

تداعيات التمويل غير التقليدي على المؤشرات النقدية للاقتصاد الوطني و استقلالية بنك الجزائر
The implications of unconventional financing on monetary indicators of the national economy and the independence of the Bank of Algeria

عبد الوافي بولويز¹، سليم قط²

¹جامعة عباس لغرور خنشلة (الجزائر)، boulouiz.abdelwafi@univ-khenchela.dz

²جامعة عباس لغرور خنشلة (الجزائر)، gatsalim@univ-khenchela.dz

تاريخ الاستلام: 2020-09-23 تاريخ القبول: 2021-02-11

ملخص:

تهدف هذه الدراسة إلى البحث في آثار الأزمة المالية لسنة 2014 في الجزائر بعد تراجع عائدات المحروقات مع التركيز على خيار التمويل غير التقليدي و أهم تداعياته على مؤشرات الاقتصاد الوطني، وكذا البحث في إشكالية استقلالية بنك الجزائر و طبيعة علاقته بالخزينة العمومية في ظل تطبيق هذه السياسة.

خلصت الدراسة إلى أن آلية التمويل التقليدي ستعكس سلبا على استقلالية وسيادة بنك الجزائر، و هذا بفعل تدخل السلطة التنفيذية ممثلة بالخزينة العمومية في رسم أهداف و أدوات السياسة النقدية إلى جانب بنك الجزائر، إضافة إلى ذلك تتوقع الدراسة ظهور ضغوط تضخمية و انخفاض في القدرة الشرائية مصاحبة لتدهور قيمة الدينار الجزائري، كما خلصت الدراسة إلى ضرورة توافر ثلاثة شروط يجب الالتزام بها من أجل إنجاح آلية التمويل غير التقليدي، و هي توجيه الكتلة النقدية الجديدة للقطاعات المنتجة، الشروع في الإصلاحات الهيكلية التي تسمح للبنوك التجارية بدمج الأموال المتداولة في القنوات غير الرسمية، وكذا تشجيع الاستثمار الأجنبي المباشر لدعم الطاقة الإنتاجية.

كلمات مفتاحية: التضخم؛ التمويل غير التقليدي؛ الخزينة العمومية؛ استقلالية البنك المركزي؛ استدامة المالية العامة.

تصنيف *JEL*: E4؛ E5.

Abstract :

The objective of this study is to study On the effects of the 2014 financial crisis in Algeria after the decline in oil revenues, with a focus on non-conventional financing policy and its main implications on national economic indicators and the independence of the Bank of Algeria,

The study concluded that the non-conventional financing mechanism would negatively affect the independence and sovereignty of the Bank of Algeria, due to the intervention of the executive power represented by the Treasury in the monetary policy alongside

²المؤلف المرسل: سليم قط، gatsalim@univ-khenchela.dz

the Bank of Algeria, as well as the emergence of inflationary pressures and the decline in the value of the Algerian Dinar. and The study concluded that there are three conditions that must be followed in order to successfully implement this new system. Move towards productive investments, start structural reforms that allow banks to integrate funds that circulate in informal channels and finally encouraging FDI to support production capacity.

Keywords : Inflation; Non-conventional financing; Public Treasury; Central bank independence ;Monetary policy

Jel Classification Codes : E4;E5.

1. مقدمة:

أدت الأزمة البنزوية إلى واقع مالي جديد بالجزائر، فقد انعكست بشكل مباشر على التوازنات المالية للدولة مثل رصيد النقد الأجنبي وكذا الادخار الحكومي المتمثل في صندوق ضبط الإيرادات، و بات الاستمرار في السياسة المالية التوسعية على المحك و هو ما أدى بالسلطات إلى التفكير في طرق تمويل غير تقليدية لتجاوز الوضع المالي الصعب الذي يمر به الاقتصاد الوطني دون اللجوء إلى الاستدانة الخارجية في إطار ما يعرف بفترة الانتقال المالي. في هذا الإطار تم طرح خيار التمويل غير التقليدي كبديل لتسيير مرحلة الانتقال المالي التي كان من المتوقع أن تستمر خمس سنوات. يعتبر موضوع التمويل غير التقليدي للخزينة العمومية بديلا استراتيجيا من أجل تمويل التنمية الاقتصادية وإعادة التوازن المالي الداخلي و الخارجي خاصة بعد انخفاض أسعار البترول و تراجع الإيرادات النفطية للاقتصاد الجزائري، غير أن ذلك ألقى بالكثير من التساؤلات حول طبيعة العلاقة المرتقبة بين الخزينة العمومية و البنك المركزي ومدى استقلالية هذا الأخير في ظل التمويل غير التقليدي، القدرة الشرائية، الضغوط التضخمية و غيرها.

1.1 الإشكالية: من خلال ما تقدم تتضح إشكالية الدراسة في خيارات و بدائل الاستدانة المالية العمومية في ظل الأزمة المالية التي تعرفها الجزائر، و ذلك بالتركيز على خيار التمويل غير التقليدي و تداعياته المرتقبة على استقلالية بنك الجزائر وعلاقته بالخزينة العمومية، وكذا تداعياته بصفة عامة. من هنا كان طرح الإشكالية كالتالي:

كيف أثرت سياسة التمويل غير التقليدي على استقلالية بنك الجزائر و على التوازنات النقدية للاقتصاد الوطني؟

1.2 الأسئلة الفرعية:

- ✓ كيف تطورت العلاقة بين بنك الجزائر و الخزينة العمومية، وهل تساهم سياسة التمويل غير التقليدي في التأثير على هذه العلاقة؟
- ✓ هل يمكن أن تؤدي سياسة التمويل غير التقليدي إلى ظهور أثر الإزاحة في الاقتصاد الوطني؟
- ✓ كيف يمكن أن تستجيب المؤشرات النقدية الوطنية لسياسة التمويل غير التقليدي؟

3.1 فرضيات الدراسة:

في محاولة منا للإجابة على إشكالية الدراسة تمت صياغة فرضيات الدراسة كما يلي:

- تتقلب العلاقة بنك الخزينة العمومية و البنك المركزي بين الاستقلالية و التبعية استجابة للظروف المالية التي يمر بها الاقتصاد الوطني، و قد ساهم التمويل غير التقليدي على التأثير في ذلك.
- يأتي التمويل غير التقليدي في إطار المفاضلة بين المديونية الداخلية و المديونية الخارجية، و نظرا لتداعياته المرتقبة فهو يعتبر الخيار الأخف ضررا على المؤشرات النقدية الوطنية.
- تتأثر استقلالية بنك الجزائر من خلال التعديلات التي مست المرسوم رقم 03-11 تحت مسمى التمويل غير التقليدي.

4.1 أهداف الدراسة:

تهدف هذه الدراسة إلى تحقيق جملة من الأهداف انطلاقا من أهمية البحث في الموضوع في حد ذاته ومنها ما يلي:

- ✓ التطرق لمفهوم التمويل غير التقليدي ومحاولة إزالة اللبس الذي يكتنفه باعتباره آلية مستحدثة و طارئة لمواجهة تداعيات الصدمة النفطية لعام 2014.
- ✓ تحديد طبيعة العلاقة بين الخزينة العمومية و بنك الجزائر جراء التمويل غير التقليدي في الجزائر، خاصة أن هذه العلاقة عرفت تغيرات كبيرة وفقا للنموذج الاقتصادي المتبع في الجزائر من النظام الاشتراكي إلى نظام السوق الحرة.
- ✓ توضيح مدى استجابة المتغيرات النقدية للاقتصاد الوطني لسياسة التمويل غير التقليدي، و بالتالي محاولة معرفة دور النقود في الاقتصاد.

5.1 المنهج المتبع:

اعتمدنا في دراستنا هذه على المناهج المعتمدة في هذا النوع من الدراسات، و ذلك بالاستعانة بالمنهج الوصفي عند التطرق للإطار المفاهيمي المجرد للتمويل التضخمي و استقلالية البنك المركزي و كذا إبراز مفهوم التمويل غير التقليدي في الجزائر، كما تمت الاستعانة بالمنهج التاريخي عند التطرق لتطور العلاقة التاريخية بين الخزينة العمومية و بنك الجزائر. لنتنقل بعدها إلى المنهج التحليلي في محاولة منا للإحاطة بأهم تداعيات التمويل غير التقليدي على الاقتصاد الوطني و كذا سبل الاستدامة المالية في الجزائر.

