

## التحديات والاصلاحات المصاحبة لسياسة التمويل غير التقليدي في الجزائر

### Challenges and reforms associated with Policy unconventional financing In Algeria

انفال نسيب<sup>1</sup>

جامعة محمد خيضر بسكرة – [anfal.necib@univ-biskra.dz](mailto:anfal.necib@univ-biskra.dz)

تاريخ الاستلام: 2019/ 03/21 - تاريخ القبول: 2019/03/27 - تاريخ النشر: 2019/04/30

**ملخص:** عرفت السياسة النقدية في الجزائر تطورات تشريعية متعاقبة منذ الاستقلال، خاصة في الفترة ما بين 1990 الى 2017، هذه الاخيرة التي تبنت فيها سياسة التمويل الغير التقليدي، كحل استعجالي لاستعادة التوازنات المالية للاقتصاد الوطني واحتواء تداعيات الازمة البترولية لسنة 2014، حيث عالج هذا المقال سياسة التمويل غير التقليدي والاصلاحات المصاحبة له من خلال توضيح السياسة النقدية وادواتها التقليدية والغير تقليدية، واسباب ومبادئ سياسة التمويل غير التقليدي في الجزائر، واهم التحديات والاصلاحات الهيكلية المصاحبة له، ومن اهم ما تم استخلاصه ان الجزائر وبالرغم من اعتمادها سياسة التمويل الغير تقليدي كحل استعجالي، الا انها عرضة لمخاطر اكبر من اعتمادها هذه السياسة.

**الكلمات المفتاحية:** السياسة النقدية، التمويل الغير تقليدي، قانون النقد

والقرض.

**تصنيف JEL:** E52 ؛ E58

**Abstract:** Algerian monetary policy has been characterized by successive legislation since independence, particularly between 1990 and 2017. The latter has adopted the unconventional financing policy as an urgent solution to restore the financial balance of the national economy and contain the repercussions. of the 2014 oil crisis, This article discusses unconventional financing policy and related reforms by clarifying monetary policy and its traditional and non-traditional instruments, the

<sup>1</sup> المؤلف المرسل: انفال نسيب، البريد الالكتروني: [anfal.necib@univ-biskra.dz](mailto:anfal.necib@univ-biskra.dz)

foundations and principles of unconventional financing policy in Algeria, as well as the main challenges and structural reforms that accompany it. But there is more risk than adopting this policy.

**Keywords:** monetary policy, unconventional financing, money and loan law.

**Jel Classification Codes :** E52 ; E58

## 1. مقدمة:

عرف الاقتصاد الجزائري مشاكل كبيرة منذ الازمة البترولية لسنة 2014 حيث ادت الى انخفاض رهيب للسيولة النقدية في البنوك و استمرار انخفاض احتياطي الصرف الجزائري مما قلل من هامش التصدي للصدمات الخارجية، فضلا عن تسجيل مستويات منخفضة لمتوسط سعر البترول الجزائري حيث سجلت الجزائر تراجع في الميزان التجاري وفي ميزانية الدولة، بالإضافة إلى تدني القدرة الشرائية للدينار الجزائري، وكذا الضغوطات على صندوق ضبط الموارد، ومع التزايد المستمر للنفقات العمومية لجأت الحكومة الجزائرية الى اقتراح مشروع تعديل قانون النقد والقرض بشكل يسمح لبنك الجزائر وفق اليات معينة ومدد خمس سنوات من تمويل الخزينة العمومية مباشرة اعتمادا على اصدارات نقدية جديدة، والذي تم اعتماده رسميا كقانون تحت رقم 10/17 المؤرخ في 2017/10/11، وفي ظل هذا السياق نطرح التساؤل التالي:

فيما تتمثل تحديات اعتماد الجزائر سياسة التمويل غير التقليدي، وماهي اهم الاصلاحات المصاحبة له؟.

وللإجابة على هذا التساؤل نطرح الفرضية التالية:

- اعتمدت الجزائر سياسة التمويل غير التقليدي كأحد الحلول المكتملة وبشروط محددة لمواجهة الصعوبات التي تعرضت لها منذ سنة 2014.

حيث تهدف هذه الدراسة الى :

- + التعرف على ادوات السياسة النقدية التقليدية وغير التقليدية .
  - + التعرف على اهم التطورات التشريعية للسياسة النقدية في الجزائر.
  - + التعرف على صيغة تنفيذ سياسة التمويل الغير تقليدي في الجزائر .
  - تحديد اهم التحديات والصعوبات التي يمكن ان تعترض الجزائر من سياسة التمويل غير التقليدي.
- الدراسات السابقة: تم تبني موضوع التمويل الغير تقليدي عموما وتبنيه في الجزائر خصوصا، من خلال العديد من الدراسات والتي تم الاستناد اليها لإعداد هذا المقال ونذكر اهمها :
- صاري علي(2013): السياسة النقدية غير التقليدية : الادوات والاهداف، حيث استهدفت هذه الدراسة ادوات واهداف السياسة النقدية غير التقليدية من خلال التطرق بالتفصيل للتمويل الكمي و اسعار الفائدة الصفرية وحرب العملات.
- نوفل سمايلي(2015): فاعلية ادوات السياسة النقدية التقليدية وغير التقليدية للبنك المركزي الاوروبي في مواجهة ازمة الديون السيادية الاوروبية، واستهدفت هذه الدراسة ادوات السياسة النقدية التقليدية وغير التقليدية للبنك المركزي الاوروبي ومدى فاعليتها في مواجهة ازمة الديون السيادية الاوروبية من خلال عرض كافة الادوات المعتمده من البنك المركزي الاوروبي.
- حمزة رملي(2018): التمويل غير التقليدي في الجزائر وفق تعديلات قانون النقد والقرض ..هل الامر يتعلق بالتمويل الكمي؟، من خلال هذه الدراسة تم استعراض سياسة التمويل غير التقليدي في الجزائر وفق تعديلات قانون النقد والقرض و سياسة التيسير الكمي الذي تم تطبيقه في الولايات المتحدة الامريكية بعد ازمة الرهن العقاري لسنة 2008.

