



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية  
المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميلة  
معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير  
قسم العلوم الاقتصادية والتجارية



المرجع : ...../2021

المهذبان: العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية

فرع: العلوم الاقتصادية

التخصص: إقتصاد نقدي وبنكي

## مذكرة بعنوان:

# التمويل غير البنكي لعجز الموازنة في الجزائر 2019-2000

مذكرة مكملة لنيل شهادة الماستر في العلوم الاقتصادية (ل.م.د)  
تخصص " إقتصاد نقدي وبنكي "

تحت إشراف:

- د. رملي حمزة

إعداد الطلبة:

-بولقرينات فؤاد

- سعيود المولود

### لجنة المناقشة

الصفة	الجامعة	اسم ولقب الأستاذ
رئيسا	المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميلة	حمزة داودي
مناقشا	المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميلة	دوفي قرمية
مشرفا ومقررا	المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميلة	رملي حمزة

السنة الجامعية 2021/2020

# إهداء

"قل إعملوا فسيرى الله عملك ورسوله والمؤمنون" صدق الله العظيم

إلهي لا يطيب الليل إلا بشكرك، ولا يطيب النهار إلا بعفوك

ولا تطيب الجنة إلا برويتك

إلى من بلغ الرسالة، وأدى الأمانة ونصح الأمة

سيدنا وحبينا محمد صلى الله عليه وسلم

إلى بهجة نفسي وزهرة عمري، إلى التي اسمها منقوش في قلبي

أمي الحبيبة الغالية أطال الله عمرك

إلى الأب العزيز أطال الله عمرك

إلى من قال فيهم الشاعر:

أخاك أخاك من لا أخا له كساع في الهيجا من غير سلاح

إلى الأخواني الغالين أعانهم الله على صعاب الحياة

إلى أخواتي الطيبات

إلى زميلي في المذكرة ورفيق دربي في العمل "مولود"

إلى أعز أصدقائي وتوأم روحي

إلى عسافير الجنة وملائكة الرحمن أولاد إخوتي

وفي الأخير إلى كل من وسعتهم ذاكرتي ولم تسعهم مذكرتي

وإليك أنت من تتصفح مذكرتي

"فؤاد"

# إهداء

"قل إعملوا فسيرى الله عملك ورسوله والمؤمنون" صدق الله العظيم  
إلهي لا يطيب الليل إلا بشكرك، ولا يطيب النهار إلا بعفوك  
ولا تطيب الجنة إلا برويتك  
إلى من بلغ الرسالة، وأدى الأمانة ونصح الأمة  
سيدنا وحبينا محمد صلى الله عليه وسلم  
إلى بهجة نفسي وزهرة عمري، إلى التي اسمها منقوش في قلبي  
أمي الحبيبة الغالية " رحمها الله "  
إلى الأب العزيز "أطال الله عمرك  
إلى الابوين الدان لم يلداني العم والعمة اطال الله في عمرهما  
إلى عائلتي الكريمة وعلى رأسهم الزوجة الفاضلة لها كل الشكر والتقدير على تشجيعها  
لي وصبرها معي  
والى ابنائي الاعزاء "يوسف" و"يعقوب" و"ادم" حفظهم الله  
والى كل اخوتي وأخواتي  
إلى زميلي في المذكرة " فؤاد "  
إلى زملائي في الدراسة محمد وسامي "  
والى كل زملائي وزميلات العمل  
وفي الأخير إلى كل من وسعتهم ذاكرتي ولم تسعهم مذكرتي  
وإليك أنت من تتصفح مذكرتي  
"المولود"

# التقديم والشكر

الحمد لله أولاً و أخراً على نعمه التي لا تعد ولا تحصى، و أحمده عز و جل  
أنه من علي في إتمام هذه الرسالة و أصلي و أسلم على خير خلق الله الحبيب  
المصطفى، معلم البشرية الأول و الهادي إلى سواء السبيل سيدنا محمد  
عليه أفضل الصلاة و أتم التسليم، القائل: « من لا يشكر الناس لا يشكر الله  
..»

اعترافاً بالفضل لأهله ، فإني أتقدم بجزيل شكري و خالص تقديري إلى  
المشرف الفاضل النبراس التي أضاء دربنا، درب البحث العلمي  
الأستاذ الدكتور " رملي حمزة " التي أفادنا بغزارة علمه و رحابة صدره، و  
سمو أخلاقه و أسلوبه المميز و النصح السديد و التوجيه الرشيد و حسن  
المعاملة، فأسأل الله العلي أن يبارك لهفي عمله و صحته و أولاده و أن يجزيه  
خير جزاء.

كما أتقدم بخالص الشكر إلى السيد رئيس القسم و كافة قسم العلوم  
الإقتصادية على المساعدات و التسهيلات التي قدموها لي طوال المشوار  
الدراسي و إتمام هذا العمل.

هدفت هذه الدراسة الى مدى إعتتماد الحكومة على التمويلات غير البنكية في تغطية عجز الموازنة العامة في الجزائر للفترة من 2000 إلى 2019، وذلك من خلال تحليل البيانات والإحصائيات والتقارير المالية الصادرة عن وزارة المالية وبنك الجزائر .

وقد توصلنا إلى أن عجز الموازنة العامة سجل ارتفاعا متزايدا وهو ما قابله إعتتماد الدولة بشكل متزايد على التمويل غير البنكي متمثلا أساسا في صندوق ضبط الإيرادات والتمويل غير التقليدي.

**كلمات مفتاحية:** الموازنة العامة، صندوق ضبط الإيرادات، القرض السندي، التمويل غير التقليدي، التمويل غير البنكي.

### Summary:

This study aimed at the extent to which the government relied on non-bank funds to cover the general budget deficit in Algeria for the period from 2000 to 2019, that is, through data, statistics and financial reports issued by the Ministry of Finance and the Bank of Algeria.

We have concluded that the public budget deficit has registered an increasing increase, which has been matched by the state's increasing dependence on non-bank financing.

Key words: the general budget, the revenue control fund, the bond loan, non-traditional financing, non-bank financing.



فارس

الصفحة	المحتويات
	الإهداء
	الشكر
	الملخص
	فهرس المحتويات
.VII	قائمة الجداول
	قائمة الأشكال
	المقدمة العامة
	I. الإطار النظري لموضوع الدراسة
	تمهيد
	I.1. التأصيل النظري للتمويل
5	I.1.1. مفهوم التمويل
6	I.2.1. وظائف التمويل
6-7	I.3.1. أنواع التمويل
8	I.2. الإطار النظري للتمويل غير البنكي
8-11	I.2.1. سياسة تخفيض العملة
11-15	I.2.2. القرض السندي
15-18	I.3.2. التمويل غير التقليدي
18-19	I.4.2. صندوق ضبط الإيرادات
20	I.3. الإطار النظري لعجز الموازنة العامة
20	I.1.3.1. ماهية عجز الموازنة العامة
20-21	I.2.3.1. أنواع عجز الموازنة العامة
22-23	I.3.3.1. أساليب تمويل عجز الموازنة العامة
24	I.4.3.1. العوامل المؤدية لعجز الموازنة العامة
	خلاصة الفصل
	II. الدراسة التحليلية لتمويل غير البنكي في الجزائر 2019/2000
27-28	II.1. منهجية الدراسة
29	II.2. تحليل البيانات
29-31	II.1.2. تحليل تطور النفقات والإيرادات وعجز الموازنة في الجزائر 2000-

31-33	2.2.II. مساهمة صندوق ضبط الإيرادات في تمويل عجز الموازنة
33-36	3.2.II. مساهمة صندوق ضبط الإيرادات في تمويل عجز الخزينة العمومية
36-37	4.2.II. تحليل بيانات القرض السندي
37-39	II. 5.2. تحليل البيانات التمويل غير التقليدي
39-42	II. 6.2. تحليل بيانات التمويل غير البنكي 2000-2019
42-43	II. 7.2. المعالجة الإحصائية
43-44	II. 3. مناقشة الفرضيات
44-45	خاتمة



# قائمة الجداول

## قائمة الجداول

الصفحة	العنوان	الرقم
9	الفرق بين التخفيض والإنخفاض	الجدول رقم 1
29-30	تطور رصيد النفقات والإيرادات وعجز الموازنة العامة من 2000 الى 2019	الجدول رقم 2
32	تطور وتوظيف موارد صندوق ضبط الإيرادات من 2000 الى 2017	الجدول رقم 3
34	مساهمة صندوق ضبط الإيرادات في تمويل عجز الموازنة من 2009 الى 2017	الجدول رقم 4
36	تطور حصيلة القرض السندي خلال سنتي إصداره من 2015 الى 2016	الجدول رقم 5
38	كمية طبع النقود في الفترة 2017 الى 2019	الجدول رقم 6
40-39	تطور التمويل غير البنكي وعجز الموازنة العامة من 2000 الى 2019	الجدول رقم 7

# قائمة الأشكال

الصفحة	العنوان	الرقم
23	يبين مدى تأثير العرض النقدي على الطلب الكلي	الشكل رقم 1
28	يبين نموذج الدراسة	الشكل رقم 2
30	يمثل تطور النفقات والإيرادات من 2000 الى 2019	الشكل رقم 3
37	يمثل تطور قيمة القرض السندي	الشكل رقم 4
38	يمثل قيمة النقود المطبوعة من خلال التمويل غير التقليدي	الشكل رقم 5
42	يمثل تطور عجز الموازنة والتمويل غير البنكي من 2000 الى 2019	الشكل رقم 6
43	يمثل نسبة تمويل عجز الموازنة العامة بالتمويل غير البنكي	الشكل رقم 7

مقدمة

### مقدمة :

تحتل الموازنة العامة أهمية بالغة بالنسبة لكل الدول إذ تعد الأداة الأساسية لتنفيذ خططها كما تعتبر المرآة العاكسة لتوجهاتها الاقتصادية والاجتماعية والسياسية هذا الدور جعلها أهم مؤشر اقتصادي سيستقطب اهتمام جميع مكونات أفراد المجتمع محليا.

كما تطور دور الموازنة العامة مع اتساع النشاط الاقتصادي للدولة فانقلبت وظيفتها من الحفاظ على التوازن الحسابي بين الإيرادات والنفقات وذلك حسب الفكر التقليدي إلى القيام بالتوازن الاقتصادي حسب الفكر الكينزي أي الانتقال من الحياد الى التدخل وذلك من خلال التوسع الاكثر في الإنفاق العام ومع هذا التوجه أصبحت الإيرادات غير قادرة على تغطية النفقات وهو الأمر الذي أدى الى ظهور إشكالية كبيرة على صعيد المالية العامة للدول وتتمثل في إشكالية عجز الموازنة العامة وكيفية تمويله

ولا شك أن العجز الموازي يضع اقتصاد الدولة أمام مجموعة من الخيارات الممكنة لتمويله أهمها الضرائب بشتى أشكالها و الاقتراض سواء بطرح أوراق مالية للاكتتاب العام أو بالاستدانة من المؤسسات المالية الدولية كما قد يقدم البنك المركزي تسبيقات للحكومة ويقوم مقابلها بالإصدار النقدي بالإضافة الى الاعتماد على صناديق الثروة خاصة في الدولة الرعية التي تعتمد على موارد محددة في تمويل اقتصادها والجزائر إحدى الاقتصاديات التي استخدمت التمويل بالعجز الموازي من أجل دفع عجلتها التتموية من خلال التوسع في سياستها الإنفاقية

ومن هذا المنطلق جاءت إشكالية الدراسة الرئيسية : ما مدى اعتماد الحكومة على التمويلات غير البنكي في تغطية عجز الموازنة العامة ؟

ويمكن أن تتفرع عن هذه الإشكالية بعض التساؤلات الفرعية :

✓ كيف تطور التمويل غير البنكي للموازنة العامة في الجزائر خلال الفترة 2000 الى 2019؟

✓ كيف تطور عجز الموازنة العامة في الجزائر خلال الفترة 2000 الى 2019؟

✓ ماهي مكونات التمويلات غير البنكية في الجزائر ؟

✓ الى أي مدى ساهمت التمويلات غير البنكية في تمويل عجز الموازنة خلال فترة الدراسة؟

### 1. أهمية الدراسة :

يكتسي موضوع التمويل غير البنكي كمورد استثنائي أهمية كبيرة من الناحية النظرية والعلمية كونه يعتبر حل نقدي مؤقت وظرفي في حالة عجز الموازنة العامة فهو حافز مهم للاستثمار سواء كان الاستثمار العمومي أو الخاص ، خاصة وأن إجراءاته تتم على المستوى الداخلي حفاظا على السيادة الاقتصادية للدولة الجزائرية .

### 2. اهداف الدراسة:

- تتمحور الأهداف الرئيسية لدراسة موضوع التمويل غير البنكي كآلية لتغطية عجز الموازنة فمالي :
- ✓ معرفة منحنى تطور التمويل غير البنكي في الجزائر خلال الفترة 2000 الى 2019.
  - ✓ معرفة أهم تطورات عجز الموازنة في الجزائر خلال الفترة 2000 الى 2019.
  - ✓ التعرف على نسبة الإعتماد على التمويلات غير البنكية للموازنة العامة في الجزائر.
  - ✓ مقارنة نسبة مساهمة التمويلات غير البنكية مع نسبة مساهمة التمويلات البنكية لعجز الموازنة العامة .

### 3. فرضيات الدراسة :

- هناك فعالية للتمويل الغير بنكي في تغطية عجز الموازنة العامة في الجزائر.
- ✓ يعرف عجز الموازنة العامة تزايد مستمر خلال فترة الدراسة .
  - ✓ تعتبر موارد صندوق ضبط الإيرادات من أهم مصادر التمويلات غير البنكية في الجزائر .
  - ✓ هناك تزايد في الإعتماد على التمويلات غير البنكية لعجز الموازنة خلال فترة الدراسة .
- للإجابة على هذه الإشكالية حضرت الخطة الآتية :

### 4. خطة البحث :للاجابة على مختلف التساؤلات المطروحة تم وضع خطة ثنائية تتكون من

محورين :

- ✓ المحور الأول للإطار النظري لموضوع الدراسة .
  - ✓ المحور الثاني الدراسة التحليلية لموضوع الدراسة.
5. دواعي وأسباب اختيار الموضوع : لقد اجتمعت عدة دوافع لاختيار هذا الموضوع منها دواعي ذاتية وأخرى موضوعية فتمثلت العوامل الموضوعية في :
- ✓ أهمية الموضوع بحد ذاته وذلك لكشف جانب مهم من جوانب السياسة المالية وعلاقتها بالسياسة النقدية في النظام المصرفي الجزائري .
  - ✓ اشكالية الموضوع من حيث عمق التساؤلات والنقاشات التي اثارت وما تزال تثير النقاش والجدل ، وسط الإعلاميين وحتى الخبراء المختصين من جراء استعمال هذه الآلية الحديثة للتمويل .
  - ✓ الإيمان الراسخ بأن السياسة المالية وارتباطها بالسياسة النقدية تمثل التحدي الذي يواجه الاقتصاد الوطني في الظروف الراهنة ورغبة في استكشاف مستجدات المنظومة المالية والبنكية ومالها من تأثير مباشر على الحياة الاقتصادية .
  - ✓ البحث عن إيرادات وموارد حقيقية لتغطية عجز الميزانية ، أما الدوافع شخصية فتمثل في ميلي الشديد لمواضيع ذات الصبغة المالية والاقتصادية والبنكية وخصوصا من خلال مشواري الدراسي نظرا للنقص الكبير في الدراسات المالية للدولة التي تتناول جانبين معا الجانب القانوني والجانب المالي

الاقتصادي ، فأردنا المساهمة في إثراء المكتبة الجامعية بهذه الدراسة محاولين تبسيط المفاهيم المرتبطة بالإطار النظري و المالي والسبب الأخر هو أنه موضوع الساعة الذي يحظى باهتمام الطلبة معتقدين أنه موضوع اقتصادي بحث .

بحكم اختصاصي في الاقتصاد النقدي والبنكي أراه موضوعا حيويا و فنيا وإن كانت قد واجهتني صعوبات تتعلق بموضوع البحث في حد ذاته والمتمثلة في كونه موضوع فني ثري جدا وسيصبح موسوعة إن توسعنا في افكاره وجزئياته ويشمل ويلمس عدة مسائل خلال كل مراحل كالجوانب القانونية أثناء تحضيره وتنفيذه والجوانب المالية المحاسبية في تطبيقه والجوانب الاقتصادية والاجتماعية في تأثيره مما يفرض وقت أطول .

6. **منهج الدراسة :** سوف يتم الاعتماد في انجاز هذا البحث على المنهج الوصفي التحليلي ، وذلك من خلال وصف متغيرات الدراسة المتمثلة في الية التمويل الغير البنكي ووضعية الموازنة العامة في الجزائر وصفا دقيقا كونه يهتم بتفسير العلاقة بين هاذين المتغيرين

كما تدعم الدراسة الاحصائية بالبيانات المتحصل عليها من طرف وزارة المالية والتقارير المالية لبنك الجزائر من اجل معرفة مدى فعالية الية التمويل الغير بنكي لتغطية العجز الموازي في الجزائر

7. **حدود الدراسة:**

✓ شملت الدراسة بيانات التمويلات غير البنكية لعجز الموازنة في الجزائر خلال الفترة 2000 الى 2019.



# الفصل الأول

## الإطار النظري لمتغيرات الدراسة

### 1.1. التأسيس النظري للتمويل

يعتبر التمويل من أهم المشاكل التي تقف عائقا أمام الدول والمنشآت الاقتصادية العمومية والخاصة في تحقيق أهدافها المسطرة على المستوى البعيد والمتوسط والقصير وعليه سنتطرق في هذا المبحث الى طرح البعد النظري للتمويل وأنواعه ووظائفه.

#### 1.1.1. مفهوم التمويل

لقد اختلف علماء الاقتصاد على تعريف لمصطلح التمويل لذلك ظهرت عدة تعاريف تستند جميعها إلى المدارس التي ينتمون إليها و تقسم هذه المدارس إلى ثلاثة و هي : - المدرسة القديمة - المدرسة المجددة - المدرسة الحديثة .

حيث يعرف Mr Grouhill التمويل على أنه أحد مجالات المعرفة تختصر به الإدارة المالية و هو نابع من رغبة الأفراد، و منشآت الأعمال لتحقيق أقصى حد ممكن من الرفاهية، فالمشكلة الرئيسية هي كيفية الحصول على الأموال لزيادة الاستثمار، و الحل يكمن في التمويل حيث هو يضمن للمؤسسات توفير احتياجاتهم المالية سواء عن طريق بيع الأسهم أو السندات أو استخدام الأرباح المحتجزة أو الاقتراض من البنوك.<sup>1</sup>

تعريف Upton et howerd ، التمويل " هو الحقل الإداري أو مجموعة الوظائف الإدارية المتعلقة بمجرى إدارة النقد و إلزامية لتمكين المؤسسة من تنفيذ أهدافها و مواجهتها ما يستحق عليها من التزامات في الوقت المحدد.

تعريف Dougl et Guthman و عرفاه على أنه " الفعالية المتعلقة بتخطيط، تجهيز الأموال، رقابتها و إدارتها على المؤسسة<sup>2</sup> كما يعرفه الدكتور " عمر حسين " على أنه توفير النقود في الوقت المناسب أي الوقت الذي تكون فيه المؤسسة في أمس الحاجة إلى الأموال كما يوفر التمويل الوسائل التي تمكن الأفراد و المؤسسات على الاستهلاك و الإنتاج على الترتيب، ذلك على افتراضات زمنية.<sup>3</sup>

كما يمكن تعريف التمويل من خلال نظريتين :

فمن خلال النظرة الضيقة يمكن أن يعمل مجمل وسائل الاقتراض التي تسمح للمؤسسة ضمان استمرارية نشاطها.