2. التمويل التضخمي و استقلالية البنك المركزي:

1.2. استقلالية البنك المركزي في ظل علاقته بالسلطات العمومية:

ينصرف مفهوم استقلالية البنك المركزي الموحد إلى تمتعه بالقدرة التامة على وضع و تنفيذ السياسة النقدية التي من شأنها حماية قيمة العملة المحلية و تحقيق استقرار الأسعار، و يؤكد البعض أن قدرة البنك المركزي على المحافظة على ثبات الأسعار واستقرارها لفترة طويلة يتوقف على مدى تمتع مسؤولي البنك بقدر كبير من الاستقلالية عن الإدارات السياسية(القطابري، 2010، صفحة 162).

في إطار القيام بنشاطاتها تبقى البنوك المركزية بانتظام على علاقة مع السلطة التنفيذية و التشريعية و يندرج هذا في سياق عادي بالنسبة للتسيير الأمثل للسياسات المختلطة. في هذا الإطار يجتمع محافظ البنك المركزي بالوزير المكلف بالمالية في إطار مشاورات منتظمة مبرمجة، أو مشاورات ارتجالية بحسب الظروف. غالبا ما يلاحظ في الدول النامية مساهمة ممثلين عن الدولة (السلطة التنفيذية) في اجتماعات البنك المركزي، و كذا مساهمة ممثلي البنك المركزي في اللقاءات الوزارية.

إن تفويض السياسة النقدية إلى محافظ المصرف المركزي أمر مرغوب فيه ، على الرغم من أن الحكومة يمكن أن تستخدم هدف التضخم أو هدف توظيف أو أي مزيج من هذه العناصر النقدية و الاقتصادية الأخرى للسيطرة على البنك المركزي أو توجيه مسار السياسة النقدية. لذلك فإن تعيين محافظ المصرف مركزي الذي لا يشارك في تحقيق الأهداف الاجتماعي هو أمر مهم جدا في استقلالية المصرف المركزي ، ولكنه بدلاً من ذلك يضع ثقلاً "كبيراً جداً" على تحقيق هدف الاستقرار في معدل التضخم بالنسبة إلى استقرار التوظيف . ، هذا يقلل من معدل التضخم المتسق مع الوقت ، إلا أنه يرفع تباين التوظيف عندما تكون صدمات العرض كبيرة (Rogoff, 1985).

تأخذ استقلالية البنك المركزي عدة أبعاد، فبحسب فيشر 1995 فقد قسمها إلى استقلالية الأهداف (الأهداف المعلنة) و استقلالية الأدوات. فاستقلالية البنك المركزي تزداد إذا استطاع أن يجمع بين درجة عالية من الاستقلالية بالنسبة لكلى النوعين (استقلالية الأهداف، استقلالية الأدوات)، و هذا هو السبب في كون النظام الأوروبي يتمتع بدرجة استقلالية عالية.

تجدر الإشارة إلى أنه يمكن أن تظهر لدينا فجوة بين الاستقلالية النظرية (المحددة في التشريع القانوني) والاستقلالية الواقعية (التي يتم رصدتها بناء على الواقع و الممارسات)، إذ يمكن أن نجد بأن البنك المركزي يتمتع باستقلالية يضمنها له التشريع القائم، دون أن ينعكس ذلك على الممارسات الفعلية. بالنسبة للدول النامية و بغض النظر عن النصوص المعمول بها، أثبتت التجارب أن استقلالية البنوك المركزية أحيانا لا تكون كاملة، و هذا ما يمكن تفسيره بالضغوط السياسية الكبيرة التي يتعرض لها المسؤولون على مستوى البنوك المركزية (Franck Bationo, 2018, pp. 32–35).

2.2 التمويل التضخمي و إساءة استخدام حصرية طباعة الأوراق النقدية:

يلاحظ أن البنوك المركزية في تطورها التاريخي كانت تحتل مكانة خاصة في علاقتها مع الحكومة و مثال ذلك بنك إنجلترا الذي نشأ في البداية كشركة تقوم بالعمليات المصرفية لهدف أساسي هو إقراض الحكومة البريطانية التي كانت بحاجة إلى نقود عند تأسيسه عام 1694، و مقابل ذلك منحتة الحكومة امتياز إصدار النقود الورقية، و بذلك أصبح بنك الحكومة.

تتمثل الوظيفة الأساسية للبنك المركزي في إصدار النقد و بالتالي التأثير في العروض النقدي الكلي و تجسيد سياسة نقدية تنسجم مع السياسة الاقتصادية للدولة، خاصة السياسة المالية منها، حيث تقع ضمن صلاحيات البنك المركزي مسؤولية المساهمة في تحقيق أكبر قدر ممكن من النمو الاقتصادي و معالجة التقلبات الاقتصادية. في هذا الصدد يرى المطالبون بضرورة استقلالية

البنك المركزي عن الحكومة بعد تمتع الحكومة بصفة الرشد الاقتصادي حيث أن عدم استقلالية البنك المركزي سوف يجعل الحكومة تُخضعه لتوفير ما تحتاجه من نقود لتغطية العجز في ميزانيتها بغض النظر عن حجم التغطية، مما قد يهدد بحدوث تضخم نقدي يقود إلى تدهور الثقة بقيمة العملة الوطنية (الحلاق و العجوبي، 2010، صفحة 129).

يعتبر التمويل النقدي المباشر (التضخمي) للعجز في الموازنة مصدرا أساسيا لخطر التضخم، لهذا تحد التشريعات الخاصة بالبنوك المركزية من إمكانية التمويل النقدي المباشر للحكومة، بعثبات لا يمكن تجاوزها. في حين أن بنوكا أخرى وبناء على استقلاليتها تفضل بطريقة مستقلة أن تحدد بنفسها حدود تدخلاتها التمويلية، كما أن هناك بعض القوانين التي تعتبر تمويل البنوك للحكومة عن طريق طباعة النقود أمرا ممنوعاً (Franck Bationo, 2018, p. 28).

في حالة التمويل النقدي المباشر (التضخمي) تستغل الدولة احتكارها لوظيفة خلق النقود القانونية (القاعدة النقدية). تقنيا تقتض مباشرة من طرف البنك المركزي، أو تعتمد عليه من أجل حصولها على الأوراق النقدية و توظيفها في ميزانيتها، و عندما يتم إنفاق هذه النقود فإنها ستضاف إلى القاعدة النقدية، التي تعتبر أساس خلق النقود بالنسبة للنظام المصرفي، الأمر الذي يترتب عنه ارتفاع المستوى العام للأسعار على المدى الطويل.

إن زيادة القاعدة النقدية لا يكلف تقريبا شيئا، فجرة قلم كفيلا بذلك، أو بالأحرى بإضافة بعض الأصفار في البرنامج طباعة النقود، و بما أن القاعدة النقدية الجديدة المتنازل عنها لصالح الدولة التي سوف تستعملها لتحويلها إلى موارد حقيقية (سلع و خدمات)، فإن الدولة أو البنك المركزي المملوك لها سوف يحقق أرباحا مغرية، يمكن تسمية هذه العملية المرحة برسوم سك (طباعة) العملة.

من الطبيعي أن اللجوء المستمر لهذه العملية سيتسبب في ارتفاع الرصيد النقدي بسرعة (بفعل عامل المضاعف النقدي، أو مضاعف خلق الائتمان) ، و في النهاية المزيد من التضخم (Michael & Charles, 2014, p. 509).

تتوقف علاقة البنوك المركزية مع الدولة على مدى التطور الاقتصادي و درجة تدخل الدولة في الحياة الاقتصادية.

الشكل رقم (01): العلاقة العكسية بين استقلالية البنك المركزي و معدلات التضخم لدى عينة من دول العالم:



المصدر: صادق راشد الشمري. 2016. إدارة العمليات المصرفية: مدخل وتطبيقات. دار اليازوري. الأردن..ص: 125.