- العشي وليد (2018): تجربة التسيير الكمي في الجزائر، واستهدفت هذه الدراسة تجربة التسيير الكمي في الجزائر بعد الضغوطات التي تعرضت لها الجزائر بعد الازمة البترولية لسنة 2014.

ومن خلال دراستنا قمنا بتوضيح اهم ادوات السياسة النقدية في الجزائر، التقليدية منها والغير تقليدية وتطرقنا لاهم التطورات التشريعية التي عرفتها السياسة النقدية من 1990 الى غاية 2017 اعتمادا على الدراسات التي تم ذكرها. الا اننا من خلال هذا المقال قمنا بتوضيح اهم الاصلاحات المصاحبة لسياسة التمويل الغير التقليدي في الجزائر واهم التحديات التي ستعترض الجزائر من اعتمادها هذه السياسة.

## 2. ادوات السياسة النقدية

ان الكثير من الدول النامية تعاني من حدة المشاكل الاقتصادية وهذا يدفعها دائما إلى إعادة النظر في سياستها الاقتصادية و سياستها المالية و النقدية بصفة خاصة و يدفعها إلى الاختيار بين البدائل المختلفة، و مهما تعددت الأساليب التي تستخدمها الدولة لمواجهة الاختلال الداخلي و الخارجي فإنها تضطر باستمرار إلى اللجوء إلى السياسة النقدية لاتخاذ الإجراءات الخاصة بها و ذلك لما للنقود من أثر فعال مباشر و غير مباشر على المتغيرات الاقتصادية ككل.

فالسياسة النقدية هي مجموعة القواعد والوسائل والاجراءات والتدابير التي تقوم بها السلطة النقدية المكلفة بشؤون النقد والائتمان للتأثير والتحكم في عرض النقود او في كمية وسال الدفع بما يتلاءم مع النشاط الاقتصادي لتحقيق اهداف اقتصادية معينة و خلال فترة زمنية معينة<sup>1</sup>.

### 1.2 ادوات السياسة النقدية التقليدية: يعتمد تنفيذ السياسة

النقدية التقليدية على مجموعة من الادوات وذلك حسب الغرض والهدف

الرئيسي الذي ترغب في الوصول اليه، وتتمثل ادوات هذه السياسة في الادوات الكمية اي الغير مباشرة والادوات النوعية اي المباشرة .

## 1.1.2 الادوات الكمية للسياسة النقدية التقليدية: وتتمثل فيما يلي<sup>2</sup> :

- سعر إعادة الخصم: وهو سعر الفائدة الذي يحصل عليه البنك المركزي

لقاء ما يعيد خصمه من أوراق مالية تقدمها البنوك التجارية للحصول على

الأموال أو سعر الفائدة على القروض التي يقدمها البنك المركزي للبنوك

التجارية .

- عمليات السوق المفتوحة: و المقصود بالسوق هنا البيع و الشراء في

السوق المالي للسندات و هذه العمليات التي يقوم بها البنك المركزي تتوقف على

هدفه من حيث كمية النقود في السوق فإذا كان هدفه زيادة كمية النقود في

السوق و تداولها فإنه يعتمد إلى عمليات شراء لكي يضح في السوق نقودا و إذا

كان هدفه العكس فإنه يعتمد إلى عمليات البيع حيث يبيع سندات ليسحب من

السوق كميات من النقود و ذلك من خلال اتباع أساليب مشجعة في حالتها

الشراء و البيع بحيث يرغب المشتري في الشراء و يرغب البائع في البيع في

الحالتان المذكورتان و هذه الحالة يلزمها سوق مالي نشط كي تكون ذات فعالية.

- نسبة الاحتياطي الإلزامي: يقوم البنك المركزي بفرض نسبة معينة

على البنوك التجارية تلتزم بالاحتفاظ بتلك النسبة لدى البنك المركزي دون

الحصول على أية فوائد لقاء هذه العملية و القصد من فرض نسبة الاحتياطي

الإلزامي هو توسيع أو الحد من قدره البنوك التجارية على خلق النقود

## 2.1.2 الادوات الكيفية للسياسة النقدية التقليدية تستخدم

هذه الأدوات بهدف السيطرة على حجم الائتمان في مجالات أو قطاعات معينة

في الاقتصاد وتتمثل فيمايلي:

- الرقابة على الائتمان: و تهدف إلى الحد من قدره البنوك

التجارية على منح الائتمان مباشرة و ذلك بفرض سقف أعلى للائتمان لا

يتجاوزه البنك في منح الائتمان و ذلك بهدف الحد من خلق نقود الودائع

مباشرة دون الحد من الائتمان كنتيجة لسياسة أخرى.

- الرقابة على الأرصدة الأجنبية: و ذلك من خلال اجبار البنك المركزي البنوك التجارية التقليل من الاحتفاظ بأرصدة كبيرة في البنوك الأجنبية ، و ذلك بغرض الحفاظ على سعر الصرف للعملة إذ أن العملات الأجنبية التي تودعها البنوك التجارية في البنك المركزي تسهم في استقرار العملة المحلية و لكن الاحتفاظ بها في الخارج يؤدي إلى قلة المودع منها لدى البنك المركزي مما يزعزع استقرار العملة المحلية والتحكم بسعر الصرف و لذلك فإن البنك المركزي يراقب الأرصدة في الخارج و بالتالي يتدخل في توجه البنوك التجارية نحو تحويل العملات الأجنبية.

- فرض أسعار تفاضلية لإعادة الخصم<sup>3</sup>: تفرض السلطات النقدية معدل إعادة خصم مفضل للتأثير على القروض الموجهة لبعض الأنشطة التي تريد الدولة تشجيعها، وهذا حسب الظروف الاقتصادية السائدة انكماشية كانت أو تضخمية.

- سياسة التمييز في أسعار الفائدة: حيث تقوم السلطات النقدية بتخفيض أسعار الفائدة على التمويلات المقدمة في المجالات التي تريد الدولة تشجيعها بهدف تخفيض تكاليف إنتاج معين، كما هو الحال في القطاع الفلاحي في الجزائر الذي يشهد تخفيضات متتالية لأسعار الفائدة وأسعار الفائدة على القروض المقدمة للحرفين وأصحاب الصناعات الصغيرة، وتخفيض أسعار الفائدة على القروض المقدمة لتمويل عمليات التصدير.

