

الإطار القانوني للسياسة النقدية في ظل التحديات الاقتصادية في الجزائر خلال الفترة 2001-2018.

The Legal Framework for Monetary Policy in light of the Economic Challenges in Algeria during the period 2001-2018.

د. روشو عبد القادر¹

المركز الجامعي أحمد بن يحيى الونشريسي تيسمسيلت

rouchou2@yahoo.fr

تاريخ القبول: اليوم/الشهر/السنة

تاريخ الاستلام: 2019/04/ 01

ملخص: إن صدور قانون النقد والقرض (90-10)، كان بمثابة الإطار القانوني الذي يجسد التحول نحو إقتصاد السوق في الجزائر خاصة في جانبه النقدي، غير أن هذا القانون خضع لعدة تعديلات شكلت في مجملها الإطار التشريعي للسياسة النقدية المطبقة في الجزائر، وعليه تهدف هذه الدراسة إلى إبراز مدى مواكبة هذا التشريع للتحديات التي عرفها الإقتصاد الجزائري خلال الفترة 2001-2018.

وخلصت الدراسة إلى أن الإطار القانوني للسياسة النقدية في الجزائر واكب إلى حد كبير التحولات التي عرفها الإقتصاد الوطني خلال هذه الفترة، غير أن عدم تطبيق كل التدابير التي تضمنتها هذه الأحكام القانونية من شأنه التأثير سلبا على فعالية السياسة النقدية في الجزائر خاصة على المديين المتوسط والطويل.

الكلمات المفتاحية: سياسة؛ نقدية؛ تمويل؛ غير تقليدي؛ فعالية؛ تشريع؛ سيولة.

تصنيف JEL: E52 ;E58

Abstract: The Monetary and Loan Law (90-10) is the legal framework that reflects the transition to a market economy in Algeria, especially in its monetary aspect, but this law has undergone several amendments that have shaped the legislative framework for monetary policy in Algeria, and therefore this study aims to highlight the extent to which this study aims to highlight the extent of This legislation is in line with the challenges that the Algerian economy experienced during the period 2001-2018.

This study concluded that the legal framework of monetary policy in Algeria largely accompanied the transformations of the national economy during this period, but the failure to apply all the measures contained in these legal provisions would have a negative impact on the effectiveness of monetary policy in Algeria, especially on Medium and long term.

Key words: Monetary; policy; Unconventional; financing; Effectiveness; Legislation; Liquidity.

Classification JEL : E52 ;E58

مقدمة:

تعد السياسة النقدية أحد الركائز الأساسية التي تقوم عليها السياسة الاقتصادية، حيث يتم إستخدامها لتحقيق أهداف هذه الأخيرة، إذ يقوم البنك المركزي بإتباع إستراتيجية معينة بإستخدام مختلف الأدوات المتاحة لأجل بلوغ الأهداف المنشودة للسياسة الاقتصادية.

ففي هذا الإطار فإن الجزائر وبداية من سنة 1990، تاريخ صدور قانون النقد والقرض (90-10)، كتشريع نقدي يؤطر عملية الإنتقال إلى إقتصاد السوق، فإنه أصبح للسلطة النقدية ممثلة في البنك المركزي، الصلاحية المطلقة في رسم السياسة النقدية تماشيا والظرف الإقتصادي، غير أن هذا القانون عرف فيما بعد عدة تعديلات تبعا لتغير الظرف المالي والنقدي وحتى الإقتصادي للبلد.

وعليه يمكن طرح الإشكالية التالية: إلى أي مدى يستجيب الإطار القانوني للسياسة النقدية في الجزائر للتحديات التي تواجه الإقتصاد الوطني خلال الفترة 2001-2018؟

ولمعالجة هذا الموضوع من مختلف جوانبه يمكن طرح الأسئلة التالية:

- 1- ما هو الإطار النظري للسياسة النقدية ؟
- 2- كيف تطور التشريع المنظم لقواعد السياسة النقدية في الجزائر خلال فترة الدراسة؟
- 3- ما موقع عملية التمويل غير التقليدي في تدابير السياسة النقدية المطبقة حاليا في الجزائر؟
- 4- ما التقييم الذي يمكن إعطاؤه لأداء السياسة النقدية خلال هذه الفترة؟
- 5- ما إنعكاس الإجراءات المتخذة في مجال السياسة النقدية خلال هذه الفترة على تحقيق الأهداف النهائية لهذه الأخيرة؟

أهمية الدراسة:

تكمن أهمية هذه الدراسة في كونها تسلط الضوء على تطور التشريع القانوني المؤطر للسياسة النقدية في الجزائر، ومامدى ملاءمته للظرف الإقتصادي السائد خلال فترة الدراسة، وأيضا تحاول الدراسة الوقوف على مدى نجاعة السياسة النقدية المعتمدة خلال هذه الفترة.

أهداف الدراسة:

تهدف هذه الدراسة إلى تحقيق الأهداف التالية:

- 1- توضيح عوامل نجاح السياسة النقدية.
- 2- تبيين الآثار المتوقعة من عملية الإصدار النقدي المعتمدة في الجزائر (تمويل غير تقليدي).
- 3- تقييم الوضع النقدي في الجزائر خلال فترة الدراسة، ومدى تأثره بالظروف الاقتصادية التي يمر بها الإقتصاد الوطني.
- 4- الوقوف على مدى فعالية السياسة النقدية المطبقة في الجزائر خلال فترة الدراسة.

منهجية الدراسة: قصد الإلمام بأهم جوانب الموضوع محل الدراسة إستخدامنا المنهج الإستنباطي بأدواته التحليل والتوصيف في معالجة الجانب النظري للموضوع، والمنهج الإستقرائي في تحليل المعطيات والإحصائيات وإستقرائها، خاصة ماتعلق منها بعرض مختلف أدوات السياسة النقدية المطبقة في الجزائر وكذا الإطار القانوني الذي يسيروها، تحديدا قانون النقد والقرض والتعديلات التي خضع لها خلال فترة الدراسة.

الفرضيات: لمعالجة هذا الموضوع يمكن وضع الفرضيات التالية:

1- يتم تعديل الإطار القانوني للسياسة النقدية في الجزائر وفق متغيرات الظرف المالي والإقتصادي للبلد.

2- هناك تزايد في حجم الكتلة النقدية خلال فترة الدراسة بالتزامن مع زيادة الأجزاء المقابلة لها.

3- للتمويل غير التقليدي تأثير على فعالية السياسة النقدية في الجزائر.

4- للسياسة النقدية تأثير على وضع المؤشرات الإقتصادية الكلية في الجزائر.

الدراسات السابقة:

1- دراسة فتان الطيب وبوشنتوف نوال (2017)، أثر إستقلالية البنك المركزي على أداء السياسة النقدية في الجزائر، حيث حاول الباحثان إبراز مدى مساهمة إستقلالية البنك المركزي في تحقيق الأهداف النهائية للسياسة النقدية في الجزائر الفترة 2008-2013، أهم نتيجة توصل إليها الباحثان هي أن أداء السياسة النقدية خلال هذه الفترة كان متوسطا في تحقيق مثولية متغيرات الإقتصاد الكلي حسب المربع السعري لهذه الدورة، بإستثناء المحافظة على إستقرار المستوى العام للأسعار والتضخم في حدوده الدنيا، غير أن الباحثان لم يربطوا أداء السياسة النقدية بمدى ملائمة الإطار القانوني المؤطر لها.

2- دراسة حميد الصادق بوشنافة (2019)، فعالية السياسة النقدية في ظل حرية تدفقات رؤوس الأموال الدولية، دراسة حالة الجزائر للفترة 1990-2016، حيث عالج الباحثان إشكالية مدى مساهمة السياسة النقدية في ظل بيئة إقتصادية تتميز بحرية تدفقات رؤوس الأموال الدولية، وماهو الحال بالنسبة للجزائر خلال الفترة 1990-2013؟.

وإنتهت الدراسة إلى أنه لا توجد علاقة (تأثير) لحركة رأس المال من وإلى الجزائر بالمتغيرات النقدية والحقيقية، وبالتالي عدم وجود تأثير على توجهات وأهداف السياسة النقدية وبالتالي عدم تأثير الفعالية بذلك، وعليه لم يربط الباحثان تحليلهما للموضوع بالجانب القانوني أي التأطير القانوني للسياسة النقدية في الجزائر.