يبين الشكل رقم (01) استقلالية البنوك المركزية حسب الدول، لكونه يبين أن أكثر الدول استقلالية في قرارات بنوكها هي أقل في معدلات التضخم حيث نلاحظ في الدول المتقدمة أن البنوك المركزية تتمتع بقدر أكبر من المرونة في تنفيذ سياساتها بعد أن حصلت على المزيد من الاستقلالية من خلال تعديل قوانينها و حجّمت (قلصت) دور الحكومة في إقرار السياسة النقدية، و بالتالي فإن البنوك المركزية فيها أصبح لها دور واسع، أما في الدول الأقل تقدماً فإن معظم الحكومات تتدخل بصورة مباشرة في شؤون بنوكها، حيث تصبح هذه البنوك أداة من أدوات الحكومة في تحديد السياسة النقدية(الشمري، 2016، صفحة 125) يمكن أن يكون لقرارات السياسة النقدية تأثير كبير على السلطات العمومية ورفاهية فئات معينة من السكان، لذا فإنه من الضروري محاولة حماية البنوك المركزية من الضغوط السياسية، وهذا هو السبب في أن الدول قد أقامت هياكل مستقلة لدعم سلوك السياسة النقدية. و معظم البنوك المركزية هي هيئات عمومية، بالنسبة للبنوك المركزية القليلة (البنك الوطني السويسري بنك الاحتياطي في جنوب أفريقيا) والتي لا يزال لديها مساهمين خاصين فإنها محمية في ممارسة وظائفها، من خلال اللوائح التي تمنع هؤلاء المساهمين من الاضطلاع بدور محدد في قرارات السياسة النقدية.

الأنظمة التي تحكم عمل البنوك المركزية هي قوانين وطنية محددة أو معاهدات دولية في سياق الاتحادات النقدية و هي تبين مبادئ و طريقة عملها، تحدد أهداف ومهام البنوك المركزية، وتحدد درجة الاستقلالية وطبيعة التزامات ومسؤوليات البنك المركزي(Franck Bationo, 2018, p. 22).

3.2 تطور العلاقة بين بنك الجزائر و الخزينة العمومية في ظل قانون النقد و القرض:

عرفت المرحلة التي سبقت قانون النقد و القرض عام 1990 هيمنة الخزينة العمومية على الجهاز المصرفي بصفة عامة و على البنك المركزي بصفة خاصة، فقد كان هذا الأخير بمثابة محاسب لدى الخزينة العمومية، يضمن لها التمويل اللازم من أجل تمويل برامجها الإنمائية و سياساتها الاجتماعية القائمة على الدعم غير المشروط لكل من المؤسسات العمومية و كذا المواطنين، كما أن البنك المركزي لم يكن مساهماً في رسم السياسة الاقتصادية ذات الطابع الاجتماعي للدولة و إنما ممولا لها.

في إطار التحولات الداخلية والخارجية التي فرضت نفسها على الجزائر بات من الضروري إعادة ضبط هذه العلاقة من جديد في ظل اقتصاد يشهد إرهابات التحول من اقتصاد مركزي موجه، إلى اقتصاد رأسمالي يحكمه قانون السوق. من هنا جاء قانون النقد و القرض ليعيد الاعتبار للقطاع البنكي و يضبط الأمور المالية و النقدية التي كانت منفصلة قبل ذلك، بما يتماشى مع التحولات العميقة التي عرفتها الجزائر خلال المرحلة اللاحقة.

في هذا الإطار يمكن أن نرصد ثلاث مراحل متميزة عرفتها العلاقة بين بنك الجزائر و الخزينة العمومية، بدأت بإعطاء هوية جديدة لبنك الجزائر عام 1990، ثم توسيع نسبي في صلاحياته عام 2003 لتتراجع استقلالية البنك المركزي عقب تعديل 2017 تحت وطأة الأزمة المالية التي أثرت على التوازنات المالية الداخلية و الخارجية للجزائر.

1.3.2 فصل الدائرة البنكية عن الدائرة المالية في قانون 90-10:

يعتبر قانون النقد و القرض الصادر في 14 أفريل 1990 بمثابة المرجعية القانونية التي تضبط الأمور النقدية للبلاد و صلاحيات البنك المركزي و طبيعة علاقته بمؤسسات الدولة خاصة الخزينة العمومية.

و قد نص هذا القانون على مجموعة من التشريعات الجديدة التي حددت الوظائف النقدية بدقة و فصلت بين مهام البنك المركزي و الخزينة العمومية، و أعطت للدولة امتياز إصدار النقود حصرا، و تجلت هذه التغييرات في عدة مواد جديدة نذكر منها ما يلي (قانون النقد و القرض، 1990، الصفحات 3 - 8):

المادة 4: يعود للدولة امتياز إصدار الأوراق النقدية و القطع النقدية في التراب الوطني. و يفوض حق ممارسة هذا الامتياز للبنك المركزي.

المادة 11: البنك المركزي مؤسسة وطنية تتمتع بالشخصية المعنوية و الاستقلال المالي و هو يخضع للأحكام التالية:

المادة 12: يدعى البنك المركزي في علاقاته مع الغير "بنك الجزائر".

المادة 13: يعتبر البنك المركزي تاجرا في علاقاته مع الغير.

و هو يخضع لأحكام القوانين التي ترعى التجارة بقدر ما تنص الآجال القانونية الخاصة به على خلاف ذلك و هو لا يخضع للتسجيل في السجل التجاري.

كما لا يخضع للأحكام القانونية و التنظيمية المتعلقة بالمحاسبة العامة، و لمراقبة مجلس المحاسبة، بل يتبع القواعد المالية التي تطبق في المحاسبة التجارية.

المادة 19: يقوم بتسيير البنك المركزي و إدارته و مراقبته محافظ يعاونه ثلاثة نواب له، و مجلس النقود و القرض و مراقبان. يتصرف مجلس النقد و القرض المسمى فيما يلي "المجلس" كمجلس إدارة البنك المركزي و كسلطة إدارية تصدر تنظيمات نقدية و مالية و مصرفية.

المادة 56: تستشير الحكومة البنك المركزي في كل مشروع قانون و نص تنظيمي يتعلق بالأمور المالية و النقدية. يمكن للبنك المركزي أن يقترح على الحكومة اتخاذ أي تدبير يرى المحافظ أو المجلس أن من شأنه أن يحسن ميزان المدفوعات و حركة الأسعار و أحوال المالية العامة و بشكل عام أنماط الاقتصاد الوطني. يحيط الحكومة علما بكل عامل من شأنه أن يؤثر على استقرار النقد.

المادة 59: لا يمكن أن تتضمن تغطية النقد إلا العناصر التالية:

- سبائك و عملات ذهب.
- عملات أجنبية حرة للتداول.
- سندات مصدرة من الخزينة الجزائرية.
- سندات مقبولة تحت نظام الأمانة أو محسومة أو مرهونة.

2.3.2 العلاقة بين بنك الجزائر و الخزينة العمومية في ظل تعديل 2003:

أدى إفلاس وانحيار بنك الخليفة والبنك التجاري والصناعي الجزائري إلى ضرورة مراجعة سبل الرقابة على الجهاز المصرفي و إعادة ضبط الصلاحيات داخل بنك الجزائر، كما أن بوادر الارتياح المالي التي بدأت تعرفها الجزائر آنذاك سمحت بالتفكير في التسبيقات التي يمكن أن يمنحها بنك الجزائر للخزينة العمومية في إطار التسيير النشط المديونية الخارجية، وكذا ضبط العلاقة مع الخزينة العمومية كلها أمور أدت إلى تعديل قانون النقد و القرض عام 2003، و هو ما تجلّى في المادتين 45 و 46 من تعديل 2003 بالنسبة لطبيعة تمويل الخزينة العمومية.

