إنعكاسات تعديل قانون النقد والقرض في سنة 2017 على فعالية السياسة النقدية في الجزائر

The implications of the amendment of the cash and Loan Law in 2017 on the effectiveness of monetary policy in Algeria

سعودي صالح الدين*

جامعة محمد بوضياف المسيلة – الجزائر

Salah_eddine.saoudi@univ-msila.dz

كزاررمضان

جامعة محمد بوضياف المسيلة – الجزائر

rkezzar@yahoo.es

تاريخ الإستلام: 2020/10/07 تاريخ القبول: 2020/12/15 تاريخ النشر: 2020/12/31

ملخص:

تهدف هذه الدراسة لمعرفة مضمون التعديل الذي طال قانون النقد والقرض سنة 2017، وتوضيح مختلف انعكاساته على فعالية السياسة النقدية في الجزائر من حيث تأثيره على مكونات ومقابلات الكتلة النقدية وعلى معدلات التضخم، وكذلك إبراز انعكاساته على استقلالية البنك المركزي.

وقد خلصت الدراسة أن هذا تعديل قد خفف من قيود الخزينة العمومية في اللجوء للبنك المركزي بغية الحصول على التمويل، وهذا ما أدى بدوره للإفراط في الإصدار النقدي باستخدام التمويل غير التقليدي الذي أصبح مرتبط بعجز الميزانية العامة وهذا ما حد من استقلالية البنك المركزي.

الكلمات المفتاحية: قانون النقد والقرض؛ التمويل غير التقليدي؛ الكتلة النقدية؛ التضخم؛ البنك المركزي.

تصنيف JEL: E51، E52، E53.

Abstract:

This study aims to know the 2017 amendment content on the Monetary and Loan Law, to clarify its implications on the effectiveness of the monetary policy in Algeria, in terms of its impact on the monetary mass components, on inflation rates and bring out its implications for the independence of the Central Bank.

This study found that the amendment eased the restrictions of the public treasury in resorting to the Central Bank to obtain financing led to excessive issuance of cash via unconventional financing, impacted the general budget deficit and limited ,thus, the Central bank independence.

Key words: monetary and loan law, unconventional finance, monetary supply, inflation, central bank.

JEL Classification Codes : E51, E52, E53.

* المؤلف المراسل.

1. مقدمة:

يعرف العالم في وقتنا الحاضر تغيرات واسعة النطاق وحركة كبيرة لرؤوس الأموال هي أساس عدة اضطرابات في الأسواق المالية، إذ بات من الضروري وجود قطاع مصرفي للدولة قادر على مواجهة تحديات ما يعرف بالعولمة الاقتصادية من أبرزها ظهور التكتلات النقدية والمالية والاقتصادية وكذلك إشتداد المنافسة في سوق الخدمات البنكية، والاتجاه نحو التحرر وإزالة القيود التنظيمية والتشريعية التي تحول دون التوسع البنكي، فلا شك أن لهذه التغيرات والتوجهات المختلفة والطردية على مستوى العالم أثر على تطور الكتلة النقدية ومعدلات الفائدة وبالتالي على النشاط الاقتصادي ككل، هذا ما يتوجب إتباع سياسة نقدية رشيدة تضمن الاستقرار النقدي واستقلالية أكبر للبنوك المركزية، وبالتالي تتمكن هذه الأخيرة من رسم وتنفيذ سياسة نقدية تساهم في نمو متوازن ومنتظم للاقتصاد وتصحيح الاختلالات الاقتصادية.

ومن هذا المنطق حاولت الجزائر كغيرها من الدول النامية مواكبة هذا التحول الاقتصادي سواء بصفة ذاتية أو من خلال مساعدات مؤسسات النقد الدولية، وهو ما ترسم بصدور قانون النقد والقرض(90-10) الصادر بتاريخ 14 أفريل 1990، والذي أظهرت الحاجة إلى ضرورة تعديله وتتميمه، وهو ما تم من خلال مجموعة من الأوامر أبرزها: الأمر 01-01 الأمر 03-11، الأمر 10-04، ومع ارتفاع المسجل في مستويات عجز الميزانية والتراجع في مستوى الاحتياطات بسبب انخفاض أسعار البترول منذ منتصف سنة 2014، أقرت الجزائر مجموعة من الإصلاحات الاقتصادية غير المسبوقة المتمثلة في اللجوء إلى التمويل غير التقليدي الذي يسمح للبنك المركزي بتوفير السيولة للخزينة العمومية، بقيود أكثر مرونة من تلك التي حددها قانون النقد والقرض(90_10) وجاء ذلك بعد تعديل هذا الأخير بموجب المادة 45 مكرر قانون رقم (17_10) في أكتوبر 2017.

وعلى ضوء ما سبق يمكننا صياغة الإشكالية التالية:

ما هي انعكاسات تعديل قانون النقد والقرض سنة 2017 على فعالية السياسة النقدية في الجزائر؟

ولحصر جوانب الموضوع نجزأ الإشكالية الرئيسية للأسئلة الفرعية التالية:

- ما هو مضمون التعديل الذي طال قانون النقد والقرض في سنة 2017؟
- فيما تتمثل سياسة التمويل غير التقليدي؟
- ما هي آثار تعديل قانون النقد والقرض في سنة 2017 على معدلات التضخم وعلى مكونات ومقابلات الكتلة النقدية في الجزائر؟

✓ **فرضيات الدراسة:**

- التعديل الذي تم على مضمون قانون النقد والقرض في سنة 2017 خفف من قيود الخزينة العمومية في اللجوء للبنك المركزي من أجل الحصول على التمويل؛
- تعديل قانون النقد والقرض سنة 2017 في الجزائر جعل حجم الإصدار النقدي مرتبط بمدى عجز الخزينة العمومية؛

✓ **أهداف البحث:**

تهدف هذه الدراسة لمعرفة التعديل الذي طال مضمون قانون النقد والقرض سنة 2017، ومحاولة إبراز مختلف انعكاساته على فعالية السياسة النقدية في الجزائر من حيث تأثيره على مكونات ومقابلات الكتلة النقدية وعلى معدلات التضخم، وإبراز مختلف انعكاساته على استقلالية البنك المركزي.

✓ **نموذج البحث:**

تم تقسيم هذا البحث إلى قسمين قسم نظري تم التطرق فيه لوضع الاقتصاد الجزائري المتزامن مع تعديل قانون النقد والقرض سنة 2017 وكذلك مضمون هذا التعديل الذي طال قانون النقد والقرض، وقسم تطبيقي تم التطرق فيه لتسبيقات المقدمة للحكومة في إطار التمويل غير التقليدي وكذلك تطور كل من مكونات ومقابلات الكتلة النقدية في الجزائر جراء هذا التعديل، بالإضافة لتطور معدلات أدوات السياسة النقدية ومعدل التضخم خلال الفترة الممتدة من ديسمبر 2016 إلى غاية مارس 2019، وكذلك تأثير هذا التعديل على استقلالية البنك المركزي.

✓ **منهجية البحث:**

لإعداد هذه الدراسة تم الاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي بشكل أساسي نظرا لإشكالية الموضوع المتمثلة في إبراز مختلف الآثار الناجمة عن تطبيق آلية التمويل غير التقليدي في الجزائر على السياسة النقدية بالاعتماد على مختلف المواد والتقارير والنصوص القانونية ومجموعة من المراجع.