3- دراسة آيت يحي سمي (2015)، فعالية السياسة النقدية في ظل وفرة إحتياطات الصرف، حالة الجزائر خلال الفترة 2000-2013، حيث تناول موضوع تحكم السلطات النقدية في الجزائر في الكتلة النقدية وبالتالي تحقيق فعالية السياسة النقدية في ظل فترة ميزتها وفرة إحتياطات الصرف الأجنبية، وإنتهت الدراسة إلى انه وبالرغم من وجود فائض كبير في السيولة إلا أن السلطات النقدية في الجزائر إستطاعت إلى حد كبير التحكم في ظاهرة التضخم من خلال سياسة مهمة تمثلت في سياسة التعقيم النقدية وهذا ما أدى إلى تفعيل السياسة النقدية في الجزائر.

4- دراسة شلغوم عميروش (2017)، فعالية السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2000-2015، دراسة تحليلية، حيث عالج الباحث موضوع قانون النقد والقرض بإعتباره قانون برنامج لأنه أدخل قواعد عديدة في مجال النقد والبنوك، تماشيا مع الإنتقال إلى إقتصاد السوق، مركزا على مدى فعالية السياسة النقدية، وخلصت هذه الدراسة إلى أن بنك الجزائر إستخدم عدة لوائح قانونية في إدارته للسياسة النقدية إلى نهاية 2009، وأن تعديل قانون النقد والقرض لسنة 2003، لم يكن كافيا لتحقيق الفعالية المطلوبة.

هيكلية الدراسة: بغية الإلمام بأهم جوانب الإشكالية وكذا الأسئلة الفرعية، قسمت هذه الدراسة إلى المحاور التالية:

المحور الأول : الإطار النظري للسياسة النقدية.

المحور الثاني: تطور الإطار التشريعي للسياسة النقدية وأدواتها في الجزائر خلال الفترة 2001-2018.

المحور الثالث: إعتماد التمويل غير التقليدي كأداة إستثنائية في السياسة النقدية.

المحور الرابع: تقييم أداء السياسة النقدية خلال الفترة 2001-2018.

المحور الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية

أولاً: المفهوم: للسياسة النقدية مفهومين ضيق وواسع، فالسياسة النقدية بالمفهوم الضيق تشير إلى كافة الوسائل التي يستخدمها البنك المركزي لمراقبة عرض النقد لتحقيق أهداف إقتصادية معينة كهدف النمو والإستخدام الكامل¹، وبمفهوم آخر تعني السياسة النقدية مراقبة التغيرات في عرض النقد التي تؤثر على النشاط الإقتصادي من خلال الأثر على سعر الفائدة في السوق النقدي². في حين يرى آخرون أن السياسة النقدية تتضمن الوسائل المؤثرة على مستوى الإنفاق الكلي من خلال سعر الفائدة ووفرة الإئتمان³.

أما السياسة النقدية بمعناها الواسع فتشير إلى جميع الوسائل التي تتخذ من قبل الحكومة والبنك المركزي والخزينة العمومية بهدف التأثير على مقدار وإستعمال النقد والائتمان⁴. إذن السياسة النقدية تهدف إلى الرقابة على حجم العملة المصدرة وحجم الإئتمان المصرفي المقدم من قبل البنوك التجارية للقطاع العام والخاص، ولقد بدأ الإقتصاديون بالإهتمام بهذه السياسة خاصة مع بداية سبعينيات القرن العشرين، ومع بروز المدرسة النقدية بزعماء ميلتون فريدمان⁵، الذي أكد في كتاباته على أهمية التغيرات النقدية ومدى تأثيرها في القطاع الحقيقي على مستوى الإقتصاد الكلي.

1- أهداف السياسة النقدية:

تعتبر السياسة الإقتصادية كل متكامل يحتوي في أحد أجزائه على السياسة النقدية، ولذلك تسهم هذه الأخيرة في تحقيق مجمل أهداف السياسة الإقتصادية والتي تعرف بالأهداف النهائية، هذه الأهداف يمكن أن تحقق في المدى القصير أو في المدى الطويل، حيث تهدف في الحالة الأولى إلى تحقيق الأهداف الكبرى للإقتصاد والتي تتلخص فيما يسمى " المربع السحري لكالدور*"، كما تهدف في المدى الطويل إلى تحقيق التوجهات الكبرى التي تتعلق بخطط التنمية، ولتحقيق الأهداف النهائية والوسيطية. وفي ما يلي ستعرض الأهداف الإقتصادية للسياسة النقدية.

ترمي السياسة النقدية بصفة عامة إلى تحقيق الأهداف الاقتصادية التالية⁶:

- تحقيق إستقرار الأسعار: ويعتبر من أهم أهداف السياسة النقدية، حيث تسعى كل الدول إلى تجنب التضخم، والسيطرة على حركة الأسعار في أدنى مستوى لها، ومن ثمة تحقيق الإستقرار النقدي والإقتصادي.
- المساهمة في تحقيق هدف التشغيل الكامل: تقوم السلطات النقدية بزيادة العرض النقدي في حالة البطالة والكساد لتزيد من الطلب الفعال، فيزداد بذلك الإستثمار والتشغيل.
- المشاركة في تحقيق معدل نمو إقتصادي مرتفع: تستهدف السياسة النقدية في هذه الحالة التأثير على معدل الإئتمان من خلال التوسع الإئتماني والعرض النقدي، وذلك حتى يتمكن الإقتصاديون من تحقيق معدلات نمو متزايدة بإستمرار.
- العمل على تحقيق توازن ميزان المدفوعات وتحسين قيمة العملة: ويتم ذلك عن طريق قيام البنك المركزي بتكليف سعر إعادة الخصم، بخفض من حدة إرتفاع المستوى العام للأسعار داخل الدولة، وبالتالي يؤدي إلى تشجيع الصادرات وتقليل الإقبال على شراء السلع الأجنبية، ودخول رؤوس أموال أجنبية نتيجة إرتفاع أسعار الفائدة، وهذا ما يساهم في تقليل العجز في ميزان المدفوعات.

وللإشارة هناك تضارب في تحقيق أهداف السياسة النقدية جملة واحدة، ذلك أن تحقيق تخفيض العرض النقدي يؤدي إلى التحكم في معدل التضخم، لكن بالمقابل قد تؤدي إلى إرتفاع في معدل البطالة، فإتباع سياسة نقدية توسعية يؤدي إلى تسارع النمو الإقتصادي، ولكن بالمقابل يؤدي إلى ظهور تضخم، أما في حالة سياسة نقدية إنكماشية فالوضعية تنعكس تماما.

ثانيا: أدوات السياسة النقدية: تركز السياسة النقدية في إدارتها لعرض النقود والإئتمان المصرفي على نوعين من الأدوات منها ما هو كمي (غير مباشر) ومنها ما هو نوعي (مباشر) وذلك كما يلي⁷:

1- الأدوات الكمية: يهدف هذا النوع من الأدوات إلى التأثير على حجم الإئتمان المصرفي دون الإهتمام بالتركيز على نوعية الإئتمان المقدم للوحدات الإقتصادية، وأهم هذه الأدوات⁸:

أ- سياسة معدل إعادة الخصم: تعتبر من أقدم الأدوات التي لجأ إليها البنك المركزي في التأثير على السيولة والإئتمان، ففي حالة التضخم يرفع البنك سعر إعادة الخصم ليحد من قدرة البنوك محل التوسع في الإئتمان، ومن ثمة ترتفع تكلفة الإئتمان لدى البنوك التجارية مما يدفع المستثمرين بالإمتناع عن الإقتراض⁹.

أما في حالة إتباع البنك المركزي لسياسة توسعية فإنه يقوم بعمل معاكس، كما أن هناك علاقة تناسبية بين معدل إعادة الخصم ومعدل الفائدة فزيادة معدل إعادة الخصم يؤدي بالضرورة إلى إرتفاع معدل الفائدة والعكس صحيح¹⁰.

ب- سياسة السوق المفتوحة: تعني سياسة السوق المفتوحة دخول البنك المركزي للسوق النقدية من أجل تخفيض أو زيادة حجم الكتلة النقدية عن طريق بيع أو شراء الأوراق المالية من أسهم وسندات، وتعتبر هذه الوسيلة الأكثر شيوعا وإستعمالا في الدول المتقدمة، فقد إعتبرها " فريدمان " من أكثر الأدوات نجاعة وفعالية في التأثير على العرض النقدي.

ج- سياسة معدل الإحتياطي النقدي القانوني: يقضي معدل الإحتياطي القانوني بإلزام البنوك التجارية بالإحتفاظ بنسبة معينة من الودائع في شكل سائل لدى البنك المركزي، يستخدم هذا المعدل (إرتفاعا، وإخفاضا) في التأثير على حجم الإئتمان الذي تقدمه البنوك التجارية¹¹.

