثارا تضخمية. وعليه كان لزاما على الحكومة إدخال بعض التعديلات على قانون النقد والقرض ليسمح لها بالتحرك ضمن هامش معين، وهو ما ترجم في تعديل قانون 10/90 سنة 2001.

1- تعديل قانون النقد والقرض سنة 2001: جاء هذا التعديل عن طريق الأمر الرئاسي 01/01

المؤرخ في 27 فيفري 2001 المعدل والمتمم للقانون 10/90، بعد الانسداد الذي شهدته علاقة بنك الجزائر بالحكومة حيث هدف إلى:

- التمكن من خلق الانسجام بين السلطة التنفيذية ومحافظ بنك الجزائر؛
- الفصل بين مجلس إدارة بنك الجزائر والسلطة النقدية قصد إرساء الاستقلالية النقدية.

وقد كانت هذه التعديلات في ظاهرها تمس الجانب الإداري. وتمثلت هذه التعديلات في أن تعيين المحافظ ونوابه يتم بموجب مرسوم رئاسي وعزلهم كذلك، مع إلغاء المادة 22 من القانون 10/90 التي تحدد مدة ولاية المحافظ ونوابه وكذا شروط إنهاءها وذلك بموجب المادة 13 من الأمر 01/01. كما تم فصل مجلس الإدارة عن مجلس النقد والقرض، إضافة إلى توسيع تشكيلة مجلس النقد والقرض من 7 أعضاء إلى 10 أعضاء، وذلك بعد رفع عدد الأعضاء المعيّنين من طرف الحكومة من 3 إلى 6 أعضاء. كما تم إلغاء الفقرة الثالثة من المادة 23 من قانون النقد والقرض التي تنص على منع المحافظ ونوابه من الاقتراض من المؤسسات الجزائرية أو الأجنبية، وهو ما يدل على أنه أصبح بإمكان المحافظ ونوابه الاقتراض سواء من المؤسسات الجزائرية أو الأجنبية.

إن هذا التعديل قلل من استقلالية بنك الجزائر ورفع من مستوى التدخل الحكومي في النشاط النقدي، وهو ما يثبتته رفع عدد الأعضاء الممثلين عن الحكومة ضمن تشكيلة مجلس النقد والقرض، وكذا طريقة تعيين الأعضاء.

2- إلغاء قانون 10/90 بموجب الأمر 11/03:

جاء تعديل سنة 2003 الذي يعتبر إعادة صياغة لقانون النقد والقرض، ليؤكد على ضرورة الفصل بين مجلس الإدارة ومجلس النقد والقرض، إلا أن الملاحظ أن تشكيلة مجلس الإدارة الذي يتكون من المحافظ وثلاثة

نواب بالإضافة إلى ثلاثة موظفين من الدرجات العليا يعينون بمرسوم رئاسي، تهدف إلى تعزيز المركز القانوني للمجلس من جهة واستعادة الصلاحيات الدستورية لرئيس الجمهورية من جهة أخرى،¹ كما تثبت هذه التركيبة تبعيتها المطلقة للحكومة.

أما بالنسبة لمجلس النقد والقرض فيتشكل من 10 أعضاء وهو أعضاء مجلس الإدارة السبعة بالإضافة إلى ثلاث شخصيات يختارهم رئيس الجمهورية بموجب مرسوم رئاسي وذلك بحكم كفاءتهم في المجال الاقتصادي والنقدي ليصبح أعضاء مجلس النقد والقرض 10 بدل 7 أعضاء، وبالتالي فهو يحتفظ بنفس تشكيلة مجلس الإدارة، وهو ما يثبت سيطرة الحكومة على الجانب الإداري لبنك الجزائر.

أما فيما يخص صلاحيات مجلس النقد والقرض فقد تم حصرها في شؤون النقد والائتمان، طبقاً للتعليمية الصادرة في 26 أوت 2003 والمتضمنة للمادة 35 التي تشترط " أن بنك الجزائر في إطار مهمته ضمن مجال النقد والقرض والصراف مسؤول على خلق والحفاظ على الشروط الأكثر ملاءمة التي تكفل التطور السريع للاقتصاد، وذلك بالسهر على الاستقرار الداخلي والخارجي للعملة. من أجل هذا فهو في مهمة ضبط التداول النقدي، التوجيه والرقابة بكل الوسائل المناسبة على توزيع الائتمان والتسيير الجيد للالتزامات المالية نحو الخارج بالإضافة إلى ضبط سوق الصرف".² تهدف هذه المادة إلى تعزيز إدارة وصياغة السياسة النقدية التي يجب أن تسير الظروف التي تختلف كل الاختلاف عن سابقتها (سنوات 1990)، كما أن هذا الإصلاح أدى إلى توضيح الصلاحيات المخولة للسلطة النقدية (مجلس النقد والقرض) بشكل أكثر مرونة بعدما تم فصلها عن مجلس إدارة البنك سنة 2001، ومن بين هذه الصلاحيات ما أتت به المادة 62 من نفس الأمر على النحو التالي:³

- تحديد الأهداف النقدية خصوصاً فيما يتعلق بالمجاميع النقدية والائتمانية بالاعتماد على التنبؤ السنوي المنجز من طرف بنك الجزائر (البرمجة النقدية)؛

- تحديد القواعد الاحترازية المطبقة على مستوى السوق النقدي؛

¹ - الجيلالي عجة، الاصلاحات المصرفية في القانون الجزائري في إطار التسيير الصارم لشؤون النقد والمال، مجلة اقتصاديات شمال افريقيا، المجلد 4، العدد 47، ص: 139.

² - بنك الجزائر، الأمر 03-11 المتعلق بالنقد والقرض، المادة 35، المؤرخ في 27 جمادى الثانية 1424، الموافق لـ 26 غشت 2003.

³ - المرجع نفسه، المادة 62.

الفصل الرابع: محدّدات العلاقة المالية بين بنك الجزائر والخزينة العمومية خلال الفترة 1999-2019

- ضمان الانتشار الجيد للمعلومات في الأماكن الخاصة بما (السوق النقدية) لتفادي مخاطر القصور في هذا المجال؛
 - تحديد أهداف سياسة الصرف، وكيفية ضبط الصرف، وكذا تنظيم سوق الصرف وتسيير احتياطات الصرف
- كما جاء ضمن علاقته بالحكومة :

- أصبحت المادة 76 من قانون 10/90 تحمل رقم المادة 45 ضمن الأمر 11/03 مع الحفاظ على نفس الشروط ضمن قانون 10/90. وإضافة إلى التسيقات التي يمنحها البنك المركزي للحكومة ضمن المادة 78 من قانون 10/90، أنه يرخص لبنك الجزائر أن يمنح للخزينة العمومية تسبيقا بصفة استثنائية يوجه حصريا للتسيير النشط للمديونية الخارجية وذلك بعد الاستماع إلى مجلس النقد والقرض وإخطار رئيس الجمهورية.¹
 - تكلف لجنة مشتركة بين البنك المركزي ووزارة المالية تتكون من عضوين يعينهما المحافظ ووزير المالية، تشرف على تنفيذ استراتيجية الاستدانة الخارجية وسياسة تسيير الأرصدة والمديونية الخارجية.²
- وبالتالي فإن الأمر 11/03 قلص من الاستقلالية التشريعية لبنك الجزائر وعزز استقلالية الأدوات والأهداف خاصة بعد إلغاء هدف التشغيل الكامل من أهداف السياسة النقدية الذي يتعارض مع هدف محاربة التضخم وتحقيق استقرار الأسعار.

- تعديل قانون النقد والقرض 2010:

- أصدر مجلس النقد والقرض النظام رقم 04/2010، يعدل ويتم الأمر رقم 11/03 والمتعلقة بنظام استقرار الأسعار كهدف صريح للسياسة النقدية في ظل التطورات الخارجية،³ وذلك كما يلي:

¹- المرجع نفسه، المادة 46.

²- المرجع نفسه، المادة 128.

³- بنك الجزائر، الأمر 10/04 يعدل ويتم الأمر 11/03 المتعلق بالنقد والقرض، مؤرخ في 26 غشت 2010، المادة 35.

- وضع التضخم هدف كهدف أساس للسياسة النقدية، من خلال نموذج توقع التضخم على المدى القصير؛
 - مساهمة السياسة النقدية في الاستقرار المالي الخارجي من خلال التسيير المرن لسعر الصرف، ومن خلال التسيير الحذر لاحتياطيات الصرف الرسمية، في مستوى يمكن من مواجهة صدمات خارجية محتملة يندرج في إطار الهدف الاستراتيجي لتعزيز الاستقرار المالي؛
- إن هذا التعديل جاء استجابة لتعزيز أهداف السياسة النقدية في إطار سياسة استهداف التضخم، بجعل التضخم هدف وحيد وصريح للسياسة النقدية، وذلك بتوفير الشروط والظروف اللازمة. وبالتالي فهو لم يتطرق إلى علاقة بنك الجزائر بالحكومة وتبقى هذه العلاقة خاضعة لأحكام الأمر 11/03.
- وخلال هذه الفترة لم تكن هناك حاجة لإقحام بنك الجزائر في تمويل عجز الخزينة العمومية، وبقي مصدر تمويل العجز مرتكز بالأساس على موارد صندوق ضبط الإيرادات.
- مع التراكم المتزايد للسيولة المصرفية تزايدت الضغوط التضخمية حيث بلغ التضخم ذروته سنة 2012 بفعل عوامل هيكلية تمثلت أساسا في فائض السيولة وكذا التضخم المستورد نتيجة الحجم الكبير والمتزايد للواردات، تبقى الإشارة إلى أن تقاطع بنك الجزائر مع الخزينة لم يكن بالدرجة التي تعيق الاستقلالية القائمة لبنك الجزائر وهذا لعدة أسباب أهمها:
- الادخار المالي للحكومة والمتمثل في موارد صندوق ضبط الإيرادات والذي مكن الخزينة من تمويل عجزاتها بعيدا عن بنك الجزائر، كما ساعد في تقييد الفوائض النقدية وبالتالي ساعد بنك الجزائر في محاربة التضخم؛
 - الادخار المالي الخارجي المتمثل في الحجم الهام والمتزايد للاحتياطيات الأجنبية التي مكنت من تغطية الواردات وساعدت على استقرار سعر صرف الدينار في سوق الصرف؛
- ويمكن القول أنه في ظل وفرة الادخار العمومي يساعد ذلك على الفصل بين صلاحيات الخزينة العمومية وبنك الجزائر بحيث تحدد الصلاحيات والمسؤوليات بدقة خاصة في جانب محاربة التضخم.

يمكن القول بأن عملية التنسيق لم تسند إلى طرف محدد خلال هذه الفترة، ولعب فيها صندوق ضبط الإيرادات دور الوسيط، حيث كان الطرف الفاعل خلال هذه الفترة كونه يمثل عامل مشترك بين الطرفين، تعود ملكيته إلى الخزينة العمومية ويديره بنك الجزائر ويحقق أهداف كلا الطرفين. وبالتالي فقد تميزت هذه الفترة باستقلالية كل سلطة بذاتها.

المطلب الثالث: التنسيق خلال الفترة 2015-2019

نتيجة للصدمة النفطية منتصف سنة 2014، بدأت العلاقة المالية بين بنك الجزائر والخزينة العمومية في التغير لصالح الخزينة العمومية، وقد رافق ذلك عدة إجراءات.

أولاً: أهداف السياستين النقدية والمالية خلال الفترة 2015-2019

يواصل صندوق ضبط الإيرادات احتواء الفوائض المالية وتمويل عجز الخزينة العمومية رغم التراجع الحاد في الإيرادات النفطية بعد صدمة سنة 2014. وتواصل كل من السياستين تنفيذ الأهداف المسطرة وذلك بإطلاق برنامج جديد.

وأمام السعي نحو تغيير جذري لهيكل الاقتصاد وفي ظل ظرف اقتصادي متردي تميز بالهبوط الكبير لأسعار النفط وما أسفر عنه من ضعف كبير في أرصدة المالية العامة وحدوث استنفاد شبه تام للوفورات المالية من أجل تمويل عجز الموازنة، وتجنباً لمزيد من التدهور والتباطؤ الاقتصادي، تم تبني نموذج اقتصادي يركز على مقارنة مستجدة لسياسة الموازنة لتغطية الفترة 2016-2019، ومن جهة أخرى يقوم على استراتيجية لتنويع وتحويل بنية الاقتصاد في آفاق سنة 2030. وتتجلى أبرز معالم هذا النموذج فيما يلي:¹

أ- المقاربة المستجدة لسياسة الموازنة: يبرز النموذج أهداف رئيسية في آفاق سنة 2019:

- تطوير الموارد العادية للميزانية لجعلها قادرة على تغطية النفقات الرئيسية للتسيير؛

- خفض محسوس لعجز الخزينة خلال نفس الفترة؛

- حشد موارد إضافية لازمة من السوق المالية الداخلية.

¹ - ناصر بوعزيز، منصف بن خديجة، النموذج الاقتصادي الجديد بين الواقع والتجسيد، مجلة الدراسات الاقتصادية والمالية، جامعة الشهيد حمة لخضر، الوادي الجزائري، المجلد 10، العدد 02، 2017، ص: 91.

الفصل الرابع: محددات العلاقة المالية بين بنك الجزائر والحزينة العمومية خلال الفترة 1999-2019

ب- مقارنة التنوع والتحول الاقتصادي: حدد النموذج الجديد جملة من الاهداف الدقيقة في المرحلة الثانية 2020-2030:

- تحقيق مسار نمو خارج المحروقات للنتاج الداخلي الخام في حدود 6,5% سنويا خلال الفترة 2020-2030، بالإضافة إلى مضاعفة الناتج الداخلي للفرد بواقع 2,3 مرات خلال ذات الفترة (حوالي 11500 دولار في العام 2030 على أساس الدخل الحالي)، ومضاعفة حصة الصناعة التحويلية من حيث القيمة المضافة (من 5,3% سنة 2015 الى 10% من الناتج الداخلي الخام سنة 2030)؛

- تحديث القطاع الزراعي بما يسمح بالوصول إلى الاكتفاء الغذائي وتنويع الصادرات إلى جانب تحول طاقوي يسمح أساسا بخفض معدل النمو السنوي للاستهلاك الداخلي للطاقة إلى النصف (6% سنة 2015 الى 3% سنة 2030)، فضلا عن تنويع الصادرات بما يسمح بدعم تمويل النمو الاقتصادي المتسارع.

ويستهدف هذا النموذج تمكين الجزائر من التحول إلى دولة ناشئة في غضون نهاية العشرية القادمة، وذلك من خلال ثلاث مراحل للنمو:

- مرحلة الإقلاع (2016-2019): ينتظر خلال هذه المرحلة رفع جميع المؤشرات القطاعية إلى المستويات المستهدفة.

- مرحلة التحول (2020-2025): تسمح هذه المرحلة بإنجاز قدرات استدراك الاقتصاد.

- مرحلة الاستقرار (2026-2030): هي المرحلة التي يتمكن فيها الاقتصاد الوطني من استغلال القدرات الاستدراكية التي تراكمت ومختلف المتغيرات الاقتصادية وتوظيفها لصالح استقراره.

فيما يبقى هدف السياسة النقدية كما تضمنه الأمر 10/04 متمثلا في استقرار الأسعار.

ثانيا: مسار عملية التنسيق وانعكاساتها على استقلالية بنك الجزائر خلال الفترة 2015-2019

إن العلاقة بين الحكومة وبنك الجزائر بالشكل السابق لم تدم طويلا، فمع تعرض الاقتصاد الوطني للصدمة المالية الخارجية في النصف الثاني لسنة 2014 وإدراك السلطات بأن الأوضاع ستتدهور على المدى

الفصل الرابع: محددات العلاقة المالية بين بنك الجزائر والخزينة العمومية خلال الفترة 1999-2019

المتوسط تم اتخاذ إجراءات جديدة ابتداء من سنة 2015 تعمل في مجملها على حماية الاقتصاد الوطني ودون مراعاة تداخل الصلاحيات.

تمهيدا لإشراك بنك الجزائر في التمويل المباشر للخزينة العمومية تم اتخاذ مجموعة من الإجراءات منذ سنة 2015 وذلك إما بإشراف بنك الجزائر مباشرة أو بإشراكه في بعض العمليات ذات الطابع المالي والغرض منها دعم مصادر لتمويل عجز الميزانية. وأمام الاتجاه التنازلي لفائض السيولة المصرفية أصدر بنك الجزائر سنة 2015 نظاما يتعلق بعمليات خصم السندات العمومية وإعادة خصم السندات الخاصة بالإضافة على القروض والتسيقات للبنوك والمؤسسات المالية،¹ حيث تم تحديد القواعد والشروط التي يطبقها بنك الجزائر فيما يخص عمليات الخصم وإعادة الخصم، استعدادا للحالة العكسية والتي من المتوقع آنذاك أن تعرفها السوق النقدية وهي حالة العجز، كما تم خلال شهر جويلية من سنة 2016 المصادقة على أحكام متممة لهذا النظام،² ترخص لإعادة تمويل بعض أجزاء القروض طويلة الأجل، كما ترخص إعادة التمويل الجزئي لسندات القرض الوطني.

لقد جاء هذا النظام وما تضمنه من أمور تنظيمية تمهيدا لإضفاء الصبغة القانونية المناسبة، للإجراءات المالية التي نفذت لاحقا وذلك بإصدار سندات القرض الوطني للنمو في أبريل 2016 من جهة، ومن جهة أخرى السندات الصادرة في إطار التمويل غير التقليدي في نوفمبر 2017، حيث أن إصدار هذا النوع من السندات دون وجود سند قانوني لن يمكن بنك الجزائر من شرائها.

إن تتبع الإجراءات السابقة ومراحلها يوضح أن الوصول إلى مرحلة التمويل غير التقليدي كان مخططا له منذ البداية، إلا أن انتهاك استقلالية بنك الجزائر جاء تدريجيا على مراحل كان آخرها التغيير الذي مس الأمر 11/03.

كان عمل بنك الجزائر إلى غاية سنة 2014 ضمن إطار تشريعي يمنحه الاستقلالية التامة في تحديد أهدافه واستخدام الأدوات المناسبة لذلك، إلا أن هذه الاستقلالية بدأت بالتراجع مع تغير الظرف الاقتصادي وبداية تسجيل العجز الهيكلي للخزينة والتي تلاشت تماما مع صدور الأمر 17-10.

¹ - بنك الجزائر، نظام رقم 01-15 يتعلق بخصم السندات العمومية، إعادة خصم السندات الخاصة، التسيقات والقروض للبنوك والمؤسسات المالية، 19 فيفري 2015.

² - بنك الجزائر، نظام رقم 03-16. متمم لنظام رقم 01-15، 28 يوليو 2016.

ارتكز تعديل قانون النقد والقرض ضمن القانون رقم 17-10 المؤرخ في 11 أكتوبر 2017، والمتمم للأمر 03-11 المتعلق بالنقد والقرض، على العلاقة المالية بين بنك الجزائر والخزينة العمومية من خلال تعديل واضح وصريح ينص على الاقتراض المباشر للخزينة العمومية من بنك الجزائر دون قيد أو شرط. ففي ظل الأمر 03-11 وفي نص المادة 45 مكرر من نفس القانون التي تنص صراحة على أنه لا يمكن للبنك المركزي شراء سندات من الخزينة العمومية أو الجماعات المحلية، جاء الأمر 17-10 بتغيير جذري بتعديل نص المادة 45 مكرر والتي جاء في مضمونها: "بغض النظر عن الأحكام المخالفة، يقوم بنك الجزائر، ابتداء من دخول هذا الحكم حيز التنفيذ، بشكل استثنائي ولمدة خمس (5) سنوات، بشراء مباشرة عن الخزينة، السندات المالية التي تصدرها هذه الأخيرة، من أجل المساهمة على وجه الخصوص في:

- تغطية احتياجات تمويل الخزينة؛

- تمويل الدين العمومي الداخلي؛

- تمويل الصندوق الوطني للاستثمار.

ويأتي تنفيذ هذه الآلية مرافقة تنفيذ برنامج الإصلاحات الهيكلية الاقتصادية والميزانية والتي تفضي في نهاية الفترة إلى توازن خزينة الدولة وتوازن ميزان المدفوعات. وأوكلت إلى بنك الجزائر والخزينة العمومية مهمة متابعة تنفيذ هذا الأمر ومراقبته، دون وجود رقابة خارجية.