2. وضع الاقتصاد الجزائري المتزامن مع تعديل قانون النقد والقرض (90 – 10) في سنة 2017

شهدت الجزائر قبيل تعديل قانون النقد والقرض في سنة 2017 العديد من التغيرات التي مست الوضعية المالية والنقدية للاقتصاد الجزائري، مما استدعى اللجوء إلى اعتماد التمويل غير التقليدي كآلية لاستمرار تمويل التنمية الاقتصادية في الجزائر ومن هذه التغيرات نجد: (الجزائر، 2016) (الجزائر، 2017) (الجزائر، 2018)

- عرفت السيولة النقدية أثناء هذه الفترة انخفاض كبير في البنوك على مدار سنتي 2015 و2016 حيث انتقلت من 2731 مليار دج مع نهاية 2014 إلى 1833مليار دج في نهاية ديسمبر 2015، لتنخفض إلى 821 مليار دج في نهاية ديسمبر 2016 ثم سجلت أدنى قيمة بـ 482 مليار دج في نهاية أكتوبر 2017، لتعود للارتفاع حيث بلغ مستوى السيولة 1381 مليار دج في نهاية ديسمبر 2017 بعد وضع التمويل غير التقليدي قيد التنفيذ في نوفمبر 2017؛
- استمرار تآكل احتياطي الصرف الأجنبي قلل من هامش التصدي للصدمات الخارجية، حيث تقلص سنة 2016 بنسبة 18.2% إذ انتقل من 15375.4 مليار دج سنة 2015 إلى 12596 مليار دج في سنة 2016 لينخفض إلى 10249 مليار دج في سبتمبر 2018؛
- انخفاض سعر البترول إلى ما دون السعر المرجعي المحدد لإعداد الميزانية، حيث تشير إحصائيات منظمة الأوبك إلى أن البترول الجزائري أنهى سنة 2017 بمتوسط 54 دولار و44.28 دولار في 2016، مقابل تحديد الحكومة لسعر مرجعي للبترول يقدر بـ 50 دولار في 2017 و45 دولار في 2016، هذا ما هدد التوازنات المالية للاقتصاد الوطني وتفاقم الأزمة المالية التي تعيشها الجزائر منذ منتصف سنة 2014؛
- كما أدى تقليص الواردات في هذه الفترة إلى تراجع العجز في الميزان التجاري من 20.13 مليار دولار في 2016 إلى 14.3 مليار دولار في 2017؛
- سجلت الجزائر عجز في رصيد ميزانية الدولة قدر بـ 869 مليار دج سنة 2016 مقابل 1206 مليار دج في سنة 2017 وهذا خارج صندوق ضبط الإيرادات؛
- بالإضافة إلى تدني القدرة الشرائية للدينار الجزائري الذي يعتبر من أضعف العملات في إفريقيا، وانخفاض سعر صرفه إلى مستويات كبيرة مقابل أهم العملات العالمية، بحيث واحد أورو يقابله 140 دج في السوق الرسمي أما في السوق الموازية فوحدة واحدة من اليورو يقابلها 220 دج، هذا ما حتم على بنك الجزائر عدم اللجوء إلى حل تخفيض قيمة العملة الوطنية

من أجل تخطي الأزمة المالية. (العشي و صديقي، 2018، صفحة 260)

3. مضمون التعديل على قانون النقد والقرض 2017

وفق التعديل الذي طال قانون النقد والقرض في سنة 2017 يمكن للخزينة العمومية الاستفادة من الخدمات المالية للبنك المركزي بشكل أوسع، فبالإضافة إلى الطريقة التقليدية المتمثلة في القروض والسلفيات، سوف تتمكن الخزينة العمومية من تحصيل الموارد المالية عن طريق آليات جديدة مباشرة ودون القيود (التقليدية) التي كان يحددها قانون "النقد والقرض 90-10" كالآتي: (مسيلتي وآخرون، 2018، صفحة 2)

- فيما سبق (تقليدياً)، وفقا للمادة 46 من قانون "النقد والقرض" بنك الجزائر يمكنه أن يقرض الخزينة العمومية، وذلك بفتح حساب جاري لها على المكشوف، ولكن لا يتجاوز رصيدها فيه 10% من إجمالي الإيرادات العادية للدولة للسنة الماضية، فمثلاً لم يكن باستطاعة الخزينة العمومية اقتراض سوى ما لا يتجاوز 343.5 مليون دج للعام 2017 بناءً على حجم إجمالي الإيرادات للعام 2016، التي تم رصدها في الميزانية بمبلغ 3435 مليار دينار دون احتساب إيرادات الضرائب النفطية، ولكن مع التعديل الجديد فقد عفيت الخزينة من هذا الشرط، وبات باستطاعتها فتح حساب جاري على المكشوف دون سقف للائتمان وبشروط أكثر يسراً، وبهذا الإعفاء من التسقيف تكون الخزينة العمومية قد استفادت من مورد مالي جديد وغير تقليدي.
- قبل تعديل قانون النقد والقرض سنة 2017 لا يسمح للبنك المركزي بشراء "سندات الخزينة العمومية" مباشرة من السوق الأولية إلا في السوق الثانوية (سوق ما بين البنوك) ومن البنوك التجارية والمؤسسات المالية، ولكن مع التعديل الجديد سيسمح له بذلك، وهذا هو البعد غير التقليدي في عملية التمويل المباشرة مقارنة بما كان معمول به في السابق.
- فيما سبق قبل تعديل قانون النقد والقرض سنة 2017، كان البنك المركزي لا يكتتب فقط إلا في الأوراق المالية عالية الجودة، فهو وفق قوانين استقلالية البنك المركزي يعتبر متعاملا اقتصادياً مستقلا في السوق النقدي حسب الأساليب الاستثمارية المعمول بها، مما جعله يعزف عن اقتناء "سندات الخزينة" نظرا لحالتها غير الجيدة، فهي في غالبها "أصول ذات جودة أقل"، ولكن في ظل اعتماد هذا النمط التمويلي غير التقليدي، فإن "بنك الجزائر" سوف يقوم بشراء الأصول المالية للخزينة العمومية الجزائرية بغض النظر عن معدل المخاطر المرتبط بها، وبدون اعتبار لجودتها المالية، كما سوف يمدد مدة قروضها، هذا ما يوفر للخزينة العمومية سيولة هائلة تمكنها من دفع ما عليها، وتغطية العجز ودعم موارد صندوق الاستثمار الوطني.
- وفق قانون النقد والقرض، وفي ظل القوانين الاقتصادية السائدة، لا يمكن للبنك المركزي طباعة عملة إضافية إلا وفق حسابات اقتصادية دقيقة حول وضعية الاقتصاد، لكن وفق التعديل الجديد تخلص "بنك الجزائر" من هذا القيد، وبات بإمكانه طباعة المزيد من الدينار لتلبية حاجيات الخزينة العمومية، وهذا يعتبر مصدر تمويل غير تقليدي للاقتصاد.
- وفق الأمر 03 -11 من قانون النقد والقرض: يمكن لبنك الجزائر أن يمنح الخزينة العمومية مكشوفات بالحساب الجاري لا يمكن أن تتجاوز مدتها الكاملة 240 يوم متتاليا أو غير متتال، أما بعد تعديل الذي طال قانون النقد والقرض سنة 2017 تم تمديد المدة إلى حد أقصاه 5 سنوات. (المادة 46 الأمر 03 – 11، 1990)

4. التمويل غير التقليدي QE:

عرفه المشرع الجزائري: في القانون رقم 17-10، المعدل والمتمم للأمر 03-11، الصادر بتاريخ 11 أكتوبر 2017، بأنه يتعلق بتعديل ذي طابع انتقالي يكون تنفيذه محدودا في الزمن، حيث تمت صياغته ضمن مادة واحدة لا تؤثر في مضمون بقية أحكام الأمر رقم 03-11المتعلق بقانون النقد والقرض، من خلال المادة 45 مكرر محررة كما يلي:

يقوم بنك الجزائر ابتداء من دخول هذا الحكم حيز التنفيذ، بشكل استثنائي ولمدة خمس(5) سنوات، بالشراء مباشرة للسندات المالية التي تصدرها الخزينة العمومية، من أجل المساهمة على وجه الخصوص، في: (مسيلتي و آخرون، 2018، صفحة 1)

- تغطية احتياجات تمويل الخزينة؛
- تمويل الدّين العمومي الداخلي؛
- تمويل الصندوق الوطني للاستثمار.