المادة 45: يمكن لبنك الجزائر ضمن الحدود و وفق الشروط التي يحددها مجلس النقد و القرض، أن يتدخل في سوق النقد و أن يشتري و يبيع على الخصوص سندات عمومية و سندات خاصة يمكن قبولها لإعادة الخصم أو لمنح تسبيقات. ولا يجوز بأي حال من الأحوال أن تتم هذه العمليات لصالح الخزينة أو الجماعات المحلية المصدرة للسندات.

المادة 46: يمكن لبنك الجزائر أن يمنح الخزينة مكشوفات بالحساب الجاري، لا يمكن أن تتجاوز مدتها الكاملة 240 يوما متتاليا أو غير متتال أثناء سنة تقويمية، و ذلك على أساس تعاقدية، و في حدود حد أقصى يعادل عشرة في المائة (10%) من الإيرادات العادية للدولة، المثبتة خلال سنة الميزانية السابقة.

تفضي المكشوفات المرخص بها إلى تقاضي عمولة إدارة تحدد نسبتها و كفياتها بالاتفاق مع الوزير المكلف بالمالية. و يجب تسديد هذه التسبيقات قبل نهاية كل سنة مالية.

كما يرخص لبنك الجزائر أن يمنح الخزينة العمومية بصفة استثنائية تسبيقا يوجه حصريا للتسيير النشط للمديونية العمومية الخارجية.

تحدد كفيات تنفيذ هذا التسبيق و تسديده لاسيما جداول استحقاق التسديد عن طريق اتفاقية بين البنك المركزي و الخزينة العمومية، و بعد الاستماع إلى مجلس النقد و القرض، و يخطر رئيس الجمهورية بذلك (أمر رقم 03-11، 2003، صفحة 08)

3.3.2 تراجع استقلالية بنك الجزائر في ظل تعديل 2017:

ألقت الأزمة النفطية و المالية بظلالها على التوازنات المالية الداخلية و الخارجية للجزائر، كان آخرها إعلان محافظ بنك الجزائر السيد "محمد لوكال" عن نفاذ كلي لصندوق ضبط الإيرادات مع مطلع عام (محمد لوكال محافظ بنك الجزائر، 2018، صفحة 12) 2017. بما أن الجزائر تمتلك تجربة قاسية مع الاستدانة الخارجية، فقد قررت السلطات العمومية اللجوء إلى صيغة جديدة قديمة اصطلاح عليها "التمويل غير التقليدي"، في إطار الحاجة الملحة للتمويل وهو ما

تجلى في تعديل المادة 45 من قانون النقد و القرض لعام 2003، وقد تجلت في إعادة صياغة العلاقة من جديد بين بنك الجزائر و الخزينة العمومية لصالح هذه الأخيرة، كما يلي:

المادة الأولى: تتم أحكام الأمر رقم **11-03** المتعلق بالنقد والقرض، المعدل والمتمم، بمادة 45 مكرر تحرر كالآتي:
المادة 45 مكرر: 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، من أجل المساهمة على وجه الخصوص، في:

- تغطية احتياجات تمويل الخزينة.
- تمويل الدين العمومي الداخلي.
- تمويل الصندوق الوطني للاستثمار.

توضع هذه الآلية حيز التنفيذ لمراقبة إنجاز برنامج الإصلاحات الهيكلية الاقتصادية و الميزانية، التي ينبغي أن تفضي في نهاية فترة الخمس سنوات كأقصى تقدير، إلى استعادة:

- توازنات خزينة الدولة.
- توازن ميزان المدفوعات .
- تحدد آلية متابعة تنفيذ هذا الحكم من طرف الخزينة وبنك الجزائر، عن طريق التنظيم.

3. التمويل غير التقليدي في الجزائر:

1.3 مفهوم التمويل غير التقليدي في الجزائر:

يعتبر التمويل غير التقليدي صيغة تمويلية قديمة جديدة في نفس الوقت، إذ يتيح للخزينة العمومية اللجوء إلى بنك الجزائر لتغطية احتياجاتها التمويلية خلال مرحلة العسر المالي و هو الأمر الذي تضمن تعديل قانون النقد والقرض. سيتم تنفيذه على سبيل الاستثناء لفترة انتقالية مدتها 05 سنوات، ومن شأنه أن يسمح للخزينة العمومية بالاقتراض مباشرة لدى بنك الجزائر، من أجل مواجهة عجز الميزانية، وتحويل بعض الديون المتعاقد عليها لدى البنوك أو مؤسسات عمومية، و تمويل الصندوق الوطني للاستثمار لتمكينه من المساهمة في التنمية الاقتصادية.

وبالموازاة مع ذلك، ستستمر الدولة في تجسيد خريطة طريقها من أجل ترشيد النفقات العمومية قصد استعادة توازن الميزانية في أجل خمس سنوات (لمرسوم التنفيذي رقم 18 – 86، 2018، صفحة 11).

من خلال ما تقدم يتضح أن التمويل غير التقليدي يتمثل إعادة صياغة العلاقة من جديد بين الخزينة العمومية والبنك المركزي ومن المقرر تنفيذه على سبيل الاستثناء لفترة انتقالية مدتها 05 سنوات. حيث يقوم بنك الجزائر، ابتداء من دخول هذا الحكم حيز التنفيذ، بشكل استثنائي ولمدة خمس سنوات، بشراء السندات المالية التي تصدرها الخزينة مباشرة، من أجل المساهمة على وجه الخصوص في:

- تغطية احتياجات تمويل الخزينة.
- تمويل الدين العمومي الداخلي.
- تمويل الصندوق الوطني للاستثمار.

2.3 الآليات تنفيذ برنامج التمويل غير التقليدي:

بناء على المرسوم التنفيذي رقم 18 - 86 المؤرخ في 05 مارس سنة 2018، المتضمن آلية متابعة التدابير والإصلاحات الهيكلية في إطار تنفيذ التمويل غير التقليدي، تم ترسيم ما يلي (المرسوم التنفيذي رقم 18 - 86، 2018، صفحة 11):

المادة الأولى: تطبيقاً لأحكام المادة 45 مكرر من الأمر رقم 03-11 المؤرخ في 26 أوت سنة 2003 والمتعلق بالنقد و القرض، المعدل و المتمم، يهدف هذا المرسوم إلى تحديد آلية متابعة التدابير و الإصلاحات الهيكلية، الاقتصادية و المالية و الميزانية الرامية إلى استعادة توازنات خزينة الدولة و توازن ميزان المدفوعات و ذلك في أجل أقصاه خمس (5) سنوات، ابتداء من أول يناير لعام 2018.

المادة 2: يكلف بنك الجزائر، بصفته متعهد التمويل النقدي لفائدة الخزينة، طبقاً للمادة الأولى أعلاه بضممان متابعة و تقييم تنفيذ التدابير والأعمال المنصوص عليها في البرنامج الملحق بهذا المرسوم.

المادة 3: يعتمد بنك الجزائر في إطار المهمة المسندة إليه بموجب المادة 2 أعلاه، على لجنة تتكون من ممثليه و ممثلين عن وزارة المالية.

المادة 4: تتكلف هذه اللجنة بما يأتي:

-تقترح على وزير المالية و تعمل على اعتماد مستوى اللجوء إلى التمويل غير التقليدي و البرنامج التقديري لإصدار سندات الدولة المترتبة على ذلك.

-تضمن متابعة إنجاز التدابير والأعمال الواردة في البرنامج المرفق.

-تضمن رصد النتائج في مجال إعادة توازنات خزينة الدولة و توازن ميزان المدفوعات.

المادة 5: يتم إعلام اللجنة، في أداء مهامها المحددة أعلاه كل ثلاثة أشهر من طرف وزير المالية بالأعمال والتدابير المحققة والمتعلقة بإنجاز البرنامج المرفق.

المادة 6: ترسل اللجنة إلى محافظ بنك الجزائر كشفاً فصلياً يبين ما يأتي:

- مدى تنفيذ التدابير والإصلاحات المحققة لإنجاز البرنامج المرفق.
- وضعية المعطيات المالية المتعلقة بخزينة الدولة والتوازنات الخارجية.
- مستوى اللجوء إلى التمويل غير التقليدي بالرجوع إلى الأهداف المخولة.

