

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة غرداية
كلية: العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير



مذكرة مقدمة لإستكمال متطلبات نيل شهادة ماستر الطور الثاني
الميدان: العلوم الاقتصادية، التسيير والتجارية
شعبة العلوم الاقتصادية
التخصص: إقتصاد نقدي وبنكي

عنوان المذكرة:

مدى نجاعة التيسير الكمي للسياسة النقدية في تمويل عجز الميزانية في الجزائر

فترة 2018-2022

| | |
|------------------------|----------------------|
| تحت إشراف: | من إعداد الطلبة: |
| أ.د عمي سعيد حمزة | الزغودي خالد |
| م مشرف: د بوهريرة عباس | التونسي ميلود |
| رئيسا | أ.د.مصطفى عبد اللطيف |
| مشرفا و مقررا | أ.د.عمي سعيد حمزة |
| مساعد المشرف | د.بوهريرة عباس |
| مناقشا | د.عبد العزيز برنة |
| | لجنة المناقشة: |
| | جامعة غرداية |
| | جامعة غرداية |
| | جامعة غرداية |
| | جامعة غرداية |

السنة الجامعية: 2022/2023

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ



رَبِّ أَوْزَعْنِي أَنْ أَشْكُرَ نِعْمَتَكَ الَّتِي
أَنْعَمْتَ عَلَيَّ وَعَلَى وَالِدَيَّ وَأَنْ أَعْمَلَ
صَالِحًا تَرْضَاهُ وَأَدْخِلْنِي بِرَحْمَتِكَ فِي

عِبَادِكَ الصَّالِحِينَ ﴿

النمل: ١٩

فجر

شكر وتقدير

إلهي لا يطيب العمل إلا بشكرك وحمدك نتقدم بأسمى آيات الشكر والامتنان والتقدير إلى الذين مهدوا لنا طريق العلم والمعرفة. أتقدم بالشكر الجزيل إلى كل من ساعدنا في إنجاز هذا العمل وبالأخص الأستاذ الدكتور المشرف "عمي سعيد حمزة" والدكتور "بوهريرة عباس" على توجيهاتهم القيمة وإرشاداتهم الصائبة التي لم ييخلوا علينا بها. كما لا يفوتني أن أتقدم بجزيل الشكر والتقدير إلى السادة أعضاء اللجنة وكل من علمنا حرفا جزاكم الله ألف خير.

خالد.ميلود

إهداء

أهدي هذا العمل إلى من قال فيهما ربي
" **وَإِخْفِضْ لَهُمَا جَنَاحَ الذَّالِّ مِنَ الرَّحْمَةِ وَقُلْ رَبِّعْ أَرْحَمُهُمَا كَمَا رَبَّيْتَنِي كَثِيرًا** "

سورة الإسراء الآية 24.

إلى الوالدين الكريمين حفظهما الله وأطال فيهما عمرهما،

إلى زوجتي وأولادي يوسف الصديق، تومية نوراليتين، عمر ساجد،

إلى الإخوة والأخوات، إلى كل الأهل والأقارب،

إلى جميع الأصدقاء،

إلى كل من عرفته من قريب أو بعيد،

إلى دفعة **2023** ماستر إقتصاد نقدي وبنكي

إلى من رفعوا رايته العلم والتعليم

أساتذتي الأفاضل،

إلى كل من سقط سهموا من قلبي ولم يسقط من قلبي.

خالد

إهداء

أهدي هذا العمل إلى من قال فيهما ربي
" **وَخَفِضْنَا لَهُمَا جَنَاحَ الدَّالِّ مِنَ الرَّحْمَةِ وَقُلْ رَبِّ اجْنُفُفْهُمَا كَمَا رَبَّيْتَنِي صَغِيرًا** "

سورة الإسراء الآية 24.

إلى الوالدين الكريمين حفظهما الله وأطال في عمريهما،

إلى زوجتي وأولادي ايمن خليفة، ريان أسيل،

إلى الإخوة والأخوات، إلى كل الأهل والأقارب،

إلى جميع الأصدقاء،

إلى كل من عرفته من قريب أو بعيد،

إلى دفعة **2023** ماستر إقتصاد نقدي وبنكي

إلى من رفعوا رايان العلم والتعليم

أساتذتي الأفاضل،

إلى كل من سقط سهموا من قلبي ولم يسقط من قلبي.

ميلود

المخلص

ملخص الدراسة:

تهدف هذه الدراسة إلى أهمية تمويل عجز الميزانية العامة كآلية لتحقيق التوازن الإقتصادي في الجزائر، وذلك من خلال إتباع سياسة التيسير الكمي كأداة لتمويل العجز وإعادة التوازن في الأزمات والحالات الإستثنائية، حيث تبين لنا الأهمية الكبيرة الذي تلعبه الميزانية العامة في الإستقرار السياسي والإجتماعي للبلاد، و قدرتها في تحقيق التوازن الإقتصادي.

و كما قمنا بدراسة تحليلية للميزانية العامة في الجزائر إنطلاقاً من الإيرادات، النفقات، والدين العام وأدوات السياسة النقدية التي تلجأ إليها الدولة في الحفاظ على الإستقرار والتحكم في الإصدار النقدي، وقد تطرقت الدراسة إلى آلية التيسير الكمي كتمويل العجز من خلال القانون 10/17 في المادة 45 مكرر والعلاقة بين عجز الميزانية والدين العام والإصدار النقدي في الفترة 2018-2020 بإستعمال نموذج الإنحدار الخطي المتعدد.

وقد توصلنا إلى أن تجربة التيسير الكمي في الجزائر لم تكن فعالة نتيجة تغطية العجز في الميزانية دون توجيهها إلى إقتصاد حقيقي منتج.

الكلمات المفتاحية: عجز الميزانية العامة، سياسة نقدية، تيسير كمي.

Abstract:

This study aims at the importance of financing the public budget deficit as a mechanism for achieving economic balance in Algeria, by following the policy of quantitative easing as a tool for financing the deficit and rebalancing in crises and exceptional cases, as it shows us the great importance that the public budget plays in the political and social stability of the country, and its ability in achieving economic balance.

We have also done an analytical study of the public budget in Algeria, based on revenues, expenditures, public debt and the monetary policy tools that the state resorts to in order to preserve stability and control the money issue, the study also addressed the quantitative easing the mechanism as financing the deficit through Law 17/10 in Article 45 bis and the relationship between the budget deficit public, debt and monetary issuance for the period 2018-2020 using the multiple linear regression model.

We have concluded that the QE experience in Algeria was not effective as a result of covering the budget deficit without directing it to a real productive economy.

Key words: budget deficit, monetary policy, quantitative easing.

فهرس المحتويات

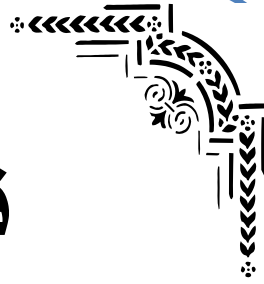
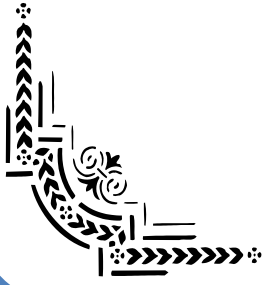


فهرس المحتويات

| الصفحة | العنوان |
|---|---|
| - | شكر |
| - | إهداء |
| - | الملخص |
| II-I | فهرس المحتويات |
| VI | قائمة الجداول |
| V | قائمة الأشكال |
| أ - هـ | مقدمة |
| الفصل الأول: الإطار المفاهيمي للتيسير الكمي وعجز الميزانية | |
| 02 | تمهيد: |
| 03 | المبحث الأول: التيسير الكمي ودوره في معالجة عجز الميزانية العامة |
| 03 | المطلب الأول: عجز الميزانية العامة |
| 11 | المطلب الثاني: آليات علاج عجز الميزانية |
| 14 | المطلب الثالث: التيسير الكمي كأحد أدوات السياسة النقدية غير التقليدية |
| 24 | المطلب الرابع: تقييم آلية التيسير الكمي كأداة لعلاج عجز الميزانية |
| 29 | المبحث الثاني: الدراسات السابقة |
| 29 | المطلب الأول: الدراسات السابقة المتعلقة بالتجربة المحلية للتيسير الكمي |
| 31 | المطلب الثاني: الدراسات السابقة المتعلقة بالتجارب الدولية للتيسير الكمي |
| 33 | المطلب الثالث: مقارنة بين الدراسات السابقة والدراسة الحالية |
| 35 | خلاصة الفصل |
| الفصل الثاني: الجانب التطبيقي لمدى نجاعة التيسير الكمي في تغطية عجز الميزانية حالة الجزائر | |
| 37 | تمهيد |
| 38 | المبحث الأول: الأساليب المعتمدة لتمويل عجز الميزانية في الجزائر |
| 38 | المطلب الأول: تطور عجز الميزانية في الجزائر |

| | |
|----|--|
| 41 | المطلب الثاني: إجراءات تطبيق التيسير الكمي كألية لتمويل عجز الميزانية في الجزائر |
| 45 | المطلب الثالث: التحليل الاقتصادي لمتغيرات الدراسة |
| 49 | المبحث الثاني: المعالجة الإحصائية لنموذج الإنحدار الخطي المتعدد وتحليله إقتصاديا |
| 49 | المطلب الأول: الإطار النظري للانحدار الخطي المتعدد |
| 53 | المطلب الثاني: تفسير النموذج |
| 56 | المطلب الثالث: تحليل ومناقشة النموذج إقتصاديا |
| 59 | خلاصة الفصل |
| 60 | الخاتمة |
| 65 | قائمة المصادر والمراجع |
| 70 | الملاحق |

قائمة الجداول والأشكال



قائمة الجداول

| الصفحة | العنوان | الرقم |
|--------|---|-------|
| 42 | العلاقة بين بنك الجزائر والخزينة العمومية في إطار قانون النقد والقرض (90- 11-03/10) وقانون (10-17) | (01) |
| 53 | متغيرات الدراسة | (02) |
| 54 | نموذج الإنحدار الخطي | (03) |
| 71 | تطور سعر الصرف الدينار مقابل الدولار | (04) |
| 71 | تطور الكتلة النقدية | (05) |
| 72 | أهم المؤشرات الإقتصادية | (06) |

قائمة الأشكال

| الرقم | عنوان الشكل | الصفحة |
|-------|--|--------|
| (01) | أدوات وإجراءات السياسة النقدية وموقع سياسة التيسير الكمي فيها | 19 |
| (02) | آلية عمل التيسير الكمي في الاقتصاد | 21 |
| (03) | توزيع المبلغ الذي تم إصداره من طرف بنك الجزائر الفترة 2017-2019 | 44 |
| (04) | رصيد الميزانية الفترة 2000-2022 | 45 |
| (05) | تطور الكتلة النقدية في الجزائر | 46 |
| (06) | الدين العام في الجزائر | 47 |
| (07) | نموذج الإنحدار الخطي لعجز الميزانية SB كمتغير تابع والكتلة النقدية M_1 و M_2 والدين الداخلي DP | 55 |
| (08) | عدم تجانس التباين Heteroskedasticity Test: ARCH | 72 |
| (09) | نتائج إختبار التوزيع الطبيعي للبواقي | 73 |
| (10) | منحنى تطور عجز الميزانية، الكتلة النقدية، الدين العام | 73 |

مقدمة

تمهيد:

لقد شهد العالم الإقتصادي الكثير من الأزمات المالية الحديثة التي كادت تعصف بإقتصاديات الدول مهما كانت الأسس التي يقوم عليها ويدخلها في متاهات الإفلاس والإنهار.

تعتبر الميزانية العامة أحد أهم بنود المالية، حيث تعطي تقريرا مفصلا عن إيرادات الدولة ونفقاتها، وذلك من أجل تسيير مصالحها الإقتصادية والإجتماعية.

وفي ظل الصدمة النفطية لسنة 2014 التي تسببت في تدهور الإيرادات النفطية، مما أثر على نقص في الإيرادات العامة للدولة، ومع تزايد النفقات العامة وعجز الدولة الجزائرية عن الخروج من التبعية النفطية وتحقيق التنمية في مجالات أخرى تضمن لها موارد متنوعة، أعتمدت الجزائر على عدة أساليب وأليات لتغطية هذا العجز كترشيد النفقات وتشجيع على تنويع الصادرات، غير أن الإحتياجات أدت إلى تبني سياسات جديدة من أجل تحقيق الاستقرار.

فقد سعت الدولة الجزائرية على الإستقرار النقدي عن طريق إتخاذ إجراءات مختلفة، من خلال السياسة النقدية بعد صدور قانون النقد والقرض 10/90 ومن أجل مسايرة التطورات الحاصلة قامت الجزائر بإصلاحات جديدة لتمويل العجز عن طريق التمويل غير التقليدي بإتباع سياسة التيسير الكمي في المادة 45 مكرر من قانون 10/17 المتمم للأمر 11/03 المتعلق بالنقد والقرض.

إشكالية البحث وفرضياته:

بناءً مما سبق ومن أجل تحقيق أهداف الدراسة والتحكم الجيد فيها تم صياغة التساؤل الرئيسي التالي:

"هل تمكنت سياسة التيسير الكمي من تغطية عجز الميزانية الجزائرية خلال الفترة 2018 - 2022"

وللإجابة على هذه الإشكالية نقوم بالإجابة على الأسئلة الفرعية التالية:

- ماهي أهم آليات تغطية عجز الميزانية؟
- ماهي الأسباب التي أدت بالجزائر إلى التيسير الكمي كأداة من أدوات السياسة النقدية دون غيرها من الأدوات؟
- ماهي نتائج تطبيق هذه السياسة في تغطية العجز والتنمية الاقتصادية في الجزائر خلال الفترة 2018-2022؟

وللإجابة على الأسئلة السابقة نقترح الفرضيات التالية:

- ❖ يعتبر تفاقم ضغوطات الأزمة النفطية سببا رئيسيا للجوء إلى التيسير الكمي
- ❖ يعتبر الإقراض الداخلي والخارجي أهم آليات تغطية عجز الموازنة
- ❖ أدى تطبيق هذه السياسة إلى تغطية العجز في الميزانية وفق إحصائيات وتقارير سنوية صادرة عن وزارة المالية وبنك الجزائر ومدى تمويل المشاريع الاقتصادية.

أهمية البحث:

تكمن أهمية الموضوع في أنه يعالج أهم أدوات السياسة النقدية وأن الجزائر تعتبر من أولى الدول النامية التي إنتهجت هذه السياسة للتمويل غير تقليدي وذلك بإعتماد بنك الجزائر بإجراءات إستثنائية (طبع النقود) تمثلت في إقراض الخزينة العمومية مباشرة ونظرا لحداثة وأهمية الموضوع لدى المحللين والمختصين الإقتصاديين، تم دراسة هذا الموضوع من خلال تتبع السيولة المودعة لدى الخزينة العمومية وطريقة تقسيمها في تمويل هذا العجز.

أهداف البحث: تكمن أهداف الدراسة في النقاط التالية:

- الإلمام النظري لسياسة التيسير الكمي كألية للتمويل غير التقليدي.
- التعرف على إنعكاسات التيسير الكمي من خلال إستعمال السيولة في تغطية عجز الميزانية ومدى نجاعته في التنمية الاقتصادية.

• معرفة الإصلاحات التي تطرقت لها الجزائر لتفادي الأثار الناجمة عنه.

حدود الدراسة:

الحدود المكانية: تمثلت في الاقتصاد الجزائري.

الحدود الزمنية: تمثلت فترة الدراسة سنة 2018 إلى سنة 2022.

منهجية الدراسة و أدوات التحليل:

للإجابة على مشكلة البحث المطروح واختيار مدى صحة الفرضيات تم إستخدام مزيج من المناهج المعتمدة في الدراسات الإقتصادية والمتمثلة في ما يلي:

- المنهج الوصفي: تم هذا المنهج لعرض مختلف المفاهيم النظرية المتعلقة بجوانب الموضوع، والأسلوب التحليلي لإستقراء وتحليل المعطيات الخاصة للمؤشرات.

- منهج دراسة الحالة: تم إتباع هذا المنهج من أجل بناء النماذج الرياضية والقياسية للعلاقات بين المتغيرات. أما الأدوات فتمثلت في:

- مختلف المراجع المتمثلة في الكتب، الملتقيات والمجلات.....الخ؛

- الإحصائيات المتعلقة بالمتغيرات الدراسة من خلال المواقع الرسمية؛

- إستعمال برنامج **E-views12** (يخص الدراسة القياسية)؛

- إستعمال **EXSEL** (يخص المنحنيات).

صعوبات البحث:

كأي بحث علمي، واجه إنجاز هذا البحث مجموعة من صعوبات خلال مراحل إعدادده، لعل أهم هذه الصعوبات تتمثل في:

- نقص الإحصائيات لسنة 2022 وذلك بسبب التقارير الصادرة عنه إلى غاية سبتمبر وذلك لعدم توفر الثلث الأخير لهذه السنة، وإختلاف بعضها مثل بنك الجزائر والبنك الدولي.

هيكل الدراسة:

بغية الإجابة على الإشكالية المطروحة والفرضيات الموضوعية من خلالها وتحقيق أهداف الدراسة تم تقسيم الموضوع بعد المقدمة إلى فصلين كما هو مبين أدناه:

- **الفصل الأول:** تضمن الإطار النظري للدراسة والذي كان بعنوان الإطار المفاهيمي للتيسير الكمي وعجز الميزانية.

- **الفصل الثاني:** الجانب التطبيقي لمدى نجاعة التيسير الكمي في تغطية عجز الميزانية حالة الجزائر 2018-2022.

الفصل الأول

الإطار المفاهيمي للتيسير
الكمي وعجز الميزانية

تمهيد:

تعتبر الميزانية العامة من أهم الوسائل التي تستخدمها الدولة في تسيير مواردها، وذلك بهدف تحقيق إستقرارها الإقتصادي بصفة عامة وإستقرارها المالي بصفة خاصة، فهي تعتبر سجلا لما تنفقه الدولة وما تحصله خلال مدة زمنية معينة، وبذلك تسعى دائما للموازنة بين نفقاتها وتحصيلاتها من الموارد المالية فكل الدول تهدف جاهدة للإبتعاد عن أي إختلال ميزانيتها العامة سواء كان هذا الخلل فائضا أو عجزا، فأغلب الدول بإختلاف مستوياتها الاقتصادية تعاني من هذا الأخير وتسعى جاهدة للبحث عن السبل المناسبة لتقليله أو إيجاد البدائل التمويلية الممكنة لسد هذا العجز، ومن بين هذه البدائل التمويل غير التقليدي والذي يتمثل في التيسير الكمي، وبناء على ذلك فإننا في هذا الفصل سنحاول تناول التيسير الكمي ودوره في معالجة عجز الميزانية العامة، وأيضا سنتطرق كمبحث ثاني إلى الدراسات السابقة أي أن الفصل الأول يتضمن المباحث التالية:

- المبحث الأول: التيسير الكمي ودوره في معالجة عجز الميزانية العامة.
- المبحث الثاني: الدراسات السابقة.

المبحث الأول: التيسير الكمي ودوره في معالجة عجز الميزانية العامة

مرت الميزانية بعدة تطورات، فقد كانت الأمم والحضارات القديمة تقوم بتحصيل إيراداتها وإنفاقها دون إتباع سياسات وقوانين وقواعد، غير أن عملية ضبط الإيرادات والنفقات بدأت تتطور وفق قوانين وقواعد إلى يومنا هذا، أصبحت جميع الدول اليوم تسيّر وفق برامج وقواعد يشمل إيراداتها ونفقاتها التي تقوم بتقديرها مدة سنة قادمة على الأقل، وقد أصبحت إقتصاديات العالم تعاني من عجز الميزانيات جراء زيادة النفقات العامة لتحقيق الإستقرار الإقتصادي والإجتماعي والسياسي مما أدى إلى إيجاد حلول لتغطية هذا العجز منه التيسير الكمي الذي أصبح من الأدوات الحديثة التي تعتمد عليها إقتصاديات الدول.

المطلب الأول: عجز الميزانية العامة

تعتبر الميزانية العامة أحد أهم بنود المالية العامة:

الفرع الأول: تعريف الميزانية

هناك عدة تعريفات للميزانية العامة وتختلف باختلاف الفقهاء الماليين كل حسب الجانب أو الناحية التي ينظر إليها ومنها:

❖ عرفها التشريع الأمريكي: بأنها "صك تشريعي تقدر فيها نفقات السنة التالية ووارداتها بموجب القوانين المعمول

بها عند التقديم، وإقتراح الجباية المبسوطة فيها"¹

❖ عرف التشريع الفرنسي: الميزانية العامة على أنها: القانون المالي السنوي الذي يقدر ويحيز لكل سنة ميلادية

مجموع واردات الدولة وأعبائها"²

¹ سعيد عبد العزيز عثمان، مقدمة في الإقتصاد العام، الدار الجامعية للطباعة والنشر، الإسكندرية، دون سنة النشر، ص104.

² احمد الجبير، المالية العامة والتشريع المالي، الأفاق المشرقة للنشر والتوزيع، عمان، 2010، ص240.

❖ أما المشرع الجزائري: فقد عرفها حسب المادة السادسة من القانون 84-17 "تشكل الميزانية العامة للدولة

من النفقات والإيرادات النهائية للدولة المحددة سنويا بموجب قانون المالية والموزعة وفق الأحكام التشريعية والتنظيمية المعمول بها"¹.