أما من المنظور الواسع و هو الأقرب إلى الواقع و الحقيقة فالتمويل هو مجموع العمليات التي تبقى من خلالها المؤسسة قادرة على تلبية احتياجاتها من رؤوس الأموال سواء تعلق الأمر بالتخصص البدائي من

<sup>1</sup>فريد وشوف، التمويل الإداري، الجزء 02، سنة 1945، ص 192 .

<sup>2</sup> عدنان هاشم رحيم الشهراني، الإدارة المالية، الجامعة المفتوحة، المغرب، 1997، ص 23 .

<sup>3</sup>Financement et autofinancement et administration des grandes entreprises, Charlecorlin, Dalloz, Paris, 1941, p

## 1. التأسيس النظري لموضوع الدراسة

الأموال و الإيرادات اللاحقة لعقود قروض بصفة عامة أو بالهياكل المالية أو المساهمات الممنوحة بسندات باهظة أو تطوعية من طرف الدولة، الخزينة العامة، الجماعات، الخواص.

يتضح لنا من كل هذه التعارف أن تمويل المؤسسة الاقتصادية هي كيفية حصولها على الموارد المالية في صورة رأس مال أو قرض أو عملية تمويل ذاتية قد يقدمها أصحاب المشروع أو المؤسسات أو أفراد خارجين و تكون هذه المصادر دائمة أو مؤقتة

### 2.1.1. وظائف التمويل

إن بعض وظائف التمويل و مهامه تعتبر أساسية لجميع المؤسسات فالحصول على موارد مالية من مصادر خارجية و توزيعها على استخدامات مختلفة، و مراقبة تدفق الموارد المالية في عمليات المؤسسة التي يجب أن تؤدي في كل المنظمات، سواء كانت مؤسسات حكومية أو تجارية و تتمثل الوظائف الأساسية على <sup>1</sup>:

- وضع خطط التمويل

- الحصول على الموارد و من ثم استخدامها بشكل يؤدي إلى زيادة فعالية عمليات أو انجازات المؤسسة إلى حد أقصى، هذا يتطلب المعرفة و الدراسة بالأسواق المالية التي من خلالها تحصل على الموارد المالية و للحصول على قرارات سليمة ( استثمارية) و عمليات فعالة يجب عند الشروع في اتخاذ القرارات المالية الأخذ بعين الاعتبار وجود عمل كبير من المصادر البديلة التي يمكنهم الحصول منها على الأموال .

### 3.1.1. أنواع التمويل

يمكن تقسيم أنواع التمويل الى عدة أصناف نلخصها فيما يلي:

أ. التمويل المباشر، و هو يعبر عن العلاقة المباشرة بين القرض و المستثمر و دون أي تدخل من أي وسيط مالي مصرفي فالوحدات ذات العجز في الموارد و التي تحتاج إلى هذه الموارد لاحتياجاتها الاستثمارية.

إن هذا التمويل يتخذ صور متعددة، كما يختلف باختلاف المقترضين ( مشروعات، أفراد، حكومات) <sup>2</sup>. لنبدأ بالمشروعات أولاً فهذه الأخيرة نستطيع أن نتحصل على قروض أو تسهيلات ائتمانية من مواردها أو عملائها أو حتى من المشروعات الأخرى فمع هذا فتفضل بعض المشروعات الحصول على الأموال اللازمة لتمويل استثماراتها عن طريق الاقتراض فتصدر سندات لتحقق لصالحها عائد ثابت بقيمة القرض، يفضل عندئذ الأفراد هذه الوسيلة لأنها تحقق لهم عائد ثابت دون تحمل المخاطر الناشئة عن الاستثمار الجديد، تفضل المشروعات أيضاً هذه الوسيلة لما تحقق لها في استغلال من مواجهة دائئها.

أما بالنسبة للأفراد فالحصول على الأموال اللازمة لتمويل احتياجاتهم الاستهلاكية أو الاستثمارية عن طريق المؤسسات الوسيطة فقد يتم بقروض مباشرة بين الأفراد بعضهم إلى بعض

<sup>1</sup> بوشوش سميرة مذكرة كيفية اختيار تمويل المشاريع الاستثمارية للطلب، دراسة حالة البنك، تحت اشراف الأستاذ أورزيق الياس، ص 49 .

<sup>2</sup> فريد الصالح و مورييس، نصر المصرف و الأعمال المصرفية، بيروت، 1989، ص 89 .

## 1. التأسيس النظري لموضوع الدراسة

قد تلجأ الحكومات أيضا إلى التمويل المباشر عن طريق الاقتراض من الأفراد و المشروعات التي ليست لها طبيعة مالية مصرفية أو غير مصرفية.

تصدر الدولة لهذا الغرض سندات متعددة الأشكال تستهلك خلال مدة مختلفة و بأسعار فائدة متباينة، تعتبر أدونات الخزينة من أهم السندات المتمثلة في القروض قصيرة الأجل أما السندات طويلة الأجل فهي تتمثل غالبا على قروض المشروعات العامة المتخصصة المضمونة من الحكومة.

ب. **التمويل الغير مباشر** : وهو يعبر عن الصورة الأخيرة للتمويل عن طريق الأسواق بواسطة المؤسسات المالية الوسطية، بأنواعها ( مصرفية و غير مصرفية ) فنقوم هذه المؤسسات بتجميع المدخلات النقدية من ذات الفائض ( أفراد مشروعات ) لتوزيع هذه الادخارات على الوحدات التي تحتاج إليها فهي تقرض ما تقتضيه.

فالمؤسسات المالية الوسطية، تحاول أن توفق بين متطلبات مصادر الادخار و متطلبات مصادر التمويل إذ أن الكثير من المصادر الادخارية ترفض التوظيف الاستثماري المباشر نظرا لتغطيتها للسيولة أو بسبب عدم رغبتها على تحمل المخاطر أو نتيجة لعدم ثقتها في الاستثمارات المقدمة.

من هذه الوسيلة في التمويل نستطيع أن نستخلص نتيجتين هامتين :

الأولى تتمثل في قدرة المؤسسات الوسطية على تحويل الاكتناز، الادخاري إلى توظيف ادخاري.

أما الثانية فتتعلق بقدرة بعض المؤسسات المالية ( المصرفية )، على مضاعفة حجم القوة الشرائية المقدمة للتوظيف الاستثماري، اعتمادا على نسبة معينة من الادخار النقدية عند قيامها بعمليات التمويل الغير مباشر.

• **التمويل الداخلي**: و يكون عن طريق الأموال المملوكة و التي تحتوي على ثلاثة مصادر أساسية المتمثلة في الأسهم العادية، الأسهم الممتازة، و الأرباح المحجوزة غير موزعة، التي تتمثل في الأرباح الباقية من دور المشروع بعد استبعاد الاحتياطات و الجزء الموزع على الشركات و المساهمين، و هو ما يعرف بالأرباح المعاد استثمارها، المشروع الناتج هو الذي يمول نسبة كبيرة من عائدات المشروع في عملياته المربحة لأنها من حقوق الملكية.

• **التمويل الخارجي**: يمكن أن تكون المشروعات كبيرة و ذات أهمية دولية فنجدها تلجأ إلى أموال أجنبية لتلبية احتياجاتها سواء على شكل قروض نقدية أو مواد أولية، كما هو الحال بالنسبة للشركة بيوفال و صيدال من الشركات الجزائرية.

كما تعتبر القروض مصدر خارجي للمشروع ففي حالة ما إذا لم تكمل المصادر الداخلية لتمويل المشروع يلجأ صاحبه إلى التمويل الخارجي عن طريق القروض.

### 1.2.I الإطار النظري للتمويل الغير بنكي

يعتبر التمويل غير البنكي من السياسات النقدية المتاحة التي تلجأ إليها الدول لتمويل وسد احتياجاتها المالية وعجز الميزانية العامة للدولة، ويظهر التمويل غير البنكي في عدة أشكال سيتم التطرق إليها ومعرفتها من خلال هذا المبحث.

#### 1.2.I.1 سياسة تخفيض العملة

إن سياسة تخفيض قيمة العملة عملية تلجأ إليها الدولة من أجل تحقيق أهداف عديدة ، حيث أصبحت هذه المسألة أكثر إلحاح بسبب تفاقم الاختلال المالية و الاقتصادية لمعظم الدول خاصة النامية وسنقوم بإبراز آليات تخفيض قيمة العملة من خلال إبراز هذه الآلية ودورها في مواجهة عجز الموازنة.

#### أ. مفهوم سياسة تخفيض العملة

سياسة تخفيض قيمة العملة سياسة قديمة طبقت إبان العهد الإقطاعي ،حيث تحظى بأهمية بالغة على الصعيد الدولي نظرا لعمق البعد الزمني لها في سجل الفكر الاقتصادي ولما هذا المفهوم من أثار ونتائج هامة.

تخفيض قيمة العملة هو ان تقرر الدولة تخفيض قيمة عملتها بالعملات الأجنبية، بحيث تصبح تساوي عدد اقل من ذي قبل من هذه العملات، معنى هذا ان التخفيض هو إجراء بخفض سعر صرف العملة، مما يخفض قوتها الشرائية في الخارج<sup>1</sup> كان تقرر دولة كالجزائر مثلا ان تخفض سعر صرف العملة مما يخفض سعر صرف الدينار الجزائري بالدولارات فاذا كان لدينا :1دولار = 11 دينار وقمنا بتخفيض قيمة الدينار ب 10% يصبح لدينا سعر الصرف الجديد :1دولار = 12.1دينار

و يقصد بتخفيض سعر الصرف كل تخفيض تقوم به الدولة عمدا في قيمة الوحدة النقدية الوطنية مقومة بالوحدات النقدية الأجنبية سواء اتخذ ذلك مظهرا قانونيا أو فعليا في نسبة الوحدة الى الذهب أو لم يتخذ<sup>2</sup>. يقصد بالتخفيض أيضا : "التقليل المتعمد في قيمة العملة الوطنية بالنسبة للعملات الأجنبية من أجل الوفاء بأهداف معنية تدخل ضمن السياسة الاقتصادية المتبعة من أجل معالجة و تصحيح الاختلالات الهيكلية التي يعاني منها الاقتصاد"<sup>3</sup>

التخفيض هو : "تلك العملية التقنية التي تقوم بموجبها السلطات النقدية بتخفيض قيمة عملتها المحلية اتجاه قاعدة نقدية معينة (ذهب، عملات صعبة ،حقوق سحب خاصة....) وبالتالي اتجاه جميع العملات"<sup>4</sup>

<sup>1</sup> عادل أحمد حشيش ،محمدي محمود شهاب ،"أساسيات الاقتصاد الدولي". منشورات الحلبي الحقوقية ، عمان ،2003، ص: 192.

<sup>2</sup> زينب حسين عوض الله،"الاقتصاد الدولي "جار الجامعة الجديدة ،2004، ص: 292.

<sup>3</sup> زواوي الحبيب،"أثر تخفيض القيمة الخارجية للعملة على متغيرات المربع السحري للسانة النقدية دراسة قياسية لحالة الجزائر ما بين 1970/2007".مجلة اقتصاديات شمال افريقيا ،العدد 8،الجزائر ،2010، ص: 203.

<sup>4</sup> نعمان سعيدي "البعد الدولي للنظام النقدي برعاية صندوق النقد الدولي ".دار بلقيس ،الطبعة 1،الجزائر ،2011، ص: 182.

## 1. التأسيس النظري لموضوع الدراسة

الجدول رقم 01: الفرق بين التخفيض و الانخفاض

التخفيض DEVALUATION	الانخفاض DEPRECIATION
عبارة عن عملية إرادية و مقصودة تطبق من طرف السلطات النقدية تحت ضغط ظروف معينة ،و يتم بقرار رسمي لتحقيق أهداف معينة.	عبارة عن حركة تلقائية و عفوية دون تدخل السلطات النقدية ،و إنما نتيجة لتحركات العرض و الطلب على العملات الأجنبية .
يتطلب من السلطات النقدية اختيار الوقت المناسب للقيام بهذه العملية	قد يحدث في أي وقت نتيجة زيادة الطلب عن عرض العملات الأجنبية ،أي نتيجة تضارب قوى السوق
يحدث فقط في سوق الصرف الاجنبي.	قد يحدث في سوق الصرف الأجنبي كما قد يحدث في سوق السلع و الخدمات الداخلية.
لايمكن القيام بهذه العملية إلا في اقتصاد يمكن للسلطات النقدية فيه التدخل في سوق الصرف لتعديله في الاتجاه المرغوب (أنظمة الصرف الثابتة و التعويم المدار)	يحدث في ظل اقتصاد سوق حر ،ينتج لألية العرض و الطلب العمل بكفاءة من أجل تسديد سعر الصرف الذي نجده في ضل أسعار الصرف العائمة
يكون في حدود معينة	الانخفاض لا يكون في حدود معينة
يقابل التخفيض عملية رفع في قيمة العملة ،التعويم الذي يحدث عندما تقيم العملة بأقل من قيمتها لاختلال بين العرض و الطلب	يقابل الانخفاض ارتفاع في قيمة العملة الوطنية ،أي زيادة المعروض عن المطلوب من العملات الأجنبية
التعديل لسعر يكون وقتي خلال الفترة التي تقرر فيها السلطات النقدية التخفيض (ظاهرة مؤقتة)	التعديل لسعر الصرف يكون مستمر نتيجة التغيرات المستمرة لقوى العرض و الطلب (ظاهرة مستمرة)
التخفيض يعني رفع في سعر الصرف الأجنبي	الانخفاض يعني الارتفاع في سعر الصرف الاجنبي

المصدر: حنان لعروق ،"سياسة سعر الصرف و التوازن الخارجي -دراسة حالة الجزائر- "مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية تخصص بنوك و تأمينات،جامعة قسنطينة،2004-2005،ص:109.

التطور الفكري لنظرية التخفيض<sup>1</sup>

لقد تضمنت دراسة أورزم بعنوان "أصل وظيفة النقود مع قانونها و التغيرات التي تتعرض لها "سياسة تخفيض قيمة العملة، حيث يرى أن النقود هي مجرد وسيلة لتبادل الثروات الطبيعية و لايمكن أن تعود للدولة بل

<sup>1</sup>سهم رشاد منصور ابراهيم، "فعالية تخفيض قيمة العملة الوطنية في علاج العجز بميزان المدفوعات المصري خلال الفترة (1979-1992)".مذكرة ماجستير في الاقتصاد،جامعة بنها ،مصر ،2011، ص :14-17.

## 1. التأسيس النظري لموضوع الدراسة

لأصحاب هذه الثروات، من هنا هاجم أورزم بكل عنف ساسة تخفيض قيمة العملة التي كانت واسعة الانتشار لدى الولايات الأوروبية، حيث يصف أي تخفيض من قبل الملوك لقيمة النقود (تخفيض وزنها النقدي) يؤدي الى شل التجارة و تخريب الاقتصاد، هذا يتجسد في مقولته: "ان التخفيض كذب و حنث باليمين و شهادة زور و أداة خطيرة بيد الحكم الاستبدادي ووسيلة الإرهاب ضد المعارضة"<sup>1</sup>.

### ب.أسس تخفيض العملة

تعد سياسة تخفيض قيمة العملة لدى الدول النامية خيار صعبا وذلك لما يرافقها من آثار جانبية كعدم استجابة كل من الإنتاج والإنفاق المحليين والطلب على الصادرات والواردات للتغيرات في سعر الصرف، والسبب في كل

هذا هو اعتماد صادرات الدول النامية على الصناعات الاستخراجية ذات الأسعار المحددة عالميا، وافتقارها للقاعدة الصناعية التي تمكنها من التوسع في الصادرات الصناعية.

### ج.أهمية تخفيض العملة :

ان التخفيض يجعل من أسعار الصادرات تنخفض من منظور الأجانب، وبالتالي فان الطلب الاجنبي على المنتجات المحلية يميل الى الارتفاع، إما بالنسبة للواردات ترتفع قيمتها بالنسبة للعملة الوطنية، هذا ما يجعل من حجم الواردات تميل للانخفاض وفي هذه الحالة فان المنتجين يقومون بتحويل أو نقل عوامل الإنتاج الى القطاعات التي تسمح لهم بتحقيق مردودية أكثر، ولهذا يفضلون الإنتاج في قطاعي التصدير وإحلال الواردات، وفي هذا الإطار يمكن ان يكون سعر الصرف أداة تسيير العرض والطلب كذلك التخصيص الفعال للموارد ولا يؤثر التخفيض في حساب التجارة المنظورة فحسب، حيث يساهم في تحسين من جهة أخرى وضعية حساب التجارة غير المنظورة الراجع الى زيادة اقبال الطرف الاجنبي على الخدمات الاجنبية كما يحدث هذا مع راس المال الاجنبي الذي من دوره ان يساهم في تحسين وانتعاش حساب راس المال<sup>2</sup>.

بالإضافة الى التأثير المباشر على ميزان المدفوعات قد يكون للتخفيض شأن في زيادة دخل ألافات المنتجة وتخفيف عبء مديونتها، وذلك لتسهيل تصريف منتجاتهم في الاسواق الخارجية او ارتفاع اثمانها في الاسواق العالمية، بالإضافة الى حماية الصناعة الناشئة وقد يهدف التخفيض الى علاج مشكلة البطالة في الاقتصاد الوطني، حيث ينتج عنه التوسع في الصناعات التصديرية وقد يقصد من التخفيض احيانا زيادة موارد الخزانة العامة للدولة بما يتضمنه من اعادة تقويم رصيد الذهب المتاح لديها وفقا للسعر الجديد.

خاضت لبنان تجربتها فيما يخص تخفيض قيمة عملتها عام 1982 ونتج عنه تضخم هائل ،حيث انخفضت قيمة الليرة اللبنانية مقابل الدولار نحو 68 ليرة لبناني /دولار لتصل الى نحو 1838 ليرة لبناني

<sup>2</sup>بربري محمد امين ،الاختيار الامثل لنظام الصرف ودوره في تحقيق النمو الاقتصادي في ظل العولمة الاقتصادية -دراسة حالة الجزائر ، اطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية تخصص : نقود ومالية ،جامعة الجزائر 2010، 3- 2011، ص 71

دولار في نهاية 1984 وقد ارتفعت الأسعار 11 % ضعفا في نهاية وانخفض الحد الأدنى للأجور من ما يعادل 242 دولار في سنة 1983 الى 64 دولار في سنة 1992 بعد ذلك تم تثبيت سعر الصرف الاسمي للعملة اللبنانية في نهاية 1992 لينخفض متوسط معدل التضخم لنحو 5.3% خلال الفترة (1994 - 2001)، حيث تعطي عملية خفض سعر صرف العملة اللبنانية دليلا على العلاقة القائمة بين تطور سعر صرف العملة اللبنانية وبين مستوى الأجر الحقيقي، ويلاحظ ان المبادرة الأولى لخفض سعر صرف الليرة اللبنانية التي تمت آنذاك، كان الهدف منها خفض مستوى الأجر الحقيقي في لبنان، كما نتج عن تخفيض سعر صرف الليرة تراجع قيمة الواردات خلال عام 1987 بحوالي 50 % مقابل عام 1983، وكنتيجة لهذه التطورات استعاد ميزان المدفوعات فائضة ابتداء من العام 1985 فائضة المعتاد ليبلغ 648 مليون دولار في العام 1988 وسجل فائض خلال اغلب سنوات هذه الفترة.<sup>1</sup>

### د.أسباب لجوء الجزائر الى تخفيض العملة

لجأت الجزائر الى تخفيض العملة المحلية في محاولة للتحكم في اختلال ميزان المدفوعات ويعني ذلك أن تخفيض قيمة العملة يجعلها منخفضة القيمة أمام العملات الأخرى، الأمر الذي يجعل السلع المحلية أرخص بالمقارنة بالسلع الأجنبية، مما يؤدي الى تشجيع الصادرات وتقييد الواردات كما يعمل على الحد من تصدير رؤوس الأموال للخارج وتشجيع جلبها من الخارج ويهدف تخفيض العملة أيضا الى علاج مشكلة البطالة في الاقتصاد الوطني فينتج عنه تشجيع التوسع في الصناعات التصديرية، وعادة ما يتم تخفيض أسعار العملات بهدف تخفيض سعر إستيراد السلع الوسيطة التي تعتبر مدخلات أساسية في عملية التنمية.