- الإقناع الأدبي: وهي الحالة التي يقوم فيها البنك المركزي بإقناع البنوك التجارية بإتباع سياسة معينة دون لجوئه إلى إصدار أوامر وتعليمات رسمية، وتتوقف هذه السياسة على مدى قدره البنك المركزي في الإقناع ومدى تقبل البنوك التجارية بالتعامل معه وثقته في إجراءاته.

- الأوامر والتعليمات: يلجأ البنك المركزي إلى استخدام أسلوب الأوامر والتعليمات الصريحة، والذي يعطيه الحق في إصدار القرارات الملزمة والأوامر والتعليمات مباشرة إلى البنوك التجارية والمؤسسات المصرفية، وذلك طبقا لما

يتلاءم مع طبيعة الوضع الاقتصادي الحالي وتنفيذا للحاجات الملحة الضرورية لتحقيق سلامة النظام النقدي ككل.

- الإعلام: يمكن للبنك المركزي أن يستعمل وسائل الإعلام المختلفة لشرح الحقائق الاقتصادية أما الجمهور دعماً لجهود إصلاح الأوضاع النقدية وتحقيق الأهداف السياسية الاقتصادية، فتتضافر الجهود لتحقيق ذلك خاصة مع شمول هذه الوسيلة لمختلف القطاعات: الأفراد، المشروعات والحكومات، كما يقدم البنك المركزي بيانات دورية تشرح السياسة النقدية المتبعة لمراقبة الائتمان، ثم يصدر محافظ البنك نشرات رسمية دورية عن السياسات الائتمانية الموضوعية من قبله<sup>4</sup>.

## 2.2 أدوات السياسة النقدية الغير تقليدية: يقصد بالسياسة

النقدية غير التقليدية قيام البنك المركزي بدور الوساطة في عملية الائتمان لتعويض انقطاع الوساطة الخاصة من اجل سهولة الحصول على الاموال عن طريق اصدار السندات الحكومية بدون قيود او مجازفة وذلك لتوفير وسيلة لتحفيز التنمية الاقتصادية<sup>5</sup>، فمنذ بداية الازمة المالية العالمية سنة 2008 اتخذت معظم البنوك المركزية مجموعة من التدابير والاجراءات الحديثة والتي تنطوي في ظل ادوات السياسة النقدية الغير تقليدية لمواجهة المخاطر المتزايداً للالزمات المالية المتعاقبة والتي يمكن ان تصنف الى ثلاث مجموعات رغم بعض التداخل المتواجد بينها:

### 1.2.2 اسعار الفائدة الصفرية: تتبع البنوك المركزية سياسة اسعار

الفائدة الصفرية في حالة الالزمات من اجل تسهيل حصول الافراد على الائتمان، لان العلاقة بين اسعار الفائدة على الائتمان و الكمية المطلوبة منه ترتبط بعلاقة عكسية حيث ارتفاع سعر الفائدة على الاقراض سوف يقلل من الطلب على القروض والعكس صحيح<sup>6</sup>.

حيث سادت اسعار الفائدة الرئيسية الحقيقية المنخفضة لفترات طويلة اغلب الاقتصاديات المتقدمة خلال ظروف الازمة المالية العالمية 2008 سواء في

الولايات المتحدة الأمريكية، الاتحاد الأوروبي، واليابان... الخ، حيث يتخذ البنك المركزي قرار خفض معدل الفائدة عندما يلاحظ بطء في معدلات النمو الاقتصادي، من جل ضخ كميات كبيرة من السيولة لدفع حركة الاقتصاد بشكل علم لتصل الى مرحلة الانتعاش الاقتصادي، وترتكز هذه الاداء من خلال الالتزام الصريح او الضمني للبنك المركزي للحفاظ هلى معدل الفادء الرئيسي القريب من الصفر لفترة معينة ويهدف هذا الاجراء الى ترسيخ التوقعات المستقبلية لسعر الفائدة عند مستوى جد منخفض مما يؤدي بالضرورة الى انخفاض معدل الفائدة وارتفاع توقعات التضخم التي تولدها السياسة النقدية المنتهجة للبنك المركزي، اضافة الى امكانية اعلانه عن مستوى تضخم مستهدف اعلى من السابق الذي ساد في فترة الازمة او الكساد. حيث قام البنك المركزي الاوروبي باكثر من عشرة تخفيضات متتالية لاسعار الفائدة الرئيسية منذ اندلاع الازمة المالية العالمية 2008 وذلك لمواجهة الركود والانكماش الاقتصادي واستمر الوضع على حاله في ظل ازمة الديون السيادية الاوروبية ليحقق مستويات قياسية<sup>7</sup>.

### 2.2.2 التيسير الكمي: يمثل التيسير الكمي سياسة نقدية غير تقليدية

يستخدمها البنك المركزي لتنشيط الاقتصاد الوطني عندما تصبح ادوات السياسة النقدية التقليدية غير فعالة، حيث يشتري البنك المركزي الاصول المالية لزيادة كمية الاموال المتاحة في الاقتصاد من خلال زيادة احتياطات المؤسسات البائعة لديه وكذلك ميزانيته، ويتميز هذا الاسلوب عن السياسة النقدية التقليدية بشراء او بيع الاصول المالية اكثر من اجل الحفاظ على معدلات الفائدة في السوق عند قيمة الهدف المحدد(معدلات الفائدة الصفرية)<sup>8</sup>. كما يطلق عليه مصطلح التسهيل الكمي ويعرف على انه : سياسة نقدية يطبقها البنك المركزي بشراء سندات حكومية من المؤسسات المالية بما فيها البنوك التجارية، ما يدعم عملية الاقراض وزيادة الائتمان ما يؤدي الى خلق النقود<sup>9</sup>.



