

محاضرة رقم 15

الفرع الخامس : الإصدار النقدي الجديد : تعمل الدولة دائما على تغطية عجز الميزانية من خلال الإيرادات العادية بمختلف أنواعها بما فيها الدين العام الداخلي أو الخارجي على حد سواء ، إلا أن هناك حالات تكون الإيرادات العامة العادية قد تم استغلالها إلى الحد الأقصى ، و لا يمكن زيادتها فوق هذا الحد ، و في هذا الإطار تلجأ الدولة إلى آلية أخرى لتمويل عجز الميزانية ، و هي سياسة التمويل بالعجز أو ما يعرف بسياسة الإصدار النقدي الجديد .

أولاً: مفهوم الإصدار النقدي الجديد : تتم عملية الإصدار النقدي من طرف البنك المركزي الذي يعتبر المؤسسة الوحيدة المكلفة بهذه العملية على مستوى كل دولة ، بناء على طلب الخزينة العمومية فيها ، و ذلك من خلال تقديم سندات حكومية للبنك المركزي كغطاء لعملية الإصدار ، وفقا لقانون المالية المصادق عليه من طرف السلطة التشريعية ، أي بمعنى ضخ كتلة نقدية من البنك المركزي دون أن يكون لها مقابل .⁽¹⁾

ثانياً: إيجابيات و مخاطر الإصدار النقدي الجديد : يترتب على عملية التمويل من خلال أسلوب الإصدار النقدي الجديد جملة من الإيجابيات و المخاطر .

1-إيجابيات الإصدار النقدي الجديد: من بين الإيجابيات التي يحققها التمويل عن طريق الإصدار النقدي الجديد المسائل التالية :

✓ تمويل الخزينة العمومية من أجل السماح لهذه الأخيرة بتمويل العجز في الميزانية و بالتالي تغطية النفقات العامة على نحو الأجور و فواتير دعم المواد الاستهلاكية و فواتير الاستثمار العمومي .

⁽¹⁾ يوب فايزة ، (سياسة الإصدار النقدي كآلية للتمويل التقليدي في الجزائر) ، مجلة دراسات اقتصادية ، المجلد

محاضرة رقم 15

✓ الاستقلال المالي للدولة ، و عدم اللجوء إلى الاستدانة الخارجية من الهيئات المالية الدولية و ما يترتب عليها من آثار سلبية على سلطة اتخاذ القرار الوطني .

✓ عدم إقبال كاهل الأشخاص الطبيعيين و المعنويين من خلال عدم فرض ضرائب جديدة أو الرفع من الضرائب الموجودة عليهم في هذه الفترة .

1- مخاطر الإصدار النقدي الجديد : أبرز المخاطر التي يمكن يؤدي إليها الإصدار النقدي الجديد هو حدوث التضخم لا سيما في الدولة غير القادرة .

✓ مفهوم التضخم : التضخم في لغة الاقتصاد يعني زيادة كمية النقود أو وسائل الدفع التي تؤدي إلى زيادة الطلب الكلي على سلع الاستهلاك و خدماته ، على نحو لا يتوازن مع العرض الكلي لهذه السلع أو الخدمات ، الأمر الذي يترتب ارتفاعا في مستوى الأسعار و انخفاض في القدرة الشرائية للنقود . (2)

✓ تحقق التضخم غير أن تحقق التضخم على النحو المذكور أعلاه ، يرتبط بمستوى مرونة الجهاز الإنتاجي في الدولة ، بمعنى أنه إذا كانت أدوات الانتاج في الدولة (مصانع و شركات) بإمكانها أن ترفع من مستوى أدائها و بالتالي ترفع مستوى إنتاجها لتغطية الطلب المتزايد على السلع و الخدمات فإن التمويل عن طريق الإصدار النقدي الجديد لن يكون له تأثير محسوس على نسبة التضخم ، أما إذا كانت أدوات الانتاج في الدولة عاجزة أن ترفع من مستوى أدائها أو تكون قد بلغت أقصى مستويات إنتاجها ، فهنا يكون التمويل عن طريق الإصدار النقدي الجديد ذو تأثير واضح و محسوس على نسبة التضخم في الدولة .

(2) زهير أحمد قدورة ، مرجع سابق ، ص 190.

محاضرة رقم 15

ثالثا: شروط نجاح سياسة الإصدار النقدي : قبل تطبيق سياسة الإصدار النقدي من أجل تمويل الميزانية العامة فإن هذه السياسة تتطلب توفر شروط معينة ، يجب توفرها في الاقتصاد الوطني : ⁽³⁾

1-توجيه أموال الإصدار النقدي الجديد لإنشاء مشاريع استثمارية تساعد في زياد المنتجات الاستهلاكية من أجل أن يوفر لها متسعا من المرونة في عرض هذه المنتجات لتحمل الزيادة في الطلب النقدي عليها .

2-أن لا تقوم الحكومة بعملية الإصدار دفعة واحدة ، بل تقوم بإصدار نقدي جديد عبر دفعات بكميات مدروسة بعناية حتى على بروز قوة تضخمية ، تؤثر سلبا على النمو الاقتصادي المستهدف .