❖ أما المادة الثالثة من القانون 90-21 فالميزانية العامة تتمثل في: "الوثيقة التي تقدر للسنة المدنية مجموع

الإيرادات والنفقات الخاصة بالتسيير والإستثمار ومنها نفقات التجهيز العمومي والنفقات برأسمال وترخص بها"². وقد عرفها بعض الإقتصاديين على أنها:

❖ هي "بيان مسبق لجميع الإيرادات و النفقات والتي يجوز للسلطة التنفيذية تحقيقها خلال سنة قادمة"³.

❖ هي "سجل يتضمن توقعات السلطة التنفيذية لما ستنفقه أو تحصله من مبالغ خلال مدة زمنية محددة تقدر

بسنة واحدة، وتعكس الميزانية بما تحتويه من نفقات وإيرادات والمبالغ المرصودة لكل منهما برنامج عمل الحكومة في

الفترة المستقبلية على الصعيد السياسي والإقتصادي والإجتماعي"⁴.

❖ هي "عبارة عن برنامج عمل مالي يتبلور في شكل وثيقة معتمدة من السلطة التشريعية وينطوي على تقديرات

مفصلة لكل من النفقات العامة و الإيرادات العامة لسنة قادمة، وهي الأداة الرئيسية التي تستخدمه السياسة المالية

لتحقيق مجموعة من الأهداف الاقتصادية والاجتماعية والمالية"⁵.

¹ القانون رقم 84-17 المؤرخ في: 17 جويلية 1984 يتعلق بقوانين المالية، الجريدة الرسمية، العدد 18، الصادرة في 10/07/1984.

² القانون رقم 90-21 المؤرخ في: 21 اوت 1990 يتعلق بقوانين المالية، الجريدة الرسمية، العدد 35، الصادرة في 15/08/1992.

³ حمدي محمد بن محمد صالح، توازن الموازنة العامة، الطبعة الاولى، دار النفائس للنشر والتوزيع، الأردن، 2013، ص20.

⁴ محرز محمد عباس، إقتصاديات المالية العامة، الطبعة الرابعة، ديوان المطبوعات الجامعية، 2010، ص317.

⁵ عبد المطلب عبد الحميد، إقتصاديات المالية العامة، الدار الجامعية، الاسكندرية، 2005، ص59.

وعليه يمكن أن نعرف الميزانية العامة بأنها:

برنامج عمل مالي للسلطة التنفيذية الممثلة في الحكومة وبالتالي يعكس دور الحكومة في النشاط الاقتصادي؛

✓ برنامج يعبر عما تلتزم الحكومة بتحقيقه وتنفيذه خلال سنة قادمة؛

✓ الميزانية تظل مشروعاً حتى يتم إتمامه من طرف السلطة التنفيذية وتصبح وثيقة معتمدة؛

✓ برنامج الميزانية العامة، عبارة عن تقديرات مفصلة لكل من النفقات والإيرادات العامة مبنية على

أسس وقواعد؛

✓ تعمل على تحقيق مجموعة من الأهداف الاقتصادية والاجتماعية والمالية.

الفرع الثاني: توازن الميزانية

يوجد عدد من القواعد العلمية التي إتفق عليها علماء المالية التقليديون على ضرورة إعداد وتحضير الميزانية هي:

مبدأ السنوية، مبدأ الوحدة، مبدأ العمومية، مبدأ التوازن الميزانية، ويقصد بقاعدة توازن الميزانية "توازن النفقات العامة مع

الإيرادات العامة ويتطابق هذا مع ما يتبعه الأفراد في الميزانيات الخاصة".¹ ولكن مع تغيير مفهوم دور الدولة في النشاط

الإقتصادي من مفهوم الحيادية إلى الدولة الإيجابية (المتدخلة)، والتطورات الحديثة لمفهوم الميزانية العامة والأهداف التي

تسعى لتحقيقها فإننا يمكن أن نميز بين:

➤ توازن الميزانية العامة في الفكر المالي التقليدي.

➤ توازن الميزانية العامة في الفكر المالي الحديث.

¹ علي زغدود، المالية العامة، الطبعة الرابعة، ديوان المطبوعات الجامعية، 2011، ص 97.

1. المفهوم التقليدي لمبدأ توازن الميزانية:

يعني هذا المبدأ في الفكر المالي التقليدي غاية رئيسية يتعين على الحكومة دائما العمل على تحقيقها، وهو تساوي جملة نفقات الدولة مع إيراداتها المستمدة من المصادر العادية دون زيادة أو نقصان، فتحقيق هذا المبدأ سوف يضع قيودا على تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي ويجعله قاصرا فقط على إشباع الحاجات العامة من الدفاع، الأمن، العدالة ومرافق عامة.

وفي حالة عدم تساوي النفقات مع الإيرادات وحدث عجز في الميزانية العامة فقد كان التقليديين يخشون حدوثه وهو بمثابة الخطر الرئيسي ويعد أخطر بكثير من فائض الميزانية، ذلك بأن الدولة يستلزم عليها لتغطية العجز اللجوء إلى الوسائل غير العادية وهي الاقتراض العام أو الإصدار النقدي.

ومن جهة هذا الفكر فإنه يترتب عن تغطية العجز بالإصدار النقدي حدوث زيادة في وسائل الدفع دون أن تقابلها زيادة في السلع والخدمات مما يؤدي إلى زيادة كبيرة وسريعة في المستوى العام للأسعار وحدث تضخم نقدي يتولد عنه العديد من الآثار السلبية إقتصاديا وإجتماعيا، ويعمل هذا دائما عند العمالة الكاملة أو التوظيف الكلي.

أما من الناحية الأخرى وهي اللجوء إلى الاقتراض العام، له العديد من الآثار السلبية على القطاع الخاص، حيث يجعل الدولة منافسة في الحصول على الأموال وتناقصها لدى الأفراد، مما يزيد من سعر الفائدة السائد في السوق ومن ثم تقل الإستثمارات الخاصة، ونقصها لا يعوض بالإنفاق الحكومي لأن النشاط الحكومي نشاط غير منتج حسب رأي الكلاسيك.

إن سد العجز عن طريق الاقتراض العام يولد عنه أعباء إضافية تتحملها الأجيال القادمة، بأعباء إضافية تتمثل في خدمة الدين العام وعدم إستفادتها بالأموال المقترضة، حيث تترتب عليها آثار اقتصادية غير مرغوبة لدى يجب عدم اللجوء إلى هذه الوسيلة إلا في حالة الضرورة القصوى.

ومما سبق نستنتج أن توازن الميزانية في الفكر التقليدي يعد هدفا رئيسيا يتعين على الحكومة أن تسعى إلى تحقيقه، فهذا المبدأ يتناسق مع الأفكار التي يؤمن بها هذا الفكر إتجاه دور الدولة في النشاط الإقتصادي ومن ثم دور الميزانية العامة هو دور حسابي فقط وليس لها أي بعد إجتماعي أو إقتصادي.

2. المفهوم الحديث لمبدأ توازن الميزانية:

أما النظرية الحديثة فلم تعد ترى العجز في الميزانية على أنه كارثة مالية محققة، وذلك في ضوء التطورات المالية الإقتصادية التي تميز القرن الحالي، كما تغير مفهوم ومضمون الميزانية العامة للدولة، لم تعد وثيقة محاسبية فقط بل أصبحت برنامجا حكوميا تسعى الدولة من خلاله إلى تحقيق العديد من الأهداف الإقتصادية والإجتماعية وحتى السياسية ولذلك كان من الضروري في بعض الحالات التخلي عن مفهوم ومضمون مبدأ توازن الميزانية، في سبيل تحقيق التوازن العام للإقتصاد القومي، وقد أصبح العجز أو الفائض في الميزانية يكون أحيانا مقصودا وذلك لتحقيق بعض الأهداف أهمها الإستقرار الإقتصادي أي أن العجز أو الفائض الميزانية أحد الأسلحة والسياسات التي تلجأ إليها الحكومة في مواجهة حالات الإنكماش والتضخم.

وقد إعتمدت الولايات المتحدة على أسلوب العجز في الميزانية لمواجهة الكساد العظيم (1929-1933) كأحد الوسائل لتنشيط الطلب الكلي الفعال، وقد حققت نجاحا مبهرًا وتحقق نفس الشيء في ألمانيا والعديد من الدول المتقدمة¹.

أما الجزائر فقد إعتمدت على إصلاحات هيكلية لإستعادة توازن الخزينة العامة بما يسمى بالتأطير الميزانياتي طبقا للقانون العضوي رقم 18-15 المؤرخ في 02 سبتمبر 2018.

¹ سوزي عدلي ناشد، اساسيات المالية العامة، كلية الحقوق، جامعة الاسكندرية وبيروت العربية، منشورات الحلبي الحقوقية، 2009 ص: 352، 357.

الفرع الثالث: مفهوم عجز الميزانية

يعد عجز الميزانية العامة من أقدم وأخطر المشاكل التي واجهت كافة الدول العالم، ويمكن النظر إلى عجز الميزانية أنه يعتبر كأحد أهم المحاور التي تقع في دائرة النشاط المالي للدولة.

ويعبر عجز الميزانية عن تلك الوضعية التي تكون فيها النفقات العامة أكبر من الإيرادات المحصلة، وهنا قد نرى أن هذا العجز نتيجة إرادة عمومية تهدف إلى زيادة الإنفاق الحكومي أو إنخفاض في الإيرادات.

وقد تعدد الدراسات التي حاولت التوصل إلى مفهوم دقيق لعجز الميزانية العامة للدولة، ومن تلك المفاهيم التي يمكن أن نتطرق إليها:

➤ عجز الميزانية العامة للدولة هو إحدى الظواهر الأساسية للمالية العامة ويقصد بالعجز في الميزانية "زيادة الإنفاق الحكومي عن الإيرادات الحكومية، أي عدم توازن الموازنة العامة".¹

➤ ويعرف عجز الميزانية أيضا "ما هو إلا رصيد موازني سالب تكون فيه نفقات الدولة أعلى من إيراداتها".²

➤ وقد عرفها ماريو بليجير بأنه "الفرق بين إجمالي النفقات والإيرادات الحكومية باستثناء المديونية".³

ومن خلال هذه التعاريف يتضح لنا مفهوم عجز الميزانية للدولة بأنه هو ذلك النقص في الإيرادات الحكومية عند تمويل نفقاتها بأشكالها المتنوعة سواء كانت استثمارية أو جارية، فقصور الإيرادات المقدره عن سداد النفقات العامة وزيادة هذه الأخيرة عن الإيرادات العامة للدولة يعبر عن عجز في الميزانية العامة للدولة.

¹ عبد اللطيف ماجد، مامون دقاسمة، الدين العام الداخلي وعجز الموازنة العامة للدولة، الاردنية، مجلة أفاق اقتصادية، مجلد 22، العدد 87، الامارات العربية، 2001، ص 5.

² كاظم السعدي، ميزانية الدولة، مطبعة الزهراء، بغداد، 1969، ص 50.

³ ماريو بليجير أوربين تشيبستي، كيف يقاس العجز المالي، مجلة التمويل والتنمية، سبتمبر 1992، ص 4.

الفرع الرابع: أنواع عجز الميزانية وأسبابه

من خلال ما سبق ذكره حول تعريف عجز الميزانية العامة فهناك أشكال متعددة ومختلفة لهذا العجز نذكر أهمها:

I. أنواع عجز الميزانية:

أولاً: العجز الجاري: وهو ذلك العجز الذي يعبر عن الفرق بين الإنفاق العام الجاري والإيرادات العامة الجارية.

ثانياً: العجز الأساسي: يستند هذا المفهوم على استبعاد دفع فوائد الديون المستحقة، لأنه في الواقع هذه الديون

عمليات تمت في السابق أي في فترة سابقة، بمعنى أن الفوائد عليها تتعلق بالعمليات ماضية وليست حالية.

ثالثاً: العجز التشغيلي: يتمثل هذا العجز الذي ينجم عن متطلبات إقتراض الحكومة والقطاع العام مطروحاً منها

مقدار الفوائد المدفوعة على الديون المستحقة على الحكومة والقطاع العام، حيث يؤخذ بعين الإعتبار معدلات

التضخم السائد، أي أنه يراعي قيمة الفوائد التي تدفع، تعويض الدائنين جراء إنخفاض القيمة الحقيقية للديون

(إرتفاع المستوى العام للأسعار).

رابعاً: العجز الشامل: يعبر العجز الشامل عن ذلك العجز الذي يتعلق بالحكومة المركزية والمجموعات المحلية

ومؤسسات القطاع العام، حيث تحتوي القطاع الحكومي على الحكومة المركزية وحكومات الولايات والأقاليم

ومشروعات الدولة.

خامساً: العجز الهيكلي: يتمثل هذا العجز في عجز معدلات نمو الإيرادات العامة عبر مسايرة واللحاق بمعدلات

نمو النفقات العامة بشكل دائم وغير مفاجئ أو مؤقت، بمعنى أنه عجز دائم يستبعد أثر العوامل المؤقتة أو العارضة

التي تكون مؤثرة على العجز المالي وكذلك التذبذبات في الدخل المحلي وأسعار الفائدة.¹

II. أسباب عجز الميزانية:

أولاً: زيادة النفقات العامة: من العوامل المؤثرة هي:

¹ دردوري لحسن، عجز الموازنة العامة للدولة وعلاجه في الاقتصاد الوضعي، أبحاث اقتصادية وإدارية، العدد 14 ديسمبر 2013، ص 105، 104.

- أثر التضخم أو تدهور القوة الشرائية للنقود، لزيادة العلاوات المقدمة لتعويض الأجور المنخفضة أو الإعانات

كدعم الأسعار؛

- تزايد الإنفاق العسكري؛

- زيادة الدين العام المحلي والخارجي؛

- تزايد نسبة الاستثمار العام إلى الاستثمار الكلي، فقيام الدولة بدور المستثمر يؤدي إلى زيادة الإنفاق العام؛

- سياسة التوظيف والأجور في الحكومة والقطاع العام؛

- تمويل شركات القطاع العام، يتمثل في التحويلات الحكومية لهذه الشركات؛

- الأزمات الاقتصادية (زيادة الإنفاق العام في حالة الركود الاقتصادي)؛

- التوسع في النفقات الغير ضرورية (الإسراف وتبذير الأموال)؛

- سياسة التمويل بالعجز تلجأ الدولة إلى إحداث عجز مقصود في الميزانية العامة وتمويله بإصدار نقدي جديد

لتحقيق المزيد من التشغيل للموارد العاطلة وتعويض ضعف الطلب في القطاع الخاص.

ثانياً: تراجع الإيرادات العامة:

تراجع الإيرادات نتيجة:

- ضعف الطاقات الضريبية وهي تقاس بنسبة حصيلة الضرائب على إختلاف أنواعها إلى الناتج المحلي الإجمالي؛

- جمود النظام الضريبي وعدم تطويره أدى إلى التهرب الضريبي وكثرة الإعفاءات والمزايا الضريبية؛

- تأخر دفع المستحقات للدولة؛

- تدهور الأسعار العالمية للمواد الخام وهو متعاني منه الدول النامية التي تعتمد إيراداتها العامة على عائدات

صادراتها من النقد الأجنبي.¹

¹ آيت عمر بن الهام، التمويل غير التقليدي كآلية لتغطية عجز الميزانية العمومية، مجلة المؤسسة، المجلد 10، العدد 01، سنة 2010، ص 285.

المطلب الثاني: آليات علاج عجز الميزانية

يتم تمويل عجز الميزانية بعدة طرق منها فرض ضرائب جديدة، وتخفيض النفقات العامة وغيرها إلا أن هناك طريقتين رئيسيتين هما:

الفرع الأول: القرض العام

تعريف القرض العام: يمكن تعريف القرض العام بأنه عبارة عن مبلغ من المال تحصل عليه الدولة عن طريق

اللجوء إلى الغير (الأفراد، المصارف، غيرها من المؤسسات المالية) مع التعهد برد مبلغه ودفع الفوائد عن مدته وفقاً لشروطه.¹

و يمكن أن تلجأ الدولة إلى القرض العام في حالتين أساسيتين وهي:

- بلوغ الحجم الضريبي الأمثل أي تصل إلى حدها الأقصى بمعنى أن الدولة إستنفدت الطاقة الضريبية فلا تستطيع فرض المزيد من الضرائب.

- في حالة عدم الوصول إلى الحجم الأمثل والذي يؤدي إلى ردود عنيفة وإستياء من طرف المكلفين.

وتتنوع القروض العامة بتنوع شروط إصدارها وكيفية تسديدها، وقد قسمت إلى قروض داخلية وقروض خارجية:

❖ القروض الداخلية:

أوالقروض الوطنية، حيث يكتب فيها من جانب الوطنيين أو المقيمين على إقليم الدولة، سواء كانوا أشخاصاً طبيعية أم اعتبارية، فالسوق الداخلي هو الذي يغطي هذا القرض.²

بحيث تلجأ الدولة لتمويل هذا العجز عن طريق اللجوء إلى المدخرات المحلية، وذلك عن طريق أدوات الدين

العام الداخلي، بحيث يتم الإقتراض بواسطة بيع السندات الحكومية وأذونات الخزينة للأفراد والمؤسسات المالية لأنها تعتمد على مدخرات حقيقة.

¹ عادل أحمد حشيش، أساسيات المالية العامة، دار النهضة للطباعة والنشر، بيروت، 1992، ص 221.

² سوزي عدلي ناشد، أساسيات المالية العامة، منشورات الحلبي الحقوقية، 2009، ص 299.

❖ القروض الخارجية:

القرض العام الخارجي: هو ذلك القرض الذي تحصل عليه الدولة من الأشخاص الطبيعيين أو المعنويين المقيمين في الخارج أو من الدول الأجنبية، أو من الهيئات الخارجية.

فالقروض العامة الخارجية هي تلك القروض التي تصدرها الدولة خارج حدودها الإقليمية ويكتتب فيها الأفراد والهيئات العامة أو الخاصة الأجنبية، ويكون مبلغ القرض بالعملة الأجنبية.¹

حيث تلجأ الدولة للقروض العامة الخارجية نظرا لعدم القدرة على تغطية النفقات العامة المتزايدة بسبب العجز في تحصيل الإيرادات العامة من الضرائب والقرض العام الداخلي، وقد أصبح للمؤسسات الدولية أهمية واسعة في جانب التمويل من بينها صندوق النقد الدولي، البنك العالمي.

❖ الإصدار النقدي:

هو قيام الحكومة بإصدار نقدي جديد خلال فترة زمنية معينة بنسبة تتجاوز نسبة الزيادة الإعتيادية في حجم المعاملات في الإقتصاد الوطني خلال نفس الفترة مع إفتراض ثبات سرعة تداول النقود.²

وهو أحد الوسائل التي تلجأ إليها الدولة من أجل تمويل عجز موازنتها، ويسمى كذلك بالتمويل التضخمي، نتيجة نقص في مصادر الإيرادات العامة و التي تتمثل في تحصيل الضرائب بحكم محدودية الدخول، ومحدودية النشاطات الاقتصادية، بالإضافة إلى محدودية قدراتها على الإقتراض الداخلي والخارجي.

إن عملية الإصدار النقدي تمثل دينا على الإقتصاد القومي، لأن وحدة النقد الجديدة تعبر عن قوة شرائية، تفقد قيمتها إن لم تجد سلعا وخدمات يطرحها الإنتاج القومي، وبذلك هي تمثل دينا ينبغي الوفاء به من خلال دعم القدرة

¹ لحسن دردوري مرجع سابق ص 86.

² أيوب فايزة، سياسة الإصدار النقدي كألية للتمويل غير التقليدي في الجزائر، مجلة الدراسات اقتصادية، جامعة تلمسان، المجلد 13، العدد، 03 سنة 2019، ص 487.

الإنتاجية للمجتمع قبل التفكير في أمر تغذية الدورة النقدية فيه بأي إصدار نقدي جديد، وإلا تحقق الاتجاه العكسي وهذا يعرض الإقتصاد لخطر التضخم.

وتتم عملية الإصدار النقدي من طرف البنك المركزي الذي يمثل المؤسسة الوحيدة المكلفة بعملية الإصدار. وتجدر الإشارة إلى أن الإفراط النقدي يؤدي إلى آثار إقتصادية وإجتماعية أهمها¹:

- ✓ يضر إرتفاع الأسعار بأصحاب الدخول الثابتة وبالتالي إنخفاض مستوى المعيشة؛
- ✓ يؤدي التضخم إلى التأثير سلبا على نوعية الإستثمارات وإرتفاع تكاليفها؛
- ✓ يؤدي التضخم إلى عجز الميزان التجاري، وعليه فإن عملية الإصدار النقدي سلاحا ذو حدين فإن الرغبة في الإستفادة منه تفترض التمسك بالحدر بحيث يكون:

- الجهاز الإنتاجي يتمتع بدرجة عالية من المرونة؛
- هناك فائض في عناصر الإنتاج؛
- أن يتم الإصدار النقدي بهدف تمويل المشروعات الإستثمارية المنتجة.

¹ دنان راضية، عجز الموازنة العامة في الجزائر (أسباب وحلول)، مقال علمي، دون سنة نشر، ص154.