الملاحظ أن هذا التعديل يمس بشكل مباشر استقلالية بنك الجزائر، ويسمح بالتدخل الحكومي في التنظيم النقدي الذي هو من اختصاص بنك الجزائر لوحده. فبعد أن كان بنك الجزائر يملك الصلاحية الكاملة في ضبط السياسة النقدية، وكذا حدود علاقته بالخزينة العمومية، أصبح قرار تمويل الخزينة العمومية من طرف بنك الجزائر في يد الحكومة التي لم تحدد ضمن هذا القانون حجم الأموال المطبوعة دون تغطية أو نسب توزيعها على الديون المستحقة على الخزينة العمومية، أو البرنامج الاستثماري الذي سيوجه له هذا التمويل. إضافة إلى إلغاء عتبة التمويل عن طريق صندوق ضبط الإيرادات المقدرة بـ 740 مليار دينار، وقد جاء ذلك بعد وصول موارد الصندوق إلى 780 مليار دينار. وكان هذا الشرط يشكل عائقا أمام استنفاد ما تبقى من موارد الصندوق وتم إلغاؤها بموجب قانون المالية لسنة 2017. إن هذه الإجراءات المتتالية سمحت بالتدخل الحكومي التدريجي في مهام بنك الجزائر.

وبالتالي فإن هذا القانون يعتبر حل سياسي لمشكلة اقتصادية، وهو ما يؤكد على التضييق على استقلالية بنك الجزائر وتبعيته للحكومة وهذا في ظل تنامي الكتلة النقدية المتداولة في السوق الموازية، في الوقت الذي كان يفترض أن يكون بنك الجزائر هو من يحدد حاجة الاقتصاد الوطني للتمويل غير التقليدي وليس بقرار صادر عن السلطة التنفيذية.

إن هذا التعديل قد وضع استقلالية بنك الجزائر على المحك، بالرغم من أن الحكومة تعتبره إجراء استثنائيا وليس قاعدة، إلا أنه عكس الوضع من الاستقلالية التامة لبنك الجزائر إلى هيمنة مالية واضحة وصريحة للحكومة.

المبحث الثاني: سوق السندات الحكومية ودورها في عملية التنسيق خلال الفترة 1999-2019

لقد كان خيار الحكومة بالتوجه نحو التمويل غير التقليدي وانتهاك استقلالية بنك الجزائر ناتجا عن عدم وجود مصادر أخرى لتمويل عجز الخزينة؛ إذ تعتبر سوق السندات الحكومية مصدرا هاما لتوفير الموارد المالية للحكومة، وعدم التوجه إليها في مثل هذا الظرف يثبت أنها لا يمكن أن توفر تلك الموارد، وهو ما يقود الى دراسة واقع هذه السوق.

المطلب الأول: سوق قيم الخزينة في الجزائر

في سياق الإصلاحات النقدية والمالية التي عرفها الاقتصاد الجزائري وخاصة خلال عشرية التسعينات، كان من أهداف السلطة النقدية تطوير السوق النقدية عن طريق تطوير أدواتها، وذلك بالتوجه نحو الأدوات غير المباشرة للتحكم في العرض النقدي.

ولقد تعززت إدارة السياسة النقدية، من خلال النظام 09-02 المتعلق بعمليات السياسة النقدية وأدواتها وإجراءاتها، حيث تبين المادة 6 منه الأوراق المالية العمومية القابلة للتفاوض في السوق، والمقبولة في عمليات السياسة النقدية والمتمثلة في:¹

- أذونات الخزينة قصيرة الأجل؛

¹ - الأمانة العامة للحكومة، النظام 09-02 المتعلق بعمليات السياسة النقدية وأدواتها وإجراءاتها، المؤرخ في 26 ماي 2009، الجريدة

الرسمية، عدد 53، المادة 6، 23 سبتمبر 2009.

- أذونات الخزينة المماثلة؛
- السندات المماثلة للخزينة؛
- الأوراق العمومية المضمونة من طرف الدولة.

أولاً: مفهوم سوق قيم الخزينة ومكوناته

إن سوق قيم الخزينة هي ذلك الجزء من السوق النقدي الذي يتم فيه التعامل بأدوات الدين الداخلي المتمثلة في سندات الخزينة قصيرة الأجل. بدأت سوق قيم الخزينة نشاطها كسوق خاصة بأدوات الدين العام، في أكتوبر 1995، وذلك بإصدار سندات قصيرة الأجل ذات فترة نضج 13 أسبوع لأول مرة في ديسمبر 1995 عن طريق المزادات وبمعدل فائدة وصل إلى 22,5%. وذلك في إطار القانون 90-10 الذي أصبح بموجبه تمويل عجز الخزينة محددًا بالقيمة والمدة، وبالتالي أصبحت الخزينة العمومية لا يمكنها الاقتراض من السوق المحلية، إلا عن طريق إصدار سندات حسب شروط السوق.¹ وتنقسم هذه السوق إلى:

1- **السوق الأولية لقيم الخزينة:** وهي المكان الذي يتم فيه إصدار سندات الخزينة العمومية لأول مرة، بحيث تكون هناك علاقة مباشرة بين الخزينة العمومية والمكاتب في هذه السندات من بنوك ومؤسسات مالية. وقد اقتصر الإصدار في بداية الأمر (1995)، على السندات قصيرة الأجل (13 أسبوع) كتجربة أولية، ليشمل بعد ذلك جميع أصناف السندات ابتداء من سنة 1996، من خلال برنامج يبلغ مسبقاً للمتدخلين في السوق وبنك الجزائر طبقاً لمبدأ الشفافية والنظام. يتم إعداد برنامج سنوي لإصدار سندات الدين العام من طرف الخزينة العمومية، بناء على دراسات تنبؤية للعجز السنوي المحتمل في ميزانية الدولة، واستحقاقات قائم الدين العام، بالإضافة إلى التوقعات الظرفية، والتي تتعلق أساساً بعدم التوافق الزمني بين صرف النفقات العامة وتحصيل الإيرادات وكذلك التوقعات المتعلقة بأسعار النفط.² يتضمن هذا البرنامج أصناف السندات التي ستطرح، ويتم تحديد حجم الإصدارات شهرياً أو كل ثلاثة أشهر، ويبلغ إلى بنك الجزائر والمتدخلين في السوق، ليقوموا بتقديم عروضهم في الآجال التي يحددها لهم بنك الجزائر.

¹ - انجّد معيوف، الدين العام الداخلي الانعكاسات المالية والنقدية - حالة الجزائر 1990-2013، مرجع سابق، ص: 259.

² - المرجع نفسه، ص: 260.

2- **السوق الثانوية لقيم الخزينة:** يتم فيها تداول قيم الخزينة المصدرة مسبقا بالبيع أو الشراء، سواء لمتدخلي السوق أو لحساب زبائنهم، حيث تتم مفاوضة السندات قصيرة الأجل على مستوى السوق النقدية. أما السندات طويلة الأجل فتتم مفاوضتها على مستوى بورصة القيم المنقولة. وقد بدأت هذه السوق نشاطها بتاريخ 24 مارس 1998، حيث جاءت كتدعيم للسوق الأولية، بهدف جعل قيم الخزينة أكثر سيولة من خلال تداولها بيعا وشراء من طرف المختصين في قيم الخزينة. ويتم مفاوضة هذه القيم بالتراضي بين مختلف الوسطاء الماليين المعتمدين من طرف الخزينة.

3- **المتدخلون في سوق قيم الخزينة:** تعتبر الخزينة العمومية الطرف الأصلي والرئيس في عملية إصدار سندات الخزينة في السوق الأولى، كما يتدخل في سوق سندات الدين الوسطاء الماليون ومنهم "المختصون في قيم الخزينة" ويتم اعتمادهم بموجب شروط عديدة، ويخضعون لأنظمة قانونية خاصة والتزامات ومسؤوليات خاصة. ويختلف تدخل الوسطاء الماليين حسب نوع السندات المصدرة، كما يتدخل البنك المركزي بصفته منظما للسوق النقدي، وقد كان تدخل بنك الجزائر في السوق الأولية من أجل الشراء المباشر لسندات الخزينة ممنوعا بموجب القانون 90-10 وما تلاه من تعديلات، إلا أن الأمر 17-10 قد أجاز ذلك.

ثانيا: أنواع السندات التي يتم إصدارها من طرف الخزينة العمومية

يتم إصدار سندات الخزينة وفق الأشكال التالية:

1- **سندات خزينة حسب الصيغ:** يتم إصدارها بهدف استقطاب الكتلة النقدية خارج البنوك وهي موجهة للاكتتاب من طرف الأشخاص الطبيعيين، ويتم الاكتتاب فيها في السوق الأولية عن طريق الوسطاء الرئيسيين الممثلين في الخزينة المركزية، الخزينة الرئيسية والخزينة الولائية ومكاتب البريد. وتلزم بمدة معينة للاكتتاب، غير أنها غير قابلة للتداول في السوق الثانوية والبورصة. إضافة إلى أنها لا تملك سوقا خاصا بها ويتم الاكتتاب والتعامل بها في سوق حرة ولا يشترط مرورها على

وسطاء مختصين في قيم الخزينة. وقد شكل القرض الوطني للنمو (سنة 2016) الاستثناء، حيث أجاز الاكتتاب فيها من طرف الأشخاص المعنويين كما أجاز تداولها في السوق الثانوي.¹

2- **سندات خزينة في حساب جاري، والسندات الشبيهة بالخزينة:** ولا يجوز الاكتتاب بسندات الخزينة في حساب جاري ذات الأجل القصير والمتوسط أو تداولها إلا من طرف مختصين في قيم الخزينة ومؤهلين من طرف مديرية الخزينة العامة، في سوق أولية منظمة تحكمها عروض المناقصة. وتأخذ هذه السندات الأشكال التالية:²

أ- دين بموجب أذون الخزينة في شكل حسابات جارية (BTC): وهي أدوات قصيرة الأجل مدتها 13 و 26 أسبوع، يتم الاكتتاب فيها على مستوى السوق الأولية لقيم الخزينة، من طرف البنوك والمؤسسات المالية غير المصرفية ويتم تداولها على مستوى السوق الثانوي بين وسطاء هذه السوق لحسابهم أو لحساب الأشخاص الطبيعيين والمعنويين (قطاع خاص أو عام) باعتبار أن هؤلاء الأشخاص لا يمكنهم التدخل في هذه السوق.

ب- دين بموجب سندات الخزينة المتماثلة في شكل حسابات جارية (BTA): وهي أدوات دين موجهة للتمويل متوسط الأجل تتراوح مدتها بين سنة وخمس سنوات (1 سنة، 2 سنة، 3 سنوات، 5 سنوات)، يتم الاكتتاب فيها على مستوى السوق الأولية لقيم الخزينة، من طرف البنوك والمؤسسات المالية غير المصرفية، ويتم تداولها على مستوى السوق الثانوية بين وسطاء هذه السوق لحسابهم أو لحساب الأشخاص الطبيعيين والمعنويين (قطاع خاص أو عام).

ت- دين بموجب التزامات الخزينة الشبيهة في شكل حسابات جارية (OAT): وهي أدوات دين موجهة للتمويل طويل الأجل، تتراوح مدتها بين سبع سنوات وخمسة عشر سنة (7 سنوات، 10 سنوات، 15 سنة)، يتم الاكتتاب فيها على مستوى السوق الأولية من طرف البنوك والمؤسسات

¹ - زروقي بوزناد، دور المختصون في سندات الخزينة، مجلة العلوم القانونية والاجتماعية، مجلة العلوم القانونية والاجتماعية، جامعة زيان عاشور الجلفة، المجلد 4، العدد 3، سبتمبر 2019، ص: 488.

² - محمد معيوف، الدين العام الداخلي الانعكاسات المالية والنقدية - حالة الجزائر 1990-2013، مرجع سابق، ص: 143.

الفصل الرابع: محددات العلاقة المالية بين بنك الجزائر والخزينة العمومية خلال الفترة 1999-2019

المالية غير المصرفية وقد بدأ تداولها على مستوى السوق الثانوية ببورصة الجزائر ابتداء من 11 فيفري 2008.

المطلب الثاني: تطور قائم السندات المصدرة وأثر المزاحمة في الاقتصاد الجزائري

أولاً: تطور قائم السندات المصدرة على مستوى السوق الأولية والسوق الثانوية خلال الفترة 1999-2019

إن الأرقام المسجلة على مستوى كل من السوق الأولية والسوق الثانوية للخزينة، تبين الارتباط الوثيق بينها وبين كل من وضعية رصيد الخزينة وفائض السيولة، وسيتم توضيح ذلك من خلال الجدول الموالي:

جدول رقم (12): تطور حجم الإصدارات وحجم التداول لقيم الخزينة للفترة 1999-2019

الوحدة: مليار دينار

السنوات	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
الإصدارات في السوق الأولية	*113,6	*80,5	*83,4	107,7*	220,9*	*835	*240,4	281,8*	*317,3	285,5	527,7
التداول في السوق الثانوية	108,76	111,99	75,35	43,22	39,83	183,98	192,22	211,58	152,43	88,06	319,4
السنوات	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	
الإصدارات في السوق الأولية	548,9	554,8	600,9	590,2	600,9	590,2	775,1	998	983,3	1431	
التداول في السوق الثانوية	598,24	448,72	476,63	353	386	444,3	443,3	448,3	607,4		

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على: تقارير بنك الجزائر للسنوات 2008-2017، بيانات وزارة المالية.

*مُجَّد معيوف، الدين العام الداخلي الانعكاسات المالية والنقدية - حالة الجزائر 1990-2013، أطروحة دكتوراه علوم في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر3، 2014/2015، ص: 264.

الفصل الرابع: محددات العلاقة المالية بين بنك الجزائر والخزينة العمومية خلال الفترة 1999-2019

عرف قائم السندات المصدرة انخفاضا ما بين سنتي 1999 وسنة 2000 بنسبة 29,1%، ويتوافق هذا الانخفاض مع بداية ظهور الفوائض المالية على مستوى الخزينة على إثر ارتفاع أسعار النفط مع نهاية سنة 1999، بحيث لم تعد الخزينة بحاجة إلى تمويل عاجزها عن طريق الدين العام، حيث تركزت أغلبية الإصدارات حول القيم قصيرة الأجل بغرض تمويل العجز الموسمي الناتج عن الفارق الزمني بين تسديد النفقات وتحصيل الإيرادات.

وقد شهد هذا القائم بعد ذلك تطورات إيجابية منذ سنة 2000 وإلى غاية سنة 2008، حيث نما بمعدلات متذبذبة إلا أنها تبقى ضعيفة، وهو ما ينطبق على حجم التداول في السوق الثانوية، وهذا بسبب احتفاظ البنوك بالسندات التي تحصلت عليها من السوق الأولية بسبب تراكم السيولة لديها، فهي لم تعد بحاجة إلى التمويل الذي يفرض عليها التنازل عن السندات.

ابتداء من سنة 2009 نما حجم الإصدار بمعدل 84,8% مقارنة بسنة 2008، وقد بقي مستقرا في حدود هذا الحجم إلى غاية سنة 2013، وتعود هذه القفزة القوية إلى بداية ظهور العجز الهيكلي للخزينة العمومية منذ سنة 2009.

منذ سنة 2014، أصبح قائم الإصدارات يسجل أرقاما مرتفعة، بسبب تعزيز عجز الخزينة العمومية، وهو ما جعل الخزينة تعود مجددا إلى التمويل عن طريق أدوات الدين العام، بحيث استمر هذا القائم في الارتفاع لبقية السنوات. كما أن هيكل السندات بدأ في التغيير بحيث أصبحت السندات متوسطة الأجل (BTA) والسندات طويلة الأجل (OAT) تأخذ حصة أكبر بعد أن كانت السندات القصيرة (BTC) تسيطر في السنوات السابقة. كما أن بداية نفاذ فائض السيولة لدى البنوك جعلها تنشط على مستوى السوق الثانوية وهو ما جعل حجم التداول يسجل ارتفاعا خلال هذه السنوات.

بسبب محدودية قائم الدين العام المصدر، لم تؤثر أدوات الدين العام على سياسة بنك الجزائر، خاصة وأنه لم يتم استخدام الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية (عمليات السوق المفتوحة)، بسبب الفوائض المشكلة على مستوى كل من الخزينة العمومية والبنوك. وعليه فإن سوق السندات الحكومية لم يحقق هدف التنسيق بين كل من السياسة النقدية والسياسة المالية، حيث عملت كل سياسة على حدى من أجل تحقيق أهدافها. ويتضح عدم تأثير السياسة المالية على السياسة النقدية في فترة الفائض المالي، بسبب عدم حاجة

الخزينة إلى التمويل، وهو ما جعل بنك الجزائر يستحدث أدوات جديدة غير مباشرة لإدارة السياسة النقدية من أجل الحفاظ على أهدافه.

ثانيا: أثر المزامحة في الاقتصاد الجزائري خلال الفترة 1999-2019

يرتبط حجم الإصدارات السنوية لسندات الخزينة بحجم العجز المسجل في رصيد الخزينة العمومية الناتج أساسا عن تزايد حجم الإنفاق العام من جهة في سنوات الوفرة المالية، وتراجع الإيرادات العامة من جهة أخرى سنوات العجز المالي؛ إذ اتضح من التحليل السابق أنه تم استخدام الدين العام لتمويل العجز المؤقت الناتج عن الفجوة الزمنية بين تمويل النفقات وتحصيل الإيرادات. فيما ارتفع الدين العام في سنوات العجز المالي، ليمثل الأداة الأولى لتمويل عجز الخزينة، وفي كل الأحوال يتوجه هذا التمويل نحو الإنفاق العام، وهذا ما يطرح تساؤلا حول أثر الإزاحة الذي يخلفه الدين العام.

الفصل الرابع: محددات العلاقة المالية بين بنك الجزائر والخزينة العمومية خلال الفترة 1999-2019

جدول رقم (13): أثر المزاخمة في الاقتصاد الجزائري خلال الفترة 2000-2019

السنوات	ABFF مليار دينار	G مليار دينار	IPC	ABFF REEL	G REEL	ABFF R	G REEL	%
2000	852,5	1178,1	535	1,59	2,20	-	-	-
2001	965,5	1321,0	557,6	1,73	2,36	8,8	7,7	
2002	1111,3	1550,6	101,43	10,95	15,28	532,9	547,4	
2003	1265,2	1690,1	105,75	11,96	15,98	9,22	4,5	
2004	1476,8	1891,7	109,95	13,43	17,20	12,2	7,6	
2005	1691,7	2052	111,47	15,17	18,40	12,9	6,9	
2006	1969,5	2453	114,05	17,26	21,50	13,7	16,8	
2007	2462,1	3108,5	118,24	20,82	26,28	20,6	22,2	
2008	3228,3	4191	123,98	26,03	33,8	25	28,6	
2009	3811,4	4246,3	131,1	29,07	32,38	11,6	4,2-	
2010	4351	4466,9	136,23	31,93	32,78	9,83	1,2	
2011	4620,4	5853,5	142,39	32,44	41,10	1,5	25,3	
2012	4992,5	7058,1	155,05	32,19	45,52	0,7-	10,7	
2013	5690,9	6024,1	160,1	35,54	37,62	10,4	17,3-	
2014	6446,7	6995,7	164,77	39,12	42,45	10	12,8	
2015	7062,4	7656,3	172,65	40,90	44,34	4,5	4,4	
2016	7544,3	7297,4	183,7	41,06	39,72	0,3	10-	
2017	7698	7282,6	193,97	39,68	37,54	3,3-	5,4-	
2018	8202,7	7732	202,25	40,55	38,22	2,1	1,8	
2019	8207,5	7725,4						

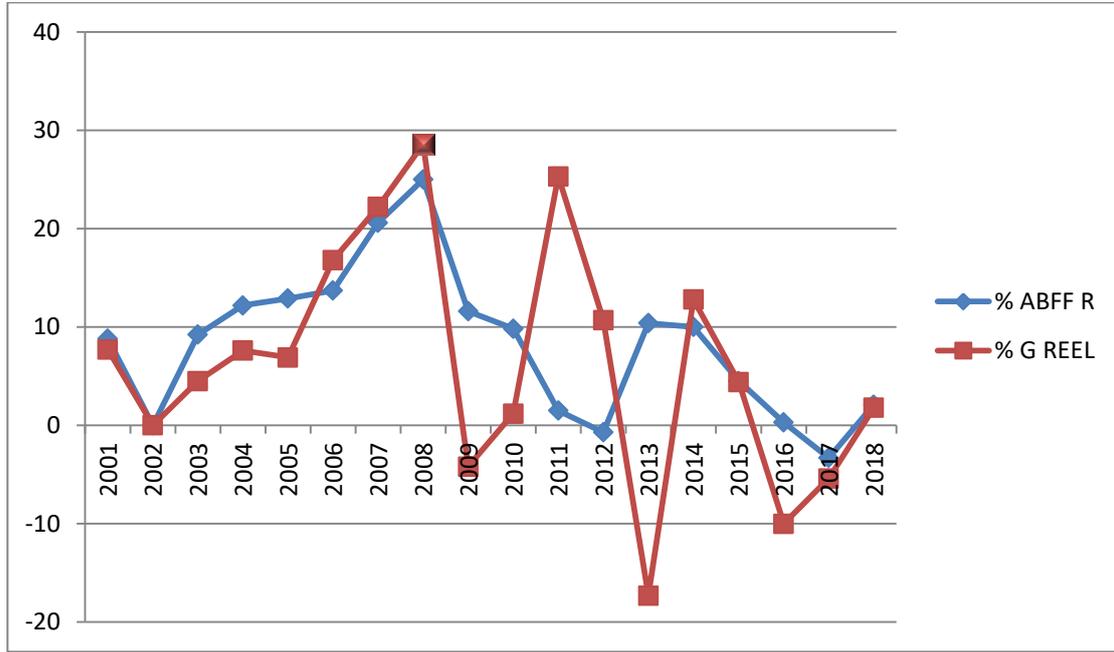
المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على: بنك الجزائر، ONS

ABFF*: التراكم الخام للأصول الثابتة، **G**: الانفاق الحكومي، **IPC**: مؤشر أسعار الاستهلاك

إن التراكم الخام للأصول الثابتة في أغلب السنوات ينمو بمعدلات أكبر من نمو الانفاق العام، وهو ما ينفى أثر الازاحة ويؤكد وجود مصادر أخرى تساهم في تكوين إجمالي رأس المال الثابت. وللتوضيح أكثر يتم إدراج البيان التالي:

* - *Accumulation Brute des Fonds Fixés*

شكل رقم (05): أثر المزاخمة في الاقتصاد الجزائري خلال الفترة 1999-2019



المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (13)

يظهر الشكل السابق وجود أثر الإزاحة في الفترة الممتدة بين 2010-2014؛ حيث أن ارتفاع الانفاق العام يقابله تراجع في التراكم الخام للأصول الثابتة.