3-أن يكون الكتلة النقدية الموجودة في السوق أقل من حجم السلع الاستهلاكية ، فالزيادة في المداخيل الناجمة عن الإصدار النقدي الجديد يجب أن لا تؤدي إلى الادخار ، و إنما يتعين أن تؤدي إلى استهلاك للمنتجات و بالتالي الزيادة في الانتاج . ⁽⁴⁾

رابعا : تجربة الجزائر في مجال سياسة الإصدار النقدي الجديد : بعد الضغوط المتزايدة على الخزينة العمومية بتزايد النفقات العمومية و الانخفاض الكبير في الإيرادات العامة نتيجة انخفاض أسعار النفط ابتداء من سنة 2014 ، و بالرغم من كل الإجراءات السابقة التي اتخذتها الحكومة للحد من عجز الموازنة في قانون المالية لسنة 2016 ، إلا أنها لم تكن كفيلة بالحد من ذلك العجز ، لذلك بدأ التفكير في بدائل تشريعية متمثلة في تعديل الأمر 03-11 المتعلق بقانون النقد و القرض ، من خلال القانون 17-10 و الذي يتضمن تعديل ذو طابع انتقالي يكون تنفيذه محدود في الزمن ، حيث تضمن استحداث

⁽³⁾ يوب فايزة ، مرجع سابق ، ص 488.

⁽⁴⁾ باخويا دريس ، مرجع سابق ، ص 176.

محاضرة رقم 15

مادة واحدة لا تؤثر في مضمون بقية أحكام الأمر 03-11 وحيث تتمثل في المادة 45 مكرر (5) و التي جاء فيها : بغض النظر عن كل حكم مخالف ، يقوم بنك الجزائر ابتداء من دخول هذا الحكم حيز التنفيذ ، بشكل استثنائي ، و لمدة 05 سنوات بشراء مباشرة من الخزينة السندات المالية التي تصدرها هذه الأخيرة من أجل المساهمة على وجه الخصوص في :

✓ تغطية احتياجات تمويل الخزينة العمومية .

✓ تمويل الدين العمومي الداخلي .

✓ تمويل الصندوق الوطني للاستثمار .

تنفذ هذه الآلية لمراقبة الإصلاحات الهيكلية الاقتصادية و الميزانية و التي ينبغي أن تقضي في نهاية الفترة المذكورة أعلاه كأقصى تقدير إلى :

✓توازنات الخزينة العمومية .

✓توازن ميزان المدفوعات .

تحدد آلية متابعة تنفيذ هذا الحكم من طرف الخزينة العمومية و بنك الجزائر عن طريق التنظيم .

من خلال هذه المادة المستحدثة (45 مكرر) في قانون النقد و القرض نسجل أهم الفوارق التي جاء بها القانون 10-17 . (6)

(5) المادة 45 مكرر من القانون 10-17 المؤرخ في 11-10-2017 ، ج ر ، عدد 57 ، المعدل و المتمم للأمر 03-11 المؤرخ في 26-08-2003 المتعلق بقانون النقد و القرض ، ج ر ، عدد 52 .

(6) مكاي هجيرة و بوبكر محمد ، (مساهمة التمويل غير التقليدي في معالجة عجز الموازنة العامة في الجزائر) مجلة اقتصاد المال و الأعمال ، المجلد 04 ، العدد 01 ، المركز الجامعي ميلة ، ص 222

محاضرة رقم 15

على مستوى الفقرة الأولى من المادة 45 مكرر : و التي ترخص للبنك الجزائر بشراء مباشر للسندات الخزينة العمومية بهدف تغطية احتياجات التمويل للخزينة العمومية ، و التي كانت قبل صدور هذا التعديل تكون في شكل تسبيقات عن طريق سحب على المكشوف بالحساب الجاري لديه ، تمويلا لا يتجاوز 10 % من الإيرادات العادية للدولة المثبتة خلال السنة الميزانية السابقة ، و لا يمكنها أن تتجاوز مدتها الكاملة 240 يوما متتالية أو غير متتالية .

على مستوى الفقرة الثانية من المادة 45 مكرر: و التي ترخص للبنك الجزائر بشراء مباشر للسندات الخزينة العمومية بهدف تمويل الدين الداخلي ، على خلاف المادة 46 من الأمر 11-03 في فقرتها الثالثة و التي ترخص للبنك بصفة استثنائية تسبيقا ، و ليس شراء سندات ، على أن توجه أموال هذا التسبيق للتسيير النشاط للمديونية الخارجية و ليس الداخلية طبقا لما جاء به القانون 10-17 .

على مستوى الفقرة الثالثة من المادة 45 مكرر: و التي ترخص للبنك الجزائر بشراء مباشر للسندات الخزينة العمومية بهدف التمويل للصندوق الوطني للاستثمار ، و هي السابقة التي جاء بها القانون 10-17 و التي من خلالها يشرع لسياسة الإصدار النقدي و القاضية بتوجيه هذه الأموال للمشاريع الاستثمارية ، و ليس للمجالات الاستهلاكية .