### I.2.2.1. القرض السندي :

يعتبر القرض السندي أداة من أدوات التي تنتجها السوق المالية، فنظرا للدور الكبير لها في تطوير الاقتصاد الوطني أصبح القرض السندي يمثل بديلا تمويليا مهم للدولة، خاصة في ظل تعدد المشاريع التنموية وتكاليفها المرتفعة، حيث تعتمد عليه بدل اللجوء إلى القروض البنكية.

### أ.تعريف القرض السندي :

أورد الفقه تعاريف مختلفة للقرض السندي منها: انه صكوك متساوية القيمة وقابلة للتداول تمثل قرضا طويل الأجل يعقد عن طريق الاكتتاب العام.<sup>2</sup>

عرف أيضا على انه : عقدا أو اتفاق بين المنشأة (المقترض) بمقتضى هذا الاتفاق يقرض الطرف الثاني مبلغا معيناً الى الطرف الأول الذي يتعهد بدوره برد أصل المبلغ والفوائد المتفق عليها في تواريخ محددة.<sup>3</sup> كما عرفه البعض الآخر من الفقهاء بأنه الصك الذي يثبت ديناً على الشركة.

<sup>1</sup> بريري محمد امين ،مرجع سبق ذكره ،ص71

سياسة سعر صرف العملة :التجربة اللبنانية والدور المطلوب من هذه السياسة ،روجع يوم 2015/09/28 .gov.ib .ww.lebarmy

<sup>2</sup> عبد الباسط كريم ميلود، تداول الأوراق المالية ، دراسة مقارنة ، الطبعة الأولى ، 2009 ، منشورات الحلبي الحقوقية ، ص 112.

<sup>3</sup> المرجع نفسه ، ص 113.



## 1. التأسيس النظري لموضوع الدراسة

وعرفه آخرون على انه صك يثبت حق المكتتب في قرض طويل الأجل تصدره شركات المساهمة أو شركات التوصية بالأسهم أو أي شخص معنوي آخر.<sup>1</sup>

وفي حين ذهب البعض الآخر على انه "صكوك قابلة للتداول تصدرها شركة أو شخص معنوي أو فرد وتتعلق بقرض طويل الأجل يعقد عادة عن طريق دعوة الجمهور للاكتتاب ويعطي الحق في الاستيلاء على فوائد سنوية ومن استرداد قيمته في تاريخ تعيينه القرعة عادة.<sup>2</sup>

أما في اصطلاح الاقتصاديين عرف بأنه "صك قابل للتداول يمثل قرضا يعقد عادة بواسطة الاكتتاب العام وتقوم بإصداره الحكومة أو الشركات ويعتبر حامل السند دائنا للشركة له حق دائنية في مواجهتها ولا يعد شريكا فيها.<sup>3</sup>

عرف أيضا "بأنه أوراق مالية تصدر من طرف المؤسسة بقيمة اسمية وسعر فائدة اسمي وتاريخ استحقاق محدد وتقوم المؤسسة بطرحها للتداول وفق الآلية التبعية في السوق للحصول على الأموال اللازمة لعملياتها، وتقوم المؤسسة بموجب السند بدفع الفوائد الدورية ومن ثم أصل السند عند بلوغ تاريخ الاستحقاق المنقوع عليه.<sup>4</sup>

أما لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها فعرفته كما يلي: "سند الدين هو سند مالي قابل للتداول يجسد التزام مقترض إزاء مقرض يضع في مقابل ذلك أموالا تحت تصرفه ويتجسد هذا الالتزام بموجب عقد إصدار ويحدد خصائص الاقتراض وكريفيات تسديد الأموال وطريقة مكافأة المقرض".<sup>5</sup>

وعرف القرض أسندي أيضا على انه "عملية مالية تسمح للشخص المعنوي (مؤسسة أو دول) بإصدار أوراق مديونية سندات مقسمة الى أجزاء متساوية القيمة مقابل الحصول على الأموال اللازمة للتمويل استثماراتها.<sup>6</sup>

كما عرف أيضا انه صك مديونية يثبت لحامله حق اقتضاء ما قدمه من أموال على سبيل القرض ما يثبت حقه في الحصول على الفوائد التي تترتب على هذه المديونية في المواعيد المحددة.<sup>7</sup>

خلاصة القول ان القرض أسندي حسب رأينا هو عبارة عن طريقة استدانة متمثلة في أوراق مالية تسمى بالسندات تتضمن قرضا يصدرها المقرض سواء كان حكومة أو شركة لمدة طويلة الأجل بغرض تمويل

<sup>1</sup> سيد طه بدوي محمود ، عمليات بورصة الأوراق المالية الفورية والأجلة من الوجهة القانونية ، دار النهضة العربية ، القاهرة ، ص 123.

<sup>2</sup> أحمد محمد اللوزي ، "الحماية الجزائرية لتداول الأوراق المالية الفورية والأجلة" ، دار الثقافة للنشر والتوزيع ، 2010، ص 33

<sup>3</sup> رابح حريزي ، "البورصة والأدوات محل التداول فيها ، دار بلقيس" ، الدار البيضاء ، الجزائر ، ص 113

<sup>4</sup> محمد هشام بوبال ، أثر التمويل بالسندات على مردودية المؤسسة ، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماستر ، مالية المؤسسة ، كلية العلوم الإقتصادية ،

جامعة قاصدي مرباح ، ورقلة ، 2012/2013 ، ص 3.

<sup>5</sup> رابح حريزي ، مرجع سابق ، ص 114.

<sup>6</sup> محمد حمشاويو الأغا تغريد ، أهمية القرض السندي في تمويل المؤسسة الإقتصادية ، مجلة المؤسسة ، إدارة التغيير في المؤسسة الجزائرية ، العدد الأول ، جامعة الجزائر ، 2012، ص 42

<sup>7</sup> مصطفى كمال طه وشريف مصطفى طه ، بورصة الأوراق المالية ، دار الفكر الجامعي ، الإسكندرية ، 2009 ، ص 25

## 1. التأصيل النظري لموضوع الدراسة

استثماراتها بحيث تعطي الحق للمقرض في الحصول على نسبة فائدة دورية واسترجاع دينه في تاريخ استحقاقه.

من التعاريف السابقة يتضح ان للقرض السندي الخصائص التالية :

- يعتبر السند منقول معنوي
- لا يتم إصدار السندات إلا بعد تأسيس الشركة وسداد قيمة أسهمها بالكامل، أي بعد أداء راس مال المصدر بالكامل.<sup>1</sup>
- يعد السند ديناً على الشركة وليس جزءاً من رأسمالها وبالتالي اذا فلست الشركة يدخل حاملو السندات مع غيرهم من الدائنين لاستيفاء حقوقهم.
- قرض السندات للجمهور يعد قرصاً جماعياً فالشركة تتعاقد مع مجموع المقترضين لان القرض الإجمالي مقسم الى أجزاء متساوية هي السندات.
- يكون السند طويل الأجل حين ان الأوراق التجارية قصيرة الأجل.<sup>2</sup>
- يتخذ القرض السندي شكلين إما ان يكون مجسد أو غير مجسد السندات المجسدة تعني ان تكون في شكل صكوك مطبوعة السندات الغير مجسدة في هذه الحالة يتم تسجيل ملكية السندات اليكترونيا وهذا الشكل من السندات يتيح لأصحابها الوقاية من مخاطر الضياع والسرقة.<sup>3</sup>
- تعتبر فوائد السندات من النفقات أي إنها لا تخضع للضريبة عند تصفية الشركة المصدرة يستوفي حملة السندات حقهم قبل ان يحصل حملة الأسهم على جزء من حقوقهم ليس لأصحاب السندات الحق في المساهمة بإدارة الشركة عن طريق التصويت لكن نظام إصدار السندات قد يلزم الشركة احيانا ببعض النصوص أو القواعد
- المعينة حول حقوق حملة السندات في هذا المجال يتحصل أصحاب السندات على فائدة سنوية بالمعدل المحدد في السند عند تصفية الشركة المصدرة فان حملة السندات يستوفون كل حقوقهم قبل حملة الأسهم.
- للسندات اجل محدد يتوجب على الجهة التي أصدرتها ان تصفيها (تستهلكها أو تسدها) خلاله.
- ضمان حقوق أصحاب السندات قد ينصب على كامل موجودات الشركة التي أصدرتها كما إنها قد تنصب على بعض هذه الأصول أو جزء منها.
- تتحدد القيمة الجارية للسند في سوق البورصة انطلاقاً من سعر الاسمي وسعر الفائدة الجاري
- حملة السندات ليس لهم الحق في التدخل في إدارة الشركة إلا في حالتين فقط تغير الشكل القانوني.
- إدماج الشركة في أخرى يمكن للمساهمين إنهاء المديونية ومن حق حملة السندات استرداد السندات خلال ثلاث أشهر

<sup>1</sup> سيد طه بدوي محمد ، مرجع سابق ، ص 127.

<sup>2</sup> رابح حريزي ، مرجع سابق ، ص 116-117.

<sup>3</sup> محمد حشماوي و الآغا تغريد ، مرجع سابق ، ص 143.

## 1. التاصيل النظري لموضوع الدراسة

- تساوي القيمة الاسمية للسندات وذلك في الإصدار الواحد من حيث الحقوق والالتزامات وشروط إصدارها.

- قابلية السندات للتداول شأنها في ذلك شأن الأسهم وتتوقف طريقة تداولها على شكلها فإذا كان السند اسميا فيتم نقل ملكيته بالقيود في سجلات الشركة والقيود لدى مركز إيداع الأوراق المالية إذا كان السند مودعا ومسجلا في البورصة ، إما إذا كان السند اذنيا أي لأمر فينتقل بطريق التظهير إما إذا كان السند للحامل فيجري انتقاله بالمناولة اليدوية أي بمجرد التسليم.<sup>1</sup>

### ب. دور القرض السندي في تمويل الدولة الجزائرية

بعد ان أدركت الحكومة ان صندوق ضبط الإيرادات لن يكفي لتغطية العجز الكبير المتوقع في الميزانية المقدر ب 3500 مليار دينار حيث يمكن لأموال المجمععة في هذا الصندوق وبالنظر لمتوسط سعر البرميل المقدر ب 35 دولار ان تنتهي بداية سبتمبر 2016 لجأت الحكومة لحلول أخرى للتمويل، من خلال إطلاقها القرض السندي، أو ما يسمى بالقرض الوطني للنمو الاقتصادي الذي انطلق بتاريخ 16 ابريل 2016.<sup>2</sup>

فما هي شروط و كفيات إصدار هذا القرض؟

أوضحت وزارة المالية بالقرار الوزاري رقم 21 المؤرخ في 19 جمادي الثانية الموافق ل 28 مارس 2016 المنشور بالجريدة الرسمية رقم 20 بتاريخ 30 مارس 2016 الكفيات والشروط التي تصدر الخزينة العمومية وفقها سندات القرض أو ما أسمته بالقرض الوطني للنمو الاقتصادي. حيث حددت شكل السندات المجسدة للقرض السندي بان تكون في شكل سندات اسمية أو سندات لحاملها حسب اختيار المكتب ولمدة 3 سنوات أو خمسة سنوات بقيمة 50000 دج لكل سند. كما حددت نسبة الفائدة للقرض الوطني للنمو الاقتصادي فالذي يصدر لمدة ثلاث سنوات بنسبة 5% سنويا وبنسبة 5.75 % بالنسبة للتي تصدر لمدة 5 سنوات.

يتم دفع الفوائد الناتجة عن هذه السندات سنويا وفي تاريخ يوافق تاريخ الاككتاب وتكون معفاة من الضرائب. ويدوم الاككتاب لهذا القرض لمدة أقصاها 06 أشهر ويمكن إعلان عن انتهاء الاككتاب قبل انقضاء هذه المدة أخذا بعين الاعتبار المبلغ الإجمالي المعبأ في هذه الحالة يعلن عن تاريخ انتهاء الاككتاب. كما أوضح القرار الوزاري بان تكون سندات القرض الوطني للنمو الاقتصادي قابلة للتداول الحر يمكن للمكتتبين فيها بشرائها أو التنازل عنها للأشخاص الطبيعيين أو المعنويين إما عن طريق صفقة مباشرة أو بتغيير السند أو عن طريق وسطاء ماليين كما يمكن لصاحب السند رهنه.

<sup>1</sup> عبد الباسط كريم مولود، مرجع سابق، 119.

<sup>2</sup> أمون وشروق حدادي ، تجربة الجزائر في إصدار القرض السندي للتطور الاقتصادي واقع ام تحدي ، يوم دراسي حول أهمية السندات الدين الحكومي في ضبط السياسة النقدية ، جامعة الجلاي اليابس ، سيدي بلعباس ، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير ، يوم 16 نوفمبر ، 2016، ص04.

## 1. التأسيس النظري لموضوع الدراسة

جددت وزارة المالية بان يفتح الاكتتاب لسندات الخزينة لدى الصناديق التالية : وهي الخزينة المركزية، الخزينة الرئيسية والخزينة الولائية و وكأت بريد الجزائر وتقوم هذه الصناديق بتسليم المكتتبين شهادات اكتتاب في انتظار تسليم السندات وهذه الشهادات لها نفس القيمة ونفس الأثر القانوني للسندات وتكون موقعة من قبل ممثلو الصناديق المؤهلون.

يكون التنازل على السندات الاسمية على شكل لحاملها مرخص به في هذه الحالة الحامل الجديد يسلم السندات الاسمية للصندوق الذي اكتتب فيه السند مقابل ان يسلم وصلا عن الإيداع يحل محل السندات الاسمية الى غاية تسليم السندات المعوضة.

كما يسمح بالتسديد المسبق لسندات القرض قبل أجال استحقاقها بطلب من حاملها وبموافقة المدير العام للخزينة ولا يمكن طلب التسديد المسبق إلا بعد انقضاء نصف المدة الجمالية للسند على الأقل وتحسب نسبة الفائدة المطبقة عند التسديد المسبق نسبة لعدد الأرباح الجارية بعد التسديد .

تجدر الإشارة الى ان الحكومة حاليا تعول كثيرا على القرض السندي خصوصا بأنه تم توجيهه لجميع الشرائح بما فيها المواطنين حيث تأمل الحكومة من خلاله الى تمويل مختلف المشاريع الاقتصادية خصوصا بعد تراجع عائدات المحروقات.

كما تعمل من جهة أخرى على كسب ثقة المواطن والمتعاملين الاقتصاديين لاستعادة الأموال التي كانت ولا تزال تستغل في القنوات الغير رسمية لإعطائها الصفة القانونية<sup>1</sup>.

ان عملية إطلاق القرض السندي من قبل الحكومة نتجه الى الجمهور العام من المكتتبين إلا ان الوضع الحالي لا يشجع على الادخار والتوفير عبر هذه الآلية لاسيما في ظل تآكل القدرة الشرائية لشريحة كبيرة من الأسر فضلا عن نسبة الفائدة التي يعتبرها البعض غير قابلة لاهتمام الكبير لاقتربها من نسبة التضخم الرسمية المعلن عنها حيث قدرت ب4.8% مقابل نسبة الفائدة المقدرة ب5% ولا تعتبر هذه النسبة جذابة لحملة السندات الصغار لقلّة مرد وديتها.

ان الحكومة تلجا من خلال هذه الحلول الظرفية للتخفيف من الأعباء وضمان هوامش تضمن لها تسيير المدى القصير بعد ان بدأت في رفع يدها تدريجيا عن الدعم ورفع الأسعار تدريجيا لتفادي الصدمات الاجتماعية<sup>2</sup>.

### 3.2.I. التمويل غير التقليدي

إن التمويل غير التقليدي الذي يقصده برنامج الحكومة هو الاعتماد على التمويل من خلال طباعة الأوراق النقدية ( الإصدار النقدي ) بدون تغطية بعد تعديل قانون النقد والقرض، وهو ما يعرف بالتسيير الكمي في مختلف البلدان منها اليابان و الو.م.أ، ويبين البرنامج أن التمويل غير التقليدي هو الذي يقوم على

<sup>1</sup>بالقرور ،دور المؤسسات المالية في تفعيل الية القرض السندي في الجزائر ، يوم دراسي حول اهمية سندات الدين الحزمية في ضبط السياسة النقدية ،جامعة الجيلالي اليابس ، سيدي بلعباس ، كلية العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير ، يوم 16 نوفمبر 2016، ص06

<sup>2</sup>أمون وشروق حدادي ، مرجع سابق ،ص03

## 1. التأسيس النظري لموضوع الدراسة

أساسه البنك المركزي بإقراض الخزينة العمومية مباشرة من أجل تمويل عجز ميزانية الدولة، وتمويل الدين العمومي الداخلي ، وتوفير موارد مالية للصندوق الوطني للاستثمار.

### 1. مفهوم التمويل غير التقليدي

عرفته المادة 45 من قانون النقد والقرض على أنه :

يقوم بنك الجزائر، ابتداء من دخول هذا الحكم حيز التنفيذ، بشكل استثنائي ولمدة خمس سنوات بشراء مباشر عن الخزينة، السندات المالية التي تصدرها هذه الأخيرة . من أجل المساهمة على وجه الخصوص ، في :

✓ تغطية إحتياجات تمويل الخزينة ،

✓ تمويل الدين العمومي الداخلي ،

✓ تمويل الصندوق الوطني للاستثمار ،

تنفذ هذه الآلية لمراقبة تنفيذ برنامج الإصلاحات الهيكلية الاقتصادية والميزانية، والتي ينبغي أن تقضي في نهاية الفترة المذكورة أعلاه كأقصى تقدير الى :

✓ توازنات خزينة الدولة،<sup>1</sup>

ومن خلال هذه المادة فإن التمويل غير التقليدي هو التمويل الذي يسمح للبنك المركزي بتوفير سيولة الى الخزينة العمومية بهدف تمويل نفقاتها ، تمويل العجز في الميزانية ، تمويل الدين العام الداخلي وتمويل صندوق الاستثمار الوطني حيث سيتوافق هذا مع العديد من الإصلاحات المالية والاقتصادية للحد من الانعكاسات السلبية لهذا الإجراء.