كما يعرف التيسير الكمي على انه ممارسة يقوم بها البنك المركزي عند محاولته للحد من تأثير الركود الاقتصادي على الانشطة الاقتصادية الحقيقية عن طريق اصدار فائضا من النقود اي اصدار كمية جديدة من النقود وطرحها في الاقتصاد دون مقابل حيث يعتبر التيسير الكمي اخر اسلحة البنك المركزي بعد ان دفع باسعار الفائده نحو الصفر وذلك لتحفيز البنوك والمؤسسات المالية على منح القروض وترك منعا للوقوع في مصيده السيولة.

حيث طبق اول مره في اليابان سنة 2001 وكان من اقتراح الاقتصادي الألماني (ريشارد وورنر) في محاضره له بطوكيو عام 1994 ونشرت في سبتمبر 1995 ثم في كل من بريطانيا وأمريكا سنة 2008 جراء الأزمة المالية التي عصفت بالسيولة حينها ، وهي طريقة حققت نفس أهداف التمويل التقليدي دون آثار جانبية على التضخم والبطالة بفضل الشروط التطبيقية لتنفيذها ، تخص مؤشرات الاقتصاد الحقيقي وهي احتياطي نقدي مقبول لدى البنك المركزي ، عملة وطنية مستقره بفضل متانة الاقتصاد ، تضخم منخفض قريبا من الواحد ، سعر فائده مدير قريبا من الصفر ، طلب داخلي ضعيف المرونة قريبا من الصفر ما يعكس وضعية اختلال مؤقتة ناجمة عن قواعد السوق ( اليد الخفية ) تظهر لنا في شكل ركود أي كساد لعدده سنوات أي نمو بين الصفر والواحد بالمائة.<sup>10</sup>

### 3.2.2 التسهيل النوعي (الائتماني): هو ذلك المزيج من القروض

والاوراق المالية التي يحتفظ بها البنك المركزي وعلى كيفية تكوين هذه الاصول التي تؤثر على شروط الائتمان للشركات والعائلات، فهو يشمل زيادة المعروض النقدي بعدم شراء السندات الحكومية، ولكن بشراء اصول القطاع الخاص مثل سندات الشركات والاوراق المالية المدعومة برهن عقاري ( اصول غير تقليدية) للسماح للبنك المركزي للوصول الى السقف لمعدل الفائده.

فالتسهيل النوعي له تأثير ذو طابع نوعي على ميزانية البنك المركزي، ويرتكز على تغيير تركيبة اصول ميزانيته دون الضرورة لرفعها، هذه السياسة

قد تؤدي في النهاية الى زيادة في الميزانية اذا لم يتم تعقيم عمليات الشراء من خلال بيع اصول اخرى، والهدف من ذلك ليس زيادة كمية الاحتياطات الاضافية للخصوم بل تغيير الاسعار المتعلقة بالأوراق المالية المستهدفة<sup>11</sup>.

### 3. سياسة التمويل غير التقليدي في الجزائر

عرفت الجزائر اهتماما متزايدا بالسياسة النقدية و هو ما تجلى في التشريعات المتعاقبة منذ الاستقلال، ومن اهم هذه التشريعات هي التي كانت خلال الفترة (1990-2017)، هاته الاخيره التي كان فيها الاتجاه الى سياسة التمويل غير التقليدي.

#### 1.3 الاطار التشريعي للسياسة النقدية في الجزائر

اولت الجزائر منذ الاستقلال ارساء قاعدة تشريعية للسياسة النقدية بانشاء الخزينة العمومية الجزائرية ثم انشاء البنك المركزي الجزائري بموجب القانون 62-44 المؤرخ في 13/12/1962، ثم توالت القوانين التي توّطر هذه السياسة، وكان اهمها قانون 10/90 الذي حدد مختلف الاليات التي تسمح لبنك الجزائر بتمويل الاقتصاد والتأثير على المتغيرات النقدية، حيث ظهرت صيغة التمويل غير التقليدي في الاقتصاد الجزائري كألية لضمان استمرارية تمويل نموذج التنمية الاقتصادية الذي تبنته الحكومة الجزائرية منذ 2001، والذي يتركز بالأساس على تحفيز الطلب الكلي حسب المقاربة الكينزية، وهو ما يعرف بمخططات برامج الإنعاش الاقتصادي لتحفيز النمو.

وفي سنة 2003 تم تعديل قانون 10/90 بالأمر 11/03 استجابة للتطورات الحاصلة في المجال البنكي خاصة تلك المتعلقة بالفضائح المالية بسبب إفلاس كل من بنك الخليفة الخاص والبنك الصناعي التجاري الجزائري، وكان هدفه تقليص الصلاحيات التي كان يتمتع بها محافظ بنك الجزائر، وبالتالي

تقليص استقلاليه بنك الجزائر التي كان يتمتع بها وفقا للقانون 10/90 هذا من جهة ومن جهة أخرى تدعيم الأشرف والرقابة على البنوك الخاصة .

وسنة 2010 جاء تعديل اخر بالامر 04/10 لتحديد قواعد الشراكة الاجنبية في المجال المصرفي خاصة منها ما تعلق بالقاعدة 51/49، وبعد الضغوطات التي تعرضت لها الخزينة العمومية الناتجة عن الانخفاض الشديد في الايرادات بسبب الازمة البترولية سنة 2014، فمن بين الحلول التي قدمتها الحكومة الجزائرية من خلال تصريحات الوزير الاول ووزير المالية هو اعتماد سياسة التيسير الكمي التي اعتمدها الولايات المتحدة الامريكية في الازمة المالية العالمية 2008، حيث عرف هذا الحل جدلا كبيرا ذلك ان هذه السياسة تم اعتمادها من طرف اقتصاديات متقدمة تمتلك انتاج حقيقي محقق، حيث قامت الحكومة الجزائرية بالتفكير في بدائل تشريعية للتخفيف من الاعباء على صندوق ضبط الموارد واحتياطات الصرف، فجاء اقتراح مشروع الاعتماد على سياسة التمويل غير التقليدي من خلال تعديل قانون النقد والقرض والذي يسمح لبنك الجزائر وفق اليات معينة و لمدة خمس سنوات من تمويل الخزينة العمومية اعتمادا على اصدارات نقدية جديدة، والذي تم اعتماده رسميا كقانون تحت رقم 10/17 المؤرخ في 10/11/2017<sup>12</sup>.