المادة 7: يرفع إلى رئيس الجمهورية تقرير، في كل سداسي من قبل محافظ بنك الجزائر، عن إنجاز الالتزامات المالية والنقدية والأعمال و التدابير كما هو منصوص عليها في البرنامج، وكذا أثرها.

4. تداعيات التمويل غير التقليدي على التوازنات النقدية في الجزائر:

تعتبر سياسة التمويل غير التقليدي التي لجأت إليها الحكومة الجزائرية خطوة جريئة في إطار الظرف المالي الصعب الذي فرضته الأزمة النفطية على مالية الدولة، وهو الأمر الذي لم تعرفه الجزائر منذ قانون النقد و القرض عام 1990 أين تم الفصل بين الدائرتين النقدية و المالية. بعد النهاية الفعلية و الرسمية لسياسة التمويل عن طريق طباعة النقود بحلول سبتمبر 2019، عقب التغييرات السياسية والاقتصادية التي عرفتها الجزائر، يمكن أن نرصد مجموعة من التداعيات على مؤشرات المالية والنقدية غير أنها تبقى محدودة على مستوى معدلات التضخم و انخفاض قيمة الدينار مقابل العملات

الأجنبية خاصة الأورو و الدولار، و هذا مقارنة بالتكهنات التي توقعت انهيار كبيرا للعملة الوطنية و استفحال معدلات التضخم عقب تطبيق هذه السياسة. عموما سنقوم بتلخيص أهم التداعيات خاصة النقدية كما يلي:

1.4 حجم و مراحل التمويل غير التقليدي و العائد منه :

1.1.4 تسيير السياسة النقدية (تخصيص المبالغ المطبوعة) في سياق التمويل غير التقليدي:

منذ منتصف نوفمبر 2017، وحتى نهاية جانفي 2019 ، تم توفير مبلغ 6556.2 مليار دينار في إطار سياسة التمويل غير التقليدي. إذ تم صرف الأموال المطبوعة في هذا الإطار كما يلي (Banque D'Algérie, Avril 2019, pp. 6-7):

1- استخدام مبلغ 2.470 مليار دينار لتمويل العجز في الخزينة ، للسنتين 2017 و 2018 ، وجزئيا للسنة المالية 2019.

2- تسديد الدين العام للشركات مثل سوناطراك و سونلغاز و كذا سندات النمو (التي تم طرحها من قبل الخزينة للجمهور في أبريل 2016) بمبلغ 1.813 مليار دينار .

3- تخصيص مبلغ 500 مليار دينار ، للصندوق الوطني للمعاشات التقاعدية (CNR) لإعادة تمويل ديونها فيما يتعلق CNAS.

4- تخصيص مبلغ 1.773.2 مليار دج لصندوق الاستثمار الوطني من أجل تمويل برامج AADL، والعجز في CNR، و كذا هيكلية المشاريع.

2.1.4 المبالغ غير المستخدمة (التي لم يتم ضخها في الاقتصاد (من إجمالي 6،556.2 مليار دينار):

هناك بعض المبالغ التي تم رصدتها في إطار التمويل غير التقليدي على شكل إيداعات لدى الخزينة وغيرها على شكل مبالغ احتياطية لوقت الحاجة، و ذلك كما يلي: (Banque D'Algérie, Avril 2019, p. 7)

1- يوجد رصيد قدره 945.1 مليار دج في حساب الخزينة لدى بنك الجزائر ، وبالتالي لم يتم ضخه بعد في الاقتصاد.
2- مبلغ 656.7 مليار دج مودع في حساب الصندوق الوطني للاستثمار لدى الخزينة تحسبا لاستخدامه حسب الاحتياجات.

3- تعقيم مبلغ 1،830 مليار دج من قبل بنك الجزائر من خلال أدواته المختلفة.

يتضح من خلال ما تقدم أنه من المبلغ الإجمالي الذي تم تعبئته (طباعته أو تخصيصه للخزينة في إطار التمويل غير التقليدي) إلى غاية أبريل 2019 (تاريخ صدور تقرير بنك الجزائر حول عملية التمويل غير التقليدي للخزينة العمومية)، والبالغ 6556.2 مليار دينار ، تم ضخ 3114.4 مليار دينار فقط في الاقتصاد.

2.4 أثر التمويل غير التقليدي على معدلات التضخم:

بلغت معدلات التضخم خلال الإثني عشر شهرا المتتالية و التي سبقت شهر مارس 2017 ما نسبته 7.07 % لتراجع خلال السداسي الثاني لعام 2017 مسجلة 5.59 % في ديسمبر. استمر هذا التراجع إلى غاية أبريل 2018 مسجلا 4.33 %، ليعرف بعد ذلك ارتفاعا طفيفا بلغ 4.58 % خلال جوان (Banque D'Algérie, 2018, pp. 10-11) 2018.

عرف التضخم بعد ذلك ارتفاعا طفيفا، ليصل إلى 4,82 % في أوت 2018، ثم تراجعاً عند 4.53 % في أكتوبر 2018.

وتجدر الإشارة إلى ان معدلات التضخم خلال الفترة الممتدة من السداسي الثاني لسنة 2017 إلى غاية أبريل 2019، شهدت تطوراً مضبوطاً (متحكماً فيه). في الواقع ، و وفقاً لمؤشر أسعار المستهلك ، انخفض التضخم كمعدل السنوي من 5.6 % عام 2017، إلى 4.3% في عام 2018 ، و 4.1 % في فيفري (Banque D'Algérie, 2018, p. 10).

إجمالاً بقي التضخم معتدلاً خلال الفترة السابقة الذكر في ظل الإدارة الحذرة للسياسة النقدية ويمكن تعزيز هذا التحكم في التضخم ببذل المزيد من الجهود لتقليص الاختلالات على مستوى أسواق السلع والخدمات. يمكن إرجاع عدم ظهور ضغوط تضخمية خلال الفترة التي رافقت التمويل غير التقليدي إلى الأسباب التالية:

- السياسة المالية الانكماشية التي تزامنت مع التمويل غير التقليدي، فالإنفاق العمومي خلال هذه المرحلة عرف تراجعاً حاداً في إطار سياسة التقشف المدفوعة بتراجع حصيلة عائدات المحروقات، أي أن ما تم ضخه من خلال السياسة النقدية ألغت أثره السياسة المالية الانكماشية، وكذا تقليص الدعم على بعض المنتجات الحيوية كمواد الطاقة (البنزين ، المازوت).
- سياسة الإصلاح الجبائي و الضريبي التي تم مباشرتها ابتداءً من 2017 والتي تجلت في توسيع الوعاء الضريبي (التوسع الأفقي من خلال استحداث أنواع جديدة من الضرائب على أنشطة جديدة)، ورفع الضغط الضريبي من ناحية أخرى كالرفع من الرسم على القيمة المضافة .
- عدم ضخ كل الكتلة النقدية المطبوعة في الدارة الإقتصادية.

3.4 تطور سعر صرف الدينار في ظل التمويل غير التقليدي:

انتقل سعر الصرف للعملة الوطنية من 116.37 دينار لواحد أورو و 110.53 دينار لواحد دولار، في نهاية 2016، إلى 137.49 دينار لواحد أورو، و 114.94 دينار لواحد دولار في نهاية 2017 .

غير أن سعر صرف الدينار لم يتأثر كثيراً خلال المرحلة التي أعقبت إطلاق التمويل غير التقليدي بداية من الثلاثي الأخير لعام 2017 ، إذ عرف الدينار تحسناً خفيفاً مقابل الدولار الأمريكي بنسبة 0.87 % ما بين ديسمبر 2017 و مارس 2018 ليعود الدينار و يتراجع أمام الدولار مرة أخرى بنسبة 3.09 % خلال الفترة ما بين مارس وجوان 2018.