وبشكل عام ووفق هذا التعديل يمكن للخزينة العمومية الاستفادة من الخدمات المالية للبنك المركزي بشكل أوسع، إضافة الى الطريقة التقليدية المتمثلة في القروض والسلفيات، سوف تتمكن الخزينة العمومية من تحصيل موارد مالية عن طريق آليات جديدة مباشرة ودون القيود (التقليدية ) التي يحددها قانون النقد والقرض كالاتي :

ويعرف التمويل غير التقليدي على أنه : سياسة نقدية غير تقليدية تستخدمها البنوك المركزية لتنشيط الاقتصاد القومي عندما تصبح السياسة النقدية غير فعالة، حيث يشتري البنك الأصول المالية لزيادة كمية الأموال المتاحة في الاقتصاد، ويتميز هذا الأسلوب عن السياسة النقدية المعتادة.<sup>2</sup>

ويمكن القول ان التمويل غير التقليدي على أنه : " أسلوب يختلف عن السياسة النقدية التقليدية في قدرة البنك المركزي بشراء أصول مالية من أجل الزيادة في السيولة.<sup>1</sup>

<sup>1</sup>المادة 45 مكرر-قانون رقم 10-17 المؤرخ في 10/11/2017 يتم الأمر 03-11 المؤرخ في 26/08/2003 المتعلق بالنقد والقرض ، الجريدة الرسمية رقم 57 المؤرخة في 12/10/2017 - ص04.

<sup>2</sup>المادة 45 مكرر-قانون رقم 10-17 المؤرخ في 10/11/2017 يتم الأمر 03-11 المؤرخ في 26/08/2003 المتعلق بالنقد والقرض ، الجريدة الرسمية رقم 57 المؤرخة في 12/10/2017 - ص04.

## 1. التأسيس النظري لموضوع الدراسة

### 2. نشأة التمويل غير التقليدي

حاولت الجزائر منذ الاستقلال إرساء قاعدة تشريعية للسياسة النقدية بإنشاء خزانة جزائرية ثم إنشاء البنك المركزي الجزائري بموجب القانون 62-44 المؤرخ في 13/12/1962 ، ثم تتالت القوانين التي توّطر هذه السياسات، وكان أهمها على الإطلاق قانون 10/90 الذي حدد مختلف الآليات التي تسمح لبنك الجزائر بتمويل الاقتصاد والتأثير على المتغيرات النقدية في البلد.<sup>2</sup>

مع مطلع الألفية تم تعديل هذا القانون بالأمر 04/10 والذي جاء لتحديد قواعد الشراكة الأجنبية في المجال المصرفي، خاصة منها ما تعلق بالقاعدة 51/49.

وبعد الضغوط المتزايدة على الخزانة العمومية بتزايد النفقات الانخفاض الكبير للإيرادات على أثر الأزمة البترولية منذ 2014، تم التفكير في بدائل تشريعية للتخفيف من الأعباء على صندوق ضبط الإيرادات واحتياجات الصرف، فجاء اقتراح مشروع قانون لتعديل قانون النقد والقرض يسمح لبنك الجزائر وفق آليات معينة ولمدة خمس سنوات من تمويل الخزانة العمومية اعتمادا على إصدارات نقدية، هذا المقترح تم اعتماده رسميا كقانون تحت رقم 10/17 المؤرخ في 11 أكتوبر 2017.

### 3. أهداف التمويل غير التقليدي

عندما تعاني الدولة انكماشا في الاقتصاد وليس لديها المال الكافي لتمويل الاقتصاد تكون الأداة النقدية (الاحتياط القانوني، أسعار الفائدة وعمليات السوق المفتوحة) هي المفضلة لمعالجة ذلك النقص في التمويل كما قد تلجأ الى سواق المال المحلية للاقتراض، ولكن في حدود معينة نظرا لإمكانات القطاع المالي والمصرفي الخاص بكل بلد في حين تلجأ بعض الدول، كما حدث في أزمة 2008 بالولايات المتحدة الأمريكية و إنجلترا، الى البنك لمركزي باعتباره الملجأ الأخير للاقتراض، في مقابل أوراق مالية حكومية خاصة أدونات وسندات الخزانة بصفة مؤقتة للخروج من حالة التباطؤ التي يعانها الاقتصاد وإنعاشه فيما بعد أو لمعالجة الاختلال في الميزانية العامة على الرغم من أن اللجوء لطبع النقود يقود الى حالات التضخم وانخفاض قيمة العملة.<sup>3</sup>

أرادت الجزائر كذلك، من خلال اللجوء الى التمويل غير التقليدي، تحقيق جملة من الأهداف الوسيطة والأهداف النهائية، فالأهداف الوسيطة كانت:

- ✓ تغطية احتياجات تمويل الخزانة العمومية ، والعجز المسجل فيها لفترة 05 سنوات استثناءا.
- ✓ تمويل الدين العمومي الداخلي عن طريق تحويل بعض دون الخزانة لدى البنوك والمؤسسات العمومية.

- ✓ تموين الصندوق الوطني للاستثمار لكي يتسنى له الإسهام في التنمية الاقتصادية .

<sup>1</sup> علي صاري " السياسات النقدية غير التقليدية الأدوات والأهداف ، المجلة الجزائرية للعملة والسياسات الاقتصادية العدد 4 ، 2013 ص 64  
<sup>2</sup> الدكتور رملي حمزة - مجلة ميلاف للبحوث والدراسات - المجلد 4 العدد 1 / جوان 2018 ص 215

## 1. التأسيس النظري لموضوع الدراسة

ومن خلال وضع تنفيذ جملة من الإصلاحات الهيكلية الاقتصادية والميزانية المصاحبة لتلك الأهداف الثلاث السابقة، سوف يتجه رصيدي خزينة الدولة وميزان المدفوعات الى التوازن مع نهاية الفترة الخماسية كهدفين نهائيين.

ولتحقيق تلك الأهداف، سيوجه الإجراء الاستثنائي الخاص بالتمويل غير التقليدي بشكل حصري نحو ميزانية الاستثمار وليس نحو نفقات التسيير، مما يسمح بشكل عقلائي بالاستجابة لحاجيات التنمية البشرية وإنشاء المنشآت ومرافقة التطور والتنمية.

### 4.2.I. صندوق ضبط الإيرادات

أ. **تعريفه** : صندوق ضبط الإيرادات في الجزائر هو صندوق ينتمي الى الحسابات الخاصة للخزينة ، بالضبط حسابات التخصيص الخاص، أهم ما يميز هذه الحسابات أنها مستقلة عن الموازنة العامة للدولة، أي أنها لا تخضع للقواعد ومبادئ إعداد وتنفيذ الموازنة العامة، كما أنها لا تخضع لرقابة السلطة التشريعية أي البرلمان، أنشأ بموجب المادة 10 من قانون المالية التكميلي لسنة 2000 بهدف ضبط نفقات توازن الميزانية المحددة عن طريق قانون المالية السنوي وتخفيض الدين العمومي شرط أن لا يقل رصيده عن 740 مليار دينار جزائري.<sup>1</sup>

### **ب. مبررات إنشاء صندوق ضبط الإيرادات في الجزائر**

يمكن حصر أهم الدوافع إنشاء صندوق ضبط الإيرادات في الجزائر في:<sup>2</sup>

#### • **الدوافع الداخلية : ومن أهمها مايلي :**

✓ تأثير تبعية الاقتصاد الجزائري الى قطاع المحروقات على النمو الاقتصادي: إن ارتفاع نسبة مساهمة قطاع المحروقات في الناتج المحلي والتي فاقت خلال الفترة 1996-2000 ما نسبته 29.68% وفي سنة 2000 نسبة 39.40% يؤكد الأهمية النسبية المتزايدة لهذا القطاع، وهو ما يجعل النمو الاقتصادي مرهون بمعدل نمو قطاع المحروقات والتقلبات الحاصلة في أسعاره وحجم استثمارات هو إنتاجها،

✓ تأثير المحروقات على الموازنة العامة للدولة : تعتبر الجباية البترولية المورد الرئيسي لإيرادات الدولة، فقد فاقت مساهمة الجباية البترولية من إجمالي الإيرادات العامة للدولة خلال الفترة الممتدة من 1996 الى غاية 2000 نسبة 64% وسجلت أعلى نسبة لها سنة 2000 قدرت بـ 76.86% وهو ما يؤكد تأثر وارتباط الموازنة العامة للدولة بشكل جد مباشر بالتقلبات الحاصلة في أسعار المحروقات في الأسواق الدولية، وهو ما يجعل القدرة على استمرار في تمويل برامج التنمية الاقتصادية واستقراره مرهونة بهذه التقلبات ارتفاعا وانخفاضا.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> حسين بن طاهر ، سهيلة بغنة ، صندوق ضبط الموارد ودوره في ضبط الميزانية العامة في الجزائر ، مجلة الدراسات المالية والمحاسبية والادارية ، العدد الثالث ، جوان 2015 ، ص، 09.

<sup>2</sup> فرحات عباس ، سعود وسيلة ، حوكمة الصناديق السيادية ، دراسة تجرية الجزائر ، مجلة الباحث الاقتصادي ، العدد 4 ، ديسمبر 2015 ، ص 13.

✓ تأثير قطاع المحروقات على ميزان المدفوعات : باعتبار أن الصادرات من المحروقات تشكل أكثر من 94% من إجمالي الصادرات الجزائرية، وهب المصدر الأساسي لتشكيل العملة الصعبة في الجزائر فإن أي تغيير في أداء قطاع المحروقات في الجزائر وأسعارها يؤثر مباشرة على توازن الميزان الجاري ومنه ميزان المدفوعات.

### • الدوافع الخارجية : يمكن حصر الدوافع الخارجية في ما يلي :

✓ تقلبات أسعار النفط في الأسواق الدولية وعدم استقرارها: تتسم أسعار المنتجات الطاقوية بالتذبذب وعدم الاستقرار على مستوى الأسواق الدولية، نظرا لارتباطها بمجموعة من عوامل العرض والطلب والعوامل الجيوسياسية، وهو ما يجعل الدولة الريعية على غرار الجزائر متقلبة لمختلف الصدمات الناتجة خاصة عن تراجع أسعارها، وأمام هذا الوضع وجدت الحكومة نفسها مضطرة الى البحث عن آلية كفيلة بامتصاص الفوائض المالية النفطية المتراكمة في حالة ارتفاع أسعار المحروقات والإحتفاض بها في شكل احتياطات توجه لتغطية الصدمات السلبية الناتجة عن انخفاض الأسعار.

✓ رواج وانتشار ظاهرة إنشاء الصناديق السيادية في معظم الدول النفطية :لجأت الجزائر الى إنشاء صندوق ضبط الإيرادات كرد فعل على اتساع ظاهرة إنشاء صناديق الثروة السيادية في معظم الدول النفطية لاسيما دول الخليج العربي، كالإمارات العربية المتحدة وقطر والسعودية ، الكويت ... ونجاح الكثير منها في ضمان استدامت تمويل عملية التنمية الاقتصادية وتوفير مورد تمويل مستدام يكفل حقوق الأجيال القادمة.

### ج.موارد صندوق ضبط الإيرادات في الجزائر

يعد صندوق ضبط الإيرادات في الجزائر من الحسابات الخاصة للخرينة العمومية وفقا لما ورد في المادة 10 من قانون المالية التكميلي لسنة 2000، الذي نص على فتح في كتابات الخزينة حساب تخصيص خاص رقم 103-302 بعنوان صندوق ضبط الموارد، على أن يقيد في هذا الحساب في باب الإيرادات.<sup>1</sup>

- فوائض القيم الجنائية الناتجة عن مستوى أعلى لأسعار المحروقات على تلك المتوقعة ضمن قانون المالية

- كل الإيرادات الأخرى المتعلقة بتسيير الصندوق؛

وقد تم اعتماد تعديل الأسس والقواعد الخاصة بالصندوق، وذلك من خلال القانون 22/03 المتضمن قانون المالية لسنة 2004، حيث نصت المادة 66 على تعديل المادة 10 المذكورة سالفًا في جانب الإيرادات بإضافة تسبيقات بنك الجزائر الموجه لتسيير النشاط للمديونية الخارجية إضافة الى مصادر الإيرادات السابقة.<sup>2</sup>

<sup>1</sup>المادة 10من قانون رقم 02-2000 مؤرخ في 24 ربيع الاول عام 1421 الموافق 27 يونيو 2000، يتضمن قانون المالية التكميلي لسنة 2000.



### 1.3.I. الإطار النظري لعجز الموازنة العامة

تعاني الكثير من الدول عجز للموازنة سببه زيادة النفقات العامة عن الإيرادات العامة، وتسعى جاهدة لمعالجة هذا العجز بكل الطرق المتاحة.

#### 1.3.I. ماهية عجز الموازنة

قبل التطرق إلى عجز الموازنة يجب التعرض أولاً إلى الموازنة العامة والتي تعرف على أنها "برنامج مالي لسنة مالية قادمة، تستطيع الدولة القيام بوظائفها وتحقيق نشاطاتها في كافة المجالات الاقتصادية والاجتماعية والسياسية..<sup>1</sup>" يمكن القول بأن الموازنة العامة خطة مالية لسنة قادمة من خلالها تقوم الدولة بوظائفها وتحقق نشاطاتها في جميع المجالات الاقتصادية والاجتماعية... الخ .

كما تعرف الموازنة العامة على أنها "تقدير تفصيلي لنفقات الدولة وإيراداتها خلال سنة مالية مقبلة، تعده أجهزة الحكومة، وتعتمده السلطة التشريعية بإصدار ما يسمى بنظام (أو مرسوم) الميزانية، الذي يجيز لهذه الأجهزة تنفيذ الميزانية بجانبها التحصيلي ولإنفاقي"<sup>2</sup> ويمكن القول بأن الموازنة العامة تقوم أجهزة الحكومة بوضع تقدير للإيرادات والنفقات وتعتمده السلطة التشريعية في تنفيذ الميزانية بجانبها التحصيلي ولإنفاقي لقد تعددت مفاهيم العجز في الموازنة العامة للدولة، سعياً للتوصل لمفهوم دقيق وشامل يحدد العجز في الموازنة العامة، ومن أهم هذه التعاريف نذكر ما يلي :

"عجز الموازنة العامة ظاهرة اقتصادية شائعة تحدث بشكل عام على مستوى الدول المختلفة، فعجز الموازنة يحدث عندما يزيد الإنفاق الحكومي عن الإيرادات الموجودة، وهو ناتج بالأساس عن سوء تخطيط أو تقدير الحكومة " الإنفاق الحكومي عن الإيرادات وذلك بسبب سوء تخطيط الحكومة."<sup>3</sup>

" عجز الموازنة العامة تلك الحالة التي يكون فيها الإنفاق العام أكبر من الإيرادات العامة حيث تعجز الإيرادات العامة عن تغطية النفقات"<sup>4</sup>. كما تعرف عجز الموازنة العامة على أنها الوضعية التي يكون فيها الإيرادات غير قادرة على تغطية النفقات .

ومن خلال ما سبق يمكن استخلاص تعريف شامل لعجز الموازنة العامة علة أنه : " تلك الوضعية التي تكون فيها الإيرادات العامة غير قادرة على تغطية النفقات العامة للدولة خلال سنة مالية معينة، بمعنى رصيد الموازنة العامة يكون سالبا أي أن الإنفاق العام يفوق الإيراد العام "

#### 1.3.I. أنواع عجز الموازنة العامة

<sup>1</sup> أعاد حمود القيسي، المالية العامة والتشريع الضريبي الطبعة التاسعة دار الثقافة للنشر والتوزيع، الأردن 2015 ص89

<sup>2</sup> محمد شاكر عصفور " أصول الموازنة العامة " الطبعة الثالثة دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة الأردن 2011 ص 16

إيهاب محمد بونس " نحو رؤية وتشخيص وعلاج الموازنة العامة في مصر " مجلة النهضة المجلد 13 العدد2 جامعة القاهرة افريل 2012 ص3

بتاريخ 2021/04/28 على <https://uedueguserfiles.elnahdapd.com> على الموقع

<sup>3</sup> الساعة 18:12

<sup>4</sup> عادل العلي، " المالية العامة والقانون المالي والضريبي " دار ثراء للنشر، عمان، 2009، ص58

## 1. التأصيل النظري لموضوع الدراسة

لعجز الموازنة العامة أشكال متعددة ومختلفة يمكن اختصار أهمها فيما يلي :

### أ.العجز الكلي (الشامل) :

يحاول العجز الشامل توسيع مفهوم العجز ليشمل بالإضافة إلى الجهاز الحكومي جميع الكيانات الحكومية الأخرى كالهيئات المحلية والهيئات اللامركزية والمشاريع العامة للدولة ، ومنه يصبح العجز مساويا للفرق بين مجموع إيرادات الحكومة والقطاع العام ومجموع نفقات الحكومة والقطاع العام<sup>1</sup>

### ب.العجز الجاري :

يعبر العجز الجاري عن صافي مطالب القطاع الحكومي من الموارد والذي يجب تمويله بالاقتراض ، ويقاس هذا النوع من العجز بالفرق الإجمالي بين مجموع أنواع الإنفاق والإيرادات العامة لكل الهيئات الحكومية مطروحا منه الإنفاق الحكومي المخصص لسداد الديون المتراكمة من السنوات السابقة ، بمعنى آخر هو الفرق العام الجاري والإيرادات العامة الجارية .<sup>2</sup>

### ج.العجز الأساسي :

يتضمن العجز الجاري فوائد الديون إلا أن الديون هي في الواقع تصرفات تمت في الماضي مما يعني أن الفوائد عليها تتعلق بتصرفات ماضية وليست حالية ويعمل العجز الأساسي على استبعاد هذه الفوائد ليتمكن من إعطاء صورة عن السياسة المالية الحالية .<sup>3</sup>

### د.العجز التشغيلي :

هو عجز ينجم عن متطلبات الحكومة والقطاع العام مطروحا منها مقدار الفوائد المدفوعة على الديون المستحقة على الحكومة والقطاع العام ، حيث يؤخذ بعين الاعتبار معدلات التضخم السائدة ، أي أنه يراعى في قيمة الفوائد التي تدفع ، تعويض الدائنين جراء انخفاض القيمة الحقيقية للديون (ارتفاع المستوى العام للأسعار)<sup>4</sup>

### هـ.العجز الهيكلي :

1 حسن دردوري " عجز الموازنة العامة للدولة وعلاجه في الإقتصاد الوضعي " أبحاث إقتصادية وإدارية ، العدد 14 جامعة بسكرة ديسمبر 2013 ، ص104

2 عبد النبي جمال سليم ، " الآثار الإقتصادية والاجتماعية لموازنة السلطة الفلسطينية خلال الفترة (2000-2010) " رسالة ماجستير منشورة ، جامعة الأزهر ، فلسطين 2012 ، ص121

3 ابتهال حامد عبد الحي جابر ، " تقييم عوامل عجز الموازنة العامة في السودان " بحث مقدم لنيل شهادة ماجستير في الاقتصاد ، جامعة الرباط الوطني ، السودان 2016 ، ص29

4 سالم عبد الحسين سالم ، " عجز الموازنة العامة ورؤى وسياسات معالجته مع اشارة للعراق للمدة (2003-2015) " مجلة العلوم الإقتصادية والادارية ، المجلد 18 ، العدد68 ، جامعة بغداد ماي 2015 ، ص294

## 1. التآصيل النظري لموضوع الدراسة

يتمثل هذا النوع من العجز في عجز معدلات نمو الإيرادات العامة غير مسايرة وللحاق بمعدلات نمو النفقات العامة بشكل دائم وغير مفاجئ أو مؤقت ، بمعنى أنه عجز دائم يستبعد أثر العوامل المؤقتة أو العارضة المؤثرة على العجز المالي وهذا التذبذبات في الدخل المحلي وأسعار الفائدة<sup>1</sup>.

### 1.3.3.I. أساليب تمويل عجز الموازنة العامة

يتم تمويل عجز الموازنة العامة بعدة طرق من بينها :

#### أ. تمويل عجز الموازنة العامة بواسطة الاقتراض:

من بين الوسائل والطرق العامة التي تلجأ إليها الدولة من أجل تمويل عجز الموازنة العامة والتخفيض منه هو الاقتراض بجميع أنواعه ، سواء كان داخليا أو خارجيا.