### 2.3 اسباب اعتماد الجزائر سياسة التمويل غير التقليدي

تعود الاسباب التي دفعت بالحكومة الجزائرية اللجوء لسياسة التمويل غير التقليدي فيما ما يلي<sup>13</sup> :

+ انخفاض رهيب للسيولة النقدية في البنوك في سنة 2015 و 2016 ، حيث انتقلت من 2731 مليار دينار نهاية 2014 إلى 1833 مليار دينار في نهاية ديسمبر 2015 ، لتبلغ 821 مليار دينار في نهاية ديسمبر 2016، ثم لتسجل 512 مليار دينار في نهاية سبتمبر 2017 ، مما أدى إلى انتعاش السوق البنينية للمصارف التي كانت راكدة في تلك الفترة.

استمرار انخفاض احتياطي الصرف الجزائري مما قلل من هامش

التصدي للصدمة الخارجية.

- تسجيل مستويات منخفضة لمتوسط سعر البترول الجزائري السنوي مقارنة بالسعر المرجعي لإعدادات الميزانية حيث تشير إحصائيات منظمة الأوبك إلى أن متوسط سعر البترول الجزائري أنهى سنة 2017 بمتوسط 54 دولار و 44.28 دولار في 2016 مقابل تحديد الحكومة لسعر مرجعي للبترول يقدر بـ 50 دولار في 2017 ، و 45 دولار في 2016 هذا ما هدد التوازنات المالية للاقتصاد الوطني وتفاقم الأزمة المالية التي تعيشها الجزائر منذ 2014.

- سجلت الجزائر تراجع في عجز الميزان التجاري من 20.13 مليار دولار

في 2016 إلى 14.3 مليار دولار في 2017 . وهذا ليس راجع لتطور الصادرات الجزائرية وإنما لتقليص رخص الإستيراد خاصة منها رخص إستيراد السيارات.

- قدر عجز ميزانية الدولة بـ 1567 مليار دينار في 2016 مقابل 795

مليار دينار في 2017.

- بالإضافة إلى تدني القدرة الشرائية للدينار الجزائري الذي يعتبر من

أضعف العملات في إفريقيا، وارتفاع سعر صرفه نحو قيم تاريخية مقابل أهم العملات العالمية خاصة منها اليورو، حيث واحد أورو يساوي حوالي 140 دينار جزائري في السوق الرسمي مع ضغوطات السوق الموازية على قيمة العملة الوطنية حيث وصلت قيمة وحدة واحدة من اليورو إلى 220 دينار جزائري، هذا ما حتم على بنك الجزائر الى عدم اللجوء إلى حل تخفيض قيمة العملة الوطنية أكثر من أجل تخطي الأزمة المالية، وقد تم اللجوء إلى ذلك سابقا لرفع إيراداتها من صادرات النفط عند تحويلها إلى العملة الوطنية، مع إثبات العديد من الدراسات فشل مثل هذه السياسات الخاصة بسعر الصرف لاحتواء تداعيات الصدمة

### 3.3 مبادئ تطبيق سياسة التمويل غير التقليدي في الجزائر

لجأت الحكومة الجزائرية الى سياسة التمويل غير التقليدي من خلال تعديل قانون النقد والقرض 10/90 بموجب القانون رقم 10/17 الصادر في 11 أكتوبر 2017 في الجريدة الرسمية رقم 57 بتاريخ 12 أكتوبر 2017 المتمم للأمر 11/03 الصادر في 26 أوت 2003، و يظهر التعديل من خلال إدراج المادة 45 مكرر من الامر 11/03، والتي تنص "على أنه بغض النظر عن كل حكم مخالف، يقوم بنك الجزائر ابتداء من دخول هذا الحكم حيز التنفيذ بشكل استثنائي، ولمدة خمس سنوات، بشراء مباشرة عن الخزينة السندات المالية التي تصدرها هذه الأخيرة، وهو ما يفتح المجال لطباعة المزيد من الاوراق النقدية من خلال رفع ما يعرف بلحد الادنى للإقراض بين الخزينة العمومية والبنك المركزي المقدر حاليا بـ 10%<sup>14</sup>. من أجل المساهمة في تغطية احتياجات تمويل الخزينة، تمويل الدين العمومي الداخلي، تمويل الصندوق الوطني للاستثمار.

وحسب ما جاء في نص قانون 10/17 فتطبيق سياسة التمويل غير

التقليدي في الجزائر تقوم على الاسس والمبادئ التالية :

❖ سياسة استثنائية ومحددة بفترة 5 سنوات: ان هذه السياسة

جاءت كحلول مكملة من اجل التصحيح تحت شروط محددة وليس كحلول

أساسية من اجل الضبط<sup>15</sup>، نظرا لضغوط الازمة النفطية البترولية على

مداخل الدولة الجزائرية سنة 2014، حيث تم تحديد فترة اعتماد سياسة

التمويل الغير تقليدي بـ 5 سنوات الى ان يتم تدارك العجز في ميزانية الخزينة

العمومية مما يتطلب اصلاح جذريا للمنظومة الجبائية.

❖ شراء سندات الخزينة العمومية بطريقة مباشرة: قبل قانون

10/17 يقوم بنك الجزائر بشراء سندات الخزينة العمومية بقيمة محددة

بـ 10% من الايرادات العادية للدولة، وتتم عملية البيع والشراء من خلال

السوق بين البنوك. وبعد صدور قانون 10/17 اصبح بنك الجزائر يقوم بتمويل

الخزينة العمومية مباشرة بشراء السندات التي تصدرها اي لا تتم العملية من خلال السوق ما بين البنوك، علما ان قيمة السندات هي قيمة العجز التي تعاني منه الخزينة العمومية.