تدل النتائج السابقة على عدم ارتباط الدين العام الداخلي بأثر المزاخمة، وأن هناك عوامل أخرى تسبب هذا الأثر وتعود أسباب ذلك إلى:

- هناك فائض من الأموال المتاحة للاستثمار (فائض السيولة) خلال الفترة 2001-2015 وبالتالي لا يؤدي اقراض الحكومة إلى منافسة القطاع الخاص.
- فترة الإزاحة 2010-2014 تتوافق مع تنفيذ البرنامج الخماسي، وهذا يدل على تعاظم دور القطاع الحكومي واستحواده على المشاريع الاستثمارية، والإقصاء الاقتصادي للقطاع الخاص وقد ركز هذا البرنامج على الاستثمار في عدة مشاريع كبرى في ظل الوفرة المالية التي شهدتها هذه الفترة، وهذا ينفى وجود أثر الإزاحة المالي للأسباب سالفة الذكر، ويؤكد وجود أثر إزاحة اقتصادي.
- الفترة 2016-2019 رغم استخدام أدوات جديدة للدين العام إلا أنها لم تترك أثر المزاخمة لعدم تفعيل دور القطاع الخاص في الاستثمار، وبالتالي هذا ينفى أثر المزاخمة لأسباب مالية، وإنما إقصاء القطاع الخاص ناتج عن أسباب هيكلية في الاقتصاد.

المطلب الثالث: سوق قيم الخزينة والأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية

اعتباراً من سنة 2000 عرفت السياسة النقدية توجهات جديدة، ويرجع ذلك إلى التحديات التي تواجهها مثل بؤادر التضخم، وتبعية الاقتصاد الوطني لقطاع المحروقات وفائض السيولة، وهذه الأخيرة لها عدة أسباب فقد أصبحت الجزائر من كبريات الدول الحائزة على أعلى احتياطات صرف.

ورغم تعدد أدوات السياسة النقدية مجموعة بين الأدوات المباشرة وغير المباشرة، لكن منها ما أصبح عديم الفعالية في ظل الفوائض المالية، كمدل إعادة الخصم، والجدول الموالي يوضح تطور سعر إعادة الخصم خلال الفترة 2000-2019:

جدول رقم (14): تطور سعر إعادة الخصم في الجزائر خلال الفترة 2000-2019

السنوات	1999	2000-2010	2011-2015	2016	2017-2019
سعر إعادة الخصم	8,5%	6%	4%	3,5%	3,75%

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على: بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية، رقم 05، ديسمبر 2008.

بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية، رقم 20، ديسمبر 2012.

بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية، رقم 49، مارس 2020

لم تعد البنوك بحاجة لبنك الجزائر كمصدر أخير للإقراض منذ سنة 2001، وقد كانت سنة 2000 آخر سنة تمت فيها عملية إعادة التمويل ب 170,5 مليار دينار، أين بلغ معدل إعادة الخصم 6% ليصل إلى 4% سنة 2011 أين استقر عند هذه النسبة إلى غاية سنة 2015، لينخفض مجدداً إلى 3,5% سنة 2016 ويستقر عند 3,75% لبقية السنوات المدروسة.

لم يتمكن بنك الجزائر من إدارة السياسة النقدية عن طريق الأدوات غير المباشرة التي تنصب على سندات الخزينة قصيرة الأجل، إلا في حدود ضيقة جداً، خاصة بالنسبة لعمليات السوق المفتوحة رغم إدراجها ضمن القانون 90-10، إلا أنها طبقت مرة واحدة فقط وذلك في جانفي 1997 بمبلغ لم يتعدى 4 مليون دينار جزائري.¹ وقد أعاققت وضعية الخزينة العمومية عمل هذه الأداة، نظراً لما تمتعت به الخزينة من فائض في السيولة منذ سنة 2000. وتتحدد فعالية هذه الأداة من خلال وجود معاملات واسعة النطاق على السندات العمومية

¹ - أنجيد معيوف، سوق قيم الخزينة بالجزائر بين متطلبات تمويل الخزينة العامة والتحول نحو استخدام الأدوات غير المباشرة لإدارة السياسة

النقدية، مجلة دراسات اقتصادية، المجلد 1، العدد 1، 2007، ص: 15.

من حيث الحجم والتداول. وهي مبالغ ضئيلة إذا ما قورنت بفائض السيولة المصرفية على مستوى السوق النقدية، مما جعل هذه الأداة غير فعالة في امتصاص فائض السيولة.

وفي ظل كل هذه الظروف كان لزاما على السلطة النقدية تحديث السياسة النقدية بجميع إجراءاتها ومكوناتها وأدواتها واتجاهاتها، فمن بين الاتجاهات التي عملت عليها السلطات النقدية هي البرمجة النقدية وهي عبارة عن استخدام أسلوب كمي في تحديد الأهداف الاقتصادية للتوافق والأهداف النهائية للسياسة النقدية في المدى القصير والمتوسط، ويقوم بها بنك الجزائر من أجل التنبؤ بالسيولة.

أولاً: حساب فائض السيولة

من أجل تحليل آلية عمل الأدوات التعقيمية التي تم اعتمادها من طرف بنك الجزائر، فإنه يجب تحديد حجم السيولة التراكمي المستقل. حيث أن هذا الأخير يصف الوضع النقدي السائد الذي يقوم على أساسه بنك الجزائر بتنشيط أدوات التعقيم المناسبة، ففي حالة وجود فائض فسيعمل بنك الجزائر على تقييد أثره عن التوازنات النقدية، وفي حالة وجود نقص في السيولة فسيقوم بتوفير السيولة اللازمة لتنشيط الوضع النقدي. ويتم حسابه كمايلي:¹

فائض السيولة التراكمي المستقل (ALP) = صافي الأصول الأجنبية (NFA) + صافي الإقراض للحكومة (NLG) + صافي البنود الأخرى (NOI) - التداول النقدي خارج البنوك (CF) والجدول الموالي يوضح تطور فائض السيولة:

¹ - جديات عيسى، فعالية سياسة التعقيم وإشكالية الاستقرار النقدي -دراسة حالة الجزائر خلال الفترة 2000-2014، أطروحة دكتوراه، تخصص مالية وبنوك، جامعة العربي بن مهيدي، أم البواقي، 2017/2018، ص: 199.

الفصل الرابع: محددات العلاقة المالية بين بنك الجزائر والخزينة العمومية خلال الفترة 1999-2019

جدول رقم(15): وضع السيولة التراكمي للفترة 1999-2019

الوحدة: مليار دينار

السنوات	NFA	NLG	NOI	CF	ALP
1999	172.6	159	-193.5	444.9	-306.8
2000	774.3	-156.4	-238.9	491.5	-112.5
2001	1313.6	-276.3	-260.2	584.5	192.6
2002	1742.7	-304.8	-592.1	673.7	172.1
2003	2325.9	-464.1	-710.3	787.7	363.8
2004	3109.1	-915.8	-1033.8	882.5	277
2005	4151.5	-1986.5	-1002.5	930.3	232.2
2006	5526.3	-2510.7	-1681.6	1092.1	241.9
2007	7382.9	-3294.9	-2360.5	1301.3	426.2
2008	10227.5	-4365.7	-3937.8	1561.7	362.3
2009	10865.9	-4402	-4251.1	1849.9	362.9
2010	12005.6	-4919.3	-4470.8	2132.2	483.3
2011	13880.6	-5458.4	-5286	2610.5	525.7
2012	14932.7	-5712.2	-5513.3	2997.2	710
2013	15267.2	-5646.7	-5484.5	3247.6	888.4
2014	15824.5	-4487.9	-6665.3	3734.6	936.7
2015	15522.5	-2156.4	-8147.3	4183.8	1035
2016	12694.2	-870.1	-6857.7	4566.9	399.5
2017	11320.8	1967.4	-7113.7	4781.7	1392.8
2018	9572,6	3857,8	7226,8-	4986,8	1216,8
2019	7638,6	4782,4	5950,2-	5508,9	961,9

المصدر: من إعداد الباحثة بناء على: تقارير بنك الجزائر 2002، 2004، 2009، 2014، 2017، 2018

بنك الجزائر، النشرة الاحصائية الثلاثية، رقم 49، مارس 2020.

يتضح من الجدول السابق أن وضع السيولة التراكمي بدأ يسجل معدلات موجبة بداية من سنة 2001، وهي السنة التي تخلت فيها البنوك التجارية عن اللجوء إلى بنك الجزائر من أجل إعادة التمويل، وقد استمر هذا الفائض لفترة طويلة، وإلى غاية سنة 2016 فهو يعتبر فائض هيكلية ذلك لأنه نتج عن الاتجاه التصاعدي وتراكم صافي الأصول الأجنبية لدى بنك الجزائر فيما كانت العناصر الأخرى (صافي الإقراض للدولة وصافي البنود الأخرى) تقوم بالدور العكسي (تساهم في امتصاص السيولة) وهو ما توضحه الإشارة السالبة لكليهما.

ورغم أن نتيجة وضع السيولة التراكمي كانت موجبة لسنة 2017، إلا أنها تختلف عن السنوات السابقة، ويعود ذلك إلى أن المبالغ المسببة لاقتطاع السيولة أصبحت تفوق المبالغ المساهمة في زيادتها منذ سنة 2015،

وذلك بسبب التراجع الحاد على مستوى صافي الأصول الأجنبية الذي بدأ منذ سنة 2015، والذي رافقه تراجع على مستوى صافي الاقتراض للدولة إلى أن أصبح يسجل بإشارة موجبة ابتداء من سنة 2017، بسبب عودة الحكومة إلى الاقتراض من بنك الجزائر وبالتالي عاد بنك الجزائر إلى ضخ السيولة من جديد. إضافة إلى ارتفاع تداول النقد الورقي خارج بنك الجزائر.

ثانيا: سياسة التعقيم النقدي لبنك الجزائر والأدوات المستحدثة للسياسة النقدية

إن ديناميكية السوق النقدية خلال فترة الفائض المالي أرغمت بنك الجزائر على عكس وظيفته من عارض للسيولة إلى طالب لها من أجل التحكم في عرض النقود، لأجل هذا قام بتعقيم الأثر البارز لصافي الأصول الأجنبية على الأساس النقدي، مستعينا بمجموعة من الأدوات النقدية والمالية على حد سواء لتفعيل هذه السياسة وتجنب مخاطر تراكم احتياطات الصرف الرسمية على الوضع النقدي. وتمثلت هذه الأدوات في:

- أداة استرجاع السيولة (7 أيام، 3 أشهر و6 أشهر)¹: حسب التعليمات الصادرة الخاصة بهذه الأداة فهي أداة غير مباشرة للسياسة النقدية تهدف إلى الإدارة والتحكم بشكل مرن، في حجم السيولة على مستوى الساحة النقدية، تطبق على مستوى السوق النقدية عن طريق تدخل بنك الجزائر خلال فترات معينة بعد أن يقوم بتحديد حجم السيولة الذي يرغب في استرجاعه؛ أي أنها تسمح بامتصاص الأموال القابلة للإقراض من طرف البنوك التجارية (عن طريق نداءات العروض) بمعدلات فائدة يتم تعديلها حسب الحاجة. وتتجلى مرونة هذه الأداة في حرية دخول البنوك التجارية في هذه العملية على مستوى السوق النقدية بما يكفل لها إدارة سيولتها حسب رغبتها هذا من جهة، ومن جهة أخرى حرية بنك الجزائر في تحديد المبلغ المراد استرجاعه قبل الدخول في العملية.
- التسهيل الخاصة بالوديعة المغلة للفائدة²: تم استحداثها بتاريخ 14 جوان 2005، وهي عبارة عن وديعة توضع في بنك الجزائر لمدة 24 ساعة، بمعدل فائدة يعلن عليه مسبقا ويتم تعديله حسب تقلبات السوق النقدي، وكذلك حسب التطور في هيكل معدلات عمليات بنك الجزائر؛ أي أن هذه

¹- *La Banque d'Algérie, Instruction Portant Introduction de la Reprise de Liquidité sur le Marché Monétaire, N°02-2002, 11 Avril 2002.*

²- *La Banque d'Algérie, Instruction Relative à la Facilité de Dépôt Rémunéré, N°04-2005, 14 Juin 2005.*

الوديعة تأخذ شكل قرض يمنح لبنك الجزائر من قبل البنوك التجارية طوعا مع معدل فائدة معلن عليه مسبقا، وهي تعمل على تعقيم الجزء الفائض المتبقي لدى البنوك، على وجه الخصوص المحتفظ به في شكل احتياطات حرة.

- **الاحتياطي الإلزامي:** هذه الأداة غير جديدة وهي موجودة ضمن بنود قانون النقد والقرض 90-10، وقد تم استحداثها سنة 2004، من خلال وضع معالم واضحة، وحسب التعليمات الصادرة التي تخصها:¹ الاحتياطات الإلزامية الدنيا الخاصة بالسياسة النقدية، والتي لا تترجم بتدخلات بنك الجزائر على مستوى السوق النقدي، ولكن عن طريق التزام تكوين ودائع (احتياطات) من قبل البنوك التجارية لدى بنك الجزائر، لأجل تغطية مستوى الاحتياطات الإلزامية النظامية وبمتوسط شهري (فترة ممتدة من 15 من الشهر إلى 14 من الشهر الذي يليه).

وتعد الأدوات التي استحدثتها بنك الجزائر (الوديعة المغلة للفائدة، وسيلتي استرجاع السيولة) أو التي أعاد إحيائها (الاحتياطي الإلزامي) أدوات تعقيمية بحتة، تهدف إلى تحييد أثر تنقيد صافي الأصول الأجنبية على الأساس النقدي

والجدول الموالي يوضح السيولة المسترجعة حسب كل أداة:

¹ - La Banque d'Algérie, **Le Règlement fixant les Conditions de Constitution des Réserves Minimales Obligatoire**, N° 04-02, 4 Mars 2004.

الفصل الرابع: محددات العلاقة المالية بين بنك الجزائر والخزينة العمومية خلال الفترة 1999-2019

جدول رقم (16): نسب استرجاع السيولة حسب كل أداة خلال الفترة (2001-2015)

السنوات	استرجاع السيولة مليار دينار	%	تسهيله الوديعة مليار دينار	%	الاحتياطي الالزامي مليار دينار	%	الإجمالي المسترجع مليار دينار
2001	/	/	/	/	43,5	100	43,5
2002	129,7	54,22			109,5	45,7	239,2
2003	250	66,3			126,7	33,6	376,7
2004	400	71,7			157,3	28,2	557,3
2005	450	67	49,7	7,4	171,5	25,55	671,2
2006	449,7	41,1	456,7	41,8	186,1	17,03	1092,5
2007	802,28	51,5	483,11	31	272,13	17,4	1557,52
2008	1100	37,9	1400,4	48,3	394,7	13,63	2895,1
2009	1100	43,7	1022,12	40,6	394,785	15,6	2516,905
2010	1100	42,1	1016,68	38,9	494,132	18,92	2610,812
2011	1100	37,5	1258,04	42,9	569,86	19,46	2927,9
2012	1350	45,9	834	28,3	754,1	25,66	2938,1
2013	1350	49,6	479,9	17,6	891,39	32,75	2721,29
2014	1350	47,4	468,6	16,4	1023,96	36,02	2842,56
2015	700	100	/	/	/	/	700
المجموع	11631,68	49,35	7469,25	27,59	5589,657	23,77	24690,587

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على تقارير بنك الجزائر، 2001-2015

يتضح من الجدول السابق أنه بناء على إجمالي المبالغ المسترجعة حسب كل أداة فإن استرجاع السيولة كانت الوسيلة الأكثر فاعلية، أين بلغ إجمالي المبلغ المسترجع حسب هذه الأداة 11631,68 مليار دينار في نهاية الفترة. حيث قام بنك الجزائر بتعديل عتبة الامتصاص إلى 450 مليار دينار سنة 2005، ثم قام برفعها سنة 2007 إلى 1100 مليار دينار، لتصل إلى 1350 مليار دينار سنة 2012. تأتي هذه التعديلات على اعتبار أن المبلغ المسترجع عن طريق أدوات استرجاع السيولة يخضع للتحديد المسبق من طرف بنك الجزائر. تجدر الإشارة إلى أن هذه الأداة تتكون أساسا من ثلاث أدوات فرعية، فقد تم استحداث أداة استرجاع السيولة ل7 أيام منذ شهر أفريل لسنة 2002، فيما تم إدخال أداة استرجاع السيولة ل3 أشهر خلال شهر أوت سنة 2005، وأداة استرجاع السيولة ل6 أشهر خلال شهر جانفي 2013.

وقد سجلت أعلى نسبة امتصاص لها سنة 2005 بمعدل 67% (دون احتساب سنوات 2002، 2003، 2004)، في حين كانت أداة استرجاع السيولة ل7 أيام هي الأكثر نشاطا ضمن أدوات استرجاع السيولة

الفصل الرابع: محددات العلاقة المالية بين بنك الجزائر والخزينة العمومية خلال الفترة 1999-2019

الثلاث، فقد كانت تسترجع ما نسبته 75% من إجمالي المبلغ (باستثناء سنتي 2005 و 2006، 41,7%)، في حين تجاوزت 60% بعد إدخال أداة استرجاع السيولة ل 6 أشهر.

وأمام الاتجاه التنازلي للسيولة المصرفية منذ سنة 2015، فقد قام بنك الجزائر بتخفيض عتبات استرجاع السيولة إلى 700 مليار دينار نهاية هذه السنة. كما أن استمرار هذا الانخفاض خلال سنة 2016 أدى إلى توقف بنك الجزائر عن عمليات استرجاع السيولة.

بلغ متوسط معدل السيولة المسترجعة عن طريق أداة تسهيلة الوديعة المغلة للفائدة 27,59%، وبهذا تحتل المرتبة الثانية بعد أدوات استرجاع السيولة، حيث بلغت أعلى نسبة امتصاص لها سنة 2008 بمعدل 42,9%. في حين بلغت أقصى قيمة مسترجعة 1258,04 مليار دينار سنة 2011.

إذا ما تم استثناء سنة 2001، بلغ متوسط الاسترجاع للاحتياطي الإلزامي 23,77%، في حين سجل أعلى نسبة امتصاص سنة 2002 ب 45,7%، وتجدد الإشارة إلى أنه خلال هذه السنة تم إدخال أداة امتصاص السيولة ل 7 أيام إلى جانب الاحتياطي الإلزامي. وقد سجلت سنة 2014 أعلى نسبة، بعد إدخال جميع الأدوات المستخدمة لاسترجاع السيولة ب 36,02%.

وقد عمد بنك الجزائر إلى تغيير معدل الاحتياطي الإلزامي العديد من المرات بعد إعادة تفعيله سنة 2004 أين تم اعتماد معدل 6,5%، ليتم رفعه إلى 12% سنة 2013، وقد استمر العمل بهذا المعدل إلى غاية سنة 2015، أين بدأ النفاذ التدريجي لفائض السيولة. وقد عمد بنك الجزائر بعدها إلى تخفيض معدل الاحتياطي الإلزامي إلى 8% سنة 2016 وإعادة تفعيل قناة إعادة الخصم لضمان إعادة تمويل البنوك التجارية. وابتداء من سنة 2016 كان هدف بنك الجزائر تفضيل عمليات السوق المفتوحة لإدارة السياسة النقدية.¹ ثم تم تخفيضه إلى 4% سنة 2017، في إطار العودة إلى عمليات إعادة تمويل البنوك في ظل نقص السيولة الذي صاحب أزمة انهيار أسعار النفط وأدى إلى تقلص ودائع قطاع المحروقات لدى البنوك التي كانت السبب الأساسي في تشكل فائض السيولة.