المطلب الثالث: التيسير الكمي كأحد أدوات السياسة النقدية غير التقليدية

تعرف "السياسة النقدية على أنها تلك الإجراءات التي يستخدمها البنك المركزي للتحكم في العرض النقدي، كأداة لتحقيق أهداف السياسة الاقتصادية العامة للدولة مثل: تحقيق معدل مرتفع للنمو الإقتصادي، الإستقرار في المستوى العام للأسعار، الإستقرار في سعر الفائدة، وعندما يكون الهدف من السياسة النقدية هو زيادة العرض النقدي فتسمى سياسة توسعية، أما إذا كان الهدف هو تخفيض العرض النقدي فتسمى سياسة إنكماشية¹.

الفرع الأول: أدوات السياسة النقدية التقليدية

تعتمد السلطات النقدية على آليات تمكنها من السيطرة على المعروض النقدي، وقد إعتد البنك المركزي على هذه الأدوات ويمكن أن نتطرق إلى نوعين هما أدوات كيفية وأدوات كمية:

أولاً: الأدوات الكمية للسياسة النقدية:

تعتبر الأدوات الكمية من الأدوات التقليدية للسياسة النقدية والتي يتم الإعتماد عليها في التأثير على حجم الإئتمان حيث تمكن السلطة النقدية من مراقبة تطور الوضعية النقدية في الإقتصاد بطريقة غير مباشرة وتشمل هذه الأدوات على:

✓ سياسة سعر إعادة الخصم؛

✓ عمليات السوق المفتوحة؛

✓ تغيير نسبة الإحتياطي القانوني.

1. سياسة سعر إعادة الخصم:

ويقصد به السعر الذي يتقاضاه البنك المركزي نظير إعادة خصم الأوراق التجارية والأذونات الحكومية للبنوك التجارية، وهو يمثل أيضاً سعر الفائدة الذي يتقاضاه البنك المركزي من البنوك التجارية نظير تقديم القروض لها. ففي حالة التضخم يقوم البنك المركزي برفع سعر إعادة الخصم للحد من التوسع الإئتماني للبنوك التجارية.

¹ احمد شعبان محمد علي، السياسات النقدية والمصرفية، دار التعليم الجامعي للطباعة والنشر والتوزيع، الاسكندرية، 2013، ص101.

وفي حالة الكساد يقوم البنك المركزي بتخفيض سعر إعادة الخصم، ما يؤدي إلى إنخفاض في سعر الفائدة في السوق فترتفع نسبة الحصول على الائتمان لدى الأفراد والمؤسسات.

2. عمليات السوق المفتوحة:

هي وسيلة تستخدمها المصارف المركزية للتأثير على حجم الائتمان، وتكون عن طريق دخول البنك المركزي للسوق النقدية من أجل تخفيض أو زيادة حجم الكتلة النقدية عن طريق بيع أو شراء الأوراق المالية من أسهم وسندات.¹ وتعتبر من أهم الوسائل التي يلجأ إليها البنك المركزي، ففي حالة التضخم يقوم البنك المركزي بعرض الأوراق المالية التي لديه وذلك بغرض إمتصاص فائض الكتلة النقدية أي عملية بيع للأوراق المالية للبنوك التجارية مما يؤدي إلى تقليص عملية منح الائتمان.

أما في حالة الإنكماش تكون العملية عكسية وذلك عن طريق توفير السيولة اللازمة بطرح السيولة.

3. سياسة الإحتياطي الإجباري:

هو نسبة من أموال البنوك التجارية تودع في حساب خاص بكل بنك لدى البنك المركزي، ولهذا الإحتياط أشكال عديدة منها إحتياطي على الودائع بالعملة المحلية، وإحتياطي على الودائع بالعملات الأجنبية، وتختلف النسب حسب مستويات هذه الودائع وطبيعة أجالها، إن تغير نسبة الإحتياطي الإجباري أي نسبة السيولة في البنوك التجارية، سيؤثر على عرض النقود بتأثيره على حجم إحتياط البنوك التجارية.

وتعتبر أداة للتأثير على قدرة البنوك التجارية في منح الائتمان، فإذا أراد تخفيض حجم الائتمان يقوم برفع هذه النسبة وإذا أراد رفع حجم الائتمان يقوم بتخفيض هذه النسبة.

ثانيا: الأدوات الكيفية للسياسة النقدية: إلى جانب الوسائل الكمية يقوم البنك المركزي بإستخدام وسائل كيفية وتمثل في²:

¹ إبرير محمد، السياسة النقدية ومدى فعاليتها في ظل استقلالية السلطة النقدية-دراسة حالة الجزائر- رسالة ماجستير، جامعة تلمسان، سنة 2008، ص45.

² بوقموم محمد، كوثر عطار، تقييم أداء السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2010-2019، مجلة البحوث الاقتصادية، المجلد: 09،

- الإقناع الأدبي: هو أداة يحاول من خلالها البنك المركز، إقناع البنوك التجارية بإتباعها لسياسة معينة دون حاجة

للجوء إلى إصدار تعليمات رسمية أو استخدام أدوات الرقابة القانونية، وتتوقف فعالية ونجاعة هذه الأداة على خبرة

ومكانة البنك المركزي ومدى تقبل المصارف التجارية التعامل معه وثقتها في إجراءاته؛

- سياسة تسقيف القروض: وهو إجراء تنظيمي الهدف منه الحد من قدرة البنوك على منح الإئتمان حيث يقوم بموجبه

البنك المركزي بتقدير الحد الأعلى لمبالغ القروض التي يمكن للبنوك التجارية منحها لعملائها ولا يجب أن تتجاوز ذلك

الحد وفي حالة تجاوزها له تطبق عليها عقوبات؛

- السياسة الإنتقائية للقروض: الهدف من إتباع البنك المركزي لهذه السياسة هو تشجيع القطاعات الحيوية التي يرى

أنها أكثر نفعاً للاقتصاد حيث يقوم البنك المركزي بموجب هذه السياسة بتوجيه القروض إلى هذه القطاعات من

خلال جعل قراراته كفيلة بإعطاء كل التسهيلات في منح القروض إلى هذه القطاعات؛

- الحد الأقصى لسعر الفائدة: يلجأ البنك المركزي إلى إستخدام هذه الأداة بهدف الحد من مقدرة البنوك التجارية

على منح الإئتمان ومن ثم التحكم في حجم السيولة في الاقتصاد، فالبنوك التجارية تتنافس فيما بينها من خلال منح

فوائد مرتفعة على الودائع الأمر الذي يؤدي إلى زيادة الودائع لديها وبالتالي زيادة قدرتها على منح الإئتمان، لذلك

يتدخل البنك المركزي ويضع حد أعلى لأسعار الفائدة لا يكمن للبنوك تجاوزه وهذا الحد يحدده البنك المركزي

حسب الظروف الإقتصادية.

الفرع الثاني: أدوات السياسة النقدية غير تقليدية

تعرف السياسة النقدية غير التقليدية على أنها مجموعة الوسائل والتدابير غير المعتادة في السياسة النقدية

التقليدية، تقوم بها السلطات النقدية وقت الأزمة من أجل تحقيق هدفين متلاحقين أولهما هدف وسيط يتمثل في

تنشيط السوق المالي والثاني هدف نهائي يتمثل في تحفيز الإقتصاد.

وهنا يمكن أن نتطرق إلى أدوات السياسة النقدية غير التقليدية وهي:

1- التيسير الكمي (QE) Quantitative Easing:

يمثل التيسير الكمي أداة نقدية غير تقليدية يستخدمها البنك المركزي لتنشيط الإقتصاد الوطني عندما تصبح أدوات السياسة النقدية التقليدية غير فعالة، ويستعمل غالبا كأخر الحلول ضمن الإجراءات غير تقليدية المتخذة لتجاوز الأزمة.

تقوم هذه الآلية بضخ البنوك المركزية للأموال بشكل مباشر في الإقتصاد عبر شراء سندات الدين الحكومية وسندات الشركات المهمة للإقتصاد، حتى تخفف عليها الأعباء المالية المترتبة على جداولها الإئتمانية، وبالتالي تتمكن الشركات من الإستثمار والنمو وتتمكن الدول من الإنفاق في القطاعات الإقتصادية، وعادة ما يقوم البنك المركزي الذي يشتري السندات لاحقا ببيع السندات التي إشتراها بعد حدوث التحسن الإقتصادي، وربما يحقق أرباحا حينما تعود دورة الإقتصاد للانعاش.¹ وستتطرق فيما بعد أكثر لهذه الآلية.

2- التيسير النوعي (الإئتماني) Qualitative-Eredit Easing:

يدل مصطلح التيسير النوعي على شكل آخر من أشكال التيسير، فمن الإقتصاديين من يصنف أداة التيسير النوعي على أنها أداة خاصة لأداة التيسير الكمي، ويقوم البنك المركزي بواسطة هذه الأداة بالتركيز على الأوراق المالية الموجودة في أصول ميزانيته بدلا من التركيز على قاعدته النقدية، إذ يقوم بشراء سندات أو أسهم، الأمر الذي يؤدي تلقائيا إلى زيادة خصوم البنك المركزي من خلال إصدار السيولة، وتهدف عمليات الشراء هذه إلى رفع أسعار الأصول قصد خفض معدلات الفائدة طويلة الأجل وتحفيز الإقتصاد، كما تهدف أيضا إلى تخفيض علاوة المخاطرة ما من شأنه أن يحفز الإستثمارات.²

¹ مطاي فتيحة، راشدي فتيحة، سياسة التيسير الكمي كأسلوب حديث لإدارة السياسة النقدية في ظل الأزمات، مجلة رؤى اقتصادية، العدد 11، جامعة الوادي، الجزائر، 2016، ص 12.

² عمر عبو وكمال قسول، دور السياسة النقدية غير التقليدية في تحفيز الإقتصاد - عرض تجارب دولية -، الريادة لاقتصاديات الأعمال، العدد 05، جامعة الشلف، الجزائر، 2019، ص 54.

وإختيار أداة التيسير الكمي أو التيسير النوعي من طرف البنك المركزي يتوقف حسب الهيكل التمويلي في كل إقتصاد، فالدول التي تعتمد على الوساطة المالية عن طريق البنوك التجارية تختار النوع الأول، بينما الإقتصاد الذي لا يعتمد على الوساطة المالية و يعتمد على السوق مباشرة في تمويل نشاط الأعوان الإقتصاديين يختار النوع الثاني.¹

3- أسعار الفائدة الصفرية (Zéro Interest Rat (zir):

تتبع البنوك المركزية سياسة أسعار الفائدة الصفرية في حالة الأزمات من أجل تسهيل حصول الأفراد على الائتمان، لأن العلاقة بين أسعار الفائدة على الائتمان والكمية المطلوبة منه ترتبط بعلاقة عكسية، حيث أن إرتفاع سعر الفائدة على الإقراض سوف يقلل من الطلب على القروض والعكس صحيح، وعليه فإن منحى الطلب على الائتمان يتخذ شكل منحى الطلب العادي حيث ينحدر من أعلى لأسفل وإلى جهة اليمين، وهو ما تنشده البنوك المركزية من خلال أسعار الفائدة الصفرية، كما تساهم أسعار الفائدة الصفرية في التأثير على أسعار صرف العملة في الأسواق الدولية للعملات من خلال عدد الوحدات من العملة المحلية التي يمكن بها شراء وحدات من عملة أخرى.²

4- حرب العملات Currency War:

عاد ظهور مصطلح حرب العملات بعد الأزمة المالية العالمية 2008 والتي كانت أبرز مُقَع لِيها فقدان الدولار دوره الأساسي كعملة الإحتياط العالمية وكملة التبادلات التجارية العالمي، وبروز دور الذهب كعملة إحتياطي في العالم وكمخزون للفترات الصعبة وترى المحللة المالية "برانداكيلى" أن حرب العملات تشير إلى قيام دولة بالتدخل، وهذا يتم من خلال عدة وسائل مثل بيع العملة المحلية وشراء عملات أجنبية، خفض أسعار الفائدة لإضعاف عملتها عمداً، طباعة المزيد من العملة المحلية، وتهدف هذه العملية (الخفض المتعمد لقيمة العملة المحلية) إلى دعم الصادرات وسوق العمل.³

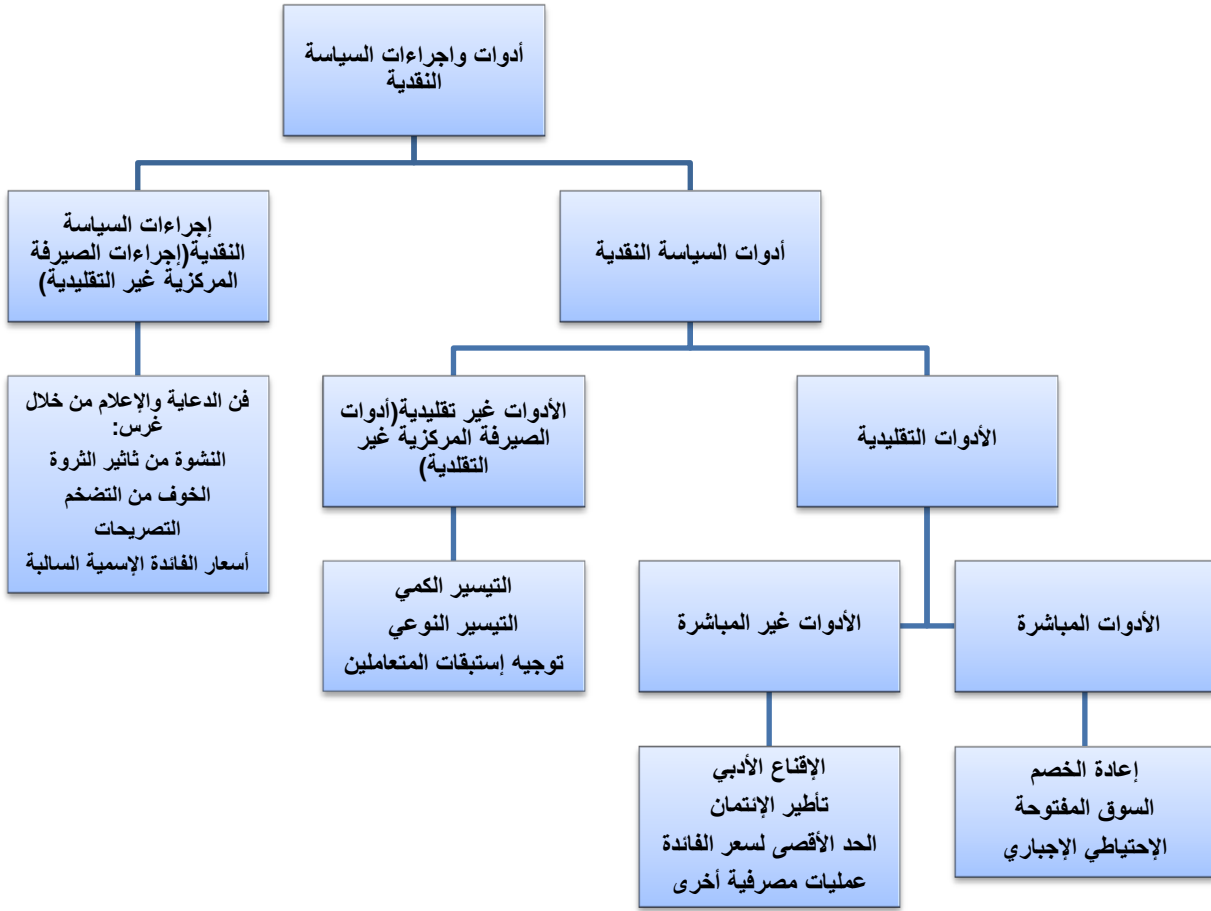
¹ بوروشة كريم، دور السياسة النقدية والمالية في تحقيق التوازن الخارجي دراسة حالة الجزائر (1990-2016)، جامعة قاصدي مرباح،

ورقلة، سنة 2019، ص 21-22.

² بوروشة كريم، نفس المرجع، ص 22

³ عمر عبو وكمال قسول، مرجع سابق ص 55

الشكل رقم 01: أدوات وإجراءات السياسة النقدية وموقع سياسة التيسير الكمي فيها.



المصدر: محمد هاني، سياسة التيسير الكمي كآلية لتمويل الإستراتيجية التنموية لبرنامج التحول الإقتصادي في الجزائر، مجلة التنمية والإستشراف للبحوث والدراسات، المجلد 06، العدد: 02، ديسمبر 2021، ص 114.

الفرع الثالث: التيسير الكمي كأداة للتمويل و قنواته

من خلال هذا الفرع سنتطرق إلى تعريف التيسير الكمي وآلياته:

تعريف التيسير الكمي أو التسهيل الكمي: هو ما يعرف باللغة الإنجليزية بـ **Quantitative Easing**

أو ما يطلق عليه إختصارا **QE**، وهي الترجمة الحرفية للتسمية اليابانية لهذه السياسة، وهو مصطلح من أحدث المصطلحات في الأسواق المالية وعلى مستوى السياسات النقدية لعدد الدول.

ويعرف على أنه: أحد أدوات السياسة النقدية غير التقليدية تستخدمها البنوك المركزية لتنشيط الاقتصاد القومي، عندما تصبح السياسة النقدية التقليدية غير فعالة، حيث يشتري البنك المركزي الموجودات المالية لزيادة كمية الأموال المتدفقة إلى الاقتصاد، وتميز آلية التيسير الكمي هذه عن السياسة المعتادة في شراء أو بيع الموجودات المالية بأنها تهدف إلى الحفاظ على معدلات الفائدة في السوق عند المستوى المحدد والمستهدف.¹

1- آليات ومحددات التيسير الكمي:

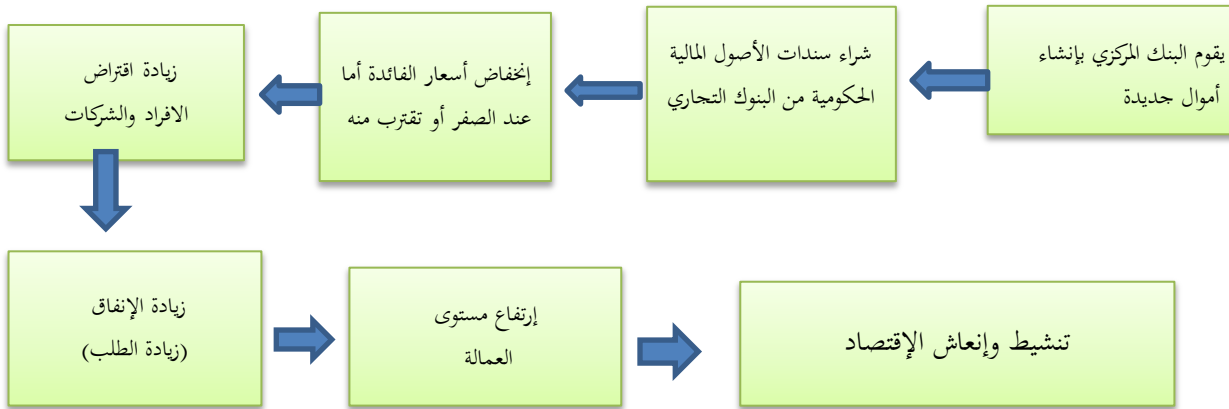
إن تطبيق سياسة تطبيق التيسير الكمي يتطلب مجموعة من المعايير التي يجب الالتزام بها وإلا تحولت هذه السياسة من أداة لحل الأزمة إلى أداة لا بد من التحوط منها باعتبارها سبب من أسباب الأزمة وتكبر خطر تواجهه الدول المطبقة لهذه السياسة ففي أوقات الكساد تعمل البنوك المركزية على خفض معدلات الفائدة وعندما تصل إلى الصفر 0% يفقد البنك المركزي فرصته في تشجيع الائتمان وبالتالي يطبق سياسة التيسير الكمي كبديل عن أدوات السياسة النقدية، فيقوم البنك المركزي بشراء سندات طويلة الأجل وتخفيض معدلات الفائدة على إحتياطات البنوك التجارية التي يحتفظ بها مما يؤدي إلى تقليل إقبال البنوك على الإحتفاظ بفائض السيولة لدى البنك المركزي وبالتالي زيادة حجم الائتمان ما يساعد على الإستثمار في القطاعات الإقتصادية الحقيقية .

¹ محمد هاني ميلود وعيل، سياسة التيسير الكمي كآلية حديثة لتطبيق السياسة النقدية- دراسة تحليلية نظرية لأفاق تطبيق سياسة التيسير الكمي في الجزائر، مجلة التنمية والإستشراف للبحوث والدراسات، المجلد 03- العدد: 04- جوان 2018، ص254.

وعليه يمر تطبيق سياسة التيسير الكمي بمرحلتين:

- شراء البنك المركزي من البنوك التجارية وباقي المؤسسات المالية السندات الحكومية مما يرفع من أسعارها بسبب زيادة الطلب عليها وبالتالي تخفيض أسعار الفائدة طويلة الأجل.
- إصدار أدوات دين قصير الأجل وتوسيع القاعدة النقدية في الاقتصاد عن طريق الإصدار النقدي.¹

الشكل رقم 02: آلية عمل التيسير الكمي في الإقتصاد



المصدر: إعداد الطلبة اعتماداً على <https://fbs.ae/analytics/guidebooks/quantitative-easing-policy>

1- يقوم البنك المركزي بإنشاء أموال جديدة.

عندما يقرر بنك مركزي ما، مثل الاحتياطي الفيدرالي في الولايات المتحدة أو البنك المركزي الأوروبي استخدام التيسير الكمي، فإنه ينشئ أموالاً جديدة إلكترونياً. إنهم لا يقومون بطباعة النقود، ولكن بدلاً من ذلك، يدخلون أرقام جديدة في نظام الكمبيوتر الخاص بهم، مما يسمح لهم بزيادة المعروض النقدي.