- الاقتراض الداخلي (المحلي) :

هناك العديد من أشكال الاقتراض الداخلي أي المحلي، حيث تلجأ إليها الدولة عندما تكون هناك قدرة تمويل محلية ، وذلك من أجل تغطية عجز موازنتها العامة ومن أهم مصادرها<sup>2</sup>.

- الاقتراض من البنك المركزي:

يعتبر البنك المركزي المستشار المالي للدولة، ومصدرا هاما من مصادر الائتمان، حيث تلجأ إليه الدولة عندما تكون بحاجة لدعم مالي تغطي به عجز ميزانيتها وتدعم به نفقاتها، يقوم البنك المركزي بتقديم قروض كي تواجه العجز عن طريق الإصدار النقدي الجديد، ويقوم البنك المركزي بإصدار نقود قانونية شريطة ألا يتعدى هذا الإصدار الحدود المسموح بها.

- الاقتراض من البنوك التجارية:

يكون ذلك حسب استطاعتها على تمويل الائتمان الإضافي دون تخفيض الاقتراض للقطاعات الأخرى، حيث أنه عندما لا يكون لدى البنوك التجارية فائض في الاحتياطات التي يمكن استخدامها من أجل الزيادة في العرض الكلي للائتمان، فإنه زيادة للاقتراض الحكومي سوف تكون على حساب القروض الممنوحة للقطاعات الأخرى.

- الاقتراض من الجمهور:

تقوم الدولة بطرح أدونات الخزينة في السوق أو عن طريق البنك المركزي للجمهور والمتعاملين في السوق المالي وذلك بسعر الفائدة السائد في السوق، حيث تعتبر هذه الأداة فعالة إذا تمكنت الحكومة من جعل دخل هذه السندات مغريا ، حيث أنه لنجاح هذه الوسيلة لابد أن يكون سعر الفائدة على هذه السندات موجبا أي أعلى من معدل التضخم، حيث يساعد على نجاح هذه الوسيلة توفير سوق واسعة للأوراق المالية تتداول فيها هذه السندات، وما يشجع الأفراد على شراء هذه السندات هي السيولة العالية التي تتمتع بها.

سليمان خلافي ، " تمويل عجز الموازنة بالصربية من منظور اسلامي " مذكرة تخرج تدخل ضمن متطلبات الحصول على شهادة الماستر في العلوم الاسلامية ، قسم العلوم الانسانية جامعة الشهيد جمعة لخضر 2015 ، ص19

<sup>2</sup> لحسن دردوري ، " عجز الموازنة العامة للدولة وعلاجه في الاقتصاد الوضعي " مرجع سابق ص111

## 1. التأسيس النظري لموضوع الدراسة

### - الإقراض الخارجي ( التمويل الخارجي )

يعتبر الإقراض الخارجي من أهم الوسائل التي يمكن للدولة أن تلجأ إليها من أجل تغطية جزء من عجز موازنتها العامة، فلقد أصبح للمؤسسات الدولية أهمية واسعة في جانب التمويل الدولي من بينها البنك العالمي وصندوق النقد الدولي، حيث يقوم البنك العالمي بتحقيق أهدافه من خلال دوره في الإقراض الذي يساعد الدول التي تعاني من المديونية بواسطة القروض التي يقدمها، وذلك ما يمكن الدولة من تخفيض العجز في الميزانية العامة من خلال مديونيتها، أما بالنسبة لصندوق النقد الدولي فيتدخل من خلال عملية التصحيح الهيكلي من خلال برامج، وذلك من أجل علاج الاختلالات المالية الخارجية، حيث تقوم هذه السياسات في الأساس على تخفيض وإعادة هيكلة النفقات العامة والانفتاح على المستوى العالمي وتحرير السوق الداخلي ويقوم صندوق النقد الدولي بوظيفتين أساسيتين، الأولى هي عبارة عن وظيفة مصرفية، فيقوم بإمداد أعضائه بوسائل الدفع الدولية وذلك عند الحاجة، حيث تكون على شكل قروض أو تسهيلات ائتمانية. حيث تساعد هذه القروض والتسهيلات الدول التي تعاني من العجز من تقليصه وتخفيضه، أما الوظيفة الثانية هي عبارة عن وظيفة رقابية، حيث تقوم بمراقبة تصرفات دول الأعضاء وذلك بما يكفل تحقيق الاستقرار لأسعار الصرف.<sup>1</sup>

### ب. تمويل عجز الموازنة العامة بواسطة الإصدار النقدي الجديد:

يعتبر الإصدار النقدي الجديد كأسلوب لتمويل عجز الموازنة العامة للدولة وذلك عن طريق خلق كمية إضافية من النقود بدون تغطية لتمويل التنمية أو لتحريك الأنشطة الإنتاجية، فالإصدار النقدي الجديد هو الملجأ الأخير للإيرادات العامة، على أن هذه الآلية لا يمكن وصفها بالمورد المستقر للإيرادات العامة وذلك لما تسببه من نتائج سلبية حيث لا بد أن يكون الإصدار بالحدود المعقولة.

فالهدف من هذا التمويل هو التعويض عن النقص الفعلي الكلي بسبب وجود جهاز إنتاجي معطل فارتفاع الطلب الكلي يؤدي في هذه الحالة إلى ارتفاع حجم التشغيل والإنتاج الكلي وإلى رفع مستوى التشغيل نظراً لمرونة الجهاز الإنتاجي، وهناك بعض الاقتصاديين يرون إمكانية الإقراض من القطاع الخاص وذلك إذا كان هذا الإقراض سيؤدي إلى ارتفاع سعر الفائدة ومنه التأثير على مستوى الاستثمار، ويمكن أن تلجأ الدولة من أجل استهلاك القروض العامة إلى الإصدار النقدي الجديد إلا إن كان موجهاً للاستثمار أو أن يستعمل بكميات صغيرة لكي لا تجر عليه آثار تضخمية وخيمة.<sup>2</sup>

إن التوسع في العرض النقدي يؤدي إلى خفض سعر الفائدة، وجذب الاستثمارات الإضافية التي تؤدي إلى زيادة الطلب الكلي إلى غاية نقطة التشغيل التام، حيث أي زيادة بعد هذه النقطة يؤدي إلى حدوث تضخم ومنه فإن انتقال التأثير يكون على الشكل التالي:

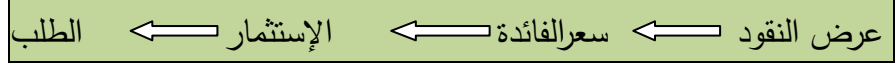
لحسن دردوري " عجز الموازنة العامة للدولة وعلاجه في الاقتصاد الوضعي " مرجع سابق ، ص112<sup>1</sup>

لحسن دردوري " سياسة الميزانية في علاج عجز الموازنة العامة للدولة دراسة مقارنة الجزائر - تونس " اطروحة دكتوراه مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في

العلوم الاقتصادية ، قسم العلوم الاقتصادية ، جامعة محمد خيضر بسكرة 2014 ، ص151<sup>2</sup>

## 1. التأسيس النظري لموضوع الدراسة

الشكل رقم 01: مدى تأثير العرض النقدي على الطلب الكلي



### I.4.3. العوامل المؤدية لعجز الموازنة العامة

تضطر الدولة في اللجوء إلى تمويل العجز، وإن كان يتعين عليها حين ذلك أن تختار الوسائل الآمنة والابتعاد عن وسائل تمويل العجز ذات الآثار المدمرة على الاقتصاد كالإصدار النقدي، ويفترض بعض الفقهاء أن هناك أربع حالات لوقوع العجز في موازنة الدولة وهي :

خطأ العنصر البشري في تقدير الإيرادات ويكون في حالة الاستقرار الاقتصادي، خطأ في التقدير والتحقق للنفقات عند إعداد الموازنة ومثالها حالة زيادة النفقات وزيادة مقابلة في الإيرادات أو في حالة المحافظة على حجم النفقات وتخفيف العبء الضريبي. حالة تحقيق العجز نتيجة ركود اقتصادي عسيب في أثناء تنفيذ الموازنة، وهنا الأسباب الفردية للركود تكون مفاجئة ولا ملامح تدل عليها عند إعداد الموازنة.

وهي الأكثر شيوعاً في الاقتصاد المعاصر، وتحدث عندما تتخفف الضرائب بعد سنوات من وفرة الحصيلية الضريبية والازدهار الاقتصادي، وقد تحدث أيضاً عند عدم قدرة الإيرادات العامة على مجاوزة النفقات العامة في تزايدها، وبالتالي يمكن القول بأن العجز يحصل نتيجة عدم كفاية الإيرادات السيادية للدولة ، كما قد يحدث نتيجة خطأ في التقدير أو نتيجة تبدل في معطيات الحالة الاقتصادية.

### خلاصة الفصل

مما سبق يمكن القول أنه مع بروز الأزمة المالية العالمية الأخيرة اتجهت البنوك المركزية إلى تبني سياسات التمويل غير البنكي محل السياسات النقدية التقليدية، وذلك من خلال شراء سندات الدولة من البنوك التجارية للرفع من السيولة المتوفرة لديها، وهو ما يمكن هذه البنوك من زيادة القروض للمؤسسات والأفراد، لكن من تجسيد هذا التبني لابد من تمويل عجز الموازنة العامة من خلال عدة آليات من بينها الإصدار النقدي.

تعتبر الجزائر أول بلد إفريقي عربي تبني سياسة التمويل غير البنكي، كحل استعجالي لاستعادت التوازنات المالية للاقتصاد الوطني واحتواء تداعيات الصدمة البترولية وتراجع الجباية البترولية والإيرادات العامة وفي نفس الاتجاه تواصل ارتفاع الإنفاق العام التي بدأت بوادها منذ سنة 2014، وعلى هذا يتم تسجيل مرحلة جديدة لمسار السياسة النقدية في الجزائر على بداية 2018 يبقى تحليلها عبارة عن تكهنات وتنبؤات تفصل في صحتها مستجدات السنوات القادمة.



# الفصل الثاني

## دراسة تحليلية لمتغيرات الدراسة

### II.1. منهجية الدراسة

لقد تناولت دراسات سابقة عجز الموازنة في الجزائر وطريقة تمويلها وسوف نحاول في هذه الدراسة إبراز البديل الأخر الذي لجأت إليه الدولة وهو التمويل غير بنكي لسد عجز الموازنة وهذا من أجل تعويض نفاد موارد صندوق ضبط الإيرادات التي كانت الدولة تعتمد عليه في السابق وهذا نتيجة انخفاض أسعار البترول ولقد اعتمدنا في هذه المنهجية العلمية على الدراسة والكشف عن مختلف العلاقات التي تناولتها المشكلة وفرضيات الدراسة وتحقيق الأهداف المراد الوصول إليها معتمدين على البيانات الرسمية المقدمة من طرف وزارة المالية.

#### II.1.1. التعريف بميدان الدراسة :

لقد تناولنا في هذه الدراسة عجز الموازنة في الجزائر ومدى مساهمة التمويل غير البنكي في معالجته خلال الفترة الممتدة من 2000 إلى غاية 2019.

#### II.2.1. أدوات الدراسة ومصادر جمع البيانات :

تستهدف الدراسة الوصول إلى كيفية تمويل عجز الموازنة العامة خلال فترة الدراسة، وذلك من خلال إبراز مدى مساهمة التمويل غير البنكي في سد العجز الموازني بالاعتماد على مجموعة الإحصائيات والتقارير الصادرة عن وزارة المالية مديرية الاستشراف

- إحصائيات الإيرادات والنفقات.
- إحصائيات صندوق ضبط الإيرادات.
- إحصائيات التمويلات البنكية.
- إحصائيات التمويلات غير البنكية.

وتم الحصول على هذه الإحصائيات بالاعتماد على تقارير المالية الصادرة عن وزارة المالية وبنك الجزائر

#### II.3.1. منهج الدراسة

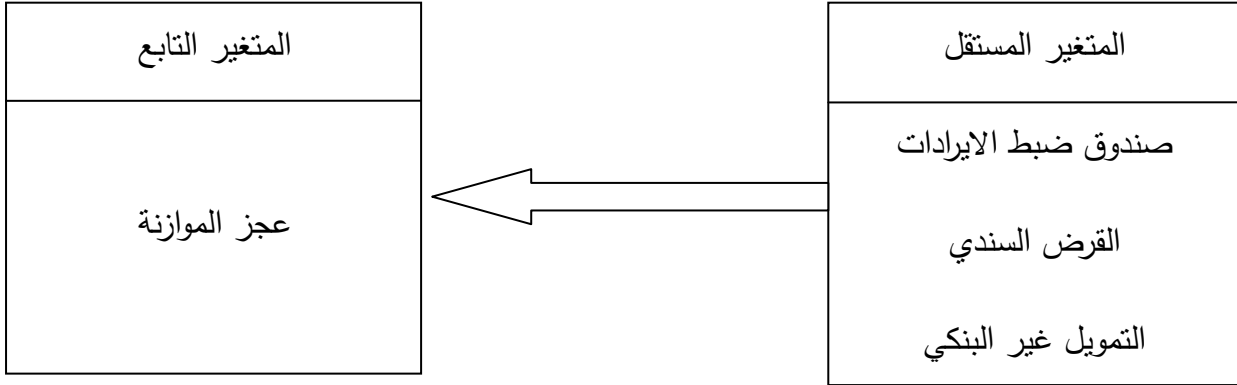
تبعاً لطبيعة وأهداف الدراسة التي نسعى إلى تحقيقها تم اعتماد المنهج الوصفي التحليلي لتحليل الإحصائيات المتعلقة بالتمويل غير البنكي لعجز الموازنة العامة، وذلك باستخدام الجداول والمنحنيات والدوائر النسبية.



## II. الدراسة التحليلية للتمويل غير البنكي خلال الفترة (2000-2019)

### II.1.4. نموذج الدراسة:

تم الاعتماد في الدراسة على متغيرين : المتغير التابع والمتغير المستقل



أ. المتغير المستقل: يتضمن المتغير المستقل العناصر التالية:

- صندوق ضبط الإيرادات :وهو صندوق ينتمي إلى الحسابات الخاصة للدولة تقوم الدولة بصب الفوائض المالية فيه من اجل استخدامها عند الحاجة في فترات العجز .
- التمويل غير تقليدي :لقد تم اللجوء إلى التمويل غير التقليدي من خلال تعديل قانون النقد والقرض في سنة 2017 والذي يتيح للبنك المركزي اصدار النقود بدون مقابل .
- القرض السندي: هو عبارة عن استدانة عن طريق اصدار اوراق مالية تسمى السندات وطرحها للاكتتاب امام الجمهور بمعدل فائدة محدد وقد تم اعتماده في الجزائر سنة 2016.

ب. المتغير التابع: ويتمثل في عجز الموازنة العامة .

- عجز الموازنة: هو عدم توازن الانفاق العمومي مع الإيرادات العامة وهي الحالة التي تكون فيها نفقات الدولة اكبر من ايراداتها حيث تكون عاجزة عن سداد نفقاتها.

### II.1.5. المعالجات الاحصائية :

- قمنا بالمعالجة الاحصائية بواسطة المتوسط الحسابي  $\bar{X}$  لمعرفة المتوسط الحسابي لعجز الموازنة خلال فترة الدراسة .
- معامل الارتباط لمعرفة ما مدى ارتباط عجز الموازنة بالتمويلات غير البنكية.
- و تم بالإعتماد على الدوائر النسبية والمنحنيات البيانية.

## II. الدراسة التحليلية للتمويل غير البنكي خلال الفترة (2000-2019)

### II.2. تحليل البيانات :

في البداية سنحاول تقديم نظرة على حالة النفقات والإيرادات وهذا خلال فترة الدراسة معتمدين على إحصائيات وزارة المالية من أجل معرفة تطور نفقات وإيرادات الموازنة العامة وكذا عجز الموازنة في هذه الفترة .

#### II.2.1. تحليل تطور الموازنة العامة في الجزائر 2000-2019 :

عرفت الجزائر عجز مستمر في موازنتها العمومية منذ بداية الألفية تحت تأثير عوامل متعددة بعضها تتعلق بتوسع الإنفاق العمومي وأخرى بأساليب إدارة إيراداتها المالية .

#### II.2.1.1. نظرة على الموازنة العامة في الجزائر خلال الفترة 2000-2019:

سجلت الجزائر إختلال في التوازن الموازي خلال الفترة 2000-2019 بسبب التوسع في الإنفاق العمومي في مختلف البرامج التنموية ، وكذا السياسة الحذرة إتجاه ضخ موارد الجباية البترولية في الدائرة الإقتصادية ، والجدول التالي يبرز تطور العجز الموازي بين سنتي 2000-2019

الجدول رقم 01 : تطور رصيد الإيرادات والنفقات وعجز الموازنة بين سنتي 2000-2019.