تنفذ هذه الآلية لمرافقة تنفيذ برنامج الإصلاحات الهيكلية الاقتصادية والميزانية، والتي ينبغي أن تفضي في نهاية الفترة المذكورة أعلاه كأقصى تقدير إلى:

- توازنات خزينة الدولة؛
- توازن ميزان المدفوعات.

من خلال هذا التعريف فإن التمويل غير التقليدي هو التمويل الذي يسمح للبنك المركزي بتوفير السيولة للخزينة العمومية بهدف تمويل نفقاتها، تمويل العجز في الميزانية، تمويل الدين العام الداخلي وتمويل الصندوق الوطني للاستثمار لمدة 5 سنوات كحد أقصى، بحيث يخضع لمعطيات ودراسات اقتصادية معمقة، للحد من الانعكاسات السلبية لهذا الإجراء.

5. التسبيقات المقدمة للحكومة في إطار التمويل غير التقليدي:

بعد التعديل الذي طرأ على قانون النقد والقرض (90-10) سنة 2017 تحصلت الخزينة العمومية على قروض من طرف بنك الجزائر عن طريق آلية التمويل غير التقليدي، الجدول التالي يوضح حصيلة هذه القروض:

الجدول رقم (1): حصيلة التمويل غير التقليدي في الجزائر

					الوحدة: مليار دج	
السنوات	2016	2017/09	2017/12	2018/06	2018/11	2019/01
سندات مالية صادرة أو مضمونة من طرف الدولة	0	300	2485	3585	4005	6556

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على:

- بنك الجزائر (2017)، التقرير السنوي 2017 التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، جويلية 2018، ص - ص 122 -132.
- بنك الجزائر (2018)، النشرة الإحصائية الثلاثية لبنك الجزائر، جوان 2018، رقم 42، ص- ص 6-19.
- بنك الجزائر (2019)، النشرة الإحصائية الثلاثية لبنك الجزائر ، ديسمبر 2019، رقم 48، ص- ص 6-19.

من خلال الجدول السابق نلاحظ الإفراط الكبير في التمويل غير التقليدي على إثر تعديل الأمر(03-11) من قانون النقد والقرض بموجب المادة 45 مكرر قانون رقم (17-10)، تقريبا لمدة سنة تم طبع ما يعادل 4005 مليار دج التي تمثل مقدار 40%

من النفقات السنة المالية 2018، وهو ما أدى إلى نمو الكتلة النقدية بـ 8.4%في نهاية شهر ديسمبر 2017 على عكس سنتي 2015 و2016 أين كان النمو بـ (0.13% و0.82%) على التوالي.

واستمر إقراض البنك المركزي للخزينة العمومية في إطار التمويل غير التقليدي ليصل حجم الأموال المطبوعة في نهاية شهر جانفي 2019 إلى 6556 مليار دج، إذ يعتبر هذا الرقم ثلاث أضعاف مما كان مسطر له وهذا من شأنه التأثير على القدرة الشرائية للدينار الجزائري ومعدلات التضخم.

وللإشارة فإن اللجوء للتمويل غير التقليدي للخزينة العمومية لم تكن الجزائر أول من استعملته، فلقد لجأت الكثير من الدول إلى هذا النمط خلال السنوات القليلة الماضية، وكانت آثاره جد إيجابية على أداء سياساتها العامة، مثل الولايات المتحدة الأمريكية وبريطانيا عام 2007، واليابان منذ تسعينيات القرن الماضي، ولكن يبقى وجه المقارنة ضعيفا مع الاختلاف الهائل بين البنى التحتية الاقتصادية والمالية والنقدية لاقتصاديات هذه الدول مقارنة بالاقتصاد الجزائري.

6. أثر تعديل قانون النقد والقرض سنة 2017 على مكونات ومقابلات الكتلة النقدية في الجزائر:

تلعب الكتلة النقدية دور هام في تحديد المستوى العام للأسعار ومستوى الإنتاج وميزان المدفوعات في جميع الاقتصاديات، وتحديد الكتلة النقدية ينجم عن التفاعل المتشابك لسلوك شتى الجهات الاقتصادية، فالسلطة النقدية تقرر حجم القاعدة النقدية بينما تقرر البنوك التجارية حجم القروض والأصول الأخرى التي ستحصل عليها، وحجم الاحتياطات التي يجري الاحتفاظ بها كاحتياطات فائضة، أما الجمهور فيقرر كيف يوزع ما لديه من ثروة نقدية بين العملة ومختلف أنواع الودائع.

1.6. تطور مكونات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2016 -2019)

تعتبر الكتلة النقدية أو كمية النقود في اقتصاد معين العنصر المحدد للدخل القومي ولمستوى الأسعار، ولهذا تهتم السلطات بالكمية النقدية المتداولة في كل وقت، وفي الجزائر بالرغم من محاولات الإصلاح المتكررة، وإلى حين إصدار قانون النقد القرض 1990، كانت النقود في الجزائر عبارة عن ظاهرة حسابية فقط، ولم تكن أداة استراتيجية ولم يكن لها أي دور في اتخاذ القرار الاقتصادي، وتتكون الكتلة النقدية في الجزائر من ثلاثة أصناف وهي النقود القانونية والنقود الكتابية (الودائع تحت الطلب) والودائع لأجل (أشباه النقود): (الجزائر، 2019) (الجزائر، 2013) (الجزائر، 2017)

✓ **النقود القانونية (الائتمانية):**

تتكون النقود القانونية من الأوراق النقدية المتداولة الصادرة عن بنك الجزائر والنقود المساعدة الصادرة عن نفس البنك لفائدة الخزينة، وتعتبر هذه النقود الأكثر سيولة في مكونات الكتلة النقدية.

سجل حجم النقود القانونية (الائتمانية) في الجزائر سنة 2013 حوالي 3204 مليار دج، أما في ديسمبر 2016 فبلغت 4497.2 مليار دج بنسبة 32.6% من حجم الكتلة النقدية، ليقدر حجمها في أكتوبر 2017 بـ 4817.4 مليار دج أي قبل إصدار النقود في إطار آلية التمويل غير التقليدي، أما في مارس 2019 فبلغت 5138 مليار دج بمعدل نمو قدر بحوالي 6.6% مقارنة بشهر أكتوبر 2017 ممثلة بذلك 29.6% من مجموع الكتلة النقدية M2.