¹ - بنك الجزائر، 2016، مرجع سابق، ص: 139.

وأمام ارتفاع السيولة المصرفية المسجل خلال الثلاثي الأول من سنة 2017، توقف بنك الجزائر عن عمليات الضخ ووضع قيد التنفيذ الأدوات المناسبة للسياسة النقدية لإعادة امتصاص السيولة الناجمة عن التمويل النقدي؛ وهذا من خلال إعادة تفعيل عمليات السوق المفتوحة لاسترجاع السيولة المتعددة الأطراف لسبعة أيام في جانفي 2018، وعمليات استرجاع السيولة ثنائية الأطراف لشهر واحد في ماي 2018.¹

وابتداء من سنة 2018 لجأ بنك الجزائر إلى الرفع مجددا من معدل الاحتياطي الإلزامي إلى 10%، ليعيد رفعه مجددا ابتداء من شهر فيفري لسنة 2019 إلى 12%.

رغم المساعي العديدة لتطوير سوق السندات الحكومية، إلا أنها مازالت بعيدة عن تحقيق هدفها الأساسي، وتعتبر سندات الخزينة قصير الأجل أداة مهمة تنشط ضمن هذه السوق لكل من السياستين النقدية والمالية، كونها تحقق هدف توفير التمويل اللازم للخزينة العمومية باعتبارها إحدى أدوات الدين العام الداخلي، وفي نفس الوقت تعمل على امتصاص السيولة وهو ما يحقق هدف استقرار الأسعار لبنك الجزائر. إلا أن الظرف الاقتصادي القائم على ارتفاع أسعار البترول الذي ساهم في تحسين وضعية الخزينة العمومية، لم يسمح ب بروز هذه السوق وألغى الدور التنسيقي الفعال لسندات الخزينة قصيرة الأجل.

¹ - بنك الجزائر، التقرير الاقتصادي والنقدي، التقرير السنوي، 2018، ص: 142.

المبحث الثالث: الانضباط المالي ومحاسبة القواعد المالية في الجزائر خلال الفترة 1999-2019

إن السياسة المالية التوسعية التي اتبعتها الجزائر منذ سنة 2000، تستوجب الوقوف على مدى الالتزام باحتواء الضغوط الإنفاقية التي تجنب الخزينة العمومية الوقوع في العجز، والظروف التي היאتها الحكومة لذلك، وهوما ينطبق على مفهوم الانضباط المالي الذي يقترن بتطبيق القواعد المالية.

المطلب الأول: الإجراءات الجبائية المتخذة

لم تعتمد الجزائر مذهب الانضباط المالي في جانب النفقات، في ظل الوفرة المالية التي شهدتها خلال الفترة 1999-2014، بسبب التوسع في الانفاق لتحقيق أهداف اقتصادية واجتماعية.

ومع تعرض الاقتصاد الوطني لأعنف هزة مالية منتصف سنة 2014، بادرت السلطات بإجراءات جديدة تتميز بالضغط الشديد على النفقات وكذا فتح المجال أمام أي إجراء من شأنه دعم الإيرادات العامة بما فيها فرض ضرائب ورسوم جديدة وكذا الرفع من بعض المعدلات القائمة منها. وكان الهدف من كل هذه الإجراءات تدارك الاختلال الأساسي في الميزانية العامة والمتمثل في تراكم العجز لدرجة أنه أصبح مصدر لعدم الاستقرار الاقتصادي في ظل تدهور أسعار النفط.

من خلال قانون المالية لسنة 2015 وقانون المالية التكميلي لنفس السنة تم إقرار العديد من التدابير في إطار احتواء الوضعية المالية المزرية للبلاد، فقد كان هناك تأكيد على تبسيط إجراءات تسديد الضرائب والرسوم، ومواصلة مكافحة التهرب والغش الضريبيين لتمكين الخزينة من حقوقها في الاقتصاد، بالإضافة إلى قرار إلغاء المادة 87 مكرر من قانون العمل، وإفقال بعض حسابات التخصيص الخاص والجمع بين بعضها الآخر.

وأمام التراجع الذي شهدته أسعار النفط كان من الضروري مضاعفة الجهود المبذولة في مجال التحصيل الجبائي وإيجاد التدابير الملائمة للحد من الديون الجبائية وإلزام المكلفين بالضريبة بالتسديد في الآجال القانونية، بالإضافة إلى تفعيل الحوافز الجبائية من أجل تحريك الاستثمارات الصناعية بغرض توسيع الوعاء الضريبي. وقد تضمن قانون المالية التكميلي لسنة 2015 إجراء جديدا من شأنه دعم إيرادات الخزينة يتمثل في برنامج

الفصل الرابع: محددات العلاقة المالية بين بنك الجزائر والحزينة العمومية خلال الفترة 1999-2019

الامتثال الجبائي الطوعي¹، وهذا من أجل استيعاب الأموال خارج القنوات البنكية مقابل رسم جزائي : 7%، بالإضافة إلى زيادة بعض الضرائب والرسوم الجمركية.

خلال سنة 2016 بادرت الحكومة بحزمة من الإجراءات لمواجهة تدهور الإيرادات العامة من جهة والتحكم في عجز الميزانية من جهة أخرى، فقامت بتقليص انتقائي للنفقات لتكييفها مع مستوى الإيرادات العامة، بالإضافة إلى إجراءات جبائية أخرى أهمها: الزيادة في قسيمة السيارات، والرفع من رسم الطابع الخاص بجواز السفر،² وتعتبر هذه السنة استثنائية خلال الفترة 2014-2018 حيث باشرت الحكومة برنامجا لرفع أسعار الوقود بغرض تحرير أسعاره على المدى المتوسط، حيث تم إقرار رسم على المنتجات البترولية نتج عنه زيادة في أسعار الوقود بنسبة: 35,47%، 36,6%، 37,2%، 36,26% لكل من البنزين العادي والممتاز والبنزين بدون رصاص والمازوت على التوالي.

من جهة أخرى واصلت الحكومة إجراءاتها فيما يخص التحقيق والتدقيق ومتابعة المتهربين والمتخلفين عن دفع الضرائب، بالإضافة إلى إقرار إجراءات جزائية لكل من يثبت مخالفته للإجراءات الجمركية (الحبس، الغرامات، مصادرة البضائع).

خلال سنة 2017 والتي لم تختلف عن سابقتها من ناحية تحسن أسعار النفط، واصلت الحكومة تدابيرها بغرض تحسين إيراداتها تعويضا لتراجع إيرادات الجباية النفطية من جهة وكذا عدم قدرتها على ضغط النفقات بشكل يمس بالجانب الاجتماعي. وللإشارة فإنه ابتداء من هذه السنة وكما نصت المادة 50 من قانون المالية التكميلي لسنة 2015 فإن إعداد الميزانية العامة للدولة سيتم ضمن أفق متعدد السنوات وهذا من خلال إطار موازني متوسط الأجل للفترة: 2017-2019. حيث كانت هناك إجراءات بغرض ترشيد النفقات وتسهيل الإجراءات الجبائية. ومن جهة أخرى تم خلال هذه السنة إخضاع بعض الأنشطة للرسم على القيمة المضافة، بالإضافة إلى رفع معدل هذا الرسم بنقطتين.³ كما شهدت هذه السنة مواصلة الزيادات في الأنواع

¹ - الأمانة العامة للحكومة، أمر رقم 01/15 يتضمن قانون المالية التكميلي لسنة 2015، مؤرخ في 23 يوليو 2015، الجريدة الرسمية عدد 40، 23 يوليو 2015.

² - الأمانة العامة للحكومة، قانون رقم 18/15 متضمن قانون المالية لسنة 2016، مؤرخ في 30 ديسمبر 2015، الجريدة الرسمية، العدد 72، 31 ديسمبر 2015.

³ - الأمانة العامة للحكومة، القانون 16/14 متضمن قانون المالية لسنة 2017، مؤرخ في 29 ديسمبر 2016، الجريدة الرسمية، العدد 77، 29 ديسمبر 2016.

الفصل الرابع: محددات العلاقة المالية بين بنك الجزائر والخزينة العمومية خلال الفترة 1999-2019

المختلفة للوقود كمايلي: بنزين عادي: 14,9%، بنزين ممتاز: 13,6%، بنزين بدون رصاص: 13,89%، مازوت: 8,84%، بالإضافة إلى غلق حسابات التخصيص الخاص الموجهة إلى تسيير عمليات الاستثمار العمومي. وخلال هذه السنة تم إجراء ثلاث تعديلات جبائية تعكس بوضوح عمق الأزمة الاقتصادية وأن الحكومة لم يعد لها خيارات لإدارة المرحلة الحرجة، تمثل الإجراء الأول في تعديل السعر المرجعي للنفط في ميزانية الدولة برفعه من 37 دولار للبرميل إلى 50 دولار للبرميل، وتمثل الإجراء الثاني في تسقيف النفقات العمومية للفترة 2017-2019 عند 6800 مليار دج، والإجراء الثالث التخلي عن الحد الأدنى لموارد صندوق ضبط الإيرادات؛ حيث من خلال هذا الإجراء يمكن للحكومة التصرف في كل موارد الصندوق.

خلال سنة 2018 وبغرض مواجهة تحديات تمويل نفقات الميزانية وكذا انخفاض الجباية الجمركية وتقلب الجباية البترولية كان الهدف الرئيسي يتمثل في إعطاء الأولوية للمنهج الأفقي من خلال توسيع القاعدة الضريبية، وترشيد الإعفاءات الضريبية وكذا تحسين التحصيل ومكافحة الغش الضريبي ومكافحة الاقتصاد الموازي، ودعم كل ذلك بإجراءات للمنهج العمودي من خلال تحيين المعدلات القديمة وزيادة الغرامات ورفع الرسوم على بعض السلع والأنشطة. وللإشارة فإنه من خلال هذه الإجراءات بقيت الإيرادات مستقرة وهذا دليل على أن النظام الجبائي عند حدوده القصوى نتيجة عدم التنوع الإنتاجي من جهة وغياب الصرامة واتساع ظاهرة الاقتصاد الموازي والتهرب الضريبي.

المطلب الثاني: محاكاة القواعد المالية في الجزائر خلال الفترة 1999-2019

عرف الاقتصاد الجزائري طرفين مختلفين بسبب أسعار النفط، وقد اختلف رد فعل الحكومة حسب كل ظرف وذلك باستحداث قواعد مالية في سبيل تحقيق التوازن المالي. وقد ركزت على جانب الإيرادات فترة تحقيق الفوائض المالية وذلك باستحداث صندوق ضبط الإيرادات، في حين اتجهت إلى سياسة ترشيد الانفاق العام في فترة العجز المالي. وفي ظل هذه الإجراءات طبقت الحومة قواعد مالية رغم أنها لم تعلن ذلك بنص صريح تمثلت في:

أولا: قاعدة الإيرادات

يعتبر صندوق ضبط الإيرادات تنفيذا لأحد القواعد المالية وهي قاعدة الإيرادات، استجابة لدعوة صندوق النقد الدولي إلى إنشاء صناديق تودع فيها الفوائض المالية في سنوات الرواج لاستخدامها لاحقا في

الفصل الرابع: محددات العلاقة المالية بين بنك الجزائر والخزينة العمومية خلال الفترة 1999-2019

الظروف غير المواتية. تم إنشاء صندوق ضبط الإيرادات الجزائري بموجب قانون المالية التكميلي لسنة 2000، حيث جاء في المادة 10 من نفس القانون: " يفتح في كتابات الخزينة حساب تخصيص خاص رقم 103-302 بعنوان (صندوق ضبط الموارد)".¹

يتضح من خلال المادة السابقة أن صندوق ضبط الإيرادات هو عبارة عن أحد الحسابات الخاصة للخزينة التي تنتمي إلى حسابات التخصيص الخاصة، حيث تفتح هذه الحسابات عن طريق إحداث تفرعات للحساب الفرعي رقم 302، والتي تستعمل من أجل تخصيص عائدات إيرادات معينة لتمويل تسديد نفقات محددة عبر هذه الحسابات بترخيص من قانون المالية، مما يجعلها تشكل استثناء لقاعدة الشمولية في إعداد الموازنة العامة.

ويسجل في جانب الإيرادات لهذا الحساب:²

- فوائض القيم الجبائية الناتجة عن مستوى أعلى لأسعار المحروقات على تلك المتوقعة ضمن قانون المالية؛
- كل الإيرادات الأخرى المتعلقة بسير الصندوق.

وقد أضاف قانون المالية لسنة 2004 تعديلات مست جوانب مهمة ضمن المادة 66، فيما يخص موارد الصندوق يمثل في إضافة تسبيقات بنك الجزائر الى موارد الصندوق.³ ويعود سبب هذه الإضافة إلى تحسن الوضع المالي لبنك الجزائر، نتيجة الارتفاع المتواصل في احتياطاته من العملة الأجنبية.

ويسجل في جانب النفقات:⁴

- ضبط نفقات وتوازن الميزانية المحددة من طريق قانون المالية السنوي؛
- تخفيض الدين العمومي.

¹ - الأمانة العامة للحكومة، قانون رقم 02-2000 يتضمن قانون المالية التكميلي لسنة 2000، مؤرخ في 24 ربيع الأول عام 1421 الموافق لـ 27 يونيو سنة 2000، الجريدة الرسمية، العدد 37، 28 يونيو 2000.

² - قانون رقم 02-2000، مرجع سابق.

³ - الأمانة العامة للحكومة، القانون رقم 03-22 المتضمن قانون المالية لسنة 2004، المؤرخ في 28 ديسمبر 2003، الجريدة الرسمية، العدد 83، 29 ديسمبر 2003.

⁴ - قانون رقم 02-2000، مرجع سابق.

وقد أضاف قانون المالية التكميلي لسنة 2006 في نص المادة 25 : "تمويل عجز الخزينة دون أن يقل رصيد الصندوق عن 740 مليار دينار".¹

من خلال التمعن في كل من نص المادة 10 من القانون 02-2000، والمادة 25 من الأمر 06-04 من قانون المالية التكميلي لسنة 2006، يمكن استنتاج الآتي:

- يمول هذا الصندوق أساسا من الفوائض الناجمة عن الفرق بين سعر النفط المعتمد في إعداد الموازنة العامة للدولة، والسعر الحقيقي للنفط في الأسواق العالمية،

- يكمن الهدف الرئيسي لصندوق ضبط الإيرادات في تمويل عجز الخزينة العمومية، بعد أن كانت تقتصر على تعويض النقص الحاصل بين إيرادات الجباية البترولية المقدر في قانون المالية والجباية البترولية المحصلة للدولة الناتج عن انخفاض إيرادات الجباية البترولية لمستويات أقل من تقديرات قانون المالية. مع العلم أن هذه الأخيرة تشمل عمليات الموازنة العامة بالإضافة إلى عمليات الحسابات الخاصة الأخرى.

- يستخدم هذا الصندوق لتخفيض الدين العمومي؛
- تسند عملية تسيير هذا الصندوق إلى وزارة المالية، حيث يعتبر وزير المالية هو الأمر بالصرف؛
- لا يخضع صندوق ضبط الإيرادات إلى الرقابة البرلمانية.

وقد ألغى قانون المالية لسنة 2017 بموجب المادة 121 الشرط الذي كان موجودا والذي كان ينص على أن الصندوق يمول العجز لكن دون أن يقل رصيده عن 740 مليار دينار.

اعتمدت الحكومة في إعداد الموازنة على سعر مرجعي لإعداد الميزانية السنوية محدد في قوانين المالية بـ 37 دولار للبرميل منذ سنة 2008 بعد أن كان 19 دولارا منذ سنة 2000، إلا أنه تم اعتماد سعر آخر بداية من سنة 2017 يقدر بـ 50 دولار.

¹ - الأمانة العامة للحكومة، الأمر رقم 06-04 يتضمن قانون المالية التكميلي لسنة 2006، مؤرخ في 16 يوليو 2006، الجريدة الرسمية، العدد 47، 19 يوليو 2006.

يتضح مما سبق أنه رغم التعديلات التي أدخلت على الصندوق خاصة في جانب الاستخدامات ورغم تعدد صيغها إلا أنها كانت تهدف في كل الأحوال إلى تغطية عجز الخزينة، كما أنه لم يتم اتخاذ أي إجراءات أخرى في سبيل استثمار الموارد الهائلة التي كانت تحول إليه، مما أفقد الصندوق العديد من الفرص من أجل تطوير الوضع الاقتصادي.

كما أن الصندوق غير خاضع للرقابة البرلمانية وهو ما يفقده أحد الشروط الهامة للقواعد المالية وهو ركن الرقابة، وهو ما يؤكد عدم الجدوية في تسيير الأموال العمومية في ظل غياب الرقابة والردع القانوني.

ثانيا: قاعدة الإنفاق

على إثر انهيار أسعار النفط وفي ظل تراجع موارد صندوق ضبط الإيرادات توجهت الحكومة إلى الاهتمام بجانب النفقات من خلال تسقيف النفقات العمومية للفترة 2017-2019 عند 6800 مليار دج، وفي نفس السياق تقرر تسقيف نفقات التسيير في حدود (4500 مليار دينار) وكذا نفقات التجهيز في حدود (2300 مليار دينار).¹ ينطبق على هذا الإجراء مفهوم إحدى القواعد المالية وهي قاعدة الإنفاق، كونها جاءت ضمن نص تشريعي (قانون المالية) ومحددة بالقيمة المطلقة والفترة الزمنية الممتدة لثلاث سنوات، وتهدف إلى احتواء ضغوط الإسراف.

وقد رافقت الحكومة اتباع هذه القاعدة بمجموعة من الإجراءات تسعى إلى التحكم في النفقات العمومية وترشيدها خلال هذه الفترة من خلال:²

- إنجاز إحصاء وطني لمداخيل الأسر سنة 2018، تحضيراً لترشيد سياسة الإعانات العمومية؛
- الشروع تدريجياً، ابتداء من سنة 2019 في مقارنة جديدة في مجال الإعانات المباشرة وغير المباشرة من طرف الدولة لفائدة الأسر؛
- الترشيد المتزايد خلال السنوات القادمة لسياسة التوظيف في الوظيفة العمومية وتنفيذ التشريع في مجال التقاعد؛

¹ - القانون 16/14 متضمن قانون المالية لسنة 2017، مرجع سابق.

² - الأمانة العامة للحكومة، المرسوم التنفيذي رقم 18/86 يتضمن آلية متابعة التدابير والإصلاحات الهيكلية في إطار تنفيذ التمويل غير التقليدي، مؤرخ في 5 مارس 2018، الجريدة الرسمية، العدد 15، 7 مارس 2018.

- تكييف البرامج المستقبلية للتجهيزات العمومية مع التطور الذي تحقق في كل قطاع، مع ترشيد اقتصادي أكبر ومع القدرات المالية للدولة؛
 - الانطلاق مع بداية 2018 في إصلاح المساهمة العمومية لسياسة الإسكان، ولاسيما من خلال التخفيف من وتيرة التمرکز الحضري للسكان من جهة ومشاركة أكبر في الترقية العقارية الخاصة من جهة أخرى؛
 - يجب أن يصادق الصندوق الوطني للتجهيز من أجل التنمية على أي إنفاق عمومي للاستثمار يتجاوز مبلغ 10 ملايين دينار.
- من أجل استعادة توازنات خزينة الدولة فقد تقرر:¹
- تعزيز قدرات التقدير والتسيير للنفقات العمومية للدولة وعصرنة مجموع الانظمة المستخدمة في تحضير وتنفيذ الميزانية وذلك من خلال:
 - اعتماد طريقة في تسيير المالية العمومية عن طريق تفويض الاختصاصات على مستوى الجماعات المحلية والمؤسسات العمومية المقدمة للخزينة؛
 - إدراج إطار للنفقات على المدى المتوسط الشامل (2019-2021) ضمن قانون المالية لسنة 2019؛
 - وضع نظام مندمج لتسيير الميزانية يسمح بترشيد مسارات الميزانية والتعجيل بمعالجة النشاطات المرتبطة بالإنفاق.
- والملاحظ أنه لم يتم الالتزام بهذه القاعدة وهو ما تؤكدته النفقات العامة المسجلة للسنوات المعنية حيث أنها تفوق ما تم تحديده، حيث قدرت النفقات العامة بـ 7282,6 مليار دينار سنة 2017 و7732 مليار دينار سنة 2018 و7725,4 مليار دينار سنة 2019.² ويرجع ذلك إلى:
- الإجراءات المتخذة خلال هذه الفترة تأتي نتائجها متأخرة، وبالتالي لن تظهر خلال الفترة المحددة؛

¹ - المرسوم التنفيذي رقم 18-86، مرجع سابق.