❖ سقف الاصدار النقدي: سقف اصدار النقود يتم وفق نظام

التغطية بفوائض الذهب النقدي والعملات الاجنبية (القيمة الكلية للفوائض لدى الدول المصدرة)، والبنك المركزي لا يقوم بتداولها محليا بل يحوله الى عملة وطنية اي يتم اصدار مقابل نقدي محلي للفوائض المحققة<sup>16</sup>، فقبل قانون 10/17 كانت الخزينة العمومية تطلب تسبيقات من بنك الجزائر لتغطية العجز في الميزانية العمومية في حالة تجاوز النفقات المستمرة الايرادات المقتطعة عبر الزمن، وتم تحديد سقف الاصدارات النقدية بقيمة 10% من الايرادات العادية للدولة للسنة الماشية على ان يكون استحقاق هذه التسبيقات خلال 240 يوم، وبعد صدور قانون 10/17 تم التغيير ضمنيا في حدود الاصدارات النقدية من طرف بنك الجزائر لتمويل الخزينة العمومية، فسقف الاصدار اصبح غير محدد بقيمة معينة بل اصبح محدد بقيمة العجز في الخزينة العمومية .

حيث لا يوجد حتى الان حد معين للمبالغ التي سيتم اصدارها خلال المدد المعتمده في التمويل غير التقليدي، رغم تصريحات وزير المالية بان المبالغ لن تتعدى 2659 مليار دج، في ظل توقعات تناقص عجز الميزانية ليصل الى الصفر خلال سنة 2019<sup>17</sup>.

#### 4. التحديات و الاصلاحات المصاحبة لسياسة التمويل غير

#### التقليدي في الجزائر.

ان تنفيذ سياسة التمويل غير التقليدي في الجزائر قد يصاحبه تحديات ومخاطر كبيره مما يستلزم اصلاحات هيكلية، ذلك ان تطبيق هذه السياسة يتطلب بنية اقتصادية ومالية، وهو ما يعاني منه الاقتصاد الجزائري خاصة بعد الازمة البترولية لسنة 2014.

## 1.4 التحديات المصاحبة لسياسة التمويل الغير التقليدي في

**الجزائر:** من بين اهم التحديات المصاحبة لسياسة التمويل غير التقليدي في الجزائر نذكر ما يلي:

- من بين الاقتراحات التي قدمها صندوق النقد الدولي بعد الازمة البترولية لسنة 2014 ، ترشيد النفقات وفرض معدلات ضريبية جديدة ومرتفعة والتخلي التدريجي للدعم الاجتماعي... الخ، مع الحفاظ على استقلالية بنك الجزائر، والأکید أنه عارض تطبيق هذه السياسة النقدية غير التقليدية نظرا وحسب توقعات خبرائه لتسببها في ارتفاع معدلات التضخم إلى أكثر من 10 % مع فقدان استقلالية البنك المركزي وتداعيات ذلك، إضافة إلى تأثيرات سلبية عديدة حيث توقع صندوق النقد الدولي تسجيل الجزائر لمعدل نمو اقتصادي يقدر بـ 1.5 % في 2018 ، هذا ما يبين نظرتة التشاؤمية لهذا النوع من التمويل مع أن الاستقلال المالي للدولة أهم من الاستقلال التنفيذي للبنك المركزي حسب المقاربة السيادية التي تعتمدها الجزائر في مختلف قراراتها الاقتصادية<sup>18</sup> .

- ان الدول التي تبنت سياسة التمويل غير التقليدي كاليابان وبريطانيا وامريكا بها عملات صعبة قوية تستعمل في الصناديق السيادية ولها ما يقابل من انتاج وطني، ومع ذلك لم تسلم من الازمات خاصة ازمة الرهون العقارية، فحسب بعض الخبراء والمحللين الاقتصاديين في الجزائر فاعتمادها هذه السياسة من خلال القيام باصدارات جديدة سيؤدي الى توفر كمية كبيرة من النقود الوهمية سيؤدي الى زياده الطلب على السلع مما يؤدي الى تضخم اسعار البضائع ومنه انهيار قيمة الدينار وهو ما يعاني منه الاقتصاد الجزائري في الوقت الحالي، مما سينتج عنه ازمة لدى الافراد حيث تصبح كمية كبيرة من النقود لا توفر الا كمية قليلة من السلع والبضائع، ثم تنتقل الازمة الى المؤسسات بسبب التضخم فتعجز عن تحمل اعباء الاجور<sup>19</sup> ، خاصة عند الرجوع لتصریحات الوزير الاول

عند حديثه عن تسديد الاجور لشهر جانفي 2018<sup>20</sup>، مما يؤدي الى ارتفاع نسبة البطالة وتنتقل الازمة من اقتصادية الى اجتماعية.

- يؤكد محللون وخبراء ان السياسة التي تبنتها الحكومة الجزائرية تنطوي على مخاطر كبيرة ويعيد الى الازهان سيناريو فنزويلا التي اعتمدت نفس القرارات وتواجه اليوم حالة افلاس ويعتقد المحللون ان هذا الخيار مرتبط اساسا برناسيات 2019 اي ان الحكومة ستسير الوضع بالمتاح الى غاية الموعد الرئاسي المقبل، وهو ما يؤكد مسؤول الابحاث في " ساكسوبنك " حيث يرى ان هذا الخيار يتعارض مع الفكر الاقتصادي وهو بمثابة هروب الى الامام ولن يعالج الوضع بل سيؤدي الزيادة في المعروض النقدي مما سيولد التضخم المفرط وانهيار قيمة العملة<sup>21</sup>.

## 2.4 الاصلاحات المصاحبة لسياسة التمويل غير التقليدي في

### الجزائر

لتحقيق اهداف سياسة التمويل غير التقليدي في الجزائر تم اعتماد مرسوم تنفيذي تضمن مجموعة من التدابير والاصلاحات الهيكلية والاقتصادية والمالية وذلك من خلال اربع محاور<sup>22</sup>.

#### 1.2.4 استعادة توازنات خزينة الدولة و من بين اهم الاصلاحات الت

تضمنها هذا المحور نذكر مايلي:

- تعزيز قدرات التقدير والتسيير للنققات العمومية للدولة.  
- عصرنة مجموعة الانظمة المستخدمة في تحضير وتنفيذ الميزانية وذلك من خلال استكمال واصدار القانون العضوي خلال سنة 2018 المتعلق بقوانين المالية.