✓ **الودائع تحت الطلب (النقود الكتابية):**

تتكون الودائع تحت الطلب من:

- الودائع الجارية لدى البنوك التجارية؛
- الودائع الجارية لدى مراكز البريد وصناديق الادخار؛
- ودائع الأموال الخاصة في الخزينة.

قدرت الودائع تحت الطلب في الجزائر سنة 2013 بحوالي 5045.8 مليار دج وهو ما يعادل 42.2% من مجموع الكتلة النقدية، لتصل سنة 2014 لحوالي 5944.1 مليار دج، بينما تقلصت في سنة 2015 إلى 5153.1 مليار دج على إثر تقلص الودائع تحت الطلب بـ 13.3%، لتبلغ في أكتوبر 2017 قبل تمويل الخزينة عن طريق آلية التمويل غير التقليدي 5182 مليار دج موزعة بين الودائع تحت الطلب لدى البنوك بـ 4076.1 مليار دج والودائع لدى كل من الخزينة ولدى مراكز البريد بـ 1105.9 مليار دج، ومنذ اعتماد آلية التمويل غير التقليدي شهدت النقود الكتابية تزايد مستمر حيث قدرت في السداسي الأول من 2018 ، بـ 6007.5 مليار دج بمعدل نمو 4.1%، لترتفع في مارس 2019 إلى 6941.4 مليار دج بمعدل نمو قدر بـ 33.9% مقارنة بأكتوبر 2017، وتعود هذه الزيادة الكبيرة في الودائع تحت الطلب إلى عاملين أساسين هما:

- ارتفاع الودائع (بالدينار)؛
- التراكم المتزايد للادخار المالي من طرف الأفراد ومؤسسات قطاع المحروقات.

✓ **الودائع لأجل (أشباه النقود):**

تتميز هذه الودائع بقلة سيولتها مقارنة بالنقود الائتمانية والودائع تحت الطلب وهي عبارة عن ودائع مجمدة لفترة محددة وتعطى مقابل هذه الودائع فوائد وتتكون من:

- الودائع لأجل لدى البنوك؛
- الودائع لدى الصندوق الوطني للتوفير والاحتياط CNEP.

عرفت الودائع لأجل (أشباه النقود) في الجزائر ارتفاع نسبي بعد سنة 2013، إذ بلغت سنة 2014 حوالي 4083.7 مليار دج بمعدل نمو 10.6% لتنخفض في ديسمبر 2016 بـ 0.8% مقابل ارتفاع في سنة 2015 بـ 8.8% جراء ارتفاع الودائع لأجل للقطاعات خارج المحروقات، إلى أن بلغت في أكتوبر 2017 حوالي 4697.7 مليار دج ممثلة 31.9% من حجم الكتلة النقدية، لترتفع أشباه النقود مرة أخرى إلى 5232.6 مليار دج ثم5235.1 مليار دج في ديسمبر سنة 2018 وفي مارس 2019 على التوالي، وذلك راجع لارتفاع نفقات برنامج الاستثمارات العمومية (2010 – 2014) وبرنامج توطيد النمو الاقتصادي(2015 – 2019) الذي خصص لهم على التوالي مبلغي 21214 مليار دج و22100 مليار دج. (مشري و بقة، 2017، صفحة 7) (بشيشي و مجلخ، 2017، صفحة 77)

الجدول التالي يلخص تطور الكتلة النقدية في الجزائر:

الجدول رقم (2): تطور الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2016 -2019)

الوحدة: مليار دج

السنوات	النقود القانونية	النقود الكتابية	النقود M1	أشباه النقود	الكتلة النقدية M2	معدل نمو M2
Dec-16	4497.2	4909.8	9407	4409.3	13816.3	%0.8
Jun-17	4661.9	5166.2	9828.1	4578	14406.1	%4.2
Dec -17	4716.9	5549.2	10266.1	4708.5	14974.6	%3.9
Jun -18	4860.6	6007.5	10868.1	5127.4	15595.4	%4.1
Dec -18	4926.8	6477.3	11404.1	5232.6	16636.7	%6.7

Mar -19	5138.0	6941.4	12079.4	5235.1	17314.5	%4

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على:

- بنك الجزائر (2019). النشرة الإحصائية الثلاثية لبنك الجزائر، ديسمبر 2019، رقم 48، ص- ص 9-13.
- بنك الجزائر (2017)، التقرير السنوي 2017 التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، جويلية 2018، ص- ص 122-132.

من الجدول السابق نلاحظ تطور معتبر لمكونات الكتلة النقدية، حيث قدر العرض النقدي M2 في الجزائر سنة 2016 بحوالي 13816.3 مليار دج بمعدل نمو 0.8% ويرجع جزئيا سبب هذا النمو الضعيف للانخفاض الحاصل في ودائع القطاعات خارج المحروقات (-3.2%)، أما في جوان 2017 (قبل اللجوء إلى التمويل غير تقليدي) بلغت الكتلة النقدية 14406.1 مليار دج، لكن بعد ضخ 300 مليار دج بموجب المادة 53 من الأمر(03-11) و 2185 مليار دج بموجب المادة 45 مكرر من نفس الأمر المعدل والمتمم في إطار التمويل غير التقليدي شهدت الكتلة النقدية M2 تطور ملحوظ، إذ سجلت في ديسمبر 2017 مبلغ 14974.6 مليار دج بمعدل نمو سداسي 3.9%، واستمرت في ارتفاع خاصة بعد ضخ البنك المركزي 1520 مليار دج في سنة 2018 عن طريق آلية التمويل غير التقليدي لتبلغ في شهر ديسمبر 16636.7 مليار دج بمعدلي نمو سداسيين 4.1% و6.7% على التوالي موزعة بين نقود M1 بـ 11404.1 مليار دج وأشباه النقود بـ 5232.6 مليار دج، وقد ارتفعت بـ 4% كذلك في مارس 2019 بالغة 17314.5 مليار دج، نظرا لهذا الازدياد المستمر في الكتلة النقدية فالأمر يتطلب إتباع سياسة نقدية أكثر حزما من أجل التحكم في نمو المعروض النقدي بقدر نمو الناتج الوطني لتفادي ظهور الضغوط التضخمية.

2.6. تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2016 – 2019)

هي الأصول والديون التي تقابل عملية إصدار العملة من طرف النظام المصرفي، لذلك فالتغيرات التي تطرأ على مستوى الكتلة النقدية يرجع سببها إلى الأجزاء المكونة والمقابلة لها بتغيرها انخفاضا وارتفاعا، وتمثل هذه المقابلات حقوقا تظهر في جانب الأصول من ميزانية البنوك، وتتكون من ثلاثة عناصر وهي: الأصول الخارجية، القروض المقدمة إلى الاقتصاد والقروض المقدمة إلى الخزينة.