2- الأدوات النوعية: تستخدم الأدوات النوعية (المباشرة) للتأثير على نوعية الإئتمان وكلفته وليس حجمه ومنها على الخصوص¹²:

أ- تأطير الإئتمان: وهو إجراء يتم بموجبه تحديد سقف القروض الممنوحة من قبل البنوك التجارية بكيفية إدارية مباشرة وفق نسب محددة خلال السنة.

ب - تحديد نسبة دنيا للسيولة: يجبر البنك المركزي البنوك التجارية على الإحتفاظ بنسبة دنيا يتم تحديدها وذلك خوفا منه على إفراطها في منح الإئتمان بسبب ما لديها من أصول مرتفعة السيولة، وهذا بقيامه بتجميد بعض الأصول في محافظها.

ج - الودائع المشروطة من أجل الإستيراد: ويتم ذلك من خلال دفع المستوردين على إيداع المبلغ اللازم لتسديد ثمن الواردات في صورة ودائع لدى البنك المركزي لمدة محددة، الأمر الذي يضطرهم إلى الإقتراض المصرفي لضمان ذلك، وهو ما يسهم في التقليل من حجم القروض الممكن توجيهها إلى باقي الإقتصاد، ويؤدي بدوره إلى رفع تكلفة الواردات.

د- قيام البنك المركزي ببعض العمليات المصرفية: يقوم البنك المركزي بمنح القروض لبعض القطاعات الأساسية في الإقتصاد لما تعجز البنوك التجارية عن ذلك.

هـ- التأثير أو الإقناع الأدبي: يطلب البنك المركزي بطرق ودية وغير رسمية من البنوك التجارية التقييد بسياسة معينة في مجال منح الإئتمان ويعتمد هذا الأسلوب على طبيعة العلاقة القائمة بين الجهتين، وهو ما يفسر نجاح هذه الطريقة في بعض الدول وإخفاقها في دول أخرى.

ثالثا- فعالية السياسة النقدية وإستقلالية البنك المركزي: عرفت السياسة النقدية في العقود الثلاثة الأخيرة تحولات جوهرية أثرت على آلية عملها، مما أثار نقاشا واسعا حول هذه الفعالية وتأثيرها على النشاط الإقتصادي عبر قنواتها المختلفة، نتناول فيما يلي هذه الفعالية من خلال دور البنك المركزي وإستقلاليته في تنفيذ السياسة النقدية ثم نحاول إبراز الفروقات الموجودة بين الفعالية في الدول النامية والفعالية في الدول المتقدمة.

1- مرونة وفعالية أدوات السياسة النقدية: عند تحديد هدف نهائي للتحقيق، فإنه يجب تحديد الأدوات اللازمة لذلك عبر المرور على الهدف الوسيط، الأمر الذي يتطلب توافر قدر كبير من المرونة والفعالية لهذه الأدوات¹³.

- المرونة: وتعني إستخدام أدوات السياسة النقدية بشكل مرن حيث يمكن تعديل وتغيير الأدوات من طرف البنك المركزي كلما دعت الضرورة لذلك.

- الفعالية: يقصد بفعالية السياسة النقدية، مدى قدرة هذه السياسة في التأثير على النشاط الاقتصادي، بغية تحقيق أهداف السياسة النقدية.

أ- **إستقلالية البنك المركزي ومصدقية السياسة النقدية:** كلما كان البنك المركزي يدير السياسة النقدية بعيدا عن تدخل السلطة التنفيذية كلما كان أكثر استقلالية في تنفيذ هذه السياسة، فهذه الإستقلالية تحد من تسخير السياسة النقدية كأداة لتمويل العجز في الميزانية العامة وهو ما يؤدي إلى ضغوط تضخمية.

كما تعمل إستقلالية البنك المركزي على ضمان مصداقية السياسة النقدية، ذلك أن السلطة النقدية المستقلة تكون أكثر جدية من السلطة السياسية في المحافظة على إستقرار عملها ومهامها لتحقيق هدفها، وأن السلطة النقدية المستقلة بإمكانها نشر وتوفير المعلومات النقدية (الوضع النقدي للبلد) والمالية للجمهور بإحترام مبدأ الشفافية¹⁴.

ب - **فعالية السياسة النقدية في الدول المتقدمة:** تعتبر فعالية السياسة النقدية في الدول المتقدمة أكثر وضوحا نظرا لتوفر شروط تنفيذ هذه السياسة كتوافر أسواق رأس المال بشكل متطور، وإعطاء دور فعال لمعدل الفائدة، وتواجه السياسة النقدية اليوم العولمة المالية، نتيجة تأثير حركة رؤوس الموال الخارجية أكثر من تأثير المعاملات التجارية¹⁵.

ج - فعالية السياسة النقدية في الدول النامية:

إن السياسة النقدية للدول النامية تنحصر في المحافظة على إستقرار الأسعار وتثبيت سعر الصرف الخارجي، ويرتبط الهدفان بالتجارة الخارجية، وبذلك يظل ميزان المدفوعات في هذه الدول معرضا دائما للإختلالات ولهذا يعاني إقتصاد الدول النامية بإستمرار من التضخم¹⁶.

د- **شروط نجاح السياسة النقدية:** إن نجاح السياسة النقدية في أي نظام إقتصادي يتطلب توفر جملة من الشروط والعوامل أهمها ما يلي¹⁷:

- توفر نظام معلوماتي فعال حول وضع الميزانية (العجز، الفائض)، القدرات الإقتصادية، وطبيعة ميزان المدفوعات.
- تحديد أهداف السياسة النقدية بدقة ومحاولة تفادي التضارب فيما بينها ما أمكن ذلك.
- درجة الوعي الإدخاري المصرفي لدى مختلف الأعوان الإقتصاديين، إضافة إلى توافر أسواق مالية ونقدية متطورة.
- مدى إستقلالية البنك المركزي في إدارته للسياسة النقدية المطبقة.

المحور الثاني: تطور الإطار التشريعي للسياسة النقدية خلال الفترة 2001-2018.

أولا: الإطار القانوني العام للسياسة النقدية

عرفت السياسة النقدية في الجزائر تغييراً جذرياً بداية من سنة 1990، وذلك بعد صدور قانون النقد والقرض (90-10) والذي بموجبه تم إعادة الإعتبار للسياسة النقدية كمتغير أساسي في الإقتصاد بعدما كانت مهمته غير واضحة في المرحلة السابقة ونتيجة لهذا المبدأ تحددت للبنك المركزي وظائفه ومهامه الأساسية ومنها:

- إصدار الأوراق النقدية والقطع المعدنية.
- تحديد شروط وكيفية صنع وإتلاف الأوراق النقدية والقطع المعدنية.
- منح رخص تأسيس البنوك والمؤسسات المالية الجزائرية والأجنبية.
- الترخيص بفتح وإعتماد مكاتب ووكالات البنوك الأجنبية.

- السهر على السير الحسن للسوق النقدية من خلال تدخله بالأدوات المباشرة وغير المباشرة (معدل الخصم، سياسة السوق المفتوحة، الإحتياطي النقدي الإجباري).
 - إنشاء سوق نقدية حقيقية.
- الخلاصة أن هذا المهام تجسد الإنتقال نحو إقتصاد السوق في جانبه المالي.

1- تعديل قانون النقد والقرض لسنة 2001.

إن أول تعديل خضع له قانون النقد والقرض هو ذلك الذي تم بموجب الأمر 01-01، المعدل والمتمم لأحكام القانون 90-10، وذلك بتاريخ 27 فيفري 2001، وكان ينصب هذا التعديل حول تقسيم مجلس النقد والقرض إلى هيئتين: الهيئة الأولى: تتمثل في مجلس الإدارة والمكلف بإدارة وتوجيه "بنك الجزائر".

الهيئة الثانية: وتتمثل في مجلس النقد والقرض، والذي يختلف عن المجلس السابق، حيث أصبح مكلف بدور السلطة النقدية.

2- تعديل قانون النقد والقرض لسنة 2003:

جاء الأمر 03-11 المؤرخ في 20 أوت 2003، ليعدل ويتمم القانون المتعلق بالنقد والقرض الصادر سنة 1990، ففي مجال السياسة النقدية حاول هذا النص التشريعي ضبط مهمة البنك المركزي (كسلطة نقدية) بما يتماشى والظرف الإقتصادي السائد آنذاك والمتمثل في تطبيق برامج الإنعاش الإقتصادي بدءاً من سنة 2001¹⁸، وفي هذا الإطار صيغت المادة 35 منه على النحو التالي: "تتمثل مهمة بنك الجزائر في ميادين النقد والقرض والصرف في توفير أفضل الشروط والحفاظ عليها لنمو سريع للإقتصاد مع السهر على الإستقرار الداخلي والخارجي للنقد".