بالنسبة للعملة الأوروبية الأورو، عرف الدينار انخفاضاً مقابل الأورو بنسبة بلغت 3.04 % خلال الفترة ما بين ديسمبر 2017 و مارس 2018، ليعود و يتحسن الدينار مقابل الأورو بنسبة 2.94 % ما بين مارس و جوان 2018. (Banque D'Algérie, 2018, p. 6)

أما بين جويلية و سبتمبر، فقد عرف الدينار شبه استقرار، سواء مقابل الأورو (انخفاض ب 0.08 %) أو مقابل الدولار (انخفاض ب 0.27 %) (محمد لوكال، 2018، صفحة 11).

تجدر الإشارة إلى أن تقلبات الدينار مقابل العملتين الرئيسيتين قد ساهم فيها كذلك تقلب قيمة العملتين نسبة إلى بعضهما البعض خلال الفترة المدروسة.

5.4 تطور الكتلة النقدية في ظل التمويل غير التقليدي:

تميزت التطورات الرئيسية على الصعيد النقدي بنمو الكتلة النقدية (M2) بنسبة قدرها 8.4 %، خلافاً مع معدلات نموها الجذ ضعيفة خلال السنتين السابقتين لعام 2018 (0.1 % و 0.8 % على التوالي). خلال التسعة أشهر الأولى من سنة 2018، ارتفعت الكتلة النقدية منتقلة من 14975 مليار دينار في نهاية ديسمبر 2017 إلى 16256 مليار دينار، في نهاية سبتمبر 2018.

يعود ارتفاع الكتلة النقدية M2 في 2017 أساساً إلى الزيادة في الودائع تحت الطلب لدى المصارف (+ 20.5 %)، ترافقاً على وجه الخصوص مع تسديد الخزينة العمومية لجزء من ديونها تجاه الشركة الوطنية للمحروقات و ذلك عقب دخول التمويل غير التقليدي قيد التنفيذ (محمد لوكال، 2018، الصفحات 4-13).

6.4 أثر التمويل غير التقليدي على السيولة البنكية:

بعد الانخفاض المسجل عامي 2015 و 2016، عرفت السيولة البنكية استقراراً نسبياً بعد إطلاق عمليات السوق المفتوحة من طرف البنك المركزي و التي أدت إلى ضخ المزيد من السيولة ابتداءً من مارس 2017، لتنمو بسرعة ابتداءً من نوفمبر 2017 بعد دخول التمويل غير التقليدي حيز التنفيذ. لتبلغ هذه الأخيرة 1380.6 مليار دينار نهاية 2017 بزيادة بلغت 68.2 % مقارنة بمستواها نهاية عام 2016 (Banque D'Algérie, 2018, pp. 9-10).

5- استقلالية بنك الجزائر في ظل التمويل غير التقليدي.

لقد ساهمت العديد من الدراسات الميدانية و دراسات محافظي البنوك المركزية في تحديد العناصر المختلفة لاستقلالية البنك المركزي و لعل أهم هذه الدراسات دراسة **Cukeirmen Alex; Neyap Bilin; Webbi** " Steven B. " إذ طورت هذه الدراسة أربعة مقاييس لاستقلال البنك المركزي و علاقتها بنتائج التضخم. إذ تم تطوير مؤشر قانوني إجمالي لمدة أربعة عقود في 72 دولة. و تستند هذه الدراسة على استبيان أجاب عليه متخصصون في 23 دولة ، و أثبتت الدراسة الارتباط العكسي بين الاستقلال القانوني والتضخم في البلدان الصناعية (Neyapt ، **Cukierman** ، **Webbi** ، (1992).

وتناولت الدراسة استقلالية البنك المركزي بطريقة أكثر شمولاً ، حيث قدمت الدراسة أربعة عناصر أساسية من خلالها يمكن قياس الاستقلالية بطريقة كمية (عجلان، 2007-2008، صفحة 70) وتتمثل هذه العناصر الأربعة في:

- المحافظ فيما يتعلق بعزله و مدة عهده.
- صياغة السياسة النقدية و درجة مشاركة السلطة السياسية في تحددتها، بالإضافة إلى مسألة حل الخلاف بينهما.
- تحديد الهدف النهائي للبنك المركزي.
- مدى التزام البنك المركزي بتمويل العجز في الإنفاق الحكومي .

حيث يعتبر العنصر الأخير أهم متغير حدث عليه تغيير بعد قانون النقد والقرض 10/90 و الأمر الرئاسي 03/11 الصادر في 2003، من خلال استحداث صيغة التمويل غير التقليدي، و التي كان الهدف منه هو إقحام بنك الجزائر في عملية تعويض المصادر المالية للخزينة العمومية، من خلال تقديم تمويل بشروط أقل مما كانت عليه في النقد والقرض 10/90 و الأمر الرئاسي 03/11 .

كما سبق و انطلقا من الأمر الرئاسي 03/11 سوف نقوم بإسقاط مواد المرسوم الرئاسي (هنا يدخل اجتهاد الباحثين في قراءة مواد القانون ومطابقتها مع المتغيرات الأساسية و الفرعية للدراسة المذكورة) التي تستند في مجملها على قانون النقد والقرض على المؤشرات المنبثقة عن دراسة "Cukeirmen" والتي جاءت في شكل جدول يعطي ستة عشرة متغير تندرج تحت المتغيرات الأربعة الرئيسية، و لكل متغير درجة تبدأ من الصفر الذي يمثل أدنى درجات الاستقلالية إلى الواحد الذي يمثل أعلى درجات الاستقلالية مضروبا في الوزن الترجيحي للمتغير الرئيسي كما هي موضحة في الجدول التالي.

الجدول رقم 01: قياس استقلالية بنك الجزائر في ظل الأمر 03-11

المتغير ووصفه	الوزن الترجيحي	درجة الترتيب في بنك الجزائر وقف الأمر 03-11	درجة الاستقلالية كل متغير
1. المحافظ	0.2		0.0915
أ-فترة الوظيفة: لم ينص عليها القانون. ب-تعيين المحافظ من قبل: رئيس الجمهورية. ج-الرفض(الطرد):(لأسباب لا تتعلق بالسياسة. د-هل تقلد المحافظ وظائف أخرى في الحكومة: كلا		0.00 0.00 0.83 1.00	
2. صياغة السياسة النقدية	0.15		0.1
أ-من يصوغ السياسة النقدية: المصرف فقط ب-من له الكلمة الأخيرة في حل التعارض: المصرف في حالة مشكلة مبينة في التشريع أو القانون. ج-دور المصرف في إعداد الموازنة العامة للدولة: ليس للمصرف تأثير		1.00 1.00 0.00	
3-أهداف البنك المركزي	0.15		0.09
استقرار الأسعار مع أهداف أخرى تتناغم واستقرار النظام المصرفي.		0.60	
4-مدى التزام البنك المركزي بتمويل	0.5		0.0296

			العجز في الإنفاق الحكومي
	0.33	0.15	أ-حدود الإقراض غير المورق: مسموح به في حدود مرنة.
	0.67	0.1	ب - الإقراض التوريقي: مسموح به في حدود صارمة
	0.33	0.1	ج-شروط الإقراض: متفق عليها بين المصرف والسلطة التشريعية
	1.00	0.05	د- المقترضون المحتملون من المصرف : الحكومة المركزية فقط
	0.33	0.025	هـ-حدود إقراض المصرف : بنسبة من الإيرادات العادية المثبتة في الموازنة العامة للدولة.
	0.67	0.025	و- استحقاق القروض : في أو خلال 240 يوما (خلال سنة)
	0.5	0.025	ز-أسعار الفائدة على القروض : أقل من الحدود الدنيا ولا تتجاوز 1%
	0.00	0.025	ح-البنك المركزي ممنوع من شراء أو بيع أوراق مالية للحكومة في السوق الأولية : لا
31 % درجة الاستقلالية كلية بنك الجزائر(1+2+3+4)			درجة الاستقلالية كلية بنك الجزائر

المصدر: من إعداد الباحثين باعتماد على:

- عجلان صباح ، إستقلالية البنك المركزي و دورها في تحقيق الاستقرار الاقتصادي-دراسة حالة الجزائر-. مذكرة ماجستير غير منشورة، 2007-2008 ، قسم العلوم الإقتصادية، كلية العلوم الإقتصادية و التجارية و علوم التسيير، جامعة محمد خيذر بسكرة . الجزائر.