✓ **تطور الأصول الخارجية:**

تتيح الأصول الخارجية خلق حقوق على باقي العالم، أي أنها تقيس إمكانيات البلد للتكفل باحتياجاته التي يستوردها في الأجل القصير، وتشمل هذه الأصول مجموع وسائل الدفع الدولية الموجودة لدى الجهاز المصرفي من الذهب والعملات الأجنبية (احتياطات الصرف) التي تعتبر أهم مقابل لمجاميع الكتلة النقدية، لأن الأمر هنا يتعلق بإصدار عملة وطنية مقابل عملات أجنبية، وهذا في حالة قيام البنك المركزي بشراء العملات لدى الخزينة العامة والبنوك التجارية، وعلى العكس من ذلك يؤدي انخفاض هذه الاحتياطات بالبنك المركزي إلى التخلي عن قسط من العملات الأجنبية لصالح الخزينة العامة والبنوك، وهو ما يؤدي إلى سحب مقدار من العملة الوطنية من التداول ونقصان في الكتلة النقدية، ويتمثل مصدر هذه الأصول في:

صادرات السلع والخدمات والمداخيل الصافية لرؤوس الأموال وتحويلات الأشخاص إلى الداخل. (صاري، 2014، صفحة 30)

وباعتماد الجزائر على عائدات البترول التي تقارب 98% من مجموع الإيرادات، نجد أن حجم الأصول الخارجية مرتبط ومتعلق بأسعار النفط، هذه الأخيرة التي شهدت انخفاض مستمر منذ منتصف سنة 2014، الأمر الذي جعل الموجودات الخارجية الصافية في انخفاض مستمر وهي التي تعتبر الغطاء الأول للإصدار النقدي في الجزائر، حيث بلغت 12596 مليار دج في ديسمبر 2016 ممثلة 88% من مقابلات الكتلة النقدية ثم واصلت الانخفاض لتسجل 11227.4 مليار دج في نهاية 2017 بمعدل

انخفاض قدر بـ 10.8%، الأمر الذي أدى بالسلطة النقدية إلى اللجوء لآلية التمويل غير التقليدي في تغطية الإصدار النقدي، لتنخفض مجددا إلى 9485.6 مليار دج ثم 8891.1 مليار دج في ديسمبر 2018 ومارس 2019 على التوالي.

✓ **القروض المقدمة للاقتصاد الوطني:**

هي عبارة عن القروض المقدمة من طرف البنوك إلى الأعوان الاقتصاديين غير الماليين وذلك من أجل مواجهة احتياجاتهم ونميز بين نوعين من هذه القروض:

- القروض المقدمة من طرف البنوك التجارية لصالح الأعوان الاقتصاديين بمقدار معين باستعمال الشيكات أو التحويلات؛
- القروض المقدمة من طرف البنك المركزي (بنك الجزائر) إلى البنوك التجارية لتلبية حاجاتها من السيولة النقدية، حيث يتم تقديم هذه القروض على أساس القيام بإعادة خصم للأوراق التجارية التي تقدمها البنوك التجارية لقاء تعاملها مع الأعوان الاقتصاديين غير الماليين لبنك الجزائر بصفتها الملجأ الأخير. (صاري، 2014، صفحة 31)

بلغت القروض المقدمة للاقتصاد في ديسمبر 2016 حوالي 7909.9 مليار دج مشكلة 34.1% من مقابلات الكتلة النقدية وبوتيرة نمو 8.7%، وأمام تقلص احتياطات الصرف وارتفاع صافي المستحقات على الدولة واصلت القروض الموجهة للاقتصاد الارتفاع (خارج إعادة شراء المستحقات غير الناجعة) وبرزت كأحد أهم مصادر التوسع النقدي، حيث سجلت في ديسمبر 2017 نسبة 12.3% بالغة 8880 مليار دج موزعة بين المؤسسات العمومية بقيمة 4311.3 مليار دج والقطاع الخاص بقيمة 4568.3 مليار دج، كما عرفت نسبة الودائع المجمعة إلى القروض المصرفية استقرار بنسبة 1.04% مقابل 1.03% في 2016 ويرجع هذا الاستقرار لارتفاع الودائع ذات الصلة بإعادة شراء الدين العمومي الداخلي من طرف بنك الجزائر في إطار التمويل غير التقليدي رغم الارتفاع المعتبر للقروض المقدمة للاقتصاد، وفي مارس 2019 بلغت 10300.8 مليار دج بنسبة تغطية للعرض النقدي بلغت 33.3%.

✓ **القروض المقدمة للخزينة:**

تتمثل القروض الممنوحة إلى الدولة الممثلة في الخزينة العمومية في التسبيقات التي يمنحها بنك الجزائر للخزينة العامة، الاكتتاب في سندات الخزينة العامة من طرف البنوك التجارية وحتى الأشخاص، ودائع المؤسسات والأشخاص في حسابات الخزينة والتي منها الحسابات البريدية. (صاري، 2014، صفحة 32)

لقد عرف صافي القروض المقدمة للخزينة ارتفاع ملحوظ منذ 2015 ولأول مرة منذ سنة 2005 أصبحت الدولة مدينا صافيا تجاه النظام المصرفي بمبلغ 567.5 مليار دج على إثر نفاذ موارد صندوق ضبط الموارد (FRR) وارتفاع استحقاقات المصارف على الدولة، ليعرف ارتفاعا من جديد قدره 74.9% منتقلا من 2682.2% مليار دينار في نهاية 2016 إلى 4691.9 مليار دج في ديسمبر 2017 بالرغم من انخفاض مستحقات المصارف على الدولة بنسبة (-11%) وهذا راجع لارتفاع مستحقات بنك الجزائر عن الشراء المباشر لسندات الخزينة في إطار التمويل غير التقليدي، وأمام تدني صافي الموجودات الخارجية احتل صافي القروض الموجهة للدولة المرتبة الثانية بعد القروض المقدمة للاقتصاد في تغطية المعروض النقدي حيث سجلت 6325.7 مليار دج في نهاية 2018 بمعدل نمو بلغ 34.8% و7449.8 مليار دج في مارس 2019 ممثلة نسبة 28% من مجموع مقابلات الكتلة النقدية.

ويمكن تقديم ما ذكرناه في الجدول التالي:

الجدول رقم(3): تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2016 – 2019)

الوحدة: مليار دج

السنوات	صافي الموجودات الخارجية	صافي القروض إلى الدولة	صافي القروض إلى الاقتصاد	مجموع مقابلات الكتلة النقدية	معدل نمو مجموع مقابلات الكتلة النقدية%
Dec-16	12596	2682.2	7909.9	23188.1	%0.1 -
Jun-17	11487.3	3114.9	8470.8	23073	%0.5-
Dec-17	11227.4	4691.9	8880	24799.3	%7.5
Jun-18	10475.2	5270.1	9424.2	25169.5	%1.5
Dec-18	9485.6	6325.7	9976.3	25787.6	%2.5
Mar-19	8891.1	7449.8	10300.8	26641.7	%3.3

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على:

- بنك الجزائر (2018). النشرة الإحصائية الثلاثية لبنك الجزائر، ديسمبر 2018، رقم 44، ص 6.
- بنك الجزائر (2015)، التقرير السنوي 2015 التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، نوفمبر 2016، ص -ص 131-139.

بما أن المعروض النقدي M2 مرتبط بمقابلات الكتلة النقدية، فمن الجدول السابق نلاحظ مدى تأثر مقابلات الكتلة بالتقلبات الاقتصادية، حيث انخفض صافي الأصول الخارجية من 11487.3 مليار دج في جوان 2017 إلى 8891.1 مليار دج في مارس 2019، لكن في المقابل الكتلة النقدية M2 ارتفعت في نفس الفترة بـ 2908.4 مليار دج وهذا راجع بدرجة كبيرة لتعويض الانخفاض في صافي الموجودات الخارجية كغطاء للمعروض النقدي بالقروض المقدمة للدولة من طرف البنك المركزي عبر اكتتاب في سندات الخزينة عن طريق آلية التمويل غير التقليدي، إذ انتقلت من 3114.9 مليار دج في جوان 2017 إلى 7449.8 مليار دج في مارس 2019 بمعدل نمو قدر بـ 139% وبدرجة أقل تدفقات القروض المقدمة للاقتصاد التي ارتفعت هي الأخرى بـ 1830 مليار دج في نفس الفترة بمعدل نمو قدر بـ21.6%، هذا النمو في الكتلة النقدية الناتج عن التمويل غير التقليدي إذا لم تقابله معدلات نمو في الناتج الوطني سيضعف من فعالية السياسة النقدية في تحقيق أهدافها.