² - بيانات وزارة المالية.

- عدم اكتمال شروط القاعد المالية والتي يجب أن يتم إرفاقها بمجموعة من الشروط، لم يتم توفيرها تتمثل في: لم تتوافق مع نص تشريعي يوضح عقوبة عدم الالتزام بتنفيذها، مما يجعلها بعيدة عن المراقبة والتطبيق الجديين؛
 - عدم مرافقتها بإجراءات صارمة في جانب النفقات، حيث أن الإجراءات المتخذة تصب في أغلبها في جانب تحصيل الإيرادات.
 - في أول سنة مستهدفة تم اعتماد التمويل غير التقليدي، وتم ضخ مبالغ هائلة في الاقتصاد كانت موجهة إلى تطهير الديون العمومية وتمويل عجز الخزينة وكذا تمويل بعض البرامج، وهو ما ساهم في ارتفاع الإنفاق العام وخروجه عن الحدود التي تم وضعها؛
 - الجانب الاجتماعي للموازنة العامة، حيث تستحوذ نفقات المستخدمين والتحويلات الجارية معا على ما يفوق 80% من نفقات التسيير، التي لا يمكن ضغطها لما تسببه من آثار اجتماعية وخيمة.
- لم تنجح الجزائر في تحقيق الانضباط المالي رغم المساعي العديدة، وهذا راجع إلى الحدود والضوابط المهيأة التي لم تكن كافية. مما جعل كل القرارات رهن تقلبات الوضع المالي المرتبط أساسا بأسعار النفط.

المطلب الثالث: حدود الانضباط المالي في الجزائر

إن الحديث عن الانضباط المالي في الجزائر يستوجب عرض الظروف التي تم تهيئتها لذلك، من أجل معرفة نقاط القوة والنقائص التي يجب تداركها لتحقيق الانضباط المالي.

أولا: نظام الخزينة وقواعد تنفيذ الميزانية

يتم تنفيذ الميزانية من طرف وزارة المالية عن طريق تجميع إيرادات الدولة وإيداعها في الخزينة العمومية، ويحكم تحصيل الإيرادات قاعدة أساسية هي: "عدم تخصيص الإيرادات"، وذلك حسب ما جاء في سياق المادة 8 من القانون 84-17 (قانون الميزانية)، بمعنى أن تختلط كل الإيرادات المحصلة لحساب الدولة في مجموعة واحدة بحيث تمول كل النفقات العامة دون تمييز. ويمكن أن يرد على هذه القاعدة بعض الاستثناءات متعلقة بتخصيص موارد بعض القروض العامة أو الضرائب لأغراض أو فئات معينة. ويمكن أن يكون ذلك ضمن الميزانيات الملحقمة أو حسابات التخصيص الخاصة للخزينة.

وتبقى مبالغ الإيرادات محتملة ومتوقعة، لذلك فإن قانون الميزانية حسب المادة 75 من القانون 84-17، ينص على أنه لا يجوز صرف أي نفقة بما يتجاوز مبلغ الاعتمادات المفتوحة ضمن الشروط المحددة في هذا القانون ما لم تنص أحكام تشريعية على خلاف ذلك.

وتطبيقا لمبدأ عدم تخصيص الأموال، فإن كل أموال الدولة متركزة في حساب واحد. لذا تملك الخزينة العمومية حساب جاري لدى بنك الجزائر، يسمح هذا الحساب بتحويل ونقل الأموال وتوزيعها على مختلف المحاسبين في التراب الوطني.

يمكن استثناء أن ينص قانون المالية صراحة على تخصيص الموارد لبعض النفقات المحددة وذلك ضمن الميزانيات الملحقة أو الحسابات الخاصة للخزينة.

ويعتبر حساب صندوق ضبط الإيرادات، وهو أحد حسابات التخصيص الخاصة للخزينة، وهو غير خاضع للرقابة البرلمانية. وقد تم استخدام موارده لتمويل عجز الخزينة الناتج عن التوسع في الإنفاق العام وتسديد الدين العمومي وهو ما ساهم في الإنفاق غير العقلاني.

ثانيا: الوسطاء الماليون (المختصون في قيم الخزينة)

يفرض القانون الجزائري أن يتم التداول والتعامل بالسندات الشبيهة للخزينة في البورصة على يد وسطاء ماليين مختصين ومؤهلين ومعتمدين يسمون المختصون في قيم الخزينة. وهم وسطاء في عمليات البورصة وجوبا ويخضعون لأنظمة قانونية خاصة. ويعد هؤلاء الوسطاء تجارا تتمثل مهامهم واختصاصاتهم في التمثيل باسمهم الشخصي وحساب عملائهم فضلا عن تنفيذ أوامرهم، والتوسط في بيع وشراء سندات الخزينة لصالح الغير، وكذا عمليات السمسرة من خلال البحث عن بائعي ومشتري هذه السندات. كما يضمنون تنفيذ تسليم السندات إلى المشتريين ودفع ثمنها وتحويله إلى البائعين.¹ استطاع هؤلاء الوسطاء المختصين تسيير سوق سندات الخزينة نظرا لضيق هذه السوق وقلة الإصدارات وعدم حاجة الخزينة للأموال فترة الفائض المالي، إلا أن فترة العجز المالي وحاجة الخزينة إلى التمويل أثبتت ضعف هذه السوق وضعف الوسطاء وهو ما يؤكد فشل القرض الوطني للنمو الاقتصادي في استقطاب الأموال اللازمة لتمويل عجز الخزينة العمومية.

¹ - زروقي بوزناد، مرجع سابق، ص: 494.

ثالثا: الرقابة على المال العام

تمر عملية الرقابة على المال العام بمرحلتين:

- **الرقابة القبليّة:** تسبق عملية تنفيذ الميزانية عملية رقابة يجريها المحاسب العمومي والمراقب المالي، وهو موظف تابع مباشرة لوزير المالية. وتلعب هذه الرقابة دورا جوهريا في حراسة المال العام وترشيد استعمالها. وبالرغم من أن هذه المرحلة من الرقابة تقلل فرص ارتكاب المخالفات المالية أو التزوير، إلا أنها تعتبر شكلية لأنها تتم عن طريق مراجعة الوثائق والمستندات، وتتسم بتأخير الأعمال بسبب الوقت الذي تتطلبه قبل الصرف، كما أنها تمنح نفوذا كبيرا لوزارة المالية على جميع الوزارات، كونها تراقب نفقاتها ويمكن أن تلغي ما تراه غير مناسب أو غير مشروع منها.
- **الرقابة البعديّة:** تخول وظيفة الرقابة البعديّة على المال العام (النفقات العامة والإيرادات العامة والوسائل المادية والموارد والأموال العمومية) إلى جهازان رئيسيان: المفتشية العامة للمالية وهي هيئة رقابية تابعة لوزارة المالية ويخضع لرقابتها المؤسسات العمومية ذات الطابع الصناعي والتجاري، والمستثمرات الفلاحية وهيئات الضمان الاجتماعي على اختلاف أنظمتها الاجتماعية،¹ وتعتبر رقابة إدارية لأن من يقوم بها هي السلطة التنفيذية على نفسها، بحيث يتولى هذه الرقابة الوزراء ومدراء المصالح ومن يقوم مقامهم. وعلى الرغم من أهمية الرقابة الإدارية إلا أنها تعتبر غير كافية وذلك لأنها رقابة ذاتية. لذا كان لا بد من وجود هيئات رقابية أخرى تتمثل في مجلس المحاسبة وهو مؤسسة عليا للرقابة البعديّة لأموال الدولة والجماعات الإقليمية والمرافق العمومية، ويدقق في شروط استعمال الهيئات للموارد والوسائل المادية والأموال العامة التي تدخل في نطاق اختصاصها، ويقيم تسييرها، ويتأكد من مطابقة عمليات هذه الهيئات المالية والمحاسبية للقوانين والتنظيمات المعمول بها.² ويرفع تقريرا سنويا إلى الجهات المعنية (البرلمان ورئاسة الجمهورية) يتضمن حوصلة حول نتائج رقابته على الأموال العامة. وذلك لمعالجة الأخطاء وتداركها

¹ - الأمانة العامة للحكومة، المادة 2، المرسوم التنفيذي رقم 08-273 متضمن الهياكل المركزية للمفتشية العامة، المؤرخ في 6 رمضان

1429 الموافق ل 6 سبتمبر 2008، الجريدة الرسمية، العدد 50، 7 سبتمبر 2008..

² - الأمانة العامة للحكومة، المادة 2، الأمر 20-95 متعلق بمجلس المحاسبة، مؤرخ في 17 جويلية 1995، الجريدة الرسمية، العدد 39، 23

يوليو 1995.

وتصحيحها، وتحميل المسؤولية لكافة هذه الجهات الخاضعة للرقابة، وتبدأ بعد انقضاء السنة المالية.¹ وعلى الرغم من كون مجلس المحاسبة هيئة رقابة مستقلة إلا أنه لا يشكل دورا فعالا في المساءلة، كما أن السلطة التشريعية تتمتع بوقت وقدرات محدودة، وهو ما يقلل من إمكانية مراجعة مشروع الموازنة ومراقبة تطبيقه.

رابعاً: مكافحة الفساد

نظم المشرع الجزائري جرائم الفساد في قانون العقوبات، ثم بقانون خاص 06-01 الصادر في 21 محرم 1427 هـ الموافق لـ 20 فبراير 2006 والمتعلق بالوقاية من الفساد ومكافحته، حيث شدد المشرع العقوبة حسب صفة الفاعل.² ويهدف هذا القانون إلى تعزيز النزاهة والمسؤولية والشفافية في تسيير القطاعين العام والخاص حسب ما نصت عليه المادة الأولى من هذا القانون. ويبقى تنفيذ هذه القوانين مرهونا باستقلالية القضاء.

وتتشرك أغلب جرائم الفساد في ركن مشترك وهو صفة الموظف العمومي، ويقصد بالموظف العمومي كل شخص يشغل منصبا تنفيذيا، أو يشغل منصبا اداريا، أو يشغل منصبا قضائيا.³ والملاحظ في الجزائر أن الفساد غير منتشر ضمن فئة الموظفين بالمفهوم الضيق رغم غياب نظام التحفيز، في حين ينتشر الفساد ضمن فئة الموظفين ذوو المناصب العليا رغم ما يتمتعون به من حوافز تم استغلالها بشكل سيء، وهو ما ساهم في انتشار الفساد المالي. وقد سجل مؤشر الإسراف في الإنفاق العام قيما ضعيفة (3,2 سنة 2017/2018) وهو ما يشير إلى عدم كفاءة الحكومة في استغلال الأموال العامة لتوفير المتطلبات الأساسية رغم الأموال الضخمة الموجهة لتحسين الخدمة العمومية.

خامساً: المساءلة والشفافية

من أجل ضمان الانضباط المالي يجب إشراك المجتمع المدني في استخدام الأموال، وتصنف الجزائر ضمن الدول التي تقدم معلومات شحيحة حسب مؤشر الميزانية المفتوحة (لم يتعد 100/19 سنة 2015 فيما

¹ - عبد العزيز عزة، اختصاص مجلس المحاسبة في ممارسة رقابة الانضباط في مجال تسيير الميزانية والمالية في الجزائر، مجلة التواصل في العلوم الانسانية والاجتماعية، العدد 32، ديسمبر 2012، ص: 155، 164.

² - وضحت المادة 48 من قانون مكافحة الفساد نوع العقوبة حسب مرتبتها.

³ - وزارة العدل، المادة 2، قانون رقم 06-01 يتعلق بتعلق بالوقاية من الفساد ومكافحته، مؤرخ في 20 فبراير 2006.

الفصل الرابع: محددات العلاقة المالية بين بنك الجزائر والخزينة العمومية خلال الفترة 1999-2019

تراجع إلى 100/2 سنة 2019)¹، وهو ما يعني أن الجمهور الجزائري لا يتمتع بحق الوصول إلى المعلومات الشاملة في الوقت المناسب واللازمة للمشاركة بشكل فعال في عملية الموازنة والغياب التام للشفافية، وهو ما يشجع على الإنفاق الفاسد وغير المناسب. وهذا ما يؤكد مؤشر مدركات الفساد الذي لم يعرف تحسنا حيث لم يتعدى في أحسن الأحوال قيمة 36 (تراجع إلى 100/35 سنة 2019)²، وهو ما يفسر حدة ظاهرة الفساد في الجزائر.

¹ - متاح على الرابط: <https://www.internationalbudget.org/open-budget-survey/country-> 2020/12/5 *results/2019/algeria*

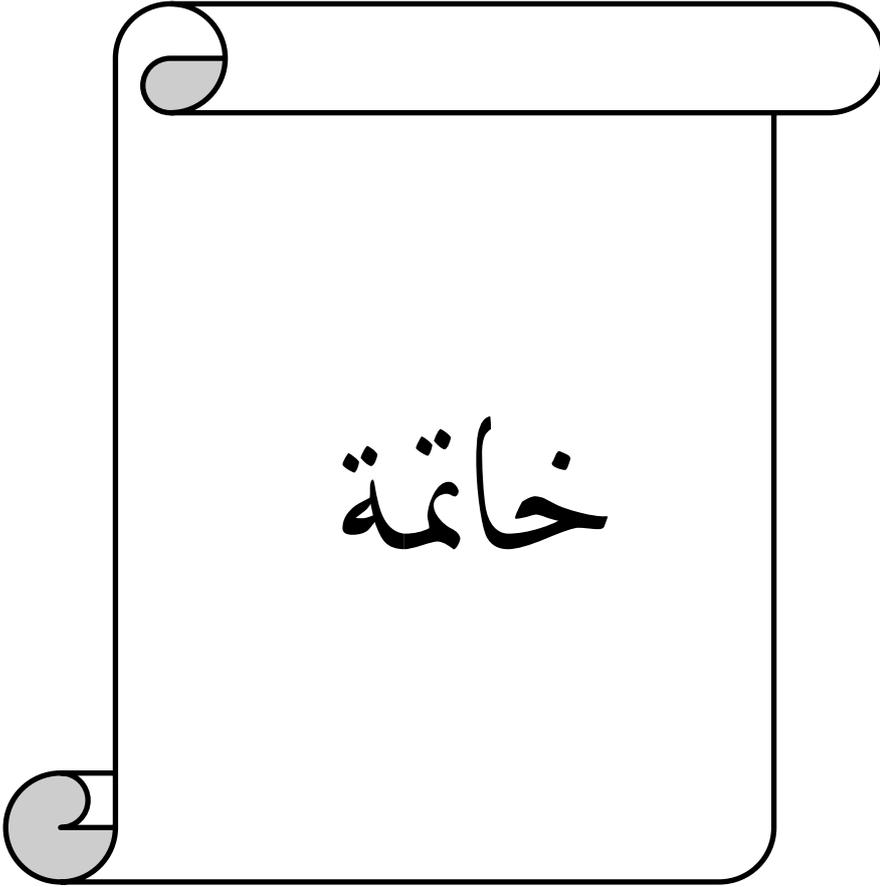
² - متاح على الرابط: <https://www.transparency.org/en/countries/algeria>، 2020/12/5

خلاصة الفصل الرابع

إن علاقة بنك الجزائر بالخزينة العمومية هي علاقة معقدة تنصب أساسا على كيفية تمويل عجز الخزينة. ولذلك تبرز عدة محددات لهذه العلاقة، يمثل التنسيق بين المؤسستين العامل الرئيسي لهذه العلاقة. وتبين أن هذه العملية مرت بعدة مراحل خلال الفترة المدروسة، فيما لم تراعي الخزينة العمومية أهمية هذا العامل في فترة العجز المالي التي شهدتها واستفردت باتخاذ القرارات وفرضت هيمنتها المالية على بنك الجزائر.

وفي ظل هذه التعقيدات التي شهدتها هذه العلاقة تبرز أهمية سوق السندات الحكومية، التي كان من المفترض أن تكون الوجهة الأولى للخزينة العمومية بحيث تمكنها توفير التمويل اللازم وتجنب بنك الجزائر الضغوطات التي تؤدي إلى آثار سلبية على الوضع النقدي وتمثل أيضا أداة هامة للتنسيق. لكن هذه السوق لم تشهد أي تطور ولم تساهم في تمويل عجز الخزينة العمومية. بسبب الوضع المالي القوي للخزينة الذي جعلها تتخلى عن الاقتراض من النظام المصرفي بشكل عام وبنك الجزائر بشكل خاص. وهو ما أدى إلى خمول سوق السندات الحكومية حيث لم تشهد هذه السوق استعمال الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية (عمليات السوق المفتوحة) والتي تعتبر الأداة الرئيسية لعملية التنسيق باعتبارها أداة لتمويل عجز الخزينة وفي نفس الوقت أداة لإدارة السيولة وتنشط ضمن سوق قيم الخزينة. وفي ظل هذا الوضع كان لزاما على بنك الجزائر استحداث أدوات غير مباشرة للسياسة النقدية، بغرض امتصاص فائض السيولة في السوق النقدية.

كان بإمكان الخزينة العمومية أن تتجنب كل هذه التناقضات من خلال اتباع انضباط مالي صارم، والاستفادة من فترة الفائض المالي وترشيد النفقات العمومية التي كانت السبب الرئيسي في وضع العجز المالي للخزينة العمومية. وبالرغم من مساعي ترشيد الانفاق العام إلا أن ذلك لم يحقق النتيجة المرجوة بسبب الظروف المهيأة لذلك التي لم تكن كافية.



إن تنفيذ السياسة الاقتصادية وتحقيق أهدافها يعتمد على مدى وضوح كل من السياستين النقدية والمالية، بحيث يتولى البنك المركزي تنفيذ السياسة النقدية، فيما تتولى الخزينة العمومية تنفيذ السياسة المالية كجهاز تنفيذي للقرارات المالية للحكومة. يعتمد البنك المركزي في تنفيذ سياسته على أدوات السياسة النقدية، ويكمن هدفه الأساسي في تحقيق الاستقرار في الأسعار. فيما تسعى الخزينة العمومية إلى تحقيق النمو الاقتصادي من خلال تنفيذ الميزانية العامة بجانبها الإيرادات والنفقات. وقد أدت ظاهرة تزايد النفقات العامة إلى تسجيل عجوزات على مستوى الخزينة العمومية

وقد اهتمت البنوك المركزية منذ بدايتها بتمويل الحكومة، إلا أن الأزمات الاقتصادية أظهرت ضرورة عزل أهداف البنوك المركزية وانفرادها بتنفيذ السياسة النقدية بعيدا عن ضغط الحكومة الناجم عن تمويل عجز الموازنة.

وفي ظل هذه الاشكالية تبرز ضرورة تحديد معالم العلاقة المالية بين البنك المركزي، والحكومة ممثلة في الخزينة العمومية؛ حيث أن أي تعارض في الأهداف قد يفرض هيمنة أحد الأطراف وهو ما يؤدي إلى عرقلة أهداف السياسة الاقتصادية، وهذا ما يستوجب تفعيل عامل التنسيق كضرورة ملحة لتفادي هذا التعارض.

إن نجاح عملية التنسيق مرتبط بضرورة توفر سوق السندات الحكومية، والتي تعتبر الأفضلية المناسبة لتفعيل أدوات غير المباشرة للسياسة النقدية، خاصة عمليات السوق المفتوحة التي تعتبر أداة تنسيق هامة كونها تحقق هدف تمويل عجز الخزينة وتحقيق الاستقرار النقدي في نفس الوقت، وهو ما يعزز استقلالية البنك المركزي من جهة ويحقق أهداف السياسة المالية من جهة أخرى.

إن إشكالية تمويل عجز الخزينة العمومية تعتبر السبب الرئيس للوقوع في التعارض، ويمكن تجنب الوقوع في العجز عن طريق الانضباط المالي، وقد تمكنت العديد من الدول من تحقيق ذلك باتباع قواعد مالية صارمة ومحددة الأهداف، خاصة في أوقات الرخاء، المالي، وهو ما يمكنها من تحقيق ادخار مالي لمواجهة الظروف الصعبة دون اللجوء إلى البنك المركزي.

وفي هذا تبرز العوامل المحددة للعلاقة المالية بين البنك المركزي والخزينة العمومية، متمثلة في التنسيق بين السياستين النقدية والمالية كعامل أساسي يتطلب توفر عوامل أخرى لنجاحه تتمثل في سوق السندات الحكومية والانضباط المالي.