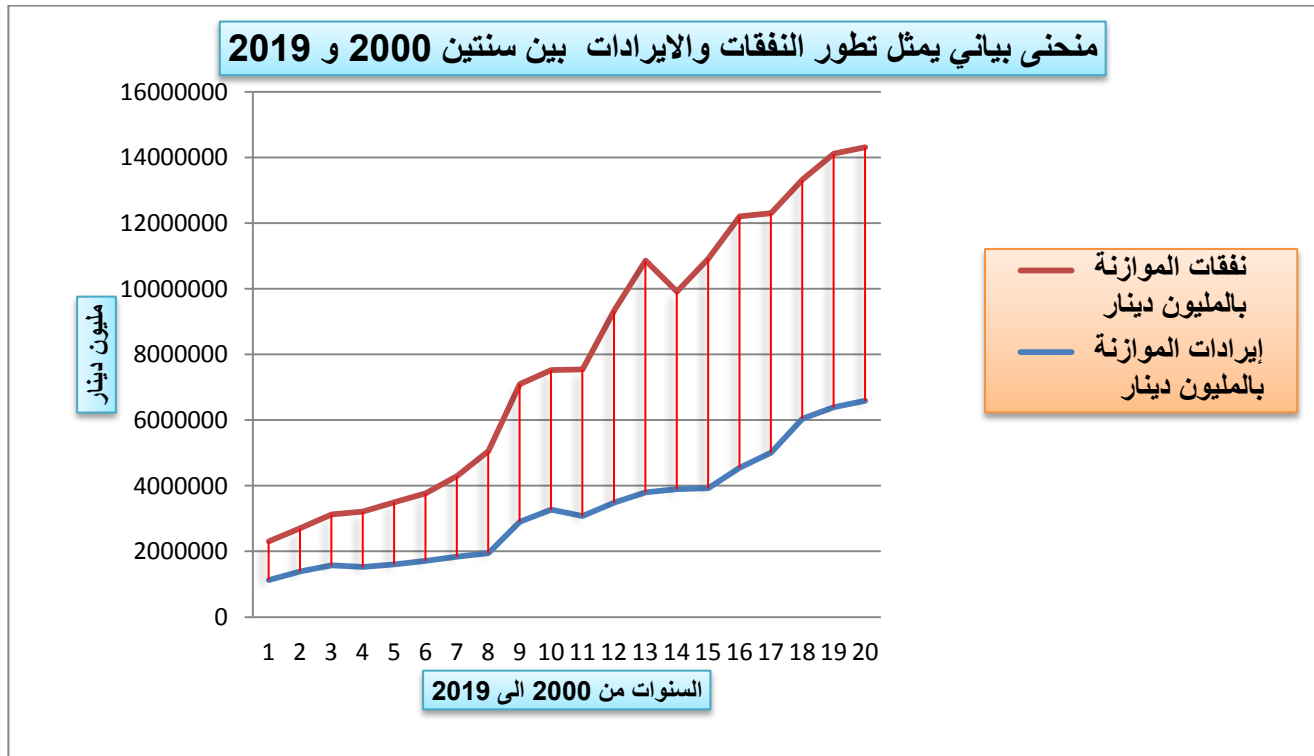
السنوات	إيرادات الموازنة بالمليون دينار	نفقات الموازنة بالمليون دينار	رصيد الموازنة بالمليون دينار
2000	1124924	1178122	-53198
2001	1389737	1321028	68709
2002	1576684	1550646	26038
2003	1525551	1690175	-164624
2004	1606397	1891769	-285372
2005	1713992	2052037	-338045
2006	1841925	2453014	-611089
2007	1949050	3108569	-1159519
2008	2902448	4191051	-1288603
2009	3275362	4246334	-970972
2010	3074644	4466940	-1392296
2011	3489810	5853569	-2363759
2012	3804030	7058137	-3254143

## II. الدراسة التحليلية للتمويل غير البنكي خلال الفترة (2000-2019)

-2128816	6024131	3895315	2013
-3068021	6995769	3927748	2014
-3103789	7656331	4552542	2015
-2285913	7297494	5011581	2016
-1234745	7282630	6047885	2017
-1342601	7732070	6389469	2018
-1138977	7725477	6586500	2019

المصدر: من إعداد الباحثان بالإعتماد على المصدر 2019\_2000 Situation Resumee des Operations tresor

الشكل رقم 1 : منحني بياني يمثل تطور النفقات والإيرادات بين سنة 2000 وسنة 2019



المصدر: من إعداد الباحثان بالإعتماد على المصدر 2019\_2000 Situation Resumee des Operations tresor

يتضح لنا من هذا الجدول تنامي كبير للعجز الموازني خلال الفترة الممتدة من 2000 إلى 2019، حيث إنقل من حوالي 53198 مليون دينار إلى 1138977 مليون دينار بإرتفاع يتجاوز 52 مرة ، ويبرر هذا التناميات إلى سببين إثنين ، يتعلق السبب الأول بتزايد حجم النفقات العمومية بمعدلات كبيرة جداً، نتيجة البرامج التنموية إنطلاقاً من برنامج الإنعاش الإقتصادي إلى برامج دعم النمو وتوطيده في الفترة ما بين 2001 إلى 2014، حيث توصل إرتفاع النفقات من 1178122 مليون دينار سنة 2000 إلى حوالي 7058137

## II. الدراسة التحليلية للتمويل غير البنكي خلال الفترة (2000-2019)

مليون دينار سنة 2012 مع تسجيل إنخفاضها إلى حدود 6024131 و 6995769 سنة 2013 و 2014 على التوالي، وذلك بسبب سياسات ترشيد النفقات العمومية التي انتهجتها الحكومة آنذاك

ورغم أن ارتفاع الإنفاق العمومي يعود إلى أسباب حقيقية وأخرى ظاهرية، إلا أنه يفسر إلى حد كبير اعتماد هذا ف نمو الاقتصاد الجزائري على سياسة الميزانية، بالنظر إلى محدودية مساهمة القطاع الخاص، وقد بلغ متوسط نسبة نفقات التسيير إلى إجمالي النفقات حوالي 60% خلال الفترة الممتدة من 2008 إلى 2016 وانخفاضها النسبي منذ سنة 2014 عن متوسط الفترة المدروسة بفعل الآثار الناجمة أساسا عن ارتفاع كتلة الرواتب والتعويضات .

أما السبب الثاني فيرتبط بالتطورات التي عرفت إيرادات الدولة، خاصة فيما يتعلق بإيرادات الجباية البترولية التي تمثل نسبة معتبرة من إيرادات الموازنة العامة للدولة، حيث يقدر متوسط مساهمتها بحوالي 56% خلال الفترة المدروسة، وعموما فقد عرفت إيرادات الموازنة إرتفاع من 1124924 مليون دينار سنة 2000 إلى ما يقارب 6586500 مليون دينار سنة 2019 بما يمثل حوالي 4.9 مرة .

إن الإنخفاض الحاد في أسعار النفط المتزايدة مع ارتفاع حجم الإنفاق العمومي جعل الخطر مضاعف على التوازنات المالية للدولة واستقرارها ، والتحدي القائم أمام الحكومة الجزائرية حسب صندوق النقد والقرض الدولي هو ضرورة إحلال الجباية العادية محل الجباية البترولية ، وضغط النفقات الجارية إلى أدنى حد ممكن وإتباع سياسات ترشيدها، وتعميق إصلاحات الجيل الثاني والبحث عن مصادر تمويلية بديلة للمشاريع التنموية .

### II.2.2. تحليل بيانات صندوق ضبط الإيرادات في تمويل عجز الموازنة العامة:

بعدان قمنا بعرض الإحصائيات الخاصة بالإيرادات والنفقات وكذا عجز الموازنة العامة خلال فترة الدراسة ننقل إلى تقديم الوسائل التي اعتمدت عليها الدولة في معالجة اختلال الموازنة العامة .

و يعد صندوق ضبط الإيرادات في الجزائر من الحسابات الخاصة للخرينة العمومية وفقا لما ورد في المادة 10 من قانون المالية التكميلي لسنة 2000 الذي نص على فتح في كتابات الخريضة حساب تخصيص خاص رقم 103-302 بعنوان صندوق ضبط الموارد، على أن يقيد في هذا الحساب في باب الإيرادات :

- فوائض القيم الجبائية الناتجة عن مستوى أعلى لأسعار المحروقات على تلك المتوقعة ضمن قانون المالية.

- كل الإيرادات الأخرى المتعلقة بتسيير الصندوق.

وقد تم اعتماد تعديل الأسس والقواعد الخاصة بالصندوق و ذلك من خلال القانون رقم 03-22 المتضمن قانون المالية لسنة 2004، حيث نصت المادة 66 على تعديل المادة 10 المذكورة سالفًا في جانب الإيرادات بإضافة تسيقات بنك الجزائر الموجهة للتسيير للنشط للمديونية الخارجية إضافة إلى مصادر الإيرادات السابقة ويمكن عرض تطور حجم موارد صندوق ضبط الإيرادات من خلال الجدول الموالي:

## II. الدراسة التحليلية للتمويل غير البنكي خلال الفترة (2000-2019)

جدول رقم 02: تطور وتوظيف موارد صندوق ضبط الإيرادات خلال الفترة 2000-2017  
الوحدة: مليار دينار

السنة	موجودات الصندوق	سداد المديونية العمومية	تسبيقات بنك الجزائر	رصيد الميزانية	العجز المغطى من طرف الصندوق	نسبة تغطية العجز
2000	453.24	221.1	0	-54.38	0	-
2001	356	184.5	0	55.23	0	-
2002	198.04	170.1	0	-42.5	0	-
2003	476.09	156	0	-303.3	0	-
2004	944.39	222.7	0	-349.7	0	-
2005	2090.5	247.8	0	-1593.4	0	-
2006	3640.7	618.1	0	-1735.4	91.53	5.27
2007	4669.8	314.5	608	-1567	532	33.96
2008	5503.7	465.4	0	-2516.8	758.2	30.13
2009	4680.8	0	0	-1150.2	364.3	31.67
2010	5634.2	0	0	-2022.9	791.9	39.15
2011	7696	0	0	-3007.8	1761	58.56
2012	7374.1	0	0	-34982	2283	65.27
2013	7696	0	0	-2240.2	2132	95.19
2014	2493	0	0	-3236.8	2966	91.62
2015	2634	0	0	-3103.7	2887	28.16
2016	1797.4	0	0	-2285.9	1804	73.56

المصدر: تقارير بنك الجزائر ووزارة المالية<sup>1</sup>

<sup>1</sup>مجلة التنمية الاقتصادية»، جامعة الشهيد حمه لخضر، الوادي، الجزائر، المجلد 3، العدد 5، جوان 201

## II. الدراسة التحليلية للتمويل غير البنكي خلال الفترة (2000-2019)

يلاحظ من خلال الجدول أن معظم توظيفات صندوق ضبط الإيرادات في الجزائر خلال الفترة 2000 - 2013 قد وزعت بطريقة تستهدف الحفاظ على التوازنات الداخلية والخارجية، حيث وجهت 83.49% من موجوداته إلى تمويل عجز الموازنة العمومية و 14.86% لتسديد جزء من الديون العمومية

كما خصصت 3.4% في شكل تسيقات لبنك الجزائر و قد شكلت هذه التوظيفات حوالي 68.19% من إجمالي موجوداته، علما أن توظيفاته خلال الفترة 2000-2005 اقتصرت على سداد المديونية العمومية و تسيقات لبنك الجزائر فقط ، وان تدخله لتمويل عجز الموازنة العمومية جاء بعد سنة 2006 بعد إحداث تعديل على أهدافه الرئيسية، بالمقابل اقتصر استخدامات الصندوق في سنتي 2014 و 2015 على تمويل عجز الموازنة العمومية فقط، حيث ساهم بتغطية 69.19% من عجز الموازنة لسنة 2015 وشكل تمويل عجز الموازنة حوالي 40.34% و 06.44% من إجمالي موجوداته لسنتي 2014 و 2015 على التوالي و هو ما أدى إلى تراجع الرصيد المتبقي في صندوق ضبط الإيرادات نظرا لتزايد حجم التحويلات الموجهة لتغطية عجز الموازنة العمومية الناتج عن تراجع أسعار النفط منذ النصف الثاني لسنة 2014، حيث تراجع رصيد الصندوق من 65.6% من إجمالي موجوداته في نهاية سنة 2014 إلى 55.94% في نهاية سنة 2015 يمثل الرصيد المتبقي في سنة 2014 حوالي 29.9% من إجمالي الناتج المحلي الإجمالي و هو ما يشكل ادخار لتمويل نفقات التجهيز لمدة سنتين مقارنة بنفقات سنة 2012.

### II.3.2. مساهمة صندوق ضبط الإيرادات في تمويل عجز الخزينة العمومية:

تعتبر الخزينة العمومية أهم منشأة مالية مكلفة بتسيير مالية الدولة، يقع على عاتقها عبء تسجيل العمليات المالية و ذلك عن طريق تحصيل الموارد المالية و إنفاقها في مختلف الميادين الاقتصادية والاجتماعية و هي بالتالي أداة لتنفيذ الميزانية العامة لدولة من خلال تحصيل الإيرادات و تسديد النفقات العمومية، إضافة إلى عمليات أخرى ذات طابع خاص بالخزينة العمومية، و التي يتم تنفيذها عن طريق الحسابات الخاصة التي تقيد فيها عمليات الإيرادات و عمليات النفقات لمصالح الدولة التي تجريها تنفيذا لحكم قانون المالية، خارج الميزانية العامة للدولة.

وفي الجزائر عرفت موارد صندوق ضبط الإيرادات تطور خلال الفترة الممتدة من 2000 إلى غاية 2015 في تمويل العجز الموازني، حيث تم استخدام الاقتراض الداخلي غير انه بعد سنة 2006 أصبحت تعتمد على موارد الصندوق في تمويل العجز الموازني. حيث بدأت الاقتطاعات من صندوق ضبط الإيرادات لتمويل عجز الخزينة العمومية تزامنا مع التعديل الذي اجري على الصندوق في سنة 2006، وبذلك تم اقتطاع مبلغ 91.5 مليار دج لتمويل عجز سنة 2006 المقدر ب 647.3 مليار دج قدرت نسبة مساهمته في تغطية هذا العجز ب 14% و في سنة 2007 بلغت قيمة الاقتطاعات 1454.3 مليار دج حولت إلى ثلاث جهات تمثلت في تمويل عجز الخزينة وتسديد تسيقات لبنك الجزائر وتخفيض الدين العمومي. وقد قدرت مساهمة الصندوق في تغطية عجز الخزينة العامة في سنة .وقد جاء ذلك تزامنا مع تزايد حجم النفقات العمومية

## II. الدراسة التحليلية للتمويل غير البنكي خلال الفترة (2000-2019)

الموجهة لتغطية سنتي 2007 و 2008 على التوالي ب 41% و 55% وتمويل الاستثمارات العمومية المبرمجة في إطار البرامج الاستثمارية العمومية ( برنامج دعم النمو الاقتصادي الأول 2005-2009 ) . و يمكن توضيح مساهمة صندوق ضبط الإيرادات في تمويل عجز الخزينة خلال الفترة 2009-2017 من خلال الجدول المولي:

جدول رقم 2: مساهمة صندوق ضبط الإيرادات في تمويل عجز الخزينة خلال الفترة من سنة 2009 إلى سنة 2017

2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	الوحدة بمليار دج
946,1-	2343-	3172-	3186-	2205,9-	3281,1-	2395,4	1496,4-	1113,7-	رصيد إجمالي للخزينة
946,1	2343	3172	3186	2205,9	3281,1	2395,4	1496,4	1113,7	إجمالي التمويل
68-	232,6	152,54	18,67	164,4-			30,14	93,46	التمويل البنكي
206,6	64,58	136,6	204,0 8	241,11			674,33	655,25	التمويل غير البنكي
784,4	1387, 9	2886,5	2965, 6	2132,4	2283,3	1761,5	791,9	364,2	إقتطاعات من صندوق ضبط إيرادات
83	59,23	90,1	54	50	69	73,66	52	32	نسبة مساهمة صندوق ضبط الإيرادات في تغطية عجز الخزينة%

Source : [http //www .mt.gov .dz/article48/zoom-sur-les chiffres -/143/solde-global-du3%A9sor .hunl](http://www.mt.gov.dz/article48/zoom-sur-les-chiffres-/143/solde-global-du3%A9sor.hunl)

يلاحظ من خلال الجدول استمرار العجز المسجل في الخزينة العمومية من سنة 2009 إلى غاية 2017 من 1496.4 مليار دج سنة 2010 إلى أكثر من 3172 مليار دج سنة 2015 و تراجع إلى 2343 مليار دج سنة 2016 ، وذلك بسبب التوسع في فتح الحسابات الخاصة خاصة حسابات التخصيص الخاص والتوسع في النفقات العمومية، و يأتي جزء من هذا التمويل عن طريق التمويل البنكي و التمويل غير البنكي الذي شكل في نهاية سنة 2016 حوالي 40 % من إجمالي عجز الخزينة لهذه السنة، كما يلاحظ من خلال الجدول تطور حجم الاقتطاعات من صندوق ضبط الإيرادات الموجهة لتمويل عجز الخزينة العمومية و التي انتقلت من 364.2 مليار دج سنة 2009 إلى 791.9 مليار دج سنة 2010 وساهم بنسبة 52% في تغطية عجز

## II. الدراسة التحليلية للتمويل غير البنكي خلال الفترة (2000-2019)

الخزينة العمومية، من جهة أخرى يسجل ارتفاع نسبة مساهمة الصندوق في تمويل عجز الخزينة العمومية والذي تجاوز 70% سنتي 2011 و 2012 و ذلك راجع إلى ارتفاع حجم النفقات العمومية المتمثلة في زيادة الإنفاق الرأسمالي والاستثمارات القاعدية و ارتفاع فاتورة الواردات والمبرمجة في إطار برنامج دعم النمو الاقتصادي الثاني (2010-2014) المتزامن مع الارتفاع الحاصل في أسعار المحروقات في الأسواق الدولية و الذي تجاوز 140 دولار للبرميل في النصف الأول من سنة 2014 ، و الذي لم يصاحبه تعديل و رفع للسعر المرجعي لإعداد الموازنة، الذي بقي في حدود 37 دولار للبرميل، وهو ما ساهم في رفع نسبة عجز الموازنة و بالتالي زيادة نسبة التحويلات لسد هذا العجز إلى 2965 مليار دج سنة 2014 وساهم في تمويل و تغطية عجز الخزينة بنسبة 54. % كما تشير معطيات الجدول إلى ارتفاع نسبة مساهمة اقتطاعات الصندوق في تمويل عجز الخزينة لسنة 2015 و التي قدرت ب 90% بسبب الانخفاض الحاصل في أسعار المحروقات التي قدرت بالمتوسط ب 45 دولار للبرميل بعد أن بلغت متوسط 96.2 دولار للبرميل سنة 2014 و ارجع عجز سنة 2015 أساسا إلى ارتفاع النفقات العامة إلى حوالي 7746 مليار دج في حين عرفت الإيرادات العامة زيادة بحوالي 33.12% مقارنة بسنة 2014 . مع العلم أن قانون المالية التكميلي لسنة 2015 قد جاء بأحكام تهدف إلى مواجهة تداعيات الانخفاض الحاصل في أسعار المحروقات باعتماد سياسة تقشفية قائمة على إيقاف بعض المشاريع المبرمجة ومحاولة توسيع الإيرادات العامة خارج الجباية البترولية لتقليص عجز الموازنة. أما في سنة 2016 فسجل انخفاض عجز الخزينة الذي قدر ب 2343 مليار دج مقارنة بعجز سنة 2015 المقدر ب 3172 مليار دج و يرجع ذلك إلى ارتفاع الإيرادات العامة خاصة الإيرادات العادية باعتبار أن الجباية البترولية قد سجلت تراجعا وانخفاض ب 8،6% سنة 2016 لتصل إلى 1982 مليار دج. و هو ما أدى إلى انخفاض حصة الجباية البترولية في الإيرادات العامة إلى حوالي 35،44% مقارنة بالإيرادات العادية التي ارتفعت كنتيجة لمنطقية للإجراءات المعتمدة من طرف الدولة لتوسيع الوعاء الضريبي و تقليص حجم النفقات العمومية بنسبة 15.9% مقارنة بنفقات سنة 2015 . حيث تراجعت نفقات التسيير بنسبة 3.3% أي ما يعادل 164،9 مليار دج وانخفضت نفقات التجهيز بنسبة 16% مقارنة بتقديرات قانون المالية لسنة 2015 لتبلغ 8.3176 مليار دج . ونتيجة لتقلص حجم العجز انخفضت نسبة التحويلات من صندوق ضبط الإيرادات الذي تآكلت احتياطياته بشكل كبير إلى 1387،9 مليار دج فقط ساهمت في تغطية العجز بنسبة 59.23%.

و بالرغم من تآكل احتياطيات صندوق ضبط الإيرادات إلا انه ساهم في تمويل عجز الخزينة خلال التسع الأشهر الأولى من سنة 2017 بحوالي 4.784 مليار دج أي ما يمثل 83% من إجمالي عجز الخزينة خلال هذه الفترة المقدر ب 1.946 مليار دج . بينما تمت تغطية العجز المتبقي من التمويلات المحصلة عبر السندات البنكية التي أقرتها الحكومة ب 6.206 مليار دينار من العجز من خلال تمويلات غير بنكية لمواجهة نقص السيولة سنة



## II. الدراسة التحليلية للتمويل غير البنكي خلال الفترة (2000-2019)

تجدر الإشارة إلى أن التحسن المسجل في أسعار النفط و التي تخطت عتبة 70 دولار للبرميل قد أعطى إشارة إلى إمكانية استئناف تمويل صندوق ضبط الإيرادات و في حال استقرار الأسعار عند مستواها فإنه سيتم توجيه الفارق المتمثل في 20 دولار في البرميل الواحد عن السعر المرجعي المعتمد من قبل الحكومة في قانون المالية لسنة 2018 والمقدر بـ 50 دولار للبرميل. كما أن العجز المتوقع في قانون المالية لسنة 2018 و المقدر بـ 2106 مليار دج بفعل ارتفاع نفقات التجهيز سيتم تغطيته عن طريق آلية التيسير الكمي أو التمويل غير التقليدي، والذي جاء بعد تعديل المادة 45 من قانون النقد والقرض، على أن يوجه هذا الإصدار النقدي بشكل حصري نحو ميزانية الاستثمار و ليس ميزانية التسيير و السماح لبنك الجزائر بإقراض الخزينة العمومية مباشرة. و ذلك بغرض تمكينها من مواجهة العجز في ميزانية الدولة وتحويل بعض ديونها لدى البنوك والمؤسسات العمومية ومنح موارد للصندوق الوطني للاستثمار.