2- بهذه الأموال الجديدة، يشتري البنك المركزي السندات الحكومية من البنوك التجارية.

بمجرد أن ينشئ البنك المركزي هذه الأموال الجديدة، فإنهم يشترون السندات الحكومية من البنوك التجارية، إذ تشتري البنوك التجارية هذه السندات لأنها تعتبر إستثمارات آمنة.

¹ مطاي عبد القادر، راشد فتحة، مرجع سابق ص 14.

إن البنوك المركزية لا تشتري السندات مباشرة من الحكومة تُعرف هذه الحالة باسم تسهيل الديون (التمويل النقدي)، وهي غير قانونية في السياسة النقدية للإقتصادات الكبرى.

3- تتلقى البنوك الأموال الجديدة، مما يزيد من إحتياطياتها.

عندما يشتري البنك المركزي هذه السندات الحكومية من البنوك التجارية، فإنهم يدفعون مقابلها بالأموال الإلكترونية الجديدة التي قاموا بإنشائها. يؤدي هذا إلى زيادة إحتياطيات البنوك التجارية، مما يعني أن لديها الآن المزيد من الأموال لإقراض الشركات والأفراد، تساعد هذه الزيادة في الإقراض على تحفيز النشاط الإقتصادي ويمكن أن تؤدي إلى مزيد من الإستثمار والتوظيف وإنفاق المستهلكين. وهذا بدوره يمكن أن يساعد في تعزيز النمو الإقتصادي.

4- يحفز العرض النقدي المتزايد النشاط الإقتصادي ويمكن أن يساعد في خفض أسعار الفائدة.

من خلال ضخ المزيد من الأموال في الاقتصاد من خلال التيسير الكمي، يمكن للبنك المركزي المساعدة في خفض أسعار الفائدة. عندما تنخفض أسعار الفائدة، يكون من الأرحص للشركات والأفراد إقتراض الأموال، مما قد يؤدي إلى زيادة الإستثمار والإنفاق.

5- الهدف هو تعزيز الإقتصاد،

الهدف الأساسي للتيسير الكمي هو تعزيز النمو الإقتصادي ومنع الإنكماش في أوقات التراجع الإقتصادي من خلال ضخ المزيد من الأموال في الإقتصاد، يأمل البنك المركزي في تحفيز النشاط الإقتصادي، وزيادة الإقراض والإستثمار، ومنع الأسعار من الإنخفاض أكثر من اللازم.

عندما يتوقف البنك المركزي عن شراء السندات الجديدة، فإنه يحتفظ بتلك الموجودة في ميزانيته العامة إذا بقيت هذه السندات لفترة من الزمن (معظمها له تاريخ إستحقاق عندما يتم سداد الإستثمار الأولي إلى مالك السند)،

يتم إستبدالها بأخرى جديدة. بالإضافة إلى ذلك، يمكن للبنك أن يترك السندات دون إستبدالها أو بيعها في السوق¹.

وبالتالي فمن شروط تحقيق آلية التيسير الكمي نجد:

✓ سيطرة البنك المركزي على العملة المستخدمة؛

✓ إقتراب معدلات الفائدة من الصفر؛

✓ الإقراض الفعلي للأموال الفائضة من طرف البنوك بدل من إكتنازها.

2- قنوات إنتقال سياسة التيسير الكمي:²

تنتقل آثار سياسة التيسير الكمي إلى الإقتصاد الحقيقي من خلال قنوات تتمثل فيما يلي:

1-2 قناة الإشارة: يدل الإعلان عن برامج شراء الأصول المالية على أن أسعار الفائدة ستظل منخفضة حتى

نهاية البرنامج على الأقل وهذا ما يؤدي إلى إنخفاض أسعار الفائدة طويلة الأجل.

2-2 قناة الثقة: إن سياسة التيسير الكمي هي سياسة فعالة هذا سوف يؤدي إلى زيادة الطلب على

الإستهلاك والإستثمار من جهة، كما يؤدي إلى إرتفاع أسعار الأصول وإنخفاض عوائدها من جهة أخرى.

2-3 قناة إعادة توازن المحفظة وتأثير الثروة: إن شراء البنوك المركزية للأوراق المالية يؤدي إلى إرتفاع أسعارها

وأسعار الموجودات الأخرى وذلك لتوفير السيولة للمستثمرين البائعين الذين يقومون بإعادة هيكلة محافظهم

الإستثمارية وبالتالي زيادة الطلب على الأصول البديلة فترتفع أسعارها وتنخفض عوائدها ومن ثم إنخفاض

تكاليف التمويل للعناصر الإقتصادية، ومن جهة أخرى يؤدي إرتفاع أسعار الأصول المالية إلى زيادة الثروة لحاملي

هذه الأصول وبالتالي زيادة الطلب على الإستثمار والإستهلاك.

¹ <https://fbs.ae/analytics/guidebooks/quantitative-easing-policy-240?lang=ar>

² هدى هدياء يونس، ماجدة مدوخ، أثر سياسة التيسير الكمي على المستوى العام للأسعار في الجزائر، مجلة آفاق علمية، المجلد: 99 العدد: 20 السنة 2019، ص338، ص339.

2-4- قناة الإقراض البنكي: إن شراء البنك المركزي للأوراق المالية طويلة الأجل من البنوك والمؤسسات المالية

يؤدي إلى زيادة احتياطياتها ومن ثم ارتفاع حجم الائتمان المقدم من طرفها للشركات والأفراد، ويشترط لفعالية هذه الآلية أن تكون البنوك راغبة في تقديم الائتمان وأن يكون هناك على هذه الإعتمادات.

2-5- قناة سعر الصرف: نتيجة لشراء البنوك المركزية للأوراق المالية تنخفض عوائدها هذا ما يدفع بالمستثمرين

التحول إلى الأوراق المالية الأجنبية التي تحقق عوائد أعلى مما يؤدي إلى زيادة الطلب على العملة الأجنبية مقابل العملة المحلية للبلد وبالتالي إنخفاض قيمة العملة المحلية وتحسن القدرة التنافسية.

المطلب الرابع: تقييم آلية التيسير الكمي كأداة لعلاج عجز الميزانية

نظرا للظروف الإقتصادية الغير الإعتيادية أي في حالة الأزمات والتي تنفذ فيها السياسة النقدية غير تقليدية تطرقنا إلى شروط وأثار التيسير الكمي وأهدافه:

الفرع الأول: شروط التيسير الكمي¹

لتطبيق سياسة التيسير الكمي يجب أن تتوفر بعض الشروط اللازمة وهي:

✚ لا بد أن تكون متناسبة قدر الإمكان مع درجة التفكك والإضطراب التي تعاني منها السوق التي تسعى إلى

إنقاذها، وفي أغلب الحالات لا بد من تفصيل التدابير من أجل تجنب التعطيل الكلي للسوق، والواقع أن البنك المركزي

يجب أن لا يتردد في توسيع أو تقليص نطاق أدواته غير المعيارية - وبخاصة مدة التوفير غير الإعتيادي للسيولة -

إعتمادا على حجم الخلل في عمل النظام المالي؛

✚ لا بد أن تكون التدابير مصحوبة برسائل قوية إلى البنوك التجارية لمعالجة قضاياها الخاصة بإعادة التمويل وإصلاح

الموازنات في الأمد المتوسط، ولأن البنوك تعد إلى حد كبير الأداة الرئيسية لدى البنك المركزي لإعادة التمويل "غير

المعياري"، فإن هذه الرسالة تشكل أهمية خاصة في حالة الأزمات؛

¹ العشي وليد و صديقي أحمد، " تجربة التيسير الكمي في الجزائر"، مرجع سبق ذكره، ص: 257

في حالة أوروبا، لا بد من حث مؤسسات الإتحاد الأوروبي، فضلا عن الدول الأعضاء، على تعزيز الإدارة الإقتصادية، من خلال مراقبة السياسات الإقتصادية والخاصة بالموازنة التي تنتهجها الدول كل على حدا؛

وتقدر ما تعمل مجموع التدابير غير التقليدية التي تتخذها البنوك المركزية في الدول المتقدمة على تغيير بنيوي في البيئة النقدية والمالية للإقتصاد العالمي، فمن حقها أن تكون مدافعة صريحة عن الإصلاحات الضرورية للتمويل العالمي، والتعديل الضروري للخلل في التوازن العالمي، والمساهمة الحاسمة من جانب الجهات المقرضة المتعددة الأطراف.

الفرع الثاني: أهداف التيسير الكمي

التأثير في معدل الفائدة طويل الأجل: قيام البنوك المركزية بشراء الأصول طويلة الأجل يسبب إنخفاض المعروض منها من قبل المستثمرين، إذا إفترضنا ثبات الطلب المتزايد عليها من خلال برامج التيسير الكمي، مما يساهم في إرتفاع أسعار الأصول طويلة الأجل وإنخفاض معدلات الفائدة طويلة الأجل؛

التقليل من مخاطر أسعار السندات: حيث تتعرض أسعار السندات لخطر التغيرات في سعر الفائدة وذلك خلال طول مدة السند، ولهذا فمن أهم الإعتبارات لبرامج التيسير الكمي هو التقليل من هذه المخاطر على السندات خاصة منها السندات السيادية التي تؤثر إيجابا على العائد من السندات التجارية والإستثمارية، هذا ما يشجع المستثمرين على تداولها وخلق سيولة مناسبة في السوق؛

تحييد الإفلاس وعدم الوفاء بالالتزامات المالية: يعتبر الإفلاس وعدم قدرة المقترضين على الوفاء بالتزاماتهم المالية إتجاه المقرضين من أهم مظاهر الأزمات المالية، إلا أن تبني سياسة التيسير الكمي يعمل على تحييد هذا الأثر وفق ما يوفره كخطة إنقاذ مالية للمؤسسات القابلة للإفلاس والحفاظ على أصولها من الإنهيار، وإستعادة الثقة المصرفية للأسواق المالية، والحد من إنتقال تداعيات ذلك إلى مناطق أخرى من العالم في ظل العولمة المالية وترابط الأسواق المالية العالمية¹؛

¹ العشي وليد و صديقي أحمد، " تجربة التيسير الكمي في الجزائر"، مرجع سبق ذكره، ص: 257-256

تحقيق الإنعاش الإقتصادي عن طريق زيادة الإقراض المصرفي والمعروض النقدي: وبالتالي رفع معدل

التضخم إلى مستويات مستهدفة، فقد صرح محافظو البنوك المركزية الثلاث (اليابان، الاتحاد الأوروبي، إنجلترا) بأن هذا

الهدف يعتبر الأول وراء تطبيق التيسير الكمي¹؛

تهدف سياسة التيسير الكمي عموماً إلى تحقيق ثلاثة أهداف رئيسية:

أولها: تغيير مسار التدفقات المالية من أدوات الإستثمار الثابتة إلى القطاعات الإنتاجية التي توفر فرص عمل

وترفع من حجم الصادرات؛

ثانياً: خفض سعر صرف العملة لزيادة القوة التنافسية للبضائع الوطنية مقارنة بنظيراتها من الدول الأخرى في

السوق المحلية والعالمية، ووفقاً للمنطق الإقتصادي، كلما زاد المعروض النقدي من عملة ما، إنخفض سعر صرف

العملة حسب معادلة العرض والطلب، وكلما كانت عملة الدولة ضعيفة، كانت بضاعتها أرخص؛

ثالثاً: تسهيل الإئتمان البنكي وتوفيره بما يكفي لبعث النشاط الإقتصادي (إنتاج، تشغيل، تصدير...) وينسب

فائدة مغرية (تقريب معدومة أو معدومة) لطالبي القروض البنكية، وهو ما يعزز الثقة المفقودة في النظام المالي².

الفرع الثاني: مخاطر وأثار التيسير الكمي

يؤدي تطبيق سياسة التيسير الكمي من طرف البنك المركزي إلى التأثير الإيجابي على بعض المتغيرات

الإقتصادية التي تتأثر بالأزمات المالية، وقد تختلف أهداف التيسير الكمي من إقتصاد إلى آخر وستتطرق إلى الأثار

الإيجابية والسلبية ونذكر منها:

¹ اسماء الخولي، "التيسير الكمي سياسة طبع الأموال غير مجدية لاقتصادات الدول"، صادر بتاريخ: 02/08/2016، متوفر

على <https://aawsat.com/home/article/704136>

² صاري علي، تقييم فعالية سياسة التيسير الكمي في تخفيف أثر الأزمات، مجلة الأفاق للدراسات الاقتصادية، جامعة العربي التبسي، الجزائر،

العدد 5، سنة 2018، ص 175.

1- الآثار الإيجابية:

أ- زيادة الاقتراض: من المرجح أن يتعامل المستهلكون والشركات مع ديون جديدة عندما تكون أسعار الفائدة منخفضة؛

ب- زيادة الإقراض: تشجيع البنوك على تقديم المزيد من القروض بسبب الزيادة في الأموال من خلال شراء البنك المركزي للأصول؛

ج- زيادة الإنفاق: الإقراض والإقتراض الجديان يولدان المزيد من الأموال، مع انخفاض أسعار الفائدة فإن ترك الأموال في المدخرات ليس فعالاً هذا ما يجعل المستهلكون يزيدون من إنفاقهم؛

د- النمو الوظيفي: عندما يكون لدى الشركات القدرة على الوصول إلى المزيد من رأس المال من خلال القروض وإرتفاع مبيعاتها بسبب زيادة الإنفاق الاستهلاكي يتم تشجيعها على توسيع وتوظيف المزيد من الموظفين.

2- الآثار السلبية: إن التسهيلات الكمية هي ببساطة أداة مساعدة من أجل المزيد من المشاكل الهيكلية التي تضر الإقتصاد، فبعض الآثار السلبية المحتملة تشمل:

أ- زيادة في الديون: قد تؤدي زيادة فوائد الإقتراض بالشركات والمستهلكين إلى الإقتراض أكثر مما يستطيعون تحمله الأمر الذي قد يكون له عواقب سلبية على الإقتصاد؛

ب- التضخم: زيادة العرض النقدي الناتجة عن التيسير الكمي بشكل طبيعي يؤدي إلى التضخم، حيث ستزداد المنافسة على المنتجات بسبب إزدياد الأموال المتداولة ولكن يوجد زيادة في المعروض من السلع، وإرتفاع الطلب يؤدي إلى إرتفاع الأسعار، إذا لم تتم إدارتها بشكل صحيح يمكن أن ترتفع معدلات التضخم بسرعة مما يؤدي إلى التضخم المفرط؛

ج- إقراض غير إلزامي: في التيسير الكمي تهدف البنوك التجارية إلى إستخدام الأموال التي تحصل عليها من البنك المركزي لتقديم المزيد من القروض لكن لا توجد إستفادة من العملية التي يتطلب منهم القيام بذلك، على سبيل

المثال عندما تم تطبيق التيسير الكمي في البداية في الولايات المتحدة بعد الأزمة المالية لسنة 2008، احتفظت

العديد من البنوك بثروتها الجديدة بدل من إستخدامها؛

د- التأثير على أدوات الإستثمار الأخرى: غالبا ما يستجيب سوق السندات بشكل سلبي لعدم الإستقرار

والتغيرات المفاجئة والتي هي شائعة جدا بعد إجراء سياسات التيسير الكمي، كإستراتيجية نقدية غير تقليدية قد يكون

التيسير الكمي قد ساعد بعض الإقتصاديات على إستردادها لكنه بالتأكيد إستراتيجية مثيرة للجدل، وحتى هذا

الإستنتاج قابل للنقاش، معظم المخاطر المحتملة مثل التضخم المفرط والدين المفرط، لم تؤتى ثمارها بأي طريقة، ولكن

بعض الدول التي إستخدمت التيسير الكمي قد عانت من عدم إستقرار العملة وأثرها على المجالات الإقتصادية

والأسواق الأخرى والعواقب طويلة الأجل غير واضحة بما فيه الكفاية وقد تكون آثار التيسير الكمي مختلفة تماما وفقا

للسياق¹.

¹ قطاني السعيد، موساوي هاجر، دوافع ومخاطر سياسة التيسير الكمي، المجلة الجزائرية للعلوم الاجتماعية والإنسانية، المجلد 01؛ العدد 02، سنة 2020، ص، ص، 444-445

المبحث الثاني: الدراسات السابقة

سنتطرق من خلال هذا المبحث إلى عرض أهم الدراسات السابقة التي لها علاقة بموضوع البحث من خلال دراسة المتغيرات ذات العلاقة بالموضوع الحالي، بحيث إختلفت وتباينت الدراسات في معالجة مواضيعها بغية التوصل إلى النتائج المرجوة. ومنه فتعتبر هذه الدراسة كمحاولة تكملة أو تطرق إلى بعض الجوانب التي لم يتم التوصل إليها من خلال الدراسات السابقة.

المطلب الأول: الدراسات السابقة المتعلقة بالتجربة الجزائرية للتيسير الكمي

في حدود ماتم الإطلاع عليه من دراسات حول موضوع البحث، سواء بحوث أنجزت في الجامعات الجزائرية أو الأجنبية، والتي تناولت موضوع مدى نجاعة التيسير الكمي للسياسة النقدية في تمويل عجز الميزانية في الجزائر، ومن أهم الدراسات نذكر مايلي:

أولاً: دراسة-العشي وليد، صديقي أحمد، تجربة التيسير الكمي في الجزائر، مجلة إقتصاديات المال

والأعمال، جامعة أحمد دارية، أدرار، الجزائر، جوان 2018؛

الدراسة عبارة عن مقال يهدف إلى تشخيص التجربة الجزائرية في مجال التمويل غير تقليدي، ومدى تطابقها مع سياسة التيسير الكمي التي إعتدتها الدول المتقدمة خلال الأزمة المالية العالمية، من خلال تحليل ظروف وآليات تطبيقه بالإضافة إلى تداعياته الإقتصادية، حيث توصلت الدراسة إلى أن تجربة التيسير الكمي في الجزائر ساهمت في الكشف عن وجه آخر لهذه الأداة النقدية، وهو بطابع تمويلي يساهم أكثر في فعالية السياسة المالية الجزائرية، مقارنة بالتيسير الكمي المطبق في باقي الإقتصاديات خلال الأزمة المالية، الذي ساهم بشكل أساسي في ضمان فعالية السياسة النقدية.

ثانيا: دراسة ناصر بوجلال، كمال ديب، التيسير الكمي كألية لتمويل عجز الموازنة العامة للدولة - حالة

الجزائر-، مجلة العلوم الاقتصادية والتيسير والعلوم التجارية، المركز الجامعي مرسلبي عبدالله - تيبازة، جوان

؛2019

الدراسة عبارة عن مقال علمي يهدف للبحث عن إشكالية أثار إستخدام أدوات السياسة النقدية غير التقليدية لتغطية عجز الموازنة العامة للجزائر وتهدف الدراسة إلى تأكيد أن إستخدام الأدوات السياسية النقدية غير التقليدية لتغطية العجز الموزاني من الأساليب التي حققت نتائج إيجابية في الكثير من الدول، وقد انتهجت الجزائر هذه السياسة من خلال التيسير الكمي وتأثيرها على بعض المتغيرات الاقتصادية، وتوصلت الدراسة إلى أن لجوء الجزائر إلى سياسة التيسير الكمي كان إثر ظروف إقتصادية صعبة وعجز الميزانية جراء تزايد في النفقات العامة فكان الحل الأنسب لعدم الوقوع في المديونية.

ثالثا: دراسة سليمان ناصر، سياسة التيسير الكمي ومدى نجاعتها في البلدان النامية بعد أزمة كوفيد-

19: الجزائر نموذجاً، مجلة جامعة الملك عبد العزيز: الاقتصاد الإسلامي، أكتوبر 2020.

تطرقت الدراسة إلى تأثير سياسة التيسير الكمي على الإقتصاد في ظل تداعيات أزمة كوفيد-19 ومن بين النتائج التي توصلت إليها هي أنه يجب على الدولة التنسيق بين السلطتين النقدية والتنفيذية، عدم الضرر بالعملة الوطنية، وعدم الإسراف في هذه السياسة لأنها ديون متوسطة وطويلة المدى وليست مجانية.

رابعا: دراسة أيت عمر إلهام، التمويل غير التقليدي كألية لتغطية عجز الميزانية العامة، مجلة المؤسسة، جامعة

الجزائر، جويلية 2021؛

الدراسة عبارة عن مقال يطرح إشكالية حول اللجوء إلى التمويل التقليدي من طرف البنك المركزي كان بديلا مناسباً للطرق التقليدية لتمويل عجز الميزانية العمومية، وتناولت هذه الدراسة في التعرف على أسباب عجز الميزانية العمومية وكيفية العلاج وإتخاذ التيسير الكمي كأداة لصد هذا العجز من خلال التجارب السابقة كاليابان والولايات المتحدة

الأمريكية وتحليل هذه السياسة في الجزائر، وتوصلت الدراسة الى أن التمويل غير تقليدي لم يعط دفعا جديدا للإقتصاد الوطني فقد تم اللجوء إليه في ظروف سياسية وإجتماعية غير مناسبة.