وبإسقاط هذه العوامل على الجزائر نجد أن عملية التنسيق قد مرت بعدة مراحل، واختلفت النتائج حسب كل مرحلة. فقبل سنة 2001 سادت الهيمنة النقدية نظرا للاستقلالية التامة التي منحها قانون 10/90، وهو ما صعب مهمة الخزينة العمومية نظرا لارتباط الموازنة بأهداف اجتماعية واقتصادية، خاصة في ظل تبني النموذج الكينزي، مما أدى إلى إدراج تعديلات متتالية على هذا القانون منذ سنة 2001 كان الهدف منها منح الحكومة مرونة في تنفيذ مخططاتها التنموية.

وقد بدأت الاستقلالية التشريعية لبنك الجزائر في التقلص فيما تعززت استقلالية الأهداف والأدوات خاصة بعد تعديل 2003 الذي يعتبر إعادة صياغة لقانون النقد والقرض وأصبح المرجع الأساسي لعمل بنك الجزائر، فيما أصبح الهدف الرئيس له يتمثل في استقرار الأسعار منذ سنة 2010.

استمر عمل بنك الجزائر في ظل هذه الأهداف، بعيدا عن ضغوط الحكومة طوال الفترة التي شهدت تحقيق فوائض مالية، إلا أن ذلك لم يدم بعد التعرض للصدمة النفطية منتصف 2014. وقد بدأت معالم التحول في هذه العلاقة تظهر جليا بعد اتخاذ عدة إجراءات جبائية وضبط مالي، لكنها لم تكن كافية للسيطرة على عجز الخزينة العمومية، خاصة في ظل عدم القدرة على ضغط النفقات العامة خاصة نفقات التسيير، واستمرار تراجع أسعار النفط من جهة أخرى. وقد بدأ التدخل الحكومي يظهر بعد إدخال عدة أنظمة وقوانين تمهد لذلك، وقد تم إقحام بنك الجزائر في التمويل المباشر لعجز الخزينة بتعديل قانون النقد والقرض وإلغاء المادة 45 مكرر من الأمر 11/03 بموجب القانون 10/17 وهو ما أدى إلى تحول العلاقة من استقلال كل سلطة بنفسها دون تعارض الأهداف إلى هيمنة مالية للحكومة.

إن تحسن الوضعية النقدية خلال الفترة 2001-2014 لم يكن بفضل استقلالية بنك الجزائر، وإنما بسبب تحسن وضعية الخزينة العمومية؛ حيث أن الوضع المالي الجيد لم يستدع اللجوء إلى بنك الجزائر وسمح بالتغطية على الهيمنة المالية للحكومة وظهور استقلالية وهمية تعززت باستحداث أدوات امتصاص فائض السيولة وهو ما ساهم في تخفيض معدلات التضخم.

مما سبق يمكن اختبار الفرضيات كما يلي:

- نفي الفرضية الأولى حيث أن الاستقلالية ليست العامل الرئيس في العلاقة المالية، إنما يتمثل في التنسيق الذي بدوره يتدعم بوجود عوامل أخرى، بينما الاستقلالية التامة لا تخدم أهداف السياسة الاقتصادية، كما أن الهيمنة المالية تعرقل هذه الأهداف، وبالتالي ضرورة التنسيق لتحديد معالم كل سياسة وأهدافها، لتحقيق أهداف السياسة الاقتصادية.

- تأكيد الفرضية الثانية، حيث أثبتت الصدمات النفطية المتكررة العجز الهيكلي للخزينة العمومية، في ظل عدم قدرة الحكومة على خلق موارد تمويلية مستدامة، ليبقى قطاع النفط مسيطرا على الإيرادات العامة.

- نفي الفرضية الثالثة، ففي ظل الأمر 11/03 لا يقوم بنك الجزائر بتمويل الخزينة العمومية إلا وفق للشروط المحددة، وقد تم التخلي عن هذه الشروط بموجب الأمر 10/17 وأصبح بإمكان بنك الجزائر أن يمول عجز الخزينة مباشرة لمدة 5 سنوات ولم يوضح هذا الأمر حجم الأموال التي ستوجه إلى عجز الخزينة أو كيفية تسديدها.

- تأكيد الفرضية الرابعة، حيث أظهرت الأرقام المسجلة ارتفاعا في المستوى العام للأسعار، خاصة في ظل تراجع معدلات النمو الاقتصادي خاصة وأنه يتعلق بعوامل خارجية تتعلق بتقلبات أسعار النفط، وبعض العوامل الداخلية المتعلقة بالظروف المناخية، وهو ما يشير إليه معامل الاستقرار النقدي الذي يشير إلى وجود فجوات تضخمية.

وهوما يؤكد أنه عند وقوع عجز موازني الحكومة لا يهتما معدلات التضخم (لا تعتبر التضخم أولوية) وبالتالي تسعى لتمويل هذا العجز بغض النظر عن معدلات التضخم

النتائج:

- عرف الانفاق الحكومي ارتفاعا كبيرا بفضل التحسن الذي عرفته أسعار النفط منذ أواخر سنة 1999 والتي باشرت على إثرها الحكومة عدة برامج تنموية خصصت لها أغلفة مالية كبيرة. إلا أن الصدمة النفطية منتصف سنة 2014 والتي تماوت على إثرها أسعار النفط، وفي ظل قصور الموارد

- الأخرى جعل الحكومة تباشر سياسة التقشف مما يدل على أن الإنفاق الحكومي في الجزائر يساير الدورات النفطية؛
- لم تحقق البرامج التنموية التي استنزفت مبالغ كبيرة من النفقات العامة الأهداف المرجوة، نظرا لانتشار الفساد المالي، وهو ما كلف الخزينة العمومية صرف مبالغ إضافية غير تلك المخصصة لهذه البرامج؛
 - رغم المحاولات العديدة إلا أن الجباية العادية لم تستطع إحلال الجباية النفطية بعد، وعلى الرغم من الجهود والإجراءات المبذولة لتحسين جانب الإيرادات منذ سنة 2015 من خلال اعتماد رسوم جديدة، إلا أن ذلك لم يمكن الحكومة من القضاء على عجز الخزينة العمومية وذلك راجع إلى صعوبة ضغط النفقات العامة خاصة نفقات التسيير.
 - في ظل الوفرة المالية واجهت السياسة النقدية إشكالية التعامل مع الفوائض النقدية الناتجة عن تنقيد إيرادات النفط، مما جعل بنك الجزائر يستحدث أدوات امتصاص كانت فعالة إلى حد كبير في تقييد هذه الفوائض، وتمكنه من ضبط المؤشرات النقدية ضمن الأهداف المسطرة؛
 - استخدمت الحكومة صندوق ضبط الإيرادات منذ إنشائه بطريقة غير مباشرة للتوسع في الإنفاق العام، كما باشرت استخدامه لتمويل عجز الخزينة العمومية بعد الصدمة النفطية التي تسببت في عجز هيكلية للخزينة العمومية؛
 - يعتبر صندوق ضبط الإيرادات مكسبا هاما في فترة الفائض المالي، إلا أن الإنفاق غير العقلاني أدى الى استنزافه مبكرا. وقد أدى هذا الصندوق دورا مهما في فترة الفائض المالي وذلك بامتصاص الفوائض المالية الناتجة عن إيرادات النفط وتحييدها عن الساحة النقدية وهو ما ساهم في الاستقرار النقدي.
 - تتمثل العوامل المحددة للعلاقة المالية بين بنك الجزائر والخزينة العمومية في عامل التنسيق كعامل أساسي، يتطلب نجاحه توفر عوامل أخرى وهي تفعيل دور سوق السندات الحكومية وتحقيق الانضباط المالي. ويعتبر صندوق ضبط الإيرادات ركيزة أساسية في الاقتصاد الجزائري خلال الفترة 2000-2017، حيث لعب دور تمويلي وتقييمي وتنسيقي، وبالتالي حل مشكلة الاستقلالية والهيمنة المالية خلال هذه الفترة.
 - التمويل غير التقليدي قرار سياسي بعيد عن الواقع الاقتصادي، وعلى الرغم من ظهور مؤشرات على ضرورة التخلي عنه إلا أن ذلك يتطلب صدور نص تشريعي.

- على الرغم من أن التضخم قد سجل معدلات منخفضة بفضل تدخلات بنك الجزائر بأدوات مختلفة، إلا أنه يمكن تقصي الآثار السلبية للتمويل غير التقليدي من خلال الواقع المعاش والارتفاع المسجل في الأسعار وتدهور القدرة الشرائية.
- يعتبر بنك الجزائر أحد مؤسسات الحكومة لتوجيه سياستها الاقتصادية، فحتى في حالة وجود فائض مالي تعمل الحكومة على تحديد القطاعات التي سيوجه إليها هذا الفائض عن طريق اتباع برامج تنموية حكومية، أما بنك الجزائر فيكتفي بمراقبة الكتلة النقدية والحفاظ على مستوياتها عند الأهداف المسطرة، وبالتالي فاستقلالية بنك الجزائر تحدد بقرار حكومي تبعا للطرف الاقتصادي.
- سوق السندات الحكومية مازال بعيدا عن استخدام الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية وهو ما يصعب من مهمة بنك الجزائر في تفادي تمويل عجز الخزينة.
- على الرغم من وجود قواعد مالية مرفقة بإجراءات جبائية، إلا أنها لم تحقق الانضباط المالي، وبقيت الخزينة العمومية في عجز هيكلي وفي وضع البحث المستمر عن مصادر تمويل مستدامة، وذلك بسبب عدم الصرامة في تطبيق هذه القواعد وعدم تفعيل الجانب العقابي.

الاقتراحات:

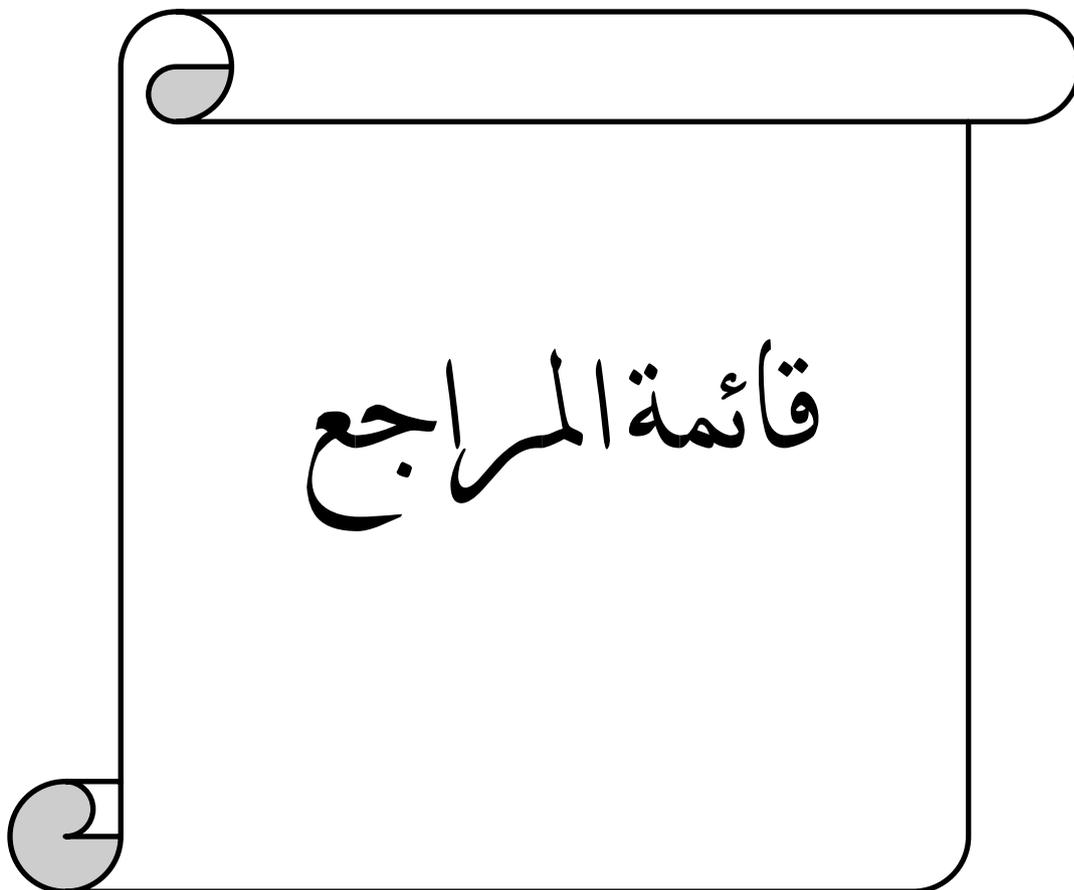
- إن النتائج المتوصل إليها سابقا، تستدعي ضرورة توفير الظروف الملائمة لتفعيل عملية التنسيق بين بنك الجزائر والخزينة العمومية، مع ضرورة رفع كفاءة الإنفاق الحكومي والقيام بإصلاحات مالية تدعم استقرار المالية العامة، والتوجه نحو التنويع الاقتصادي وتوجيه الإنفاق العام نحو القطاعات المنتجة وهو ما يدعم الوعاء الضريبي وبالتالي توفير مصادر تمويل مستقرة؛
- تفعيل الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية، مع ضرورة تطوير سوق السندات الحكومية، وهي خطوة ضرورية لاستعادة مكانة السياسة النقدية من جهة وتوفير مصدر تمويلي للخزينة العمومية من جهة أخرى.
- توفير إطار تشريعي مستقر يعزز استقلالية بنك الجزائر مع الحفاظ على مجال يسمح بتنفيذ المخططات التنموية الحكومية، وهو ما سيعمل على دعم استقرار العلاقة بين المؤسستين ويحقق أهداف كل منهما.

- السعي الصارم نحو تحقيق الانضباط المالي وإصلاح المنظومة الجبائية، من أجل التحول نحو الاعتماد على الإيرادات العادية كمصدر رئيسي ومستقر لتمويل عجز الخزينة.
- وضع شروط لتمويل بنك الجزائر للخزينة عن طريق إعادة النظر في المادة 45 مكرر من الأمر 17-10، وهو ما يسمح بإعادة الاستقلالية لبنك الجزائر.

آفاق البحث:

إن هذه الدراسة تفتح مجالاً للبحث في عدة تفاصيل مهمة من بينها:

- تطوير سوق السندات الحكومية كمصدر مستقر لتمويل عجز الخزينة.
- إصلاح الإطار المؤسسي لعملية التنسيق.
- القواعد المالية كضرورة لتحقيق الانضباط المالي.



أولاً: المراجع باللغة العربية

I. الكتب

- 1- ابراهيم متولي ابراهيم حسن المغربي، الآثار الاقتصادية للتمويل بالعجز من منظور الفقه الاسلامي والاقتصاد الوضعي، دار الفكر الجامعي، الاسكندرية، 2010.
- 2- أحمد جامع، التحليل الاقتصادي الكلي، دار الثقافة الجامعية، القاهرة، 1990.
- 3- أحمد عادل حشيش، أصول الفن المالي في الاقتصاد العام، دار النهضة، بيروت، 1974.
- 4- اعاد حمود القيسي، المالية العامة والتشريع الضريبي، ط9، دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، 2015.
- 5- بلعوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، ط2، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2008.
- 6- حسن مُجَّد القاضي، الادارة المالية العامة، ط1، الاكاديميون للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2014.
- 7- حسين الصغير، دروس في المالية والمحاسبة العمومية، دار المحمدية، الجزائر، 1999.
- 8- حمدي بن مُجَّد بن صالح، توازن الموازنة العامة -دراسة مقارنة بين الاقتصاد الوضعي والاقتصاد الاسلامي-، ط1، دار النفائس، عمان، 2013.
- 9- حمزة الحاج سودار، علاقة البنوك الاسلامية بالبنوك المركزية في ظل نظام الرقابة النقدية التقليدية، ط1، عماد الدين للنشر والتوزيع، عمان، 2009.
- 10- حيدر مجيد عبود الفتلاوي، دور السياسات المالية في معالجة مشكلة الفقر، دار اليازوري للنشر، عمان، الأردن، 2020.
- 11- خبابة عبد الله، الاقتصاد المصرفي، النقود البنوك التجارية البنوك الاسلامية السياسة النقدية الأسواق المالية الأزمة المالية، دار الجامعة الجديدة، مصر، 2013.
- 12- خبابة عبد الله، الاقتصاد المصرفي، مؤسسة شباب الجامعة، الاسكندرية، 2008.

- 13- دردوري لحسن، لقليطي الاخضر، أساسيات المالية العامة، ط1، دار حميثرا للنشر والترجمة، القاهرة، مصر، 2018.
- 14- رحيم حسين، الاقتصاد المصرفي " مفاهيم، تحليل، تقنيات"، دار بهاء الدين للنشر والتوزيع، قسنطينة، 2008.
- 15- رمزي زكي، فكر الأزمة، مطبوعات مكتبة مدبولي، القاهرة، 1987.
- 16- زكرياء الدوري، يسرى السامرائي، البنوك المركزية والسياسات النقدية، دار اليازوري العلمية، عمان، الطبعة العربية، 2006.
- 17- زينب حسين عوض الله، أسامة مُجّد الفولي، أساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، 2003.
- 18- سعيد علي العبيدي، اقتصاديات المالية العامة، ط1، دار دجلة، الأردن، 2011.
- 19- سليمان ناصر، التقنيات البنكية وعمليات الائتمان، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2015.
- 20- ضياء مجيد، الاقتصاد النقدي المؤسسات النقدية البنوك التجارية البنوك المركزية، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 2008.
- 21- الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، ط7، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2010.
- 22- عبد اللطيف مصيطفى وآخرون، دراسات في التنمية الإقتصادية، ط1، مكتبة الحسن العصرية، بيروت، 2014.
- 23- عبد الله الشيخ محمود الطاهر، مقدمة في اقتصاديات المالية العامة، مركز التميز لعلوم الادارة والحاسب للنشر، الرياض، 1998.
- 24- عبد المجيد قدي، مدخل الى السياسات الاقتصادية الكلية دراسة تحليلية تقييمية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003.
- 25- عبد المطلب عبد الحميد، النظرية الاقتصادية "تحليل جزئي وكلي للمبادئ"، الدار الجامعية، مصر، 2006.

- 26- عبد المنعم السيد علي، التطور التاريخي للأنظمة النقدية في الاقطار العربية، ط1، صندوق النقد العربي، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، 1983.
- 27- عبد علي كاظم المعموري، تاريخ الأفكار الاقتصادية، دار الحامد للنشر، عمان، الأردن، 2012.
- 28- علاء ابراهيم عبد المعطي، أذون وسندات الخزانة العامة دراسة مقارنة، دار الفكر والقانون للنشر والتوزيع، مصر، 2017.
- 29- علي أحمد ابراهيم، الاقتصاد النقدي وقائع ونظريات وسياسات، ط1، دار الكتب موزعون ناشرون، لبنان، 2015.
- 30- غازي النقاش عبد الرزاق، المالية العامة- أسس اقتصاديات المالية العامة، دار وائل للنشر، عمان، 1998.
- 31- غازي حسين عناية، التضخم المالي، مؤسسة شباب الجامعة، الاسكندرية، 2000.
- 32- القزويني شاكراً، محاضرات في اقتصاد البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2000.
- 33- كردودي صبرينة، تمويل عجز الموازنة للدولة في الاقتصاد الاسلامي دراسة تحليلية مقارنة، ط1، دار الخلدونية، الجزائر، 2007.
- 34- كمال شرف، هاشم أبو عراج، النقود والمصارف، منشورات جامعة دمشق، 1994/1993.
- 35- المبارك مُجد، اقتصاد النقود، ط1، منشورات دار الأديب، الجزائر، 2006.
- 36- محسن حسن العموري، مبادئ علم الاقتصاد، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2019.
- 37- مُجد احمد الأفندي، النظرية الاقتصادية الكلية، السياسة والممارسة، ط1، الأمين للنشر والتوزيع، صنعاء، 2012.
- 38- مُجد الافندي، الاقتصاد النقدي والمصرفي، ط1، مركز الكتاب الأكاديمي، عمان، الأردن، 2018.