7. أثر تعديل قانون النقد والقرض سنة 2017 على أداء السياسة النقدية في استهداف التضخم في الجزائر (2016 – 2019)

يكمن الهدف الرئيسي للسياسة النقدية في الجزائر في استهداف معدلات التضخم الذي تم الإعلان عنه صراحة في خلاصة الأمر (03-11)، إذ انتهجت الجزائر منذ سنة 2003 منهجا لاستهداف نسب التضخم لا تزيد عن 3%، وفي أوت 2010 حدد معدل التضخم المستهدف بين (4% و5%) وجعله في حدود مقبولة، ويقوم البنك المركزي بتحديد وتنفيذ السياسة النقدية باستعمال مجموعة من الأدوات للحد من الارتفاعات المستمرة للأسعار.

1.7. أدوات السياسة النقدية:

تعتبر عملية محاربة التضخم الغاية النهائية للسياسة النقدية، ومن أجل ذلك سعت السلطات النقدية متمثلة في البنك المركزي على اتخاذ الحلول الناجعة لتقييد آثاره، وذلك باستعمال أدوات السياسة النقدية التالية:

1.1.7. سعر إعادة الخصم:

تعتبر عملية إعادة الخصم شكلا من أشكال إعادة التمويل التي يقوم بها البنك المركزي لتزويد البنوك التجارية بالسيولة، حيث تؤدي زيادة معدلات إعادة الخصم إلى خفض حجم النقود في المجتمع، ولهذا يلجأ البنك المركزي عندما يريد تقليص عرض النقود إلى رفع معدل إعادة الخصم مما يؤدي إلى ارتفاع معدلات الفائدة.

والجدول التالي يوضح تطور معدل إعادة الخصم في الجزائر:

الجدول رقم (04): تطور معدل إعادة الخصم في الجزائر (2016- 2019)

السنوات	Dec-16	Jun-17	Dec-17	Jun-18	Dec-18	Mar-19
معدل إعادة الخصم %	3.5	3.75	3.75	3.75	3.75	3.75

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على:

- بنك الجزائر (2018). النشرة الإحصائية الثلاثية لبنك الجزائر، مارس 2018، رقم 41، ص17.
- بنك الجزائر (2019). النشرة الإحصائية الثلاثية لبنك الجزائر، مارس 2019، رقم 45، ص17.
- بنك الجزائر (2019). النشرة الإحصائية الثلاثية لبنك الجزائر، جوان 2019، رقم 46، ص17.

بعد إعادة تنشيط معدل إعادة الخصم في أوت 2016، نلاحظ من الجدول السابق استقرار ملموس فيه بعد التعديل في قانون النقد والقرض 2017 حيث استقر في 3.75%، وهذا بهدف زيادة السيولة المصرفية بعد التقلص الذي شهدته، إلا أن الأدوات الأخرى للسياسة النقدية أكثر فعالية من ناحية ا لتحكم في السيولة النقدية، نظرا لقلة اللجوء من طرف البنوك التجارية لإعادة الخصم لدى البنك المركزي بسبب توفر الموارد لديها وبالتالي يمكن لنا الحكم على عدم فعالية هذه الأداة في السوق النقدية الجزائرية.

✓ **الاحتياطي الإجباري:**

يعتبر الاحتياطي الإجباري من أحدث التقنيات المستعملة في مراقبة سيولة البنوك التجارية وأكثرها فعالية، ولقد تم تطبيق أداة الاحتياطي الإجباري في أواخر سنة 1994م، وذلك في إطار الانتقال إلى الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية وحسب قانون النقد والقرض (90-10) يحق لبنك الجزائر أن يفرض على بنوك الودائع أن تودع لديه احتياطات في حساب مجمد، يحسب هذا الاحتياطي على مجموع ودائعها أو على بعضها أو على مجموع توظيفاتها، أو على بعض أنواع التوظيفات ويكون بالعملة الوطنية أو بالعملات الأجنبية، بعد إلغاء الاكتتاب الإجباري للبنوك لسندات الخزينة. (لكصاسي، 2004، الصفحات 13-14)

والجدول التالي يوضح تطور معدل الاحتياطي الإجباري في الجزائر:

الجدول رقم (05): تطور معدل الاحتياطي الإجباري في الجزائر (2016- 2019)

السنوات	Dec-16	Jun-17	Dec-17	Jun-18	Dec-18	Mar-19
معدل الاحتياطي الإجباري %	8	8	4	10	10	8

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على:

- بنك الجزائر (2018). النشرة الإحصائية الثلاثية لبنك الجزائر، مارس 2018، رقم 41، ص17.
- بنك الجزائر (2019). النشرة الإحصائية الثلاثية لبنك الجزائر، مارس 2019، رقم 45، ص17.
- بنك الجزائر (2019). النشرة الإحصائية الثلاثية لبنك الجزائر، جوان 2019، رقم 46، ص17.

من الجدول السابق نلاحظ انخفاض في معدل الاحتياطي الإجباري في ديسمبر 2017 إلى 4% مقابل 8% في ديسمبر 2016 وهذا راجع لتقلص السيولة النقدية التي انخفضت بدورها من 820.9 مليار دج في نهاية 2016 إلى 482.4 مليار دج في شهر أكتوبر 2017 والتي تزامنت مع تفعيل آلية التمويل غير التقليدي، لتعود السيولة النقدية للارتفاع حيث بلغت في نهاية 2018 مبلغ 1557مليار دج ثم 1705.5 مليار دج في أوت 2019، واستباقا لتفاقم السيولة المصرفية ولتفادي حدوث تضخم في الأسعار قام بنك الجزائر برفع معدل الاحتياطي الإجباري للبنوك من 8% إلى 10% ثم إلى 12% في جانفي 2018 وفيفري 2019 على التوالي، ليشهد انخفاض في مارس 2020 من 12% إلى 8% على خلفية انتشار وباء كورونا وهذا من أجل تحرير هوامش سيولة إضافية للنظام المصرفي لتمويل الاقتصاد الوطني.

✓ **السوق النقدية وعمليات السوق المفتوحة:**

تعرف السوق النقدية حسب المفهوم الضيق، على أنها المكان الذي يتم فيه تبادل نقود البنك المركزي عن طريق تحريك الحساب الجاري لدى مؤسسة الإصدار، أما حسب المفهوم الواسع فهي سوق الأموال قصيرة الأجل، أو الإقراض والاقتراض للأموال قصيرة الأجل والمجسدة ماديا وليست مجسدة عن طريق سندات ديون. (karim, 1998, p. 16)

تعتبر عمليات السوق المفتوحة وسيلة لتأثير في حجم النقود المتداولة في هذه السوق، وذلك حسب رغبة البنك المركزي في إتباع سياسة توسعية أو إتباع سياسة انكماشية.