### II.3.2. تحليل بيانات القرض السندي:

تعتبر السندات إحدى أهم وسائل التمويل المالي المتاحة للشركات والحكومات، والتي عن طريقها تستطيع هذه الجهات الحصول على رأس المال اللازم لتمويل نشاطاتها، فالنسبة للحكومات فهي تلجأ للسندات لتغطية ما عليها من عجز أو تنفيذ المشاريع الكبرى للتنمية.

بعد انهيار أسعار النفط سنة 2014، وبعد النتائج غير المرضية للإجراءات المتخذة لتخفيض عجز الموازنة، قرّرت الحكومة سنة 2016 إطلاق ما سمّي بالقرض السندي، وذلك للاعتماد عليه كمصدر لتمويل الخزينة العمومية في ظل شح الموارد وعدم نجاعة إجراءات ترشيد النفقات ورفع التحصيل الجبائي، وقد بدأ طرح السندات للاكتتاب العمومي بقيمة تقارب 600 مليار دج، ونوضح إحصائيات موارد هذا القرض خلال سنوات إصداره في الجدول التالي:

الجدول (07) : تطور حصيلة القرض السندي خلال سنتي إصداره (2015 - 2016)

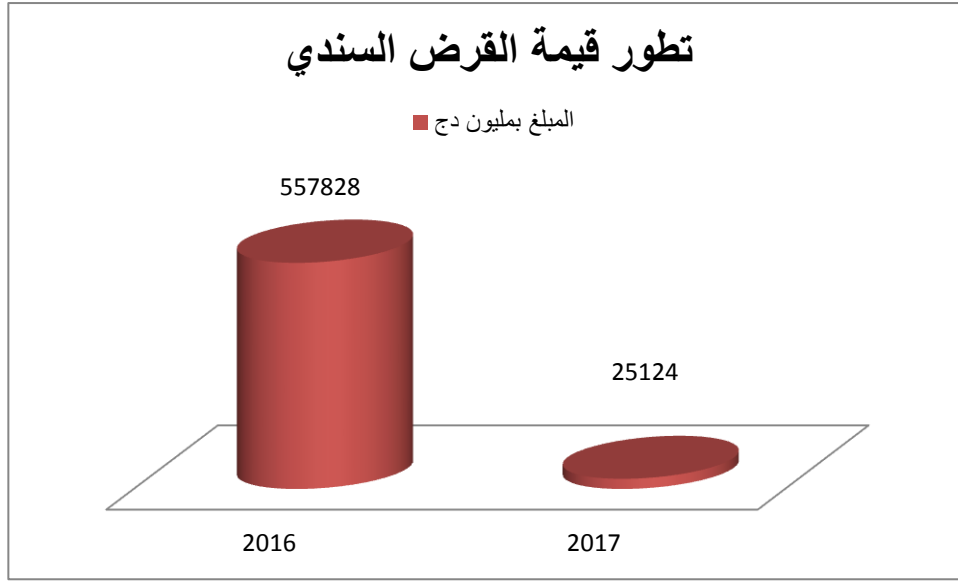
الوحدة مليون دج

السنوات	2016	2017	المجموع
القيم	557828	25124	582952

المصدر: تقارير وزارة المالية

## II. الدراسة التحليلية للتمويل غير البنكي خلال الفترة (2000-2019)

الشكل رقم : تطور قيمة القرض السندي



المصدر : من إعداد الطالبين اعتمادا على معطيات الجدول رقم 07

يمثل الجدول أعلاه إحصائيات القرض السندي بالجزائر خلال سنوات تبينه في ظل ظروف تمويلية صعبة عانت منها الجزائر، وهي خطوة إيجابية من حيث الابتعاد عن الاستدانة الخارجية وتعبئة الموارد الداخلية، فعلى الرغم من أنّ سعر الفائدة الممنوح على ها القرض من طرف الخزينة قدرّ به 5% ونسبة التضخم كانت تقارب 4,5%؛ فقد قدرت قيمة المبالغ المعبئة سنة 2016 بـ 557828 مليون دج، في حين انخفض في السنة الموالية بنسبة 95,49% ليصل 25124 مليون دج، ويرجع ذلك إلى استبدال الحكومة والتخلي عن هذا الخيار واللجوء إلى التمويل غير التقليدي المتمثل في خلق النقود.

### II-2-4 تحليل بيانات التمويل غير التقليدي:

التمويل غير التقليدي يتمثل في عملية الإصدار التي تتم عادة من طرف البنك المركزي، وهو المؤسسة الوحيدة المكلفة بعملية الإصدار على مستوى كل دولة بناء على طلب الخزينة العمومية فيها، من خلال تقديم سندات حكومية تعطي للبنك المركزي كغطاء لعملية الإصدار وفقا لقانون المالية المصادق عليه من طرف الهيئة التشريعية، أي بمعنى ضخ كتلة نقدية يصدرها البنك المركزي دون أن يكون لها مقابل، كما قد تتم عملية الإصدار عن طريق توسع البنوك التجارية في اشتقاق نقود الودائع مقابل السندات الحكومية التي تصدرها الدولة لصالح هذه البنوك، التي يحق لها أن تعيد خصم هذه السندات لدى البنك المركزي الذي يقبلها من البنوك التجارية باعتباره الملجأ الأخير للإقراض بالنسبة للبنوك التجارية، ويمول البنك المركزي طلبات البنوك التجارية هذه عن طريق الإصدار النقدي الجديد مما يزيد من كمية النقود المتداولة في الاقتصاد، إلا أنه نادرا ما يتم اللجوء إلى هاته الآلية على اعتبار أنها تؤثر بشكل مباشر في تدني قيمة النقد، في الجزائر

## II. الدراسة التحليلية للتمويل غير البنكي خلال الفترة (2000-2019)

كان المبرر الأبرز للتوجه إلى مثل هذه السياسات هو انتهاجها من قبل دول أخرى، لكن الأمر كان مختلف تماما عما حدث في تلك الدول، حيث تم طبع كمية من النقود من طرف بنك الجزائر وفق تعديلات قانون النقد والقرض، وذلك لتمويل عجز الخزينة بصفة مباشرة ودون المرور على السوق بين البنوك. وكانت الكميات المطبوعة على مدار سنة ونصف كالتالي:

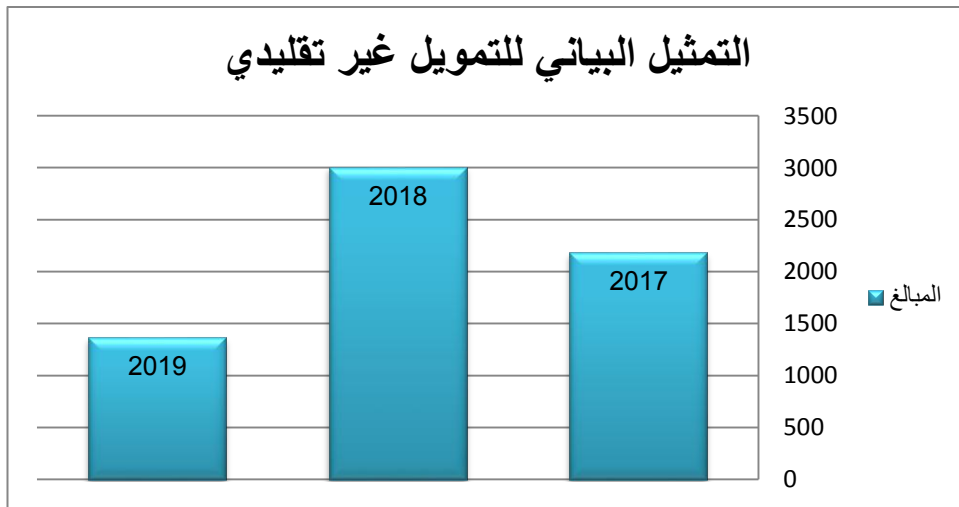
الجدول رقم 08: كمية طبع النقود في الفترة 2017 إلى 2019

الوحدة مليار دج

السنوات و الأشهر	2017	2018	2019
جانفي	-	1400	1363.8
سبتمبر	-	420	-
أكتوبر	570	1187.4	-
نوفمبر	1615	-	-
المجموع	2185	3007.4	1363.8

المصدر : من اعداد الباحثين بالاعتماد على تقارير البنك المركزي و بيان السياسة العامة لسنة 2019

الشكل رقم 04: يمثل قيمة النقود المطبوعة من خلال التمويل التقليدي



المصدر : من إعداد الطالبين إعتقادا على معطيات موجودة في الجدول

من خلال بيانات الجدول أعلاه، نجد أن بنك الجزائر ووفقا للقانون 17-10، قد قام بطبع 2185 مليار دج في سنة 2017 وفي سنة 2018 قام بطبع 3007.4 مليار دج إما في سنة 2019 فقد قام بطبع 1363.8

## II. الدراسة التحليلية للتمويل غير البنكي خلال الفترة (2000-2019)

مليار دج وقد استهلكت هذه الاموال المطبوعة في تمويل عجز الموازنة بـ 2470 مليار دينار كما قامت الحكومة بتسديد ديون المؤسسات العمومية والمقدرة بمبلغ 1813 مليار دج في حين مولت صندوق التقاعد الذي كان يعاني العجز بـ 500 مليار دينار كما قامت بدعم صندوق الاستثمار بـ 1773.2 مليار دج من اجل تنشيط الاستثمار العمومي وقد بلغ مجموع الأموال المطبوعة بـ 6556.2 مليار دينار وقد توقفت الحكومة عن إستعمال التمويل التقليدي في جانفي 2019.

### II-2-5 التمويل غير البنكي :

بعد قيامنا بتحليل لبيانات الصادرة عن وزارة المالية الخاصة بكل من صندوق ضبط الإيرادات والاعتماد المستندي والتمويل غير التقليدي ننتقل إلى تحليل البيانات الخاصة بالتمويل غير البنكي خلال فترة الدراسة والتي تمتد من سنة 2000 إلى سنة 2019

الجدول رقم: 09 يمثل تطور التمويل غير البنكي وعجز الموازنة للفترة 2000 إلى 2019

السنوات	التمويل الغير بنكي (مليون دينار)	عجز الموازنة (مليون دينار)
2000	105680	-53198
2001	85335	68709
2002	32827	26038
2003	86043	-164624
2004	57726	-285372
2005	221298	-338045
2006	172573	-611089
2007	213650	-1159519
2008	508146	-1288603
2009	655258	-970972
2010	674339	-1392296

## II. الدراسة التحليلية للتمويل غير البنكي خلال الفترة (2000-2019)

-2363759	727998	2011
-3254134	913836	2012
-2128816	241112	2013
-3068021	204084	2014
-3103789	136614	2015
-2285913	64584	2016
-1234745	82872	2017
-1342601	467093	2018
-1138977	566022	2019
26279220	6217090	المجموع

المصدر : تقارير من وزارة المالية

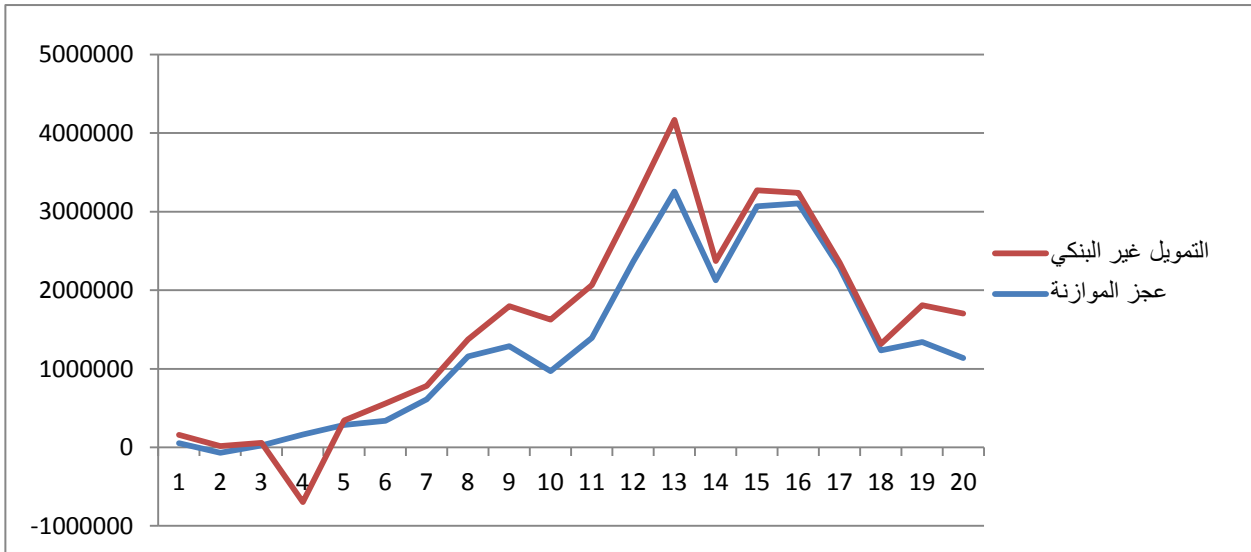
نلاحظ من الجدول ان التمويل غير البنكي مرة بعدة مراحل حيث بلغ سنة 2000 مبلغ 53198 مليون دينار وفي هذه المرحلة كانت الدولة تعتمد على الطرق التقليدية في تمويل عجز موازنتها كما ان الدولة في هذه الفترة لم تكن تعتمد على صندوق ضبط الإيرادات ثم انخفض مبلغ التمويل البنكي في سنة 2001 ليبلغ قيمة 85335 مليون دينار كما كانت الدولة تعتمد في هذه الفترة على التمويل الخارجي حيث بلغ مبلغ التمويل الخارجي 110.5 مليار دينار كما واصلت الدولة عدم اهتمامها بالتمويل الغير بنكي لنخضض في سنتي 2003 إلى قيمة ضعيفة جدا وفي سنة 2004 عادت الدولة إلى الإستعمال للتمويل الغير بنكي لتسجل مبلغ 29,9 مليار دينار وهذا راجع إلى تزايد نفقات الدولة وتوسعها في الانفاق الداخلي وكذا البرامج المسطرة لدعم التنمية المحلية ولقد ارتفع التمويل الغير بنكي في سنة 2005 لتبلغ قيمته 221298 مليون دينار بزيادة قدرت ب 7.4 مرة مقارنة بالسنة التي سبقت وكان هذا الارتفاع لمواجهة عجز الموازنة الذي ارتفع إلى حدود اكثر من 300 مليار دينار في نفس السنة كما كان هذا الارتفاع راجع لتمويل المشاريع التنموية التي اطلقتها الدولة في هذه الفترة ، ومع مطلع سنتي 2006 و 2007 عادت مبالغ التمويل الغير بنكي إلى الانخفاض لتبلغ اقل من 15 مليار دينار ولقد كان سبب هذا الانخفاض إلى لجوء الدولة إلى الإستعمال لموارد صندوق ضبط الإيرادات حيث استعملت الدولة في سنة 2006 مبلغ 91.350 مليار دينار من صندوق ضبط الإيرادات وهذا من اجل تمويل عجز الموازنة لنفس السنة كما استعملت الدولة مبلغ 531.9 مليار دينار في سنة 2007 من

## II. الدراسة التحليلية للتمويل غير البنكي خلال الفترة (2000-2019)

موارد صندوق ضبط الإيرادات وهذا من اجل تمويل عجز الموازنة في سنة 2007 ولعله من الأسباب التي أدت إلى انخفاض لجوء الدولة إلى التمويل غير البنكي ومع تزايد حجم الانفاق في سنة 2008 وكذلك ارتفاع ميزانية التسيير خاصة أجور الموظفين وكذلك المشاريع التنموية فقد التمويل غير بنكي حيث بلغ في سنة 2008 إلى مبلغ 508146 مليون دينار كما ارتفع كذلك المبلغ المقطوع من صندوق ضبط الإيرادات الخاص بتمويل عجز الموازنة وكل هذا راجع إلى سياسة الدولة المنتهجة في زيادة الانفاق العمومي وهذا من اجل التنمية المحلية ورفع مرتبات الموظفين ولقد واصلت الدولة في الاعتماد على التمويل غير بنكي حيث بلغ سنة 2009 مبلغ 655258 مليون دينار وفي سنة 2010 و 2011 فقد بلغ 674339 و 727998 مليون دينار وهذا راجع إلى ارتفاع عجز الموازنة وكذلك سياسة الدولة في الانفاق العمومي ولقد بلغ اعتماد الدولة على التمويل غير البنكي في سنة 2012 حيث بلغ اكثر من 1003،4 مليار دينار، ومع حلول سنة 2013 تراجع مبلغ التمويل غير بنكي الذي تعتمد عليه الدولة في تمويل عجز الموازنة ليبلغ 271112 مليون دينار ولقد واصلت الدولة على هذا المنهج في تخفيض اعتمادها على التمويل غير البنكي في تمويل عجز الموازنة حيث بلغ سنة 2014 مبلغ 204084 مليون دينار وكذا نفس الشيء في سنة 2015 حيث بلغ في هذه السنة قيمة التمويل غير بنكي 136614 مليون دينار لكن مع تأكل موارد صندوق ضبط الإيرادات وتراجعها عادت الدولة من جديد إلى الاعتماد على التمويل غير بنكي بداية باعتمادها على القرض السندي بداية في تمويل عجز الموازنة من خلال اطلاقها القرض السندي في سنة 2016 حيث اعتمدت على موارد هذه العملية من اجل تمويل الأنشطة الاستثمارية والمشاريع الكبيرة ومع ضعف هذه العملية وانخفاض اسعار النفط إلى مستويات قياسية نتج عنه ارتفاع كبير لعجز الموازنة حيث بلغ في سنة 2018 مبلغ 1342601 مليون دينار لجأت الحكومة مرة اخرى إلى التمويل غير البنكي تقلي وهذه المرة عن طريق التمويل غير التقليدي حيث قامت بطبع النقود وبدون تغطية وقد بلغت قيمة النقود المطبوعة بعد أن تم الكشف عن طباعة 6556 مليار دينار أو ما يعادل 55.17 مليار دولار، وارتقبا ارتفاع حجم النقود المطبوعة قبل نهاية السنة، عتبة 7000 مليار دينار أو ما يقارب 60 مليار دولار أو ما يقارب 64 في المائة من الناتج المحلي الخام. وتمثل نسبة التمويل غير بنكي في تمويل عجز الموازنة من سنة 2000 إلى غاية سنة 2019 ما نسبته 17% من نسبة العجز المسجل في هذه الفترة.

## II. الدراسة التحليلية للتمويل غير البنكي خلال الفترة (2000-2019)

الشكل رقم: منحنى بياني يمثل تطور عجز الموازنة والتمويل غير البنكي للفترة 2000 إلى 2019



### المعالجات الإحصائية :

قمنا بمعالجة البيانات الإحصائية من خلال الاعتماد على المتوسط الحسابي  $\bar{x}$

حيث بلغ متوسط عجز الموازنة من خلال قسمة العجز الإجمالي المسجل خلال مدة الدراسة على مدة الدراسة المقدره بعشرون سنة ب 1307091 دج.