- 39- مُجَّد حسين الوالي، زكريا أحمد عزام، المالية العامة و النظام المالي في الإسلام، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، 2000.
- 40- مُجَّد دويدار، مبادئ الاقتصاد السياسي، الاقتصاد المالي، ج4، ط1، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، 2001.
- 41- مُجَّد سامي راضي، مدخل حديث في استخدام الموازنات، ط2، دار الجامعة، الاسكندرية، 2010.
- 42- محمود الوادي وآخرون، النقود والمصارف، ط1، دار المسيرة، عمان، الأردن، 2010.
- 43- محمود حامد محمود، قضايا اقتصادية معاصرة، دار حميترا للنشر والترجمة، مصر، 2017.
- 44- محمود عبيد صالح عليوي السبهاني، النقود والسياسة النقدية في الاقتصاد الاسلامي "تجربة السودان نموذجا"، غيداء للنشر والتوزيع، عمان الأردن، 2016.
- 45- مروان عطون، الأسواق المالية والنقدية البورصات ومشكلاتها في عالم النقد والمال، ج1، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1993.
- 46- مصطفى رشدي شيحة، الاقتصاد النقدي والمصرفي، دار المعرفة الجامعية، الاسكندرية، 1995.
- 47- ناظم مُجَّد نوري الشمري، النقود والمصارف والنظرية النقدية، دار زهران للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 1999.
- 48- نزار كاظم الخيكاني، حيدر يونس الموسوي، السياسات الاقتصادية الإطار العام وأثرها في السوق المالي ومتغيرات الاقتصاد الكلي، ط2، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، 2015.
- 49- هلال ادريس مجيد، الدور الاقتصادي للدولة في ظل العولمة، دار حميترا للنشر والترجمة، مصر، 2018.
- 50- هيل عجمي جميل الجنابي، النقود والمصارف والنظرية النقدية، ط2، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، 2014.

51- وحيد بن عبد الرحمان بانافع، عبد العزيز عبد المجيد علي، السياسة المالية بين أولويات النمو ومتطلبات العدالة، الإدارة العامة للطباعة والنشر بمعهد الادارة العامة، المملكة العربية السعودية، 2020.

52- وديع طوروس، المدخل الى الاقتصاد النقدي، ط1، المؤسسة الحديثة للكتاب، لبنان، 2011.

53- يوسف حسن يوسف، البنوك المركزية ودورها في اقتصاديات الدول، دار التعليم الجامعي، الاسكندرية، 2015.

II. الرسائل والأطروحات

1- أمجد معيوف، الدين العام الداخلي الانعكاسات المالية والنقدية - حالة الجزائر 1990-2013، أطروحة دكتوراه علوم في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر3، 2014/2015.

2- جديات عيسى، فعالية سياسة التعقيم وإشكالية الاستقرار النقدي -دراسة حالة الجزائر خلال الفترة 2000-2014، أطروحة دكتوراه، تخصص مالية وبنوك، جامعة العربي بن مهيدي، أم البواقي، 2017/2018.

3- عصام السيد علي خطاب، التنسيق بين السياسة النقدية والمالية وأثره على المتغيرات الاقتصادية الكلية للدول النامية، أطروحة دكتوراه، كلية التجارة وادارة الأعمال، جامعة حلوان، 2004.

4- غالمي زهيرة، تمويل عجز الموازنة العامة للدولة بين البدائل التقليدية والبدائل الإسلامية - عرض تجارب دولية-، أطروحة دكتوراه في علوم التسيير، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، 2016/2017.

5- مسعود درواسي، السياسة المالية ودورها في تحقيق التوازن الاقتصادي حالة الجزائر: 1990-2004، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير، جامعة الجزائر، 2005/2006.

III. المقالات والدوريات العلمية

- 1- أزيد أحمد سعدون الدوسكي، سمير فخري نعمة الوائلي، عبد الرزاق عزيز حسين، أثر السياستين المالية والنقدية على التضخم في الاقتصاد العراقي للمدة 2003 منتصف 2010 تحليل وقياس، مجلة تكريت للعلوم الادارية والاقتصادية، جامعة تكريت، المجلد 7، العدد 33، 2011.
- 2- أشرف مُجَّد دوابة، أزمة الدين العام المصري رؤية تحليلية، المعهد المصري للدراسات السياسية والاستراتيجية، 26 يوليو 2016.
- 3- أمجد معيوف، سوق قيم الخزينة بالجزائر بين متطلبات تمويل الخزينة العامة والتحول نحو استخدام الأدوات غير المباشرة لإدارة السياسة النقدية، مجلة دراسات اقتصادية، المجلد 1، العدد 1، 2007.
- 4- بطاهر علي، سياسات التحرير والاصلاح الاقتصادي في الجزائر، مجلة اقتصاديات شمال افريقيا، جامعة الشلف، المجلد 1، العدد 1، 2004.
- 5- بودلال علي، العجز الموازي في الجزائر الأسباب النتائج والحلول، مجلة اقتصاديات الأعمال والتجارة، العدد 6، سبتمبر 2018.
- 6- الجيلالي عجة، الاصلاحات المصرفية في القانون الجزائري في إطار التسيير الصارم لشؤون النقد والمال، مجلة اقتصاديات شمال افريقيا، المجلد 4، عدد 47، 2013.
- 7- حمزة رملي، التمويل غير التقليدي في الجزائر وفق قانون النقد والقرض... هل يتعلق الأمر بالتسيير الكمي؟، مجلة ميلاف للبحوث والدراسات، المركز الجامعي ميلة، المجلد 4، العدد 1، جوان 2018.
- 8- حياة جمعة مُجَّد، جعفر باقر علوش، أثر الهيمنة المالية على البنك المركزي والنمو الاقتصادي في العراق بعد 2003، مجلة واسط للعلوم الانسانية، جامعة واسط، المجلد 15، عدد مستلثات، 2019.
- 9- زروقي بوزناد، دور المختصون في سندات الخزينة، مجلة العلوم القانونية والاجتماعية، جامعة زيان عاشور الجلفة، المجلد 4، العدد 3، سبتمبر 2019.
- 10- زهير بن دعاس، قراءة في تطور العجز الموازي وأساليب تمويله في الجزائر(2000-2016)، مجلة آفاق علمية، المجلد 11، العدد 2، 2019.

- 11- عبد العزيز عزة، اختصاص مجلس المحاسبة في ممارسة رقابة الانضباط في مجال تسيير الميزانية والمالية في الجزائر، مجلة التواصل في العلوم الانسانية والاجتماعية، العدد 32، ديسمبر 2012.
- 12- عماد مُجّد علي، مُجّد شهاب أحمد، القواعد المالية بين متطلبات الانضباط والواقع المالي في العراق للمدة 2004-2016، مجلة المستنصرية للدراسات العربية والدولية، مجلد 14، العدد 62، 2018.
- 13- كمال رزيق، سمير عمور، تقييم عملية احلال الجباية العادية محل الجباية البترولية في الجزائر، مجلة اقتصاديات شمال افريقيا، المجلد 4، العدد 5، 2008.
- 14- مُجّد أحمد الأفندي، عجز الموازنة والدين العام والحجم الأمتل للدين العام - دراسة نظرية تقييمية للأدبيات المعاصرة-، مجلة الدراسات الاجتماعية، المجلد 22، العدد 50، أكتوبر -ديسمبر 2016.
- 15- مُجّد يسر برنيه، تطوير أسواق الأوراق المالية الحكومية في الدول العربية ودور السلطات النقدية، صندوق النقد العربي، أبوظبي، 2004.
- 16- مطاي عبد القادر، راشدي فتيحة، سياسة التيسير الكمي كأسلوب حديث لإدارة السياسة النقدية في ظل الأزمات- تجربة كل من اليابان والوم أ، مجلة رؤى اقتصادية، جامعة الوادي، العدد 11، ديسمبر 2016.
- 17- منصور الزين، استقلالية البنك المركزي وأثرها على السياسة النقدية، الملتقى الوطني حول المنظومة المصرفية والتحويلات الاقتصادية واقع وتحديات، الشلف، يومي 14-15 ديسمبر 2004.
- 18- منى كمال، الاطار النظري للتنسيق بين السياستين النقدية والمالية، نوفمبر 2010، ص: 12 .على الرابط https://mpr.aub.uni-muenchen.de/26856/1/MPRA_paper_26856.pdf
- 19- مي محززي، طبيعة القرض العام ومبرراته وآثاره الاقتصادية، مجلة جامعة تشرين للبحوث والدراسات العلمية، سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد 38، العدد 2، 2016.

20- ناصر بوعزيز، منصف بن خديجة، النموذج الاقتصادي الجديد بين الواقع والتجسيد، مجلة الدراسات الاقتصادية والمالية، جامعة الشهيد حمة لخضر، الوادي الجزائر، المجلد 10، العدد 02، 2017.

21- نعم حسين نعمة، دور الانضباط المالي في تعظيم موارد الدولة ومواجهة تداعيات جائحة كورونا ، مقال على الرابط: <https://portal.arid.my/ar-LY/Posts/Details/1010b0d0-09ae-487b-b532-b96d70f0f455>، تم الاطلاع بتاريخ: 2020/09/07.

IV. التقارير والنشرات الاحصائية:

- بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، التقرير السنوي، 2010.
- بنك الجزائر، التقرير الاقتصادي والنقدي للجزائر، التقرير السنوي، 2015.
- بنك الجزائر، التقرير الاقتصادي والنقدي للجزائر، التقرير السنوي، 2016.
- بنك الجزائر، التقرير الاقتصادي والنقدي للجزائر، التقرير السنوي، 2017.
- بنك الجزائر، التقرير الاقتصادي والنقدي للجزائر، التقرير السنوي، 2011.
- بنك الجزائر، التقرير الاقتصادي والنقدي، 2018.
- بنك الجزائر، النشرة الاحصائية الثلاثية، رقم 49، مارس 2020
- بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية، رقم 05، ديسمبر 2008.
- بنك الجزائر، النشرة الاحصائية الثلاثية، رقم 20، ديسمبر 2012.

V. القوانين والمراسيم:

- الأمانة العامة للحكومة، الأمر 20-95 متعلق بمجلس المحاسبة، مؤرخ في 17 جويلية 1995، الجريدة الرسمية، العدد 39، 23 يوليو 1995.
- الأمانة العامة للحكومة، الأمر رقم 06-04 يتضمن قانون المالية التكميلي لسنة 2006، مؤرخ في 16 يوليو 2006، الجريدة الرسمية، عدد 47، 19 يوليو 2006.
- الأمانة العامة للحكومة، القانون 16/14 متضمن قانون المالية لسنة 2017، مؤرخ في 29 ديسمبر 2016، الجريدة الرسمية، العدد 77، 29 ديسمبر 2016.

- الأمانة العامة للحكومة، القانون رقم 03-22 المتضمن قانون المالية لسنة 2004، المؤرخ في 28 ديسمبر 2003، الجريدة الرسمية، العدد 83، 29 ديسمبر 2003.
- الأمانة العامة للحكومة، المرسوم التنفيذي رقم 08-273 متضمن الهياكل المركزية للمفتشية العامة، المؤرخ في 6 رمضان 1429 الموافق لـ 6 سبتمبر 2008، الجريدة الرسمية، العدد 50، 7 سبتمبر 2008.
- الأمانة العامة للحكومة، المرسوم التنفيذي رقم 86/18 يتضمن آلية متابعة التدابير والإصلاحات الهيكلية في إطار تنفيذ التمويل غير التقليدي، مؤرخ في 5 مارس 2018، الجريدة الرسمية، العدد 15، 7 مارس 2018.
- الأمانة العامة للحكومة، النظام 09-02 المتعلق بعمليات السياسة النقدية وأدواتها وإجراءاتها، المؤرخ في 26 ماي 2009، الجريدة الرسمية عدد 53، 23 سبتمبر 2009.
- الأمانة العامة للحكومة، أمر رقم 15/01 يتضمن قانون المالية التكميلي لسنة 2015، مؤرخ في 23 يوليو 2015، الجريدة الرسمية، العدد 40، 23 يوليو 2015.
- الأمانة العامة للحكومة، قانون رقم 15/18 متضمن قانون المالية لسنة 2016، مؤرخ في 30 ديسمبر 2015، الجريدة الرسمية، العدد 72، 31 ديسمبر 2015.
- الأمانة العامة للحكومة، قانون رقم 2000-02 يتضمن قانون المالية التكميلي لسنة 2000، مؤرخ في 24 ربيع الأول عام 1421 الموافق لـ 27 يونيو سنة 2000، الجريدة الرسمية، العدد 37، 28 يونيو 2000.
- الأمانة العامة للحكومة، قانون رقم 90/10 متعلق بالنقد والقرض، المؤرخ في: 14-04-1990، الجريدة الرسمية، عدد 16، 18 أبريل 1990.
- الأمانة العامة للحكومة، قرار يحدد شروط وكيفيات التي تصدر الخزينة العمومية وفقها سندات القرض الوطني للنمو الاقتصادي، مؤرخ في 28 مارس 2016، الجريدة الرسمية، العدد 20، 30 مارس 2016.
- المجلس الشعبي الوطني، الجريدة الرسمية للمناقشات، السنة الأولى رقم 12، 28 سبتمبر 2017.

- المجلس الشعبي الوطني، الجريدة الرسمية للمناقشات، السنة الأولى رقم 20، 5 نوفمبر 2017
- بنك الجزائر، الأمر 11-03 المتعلق بالنقد والقروض، المؤرخ في 27 جمادى الثانية 1424، الموافق لـ 26 غشت 2003.
- بنك الجزائر، الأمر 10/04 يعدل ويتمم الأمر 11/03 المتعلق بالنقد والقروض، مؤرخ في 26 غشت 2010.
- بنك الجزائر، نظام رقم 01-15 يتعلق بخصم السندات العمومية، إعادة خصم السندات الخاصة، التسبيقات والقروض للبنوك والمؤسسات المالية، 19 فيفري 2015.
- بنك الجزائر، نظام رقم 03-16 متمم لنظام رقم 01-15، 28 يوليو 2016.
- تدخل محافظ بنك الجزائر أمام المجلس الشعبي الوطني، حوصلة حول التطورات النقدية والمالية لسنة 2017 وتوجهات سنة 2018، ديسمبر 2018.
- وزارة العدل، قانون رقم 01-06 يتعلق بالوقاية من الفساد ومكافحته، مؤرخ في 20 فبراير 2006.

ثانيا: المراجع الأجنبية

I. Livre :

- 1- Dwivedi, D N, **MACROECONOMICS : Theory and Policy**, Third Edition, Tata McGraw Hill, New Delhi, , 2010.
- 2- GRIMAUD André, **analyse macro-économique**, montchrestien paris, 1999.
- 3- Moorad Choudhry, **the bond and money markets: strategy, trading, analysis**, butterxorthheinmann,oxford, 2001.
- 4- René Teboul , **Macroéconomie** , Edition Foucher, paris, 2006.
- 5- The world bank, international monetary fund, **Developing a Government Bond Market -a hand book-**,Library of Congress Cataloging-in-Publication Data, USA, ,july 2001.

II. Revues scientifiques

- 1- AMIT MAHAJAN, **quantitative easing: a blessing or a curse**, advance in management and applied economics, indian institute of technology roorkee, vol 5, n° 2, 2015.

- 2- Anušić, Zoran, Švaljek, Sandra , **Olivera-Tanzi Effect: Theory and its Manifestation in the Croatian stabilization programme**, Croatian Economic Survey, No. 3. P P 73-102, 1996.
- 3- Charles T. Carlstrom and Timothy S. Fuerst, **The Fiscal Theory of the Price Level**, Federal Reserve bank of Cleveland, Economic review, volume 36, n°1, 2000.
- 4- Karl Heinz Hausner, Silvia Simon, **Experiences with Budget Rules in Switzerland and Germany**, Intereconomics, Volume 50, N° 2, 2015.
- 5- Pawel Marszalek, **Coordination of Monetary and Fiscal Policy**, The Poznan University of Economics, Volume 3, N° 2, 2003.
- 6- Burak Pirdal, **A Comparative Analysis of Fiscal Rules and Independent Fiscal Agencies**, Journal of Economics and Administrative Sciences - Volume: 19, Issue: 2, December 2017
- 7- VITOR gasparand, DAVID amaglobeli, **fiscal rules, suerf policy note**, issue n 60, march 2019.

III. Conférences

- 1- Alain Geier, **The Debt brake – the Swiss fiscal rule at the federal level**, Working Paper of the FFA No 15, February 2011.
- 2- Andrea Schaechter, Tidiane Kinda, Nina Budina, and Anke Weber, **Fiscal Rules in Response to the Crisis—Toward the “Next-Generation” Rules**. A New Dataset, IMF Working Paper, International Monetary Fund, 2012.
- 3- D. AHAN AND MAMI, **The Fiscal Effect Of Monetary Policy**, International monetary fund , working paper N° 66.1998.
- 4- Frediric, M., **What Shoud Central Banks DO?**, Federal Reserve Bank of ST. Louis, Retrieved 02 10, 2020,
- 5- Hanif, Muhammad N. and Arby, Muhammad Farooq, **Monetary and Fiscal Policy Coordination**, MPRA Paper No. 10307, 2003.
- 6- Omneia A. Helmy, **The Impact of Budget Deficit on inflation in egypt**, the Egyptian Center for Economic Studies, Working Paper No. 141, 2008

IV. Rapports

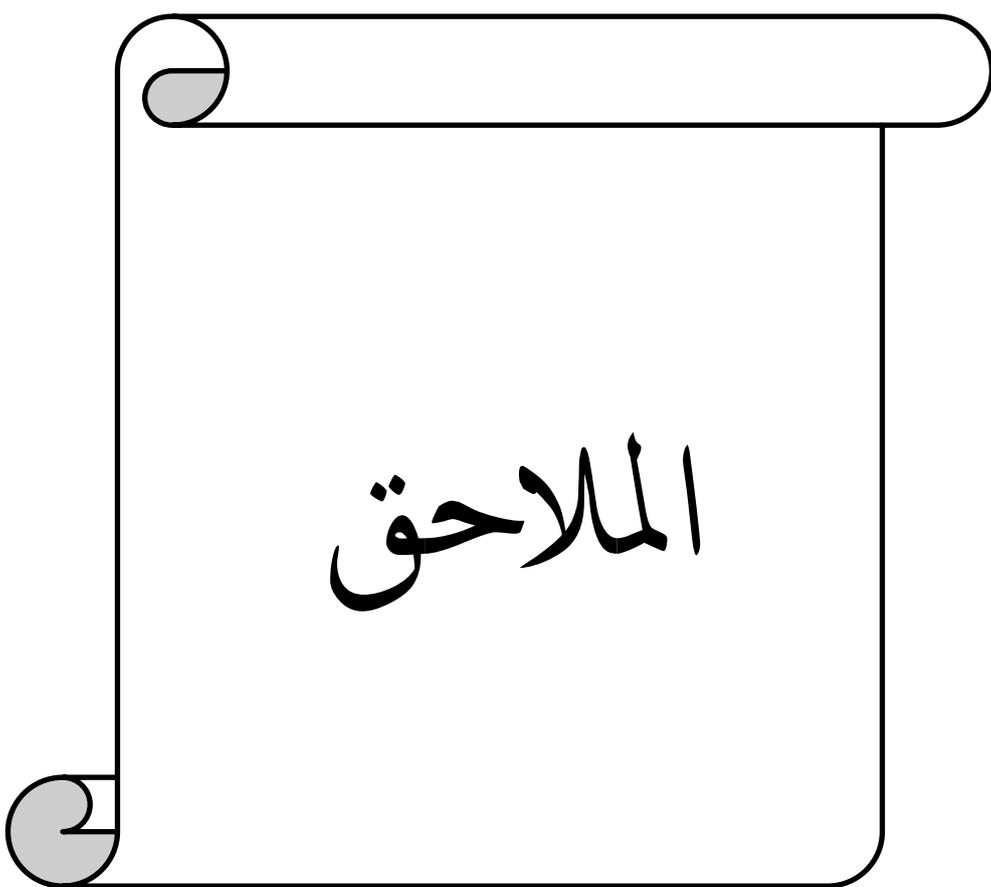
- 1- Banque d'Algérie, **Évolution Économique et Monétaire en Algérie**, rapport annuel , 2014.
- 2- Banque d'Algérie, **Évolution Économique et Monétaire en Algérie**, rapport 2009.

- 3- Banque d'Algérie, **Évolution Économique et Monétaire en Algérie**, rapport annuel, 2011.
- 4- Banque d'Algérie, **Instruction Portant Introduction de la Reprise de Liquidité sur le Marché Monétaire**, No. 02-2002, 11 Avril 2002.
- 5- Banque d'Algérie, **Instruction Relative à la Facilité de Dépôt Rémunéré**, No. 04-2005, 14 Juin 2005.
- 6- Banque d'Algérie, **Le Règlement fixant les Conditions de Constitution des Réserves Minimales Obligatoire**, No. 04-02, 4 Mars 2004.
- 7- Banque d'Algerie , **Point de situation sur le financement non conventionnel**, avril 2019
- 8- International Monetary Fund, **Revised Guidelines for Public Debt Management**, Prepared by the Staffs of the International Monetary Fund and the World Bank, March 2014, Approved by José Viñals and Jeffrey D. Lewis
- 9- Matthew Keep, Matthew Ward, **Balanced budget rule**, The House of Commons Library, DEBATE PACK Number CDP-2019-0007, parliament united kingdom, 18 January 2019.
- 10- Michael Bergman, Michael M. Hutchison and Svend E. Hougaard Jensen, **Do Sound Public Finances Require Fiscal Rules Or Is Market Pressure Enough?**, Economic Papers 489 ,European Commission, Directorate-General for Economic and Financial Affairs, April 2013.