في الجزائر وفي ظل استمرار تفوق مبالغ اقتطاع السيولة على مبالغ ضخ السيولة، قام بنك الجزائر في مارس 2017 بإعادة إدراج عمليات السوق المفتوحة لضخ السيولة بتواريخ استحقاق مختلفة مع جعل معدل الفائدة للعمليات لـ 7 أيام إذ سمح ضخ السيولة التي بلغت حصيلتها 595.6 مليار دج في أكتوبر 2017 باحتواء الانخفاض في السيولة النقدية والحفاظ عليها بما يتلاءم مع النمو في القروض الموجهة للاقتصاد، وبعد تبني التمويل غير التقليدي في نوفمبر 2017 سمح من خلاله للبنك المركزي بالشراء المباشر لسندات الخزينة لتغطية حاجياتها من التمويل، الأمر الذي أدى لارتفاع السيولة المصرفية من 482.4 مليار دج في أكتوبر 2017 إلى 1380.6 مليار دج في ديسمبر 2017، ومع استمرار عمليات التمويل غير التقليدي الذي بلغت حصيلته الإجمالية 6556 مليار دج في جانفي 2019 ارتفعت السيولة النقدية إلى 1705.5 مليار دج في أوت 2019 ونتيجة لذلك يقوم بنك الجزائر بتعليق عمليات ضخ السيولة حسب تطور السيولة المصرفية كما يستخدم أدوات السياسة النقدية المناسبة لامتصاص فوائض السيولة المحتملة ذات الصلة بالتمويل غير التقليدي.

2.7. سعر الفائدة:

يعتبر سعر الفائدة هدف وسيط له أثره الواضح في معدل التضخم، حيث أن هناك علاقة وطيدة بين معدل إعادة الخصم ومعدل الفائدة، فمنذ السنوات الأولى للاستقلال، أخضعت السلطات النقدية الجزائرية سياسة معدل سعر الفائدة الدائنة والمدينة للقرارات الإدارية المركزية والبعيدة عن أي ارتباط بين قوى العرض والطلب في سوق رأس المال، وبالتالي لم تحدد الأسعار وفقا لحجم عرض الادخار وطلب الاستثمار وفقا للنظرية النقدية التقليدية والمعاصرة، وحتى مع تطبيق آلية التمويل غير التقليدي في سنة 2017 لم تلجأ السلطات النقدية إلى تخفيض معدل الفائدة في الجزائر إلى الصفر أو ما دون الصفر

لتشجيع الإقراض والاستثمار، وهذا ما يدل على أن الهدف من آلية التمويل غير التقليدي ليس تقليل الركود الاقتصادي بقدر ما هو موجه لتمويل احتياجات الخزينة العمومية.

والجدول التالي يمثل تطور معدل التضخم في الجزائر:

الجدول رقم (05): تطور معدل التضخم في الجزائر (2016 -2019)

السنوات	Dec-16	Jun-17	Dec-17	Jun-18	Dec-18	Mar-19
معدل التضخم %	6.4	6.55	5.59	4.58	4.27	4.08

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على:

- بنك الجزائر (2018). النشرة الإحصائية الثلاثية لبنك الجزائر، مارس 2018، الرقم 41، ص29.
- بنك الجزائر (2019). النشرة الإحصائية الثلاثية لبنك الجزائر، مارس 2019، الرقم 45، ص29.
- بنك الجزائر (2019). النشرة الإحصائية الثلاثية لبنك الجزائر، جوان 2019، الرقم 46، ص29.

من الجدول السابق نلاحظ ارتفاع معدلات التضخم حيث بلغت 5.59% في ديسمبر 2017، تزامنا مع بداية الإصدار النقدي في إطار التمويل غير التقليدي وارتفاع الكتلة النقدية خلال سنة 2017 بمعدل نمو ملموس قدر بـ 8.4%، كما أن هذا الظرف اتسم بضعف التنظيم والمنافسة في الأسواق بالإضافة لتهاوي قيمة الدينار الجزائري وحجم التضخم المستورد إلى جانب احتكار السلع والخدمات لدى القلة، كل هذه العوامل تشكل سببا رئيسيا لتسارع التضخم خلال هذه الفترة، وحسب التدابير التشريعية المتعلقة بقانون النقد والقرض (الأمر 03-11، والأمر 10-04) التي تعطي إرساءًا قانونيا لاستقرار الأسعار كهدف صريح للسياسة النقدية بمعدل محدد بـ 4%، نجد أن معدلات التضخم المسجلة قد فاقت هذا المعدل المستهدف، إلا أنه بحلول سنة 2018 بدأت معدلات التضخم في الانخفاض لتصل في مارس 2019 ولأول مرة منذ سنة 2014 إلى معدل4.08 % ما يقربها من المعدل المستهدف، وهذا راجع لتحكم الجيد في السيولة المصرفية من طرف السلطات النقدية بما يضمن تحقيق الاستقرار الاقتصادي.

8. أثر تعديل قانون النقد والقرض سنة 2017 على استقلالية البنك المركزي

تعني استقلالية البنك المركزي إعطاءه الحرية في رسم وتنفيذ سياسته النقدية دون الخضوع للاعتبارات أو التدخلات السياسية، وتشير ضمنيا استقلالية البنك المركزي إلى عدم تمويل الحكومة من خلال التوسع النقدي بهدف سد عجز الموازنة العامة، كما لا يتحصل القطاع العام على التمويل اللازم مباشرة أو بأسعار فائدة منخفضة حتى لا يكون هناك تمييز بين القطاع العام والقطاع الخاص، كما يتوجب أيضا عدم الإبقاء على سعر صرف إسمي معين أو رفع معدل النمو الاقتصادي بطريقة تتعارض مع تحقيق استقرار الأسعار في المدى الطويل، لأن في حالة حدوثها يجد البنك المركزي نفسه عاجزا على الوفاء بالإستهدافات المعلن عنها.

كما تعتبر استقلالية بنك الجزائر من الشروط الأولية لتطبيق سياسة استهداف التضخم، لكن هذا الشرط اهتز وزنه بعد صدور الأمر 03-11 المتعلق بقانون النقد والقرض وبعد تعديله أيضا سنة 2017 في القانون رقم 17-10 من خلال المادة 45 مكرر، ووفق هذا الحكم يمكن للخزينة العمومية الاستفادة من الخدمات المالية للبنك المركزي بشكل أوسع، فبالإضافة إلى الطريقة التقليدية المتمثلة في القروض والسلفيات، سوف تتمكن الخزينة العمومية من تحصيل الموارد المالية عن طريق آليات جديدة مباشرة ودون القيود (التقليدية) التي كان يحددها قانون النقد والقرض، وهذا ما يحد من استقلالية البنك المركزي وبالتالي تناقض في إجراءات السياسة النقدية في الجزائر.