يستنتج مما سبق أنه من الأهداف الأساسية لهذا التعديل هو الوصول إلى حالة الإستقرار النقدي والإقتصادي، كما يمكن إستنتاج أيضاً أنّ الهدف الأساسي من هذا التعديل هو تقليص الصلاحيات التي كان يتمتع بها محافظ بنك الجزائر، والتي تعد محل نزاع بينه وبين وزير المالية، وبالتالي تقليص إستقلالية بنك الجزائر التي كان يتمتع بها، وفقاً لمضمون القانون 90-10، ومن جهة ثانية تدعيم الإشراف والرقابة وتطبيق قواعد الحذر في البنوك الخاصة بعد حدوث أزمة البنوك الخاصة الجزائرية.

3- تعديل قانون النقد والقرض لسنة 2010:

إن أهم ما جاء به هذا الأمر في المجال النقدي هو تعديله أيضاً للمادة 35 من الأمر (03-11) السابق الذكر، حيث تمت صياغة المادة الثانية منه كما يلي: "تتمثل مهمة بنك الجزائر في الحرص على إستقرار الأسعار كهدف نهائي للسياسة النقدية، وفي توفير أفضل الشروط في ميادين النقد والقرض والصرف والحفاظ عليها لنمو مدعم للإقتصاد مع السهر على الإستقرار النقدي والمالي". يتضح من نص المادة السابقة أن إستقرار المستوى العام للأسعار هو هدف نهائي للسياسة النقدية، أي أن المشرع فضل الهدف النهائي الوحيد بدل تعدد الأهداف النهائية للسياسة النقدية.

4- تعديل قانون القرض والنقد لسنة 2017:

لقد أطلقت الجزائر عملية القرض السندي في أبريل 2016 لينتهي في أكتوبر 2016. والذي كان الهدف منه تغطية عجز الميزانية العامة للدولة، غير أن هذه العملية لم تبلغ المستوى المطلوب، لذلك إنتقلت السلطات العمومية في الجزائر إلى إعتماد عملية التمويل غير

التقليدي، وذلك بتعديل قانون القرض والتقدم بموجب القانون 17-10 المؤرخ في 11 أكتوبر 2017، سيتم التطرق إلى مضمون هذا التعديل في المحور الثالث.

ثانياً- التأطير القانوني لأدوات السياسة النقدية.

مع بداية سنة 2001، ونظراً لتحسن الوضع في الأسواق العالمية للمحروقات، عرفت هذه المرحلة فائضاً في السيولة المصرفية الأمر الذي جعل مختلف أدوات السياسة النقدية للعشرية التي سبقت (1990-2000)، غير مستعملة بما فيها أداة إعادة الخصم، مما دفع السلطات النقدية إلى إعادة تنشيط بعض الأدوات السابقة وإدخال أدوات نقدية جديدة تماشى والوضع المتميز بفائض السيولة فكان ما يلي:

- إعادة تنشيط الإحتياطي الإجباري كوسيلة غير مباشرة للسياسة النقدية بموجب تعليمة البنك المركزي رقم 01-01 المؤرخة في 11/02/2001، حيث تم في هذا المجال تغيير معدلات تكوين الإحتياطات ومعدلات الفائدة المكافئة لها عدة مرات.

- بموجب تعليمة البنك المركزي رقم 02-2002 المؤرخة في 11/04/2002، تم إدخال وسيلة جديدة غير مباشرة وهي إسترجاع السيولة عن طريق نداءات العروض، وتهدف هذه الوسيلة إلى تعقيم إمتصاص السيولة الفائضة لدى النظام البنكي، وتتم هذه العملية لفترة نضج ل 07 أيام أو لفترة نضج 03 أشهر أو لمدة 06 أشهر بدءاً من جانفي 2013.

- كما تم سنة 2015، إستحداث وسيلة جديدة غير مباشرة لإمتصاص الفائض السيولة البنكية وتسمى تسهيلة الودائع المغلة للفائدة، وذلك بموجب تعليمة البنك المركزي رقم 04-05 المؤرخة في 14/06/2015، وهي وديعة تتم بمبادرة من البنك التجاري لدى البنك المركزي لمدة 24 ساعة مقابل فائدة ثابتة يحددها البنك المركزي.

- إن كيفية إستخدام هذه الوسائل وغيرها من أدوات السياسة النقدية تضمنه النظام القانوني رقم 09-02 المتعلق بعمليات السياسة النقدية، وأدواتها وإجراءاتها المؤرخ في 26/05/2009.

كما صدر مؤخراً نظام آخر يتم ويعدل هذا النظام، وهو الصادر عن البنك المركزي بتاريخ 06/12/2017 تحت رقم 17-03 والمتعلق بعمليات السياسة النقدية وأدواتها وإجراءاتها، والمتضمن 04 مواد عدلت المواد 06، 07 من النظام السابق (09-02) وتعلق هذه التعديلات بالأوراق العمومية المصدرة أو المضمونة من طرف الدولة القابلة للتفاوض في السوق، والمقبولة في عمليات السياسة النقدية وأيضاً تحديد الأوراق الخاصة القابلة للتفاوض وغير القابلة للتفاوض.

المحور الثالث: إعتداد التمويل غير التقليدي كأداة إستثنائية في السياسة النقدية.

أولاً: السياق الإقتصادي العام لعملية التمويل غير التقليدي في الجزائر.

إعتمدت الجزائر منذ سنة 2001، نموذجاً تنموياً يعتمد على تحفيز الطلب الكلي (رؤية كينزية) قصد التأثير الإيجابي على مؤشرات الإقتصاد الكلي (معدل النمو، البطالة، التضخم، وتوازن ميزان المدفوعات) وهو ما تجسد في برامج الإنعاش الإقتصادي الممتدة من سنة 2001 إلى 2014، إضافة إلى المخطط الخماسي الذي يمتد من 2014 إلى 2019.

غير أن الإنخفاض الحاد لأسعار البترول بداية من السادس الثاني لسنة 2014، جعل مواصلة تنفيذ هذه البرامج صعباً نظراً لإنخفاض الموارد المخصصة لذلك، والتي تعتمد على عائدات المحروقات بنسبة (97%)، من هنا أصبح لزاماً على السلطات العمومية إيجاد صيغة جديدة قصد مواصلة تمويل المشاريع المعتمدة وتغطية العجز الموازي الذي مافتىء يتزايد من سنة لأخرى.

وبعد نفاذ موجودات صندوق ضبط الموارد، وعدم كفاية حصيلة القرض السندي(القرض الوطني للنمو)، وباعتبار أن الذهاب إلى الإستدانة الخارجية أمر مستبعد وغير مرغوب فيه، لجأت الحكومة إلى التمويل غير التقليدي فماذا يقصد بالتمويل غير التقليدي؟

1- المفهوم: يقصد بالتمويل غير التقليدي حسب طرح السلطات الجزائرية الإعتماد على التمويل من خلال قيام البنك المركزي بطباعة النقود بدون تغطية (بعد تعديل قانون النقد والقرض)، حيث يقوم البنك المركزي بإقراض الخزينة العمومية مباشرة من أجل تمويل عجز الميزانية العامة للدولة، تمويل الدين العمومي وأيضاً توفير موارد مالية للصندوق الوطني للإستثمار¹⁹.

الإصدار النقدي في هذه الحالة يكون خارج المجالات المعروفة بحيث تتمثل عناصر الإصدار النقدي في الإحتياطي من الذهب، العملة الأجنبية والقروض المقدمة للإقتصاد الوطني وكذا الخزينة العمومية²⁰.

إن الإعتماد على مصادر غير تقليدية لتمويل العجز الموازي بالدرجة الأولى، يدخل في إطار مخطط التعزيز الموازي الذي باشرته الحكومة على الفترة الممتدة من 2017 إلى 2019، من أجل تفادي تخفيض قيمة العملة الوطنية لكن قد يتسبب هذا في تداعيات خطيرة على المدى المتوسط والطويل إن تم تحويل هذه الصيغة التمويلية غير التقليدية إلى تمويل إداري²¹.