خامسا: دراسة أحمد ضيف، سياسة التيسير الكمي كألية غير التقليدية (تجربة الجزائر مقارنة ببعض التجارب الدولية)، جامعة البويرة، مخبر السياسات التنموية والدراسات الاستشرافية، الجزائر، ديسمبر 2021؛

تهدف الدراسة إلى التحديد النظري لمفهوم سياسة التيسير الكمي، ودراسة شروط تطبيقها، بالإشارة إلى حالة الجزائر، ومن نتائج الدراسة يتطلب تطبيق هذه السياسة أن يكون الإقتصاد في حالة إنكماش ومعدل التضخم منخفض وأن يكون الجهاز الإنتاجي مرن قادر على إستيعاب الكتلة النقدية، غير أن السياسة التي إتبعها الجزائر غير مقبولة وذلك لأن الدول المتقدمة التي طبقت هذه السياسة كانت تعاني من إقتصاد إنكماش.

سادسا: دراسة شيبوط سليمان، زعموكي سالم، أثر تطبيق سياسة التيسير الكمي على الإقتصاد في الجزائر، مجلة المنتدى للدراسات والأبحاث الإقتصادية، جامعة زيان عاشور، الجلفة، أفريل 2022؛

تسعى هذه الدراسة إلى التعرف على مفهوم إحدى الأدوات الحديثة للسياسة النقدية غير التقليدية المتمثلة في أداة التيسير الكمي، من حيث تعريفها وأدواتها وأثر تطبيقها مع إسقاطها على التجربة الجزائرية، وتوصلت الدراسة إلى أن التيسير الكمي يعتبر كحل إستثنائي فرضته الظروف الإقتصادية، مع مراعاة إستغلال هذه الفرصة في التمويل الإدخاري ويحتاج إلى سوق مال نشط.

المطلب الثاني: الدراسات السابقة المتعلقة بالتجارب الدولية للتيسير الكمي

أولا: دراسة نادية عزالدين، بسمة عولمي، أثر سياسة التيسير الكمي على إستقرار النظام المالي في الولايات

المتحدة الأمريكية دراسة قياسية خلال الفترة (2008-2018)، مجلة الباحث، العدد 20، 2020؛

تهدف الدراسة إلى إستقصاء أثر سياسة التيسير الكمي المنتهجة من طرف الإحتياطي الفيدرالي إستقرار النظام المالي في الولايات المتحدة الأمريكية، وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة تكامل مشترك في الأجل القصير والطويل، وأن التيسير الكمي له أثر إيجابي على المؤشر التجميعي للإستقرار المالي، أن الأثر الإيجابي للتيسير الكمي على المؤشر

التجميحي للإستقرار المالي ساهم في تمتع الولايات المتحدة الأمريكية بنوع من الإستقرار المالي بداية من سنة 2010 بعد التدهور الذي حصل له عقب الأزمة المالية لسنة 2008.

ثانيا: دراسة عباس كاظم جاسم الدعيمي، بسمان كامل جواد، مدى إستجابة المتغيرات المالية والاقتصادية للتيسير الكمي في الولايات المتحدة، مجلة الإدارة والاقتصاد، المجلد السادس، العدد 21،

تسعى الدراسة إلى تحقيق الأهداف الآتية:

الإحاطة بالجانب المعرفي النظري فيما يتعلق بالتيسير الكمي ومفهومه وتاريخ إستخدامه وقنوات إنتقاله إلى الإقتصاد وعلاقته بالمتغيرات الإقتصادية والمالية التي شملتها الدراسة، حيث توصلت إلى أن التيسير الكمي يركز عن عمليات السوق المفتوح التقليدية في أن مشتريات السندات طويلة الأجل في التيسير الكمي تكون بكميات كبيرة جداً عكس عمليات السوق المفتوح، ويختلف التيسير الكمي عن عمليات السوق المفتوح التقليدية في أن مشتريات السندات طويلة الأمد لا تقتصر على السندات الحكومية وإنما تمتد إلى سندات الرهن العقاري وسندات الشركات، وقد أدى التيسير الكمي إلى زيادة نمو الناتج المحلي من مستويات نمو سالبة أثناء الأزمة المالية إلى مستويات نمو موجبة مقارنة لمستويات لما قبل الأزمة المالية العالمية.

ثالثاً:

Christophe Blot, Jérôme Creel, Paul Hubert, Fabien Labondance , Que peut-on attendre de l'assouplissement quantitatif de la BCE ? ,Dans Revue de l'OFCE, 2015.

تناولت هذه الدراسة شرحاً لآلية التيسير الكمي التي أقرها البنك المركزي الأوروبي في سنة 2015 من خلال الأسباب التي دفعته لذلك وأهم المبادئ التي إعتمدها بالإضافة إلى دراسة أثر هذه الآلية على التضخم أساساً وتبيان آليات انتقال أثر هذه الآلية إلى مكونات الإقتصاد ككل. كما وضحت الدراسة أهم النقاط التي تم إستنتاجها من تجارب البنك الياباني والفيدرالي الأمريكي من تطبيق التيسير وإستشراف نتائج هذه الآلية في منطقة اليورو.

رابعاً: يحيى بن يحيى، وافية زير، مراد محفوظ، أثر سياسة التيسير الكمي على معدل التضخم في الولايات

المتحدة الأمريكية خلال الفترة 2008-2015 (دراسة قياسية بمنهجية ARDL)، مجلة دراسات العدد

الإقتصادي، المجلد 11، العدد 01، 2020، ص 245-260؛

الدراسة عبارة عن مقال يهدف إلى أثر سياسة التيسير الكمي على معدل التضخم بإعتباره أحد المؤشرات الكلية الهامة في الولايات المتحدة، وتوصلت الدراسة إلى أن الإحتياطي الفيدرالي الأمريكي زاد من معدل عرض النقد في الإقتصاد بالشكل الذي أدى لتحسن القوة الشرائية لدى الشركات والأسر، وإستهداف شراء الأوراق المالية من مؤسسات غير مصرفية، وأنها تمكن من خفض مديونية القطاع الخاص إلى مستويات كبيرة.

المطلب الثالث: مقارنة بين الدراسات السابقة والدراسة الحالية

من خلال الدراسات السابقة التي تطرقنا إليها والتي تناولت موضوع تجربة التيسير الكمي ومدى تشخيصها إلى ظروف تطبيق هذه السياسة، ومن أجل إبراز محل دراستنا من الدراسات السابقة سنتطرق إلى أوجه الإختلاف والشبه بينها:

أولاً: أوجه الشبه بين الدراسات السابقة والدراسة الحالية

إتفقت الدراسة الحالية مع الدراسات السابقة في وصف الظاهرة المدروسة وتحليل المؤشرات والإحصائيات والنتائج وذلك من خلال تحليل المفاهيم الخاصة بالسياسة النقدية وكذلك أسباب تطبيق التيسير الكمي كآلية لتمويل العجز الموازي، كسياسة تمويل غير تقليدي دون اللجوء إلى الدين الخارجي، ولكن ظروف التطبيق إختلفت من حيث ضخ هذه الأموال دون دراسة ناجعة وذلك نظراً لضعف السوق المالي والجهاز الإنتاجي في الإقتصاد الوطني، في حين أن هذه الأموال تم تمويل الصناديق عوض توجيهها للإستثمار. وتشترك دراستنا الحالية والدراسات السابقة في إستخدام أدوات السياسة النقدية غير التقليدية لتغطية عجز الموازنة العامة في الجزائر والتي حققت نتائج إيجابية في الكثير من الدول على أن تطبيق سياسة التيسير الكمي كسياسة بديلة في وقت الأزمات كالولايات المتحدة والمملكة المتحدة واليابان والإتحاد الأوروبي.

ثانيا: أوجه الاختلاف بين الدراسات السابقة والدراسة الحالية

إختلفت الدراسة الحالية مع الدراسات السابقة في التطرق إلى أهم المؤشرات الإقتصادية إلى أن هذه الأخيرة تطرقت إلى التضخم، تحسين القدرة الشرائية، ونمو الناتج المحلي، في حين أن دراستنا الحالية عالجت مدى مساهمة الكتلة النقدية M_2 في توازن رصيد الميزانية العامة، والتي لم تؤدي دورها بشكل جيد في الإقتصاد بسبب ضعف الجهاز الانتاجي وعدم القدرة على إستخدام أنظمة الدفع الحديثة التي لها دور على تداول الكتلة النقدية داخل الجهاز المصرفي للحد من ظاهرة التسرب النقدي وإنعكاساتها على الإقتصاد في الجزائري.

خلاصة الفصل الأول:

إن الميزانية العامة من بين أهم الوسائل التي تعتمد عليها الدول في تحقيق أهدافها الإقتصادية والمالية، كما أنها تحظى بأهمية كبيرة ومنتزادة في جميع المجالات وأن عجز الميزانية يرجع في الأساس إلى عدم قدرة الإيرادات العامة على تغطية النفقات العامة، مما يدفع الدولة للبحث عن وسائل مناسبة لسد هذا العجز أو إيجاد بدائل تمويلية كسياسية التيسير الكمي التي تعتبر سياسة مؤقتة في ظل الأزمات المالية، مع مراعاة آثار هذه السياسة على الإقتصاد.

حيث إستخلصنا أن سياسة التيسير الكمي هي أداة جيدة لتمويل العجز دون اللجوء إلى الاستدانة الخارجية، والتي تعتبر هذه الأخيرة في أغلب الأحيان تدخل بعض الدول في السيادة للدول المدانة، وإن آثارها على الإقتصاد على المدى الطويل.

الفصل الثاني

الجانب التطبيقي لمدى نجاعة التيسير الكمي

في تغطية عجز الميزانية في الجزائر خلال

الفترة 2018-2022

تمهيد:

إحتلت السياسة النقدية صدارة السياسة الإقتصادية الكلية بتشكيلها مجال خصب يعتمد عليه في تحقيق الإستقرار الإقتصادي، وقد شهدت السياسة النقدية في الجزائر عدة إصلاحات تزامنت مع الإنتقال إلى إقتصاد السوق، فقد كانت بدايتها مع صدور قانون النقد والقرض 10/90 سنة 1990، حيث دخل عليه بعض التعديلات، سنة 2003، لهذا سعت السلطات العامة في الجزائر إلى إعادة تقييم شامل لدور السياسة النقدية في بناء ورسم مستقبل الإقتصاد الوطني، وذلك عن طريق تفعيل وسائلها وتحديد أهدافها النهائية بدقة، بعد تعديل سنة 2017 والذي سمح لبنك الجزائر بشراء سندات الخزينة بصورة مباشرة من مصدرها أي من السوق الأولي، من أجل تحقيق الإستقرار الإقتصادي والمحافظة على التوازنات الداخلية والخارجية.

المبحث الأول: الأساليب المعتمدة لتمويل عجز الميزانية في الجزائر

المبحث الثاني: المعالجة الإحصائية لنموذج الانحدار الخطي المتعدد وتحليله اقتصاديا

المبحث الأول: الأساليب المعتمدة لتمويل عجز الميزانية في الجزائر

المطلب الأول: تطور عجز الميزانية في الجزائر

الفرع الأول: أسباب عجز الميزانية العامة للدولة

تعتبر الموازنة العامة من أهم أدوات التوازن المالي في الجزائر، وقد عرفت اختلالات كبيرة في رصيدها سنة بعد سنة، بفعل عوامل متعددة، وبسبب الارتفاع الذي شهدته أسعار النفط خلال سنة 2008 حوالي 145 دولار ومتوسط سعر 90 دولار للبرميل، جعل الدولة ترفع السعر المرجعي من 19 دولار إلى 37 دولار للبرميل عند إعداد الموازنة، وقد سجلت الإيرادات العامة للدولة ارتفاع مستمر لتصل سنة 2014 إلى 5738.4 مليار دينار جزائري.

بعد منتصف 2014 بدأت الإيرادات في الانخفاض نتيجة انهيار أسعار البترول في أسواق الطاقة العالمية، وفي المقابل تزايد النفقات العامة بوتيرة تفوق الزيادة في الإيرادات العامة، مما نتج عنه تزايد العجز في الموازنة العامة وهذا راجع للبرامج الاقتصادية والتنموية المتبعة من قبل الدولة، والتي تهدف لإخراج الاقتصاد من حالة الركود عن طريق الزيادة في الاستثمار في الإسكان والبنى التحتية.

أما سنة 2015 فقد وصلت الإيرادات إلى 5103.1 مليار دينار وما ناهزه نمو كذلك للنفقات التي قاربت 7656.3 مليار دينار لتسجل رصيد سالب¹، وقد إعتمدت الجزائر في تمويل ميزانيتها العامة قبل سنة 2017، على ثلاث مصادر هي:

1- التمويل البنكي:

الذي يستند إلى التسيبقات المقدمة من طرف البنك المركزي في حدود % 10 من إيرادات الموازنة العامة للسنة الفارطة، على أن لا تتعدى هاته التسيبقات مدة 240 يوم، ليتم إستردادها.

¹ محمد مداحي، اسيا قاسمي، العجز الموازني في الجزائر ومدى مساهمة صندوق ضبط الإيرادات في تمويله، الكتاب الجماعي: العجز الموازني وإشكالية إستدامة الموارد المالية للموازنة العامة للدولة في الجزائر، جامعة محمد أكلي، البويرة، الطبعة الأولى، سنة 2020، ص 300، ص 301.

2- التمويل غير البنكي:

الذي يتم بإصدار سندات الخزينة العامة وطرحها للاكتتاب، بالإضافة إلى التمويل الخارجي من خلال الإقتراض، فمثلا بين سنتي 1994 و1998 كان تمويل عجز الميزانية العامة يتم بالدرجة الأولى بالاعتماد على التمويل الخارجي من خلال المساعدات والقروض، أما منذ سنة 1999 إلى غاية 2005 فقد توسعت الخزينة في تمويل عجزها من خلال إصدار الخزينة العامة للسندات وطرحها في السوق المحلية.

اللاجوء إلى صندوق ضبط الإيرادات:

يعتبر صندوق ضبط الإيرادات أهم آلية إتبعتها الجزائر خلال الفترة 2000-2016 هدفها التسيير المحكم للموارد النفطية وتوجيهها لمواجهة انخفاض أسعار النفط في الأسواق العالمية، وقد تم إنشاء الصندوق بموجب القانون رقم 02-2000 المؤرخ في 24 ربيع الأول عام 1421 الموافق ل 27 جوان 2000 والمتعلق بقانون المالية التكميلي لسنة 2000، بحيث حدد هذا القانون نوع وأهداف ومجال عمل الصندوق، وذلك من خلال المادة 10، والتي نصت على مايلي: " يفتح في كتابات الخزينة حساب تخصيص خاص رقم 103-302 بعنوان صندوق ضبط الموارد ".

و بالتالي فإن صندوق ضبط الإيرادات يعتبر كأداة حماية لإبقاء الميزانية في وضعية توازن، وقد عدل هذا الهدف من طرف قانون المالية التكميلي لسنة 2006 في مادته 25 من الأمر 06-04 وهو تمويل الخزينة العامة دون أن يقل رصيد الصندوق عن 740 مليار دج، إلا أنه تم إستنزاف هذا الصندوق نهائيا في فيفري 2017 نتيجة العجز المتزايد في الميزانية العامة والمتأثر من أزمة انهيار أسعار البترول التي حدثت في منتصف سنة 2014.¹

هناك نوع رابع من المصادر التي إعتدتها الجزائر في تمويل عجز ميزانيتها العامة وهو التمويل غير التقليدي أو ما يعرف بالتيسير الكمي والذي كان إنطلاقا من سنة 2017.

¹ مصباح حراق، محمد امين قمبر، عبد الرؤوف بوجريو، التمويل غير التقليدي كألية لمعالجة عجز الميزانية العامة في الجزائر بعد الصدمة البترولية لسنة 2014، الكتاب الجماعي: العجز الموازي وإشكالية إستدامة الموارد المالية للموازنة العامة للدولة في الجزائر، جامعة محمد اكلي، البويرة، الطبعة الاولى، سنة 2020، ص 309.

الفرع الثاني: الأسباب التي أدت إلى اللجوء لتيسير الكمي:

تعود الأسباب التي دفعت بالحكومة الجزائرية للجوء إلى سياسة التمويل الغير تقليدي فيما يلي¹:

- إنخفاض رهيب للسيولة النقدية في البنوك في سنة 2015 و2016، حيث إنتقلت من 2731 مليار دينار نهاية 2014 إلى 1833 مليار دينار في نهاية ديسمبر 2015، لتبلغ 121 مليار دينار في نهاية ديسمبر 2016، ثم لتسجيل 512 مليار دينار في نهاية سبتمبر 2017 مما أدى إلى إنتعاش السوق البنينة للمصاريف التي كانت راكدة في تلك الفترة.

- إستمرار إنخفاض إحتياطي الصرف الجزائري مما قلل من هامش التصدي للصدمات الخارجية.

- تسجيل مستويات منخفضة لمتوسط سعر البترول الجزائري السنوي مقارنة بالسعر المرجعي لإعداد الميزانية حيث تشير إحصائيات منظمة الأوبك إلى أن متوسط سعر البترول الجزائري أضحى سنة 2017 لمتوسط 54 دولار و44.28 دولار في 2016 مقابل تحديد الحكومة للسعر المرجعي للبترول يقدر ب50 دولار في 2017، و45 دولار في 2016 وهذا ما هدد التوازنات المالية للاقتصاد الوطني وتفاقم الأزمة المالية التي تعيشها الجزائر مند 2014.

- سجلت الجزائر تراجع في عجز الميزان التجاري من 20.13 مليار دولار في 2016 إلى 14.3 في 2017 وهذا ليس راجع لتطور الصادرات الجزائرية و إنما لتقليص رخص الاستيراد خاصة منها رخص استيراد السيارات.

- قدر عجز ميزانية الدولة ب 1567 مليار دينار في 2016 مقابل 795 مليار دينار في 2017.

- بالإضافة إلى تدني القدرة الشرائية للدينار الجزائري الذي يعتبر من أضعف العملات في إفريقيا، و إنخفاض سعر صرفه نحو قيم تاريخية مقابل أهم العملات العالمية خاصة منها اليورو، حيث واحد أورو يساوي حوالي 140 دينار جزائري في السوق الرسمي مع ضغوطات السوق الموازية على العملة الوطنية حيث وصلت قيمة الوحدة الواحدة من اليورو إلى 220 دينار جزائري، هذا ما حتم على بنك الجزائر إلى عدم اللجوء إلى حل تخفيض قيمة العملة الوطنية أكثر من أجل تخطي الأزمة المالية و قد تم اللجوء إلى ذلك سابقا لرفع إيراداتها من صادرات النفط عند تحويلها إلى العملة الوطنية مع إثبات العديد من الدراسات فشل مثل هذه السياسات الخاصة بسعر الصرف لاحتواء تداعيات الصدمة.

¹ العشي وليد، تجربة التيسير الكمي في الجزائر، مجلة اقتصاديات المال و الأعمال، جامعة أحمد دراية، العدد 16، الجزائر، جوان 2018، ص420.

المطلب الثاني: إجراءات تطبيق التيسير الكمي كآلية لتمويل عجز الميزانية في الجزائر

تم تطبيق هذه السياسة من خلال تعديل قانون النقد والقرض 03-11 وسنتطرق إليها بالتفصيل:

الفرع الأول: الإطار القانوني للتيسير الكمي

دخلت صيغة التمويل غير التقليدي حيز التطبيق بعد تعديل قانون النقد والقرض بموجب القانون رقم 17-10

الصادر في 11 أكتوبر 2017، الذي يحتوي على المادة 45 مكرر التي تعدل مضمون المادة 46 والمادة 47 من الأمر 03-

11 الصادر في 26 أوت 2003، حيث تنص المادة 45 مكرر على أن¹ "يقوم بنك الجزائر بشكل استثنائي ولمدة خمس 5

سنوات بشراء مباشرة عن الخزينة السندات المالية التي تصدرها هذه الأخيرة من أجل المساهمة على وجه الخصوص في:

- تغطية احتياجات تمويل الخزينة؛

- تمويل الدين العمومي الداخلي؛

- تمويل الصندوق الوطني للإستثمار.

تنفذ هذه الآلية لمرافقة تنفيذ برنامج الإصلاحات الهيكلية الإقتصادية والميزانية والتي ينبغي أن تفضي في نهاية الفترة

المذكورة أعلاه كأقصى تقدير إلى:

- توازنات خزينة الدولة؛

- توازن ميزان المدفوعات.

¹ القانون رقم 17-10 المؤرخ في 11/10/2017 المتعلق بقانون النقد والقرض، الجريدة الرسمية الجزائرية، العدد 57 .