- المرسوم الرئاسي رقم 11-03 الصادر سنة 2003.

نلاحظ من نتائج الجدول السابق أن استقلالية بنك الجزائر تقارب 31% وهي نسبة يمكن اعتبارها مقبولة نسبيا. الجدول رقم 02: قياس استقلالية بنك الجزائر في ظل تعديل الأمر 11-03(التمويل غير التقليدي تعديل المادة 45 مكرر)

المتغير ووصفه	الوزن الترجيحي	درجة الترتيب في بنك الجزائر وقف الأمر المعدل 11-03	درجة الاستقلالية كل متغير
1. المحافظ	0.2		0.0915
أ-فترة الوظيفة: لم ينص عليها القانون. ب-تعيين المحافظ من قبل: رئيس الجمهورية. ج-الرفض(الطرد): (لأسباب لا تتعلق بالسياسة. د-هل تقلد المحافظ وظائف أخرى في الحكومة: كلا		0.00 0.00 0.83 1.00	
2. صياغة السياسة النقدية	0.15		0.1
أ-من يصوغ السياسة النقدية: المصرف فقط ب-من له الكلمة الأخيرة في حل التعارض: المصرف في حالة مشكلة مبينة في التشريع أو القانون. ج-دور المصرف في إعداد الموازنة العامة للدولة: ليس للمصرف تأثير		1.00 1.00 0.00	
3-أهداف البنك المركزي	0.15		0.09
استقرار الأسعار مع أهداف أخرى تتناغم واستقرار النظام المصرفي.		0.60	
4-مدى التزام البنك المركزي بتمويل العجز في الإنفاق الحكومي	0.5		0.0140
أ-حدود الإقراض غير المورق: لا توجد حدود قانونية للإقراض.	0.15	0.00	
ب- الإقراض التوريقي: لا توجد حدود قانونية للإقراض	0.1	0.00	
ج-شروط الإقراض: متفق عليها بين المصرف والسلطة التشريعية	0.1	0.33	
	0.05	1.00	

	0.00	0.025	د- المقترضون المحتملون من المصرف : الحكومة المركزية فقط
	0.67	0.025	هـ -حدود إقراض المصرف : كنسبة من النفقات الحكومية
	0.5	0.025	و- استحقاق القروض : في أو خلال 240 يوما) خلال سنة)
	0.00	0.025	ز-أسعار الفائدة على القروض : أقل من الحدود الدنيا ولا تتجاوز 1% ح-البنك المركزي ممنوع من شراء أو بيع أوراق مالية للحكومة في السوق الأولية : لا
29.44 % درجة الاستقلالية كلية بنك الجزائر(1+2+3+4)			درجة الاستقلالية الكلية لبنك الجزائر

المصدر: من إعداد الباحثين باعتماد على:

- عجلان صباح ، إستقلالية البنك المركزي و دورها في تحقيق الإستقرار الاقتصادي-دراسة حالة الجزائر .-مذكرة ماجستير غير منشورة، **2007-2008** ، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيذر بسكرة. الجزائر
-المرسوم الرئاسي رقم 11-03 الصادر سنة 2003 المعدل (المادة45) سنة 2017.

نلاحظ من نتائج الجدول السابق أن استقلالية بنك الجزائر تقارب 29.44% وهي نسبة منخفضة مقارنة بالنسبة السابقة 31% قبل تعديل قانون النقد والقرض، وهنا يظهر جليا تأثير عملية التمويل غير التقليدي على درجة استقلالية بنك الجزائر وهذا ما يؤثر على مسار و فعالية السياسة النقدية وعلى المؤشرات النقدية و خاصة منها التضخم، حيث أثبتت العديد من الدراسات العلاقة العكسية بين استقلالية البنك المركزي و معدلات التضخم.
إن تعديل قانون النقد والصرف 90-10 جاء بواسطة الأمر الرئاسي 11-03 عام 2003 ، وتم تعديل هذا الأخير في 2017 من خلال تعديل المادة 45 مكرر التي تمس بالخصوص العنصر رقم أربعة من الجدول السابق و المتمثل في مدى التزام البنك المركزي بتمويل العجز في الإنفاق الحكومي ، وخاصة منه العناصر التالية: حدود الإقراض غير المورق، والإقراض التوريقي هل توجد حدود قانونية للإقراض أو لا توجد، بالإضافة إلى حدود إقراض المصرفي من بنك الجزائر للخزينة العمومية هل هو كنسبة من النفقات الحكومية أم هو إقراض مفتوح من حيث كمية الإقراض، هذا ما جعل بنك الجزائر من جديد في خدمة الاحتياجات المالية للخزينة العمومية بعدما تحرر من هذا الدول من خلال قانون النقد والقرض 90-10 و الأمر الرئاسي رقم 11-03 ، الأمر الذي انعكس على استقلالية بنك الجزائر و التي تراجعته من 31 %

إلى نسبة 29.44%، وهذا التغيير له الأثر الواضح في قدرة البنك على إدارة و التحكم في السياسة النقدية من حيث فعاليتها في تحقيق الأهداف المسطرة لها.

6. التحليل ومناقشة النتائج

بعد المعالجة النظرية و التحليلية للموضوع، تم التوصل إلى مجموعة من النتائج المتعلقة باختبار الفرضيات كانت

كما يلي:

- قبول الفرضية الأولى التي كانت كالتالي " :تتقلب العلاقة بنك الخزينة العمومية و البنك المركزي بين الاستقلالية و التبعية استجابة للظروف المالية التي يمر بها الاقتصاد الوطني، و قد ساهم التمويل غير التقليدي على التأثير في ذلك."

إذ نلاحظ أن البنك المركزي كان تابعا كلية للخزينة العمومية خلال الفترة الاشتراكية، أين كان يلعب دور المحاسب فقط، و بعدها أتى قانون النقد و القرض عام 1990 ليعيد للبنك المركزي صلاحياته التقليدية و بذلك ترتفع استقلاليته نسبيا، و خلال المراسيم التي تلت ذلك، خاصة عام 2003 تعززت استقلاليته. غير أن تداعيت الأزمة البترولية فرضت وعيا جديدا مفاده عودة بنك الجزائر للعمل لصالح توازنات و التزامات الخزينة العمومية في سياق سياسة التمويل غير التقليدي.

- قبول الفرضية الثانية التي كانت كالتالي " :يأتي التمويل غير التقليدي في إطار المفاضلة بين المديونية الداخلية والمديونية الخارجية، و نظرا لتداعياته المرتقبة فهو يعتبر الخيار الأخف ضرا على المؤشرات النقدية الوطنية" إذ أن التمويل غير التقليدي قد أعان على تجاوز المرحلة الحرجة من الأزمة المالية التي تعاني منها الجزائر خاصة في ظل فشل سياسة " القرض السندي للتنمية الاقتصادية " التي أطلقتها الجزائر في أبريل 2016، و كذا برنامج الامتثال الجبائي الطوعي و رغم أضراره السلبية على بعض المؤشرات النقدية، إلا أنه لن يمس بالسيادة الاقتصادية الوطنية التي تعتبر أحد نتائج المديونية الخارجية.

- قبول الفرضية الثالثة التي كانت كمايلي " :تتأثر إستقلالية بنك الجزائر من خلال التعديلات التي مست المرسوم رقم 03-11 تحت مسمى التمويل غير التقليدي."