2- الإطار القانوني والظرف الإقتصادي لعملية التمويل غير التقليدي:

أ- الإطار القانوني: أعتمدت طريقة التمويل غير التقليدي بموجب القانون رقم 17-10 المؤرخ في 11/10/2017 المعدل و المتمم للأمر 03-11 المتعلق بالنقد والقرض²²، حيث تم تعديل المادة 45 لتصبح 45 مكرر وتنص على ما يلي: "بغض النظر عن كل الأحكام المخالفة يقوم بنك الجزائر ابتداءً من دخول هذا الحكم حيز التنفيذ بشكل إستثنائي ولمدة خمس سنوات بشراء مباشرة عن الخزينة للسندات المالية التي تصدرها هذه الأخيرة من أجل المساهمة على وجه الخصوص في:

- تغطية إحتياجات تمويل الخزينة.

- تمويل الدين العمومي الداخلي.

- تمويل الصندوق الوطني للإستثمار.

وفقاً لهذه المادة الجديدة تأتي هذه الآلية بمرافقة تنفيذ برامج الإصلاحات الهيكلية الإقتصادية والميزانية التي ينبغي أن تقضي في نهاية الفترة المحددة إلى:

-توازن خزينة الدولة.

-توازن ميزان المدفوعات.

تحدد آلية متابعة تنفيذ هذا الحكم من طرف الخزينة العمومية وبنك الجزائر، عن طريق التنظيم".

وبالفعل صدر فيما بعد المرسوم التنفيذي 18-86 المؤرخ في 05 مارس 2018 والمتضمن آلية متابعة تدابير والإصلاحات الهيكلية في إطار تنفيذ التمويل غير التقليدي، حيث تضمنت أحكام هذه المرسوم إنشاء لجنة متابعة عملية التمويل غير التقليدي وتوضيح كيفية عملها، والملاحظ عملياً أنّ هذه اللجنة لم تنشأ لحد الآن مما يجعل عملية المتابعة غير موجودة.

كما يهدف هذا التمويل إلى تغطية حاجيات تمويل الخزينة العمومية وتمويل تسديد الدين العمومي الداخلي (القرض السندي لسنة 2016، سندات الخزينة الصادرة مقابل شراء الدين البنكي لسونلغاز وسندات الخزينة العمومية لفائدة سونطراك لتعويض عن الفارق في سعر الوقود المستورد وسعر مياه البحر المحلاة)²³.

ب- الظرف الإقتصادي لعملية التمويل غير التقليدي:

إن الظروف الإقتصادية العامة التي سبقت قرار اعتماد صيغة التمويل غير التقليدي إتسمت بما يلي²⁴:

- الإنخفاض في المتوسط السنوي لسعر البترول مقارنة بالسعر المرجعي المعتمد لإعداد الميزانية، حيث تشير إحصائيات منظمة أوبك إلى أن متوسط سعر البترول الجزائري لسنة 2017 بلغ 54 دولار، مقابل 44,28 سنة 2016.

- تراجع عجز الميزان التجاري من 2013 مليار دولار سنة 2016 إلى 14,3 مليار دولار سنة 2017 بسبب نظام رخص الإستيراد.

- تراجع في إحتياطي الصرف من 114,1 مليار دولار سنة 2016 إلى 97,3 سنة 2017 إلى 85,2 مليار دولار مع نهاية 2018 كتوقع.

أما داخلياً فأهم المؤشرات كانت كما يلي:

- إنخفاض حاد في السيولة النقدية في البنوك، حيث بلغت 2731 مليار دينار سنة 2014، ثم 1833 مليار دينار سنة 2015 لتستقر عند 821 مليار دينار سنة 2016، وأخيراً 512 مليار دينار إلى غاية سبتمبر 2017.

- عجز ميزانية الدولة قدر بـ 1567 مليار دينار سنة 2016 مقابل 795 مليار دينار سنة 2017، أما عجز الخزينة العمومية فقد بلغ 2245 مليار دينار سنة 2017 أي ما يعادل 12,9% من إجمالي الناتج الداخلي الخام.

ثانياً- **الحصيلة الأولية لعملية التمويل غير التقليدي:** بداية نشير إلى أن عجز الميزانية العامة للدولة لسنة 2017 فقد كان 795 مليار دينار، أما سنة 2018 فهو بمقدار -1913.5 مليار دينار، حسب قانون المالية لسنة 2018، في حين من المتوقع أن يبلغ هذا العجز 2200 مليار دينار، حسب قانون المالية لسنة 2019. أما حصيلة الإصدار النقدي حسب الصيغة المطروحة فقد بلغت إلى غاية نوفمبر 2018، مبلغ 5192 مليار دينار²⁵.

أما من جهة البنك المركزي بإعتباره الجهة المكلفة بعملية الإصدار، فقد حدد حجم النقود المصدرة وفق هذه الصيغة بـ 2186 مليار دينار غلى غاية 2017/11/30 وهو ما يعادل 19 مليار دولار، عبارة عن أوراق نقدية مضمونة من قبل الدولة الجزائرية، أما من حيث مراحل الإصدار فقد أشار وزير المالية إلى أن إحتياجات الخزينة العمومية تقدر بـ 570 مليار دينار سنة 2017 و 1815 مليار دينار سنة 2018 و 580 مليار دينار سنة 2019²⁶. وفيما يلي حوصلة لعملية التمويل التقليدي إلى غاية نهاية 2018.

جدول رقم 01: ملخص لعملية التمويل غير التقليدي خلال سنة 2017-2018.

حجم التمويل غير التقليدي وإستخداماته		المبلغ الكلي	الفترة	السنة
الإستخدامات				
لتغطية عجز الخزينة لسنة 2017	570 مليار دينار	2185 مليار دينار	الثلاثي الأخير سنة 2017	سنة 2017
موجهة للصندوق الوطني للإستثمارات	354 مليار دينار			
موجهة لإعادة شراء الجزء الأول من سندات الخزينة التي بحوزة شركة سونطراك	452 مليار دينار			
موجهة لإعادة شراء سندات الخزينة العمومية المتعلقة بديون سونلغاز	545 مليار دينار			
موجهة لتسديد الجزء الأول من القرض الوطني السندي	264 مليار دينار			
تسييق لتغطية جزئية لعجز الخزينة العمومية المرتقب سنة 2018.	900 مليار	1400 مليار دينار	خلال شهر جانفي 2018	سنة 2018
تخصيص موجه للصندوق الوطني للتقاعد	500 مليار دينار			
موجه لإعادة شراء سندات الخزينة العمومية التي بحوزة القرض الشعبي الجزائري مقابل تطهير ديون سونلغاز	100 مليار دينار	420 مليار دينار	شهر سبتمبر 2018	سنة 2018
موجه للصندوق الوطني للإستثمارات الذي يقرضه للقرض الشعبي الجزائري بقصد تمويل برامج عدل لسنة 2018/2017	320 مليار دينار			
735.2 مليار سيوجه للصندوق الوطني للإستثمارات		تم طلب التمويل بمبلغ 1187.2 مليار دينار	خلال شهر نوفمبر 2018	سنة 2018
452 مليار ستوجه لتغطية إستثمارات سوناطراك				
هذا المبلغ يعادل 28 % من إجمالي الناتج المحلي لسنة 2017.		5192.2 مليار دينار	المجموع الكلي	

المصدر: تلخيص الباحث اعتمادًا على :

-L'intervention du gouverneur de la banque d'Algerie devant l'APN (Synthèse des développements monétaires et financiers en 2017 et des tendances de l'exercices 2018 ;décembre 2018), p125.

ثالثاً- تقييم فعالية السياسة النقدية في الجزائر من خلال عملية التمويل غير التقليدي:

إن التعديل الأخير لقانون النقد والقرض (المادة 45 مكرر) يسمح للبنك المركزي بإعتباره الجهة المسؤولة على تنفيذ السياسة النقدية بشراء سندات الخزينة العمومية مباشر من السوق الأولية، في حين كان المعمول به قبل هذا التعديل هو الشراء من السوق الثانوية أو من البنوك التجارية والمؤسسات المالية.

فوفق مبدأ إستقلالية البنك المركزي فإنه يعتبر متعاملاً إقتصادياً مستقلاً (المادة 09 من قانون النقد والقرض) بإمكانه إتخاذ قرار عدم شراء سندات الخزينة بالنظر لعاملي الجودة والمخاطرة، لكن وفق التعديل الجديد فإنه ملزم بشراء الأصول المالية للخزينة العمومية²⁷ بغض النظر عن معدل المخاطر المرتبط بها ودون إعتبار لجودتها المالية*، مما سيوفر سيولة أكبر للخزينة العمومية تمكنها من دفع ما عليها وتغطية العجز ودعم موارد صندوق الإستثمار الوطني.