الجدول رقم 01: العلاقة بين بنك الجزائر والخزينة العمومية في إطار قانون النقد والقرض (90-10/03-11) وقانون (17-10)

| في ظل القانون (10-17) | في ظل قانون النقد والقرض (90-10/03-11) |
|---|--|
| أعفيت الخزينة العمومية من هذا الشرط وأصبح بإمكانها فتح حساب جار على المكشوف دون سقف للائتمان وبشروط أيسر، فتكون الخزينة العمومية قد تحصلت على مورد تمويلي غير تقليدي. | وفقا للمادة : 22 يقرض بنك الجزائر الخزينة العمومية بأن يفتح لها حسابا جاريا على المكشوف، بحيث لا يتجاوز رصيدها فيه 10 % من إجمالي الإيرادات العامة للسنة السابقة. |
| سمح لبنك الجزائر بشراء سندات الخزينة بصورة مباشرة من مصدرها أي من السوق الأولي، وهذا هو البعد غير التقليدي في عملية التمويل المباشرة. | لا يسمح لبنك الجزائر بشراء سندات الخزينة العمومية إلا من السوق الثانوي (سوق ما بين البنوك). |
| يجبر بنك الجزائر على شراء الأصول المالية التي تصدرها الخزينة العمومية بغض النظر عن درجة مخاطرها ودون اعتبار لوجودتها المالية، مع إمكانية تمديد آجال استحقاقها. | إكتساب بنك الجزائر لصفة الاستقلالية بناء على القانون (90-10) ما جعله متعاملا اقتصاديا مستقلا في سوق النقد وفق الأساليب الاستثمارية المتفق عليها والتي تقضي بعدم الاستثمار في الأوراق المالية غير الجيدة وهي الصفة الغالبة على سندات الخزينة. |
| أصبح بإمكان بنك الجزائر إصدار المزيد من العملة الوطنية تلبية لاحتياجات الخزينة العمومية وبدون غطاء لها. | وفق قانون النقد والقرض والقوانين الاقتصادية المعمول بها، إن أي عملية إصدار نقدي جديد (طبع نقود) تخضع لآليات ومحددات دقيقة تضبطها منها: - وجود مقابلات (غطاء) للإصدار النقدي الجديد. - وضعية الاقتصاد الوطني ومعدلات النمو المراد تحقيقها، بمعنى أن التوسع النقدي يكون محددًا بنسبة من الناتج الداخلي الخام PIB . |

المصدر: محسن عادل، الآثار الاقتصادية للسياسات النقدية غير التقليدية (دراسة تقييمية لآلية التمويل غير التقليدي

بالجزائر) للفترة 2017، 2020، اطروحة دكتوراء، جامعة ورقلة، سنة 2022، ص 127.

الفرع الثاني: آلية تنفيذ التيسير الكمي

حسب بنك الجزائر¹ فمنذ منتصف نوفمبر 2017 إلى جانفي 2019، تم تعبئة مبلغ قدره 6556.2 مليار دج

إلى حساب الخزينة لدى بنك الجزائر، في إطار تنفيذ سياسة التمويل غير تقليدي وقد تم تقسيم المبلغ إلى:

- تم استخدام مبلغ 2.470 مليار دينار جزائري، لتمويل عجز الخزينة في عامي 2017 و2018 وجزءا لعام 2019؛

- 1813 مليار دج، لتسديد الدين العام أي الشركات الوطنية سوناطراك وسونلغاز وكذلك تمويل سداد القرض السندي

لدعم النمو؛

- مبلغ 500 مليار دج، خصص للصندوق الوطني للتقاعد (CNR) لإعادة تمويل ديونه فيما يتعلق بالصندوق الوطني

للتأمينات الاجتماعية CNAS؛

- مبلغ 1773.2 مليار دج، خصص للصندوق الوطني للاستثمار من أجل تمويل برامج عدل، وعجز CNR، وهيكلية

المشاريع، من حيث استخدام، إجمالي المبلغ 6556.2 مليار دج:

- يوجد رصيد بقيمة 945.1 مليار دج، في حساب خزينة بنك الجزائر، لم يتم ضخه في الإقتصاد،

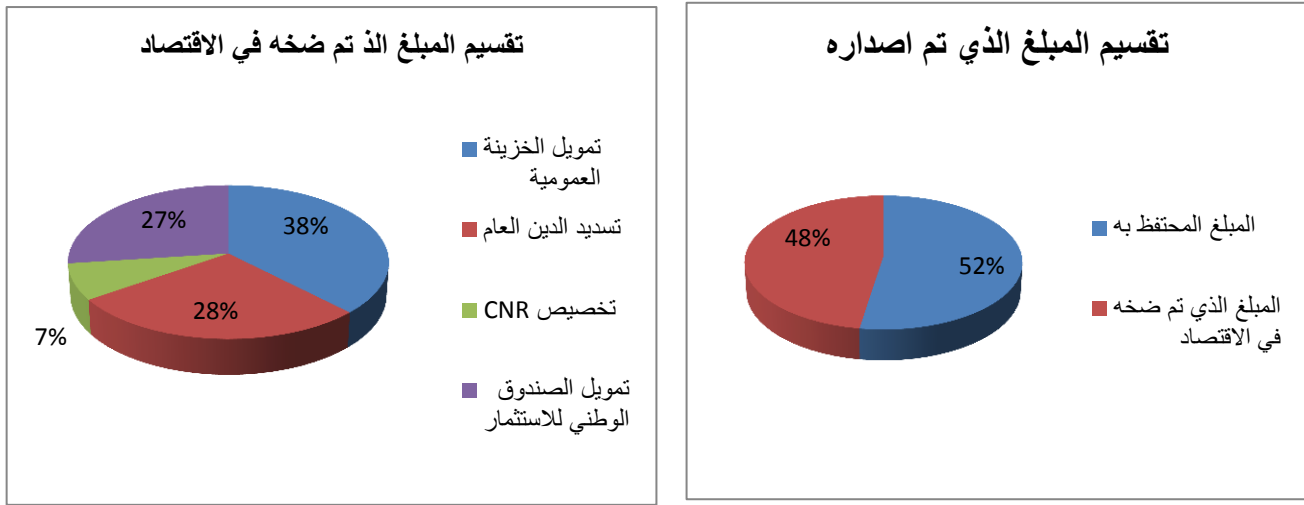
- مبلغ 656.7 مليار دج، تم إيداعه في حساب FNI لدى الخزينة تحسبا لاستخدامه، وفقا للإحتياجات المؤكدة؛

- مبلغ 1.830 مليار دج هدفه الخضوع للتعقيم من قبل بنك الجزائر من خلال أدواته المختلفة.

في المجموع المبلغ المعبأ حتى الآن 6556.2 مليار دج، تم ضخ منه مبلغ 3114.4 مليار دينار في الإقتصاد.

¹ <https://www.bank-of-algeria.dz/point-de-situation-sur-le-financement-non-conventionnel,25fevrier 2021,p3p4>.

الشكل رقم 03: توزيع المبلغ الذي تم إصداره من طرف بنك الجزائر الفترة 2017-2019:



من إعداد الطلبة بالاعتماد على بيان بنك الجزائر 2021/02/25

من خلال الشكل رقم 01 يتبين لنا أن 52% من المبلغ الذي تم إصداره من طرف بنك الجزائر في الفترة 2017 إلى 2019 تم الاحتفاظ به وهو مفصل كمايلي:

- رصيد بقيمة 945.1 مليار دج، في حساب خزينة بنك الجزائر، لم يتم ضخه في الاقتصاد؛
 - مبلغ 656.7 مليار دج، تم إيداعه في حساب الصندوق الوطني للاستثمار لدى الخزينة تحسبا لإستخدامه، وفقا للإحتياجات المؤكدة؛

- مبلغ 1.830 مليار دج هدفه الخضوع للتعميم من قبل بنك الجزائر من خلال أدواته المختلفة.

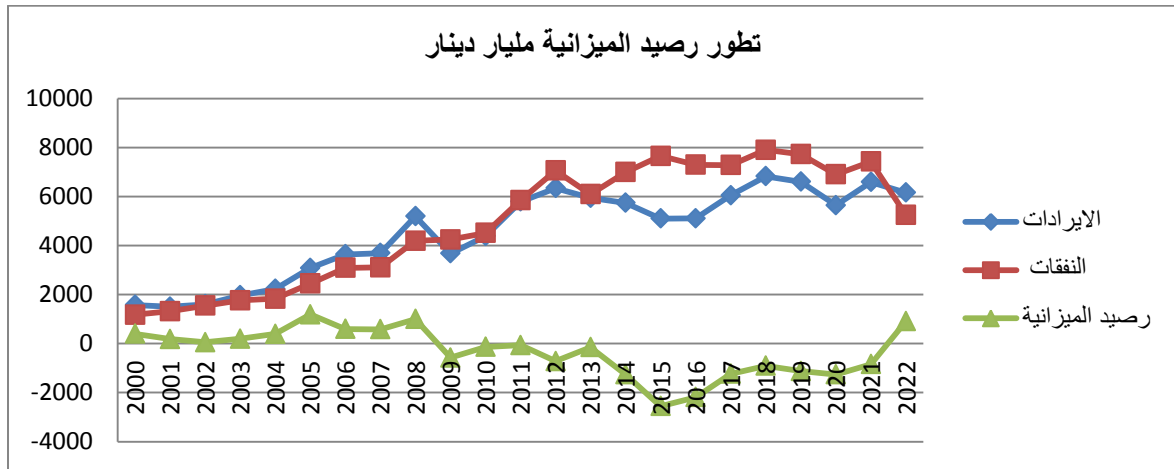
أما من حيث الاستخدام فقد تم ضخ ما يقارب 48% في الاقتصاد الذي تم إصداره هو مفصل كمايلي:

38% من المبلغ تم تخصيصه لتمويل عجز الميزانية في حين 28% لسداد الدين العام، أما الصندوق الوطني للاستثمار فخصص له ما نسبته 27%، في حين أن نسبة 7% فقد خصصت لسداد ديون الصندوق الوطني للتقاعد.

المطلب الثالث: التحليل الإقتصادي لمتغيرات الدراسة

الفرع الأول: تطور عجز الميزانية

الشكل رقم 04: رصيد الميزانية الفترة 2000-2022



من إعداد الطلبة محرجات EXSEL بالإعتماد على الجدول رقم 05

التحليل الاقتصادي لرصيد الميزانية:

من خلال الشكل رقم 04 لرصيد تطور الميزانية العامة للدولة خلال الفترة 2000-2022 نلاحظ:

تميزت سنة 2000 بتحقيق فوائض مالية معتبرة نتيجة إرتفاع أسعار البترول في الأسواق العالمية وقد سجل رصيد الميزانية فائض قدره 400 مليار دينار وهذا نتيجة إرتفاع الإيرادات 1578.1 مليار دينار في حين بلغت النفقات العامة 1178.1 مليار دينار من نفس السنة، وإستمر هذا الفائض إلى غاية 2008، وقد اعتمدت الجزائر على السعر المرجعي لإعداد الميزانية ب: 19 دولار للبرميل من سنة 2000 إلى 2007، وبسبب هذا الإرتفاع الذي شهدته أسعار النفط التي بلغت سنة 2008 بـ 147 دولار للبرميل رفعت الدولة السعر المرجعي إلى 37 دولار للبرميل لإعداد الميزانية.

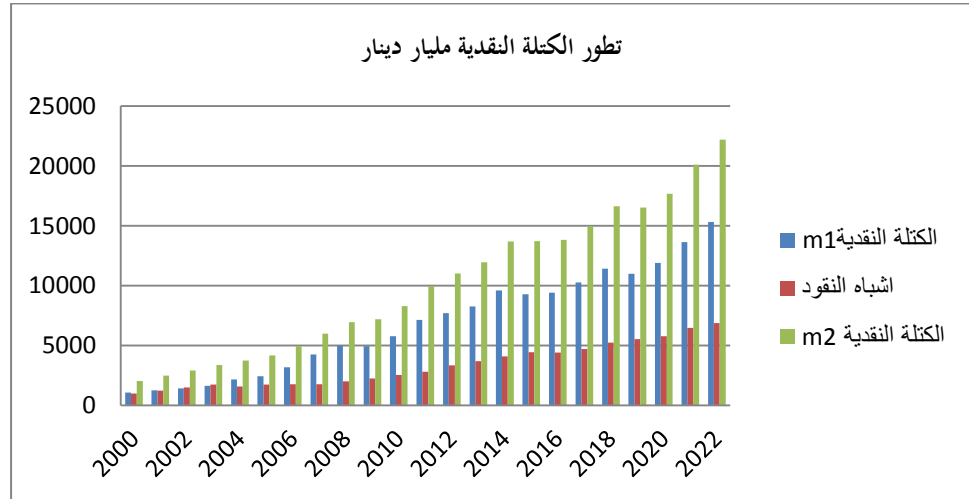
كما نلاحظ بداية عجز الميزانية سنة 2009 وهذا راجع إلى نقص في الإيرادات العامة وإرتفاع وتيرة النفقات العامة للدولة بشكل كبير خاصة سنة 2018 بلغت 7899.1 مليار دينار ونتيجة سياسة ترشيد النفقات وتحميد المشاريع الكبرى إنخفضت سنة 2019 و 2020 لتبلغ 6902.9 مليار دينار لينخفض عجز الميزانية إلى 842 مليار دينار سنة 2021 لينتهي هذا العجز في سبتمبر 2022 حققت الميزانية فائضا قدره: 916.7 مليار دينار، في حين أن السعر المرجعي لبرميل النفط 45 دولار وفي السوق 50 دولار للبرميل.

الفرع الثاني: تطور الكتلة النقدية (M_2):

تحتوي الكتلة النقدية (M_2) بالمفهوم الواسع على مجموع المتاحات النقدية (M_1) وشبه النقدية ويمكن توضيح تطور

الكتلة النقدية في الجزائر والتي تميزت بفائض السيولة من خلال الشكل التالي:

الشكل رقم 05: تطور الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2000-2022



من إعداد الطلبة بالإعتماد على الجدول رقم 06 مخرجات EXSEL

1- التحليل الإقتصادي:

يتضح لنا من خلال الشكل رقم:05 أن الكتلة النقدية M_2 إرتفعت بشكل كبير من سنة 2000 إلى غاية

2022 وهذا راجع إلى تطبيق الجزائر إصلاحات جديدة للإنتقال بوتيرة النمو الإقتصادي نحو الأحسن، وذلك من

خلال تطبيق البرنامج الإستثماري لدعم الإنعاش الإقتصادي خلال الفترة 2001-2004 وتم ضخ ما يقارب 525

مليار دينار وتبعه برنامج دعم النمو الإقتصادي من الفترة 2005-2009 بمبلغ 4203 مليار دينار وأيضاً البرنامج

الخماسي ما بين الفترة 2010-2014 والذي يعد من أضخم البرامج التنموية المطبقة في الجزائر منذ الإستقلال بالنظر

إلى المبلغ المالي الذي خصص له 21214 مليار دينار ومن هنا نلاحظ أن نسبة الزيادة في الكتلة النقدية M_2 بين

سنة 2000 و2015 تعادل 6.77 مرة إذ بلغت 2022.5 مليار دينار إلى 13704.5 مليار دينار على التوالي.

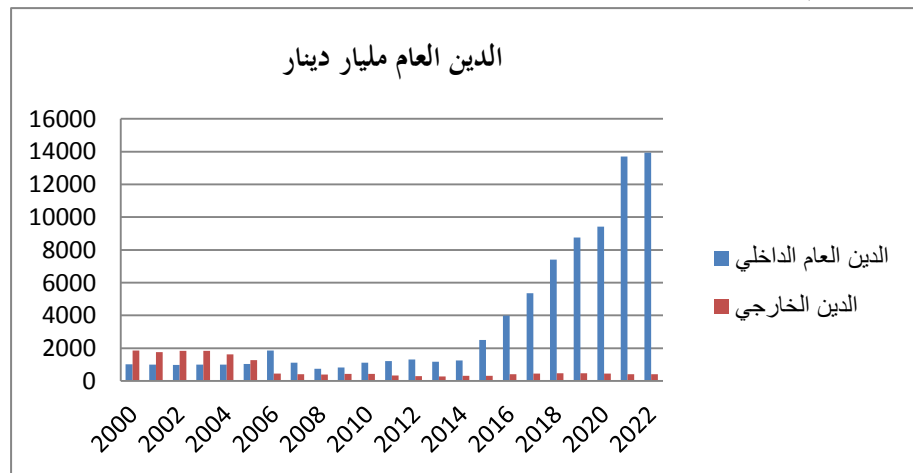
و إبتداء من الثلاثي الثالث لسنة 2017 وتزامناً مع دخول التمويل غير التقليدي حيز التنفيذ إرتفعت الكتلة

النقدية M_2 في سنة 2018 بلغت 16636.7 مليار دينار، حيث إنخفضت الكتلة النقدية M_1 من 11404.1 مليار

دينار في سنة 2018 إلى 10975.2 مليار في سنة 2019 وقد أدى هذا الإنخفاض إلى تراجع نسبة الكتلة النقدية M_2 بسبب تجميد سياسة التيسير الكمي، لترتفع مرة أخرى من سنة 2020 إلى 17659.6 وذلك بسبب الإجراءات الاستثنائية لتخفيف بعض الأحكام الاحترازية المطبقة على البنوك والمؤسسات المالية حسب التعليم رقم 05-2020 المؤرخة بتاريخ 06 أفريل 2020 والمتضمنة بإعفاء البنوك والمؤسسات المالية من إجبارية تكوين وسادة الأمان، وهو تخفيض في الإحتياطي الإلزامي لدى البنوك والمؤسسات المالية تدريجيا، حيث بلغ سنة 2019 نسبة 10% إلى 8%، 6%، 3% وتخفيض الحد الأدنى لمعامل السيولة 60% وذلك من أجل تحرير سيولة إضافية لدى البنوك لتمويل الإقتصاد، وفي سنة 2021 سجلت الكتلة النقدية إرتفاعا نتيجة تخفيض الإحتياطي الإلزامي إلى 2% في فيفري 2021، ووضع بنك الجزائر إبتداء من تاريخ أول جويلية 2021 برنامجا خاصا لإعادة التمويل لمدة سنة واحدة وبمبلغ يتجاوز 2100 مليار دينار، وتبلغ مدة إستحقاق هذه العمليات سنة واحدة قابلة للتجديد، وإستمر الإرتفاع في سنة 2022 جراء هذه الإجراءات.

الفرع الثالث: الدين العام

الشكل رقم 06: الدين العام في الجزائر خلال الفترة 2000-2022



من إعداد الطلبة بالإعتماد على الجدول رقم 06 مخرجات EXSEL

التحليل الاقتصادي:

يعتبر الدين العام (الداخلي والخارجي) أحد أهم مؤشرات الوضعية المالية العامة، والإجراءات المتخذة لتخفيض العجز المالي العام، ويتضح لنا من خلال الشكل رقم (06) أن الدين العام الداخلي في حالة ثبات نسبي من 2000 إلى 2014 في حين أن الدين الخارجي في حالة إنخفاض إلى غاية 2022، ومن بين الأسباب التي أدت إلى هذا هي الوفرة المالية التي تحققت من خلال إرتفاع أسعار البترول وإنتهاج سياسة مالية، التي تهدف إلى تنشيط الطلب الكلي، من خلال تحفيز المشاريع الإستثمارية العمومية الكبرى التي عبّر عنها إرتفاع حجم الإنفاق العام عن طريق تنفيذ ثلاثة برامج تنموية، من خلال البرنامج الإستثماري لدعم الإنعاش الإقتصادي خلال الفترة 2001-2004 وبرنامج دعم النمو الإقتصادي من الفترة 2005-2009 وأيضا البرنامج الخماسي مابين الفترة 2010 - 2014، الأمر الذي جعل التمويل الحكومي عن طريق أدوات الدين العام الداخلي، في حالة وجوده يكون بأقل التكاليف، في حين أن عجز الميزانية تم إنشاء صندوق ضبط الإيرادات لتمويله منذ سنة 2000.

في حين نلاحظ إرتفاع الدين العام الداخلي منذ سنة 2015 إلى غاية 2022 بشكل كبير نتيجة العجز في الميزانية العام للدولة وذلك جراء الزيادة في النفقات العامة وإنخفاض أسعار النفط، تآكل إحتياطي الصرف وعدم قدرة صندوق ضبط الإيرادات على سد عجز الميزانية العامة للدولة وإعتماد القرض السندي سنة 2016 والتيسير الكمي في 2017.

المبحث الثاني: المعالجة الإحصائية لنموذج الإنحدار الخطي المتعدد وتحليله إقتصاديا

من خلال هذا المبحث سيتم معالجة نموذج الإنحدار الخطي المتعدد، إذ يتم معالجة هذا النموذج إحصائيا بواسطة المربعات الصغرى باستخدام برنامج **E-views12** باعتبار عجز الميزانية متغير تابع وكل من الدين الداخلي والكتلة النقدية M_2 التي تعبر عن مجموع الكتلة النقدية M_1 وأشباه النقود X_3 هي متغيرات مستقلة، وذلك للتعرف على أهم المشاكل التي يعاني منها النموذج، وتحليل الإقتصادي للنموذج.

المطلب الأول: الإطار النظري للإنحدار الخطي المتعدد

الفرع الأول: تعريف الإنحدار الخطي المتعدد

وهو نموذج قياسي يقوم بدراسة العلاقة بين متغير تابع Y_i ، وعدد من المتغيرات المستقلة $X_1, X_2, X_3, \dots, X_k$

ويعبر عن هذه العلاقة رياضيا كمايلي¹:

$$Y_i = \beta_0 + \beta_1 X_{i1} + \beta_2 X_{i2} + \dots + \beta_k X_{ik} + U_i$$

حيث أن:

Y_i : المتغير التابع عند الفترة

$\beta_0, \beta_1, \beta_2, \dots, \beta_k$: معاملات النموذج

$X_{i1}, X_{i2}, X_{i3}, \dots, X_{ik}$: المتغيرات المستقلة عند الفترة i

U_i : المتغير العشوائي

وفي واقع الأمر فإن المعادلة هي واحدة من جملة معادلات يبلغ عددها (n) تكون نظام المعلومات كالآتي:

$$Y_1 = \beta_0 + \beta_1 X_{11} + \beta_2 X_{12} + \dots + \beta_k X_{1k} + U_1$$

$$Y_2 = \beta_0 + \beta_1 X_{21} + \beta_2 X_{22} + \dots + \beta_k X_{2k} + U_2$$

$$Y_n = \beta_0 + \beta_1 X_{n1} + \beta_2 X_{n2} + \dots + \beta_k X_{nk} + U_n$$

¹ حسين علي بحيت، سحر فتح الله، الإقتصادي القياسي، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، الاردن، عمان، 2009، ص، ص، 135-136.