V. Références électroniques

- 1- **Central bank independence and economic growth**, Reteieved from: <https://doc-research.org/2019/03/central-bank-independence-economic-growth/>, 05/09/2019..
- 2- GolibKholjigitov, **The Role of the Fiscal Discipline in Public Finance Management in Developing Countries**, 16 Dec 2013, retrived from: <https://papers.ssrn.com/sol3/Delivery.cfm?abstractid=2368123>, 09-09-2020.
- 3- <https://blogs.worldbank.org/ar/opendata/new-world-bank-country-classifications-income-level-2020-2021> 9/12/2020
- 4- <https://www.internationalbudget.org/open-budget-survey/country-results/2019/algeria> ,5/12/2020

- 5- <https://www.transparency.org/en/countries/algeria> ،5/12/2020
- 6- IMF Fiscal Affairs Department, **Fiscal Rules Dataset1985 – 2015**, March, 2017, retrived from, - --- <https://www.imf.org/external/datamapper/fiscalrules/map/map.htm>, at 16/09/2019
- 7- Julien Pinter, **Helicopter money : la nouvelle solution des banques centrales?** retrived from: <http://www.bsi-economics.org/90-helicopter-money-la-nouvelle-solution-des-banques-centrales>, 22 august 2019 at 14:24
- 8- STEVEN Nickolas, **What Is the Difference Between Helicopter Money and QE?** Reteieved from: <https://www.investopedia.com/articles/personal-finance/082216/what-difference-between-helicopter-money-and-qe.asp>, 22 august2019 at 14:10



الملحق رقم 1 (تطور نفقات التجهيز ومساهمتها في النمو الاقتصادي)

الادارات العمومية	خدمات	الفلاحي	phb	الصناعي	HH	Hyd	PIB	نفقات التجهيز / PIB	ABFF / نفقات التجهيز	ABFF	نفقات التجهيز	PIB	السنوات
% PIB	% الخدمات	% الفلاحي	% phb	% الصناعي	% HH	% Hyd	% PIB	PIB / نفقات التجهيز	ABFF / نفقات التجهيز	ABFF	نفقات التجهيز	PIB	السنوات
3	3,5	2,7	1,4	0,8-	8,4	6,1	3,2	5,7	23,6	789,8	187	3238,1	1999
2,1	7,6	4,6-	6,4	1,9	3,8	4	3,8	7,8	37,7	852,5	321,9	4123,5	2000
1,9	4,8	12,8	5,2	5,1	6,2	1,9-	3	8,45	37	965,5	357,3	4227,1	2001
3,9	6,8	1,2-	10,3	4,7	6,5	3,9	5,6	10	40,7	1111,3	452,9	4522,7	2002
2,9	5,2	19,5	5,6	2,4	6,6	8,5	7,2	10,9	45,5	1265,2	576,4	5252,3	2003
2,2	6,4	5,4	9,4	2,8	5	3	4,3	10,4	43,3	1476,8	640,7	6149,1	2004
1,6	9,7	2,3	9,8	3,4	6	5,7	5,9	10,6	47,6	1691,7	806,9	7561,9	2005
3,2	6,4	8,1	13	3,5	5,4	3-	1,7	11,9	51,5	1969,5	1015,1	8501,6	2006
3,6	10,1	2,5	8,9	3	7	0,9-	3,4	15,3	58,2	2462,1	1434,6	9352,8	2007
6,4	8,6	3,8-	8,7	6,2	6,7	3,2-	2,4	17,8	61,1	3228,3	1973,2	11043,7	2008
7,4	7,7	21,1	8,5	8,5	9,6	21,1	1,6	19,5	51	3811,4	1946,3	9968	2009
5,7	7,3	4,9	8,9	3,4	6,3	4,9	3,6	15	41,5	4351,1	1807,6	11991,5	2010
5,5	7,3	11,6	5,2	4,2	6,1	11,6	2,9	13,5	42,7	4620,4	1974,3	14588,9	2011
4,1	6,4	7,2	8,2	5,1	7,2	7,2	3,4	14	45,5	4992,5	2275,5	16209,5	2012
3,9	8,5	8,2	6,8	4	7,3	8,2	2,8	11,3	33,2	5690,9	1892,5	16647,9	2013
4,4	8,1	2,5	6,8	4	5,7	2,5	3,8	14,5	38,8	6446,7	2501,4	17228,5	2014
3,6	5,4	6	4,7	5	5	6	3,7	18,1	43	7062,4	3039,3	16712,6	2015
1,8	2,8	1,8	5	3,7	2,2	1,8	3,2	15,4	35,9	7544,3	2711,9	17514,6	2016
0,5	3,7	1	4,6	4,7	2,1	1	1,3	14	33,8	7698	2605,4	18575,7	2017
2,7	3,7	5	5,2	4,1	3,3	5	1,4	14,4	35,5	8202,7	2918,3	20259	2018
1,8	3	2,7	1,7	3,8	2,4	2,7	0,8	13,9	34,6	8207,5	2846,3	20428,3	2019

المصدر: وزارة المالية، ONS

التضخم (%)	الواردات (مليار دولار)	الميل المتوسط للاستهلاك (%)	النفقات العامة/PIB	التحويلات/ نفقات التسيير	الفوائد/ نفقات التسيير	الأجور/ نفقات التسيير	نفقات التسيير / PIB	نفقات التسيير / اجمالي النفقات	نمو نفقات التسيير	نفقات التسيير (مليار دينار)	النفقات العامة (مليار دينار)	السنوات
2,9	8,96	68,4	29,6	32,1	16,3	36,9	23,9	80,5	-	774,7	961,7	1999
0,35	9,35	55,5	28,5	34,1	18,9	33,8	20,7	72,6	10,5	856,1	1178,1	2000
4,18	9,48	58,3	31,2	40,6	15,3	33,6	22,7	72,9	12,4	963,6	1321	2001
1,41	12,01	59,6	34,2	42,9	12,4	31,5	23,8	69,6	12	1079,7	1550,6	2002
4,28	13,32	56	32,1	44,7	9,8	31,6	21,3	66,4	3,9	1122,7	1690,1	2003
3,97	17,95	52,3	30,7	50,6	6,8	31,2	20,3	66,1	11,4	1251	1891,7	2004
1,38	19,86	45,2	27,1	47,9	5,8	33,6	16,4	60,6	0,4-	1245,1	2052	2005
2,31	20,68	42,8	28,8	50,9	4,7	31,1	16,9	58,6	15,4	1437,8	2453	2006
3,68	26,35	43,1	28,1	52	4,8	31,4	17,8	53,8	16,4	1673,9	3108,5	2007
4,86	37,99	42,3	37,9	57,9	2,7	31	20	52,9	32,4	2217,7	4191	2008
5,74	37,402	53,7	42,5	48,1	1,6	39,6	23	54,1	3,7	2300	4246,3	2009
3,91	38,885	51,5	37,2	42,8	1,2	45,6	22,1	59,5	15,6	2659	4466,9	2010
4,52	46,927	52,1	40,1	45,7	0,9	45,7	26,5	66,2	45,8	3879,2	5853,5	2011
8,89	51,569	53,8	43,5	50,8	0,8	41,5	29,5	67,7	23,2	4782,6	7058,1	2012
3,25	54,987	53,9	36,1	47,2	1,05	43,5	24,8	68,5	13,6-	4131,5	6024,1	2013
2,92	59,670	56,2	40,6	46,3	0,8	44,6	26	64,2	8,7	4494,3	6995,7	2014
4,78	52,649	62,7	45,8	43,3	0,9	47	27,6	60,3	2,7	4617	7656,3	2015
6,4	49,437	63,6	41,6	39,5	1,02	50,4	26,1	62,8	0,6-	4585,5	7297,4	2016
5,6	48,981	62,5	39,2	41,6	3,2	48	25,1	64,2	1,9	4677,1	7282,6	2017
4,27	48,573	59,6	38,1	40,9	2,4	48	23,7	62,2	2,9	4813,6	7732	2018
1,95			37,8				23,8	63,1	1,3	4879,1	7725,4	2019

المصدر: وزارة المالية، بنك الجزائر

لملحق رقم 3 (الايادات العامة وهيكلها)

معدل تغطية نفقات التسيير/الايادات العادية	الايادات العادية/الاجمالي	الجباية البترولية/الاجمالي	معدل النمو	الايادات العامة (مليار دينار)	معدل النمو	الايادات العادية (مليار دينار)	معدل النمو	الجباية البترولية ق.م (مليار دينار)	الجباية البترولية الفعلية (مليار دينار)	صادرات المحروقات (مليار دينار)	سعر صرف الدولار/الدينار	معدل النمو	أسعار النفط (دولار/البرميل)	البيان
-	37,7	61,8	-	950,5	-	358,4	-	588,3	588,3	793,6	66.64	-	19.71	1999
47,3	35,9	64	18,3	1124,9	11,4	404,9	22,3	720	1173,2	1586,2	75.32	44.59	28.5	2000
57	39,5	60,4	23,5	1389,7	35,6	549,1	16,7	840,6	964,4	1431,8	77.27	12.98-	24.8	2001
60,2	41,8	58,1	13,4	1576,6	20,2	660,2	9	916,4	942,9	1443.0	79.69	1.61	25.2	2002
61,4	45,1	54,8	3,2-	1525,5	4,4	689,4	8,7-	836	1284,9	1856.5	77.38	13.10	29	2003
59,5	46,3	53,6	5,2	1606,3	7,9	744,1	3,1	862,2	1485,6	2273.6	72.07	33.10	38.6	2004
65,5	47,5	52,4	6,6	1713,9	9,5	814,9	4,2	899	2267,8	3344.4	73.36	41.45	54.6	2005
64,4	50,2	49,7	7,4	1841,9	13,6	925,9	1,8	916	2714	3893.6	72.65	20.51	65.8	2006
58,3	50	49,9	5,8	1949	5,4	976	6,2	973	2711,8	4123.1	69.37	13.82	74.9	2007
53,5	40,8	59,1	48,9	2902,4	21,6	1187	76,3	1715,4	4003,5	4951.4	64.57	33.37	99.9	2008
58,6	41,1	58,8	12,8	3275,3	13,5	1348,3	12,3	1927	2327,6	3225.8	72.65	37.73-	62.2	2009
59,2	51,1	48,8	6,1-	3074,6	16,6	1572,9	-22	1501,7	2820	4115.2	74.40	28.77	80.1	2010
50,5	56,1	43,8	13,5	3489,8	24,6	1960,4	1,8	1529,4	3829,7	5218.9	72.85	40.94	112.9	2011
47,8	60	39,9	9	3804	16,5	2284,9	0,6-	1519	4054,3	5458.9	77.55	1.68-	111	2012
55,2	58,5	41,4	2,4	3895,3	0,2-	2279,4	6,3	1615,9	3678,1	5061.2	79.38	1.35-	109.5	2013
52,3	59,8	40,1	0,8	3927,7	3	2350	2,3-	1577,7	3888,3	4683.7	80.56	8.49-	100.2	2014
61,3	62,1	37,8	15,9	4552,5	20,4	2829,6	9,2	1722,9	2373,5	3306.9	100.46	47.0-	53.1	2015
72,6	66,4	50,5	10	5011,5	17,6	3329	2,3-	1682,5	1781,1	3060.0	109.47	15.25-	45,0	2016
83,8	64,8	35,1	20,6	6047,8	17,7	3920,8	26,4	2126,9	2372,5	3689.8	110.93	20.2	54.1	2017
85,5	63,2	36,7	5,6	6389,4	3	4039,7	10,4	2349,6	2887,1	4535,7	116,61	31,7	71,3	2018
83,3	61,7	38,2	3	6586,5	0,7	4068	7,1	2518,4		3960,5	119,15	9,6-	64,4	2019

المصدر: وزارة المالية، بنك الجزائر

الملحق رقم 04 (موارد واستخدامات صندوق ضبط الإيرادات)											
رصيد الصندوق في نهاية السنة	الاستخدامات				الموارد				رصيد الخزينة (مليار دينار)	سعر البرميل من البتروال الخام (دولار أمريكي)	البيان السنوات
	مجموع الاستخدامات	سداد تسبيقات بنك الجزائر	تمويل عجز الخبزينة العمومية	سداد الدين العمومي	مجموع الموارد	تسبيقات بنك الجزائر	فائض قيمة الجباية البتروولية	رصيد السنة السابقة			
232,1	221,1	0	0	221,1	453,2	0	453,2	0	54,3-	28,5	2000
171,5	184,4	0	0	184,5	356,0	0	123,8	232,1	55,2	24,8	2001
27,9	170,0	0	0	170,0	198	0	26,5	171,5	16-	25,2	2002
320,8	156,0	0	0	156,0	476,8	0	448,9	27,9	10,2-	29	2003
721,6	222,7	0	0	222,7	944,3	0	623,4	320,8	187,3-	38,6	2004
1842,6	247,8	0	0	247,9	2090,5	0	1368,8	712,6	472,1-	54,6	2005
2931	709,6	0	91,5	618,1	3640,6	627,8	1798,0	1842,6	647,3-	65,8	2006
3215,5	1454,3	607,9	531,9	314,4	4669,8	0	1738,8	2931,0	1281,9-	74,9	2007
4280	1223,6	0	758,1	465,4	5503,6	0	2288,1	3215,5	1381,1-	99,9	2008
4316,4	364,2	0	364,2	0	4680,7	0	400,6	4280	1113,7-	62,2	2009
4842,8	791,9	0	791,9	0	5634,7	0	1318,3	4316,4	1496,4-	80,1	2010
5381,7	1761,4	0	1761,4	0	7143,1	0	2300,3	4842,8	2468,8-	112,9	2011
5633,7	2283,2	0	2283,2	0	7917	0	2535,3	5381,7	3246,1-	111	2012
5563,5	2132,4	0	2132,4	0	7695,9	0	2062,2	5633,7	2205,9-	109,5	2013
4408,1	2956,6	0	2956,6	0	7373,8	0	1810,3	5663,5	3185,9-	100,2	2014
2073,8	2886,5	0	2886,5	0	4960,3	0	552,1	4408,1	3172,3-	53	2015
784,4	1387,9	0	1387,9	0	2172,3	0	98,5	2073,8	2343,7-	45	2016
0	784,4	0	784,4	0	784,4	0	0	784,4	1590,2-	54,1	2017
305,5	131,9	0	131,9	0	437,4	0	437,4	0	1833,3-	71,3	2018
305,5	0	0	0	0	305,5	0	0	305,5	1953,4-	64,4	2019

المصدر : وزارة المالية

الملحق رقم 05 (الكتلة النقدية وهيكلها)													
السنوات	التداول النقدي خارج البنوك	%	الودائع تحت الطلب	الودائع لدى الخزينة	M ₁	%	الودائع لأجل	M ₂	%	B/ M ₂	الودائع ت M ₂ /ط	M ₁ / M ₂	شبه النقود/ M ₂
1999	440	-	368,4	96,8	905,2	-	884,2	1789,4	-	24,5	20,5	50,5	49,4
2000	484,5	10,1	467,5	96,2	1048,2	15,7	974,3	2022,5	13,02	23,9	23,1	51,8	48,1
2001	577,2	19,1	554,9	106,4	1238,5	18,1	1235	2473,5	22,2	23,3	22,4	50	49,9
2002	664,7	15,1	642,2	109,4	1416,3	20,2	1485,2	2901,5	17,3	22,9	22,1	48,8	51,1
2003	781,4	17,5	718,9	130,1	1630,4	15,1	1724	3354,4	15,6	23,2	19,1	48,6	51,3
2004	874,3	11,8	1127,9	158,3	2160,4	32,5	1577,5	3738	11,4	23,3	30,1	57,7	42,2
2005	921	5,34	1244,4	276	2421,4	12,07	1736,2	4157,6	11,2	22,1	29,9	58,2	41,7
2006	1081,4	17,4	1750,4	335,8	3167,6	30,8	1766,1	4933,7	18,6	21,9	35,4	64,2	35,7
2007	1284,5	18,7	2570,4	378,7	4233,6	33,6	1761	5994,6	21,5	21,4	42,8	70,6	29,3
2008	1540	19,8	2965,1	459,8	4964,9	17,2	1991	6955,9	16,03	22,1	42,6	71,3	28,6
2009	1829,4	18,7	2941,9	572,9	4944,2	2,1-	2228,9	7173,1	3,12	25,5	41,01	68,9	31
2010	2098,6	14,6	2922,3	735,5	5756,4	16,4	2524,3	8280,7	15,4	25,3	35,2	69,5	30,4
2011	2471,5	22,5	3536,2	1034	7141,7	24,06	2787,5	9929,2	19,9	24,8	35,6	71,9	28
2012	2952,3	16,3	3380,2	1349	7681,5	7,5	3333,6	11015,1	10,9	26,8	30,6	69,7	30,2
2013	3204	7,07	3564,5	1481,3	8249,8	7,3	3691,7	11941,5	8,41	26,8	29,8	69	30,9
2014	3658,9	14,1	4460,8	1483,3	9603	16,4	4083,7	13686,7	14,6	26,7	32,5	70,1	29,8
2015	4108,1	12,2	3908,5	1244,6	9261,2	3,5-	4443,3	13704,5	0,13	29,9	28,5	67,5	32,4
2016	4497,2	9,4	3745,4	1164,4	9407	1,5	4409,3	13816,3	0,81	32,5	27,1	68	31,9
2017	4716,9	4,8	4513,3	1035,8	10266,1	9,1	4708,5	14974,6	8,3	31,4	30,1	68,5	31,4
2018	4926,8	4,4	5371,8	1105,5	11404,1	11,08	5232,6	16636,7	11,09	29,6	32,2	68,5	31,4
2019	5421,4	10,03	4527,9	1267,8	11217,1	1,63-	5394	16611,1	0,15-	32,6	27,2	67,5	32,4

المصدر: تقارير بنك الجزائر لسنوات مختلفة

تهدف هذه الدراسة إلى إبراز العوامل المحددة للعلاقة المالية بين بنك الجزائر والخزينة العمومية خلال الفترة الممتدة بين 2019/1999، ومن خلال المنهج الوصفي تم التعرّيج إلى التطورات الحاصلة على مستوى كل من المالية العامة والوضعية النقدية للوقوف على نقاط القوة والفجوات، وهو ما سمح بتحديد معالم هذه العلاقة.

وقد برزت محدداتها انطلاقاً من اعتبار استقلالية بنك الجزائر عامل مهم لتحقيق الاستقرار الاقتصادي، إلا أن ذلك قد تم دحضه من خلال الدراسة بعد التوصل إلى كون الاستقلالية التامة لا تخدم النتائج الاقتصادية، وإنما يجب التنسيق بين السلطة النقدية والسلطة المالية وهو ما يعطي نتائج إيجابية تخدم الطرفين. كما اتضح أن عامل التنسيق بدوره يحتاج إلى عوامل تساعد على تفعيله تتمثل في تفعيل دور سوق السندات الحكومية باعتبارها توفر أقل مصادر التمويل تشوهاً، كما تسمح لبنك الجزائر بتفعيل الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية وهو ما يجنب تضارب الأدوات والأهداف لكلا السياستين. كما أن هناك عامل آخر يساهم في تفادي الوقوع في التعارض المتمثل في تحقيق الانضباط المالي، الذي يمنع الحكومة من الوقوع في العجز المالي وبالتالي يتفادى بنك الجزائر الضغط من أجل تمويل عجز الخزينة.

الكلمات المفتاحية: سياسة نقدية، سياسة مالية، بنك الجزائر، الخزينة العمومية، التنسيق

Abstract :

This study aims at highlighting the determining factors of the financial relationship between the Bank of Algeria and the Public Treasury from 1999 to 2019. Adopting a descriptive approach led the study at hand to be directed to deal with the developments at the level of both public finance and the monetary situation to identify their strengths and weaknesses. As a result , the parameters of this relationship have been determined.

Despite the fact that the independence of the Bank of Algeria has been regarded as an important factor to achieve the economic stability, this research has confirmed that the complete independence does not collocate with the economic results. It is, rather, a coordination between the monetary authority and the fiscal one that must be rehabilitated to guarantee positive results that, in turn, will serve all the parts positively. The study has also revealed that the coordinating factors themselves need other factors to be well achieved. These factors are ,mainly, represented in activating the role of the government bond market as it provides the least distorted sources of financing and allowing the Bank of Algeria to activate the indirect tools of monetary policy. The aim from these tools is to serve to prevent conflicts for both policies. As a matter of fact, there is another factor that contributes to avoiding conflicts as such. It is the achievement of a fiscal discipline that prevents the government from falling into fiscal deficits. Hence, the Bank of Algeria would avoid pressure to finance the treasury deficit.

Keywords: Monetary Policy, Fiscal Policy, Bank of Algeria, Public Treasury, Coordination