وعليه فإن كان هدف السياسة النقدية الفعالة هو إستعمال الأدوات النوعية والكمية المتاحة قصد تحقيق الإستقرار النقدي ومنه الإستقرار الإقتصادي الكلي، فإن عملية التمويل غير التقليدي تجعل تحقيق هذا الهدف صعب، نظراً للآثار السلبية لزيادة المعروض النقدي خاصة على معدلات التضخم والمستوى العام للأسعار، وما يزيد من خطورة الوضع على المدى المتوسط والطويل هو عدم مرونة الجهاز الإنتاجي بالنسبة للإقتصاد الجزائري.

المحور الرابع: تقييم فعالية السياسة النقدية خلال الفترة 2001-2018:

إن تحليل سلوك السياسة النقدية في الجزائر خلال هذه الفترة يتطلب دراستها على فترتين الأولى تمتد من 2001 إلى 2014، والثانية تخص الفترة 2015-2018، ذلك أن الفترة الأولى إرتبطت بتحسين في مداخيل المحروقات (نظراً للإرتباط الموجود بين سعر النفط ووضعية الإقتصاد الوطني).

أما الفترة الثانية فهي المتعلقة ببداية تدهور أسعار النفط على المستوى السوق العالمية إلى نهاية 2018.

أولاً: الفترة 2001-2014: تميزت هذه المرحلة بظهور ظروف جديدة تتمثل على الخصوص في تغيير جوهري في وضعية سيولة النظام البنكي، فبعدما كان هذا النظام يعاني من ضائقة في السيولة قبل سنة 2000، أصبح بدءاً من سنة 2001، يتميز بوجود فائض هيكلية في السيولة، حيث إرتبط هذا الفائض بتطورات مستقلة مرتبطة بتدفق العملة الصعبة إلى الجزائر نتيجة تزايد إيرادات المحروقات.

كما برزت خلال هذه الفترة ظاهرة جديدة في الإقتصاد الوطني تمثلت في تزايد أهمية الموجودات الخارجية الصافية كمصدر أساسي للإصدار النقدي في الجزائر، حيث أصبحت هذه الموجودات بدءاً من سنة 2005 تغطي كلية الإصدار النقدي (M₂).

وتماشياً مع هذا الوضع تم تكييف إستعمال الوسائل غير المباشرة للسياسة النقدية من قبل بنك الجزائر إضافة إلى إتراؤها بإدخال وسائل جديدة تتماشى والوضع الجديد كما سبق توضيحه.

إن تقييم الوضع النقدي خلال هذه الفترة يبين أن معدل نمو الكتلة النقدية لا يتناسب دائماً مع تغيير معدل التضخم من حيث مقدار النسبة والإتجاه، فأحياناً تكون العلاقة بينهما متناقضة مما يعني عدم إنطباق العلاقة الطردية بين كمية النقود (M) والمستوى العام للأسعار (P) حسب نظرية كمية النقود، وهذا بالرغم من ضخامة فائض السيولة لدى النظام البنكي خلال هذه الفترة، مما إستدعى

إستعمال أدوات جديدة لتعقيم الفائض، إلا أن معدلات التضخم لم ترتفع بشكل مستمر وكبير على مدى هذه الفترة مما يعني أن السياسة النقدية خلال هذه الفترة كانت مقبولة إلى حد كبير مما نتج عنه تحقيق الإستقرار النقدي الذي إنعكس بدوره على الإستقرار الكلي للإقتصاد الجزائري خلال نفس الفترة.

ثانيا- المرحلة 2015-2018: خلال هذه المرحلة تواصل تراجع السيولة المصرفية بالموازاة مع العجز في الرصيد الإجمالي لميزان المدفوعات، بالرغم من السيولة المتأتية من تمويل العجز الموازي ورجوع بنك الجزائر إلى إعادة التمويل ابتداءً من شهر أوت 2016.

إذ شهدت هذه السنة تغييراً جذرياً في إدارة السياسة النقدية التي تحول إتجاهها نحو إستعمال أدوات ضخ السيولة (من خلال عمليات السوق المفتوحة) لضمان إعادة تمويل النظام المصرفي.

أما التضخم فقد بلغ 6.4 % سنة 2016، والسبب يعود أساساً إلى النقص في ضبط السوق في معظم أسواق السلع والإستهلاك، أما سعر الصرف فقد عرف خلال سنة 2016، إستقراراً نسبياً بعد سلسلة طويلة من تخفيض قيمة العملة في دور أداة تصحيح وحيدة أمام الأزمة المالية.

- أما بالنسبة لسنة 2017 فقد عرفت التغييرات النقدية التالية:

- إرتفاع في الكتلة النقدية (M2) ب 60% خلال الأشهر التسعة الأولى من سنة 2017.

- تشير النسبة المعتبرة للتداول النقدي (حوالي 4780 مليار دينار) إلى أن حصة معتبرة من إيداع الأعوان الإقتصاديين (ما بين 1500-2000 مليار دينار) مكننزة خارج القنوات المصرفية²⁸.

كما عرف السداسي الثاني لسنة 2017 إرتفاع في السيولة المصرفية نتيجة مباشرة عملية التمويل غير التقليدي.

- أما بالنسبة لسنة 2018: تميزت الوضعية النقدية خلال الثلاثي الأول لسنة 2000، بإرتفاع الكتلة النقدية (M2) ب 4,70% مقابل 3,55% في الثلاثي الأول لسنة 2017، وهذا راجع إلى سببين إثنين الأول يتمثل في عجز ميزان المدفوعات (- 35,4 مليار دولار) والثاني هو البدء في تنفيذ إجراءات التمويل غير التقليدي، وبالمقابل فإن مقابلات الكتلة النقدية خلال هذه الفترة تميزت بإرتفاع صافي القروض للدولة (+22,0%)، هذا الإرتفاع بسبب عملية التمويل غير التقليدي من طرف بنك الجزائر للحزينة العمومية (2185 مليار دينار) في نهاية الثلاثي الرابع لسنة 2017، و1400 مليار دينار مع نهاية الثلاثي الأول لسنة 2018، مما نتج عنه إرتفاع في معدل التمويل ب 64,1% مقارنة بسنة 2017.²⁹

كما عرفت هذه الفترة إرتفاع في عملية الإقراض على مستوى السوق التمويلية نتيجة تغير معدل الإحتياطي الإجباري من 4% إلى 8% ابتداءً من 15 جانفي 2018.

إجمالاً يمكن القول أنه خلال التسعة أشهر الأولى³⁰ من سنة 2018، إرتفعت (M2) ب 8.6%، حيث إنتقلت من 14975 مليار دينار، في نهاية ديسمبر 2017، إلى 16256 مليار دينار في نهاية سبتمبر 2018، ذلك أن الودائع لدى البنوك إرتفعت خلال هذه الفترة لتبلغ 10905 مليار دينار، في ظرف يتميز بالإرتفاع المعتبر لودائع قطاع المحروقات ب +11.7%، حيث كان نصيب موارد القطاع العمومي الإقتصادي هو +15.2%، أما موارد القطاع الخاص والأسر فكان +7.1%.

وأخيراً وتبعاً لتحليل المعطيات أعلاه يمكن القول أن إدارة السياسة النقدية قد عرفت تغييراً من الفترة الأولى (2001-2014) إلى الفترة الثانية 2015-2018، وهذا يعود بالدرجة الأولى إلى التغيير في الوضع الإقتصادي خلال الفترتين، ذلك أن الإستقرار النقدي ومنه الإستقرار الإقتصادي الذي عرفته الفترة الأولى أصبح مهدد خلال الفترة الثانية خاصة أن معظم مؤشرات الإقتصاد الكلي بدأت في التراجع (الجدول الموالي يوضح ذلك) بسبب تراجع أسعار البترول في الأسواق الدولية نظراً للحساسية العالية بين هذا العامل الخارجي والوضع الإقتصادي الداخلي (السياسة الميزانية و السياسة النقدية).

ونتيجة لهذا الوضع فإن نجاح إستعمال أداة التمويل غير التقليدي (كإحدى أدوات السياسة النقدية الجديدة) مرهون بتنفيذ التدابير والإصلاحات المنصوص عليها في المرسوم 18-86 السابق الذكر، وإلى حين التنفيذ الفعلي لهذه الإصلاحات المرافقة للتمويل غير التقليدي تبقى فعالية السياسة النقدية غير أكيدة بفعل عدم وجود إستراتيجية واضحة في المجال النقدي، وما يترتب عن ذلك من تضارب وتناقض في أهداف السياسة النقدية.

ثالثاً- مدى تحقق الأهداف النهائية للسياسة النقدية خلال الفترة 2001-2018:

تهدف السياسة النقدية - كما سبق توضيحه - إلى تحقيق الإستقرار النقدي ومنه الإستقرار الإقتصادي الكلي - فما مدى مساهمة السياسة النقدية المعتمدة خلال الفترة 2001-2018 في تحقيق الأهداف النهائية لها.