هذه المعادلة تتضمن $(k+1)$ من المعلمات المطلوب تقديرها علما أن الحد الأمل منها β يمثل الحد الثابت الأمر الذي

يتطلب اللجوء إلى المصفوفات والمتجهات لتقدير تلك المعلمات، وعليه يمكن صياغة هذه المعادلات في مصفوفات

كالتالي:

$$Y = \begin{pmatrix} Y_1 \\ Y_2 \\ \cdot \\ \cdot \\ Y_n \end{pmatrix} \begin{pmatrix} 1 & X_{11} & X_{12} \dots \dots X_{1k} \\ 1 & X_{21} & X_{22} \dots \dots X_{2k} \\ \cdot & \cdot & \cdot & \cdot \\ \cdot & \cdot & \cdot & \cdot \\ 1 & X_{n1} & X_{n2} \dots \dots X_{nk} \end{pmatrix} \begin{pmatrix} \beta_0 \\ \beta_1 \\ \cdot \\ \cdot \\ \beta_K \end{pmatrix} \begin{pmatrix} U_0 \\ U_1 \\ \cdot \\ \cdot \\ U_n \end{pmatrix}$$

وباختصار:

$$Y = X\beta + U$$

حيث أن:

Y: متجه عمودي أبعاده $(n \times 1)$ يحتوي على مشاهدات المتغير التابع.

X: مصفوفة أبعادها $(n \times k)$ تحتوي على مشاهدات المتغيرات المستقلة يحتوي عمودها الأول على قيم الواحد

الصحيح ليمثل الحد الثابت.

: متجه عمودي أبعاده $(k \times 1)$ يحتوي على المعلم المطلوب تغييرها.

: متجه عمودي أبعاده $(n \times 1)$ يحتوي على الأخطاء العشوائية.

الفرع الثاني: فرضيات نموذج الإنحدار الخطي المتعدد:

عند استخدام طريقة المربعات الصغرى العادية (OLS) في تقدير نموذج الإنحدار الخطي المتعدد، يجب توفر مجموعة من الفرضيات وهي كالآتي¹:

1-2 الفرضية الأولى: إن المتغير التابع (Y) يكون دالة خطية في المتغيرات المستقلة (X₁, X₂) بحيث تكون قيمة واحدة على الأقل من قيمة واحدة على الأقل من قيم المتغير المستقل مختلفة عن بقية القيم ويمكن وصفها بالصيغة التالية:

$$\sum (X_i - \bar{X})^2 \neq 0$$

حيث أن \bar{X} = متوسط قيم X_i

2-2 الفرضية الثانية: أن القيمة المتوقعة (أو متوسط القيمة) للمتغير العشوائي يكون مساويا للصفر أي:

$$(U_i) = 0$$

ويفترض أن يصف هذا المتوسط العلاقة بين (X) و (Y) بدقة تامة يكون مشروط بإعطاء قيمة (X_i) صفر.

وتشير هذه الفرضية إلى حد ما إن العناصر ليست متضمنة بوضوح في النموذج، ولذلك فإن (i) لا تؤثر نظاميا على متوسط قيمة (Y) لذلك فإن المتغير العشوائي (i) الموجبة تلغي القيم السالبة (i) عندئذ فإن أثر المتوسط على (Y) يكون صفر، ويجب ملاحظة أن هذه الفرضية يمكن كتابتها بالصيغة التالية :

$$E \left(\frac{U_i}{X_i} \right) = 0$$

أي أن:

$$E \left(\frac{U_i}{X_i} \right) = a + \beta x_i$$

لذلك فإن الفرضتين متساويتين.

3-2 الفرضية الثالثة: أن تباين المتغير العشوائي يكون ثابت.

¹ مجيد علي حسين، عفاف عبد الجبار سعيد، الاقتصاد القياسي (النظرية والتطبيق)، الطبعة الأولى، دار وائل للطباعة والنشر، الاردن، عمان، 1998، ص-ص 246-250.

أي أن:

$$\begin{aligned} \text{Var}(U_i) &= E[U_i E(U_i)]^2 \\ &= E(U_i^2) \\ &= \sigma^2 \end{aligned}$$

4-2 الفرضية الرابعة: أن المتغير العشوائي لمشاهدة مالا يربط بالمتغير العشوائي لمشاهدة أخرى.

$$E(U_i U_j) = 0$$

أي:

حيث أن:

$j \neq i$ هذا يعني أن (**i**) و (**j**) مشاهدا مختلفة.

5-2 الفرضية الخامسة: استقلال المتغير العشوائي عن المتغيرات المستقلة أي:

$$\text{Cov}(x_i, U_j) = \text{Cov}(x_i, U_j) = 0$$

$$\text{Cov}(x_i, U_j) = E[2U_i - E(U_i)(X_i - E(X_i))]$$

$$= E[U_i - (X_i - E(X_i))]$$

وبما أن $E(U_i) = 0$

$$= E(U_i X_i) - E(X_i) E(U_i)$$

وبما أن $E(U_i)$ ثابت.

$$= E(U_i X_i)$$

وبما أن $E(U_i) = 0$

$$\text{Cov}(U_i, X_i) = 0$$

2-6 الفرضية السادسة: أن المتغير العشوائي (U_i) موزعا توزيعا طبيعيا.

2-7 الفرضية السابعة: أن درجات الحرية يجب أن تكون موجبة.

2-8 الفرضية الثامنة: عدم وجود علاقة خطية تامة بين المتغيرات المستقلة أو يترتب على هذا الافتراض حدوث مشكلة الإزدواج الخطي.

2-9 الفرضية التاسعة: المتغيرات المستقلة تكون متغيرات غير عشوائية ويكون لها قيم ثابتة.

2-10 الفرضية العاشرة: أن تكون المصفوفة ($X'X$) غير شاذة اذا كانت محدداتها لا تساوي الصفر.

مما سبق يمكن القول أن نموذج الإنحدار الخطي المتعدد يدرس العلاقة بين متغير تابع واحد مع متغيرين مستقلين أو أكثر، حيث يمكننا إختبار العلاقة بين المتغيرات إذ كانت ذات معنوية وكذلك قوة الإختبار للإعتماد على نتائج التحليل.

المطلب الثاني: تفسير النموذج

الفرع الأول: متغيرات الدراسة

الجدول رقم 02: متغيرات الدراسة

| المتغير التابع | الرمز(الإختصار) | المتغيرات المستقلة | الرمز(الإختصار) |
|----------------|-----------------|---------------------|-----------------|
| عجز الميزانية | SB | الكتلة النقدية | M_2 |
| | | المتاحات النقدية | M_1 |
| | | الدين العام الداخلي | DP |

بعد التعريف فيما سبق على الطريقة التي ستستعمل في التحليل، ومتغيرات الدراسة التابعة والمستقلة، سنقوم في هذه

المرحلة بإيجاد معادلة الإنحدار التي تعبر عن العلاقة الإحصائية المدروسة بين متغيرات الدراسة.

- العلاقة الموجودة بين المتغيرات من الشكل:

$$SB = F(M_2, M_1, DP)$$

وتكون العلاقة الخطية كمايلي:

$$SB = C + B_{(1)} * M_2 + B_{(2)} * M_1 + B_{(3)} * DP + U_1$$

حيث U_1 تعبر عن متغير عشوائي يمثل حد الخطأ.

وبعد إدخال المعطيات المجمعة على برنامج **E-views 12** واستخدام الانحدار الخطي المتعدد، وإعتماد على طريقة

المربعات الصغرى في التقدير، ظهرت لنا النتائج كالتالي:

الجدول رقم 03: نموذج الإنحدار الخطي

| Variable | M ₂ | M ₁ | DP | C |
|-------------------|----------------|----------------|----------|----------|
| Coefficient | -2.043636 | 2.490199 | 0.347078 | 2157.184 |
| Std. Error | 0.517931 | 0.693189 | 0.074499 | 437.3532 |
| t-Statistic | 4.932524 | 3.592381 | 4.658819 | 4.932361 |
| Prob | 0.0009 | 0.0019 | 0.0002 | 0.0001 |
| R-sq | 0.671579 | | | |
| Ad R-sq | 0.619724 | | | |
| F-statistic | 12.95017 | | | |
| Prob(F-statistic) | 0.000077 | | | |
| D-Watson | 1.648720 | | | |
| Observations(n) | 23 | | | |

من إعداد الطلبة بالإعتماد على النموذج رقم 08:

الفرع الثاني: تفسير نموذج الإنحدار الخطي

من خلال المعطيات في الجدول رقم 03 نقدر نموذج الإنحدار الخطي بالعلاقة التالية:

النموذج :

$$SB = -2.04363560783 * M_2 + 2.4901994586 * M_1 + 0.347077536147 * DP + 2157.1835591$$

عند إختبار معالم ومتغيرات النموذج تبين لنا بإستعمال إحصائية T ستيودنت أن النموذج الكلي له معنوية

إحصائية و بالتالي فهي المفسرة للمتغير التابع SB عجز الميزانية، وقُدّرت قيمة معامل التحديد (R^2) بـ 0.67، وبلغ

معامل التحديد المصحح R-squared بـ 0.61، ومنه من خلال إحصائية فيشر نستطيع ترجمة القوة التفسيرية

للنموذج الكلي وقد بلغت القيمة الإحصائية بـ $F-st=12.95017$ بإحتمال $Prob(F-sta)=0.000077$

وهي أقل من 5% وعليه يعتبر النموذج معنوياً.

- بالنسبة للكثلة النقدية M_2 في النموذج فهي معنوية في تفسير وشرح المتغير التابع عجز الميزانية SB لأن

$P=0.0009$ وهي أقل من 5% وهي ما يؤكد معنوية المتغير M_2 .

- بالنسبة المتاحات النقدية M_1 في النموذج فهي معنوية في تفسير وشرح المتغير التابع عجز الميزانية SB لأن $P=0.0019$ وهي أقل من 5% وهي ما يؤكد معنوية المتغير M_1 .

- بالنسبة للدين العام الداخلي DP في النموذج فهو معنوي في تفسير وشرح المتغير التابع عجز الميزانية SB لأن $P=0.0002$ وهي أقل من 5% وهي ما يؤكد معنوية المتغير DP .

كما يظهر لنا معامل التحديد $R-sq=0.67$ أي 67% أكبر من 50% وهي قيمة مقبولة في تفسير المتغير التابع أي أن المتغيرات المستقلة كل من الكتلة النقدية M_2 والمتاحات النقدية M_1 والدين العام الداخلي تفسر ما قيمته 67% من عجز الميزانية في الجزائر وبالنسبة للقيمة المتبقية تفسرها متغيرات أخرى.

الفرع الثالث: إختبارات النموذج

للتأكد من جودة النموذج المستخدم وخلوه من المشاكل القياسية، تم إجراء الإختبارات التشخيصية التالية:

1- ثبات التباين Heteroskedasticity Test: ARCH:

الشكل رقم 07: عدم تجانس التباين

Heteroskedasticity Test : ARCH

| | | | |
|---------------|----------|---------------------|--------|
| F-statistic | 0.623626 | Prob. F(1,20) | 0.4390 |
| Obs*R-squared | 0.665245 | Prob. Chi-Square(1) | 0.4147 |

من إعداد الطلبة بالإعتماد على مخرجات E-views12

من النتائج الشكل رقم 07 يتضح أن قيمة Prob. Chi-Square الخاصة بهذا الإختبار قد بلغت 0.4147 وهي أكبر من 0.05 وعليه يمكن قبول فرضية العدم التي تشير إلى تجانس البواقي وعدم إحتوائها على مشكلة عدم تجانس التباين.

2- الإرتباط الذاتي: إختبار داربن واتسون

يتم تقييم النموذج المقدر من الناحية القياسية بالإعتماد على مشكل الإرتباط الذاتي، حتى يتم إكتشاف مشكل الإرتباط الذاتي بين البواقي عن طريق عدة إختبارات نأخذ منها إختبار داربن واتسون الذي من خلال النموذج المقدر نجد أن قيمة $D-W=1.648720$ تنتمي إلى منطقة الشك وبالتالي لا نستطيع الحكم بوجود إرتباط ذاتي للأخطاء من عدمه.

3- التوزيع الطبيعي للبواقي

من خلال الشكل رقم 09 نلاحظ أن قيمة (Prob Jarque - Bera) تساوي 0.4231 وهي أكبر من مستوى المعنوية 0.05 وبالتالي عدم إمكانية رفض فرضية العدم التي يشير إلى خلو البواقي من مشكلة التوزيع الطبيعي، أي أنها موزعة توزيعاً طبيعياً.

المطلب الثالث: تحليل ومناقشة للنموذج اقتصادياً

يتمتع الإندثار المتعدد بجودة إحصائية معنوية عالية، إلا أن هذا لا يعني بالضرورة أنه نموذج ذو مدلول إقتصادي لذا من الضروري تحليل النموذج إقتصادياً للتأكد من مدى تطابقه مع الواقع الإقتصادي.

ومن خلال النموذج يبين أن الكتلة النقدية M_2 ذات إشارة سالبة مع عجز الميزانية أي إذا إرتفعت الكتلة النقدية M_2 بوحدة واحدة فإن عجز الميزانية ينخفض بـ 2.04 وحدة للكتلة النقدية M_2 والتي هي مجموع المتاحات النقدية M_1 وأشبه النقود حيث إذا إرتفعت الكتلة النقدية M_2 أي الزيادة في المعروض النقدي يؤدي إلى إنخفاض أسعار الفائدة بغرض إقراض الشركات والمؤسسات المالية لتشجيع الإستثمار والتسريع في معدلات النمو لإنعاش الإقتصاد، من خلال خلق كتلة سلعية جديدة تكفي لإعادة إمتصاص الكتلة النقدية.

ومن خلال معادلة النموذج يبين أن الكتلة النقدية M_2 ذات الإشارة السالبة بعجز الميزانية الذي هو سالب في الرصيد، والغرض من طبع النقود هو سد هذا العجز من خلال ضخها في الاقتصاد، وهو ما يظهر من خلال الدراسة السابقة التي تطرقنا لها لـ العشي وليد، صديقي أحمد، تجربة التيسير الكمي في الجزائر، حيث ساهمت تجربة التيسير الكمي في الجزائر لتغطية العجز في الموازنة العامة للدولة كأحد أدوات التمويل غير تقليدي التي حققت نتائج جد إيجابية في الكثير من الدول وخاصة في حالة الأزمات، وهو ما يتوافق مع الدراسات الدولية للتيسير الكمي والتي تم التطرق إليها في المطلب الثاني وهي أن عملية التيسير الكمي لجأت إليها الدول في وقت الأزمات.

من حيث تطبيق تجربة التيسير الكمي كأداة لسد العجز الموازي تم تقسيم المبلغ إلى جزئين 52% تم الإحتفاظ به و48% ضخها في الاقتصاد ولكن من خلال الدراسة نرى بأنه تم توجيه السيولة لتمويل كمايلي 28% لتمويل الدين العام والذي يتمثل في ديون شركتي سوناطراك وسونلغاز، 7% صندوق التقاعد 38% تمويل عجز الميزانية الذي هو عبارة

عن النفقات والإيرادات تمثل نفقات التسيير والتجهيز، وإيرادات في حين أن 27% فقط تم ضخها في صندوق الإستثمار والتي وجهت لبرامج عدل، حيث أن الكتلة النقدية صادرة عن بنك الجزائر ومن خلال إستثمارها في الإقتصاد ترجع بعوائد جبائية وإيرادات يتم تمويل بها هذا العجز، غير أنها لم توظف في دون دراسة ناجعة وذلك نظرا لضعف السوق المالي والجهاز الإنتاجي في الإقتصاد الوطني، كما أشارت دراسة أحمد ضيف والتي تطرقنا إليها في الدراسات السابقة أن إتباع الجزائر لسياسة التيسير الكمي بحجة تطبيقه في الدول المتقدمة غير مقبولة بتاتا، لأن هدف التمويل كان عجز الميزانية.

من جهة أخرى من جانب النفقات وجود علاقة طردية بينها وبين الكتلة النقدية ويمكن تفسيرها بأن الدولة تنتهج سياسة تمويل الإنفاق الحكومي من خلال خلق النقود، الذي دفعه الأساسي هو تغطية النفقات العامة بتوجيهها إلى نفقات التسيير دون التجهيز والتي ترجع سلبا على التحصيل، ويمكن إرجاع هذا الأمر لإعتبارات متعلقة بجمود النظام الجبائي وضعف الحصول على إيرادات ضريبة لتمويل العجز، وهذا نتيجة عدم تمويل المشاريع الاقتصادية وخلق فرص إستثمارية التي تبني إقتصاد فعال.

ما يظهر لنا من خلال نتائج النموذج أن المتاحات النقدية M_1 ذات إشارة موجبة وهو على علاقة طردية مع عجز الميزانية كمتغير تابع، بحيث إذا إرتفعت المتاحات النقدية M_1 بوحدة واحدة فإن عجز الميزانية يرتفع بـ 2.49، وقد لاحظنا من خلال تعديل قانون النقد والقرض في إطار التمويل غير التقليدي في المادة 45 مكرر فإن الزيادة أو الإنخفاض في المتاحات النقدية M_1 عن طريق الإصدار النقدي الجديد من بنك الجزائر للخرينة العمومية ووصولها إلى الأفراد لن تؤثر على النمو الاقتصادي اذا اتجهت إلى خارج الجهاز المصرفي نتيجة وجود تسرب نقدي راجع إلى تحول نسبة من النقود الكتابية إلى نقود قانونية وهو ما نلاحظه في الجدول رقم 05 بوجود فارق قليل بينهم، وهذه الظاهرة تؤثر سلبا على الإقتصاد الوطني من حيث تحد قدرة البنوك في التوسع في الائتمان، إلى إنخفاض على خلق نقود وودائع ومنح قروض جديدة وهذا يؤثر على تكلفة تمويل المؤسسات أي إنخفاض الدخل الوطني وإنخفاض التشغيل والإستثمار.

وبمقارنة معامل M_1 و M_2 على أثر عجز الميزانية فإن معامل $M_1 = 2.49$ أكبر من معامل $M_2 = 2.04$ ذو الإشارة السالبة الذي يدل على أن تأثير M_2 إيجابي في تغطية العجز فإن M_1 لها أثر سلبي على M_2 ، بالرغم من تحققه من

زيادة في M_2 نحسره في M_1 نتيجة التسرب النقدي لجزء من الكتلة النقدية وما نعرفه من خلال المضاعف النقدي، في حين أن أشباه النقود والتي تعتبر أحد مكونات الكتلة النقدية M_2 لها تأثير إيجابي وذلك من خلال مرورها على الجهاز المصرفي وإستثمارها في مشاريع للحصول على إيرادات ضريبية ويعتبر هذا من أحد شروط تحقيق آلية التيسير الكمي وهي الإقراض الفعلي للأموال الفائضة من طرف البنوك بدل من إكتنازها.

ويتبين لنا من خلال الجدول رقم 05 في الإصدار النقدي في فترة الدراسة أن M_1 تمثل الثلثين من M_2 وأن النقود القانونية نصف المتاحات النقدية ومعدل نمو M_1 أكبر من M_2 ، نتيجة الوضع الراهن الذي تعرفه الجزائر في ضعف الجهاز المصرفي وقلة التعامل بوسائل الدفع الحديثة، وضعف الثقافة المصرفية للأفراد جراء عدم وجود قوانين ردية تضبط التعامل بهذه الوسائل وظهور مصطلح ما يسمى (بالشكارة)، أدت إلى نمو إقتصاد غير رسمي، والذي تموله النقود المتسربة خارج الجهاز المصرفي (الاقتصاد الرسمي)، مما يؤدي إلى إنخفاض التحصيل الضريبي وبالتالي إنخفاض إيرادات الدولة مما تؤدي إلى عجز الميزانية.

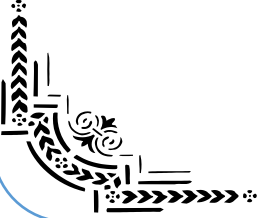
وتظهر من خلال النموذج أن العلاقة بين الدين العام الداخلي DP وعجز الميزانية، وجود إشارة موجبة أي علاقة طردية، أي إذا إرتفع الدين العام بوحدة واحدة فإن العجز يرتفع بـ 0.34 وحدة وهذا ما تفسره المادة 45 مكرر والتي تنص على تمويل الدين العمومي الداخلي حيث تم تمويله بنسبة 28% من إجمالي الأموال التي تم ضخها في الإقتصاد خلال فترة الدراسة ويواجه الإقتصاد الجزائري مشكلة تنامي الدين العام الداخلي، وقد ظهر ذلك جليا بعد عام 2016 بسبب الصدمة النفطية وإنخفاض الإنتاج الذي أدى إلى إنخفاض الإيرادات العامة.

من جهة أخرى إرتفاع الدين العام منذ سنة 2016 وذلك نتيجة إنتهاج سياسة القرض السندي حيث لم تعطي نتيجة. إن إرتفاع نسبة الدين العام يعني توجيه الموارد الإقتصادية المتاحة لخدمة الدين العام، مما يؤثر بشكل سلبي على سير عملية التنمية الاقتصادية وتنفيذ البرامج الاستثمارية، ونرى هذا من خلال تراجع معدلات النمو الإقتصادي حيث بلغ 4.2% و 1.3%، 1.2%، 1%، -5.1% في السنوات 2016، 2017، 2018، 2019، 2020، على التوالي، ليرتفع مرة أخرى في سنة 2021 و 2022 ليبلغ 3.5%، 2.8% على التوالي.