9. تحليل النتائج:

بعد التطرق لهذا الموضوع تبين ما يلي:

- على إثر تعديل قانون النقد والقرض سنة 2017 تم طبع 4005 مليار دج في حوالي سنة واحدة، ما يمثل 62.3% من الإيرادات المالية لسنة 2018 بعد أن كان يسمح فقط بـ 10% من إيرادات السنة المالية، وهو ما يوضح أن الإصدار النقدي بعد هذا التعديل أصبح مرتبط بعجز الخزينة العمومية ومنه فالتمويل غير التقليدي أصبح دالة في عجز الخزينة العمومية، وهي الأخرى مرتبطة بحجم الإيرادات والنفقات وبالتالي يبقى حجم سقف التمويل غير محدد؛
- سجلت الكتلة النقدية نموا ملحوظا منذ التعديل الذي طال قانون النقد والقرض سنة 2017 إلى غاية مارس 2019، الأمر الذي يتطلب إتباع سياسة نقدية أكثر حزما من أجل التحكم في نمو المعروض النقدي بقدر نمو الناتج الوطني لتفادي ظهور الضغوط التضخمية؛
- تم تعويض الانخفاض الحاصل في صافي الموجودات الخارجية كمقابل للكتلة النقدية بالقروض المقدمة للدولة من طرف البنك المركزي مباشرة دون المرور على السوق ما بين البنوك، وذلك عن طريق الاكتتاب في سندات الخزينة بغض النظر عن المخاطر المرتبطة بها؛
- سمح تفعيل آلية التمويل غير التقليدي بارتفاع السيولة المصرفية من 482.4 مليار دج في شهر أكتوبر 2017 إلى 1705.5 مليار دج في أوت 2019 من خلال شراء البنك المركزي لسندات الخزينة العمومية في السوق المفتوحة، وذلك لتغطية حاجياتها من التمويل، لذا يقوم بنك الجزائر بتعليق عمليات ضخ السيولة حسب تطور السيولة المصرفية كما يستخدم أدوات السياسة النقدية المناسبة لامتصاص فوائض السيولة المحتملة ذات الصلة بالتمويل غير التقليدي؛
- عرف معدل التضخم في الجزائر تذبذب ملحوظ، حيث سجل قيم أعلى من المعدل المستهدف الذي حددته السلطات النقدية بين 4% و5%، إلا أنه بحلول سنة 2018 بدأت معدلات التضخم في الانخفاض لتصل في مارس 2019 لأول مرة منذ سنة 2014 إلى معدل4.08 % ما يقربها من المعدل المستهدف، وهذا راجع للتحكم الجيد في السيولة المصرفية من طرف السلطات النقدية بما يضمن تحقيق الاستقرار الاقتصادي؛
- التعديل الذي طال قانون النقد والقرض سنة 2017 حد أكثر من درجة استقلالية البنك المركزي مقارنة بما كان قبل التعديل، وذلك بعد التسهيلات الممنوحة للخزينة العمومية في الحصول على التمويل من البنك المركزي في إطار هذا التعديل؛
- جاء التعديل على قانون النقد والقرض سنة 2017 بالعديد من التسهيلات التي تسمح للخزينة العمومية باللجوء للبنك المركزي للاقتراض بغية تغطية نفقاتها، لكن يبقى نجاح هذه الآلية في تحقيق أهدافها في الجزائر مرهون بالعديد من الظروف الاقتصادية والاجتماعية، كما أن الاقتصاد الجزائري أضعف من أن يكون حاضنة لمثل هذه الآليات المتقدمة والظرفية التي لا يوجد مبرر لاستخدامها خلال الأوقات العادية نظرا للمخاطر المنبثقة منها.

10. خاتمة:

حاولت هذه الدراسة التعرف على الانعكاسات الناتجة عن تعديل قانون النقد والقرض سنة 2017 على فعالية السياسة النقدية في الجزائر من حيث تأثير هذا التعديل على مكونات ومقابلات الكتلة النقدية وعلى معدلات التضخم، وكذلك إبراز مختلف انعكاساته على استقلالية البنك المركزي.

وقد خلصت أن هذا تعديل قد خفف من قيود الخزينة العمومية في اللجوء للبنك المركزي بغية الحصول على التمويل، مما أدى بدوره للإفراط في الإصدار النقدي باستخدام التمويل غير التقليدي الذي أصبح مرتبط بعجز الميزانية العامة هذا ما حد من استقلالية البنك المركزي، وهو الأمر الذي قد يتسبب في تداعيات خطيرة على المدى المتوسط والطويل في حين لم ترافق هذه العملية استراتيجية تنموية محكمة ترتكز على الأسس العلمية والاقتصادية أكثر منها على الرؤى الاجتماعية، لذلك وجب تبني حزمة من التدابير ترافق عملية تنفيذ التمويل غير التقليدي نذكر منها:

- تحديد ووضع خطط لكيفية تسديد الخزينة العمومية للأموال المقترضة من البنك المركزي في إطار التمويل غير التقليدي باعتبارها دينا في ذمتها؛
- استعادة توازنات خزينة الدولة عن طريق تعزيز قدرات التقدير والتسيير للنفقات العمومية وعصرنة طرق تحضير الميزانية، وتحسين إيرادات الجباية العادية والتحكم الجيد في النفقات العمومية وترشيدها، كذلك تكييف برامج التجهيز مع النجاعة القطاعية؛
- استعادة التوازنات في ميزان المدفوعات عبر ترشيد الواردات من السلع والخدمات (رفع العرض الداخلي للسلع والخدمات، أولوية الإنتاج المحلي في الصفقات العمومية، ضبط التجارة الخارجية، مكافحة تضخيم فواتير الواردات)؛
- الإصلاحات الهيكلية المالية بتحسين المنتجات الجبائية للبلديات، تأهيل القدرات البشرية في التسيير الفعال للمالية المحلية، وتطوير شبكات الدفع الإلكتروني والمالية الإسلامية من زاوية التأمين والمنتجات المصرفية بهدف استقطاب المزيد من الادخار؛
- الإصلاحات الهيكلية الاقتصادية بتطوير الاقتصاد الرقمي وإصلاح سوق العمل وترشيد الإنفاق في مجال الصحة (إصلاح صناديق التقاعد والضمان الاجتماعي)، عصرنة القطاع الفلاحي بهدف تحقيق الأمن الغذائي وتعزيز السياسات التحفيزية لتوجيه الاستثمار قطاعيا، أي إيجاد حلول فعلية لا تكمن في استحداث آليات إقراض جديدة، بل في استحداث موارد تمويل حقيقية.

11. قائمة المراجع:

1. التقرير السنوي 2013 التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر الجزائر بنك الجزائر
2. تجربة التيسير الكمي في الجزائر، العدد 06، جامعة ادرار، الجزائر، 2018، ص.260مجلة اقتصاديات المال والأعمال المجلد 2العدد 2249-268
3. أثر السياستان النقدية والمالية على النمو الاقتصادي في الجزائر(2014-1990)المجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية العدد السابع90-71
4. نبيلة مسيتلي آخرون2018التمويل غير التقليدي -واقع وآفاق-مجلة أبحاث الاقتصادية المعاصرة العدد 80-0173
5. 2016 التقرير السنوي 2016التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر الجزائر بنك الجزائر
6. 2017 التقرير السنوي 2017التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر الجزائر بنك الجزائر
7. 2019 النشرة الإحصائية الثلاثية لبنك الجزائر ديسمبر 2019الجزائربنك الجزائر
8. 2018 النشرة الإحصائية لبنك الجزائر ديسمبر 2018الجزائربنك الجزائر
9. تقييم حصيلة برامج ومخططات التنمية في الجزائر (2015-2005)مجلة الاقتصاد الإسلامي العالمية مجلد 2017 العدد 51-5735
10. سياسة عرض النقود في الجزائر للفترة 2014(2013-2000)مجلة رؤى الاقتصادية المجلد الرابع العدد السابع41-21
11. قانون النقد والقرض 10 -90 الجريدة الرسمية العدد 52 المؤرخة في .27/08/2003
12. لكصاسي محمد، الوضعية النقدية وسير السياسة النقدية 2004 الجزائر بنك الجزائر
13. 1998 marché monétaire et refinancement des banquealgeriamédia bank