- اعتماد طريقة تسيير المالية العمومية عن طرق تفويض الاختصاصات على مستوى الجماعات المحلية والمؤسسات العمومية المقدمة للخدمة العمومية وادراجها ضمن مشروع قانون المالية لسنة 2019.



- تحسين الايرادات الجبائية العادية من خلال التعجيل ببرامج انجاز مراكز الضرائب ومكافحة الغش الجبائي
- تعزيز الاحكام التنظيمية المتعلقة بنفقات التجهيز وذلك للتحكم في النفقات العمومية وترشيدها .
- اجراء احصاء وطني لمداخيل الاسر في 2018 تحضيراً لترشيد سياسة الاعانات العمومية والشروع تدريجياً في سنة 2019 في مقاربة جديدة في مجال الاعانات المباشرة وغير المباشرة من الدولة لفائدة الاسر.
- الترشيد المتزايد خلال السنوات القادمة لسياسة التوظيف في قطاع الوظيفة العمومية وتنفيذ التشريع في مجال التقاعد .
- 2.2.4 استعادة توازنات ميزان المدفوعات : والتي تتضمن ما يلي:
- ترشيد الواردات من السلع والخدمات من خلال عدة تدابير من بينها : اعطاء الاولوية للإنتاج المحلي للسلع والخدمات في سنة 2018 طبقاً لأحكام قانون الصفقات العمومية ومكافحة تضخيم الفواتير.
- ترقية الصادرات حتى المحروقات.
- 3.2.4 الاصلاحات الهيكلية-المالية : وتتضمن ما يلي:
- وضع اطار تشريعي سنة 2019 لسياسة جبائية محلية.
- تنوع العرض في مجال التمويل ودفع حركية سوق القرض خاصة من خلال تعميم وسائل الدفع العصرية.
- 4.2.4 الاصلاحات الهيكلية-الاقتصادية : والتي تشمل ما يلي:
- اعتماد اليات تطوير الاقتصاد الرقمي وتعزيز اللامركزية واصلاح سوق العمل وترشيد الانفاق العمومي في مجال الحماية الاجتماعية والسياسة الصحية.
- عصرنة القطاع الفلاحي لتحقيق هدف الامن الغذائي وترقية الصادرات الفلاحية ومواصلة تنوع الاقتصاد وتفعيل النمو خارج المحروقات وتحسين مناخ العمال.

ان كل العمليات المدرجة في إطار تنفيذ سياسة التمويل غير التقليدي هي مدروسة ومتابعة من قبل لجنة على مستوى بنك الجزائر تضم إدارات من وزارة المالية و الهيئات ذات الصلة، والتي هي مكلفة كذلك بمباشرة الإصلاحات الاقتصادية و الهيكلية الأساسية لمراقبة هذا التمويل و إعادة التوازن الى الميزانية<sup>23</sup>.

## 5. خلاصة:

من خلال هذه الدراسة تبين ان الجزائر عرفت تطورا في القوانين المتعاقبة الخاصة بالسياسات النقدية منذ الاستقلال واهمها من سنة 1990 الى سنة 2017. حيث تم اعتماد سياسة التمويل غير التقليدي في الجزائر بعد الازمة البترولية لسنة 2014 من خلال تعديل قانون النقد والقرض 10/90 بموجب القانون رقم 10/17 الصادر في 11 أكتوبر 2017 في الجريدة الرسمية رقم 57 بتاريخ 12 أكتوبر 2017 المتمم للأمر 11/03 الصادر في 26 أوت 2003 ، بشكل استثنائي ومدد خمس سنوات ، كحل مكمل و مصحح للوضع الاقتصادية وذلك بشراء مباشرة عن الخزينة السندات المالية التي تصدرها هذه الأخيرة، وهو ما يفتح المجال لطباعة المزيد من الاوراق النقدية من خلال رفع ما يعرف بلحد الادنى للإقراض بين الخزينة العمومية والبنك المركزي المقدر حاليا بـ10%، وهو ما يثبت صحة فرضية الدراسة.

ومن خلال ما تم عرضه يمكن استخلاص النتائج التالية :

- ان سياسة التمويل الغير تقليدي في الجزائر تقوم على فكرة الاصدارات الجديدة ولكن دون مقابل وهي سياسة استثنائية ومدد خمسة سنوات اي انها عبارة عن حلول مكمل وليست اساسية.
- يقوم بنك الجزائر من خلال هذه السياسة بشراء سندات الخزينة العمومية مباشرة دون المرور على السوق م بين البنوك و تكون التغطية بمقدار

العجز في الخزينة اي بدون شرط سقف الاصدار المعتمد قبل قانون 10/17  
والمحدد بـ 10% من الايرادات العادية للسنة الماضية.

- ان الفرق الجوهرى بين برامج التيسير الكمي التي تبنتها مختلف  
اقتصاديات العالم لمواجهة الأزمة المالية العالمية 2008 وبين برامج التمويل غير  
التقليدى التي تبنتها الجزائر هو أن التيسير الكمي ظهر نتيجة عدم فعالية  
أدوات السياسة النقدية التقليدية في تحفيز النشاط الاقتصادي لأن الأسواق  
المالية كانت في مصيده للسيولة، وبالتالي كانت معدلات الفائدة الاسمية في  
مستويات منخفضة، بينما الآلية تختلف في الجزائر حيث تم اللجوء إلى التيسير  
الكمي لضمان تمويل غير تقليدي لتغطية عجز الخزينة العمومية ولهذا سميت  
بسياسة التمويل غير التقليدي ، حيث جاءت لمواجهة تداعيات الازمة البترولية  
وانخفاض أسعار النفط التي استنزفت الموارد المالية للدولة، وليس لعدم فعالية  
أدوات السياسة النقدية التقليدية في الجزائر، بالإضافة إلى الاختلاف الكبير  
بين البنية التحتية المصرفية والاقتصادية بين تلك الدول والجزائر .

تم اعتماد لجان ومحللون لمتابعة سياسة التمويل غير التقليدي في الجزائر من  
خلال اعتماد اصلاحات هيكلية اقتصادية ومالية.