فبداية من سنة 2001، إتبعته السلطات الجزائرية سياسة توسعية مستوحاة من المنظور الكينزي، وهذا بالموازاة مع إنطلاق البرامج الإنفاقية الضخمة الممتدة من سنة 2001 إلى 2014، والتي تميزت بإعتماد سياسة نقدية توسعية من خلال زيادة المعروض النقدي، هذه السياسة أنتجت أثراً على المؤشرات الإقتصادية الكلية، خاصة خلال الفترة 2001-2014، الجدول الموالي يبين تطور هذه المؤشرات :

جدول رقم 02: تطور المؤشرات الإقتصادية الكلية في الجزائر للفترة 2001-2018. الوحدة مليار دينار.

السنة	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
العرض النقدي M ₂	2473.5	2901.5	3354.4	3738.0	4157.6	4933.7	5994.6	6955.9	7173.1
معدل النمو %	3.0	5.6	4.3			2.0	3.1	2.0	1.7
معدل التضخم %	4.2	1.4	2.6	3.6	1.6	2.5	3.7	4.8	5.7
معدل البطالة %	27.3	25.7	23.7	17.7	15.3	12.3	13.3	11.3	10.2
ميزان المدفوعات *	6.2	3.6	7.4	9.2	16.94	17.7	29.5	36.9	3.8
السنة	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
العرض النقدي M ₂	82.80.7	9929.2	11015.1	11941.5	13686.7	13704.5	13816.3	14974.6	15678.9
معدل النمو %	3.6	2.9	3.4	2.8	3.8	3.7	3.3	2.2	4.0
معدل التضخم %	4.3	4.5	8.9	3.2	2.9	4.8	6.4	5.5	4.4

11.1	11.7	10.5	11.2	10.6	9.8	9.7	10.0	10.0	معدل البطالة %
7.93-	21.7-	26.0-	27.5-	5.8-	8.5	12.0	20.1	15.3	ميزان المدفوعات

Sources : www.ons.dz www.bank-of-Algeriz.dz www.mf.dz .date de consultation :31/01/2019.

* مليار دولار

من خلال المعطيات المتضمنة في الجدول أعلاه، يمكن تقديم التحليل الآتي:

1- العرض النقدي: إن الكتلة النقدية (M2) والتي تمثل السيولة المحلية فقد بلغ متوسط نموها خلال فترة الدراسة 13.9%، ويرجع ذلك لسببين وهما الزيادة في الأرصدة النقدية الصافية الخارجية (مع إرتفاع إحتياطي الصرف إلى غاية 2014)، والسبب الثاني هو إعتدال تنفيذ برامج الإنعاش الإقتصادي (2001-2014). كما أن فائض السيولة الذي كان يميز النظام المصرفي الجزائري إلى غاية 2015، تحول إلى نقص في السيولة بدءا من أوت 2016، مما جعل السياسة النقدية المطبقة تعتمد على إستعمال أدوات لضخ السيولة لضمان إعادة تمويل النظام المصرفي.

2- معدل النمو: معدل النمو الإقتصادي خلال هذه الفترة تميز بالضعف وعدم الإستقرار رغم البرامج الإنفاقية التي أعمدت خلال الفترة 2001-2014، هذا ما يعني هشاشة النتائج المحققة، ولم يبلغ هذا المعدل المستوى المطلوب خلال الأربع سنوات الموالية.

3- معدل التضخم: فقد عرف هذا المعدل هو الآخر تذبذبا واضحا، حيث بلغ أقصاها سنة 2012 بـ 89.8% نتيجة ضخ كتلة نقدية معتبرة بمناسبة مراجعة قوانين الوظيفة العمومية، ليلعب متوسط 5% خلال باقي السنوات، وهو معدل مرتفع نسبيا.

4- معدل البطالة: عرف هذا المعدل تراجعاً واضحاً إلى غاية 2013 (9.8%)، لكنه في تزايد بداية من سنة 2014، وهذا نتيجة صعوبة تمويل المشاريع الإستثمارية بعد تدني إيرادات المحروقات، كما تتصف مناصب الشغل المستحدثة بكونها مؤقتة.

5- ميزان المدفوعات: عرف هو الآخر تحسناً مع بداية الألفية إلى غاية 2014، حيث بدأ في تسجيل عجز مستمر، وهذا بفعل سلبية الميزان التجاري المعتمد على تصدير المحروقات والتي عرف سعرها إنخفاضاً حاداً بداية من السداسي الثاني لسنة 2014.

وعليه يمكن القول أن هناك إنعكاساً إيجابياً لإعتدال سياسة نقدية توسعية مع بداية هذه الفترة، رغم وجود ضغوط تضخمية في الإقتصاد، لكن إيجابية هذه المؤشرات بدأت في التراجع في الآونة الأخيرة بسبب إنخفاض أسعار البترول، ومما سيسرع من هذا التراجع هو عدم توفر شروط نجاح التمويل غير التقليدي المعتمد، خاصة ما يتعلق منها بعدم مرونة الجهاز الإنتاجي للإقتصاد الوطني.

الخاتمة : من خلال تناولنا لموضوع الإطار القانوني للسياسة النقدية في الجزائر ومدى مواكبة هذا الإطار للتحديات التي يعرفها الإقتصاد الوطني خلال الفترة الممتدة من 2001 إلى نهاية 2018، وخاصة التدابير المتخذة مؤخراً والمتمثلة في اللجوء إلى التمويل غير التقليدي، يمكننا القول بأن هناك إنعكاساً للإطار الإقتصادي السائد في الجزائر على التشريع المنظم للوضع النقدية لنفس الفترة.

- نتائج إختبار الفرضيات: تعتبر الفرضية الأولى صحيحة إلى حد بعيد، وذلك لكون كل تعديلات قانون النقد والقرض كانت إستجابة لظروف مالية ونقدية مر بها الإقتصاد الوطني. أما الفرضية الثانية فتعتبر محققة خاصة فيما يتعلق بعنصر الموجودات الخارجية إلى غاية 2014، في حين تعتبر الفرضيتين الثالثة والرابعة صحيحتين نسبياً ذلك أن درجة تأثير عملية التمويل غير التقليدي على فعالية السياسة

النقدية تعتبر غير نهائية، حيث أن العملية مرتبطة بآجال زمنية (خمسة سنوات)، وهي الآن في مرحلتها الأولى، أما التأثير على وضعية المؤشرات الإقتصادية الكلية فإنه لم يكن بنفس المستوى على إمتداد فترة الدراسة، خاصة فيما يخص العلاقة العكسية بين معدل التضخم ومعدل البطالة.

- نتائج الدراسة:

- ✓ إن التعديل المتكرر لقانون النقد والقرض كان يهدف إلى التكيف مع الظروف النقدية والمالية والإقتصادية للبلد، لكن النتائج المحققة (الفعالية) لم تكن في المستوى المطلوب.
- ✓ تم إختزال أهداف السياسة النقدية في إستقرار الأسعار ومنه التحكم في التضخم (من خلال الأمر 03-11).
- ✓ تأخر إنطلاق الإصلاحات التي تمت الإشارة إليها في القانون (10-17) مما يعيد السياسة النقدية عن تحقيق أهدافها النهائية ويجعل من عملية التمويل غير التقليدي عملية مخوفة بمخاطر تضخمية على المدى المتوسط والبعيد.
- ✓ إن التعديلات التي طرأت على قانون النقد والقرض قلصت إلى حد كبير من إستقلالية البنك المركزي ومنه التأثير على فعالية إدارة السياسة النقدية.

- الإقتراحات والتوصيات:

- من الضروري مباشرة الإصلاحات الهيكلية المنصوص عليها في النصوص القانونية المتعلقة بعملية التمويل غير التقليدي.
- تفعيل - وفي أقرب وقت- لجنة المتابعة لعملية التمويل غير التقليدي المنصوص عليها بموجب المرسوم التنفيذي رقم 86-18 والمتضمن آلية متابعة التدابير والإصلاحات الهيكلية في إطار تنفيذ التمويل غير التقليدي.
- وضع حيز التنفيذ للتشريع الذي يؤطر عملية إدراج الصيرفة الإسلامية في النظام البنكي الجزائري.