كما قمنا بحساب معامل الارتباط بين عجز الموازنة والتمويل غير البنكي من خلال العلاقة التالية:

$$r_p = \frac{n(\sum xy) - (\sum x)(\sum y)}{\sqrt{n\sum x^2 - (\sum x)^2} \sqrt{n\sum y^2 - (\sum y)^2}}$$

$$r_p = 0.42$$

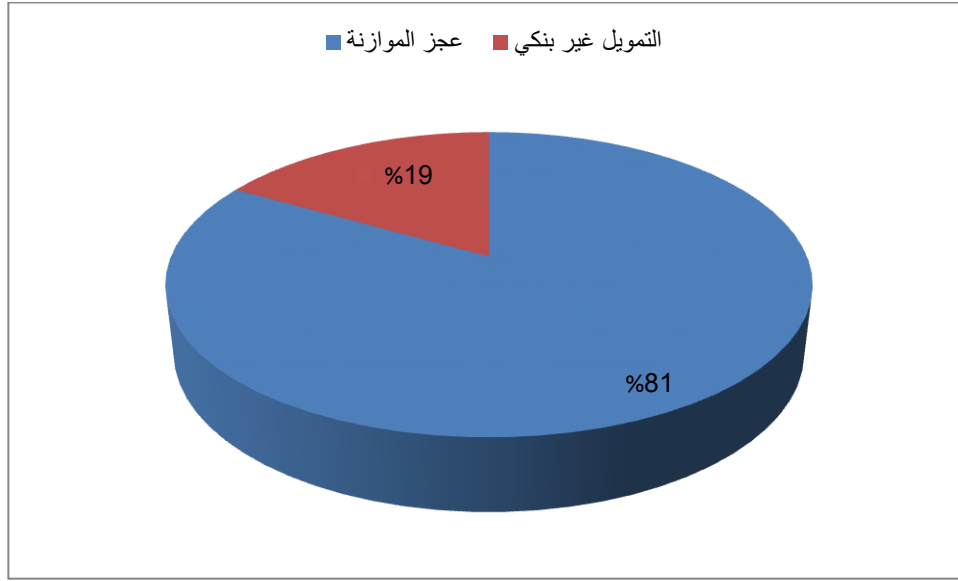
حيث بلغ معامل الارتباط بين العجز والتمويل البنكي 0.42 وهو ارتباط طردي ضعيف ونلاحظ من خلال النتيجة المحصل عليها ان التمويل غير البنكي كان في كل مرة يزداد عجز الموازنة يرتفع معه التمويل غير البنكي وهو ما يفسر وجود ارتباط طردي ضعيف بين المتغير المستقل (التمويل غير البنكي) والمتغير التابع (عجز الموازنة).

وباستعمال الدائرة النسبية لمعرفة نسبة اعتماد الدولة في تمويل عجز الموازنة حصلنا على مايلي:

حيث بلغت نسبة مساهمة التمويل غير البنكي في تمويل عجز الموازنة ب 24% خلال فترة الدراسة والمقدرة بعشرون سنة والشكل الموالي يوضح ذلك:

## II. الدراسة التحليلية للتمويل غير البنكي خلال الفترة (2000-2019)

الشكل رقم : نسبة تمويل عجز الموازنة بالتمويل غير البنكي.



المصدر: من إعداد الطالبين إعتقادا على معطيات الجدول

### مناقشة الفرضيات

■ الفرضية الأولى و التي مفادها تطور عجز الموازنة فبناء على تحليل بيانات الجدول رقم 01 الذي يبين تطور رصيد الإيرادات والنفقات وعجز الموازنة العامة يتضح أن عجز الموازنة في الجزائر خلال الفترة 2000 إلى 2019 عرف تنامي كبير للعجز حيث انتقل العجز من 53198 مليون دج سنة 2000 إلى 1138977 مليون دج في سنة 2019، وقد تضاعف العجز عدة مرات ويفسر تنامي هذا العجز إلى تزايد النفقات العمومية بشكل لا يواكب الزيادة في الإيرادات وكذا السياسة الحكومية التي إتبعها في توسيع الإنفاق العمومي بغرض تحسين البنية التحتية من خلال بناء المساكن والطريق السيار شرق غرب و كذا بناء السدود ويهدف هذا إلى رفع المستوى المعيشي للأفراد، وهذا ماثبت صحة الفرضية الأولى.

■ الفرضية الثانية و التي مفادها مصادر التمويل غير البنكية فبناء على تحليل بيانات الجدول رقم 02 الذي يبين تطور نسبة مساهمته صندوق ضبط الإيرادات في تمويل عجز الميزانية، حيث بلغت نسبة مساهمته في تمويل عجز الميزانية سنة 2006 إلى 5.27%، ثم ارتفعت لتبلغ سنة 2007 نسبة 33.96% و بعد تعديل القانون الخاص بصندوق ضبط الإيرادات في سنة 2006 الذي ينص على أن يقوم بتمويل عجز الموازنة دون أن يقل رصيده عن 740 مليار دج ، وقد عرف الارتفاع منحنى تصاعديا ليبلغ سنة 2013 نسبة 95.19%، كما تزايد إعتقاد الدولة على الصندوق في سنة 2017 و 2018 إلى نفدت موارده وهذا ماثبت لنا صحة الفرضية الثانية.

■ الفرضية الثالثة و التي مفادها إعتقاد الموازنة العامة على التمويل غير البنكية فبناء على تحليل الجدول رقم 04 الذي يوضح قيمة التمويل غير البنكي وعجز الموازنة والذي يظهر تزايد عجز الموازنة



## II. الدراسة التحليلية للتمويل غير البنكي خلال الفترة (2000-2019)

باستثناء سنوات 2000 و 2001 و 2002 و 2003 أين لم تسجل الموازنة العامة أي عجز وبعد سنة 2003 سجلت الموازنة العامة إرتفاعا في عجزها وهو ما قابله اعتماد الدولة بشكل متزايد على التمويل غير بنكي ، ونعزي ذلك إلباتجاه الحكومة إلى زيادة الإنفاق خاصة في مخططات التنمية بداية من مخطط 2001 إلى 2009، والمخطط الخماسي 2010 إلى 2015 الذي يخصص 40% من موارده إلى التنمية البشرية حيث لجأت الدولة إلى الاعتماد بشكل كبير على التمويل غير بنكي وبعد انهيار اسعار النفط في سنة 2014 توسعت الدولة اكثر فأكثر في الاعتماد على التمويل غير البنكي من خلال اللجوء سنة 2016 إلى القرض السندي حيث حصلت الدولة من تلك العملية 557828 مليون دينار سنة 2016 وفي سنة 2017 حصلت 25124 مليون دينار ومع تواصل اسعار النفط في مستويات متدنية ونفاد موارد صندوق ضبط الإيرادات لجأت الدولة إلى التمويل غير التقليدي وهذا من خلال تعديل قانون النقد والقرض في سنة 2017 ون هنا نستنتج صحة الفرضية الثالثة .

خاتمة

ان عجز الموازنة العامة للدولة والتي بدأت منذ سنوات عديدة واستمرت إلى يومنا هذا وما تبعها من انعكاسات مالية على اقتصاد الدولة وعدم قدرة الإيرادات العامة للدولة على تغطية النفقات وفي ظل هذه أصبح الاقتصاد الجزائري مخير بين عدة خيارات لمواجهة عجز الموازنة ولقد ساهمت التمويلات غير البنكية التي لجأ إليها الحكومة في تمويل نسبة من عجز الموازنة باعتمادها على موارد صندوق ضبط الإيرادات الذي خصصته الدول لتخزين الفوائض المالية الناتجة عن ارتفاع أسعار النفط وبعد تآكل موجودات هذا الصندوق وتفاقم العجز خاصة بعد انهيار أسعار النفط في سنة 2014 عمدت الدولة إلى البحث على موارد إضافية جديدة من أجل سد العجز الموازني حيث لم تنجح سياسة رفع الضرائب والرسوم على المؤسسات في تلبية الموارد المالية لسد العجز فلجأت إلى خيار آخر و هو السندات أو ما يسمى بالقرض الأجنبي حيث طرحت سندات الخزينة العمومية في سنة 2016 و هو ما عرف بالقرض الوطني للنمو في محاولة من الحكومة استقطاب الأموال الموجودة خارج دائرة المعاملات القانونية و كذلك سد عجز الموازنة العامة بالأموال المحصلة غير أن هذا الخيار لم يلقى إلى تطلعات الحكومة ولم يلبي احتياجاتها المالية اللازمة في ظل مواصلة انهيار سعر النفط في مستويات متدنية.

مع استمرار هذه الظروف لجأت الدولة في سنة 2017 إلى اعتماد آلية تمويل جديدة بعد تعديل قانون النقد و القرض المتمثلة في التمويل الغير التقليدي (طبع النقود بلا مقابل) حيث قام بنك الجزائر بطبع أزيد من 6550 مليار دينار على مدار ثلاث سنوات هذه الأموال وزعت على استعمالات متعددة منها ما حول إلى تمويل عجز الموازنة و منها ما ضخ في صندوق التقاعد الذي كان يعاني عجزا كما حولت الدولة جزء من النقود المطبوعة إلى تسديد ديون المؤسسات العمومية، وفي محاولة منها إلى تنشيط الاستثمار قامت بضخ جزء من النقود في صندوق الاستثمار ولأن هذه الآلية تم اللجوء إليها بدون دراسة مسبقة وبحجة استخدامها من بعض الدول إلا إنها ولم تحقق الأهداف المرجوة، تم التوقف عن هذا الخيار في جانفي 2019 ومن خلال دراستنا هاته توصنا الى النتائج التالية:

-لقد ساهمت التمويلات الغير بنكية في تمويل عجز الموازنة في الجزائر لكن هذا التمويل كان ظرفيا وليس دائما، ويفسر ذلك بكون هذه التمويلات تركز على صندوق ضبط الإيرادات والذي نفذت موارده في سنة 2017.

- لقد أدى اعتماد الدولة على موارد صندوق ضبط الإيرادات بطريقة غير عقلانية و غير مدروسة إلى نفاذ هذه الموارد في ظرف قصير، خاصة بعد سنة 2007 لأن الاعتماد على هذا الصندوق غير مكلف بالنسبة للدولة ولأنه يعتبر أعباء مستقلة كالقروض النسبية.
- اعتماد الدول على التمويل التقليدي أدى ارتفاع نسبي في نسب التضخم نتيجة انخفاض قيمة العملة و انهيار القدرة الشرائية.
- ان الاعتماد على سياسة التمويلات الغير بنكية الذي يعتبر حلا ظرفيا ترك أزمة في الاقتصاد تظهر تداعياتها مستقبلا .
- في ظل النتائج المسجلة وجب على الحكومة البحث على بدائل مالية جديدة تساهم في معالجة أزمة العجز التي تضرب الموازنة العامة.

#### التوصيات:

- وجب على الحكومة التحكم في النفقات العامة وترشيدها للمساهمة في تقليص العجز من خلال اعتماد ميزانية سنوية.
- على الحكومة الخروج من التبعية للمحروقات وتوسيع الوعاء الضريبي من أجل تغطية النفقات المتزايدة، وتوسيع مصادر الإيرادات.
- يستلزم على الدولة مراجعة سياسة الدعم الاجتماعي الذي يكلف الدولة أموال طائلة وهو ما يساهم في تفاقم العجز الموازني .
- يجدر على الحكومة السعي لزيادة الناتج الداخلي الإجمالي من خلال تنويع الاستثمارات وعدم الارتكاز على أسعار النفط التي يصعب التنبؤ بها.
- يجب على الدولة إصلاح النظام المصرفي والبنكي وجعله متماشيا مع ما هو حاصل في دول العالم
- الاهتمام بالقطاع الصناعي و أفلاحي من اجل وقف عمليات الاستيراد التي تسبب نزيف في العملة الصعب وتساهم في تفاقم العجز الموازني.
- الاهتمام بالسوق المالي وتطويره، وجعله رافدا من روافد تمويل الموازنة والنفقات الاستثمارية للدولة.



# قائمة المراجع

أولاً: باللغة العربية

• الكتب

1. أحمد محمد اللوزي، الحماية الجزائرية لتداول الأوراق المالية الفورية والآجلة، دار الثقافة للنشر والتوزيع، 2010.
2. أعاد حمود القيسي، المالية العامة والتشريع الضريبي الطبعة التاسعة دار الثقافة للنشر و التوزيع، الأردن 2015.
3. رابح حريزي، البورصة والأدوات محل التداول فيها، دار بلقيس، الدار البيضاء، الجزائر.
4. زينب حسين عوض الله، " الإقتصاد الدولي " دار الجامعة الجديدة، 2004.
5. سيد طه بدوي محمود، عمليات بورصة الأوراق المالية الفورية والآجلة من الوجهة القانونية، دار النهضة العربية، القاهرة.
6. عادل العلي، " المالية العامة والقانون المالي والضريبي " دار ثراء للنشر، عمان 2009.
7. عبد الباسط كريم ميلود، تداول الأوراق المالية، دراسة مقارنة، الطبعة الأولى، 2009، منظورات الحلبي الحقوقية.
8. عدنان هاشم رحيم الشهراني، الإدارة المالية، الجامعة المفتوحة، المغرب، 1997.
9. فريد الصالح وموريس، نصر المصرف والأعمال المصرفية، بيروت، 1989.
10. فريد وشوف، التمويل الإداري، الجزء 02، سنة 1945.
11. محمد شاكر عصفور " أصول الموازنة العامة " الطبعة الثالثة دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة الأردن 2011 .
12. مصطفى كمال طه وشريف مصطفى طه، بورصة الأوراق المالية، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2009.
13. نعمان سعيدي " البعد الدولي للنظام النقدي برعاية صندوق النقد الدولي " دار بلقيس، الطبعة 1، الجزائر، 2011.

• الرسائل والمذكرات

1. بربري محمد أمين، الإختيار الأمثل لنظام الصرف ودوره في تحقيق النمو الإقتصادي في ظل العولمة الإقتصادية، دراسة حالة الجزائر، أطروحة دكتوراة في العلوم الإقتصادية تخصص، نقود ومالية، جامعة الجزائر 2010-2011.
2. سليمان خلافي، " تمويل عجز الموازنة بالضريبة من منظور إسلامي " مذكرة تخرج تدخل ضمن متطلبات الحصول على شهادة الماستر في العلوم الإسلامية، قسم العلوم الإنسانية، جامعة الشهيد جمعة لخضر 2015.

3. سهام رشاد منصور إبراهيم، " فعاليات تخفيض قيمة العملة الوطنية في علاج العجز بميزان المدفوعات المصري خلال الفترة 1979-1992، مذكرة ماجستير في الإقتصاد، جامعة بلها، مصر، 2011.
  4. عبد النبي جمال سليم، " الآثار الإقتصادية والإجتماعية لموازنة السلطة الفلسطينية خلال الفترة 2000-2010 " رسالة ماجستير منشورة، جامعة الأزهر، فلسطين، 2012.
  5. لحسن دردوري، " سياسة الميزانية في علاج عجز الموازنة العامة للدولة دراسة مقارنة الجزائر - تونس، أطروحة دكتوراة مقدمة لنيل شهادة دكتوراة في العلوم الإقتصادية، قسم العلوم الإقتصادية، جامعة محمد خيضر بسكرة 2014 .
  6. محمد هشام بوبلال، أثر التمويل بالسندات على مردودية المؤسسة، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماستر، مالية المؤسسة، كلية العلوم الإقتصادية، جامعة قاصدي مرياح، ورقلة، 2013/2012.
  7. مذكرة كيفية إختيار تمويل المشاريع الإستثمارية للطلبة بوشوش سميرة، دراسة حالة البنك، تحت إشراف الأستاذ أورزيق الياس.
- **بحوث ومدخلات ومجلات**
1. إبتهاال حامد عبد الحي جابر، "تقييم عوامل عجز الموازنة العامة في السودان " بحث مقدم لنيل شهادة ماجستير في الإقتصاد، جامعة الرباط الوطني، السودان 2016.
  2. إيهاب محمد يونس " نحو رؤية وتشخيص وعلاج الموازنة العامة في مصر " مجلة النهضة المجلد 13 العدد 2 جامعة القاهرة أفريل 2012 على الموقع <http://cuedu-eg-userfiles-el-nahda-pd> بتاريخ 2021/04/25 .
  3. حسين بن الطاهر، سهيلة بغنة، صندوق ضبط الموارد ودوره في ضبط الميزانية العامة في الجزائر، مجلة الدراسات المالية والمحاسبية والإدارية، العدد الثالث، جوان 2015 .
  4. رملي حمزة - مجلة ميلاف للبحوث والدراسات - المجلد 4 العدد 1/ جوان 2018 .
  5. زواوي الحبيب، " أثر تخفيض القيمة الخارجية للعملة على متغيرات المربع السحري للسياسة النقدية دراسة قياسية لحالة الجزائر ما بين 1970-2007" مجلة إقتصاديات شمال إفريقيا، العدد 8، الجزائر، 2010.
  6. سالم عبد الحسين سالم، "عجز الموازنة العامة ورؤى وسياسات معالجته مع إشارة للعراق المدة 2003-2015 " مجلة العلوم الإقتصادية والإدارية، المجلد 18، العدد 68، جامعة بغداد ماي 2015.
  7. علي صاري " السياسات النقدية غير التقليدية الأدوات والأهداف، المجلة الجزائرية للعلوم والسياسات الإقتصادية العدد 4، 2013 .



8. فرحات عباس، سعود وسهيلة، حوكمة الصناديق السيادية، دراسة تجربة الجزائر، مجلة الباحث الإقتصادي، العدد4، ديسمبر2015.

9. لحسن دردوري " عجز الموازنة العامة للدولة وعلاجه في الإقتصاد الوضعي " أبحاث إقتصادية وإدارية، العدد 14 جامعة بسكرة ديسمبر 2013، ص104.

10. محمد حمشاوي والآغا تغريد، أهمية القرض السندي في تمويل المؤسسة الإقتصادية، مجلة المؤسسة، إدارة التغيير في المؤسسة الجزائرية، العدد الأول، جامعة الجزائر، 2012.

• **تشريعات، تقارير، دوريات**

1. أمون وشروق حدادي، تجربة الجزائر في إصدار القرض السندي للتطور الإقتصادي واقع أم تحدي، يوم دراسي حول أهمية سندات الدين الحكومي في ضبط السياسة النقدية ، جامعة الجلاي إلياس، سيدي بلعباس، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، يوم16/11/2016.

2. بالفرد، دور المؤسسات المالية في تفعيل آلية القرش السندي في الجزائر، يوم دراسي حول أهمية سندات الدين الحكومي في ضبط السياسة النقدية، جامعة الجلاي إلياس، سيدي بلعباس ، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، يوم 16/11/2016.

3. عادل أحمد حشيش، محدي محمود شهاب، "أساسيات الإقتصاد الدولي " منشورات الحلبي الحقوقية، عمان، 2003.

4. المادة 10 من قانون رقم 02-2000 مؤرخ في 24 ربيع الأول عام 1421 الموافق ل 27 يونيو 2000، يتضمن قانون المالية التكميلي لسنة 2000.

5. المادة 45 مكرر - قانون رقم 10-17 المؤرخ في 11/10/2017 يتم الأمر 03-11 المؤرخ 26/08/2003 المتعلق بالنقد والقرض، الجريدة الرسمية رقم 57 المؤرخة في 12/10/2017 .

• **المواقع الإلكترونية**

1. سياسة سعر صرف العملة، الجربة اللبنانية والدور المطلوب من هذه السياسة ، روجع يوم28/09/2015 [www.lebramy.gov.lb](http://www.lebramy.gov.lb) .

ثانيا: باللغة الفرنسية

1. Financement et autofinancement et administration des grandes entreprises  
charle corlin-dalloz paris1941.p125-126