- من بين اهم التحديات التي ستواجه الاقتصاد الجزائري من تبني هذه  
السياسة حسب صندوق النقد الدولي و المحللون والخبراء الاقتصاديون هو  
الزيادة في المعروض النقدي والذي سيصاحبه تضخم مفرط وبطالة كبيرة،  
بالاضافة الى طبيعة البنية الاقتصادية للدولة الجزائرية، ومن بين اهم  
الاقتراحات والتوصيات التي يمكن ان نقدمها من خلال هذه الدراسة عاده  
النظر من طرف الحكومة الجزائرية في الحلول التي تم تقديمها باعتماد سياسة  
التمويل الغير تقليدي ، والعمل على تحسين الوضع الاقتصادي مما يتطلب وجود  
بنك مركزي مستقل يعمل على الحد من التضخم ولا يصبح دوره يقتصر على  
خلق او اصدار النقود وضخها في الاقتصاد.

## 6. الاحالات والمراجع:

- <sup>1</sup>: عبد المطلب عبد المجيد، السياسات الاقتصادية على المستوى القومي، تحليل كلي، مجموعة النيل العربية القاهرة، 2003، ص90.
- <sup>2</sup>: خالد الوصفي الوزني، الاقتصاد الكلي، طبعة 1، دار وائل للنشر، دون ذكر بلد النشر، 2000، ص ص 305، 306، 307.
- <sup>3</sup>: مفتاح صالح، النقود و السياسة النقدية (المفهوم الأهداف الأدوات)، دار الفجر للنشر و التوزيع، الجزائر، ص ص 257، 258، 259.
- <sup>4</sup>: بهاء الدين طويل، دور السياسة المالية و النقدية في تحقيق النمو الاقتصادي دراسة حالة الجزائر (1990-2010)، أطروحة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الدكتوراه، قسم العلوم الاقتصادية، جامعة الحاج لخضر، باتنة، 2016، ص ص 58-60.
- <sup>5</sup>: Mark Gertler and Peter Karadi, Model Of Unconventional Monetary Policy, NY University, April 2010, p02.
- <sup>6</sup>: محمد كمال خليل الجمزوي، اقتصاديات الائتمان المصرفي، منشأة المصارف، الاسكندرية، 1997، ص100.
- <sup>7</sup>: Takatoshi Ito, Zero Interest Rate Policy (ZIRP) And Quantitative (QE), Macroeconomic Stability And Financial Regulation : Key Issues For G20, Edited By: Xavier Freixas And Richard Portes, March 2009, pp67-74.
- <sup>8</sup>: صاري علي، السياسة النقدية غير التقليدية : الادوات والاهداف، المجلة الجزائرية للعولمة والسياسات الاقتصادية، العدد 04، جامعة الجزائر 3، 2013، ص64.
- <sup>9</sup>: مطاوي عبد القادر، راشدي فتيحة، سياسة التيسير الكمي كاسلوب حديث لادارة السياسة النقدية في ظل الازمات - تجربة كل من اليابان و-م.ا، مجلة رؤى اقتصادية، العدد 11، جامعة الشهيد حمه لخضر، الوادي، ديسمبر 2016، ص13.
- <sup>10</sup>: عن التمويل غير التقليدي، الموقع الالكتروني، تاريخ الاطلاع: 16/01/2019 الساعة 13:15
- <http://www.babalweb.net>
- <sup>11</sup>: نوفل سمايلي، فضيلة بوطور، فاعلية ادوات السياسة النقدية التقليدية وغير التقليدية للبنك المركزي الاوروبي في مواجهة ازمة الديون السيادية الاوروبية، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، العدد 44، جامعة العراق، 2015، ص. 320.
- <sup>12</sup>: حمزة رملي، التمويل غير التقليدي في الجزائر وفق تعديلات قانون النقد والقرض .. هل الامر يتعلق بالتيسير الكمي؟، مجلة ميلاف للبحوث والدراسات، المجلد 04، العدد 01، المركز الجامعي عبد الحفيظ بالصوف، ميله، جوان 2018، ص 215.
- <sup>13</sup>: العشي وليد، تجربة التيسير الكمي في الجزائر، مجلة اقتصاديات المال والاعمال، جامعة احمد دراية، العدد 06، الجزائر، جوان 2018، ص 259.

<sup>14</sup> :متندى رؤساء المؤسسات ، معارض الصحافة، الحكومة تتجاهل المخاطر وتلجا للخر الحلول (الخبر). الجزائر ،سبتمبر2017، ص 9.

<sup>15</sup> : عن التمويل غير التقليدي، الموقع الالكتروني، تاريخ الاطلاع: 2019 /01/16 الساعة :16:30

<http://www.babalweb.net>

<sup>16</sup> :الظاهر لطرش: تقنيات البنوك، الطبعة07. ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2011، ص 44.

<sup>17</sup> : حمزة رملي، مرجع سابق، ص222.

<sup>18</sup> : العشي وليد ،مرجع سابق ، ص 260.

<sup>19</sup> : عبد الرزاق مقري، التمويل غير التقليدي: حقيقته وخلفياته ومآلته، الموقع الالكتروني، تاريخ الاطلاع:

2019 /01/16 الساعة :16:10

<http://hmsalgeria.net>

<sup>20</sup> : حمزة رملي،مرجع سابق، ص 233.

<sup>21</sup> : متندى رؤساء المؤسسات ، معارض الصحافة، خبير اقتصادي: اجراءات الحكومة ..بداية الطريق نحو

الافلاس والانهيال الاقتصادي ( TSAعربي)، الجزائر ،سبتمبر2017، ص 9.

<sup>22</sup> : مرسوم تنفيذي يحدد آلية تنفيذ التمويل غير التقليدي، الموقع الالكتروني، تاريخ الاطلاع: 2019 /01/16

الساعة :16:00

<http://www.eco-algeria.com>

<sup>23</sup> : الخزينة العمومية : إمكانية عدم اللجوء الى التمويل غير التقليدي <https://www.radioalgerie.dz> للاذاعة الجزائرية/أج، الموقع

الالكتروني، تاريخ الاطلاع: 2019 /01/16 الساعة :16:00

<http://www.radioalgerie.dz/news/ar/article/20181030/153779.html>