الهوامش:

- 1 عوض فاضل الدليمي، النقود والبنوك، جامعة الموصل، العراق، 1992، ص 583.
- 2 هيكل عجمي جميل الجبالي، النقود والمصارف والنظرية النقدية، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، 2014، ص 267.
- 3 المرجع السابق، ص 267.
- 4 عوض فاضل الدليمي، مرجع سابق، ص 584.
- 5 ميلتون فريدمان (1912/07/31 - 2006/11/16) عرف عنه تأسيسه لإقتصاد السوق، وقد أشار إلى تقليل دور الحكومة في الإقتصاد عام 1962. حاز على جائزة نوبل للإقتصاد عام 1976.
- * يطلق مصطلح مربع كالدور على الأهداف الأربعة (معدل النمو، معدل البطالة، معدل التضخم، توازن ميزان المدفوعات)، التي تهدف أي سياسة إقتصادية إلى تحقيقها وأول من صمم أهداف السياسة الإقتصادية بهذا الشكل هو "نيكولاس كالدور" (1908-1986)، كان من أنصار المدرسة النيو كلاسيكية في البداية ثم تحول إلى تدعيم الأفكار الكينزية.
- 6 راتول محمد، صلاح الدين كروش، تقييم فعالية السياسة النقدية في تحقيق المربع السحري لكالدور في الجزائر خلال الفترة 2000 - 2010، مجلة البحوث الاقتصادية العربية، عدد 66 / 2014، ص 89.
- 7 بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، 2006، ص 108 - 122.
- 8 المرجع السابق، ص 123.
- 9 معدل إعادة الخصم عبارة عن السعر الذي يفرضه البنك المركزي مقابل إعادة خصم أوراق تجارية أو مالية قصيرة الأجل أو عمليات إقتراض قصيرة الأجل للبنوك التجارية.
- 10 بلعزوز بن علي، مرجع سابق، ص 124.
- 11 عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، ديوان المطبوعات الجامعية، 2006، ص 84.
- 12 راتول محمد، كروش صلاح الدين، مرجع سابق، ص 90.

- * لقد كانت أداة " تأطير النقد " هي الأداة الرئيسية التي كان بنك الجزائر يستعملها في إدارته للسياسة النقدية، إلا أنه بصدور قانون النقد والقرض (90 - 10) إنتقلت السلطات إلى استعمال الوسائل غير المباشرة في إدارتها للسياسة النقدية، خاصة منذ سنة 2002 بظهور فائض السيولة الهيكلي في النظام المصرفي الجزائري.
- 13 خليل عبدالقادر، مبادئ الاقتصاد النقدي والمصرفي (جزء أول) - مفاهيم أولية وتطبيقات حول النقود والنظريات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2012، ص 168.
- 14 أنظر في ذلك ، عبد المجيد قدي، مرجع سابق، ص 93 .
- 15 خليل عبدالقادر مرجع سابق، ص 173.
- 16 المرجع سابق، ص 176.
- 17 الحلواني عديلة، الميسر في الإقتصاد النقدي، دار الخلدونية، الجزائر، 2014، ص 120.
- 18 - أبو بكر خوالد، تقييم إصلاح قانون النقد والقرض الجزائري وأبرز التعديلات الطارئة عليه، مجلة العلوم السياسية والقانون، الصادرة عن المركز الديمقراطي العربي، برلين ألمانيا، عدد 07/فبراير 2018.
- 19 مقري عبدالرزاق ، التمويل غير التقليدي، حقيقته وخلفياته ومآلته، www.hmsalgeria.net
- 20 عبدالقادر خليل، مرجع سابق، ص 132.
- 21 العشي وليد، صديقي أحمد، تجربة التيسير الكمي في الجزائر، مجلة إقتصاديات المال والأعمال، عدد 06، جوان 2018، ص 263.
- 22 القانون رقم: 17-10 المؤرخ في 11 أكتوبر 2017 المتمم للأمر رقم 03-11 المؤرخ في 26 أوت 2003 المتعلق بالنقد والقرض، ج.ر.ر. 57.
- 23 العشي وليد، مرجع سابق، ص 262.
- 24 المرجع السابق، ص 260.
- 25- le gouverneur de la banque d'Algerie ; synthese des développements monétaires et financiers en 2017 et des tendances de l'exercices 2018 ; intervention devant l'APN ; décembre 2018 ; p125.
- 26 نور الدين جرادي، جريدة التحرير، عدد 1245، ليوم 04-03-2018
- 27 هو إجراء يقترّب كثيرا من عملية السوق المفتوحة التي تعتبر أداة كمية للسياسة النقدية.
- * في الدول المتقدمة (الولايات المتحدة، الإتحاد الأوروبي، اليابان...) يمنع على البنوك المركزية شراء الديون الحكومية بطريقة مباشرة من الحكومة، وإنما تشتري من السوق الثانوية.. (أنظر في ذلك عبدالعزيز شويش، التسهيل الكمي ودوره في السياسة النقدية، مجلة جامعة كركوك للعلوم الإدارية والإقتصادية، عدد 2014، ص 116).
- 28- Banque d'Algerie; Bulletin monetaire et financier; 1er Trimestre 2018.
- 29 -- Banque d'Algerie; Bulletin monetaire et financier; 1er semestre 2018
- 30 - le gouverneur de la banque d'Algerie ; opct, p15.

قائمة المراجع:

1. أبو بكر خوالد، تقييم إصلاح قانون النقد والقرض الجزائري وأبرز التعديلات الطارئة عليه، مجلة العلوم السياسية والقانون، الصادرة عن المركز الديمقراطي العربي، برلين ألمانيا، عدد 07/فبراير 2018.
2. بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، 2006.
3. الحلواني عديلة، الميسر في الإقتصاد النقدي، دار الخلدونية، الجزائر، 2014.
4. خليل عبدالقادر، مبادئ الإقتصاد النقدي والمصرفي (جزء أول) - مفاهيم أولية وتطبيقات حول النقود والنظريات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2012.
5. راتول محمد، صلاح الدين كروش، تقييم فعالية السياسة النقدية في تحقيق المربع السحري لكالدور في الجزائر خلال الفترة 2000 - 2010، مجلة البحوث الاقتصادية العربية، عدد 66 / 2014.
6. عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، ديوان المطبوعات الجامعية، 2006.
7. العشي وليد، صديقي أحمد، تجربة التيسير الكمي في الجزائر، مجلة إقتصاديات المال والأعمال، عدد 06، جوان 2018.
8. عوض فاضل الدليمي، النقود والبنوك، جامعة الموصل، العراق، 1992.
9. هيكل عجمي جميل الجنابي ، النقود والمصارف والنظرية النقدية، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، 2014.

- نصوص قانونية وتشريعية:

1. الأمر 03-11 المؤرخ في 26/08/2003، المتعلق بالنقد والقرض المعدل والمتمم.
2. الأمر 10-04 المؤرخ في 26/08/2010، المتعلق بالنقد والقرض المعدل والمتمم.
3. قانون 90-10 المؤرخ في 14/10/1990 المتعلق بالنقد والقرض.
5. القانون 17-10 مؤرخ في 11/10/2017 المعدل والمتمم للأمر 03-11 المتعلق بالنقد والقرض.
6. المرسوم 18-86 المؤرخ في 05/03/2018 متضمن آلية متابعة الإصلاحات الهيكلية في إطار التمويل غير التقليدي.
7. النظام القانوني رقم 09-02 المتعلق بعمليات السياسة النقدية، أدواتها وإجراءاتها المؤرخ في 26/05/2009.
8. النظام رقم 17-03 الصادر عن بنك الجزائر بتاريخ 06/12/2017 والمتعلق بعمليات السياسة النقدية وأدواتها وإجراءاتها.
9. تعليمة البنك المركزي رقم 01-01 المؤرخة في 11/02/2001.
10. تعليمة البنك المركزي رقم 02-02 المؤرخة في 11/04/2002.
11. تعليمة البنك المركزي رقم 04-05 المؤرخة في 14/06/2015.
12. تقارير تقدم مشاريع قوانين المالية لسنوات 2001 إلى 2018.
13. التقارير السنوية لبنك الجزائر السنوات 2001 إلى 2017.

مصادر أخرى:

- 1- محافظ بنك الجزائر، تصريح بتاريخ 26/09/2018.
- 2- الوزير الأول، تصريح بتاريخ 14/04/2018.

المراجع باللغة الفرنسية:

1. Banque d'Algerie; Bulletin monetaire et financier; 1er semestre 2018 .
2. Banque d'Algerie; Bulletin monetaire et financier; 1er Trimestre 2018 .
3. le gouverneur de la banque d'Algerie ; synthese des développements monétaires et financiers en 2017 et des tendances de l'exercices 2018 ; intervention devant l'APN ;décembre 2018.

مواقع الأنترنت:

www.bank of algeria
www.mf.org.dz
www.ons.org.dz