وذلك لأن اللجوء إلى آلية التمويل غير التقليدي خلال مرحلة الانتقال المالي التي كان من المقرر أن تستمر لمدة 05 سنوات من شأنه أن يقوّض استقلالية البنك المركزي عن خزينة الدولة، و يعطي لهذه الأخيرة حق التدخل في صياغة أهداف وأدوات السياسة النقدية ، ويفقد بنك الجزائر جزء من إستقلاليته عن الخزينة العمومية وعن السلطة التنفيذية وهو ما أوقع بنك الجزائر في ما يسمى " بدورة المتاجرة السياسية " والتي مفادها إستغلال البنك المركزي في تمويل برامج إقتصادية وإجتماعية للحزب الحاكم لمغالطة الرأي العام حول الأوضاع الإقتصادية الحقيقية وتمهيدا لإستعطف الأصوات الناجبة للإستحقاق الإنتخابي القادم وهو ما يظهر في تراجع نسبة الإستقلالية) من 31 % إلى نسبة 29.44 %

17. الخاتمة:

انتهت الدراسة إلى أن خيار التمويل غير التقليدي يعتبر حل استعجاليا مؤقتا فرضته الحاجة المالية للاقتصاد الوطني، وبالتالي فهو مجرد مرحلة انتقالية و ليس من مظاهر الاستدامة المالية في الجزائر. كما تبين من خلال الدراسة كذلك أن استقلالية البنك المركزي عن السلطات العمومية تتحدد بمجموعة من المعايير على رأسها القدرة على تحديد الأهداف وحرية في اختيار الأدوات المؤدية لتلك الأهداف، وكذا مدى مقاومته للضغوط الحكومية التي يمكن أن يتعرض لها خاصة من أجل توفير التمويل النقدي المباشر للخرزينة العمومية، وهو ما يعرف بالتمويل التضخمي أو التمويل غير التقليدي في الجزائر .

1.7 نتائج الدراسة:

- خلصت الدراسة من خلال شقيها النظري و التحليلي إلى مجموعة من النتائج يمكن حصرها بإيجاز فيما يلي:
- إن اللجوء إلى آلية التمويل غير التقليدي خلال مرحلة الانتقال المالي التي كان من المقرر أن تستمر لمدة 05 سنوات من شأنه أن يقوّض استقلالية البنك المركزي عن خزينة الدولة، و يعطي لهذه الأخيرة حق التدخل في صياغة أهداف وأدوات السياسة النقدية ، ويفقد بنك الجزائر جزء من إستقلاليتها عن الخزينة العمومية) من 31 % إلى نسبة 29.44 %)
- يمكن أن يؤدي التمويل غير التقليدي إلى تداعيات غير مرغوبة على الاقتصاد خاصة في ظل جمود الجهاز الإنتاجي الوطني و على رأس تلك التحديات الضغوط التضخمية التي من شأنها أن تأتي على ما تبقى من قدرة شرائية لدى المواطن الجزائري، والتي قد تظهر على المدى المتوسط إلى البعيد، خاصة مع الجمود الذي يعرفه الجهاز الإنتاجي بالإضافة لأزمة الوباء العالمي التي شلت الإقتصاديات الكبيرة قبل الصغيرة.
- الاتجاه إلى مزيد من تخفيض قيمة الدينار الجزائري، وفقا لنظرية كمية النقود التي تفيد بأن ارتفاع الكتلة النقدية مقارنة بحجم الإنتاج الحقيقي يؤدي إلى انخفاض آلي و مباشر في قيمة العملة، و يتأكد هذا إذا علمنا أنه قد

تمت طباعة حوالي 5000 مليار دينار بعد انقضاء السنة الأولى من دخول التمويل التقليدي حيز التنفيذ، ليصل إلى 6500 مليار دينار بحلول افريل 2019.

- التمويل غير التقليدي هو عبارة عن سياسة تمويلية مرحلية و ليست مستدامة، غير أنه شرا لا بد منه في ظل الأزمة المالية الخائقة و جفاف منابع التمويل الداخلية الأخرى.
- رغم هذه السلبيات إلا أن هذا الخيار يمكّن الاقتصاد الوطني من تجاوز الوضع المالي الصعب الذي يمر به كما يحفظ السيادة الاقتصادية و ذلك بعدم اللجوء إلى الاستدانة الخارجية التي باتت تداعياتها معروفة لدى معظم دول العالم النامي، و التي عانت الجزائر من تداعياتها منذ أزمة 1986 إلى غاية 2005 - 2006 ، تاريخ الدفع المسبق للمديونية الخارجية.

2.7 توصيات الدراسة:

- يبقى أن نذكر أن نجاح آلية التمويل غير التقليدي مرهونة بمجموعة من الضوابط الواجب مراعاتها بهدف نجاحه، و فيما يلي أهم التوصيات التي من شأنها تفعيل و إنجاح هذه الآلية:
- التحكم في كميات النقود المطبوعة بحيث لا تتعدى نسبة نمو الكتلة النقدية معدل النمو في الاقتصاد الحقيقي.
 - ضمان عدم تسرب كميات النقد المطبوعة حديثا إلى خارج الدائرة البنكية، حتى لا تغذي الاقتصاد الموازي من جديد و تخرج عن رقابة السلطات النقدية و تتفلت من أداء دورها الضريبي.
 - تعزيز الانفتاح على التدفقات الاستثمارية الأجنبية و التي من شأنها المساعدة على خلق قيمة سلعية و خدمية مقابلة للكتلة النقدية الجديدة.

8. المراجع:

- التقرير السنوي بنك الجزائر. (2016). التقرير السنوي لبنك الجزائر: التطور الاقتصادي و النقدي للجزائر. الجزائر.
- أمر رقم 03-11 مؤرخ في 27 جمادى الثانية عام 1424 الموافق ل 26 أوت سنة 2003. يتعلق بالنقد و القرض . الجزائر .
- المديرية العامة للضرائب , (2017) .., جوان . (29 مطابقة الجبائية الإرادية . الجزائر .
- المرسوم التنفيذي رقم 18 - 86 . (07 مارس , 2018). المؤرخ في 05 مارس سنة المتضمن آلية متابعة التدابير و الإصلاحات الهيكلية في إطار تنفيذ التمويل غير التقليدي . الجريدة الرسمية . العدد 15 . الجزائر .
- بشير مصيطفى . (2015). نهاية الربيع: الأزمة و الحل . الجزائر: جسر للنشر و التوزيع.
- سعيد سامي الحلاق، و محمد محمود العجبوني. (2010). محمد محمود العجبوني. النقود والبنوك والمصارف المركزية. الأردن: دار اليازوري.
- صادق راشد الشمري. (2016). إدارة العمليات المصرفية : مدخل وتطبيقات. الأردن: دار اليازوري.
- صباح عجلان. (2007-2008). إستقلالية البنك المركزي و دورها في تحقيق الإستقرار الاقتصادي-دراسة حالة الجزائر.- مذكرة ماجستير. كلية العلوم الإقتصادية و التجارية وعلوم التسيير، بسكرة: جامعة محمد خيذر.
- قانون النقد والقرض 90-10 مؤرخ في 19 رمضان عام 1410 الموافق 14 أفريل (1990) سنة الجزائر.

- محافظ بنك الجزائر محمد لوكال. (ديسمبر, 2018). حوصلة حول التطورات النقدية و المالية لسنة 2017. تدخل محافظ بنك الجزائر أمام المجلس الشعبي الوطني . الجزائر.
- محمد ضيف الله القطايري. (2010). دور السياسة النقدية في الاستقرار والتنمية الاقتصادية. الأردن: اليازوري.
- محمد لوكال محافظ بنك الجزائر, ب. ا. (. كلمة المحافظ أمام مجلس النواب)البرلمان الجزائري, 2018) فيفري (. الجزائر.

- Banque D'Algérie, B. D. (2018). *Bulletin monétaire et financier*. Algerie.
- Banque D'Algérie, B. D. (Avril 2019). *Point de situation sur le financement non conventionnel*. algerie.
- Franck Bationo, B. (2018). *Politiques monétaire et de change : le franc CFA, un choix optimal pour l'Union monétaire*. France: ouest-africaine?.L'Hamarmattan.
- Michael, B., & Charles, W. (2014). *Macroéconomie : une perspective européenne*. France: De Boeck.
- Neyapt, B., Cukierman, A., & Webbi, S. B. (1992). Measuring the Independence of Central Banks and Its Effect on Policy Outcomes. *The World Bank Economic Review Vol. 6, No. 3*, pp. 353–398 (46 pages).
- Rogoff, K. (1985). The Optimal Degree of Commitment to an Intermediate Monetary Target. *The Quarterly Journal of Economics, Volume 100, Issue 4, November 1985*, , 1169–1189,.