خلاصة الفصل الثاني:

بناء على ما تم التطرق إليه من خلال هذا الفصل فإن تطبيق سياسة التيسير الكمي في الجزائر جاء نظرا لحدوث حالة عجز الميزانية العامة للدولة وكذلك لعدم لجوء الدولة الجزائرية إلى الإستدانة الخارجية حفاظا على السيادة الوطنية، وقد إستطاعت الحكومة من خلال تطبيقها لسياسة التيسير الكمي ضمان إستمرار تغطية نفقات الدولة وتجنب تعطيل برنامج التنمية الاقتصادية وتسديد الدين العام إلا أن لهذا التطبيق الأثر الكبير على مختلف المتغيرات الاقتصادية. وقد قمنا بإجراء دراسة قياسية لتمويل عجز الميزانية العامة في الجزائر، وإبراز العلاقة بمتغيرات الدراسة والتي تمثلت في الكتلة النقدية و المتاحات النقدية والدين العام، حيث توصلنا إلى صياغة نموذج قياسي الخاص بعجز الميزانية بالجزائر باستخدام طريقة المربعات الصغرى.

الخاتمة



الخاتمة:

من خلال الدراسة التي تبين لنا مدى أهمية الميزانية العامة لتحقيق التوازن الإقتصادي، الذي تلعبه في إنجاح الجهود التنموية المبذولة من طرف الدولة، وقد أصبح عجز الميزانية العامة يمثل عائق كبير خاصة في الظروف الصعبة التي تمر بها الدول خلال الأزمات المالية العالمية أو المحلية، ومن هذا المنطلق أصبحت الدول تبحث كبديل لتمويل هذا العجز الذي أدى إلى اعتماد أدوات وآليات منها آلية التيسير الكمي الذي هو عبارة عن طبع نقود دون مقابل، من أجل إستثمارها في مشاريع تنموية بغرض إنعاش الإقتصاد عن طريق الإستغلال الأمثل للموارد المالية التي تملكها الدولة، وتحقيق أقصى مردودية الذي بدوره ينشط الإيرادات العامة من خلال الضرائب وغيرها، والتحكم في ضبط نفقاتها العامة من أجل القضاء على العجز.

وقد سعينا من خلال الدراسة وإنطلاقا من إشكالياتها التي تبحث عن "إمكانية سياسة التيسير الكمي من تغطية عجز الميزانية الجزائرية خلال الفترة 2018-2022" إلى إبراز دور الميزانية في التوازن الداخلي للدولة ومدى أهمية تمويل العجز من خلال إصدار قانون 10/17 في مضمونه المادة 45 مكرر المتضمنة آلية التيسير الكمي و الذي يعدل قانون 11/03 لمواكبة التطورات العالمية.

وقد تطرقنا في الجانب التطبيقي إلى معالجة عجز الميزانية من خلال التيسير الكمي كأداة للسياسة النقدية، من أجل تحقيق هدف واحد و هو التوازن الإقتصادي، وتم التطرق إلى أهم ما يتعلق بالميزانية والكتلة النقدية بمفهومها الواسع والضيق والدين العام في الجزائر ومدى تأثير كل منهما على عجز الميزانية، من خلال تحليل النتائج اقتصاديا.

نتائج البحث:

بعد إستعراضنا لمختلف جوانب الموضوع ومن خلال الدراسة التي ضمناها في مختلف جوانب الفصول بتقديم لمحة حول عجز الميزانية العامة للدولة والمراحل التي مرت بها، حيث تميزت السياسة المالية المطبقة في الجزائر طابع توسعي في مرحلة الدراسة، بتزايد مستمر في النفقات العامة في الجزائر، مما شكل للحكومة تحديات كبيرة كان لزاما مواجهتها

والتصدي لها، خصوصا وأن الموارد المالية للدولة محدودة وإعتمادها على مصدر تمويل واحد رئيسي المتمثل في الحماية البترولية، وتوصلنا إلى النتائج التالية:

➤ يتأثر عجز الميزانية إيجابا بالمعروض النقدي الجديد، في تغطية العجز ولكن في ظل ضعف الجهاز الإنتاجي لم يؤدي دوره في الحصول على إيرادات جديدة.

➤ بالنسبة للكتلة النقدية M_2 الجديدة حيث نجد أن نسبة 73% تقريبا من المبلغ الذي تم ضخه في الإقتصاد موجه لتمويل الخزينة العمومية وكذا تسديد الدين العام ودعم صندوق التقاعد التي تعتبر معظمها نفقات إستهلاكية.

➤ الزيادة في معدل النمو للمتاحات النقدية M_1 يؤثر سلبا على منح الإئتمان على الجهاز المصرفي وعدم القدرة على التحكم في خلق نقود الودائع التي توجه إلى الإستثمار نتيجة التسرب النقدي الذي بدوره يؤثر على التحصيل الضريبي.

➤ تم توجيه المعروض النقدي الجديد للأنشطة الإستثمارية بدل الاستهلاكية.

➤ ضعف إستخدام أنظمة الدفع الحديثة التي لها دور على تداول الكتلة النقدية داخل الجهاز المصرفي للحد من ظاهرة التسرب النقدي.

➤ إرتفاع الدين العام DP له تأثير سلبي في عجز الميزانية نتيجة توجيهه إلى الجانب الإستهلاكي، تمويل صندوق التقاعد والذي بدوره يؤثر على تحصيل الإيرادات.

➤ إدارة الدين العام الداخلي لها أهمية بالغة، وهذا بالنظر للآثار الإقتصادية الواسعة التي أصبحت تترتب على عملية إقتراض الحكومات من السوق المحلية.

➤ تم تطبق التيسير الكمي في الدول المتقدمة لتجاوز الإنكماش وتنشيط الإقتصاد على خلفية أزمات الأسواق المالية، خلافا للجزائر والتي طبقت لتوفير مصدر تمويلي غير تقليدي للخزينة وتغطية العجز على خلفية أزمة انهيار أسعار النفط.

إختبار الفرضيات:

بعد عرض النتائج المتوصل إليها نقوم بإختبار الفرضيات المقترحة في المقدمة:

الفرضية الأولى: يعتبر تفاقم ضغوطات الأزمة النفطية سببا رئيسيا للجوء إلى التيسير الكمي.

نؤكد صحة الفرضية الأولى وهذا ماتم إثباته من خلال التطرق إلى أسباب عجز الميزانية العامة للجزائر في الفصل الثاني في المبحث الثاني: الأساليب المعتمد في تمويل عجز الميزانية في الفرع الثاني من بين أسباب اللجوء إلى التيسير الكمي هو عجز الميزانية العامة للدولة وهذا نتيجة إعتقاد الدولة على الجباية النفطية في تحصيل الإيرادات وإنخفاض أسعار النفط.

الفرضية الثانية: يعتبر الإقتراض الداخلي والخارجي أهم آليات تغطية عجز الموازنة

نؤكد صحة الفرضية الثانية من بين آليات تمويل عجز الميزانية الدين العام وهذا ماتم دراسته في الفصل النظري في المبحث الأول المطلب الثاني الذي تطرق إلى آليات تمويل عجز الميزانية ولكن بالنسبة للجزائر فقد لجئت إلى الدين الداخلي لتمويل العجز عوض الدين الخارجي حفاظا على السيادة الوطنية والتي تطرقنا إليه من خلال الدراسات السابقة والتي تمثلت في دراسة آيت عمر إلهام، التمويل التقليدي كألية لتغطية عجز الميزانية العمومية.

الفرضية الثالثة: أدى تطبيق هذه السياسة إلى تمويل العجز في الميزانية وفق إحصائيات وتقارير سنوية صادرة عن وزارة المالية وبنك الجزائر ومدى تمويل المشاريع الاقتصادية.

نؤكد صحة الفرضية الثالثة في شقها الأول الذي يخص تمويل العجز في الميزانية من خلال المادة 45 مكرر من القانون 10/17، وهذا بعد إستعراض مضمون المادة، أما فيما يخص الشق الثاني فننفي صحتها لما تطرقنا إليه في دراستنا نتيجة ضعف الجهاز الإنتاجي في إمتصاص الكتلة النقدية.

مقترحات الدراسة:

➤ ضرورة البحث عن أساليب خلق الثروة بدلا عن إستحداث طرق غير تقليدية لتمويل عجز الميزانية وفي حالة اللجوء إليه يجب توجيهه إلى قطاعات منتجة واستثمارية.

➤ تقليص الإنفاق الحكومي الإستهلاكي الغير ضروري، وضرورة إستقلالية بنك الجزائر إستقلالية تامة وتجنبه بالقيام بأي عملية تمويل مباشر للحكومة.

➤ تفعيل آلية الإقتصاد المنتج عوض الإقتصاد الريعي.

➤ إعتداد أساليب أخرى في التمويل مثل التمويل بالصيرفة الإسلامية.

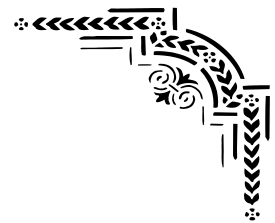
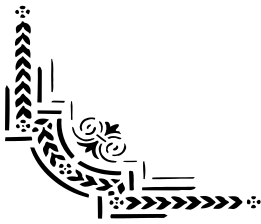
أفاق البحث:

➤ دراسة إستشراافية للأثار الجانبية لسياسة التيسير الكمي.

➤ أساليب تمويل عجز الميزانية في ظل الصيرفة الإسلامية.

➤ تأثير التيسير الكمي على الإستثمار في الجزائر.

قائمة المراجع



الكتب:

1. أحمد الجبير، المالية العامة والتشريع المالي، الافاق المشرقة للنشر والتوزيع، عمان 2010.
2. أحمد شعبان محمد علي، السياسات النقدية والمصرفية، دار التعليم جامعي لطباعة والنشر والتوزيع، الاسكندرية 2013.
3. حسين علي بنحيت، سحر فتح الله، الاقتصاد القياسي، داراليازوري العلمية للنشر والتوزيع، الاردن، عمان، 2009.
4. حمدي محمد بن محمد صالح، توازن الموازنة العامة، الطبعة الأولى، دار النفائس للنشر والتوزيع، الاردن، 2013.
5. سعيد عبد العزيز عثمان، مقدمة في الاقتصاد العام، الدار الجامعية للطباعة والنشر، الإسكندرية، دون سنة النشر.
6. سوزي عدلي ناشد، اساسيات المالية العامة، كلية الحقوق، جامعة الاسكندرية وبيروت العربية، منشورات الحلبي الحقوقية، 2009.
7. عادل أحمد حشيش، أساسيات المالية العامة، دار النهضة للطباعة والنشر، بيروت، 1992.
8. عبد المطلب عبد الحمد، اقتصاديات المالية العامة، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2005.
9. علي زغدود، المالية العامة، الطبعة الرابعة، ديوان المطبوعات الجامعية، 2011.
10. كاظم السعدي، ميزانية الدولة، مطبعة الزهراء، بغداد، 1969.
11. مجيد علي حسين، عفاف عبد الجبار سعيد، الاقتصاد القياسي (النظرية والتطبيق)، الطبعة الأولى، دار وائل للطباعة والنشر، الأردن، عمان 1998.
12. محرز محمد عباس، اقتصاديات المالية العامة، الطبعة الرابعة، ديوان المطبوعات الجامعية، 2010.

أطروحات دكتوراء:

13. بوروشة كريم، دور السياسة النقدية والمالية في تحقيق التوازن الخارجي دراسة حالة الجزائر (1990-2016)، أطروحة دكتوراء، جامعة قاصدي مرياح، ورقلة، سنة 2019.
14. محسن عادل، الآثار الاقتصادية للسياسات النقدية غير التقليدية (دراسة تقييمية لآلية التمويل غير التقليدي بالجزائر) للفترة 2020، 2017، أطروحة دكتوراء، جامعة ورقلة، سنة 2022.

رسائل ماجستير:

15. إبرير محمد، السياسة النقدية ومدى فعاليتها في ظل إستقلالية السلطة النقدية-دراسة حالة الجزائر- رسالة ماجستير، جامعة تلمسان، سنة 2008.

المقالات:

العشي وليد، تجربة التسيير الكمي في الجزائر، مجلة إقتصاديات المال و الأعمال، جامعة أحمد دراية، العدد 16، الجزائر، جوان 2018.

16. أسماء الخولي، "التسيير الكمي" سياسة طبع الأموال غير مجدية لاقتصادات الدول، صادر بتاريخ 02/08/2016، متوفر على <https://aawsat.com/home/article/704136>

17. أيت عمر بن الهام، التمويل غير التقليدي كآلية لتغطية عجز الميزانية العمومية، مجلة المؤسسة، المجلد 10، العدد 01 (2010).

18. بوقمقوم محمد، كوثر عطار، تقييم أداء السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2010-2019، مجلة البحوث الإقتصادية، المجلد: 09، العدد 02، ديسمبر 2022.

19. دردوري لحسن، عجز الموازنة العامة للدولة وعلاجه في الاقتصاد الوضعي، أبحاث إقتصادية وإدارية، العدد 14 ديسمبر 2013.

20. دنان راضية، عجز الموازنة العامة في الجزائر (أسباب وحلول)، ورقة بحثية، دون مجلة، دون سنة نشر، تم الاطلاع عليها: 2023/05/22.

21. عبد اللطيف ماجد، مامون دقاسمة، الدين العام الداخلي وعجز الموازنة العامة للدولة، الاردنية، مجلة أفاق إقتصادية، مجلد 22، العدد 87، الامارات العربية، 2001.

22. عمر عبو وكمال قسول، دور السياسة النقدية غي التقليدية في تحفيز الاقتصاد -عرض تجارب دولية-، الريادة لاقتصاديات الأعمال، العدد 05، جامعة الشلف، الجزائر، 2019.

23. قطايفي السعيد، موساوي هاجر، دوافع ومخاطر سياسة التسيير الكمي، المحلة الجزائرية للعلوم الإجتماعية والإنسانية، المجلد 01، العدد 02، سنة 2020.

24. ماريو بليجير أوربين تشيبستي، كيف يقاس العجز المالي، مجلة التمويل والتنمية، سبتمبر 1992.
25. محمد مداحي، أسيا قاسمي، العجز الموازي في الجزائر ومدى مساهمة صندوق ضبط الإيرادات في تمويله، الكتاب الجماعي: العجز الموازي وإشكالية إستدامة الموارد المالية للموازنة العامة للدولة في الجزائر، جامعة محمد أكلي، البويرة، الطبعة الأولى، سنة 2020.
26. محمد هاني ميلود وعيل، سياسة التيسير الكمي كآلية حديثة لتطبيق السياسة النقدية - دراسة تحليلية نظرية لآفاق تطبيق سياسة التيسير الكمي في الجزائر، مجلة التنمية والإستشراف للبحوث والدراسات، المجلد 03 - العدد: 04 - جوان 2018.
27. مصباح حراق، محمد أمين قمبر، عبد الرؤوف بوجريو، التمويل غير التقليدي كآلية لمعالجة عجز الميزانية العامة في الجزائر بعد الصدمة البترولية لسنة 2014، الكتاب الجماعي: العجز الموازي وإشكالية إستدامة الموارد المالية للموازنة العامة للدولة في الجزائر، جامعة محمد أكلي، البويرة، الطبعة الأولى، سنة 2020.
28. مطاي فتيحة، راشدي فتيحة، سياسة التيسير الكمي كأسلوب حديث لإدارة السياسة النقدية في ظل الأزمات، مجلة رؤى إقتصادية، العدد 11، جامعة الوادي، الجزائر، 2016.
29. هدى هدياء يونس، ماجدة مدوخ، أثر سياسة التيسير الكمي على المستوى العام للأسعار في الجزائر، مجلة آفاق علمية، المجلد: 99 العدد: 20 السنة 2019.
30. يوب فايزة، سياسة الاصدار النقدي كآلية للتمويل غير التقليدي في الجزائر، مجلة الدراسات إقتصادية، جامعة تلمسان، المجلد 13، العدد 03، السنة 2019.
- القوانين والمراسيم:
31. القانون رقم 84-17 المؤرخ في: 17 جويلية 1984 يتعلق بقوانين المالية، الجريدة الرسمية، العدد 18، الصادرة في 1984/07/10.
32. القانون رقم 90-21 المؤرخ في: 21 اوت 1990 يتعلق بقوانين المالية، الجريدة الرسمية، العدد 35، الصادرة في 1992/08/15.

33. القانون رقم 17-10 المؤرخ في 11/10/2017 المتعلق بقانون النقد والقرض، الجريدة الرسمية الجزائرية، العدد 57.

التقارير والبيانات:

34. التقرير السنوي لبنك الجزائر لسنة 2003.

35. التقرير السنوي لبنك الجزائر لسنة 2006.

36. التقرير السنوي لبنك الجزائر لسنة 2009.

37. التقرير السنوي لبنك الجزائر لسنة 2012.

38. التقرير السنوي لبنك الجزائر لسنة 2017.

39. التقرير السنوي لبنك الجزائر لسنة 2021.

40. النشرة الإحصائية الربع سنوية لسنة 2022 العدد 60.

41. سلسلة الاحصائيات النقدية من 1962 إلى 2020، بنك الجزائر.

42. بيان بنك الجزائر 2021/02/25.

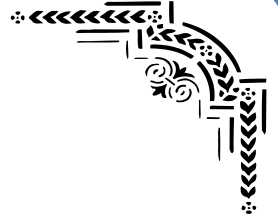
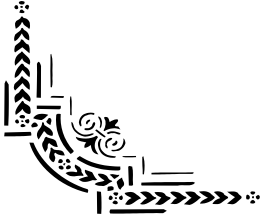
مواقع الكترونية:

43. [https://www.bank-of-algeria.dz/point-de-situation-sur-le-financement-non-conventionnel,25fevrier 2021,.](https://www.bank-of-algeria.dz/point-de-situation-sur-le-financement-non-conventionnel,25fevrier 2021,)

44. <https://fbs.ae/analytics/guidebooks/quantitative-easing-policy-240?lang=ar>

45. <https://data.albankaldawli.org/country/DZ> البنك الدولي

الملاحق



الملحق رقم: 01

جدول رقم 01-04: تطور سعر الصرف الدينار مقابل الدولار.

| السنوات | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 |
|-----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| سعر الصرف | 72,8537 | 77,2725 | 79,6871 | 77,3768 | 72,0653 | 73,3627 | 72,6464 | 69,3656 |
| السنوات | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
| سعر الصرف | 64,5684 | 72,6462 | 74,4041 | 72,8537 | 77,5519 | 79,3809 | 80,5606 | 100,4641 |
| السنوات | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | |
| سعر الصرف | 109,4654 | 110,9610 | 116,6169 | 119,3606 | 126,8288 | 135,1064 | 142,0032 | |

المصدر: التقارير السنوية لبنك الجزائر 2003.2006.2009.2012.2017.2020. النشرة الإحصائية لتسعة أشهر الأولى لسنة 2022

الجدول رقم 01-05 تطور الكتلة النقدية

الوحدة: مليار دينار جزائري

| السنوات | النقود القانونية | النقود الكتابية | الكتلة النقدية m1 | معدل النمو %m1 | اشباه النقود | الكتلة النقدية m2 | معدل النمو %m2 |
|---------|------------------|-----------------|-------------------|----------------|--------------|-------------------|----------------|
| 2000 | 484,527 | 563,658 | 1048,185 | 15,8 | 974,35 | 2022,535 | 13 |
| 2001 | 577,15 | 661,36 | 1238,51 | 18,15 | 1235,006 | 2473,516 | 22,3 |
| 2002 | 664,688 | 751,653 | 1416,341 | 14,4 | 1485,191 | 2901,532 | 17,3 |
| 2003 | 781,339 | 849,04 | 1630,379 | 15,1 | 1724,043 | 3354,422 | 15,6 |
| 2004 | 874,347 | 1286,233 | 2160,58 | 32,2 | 1577,456 | 3738,036 | 11,4 |
| 2005 | 920,964 | 1500,457 | 2421,421 | 12,07 | 1736,164 | 4157,585 | 11,2 |
| 2006 | 1081,358 | 2086,281 | 3167,639 | 30,9 | 1766,105 | 4933,744 | 18,7 |
| 2007 | 1284,493 | 2949,08 | 4233,573 | 33,6 | 1761,035 | 5994,608 | 21,5 |
| 2008 | 1539,975 | 3424,954 | 4964,928 | 17,2 | 1991,04 | 6955,968 | 16 |
| 2009 | 1829,348 | 3114,81 | 4944,159 | -0,4 | 2228,893 | 7173,052 | 3,1 |
| 2010 | 2098,629 | 3657,831 | 5756,46 | 16,4 | 2524,281 | 8280,74 | 15,4 |
| 2011 | 2571,481 | 4570,218 | 7141,699 | 24 | 2787,489 | 9929,188 | 19,9 |
| 2012 | 2952,343 | 4729,148 | 7681,491 | 7,6 | 3333,644 | 11015,135 | 10,9 |
| 2013 | 3203,994 | 5045,805 | 8249,799 | 7,4 | 3691,697 | 11941,496 | 8,4 |
| 2014 | 3658,918 | 5944,1 | 9603,018 | 16,4 | 4083,732 | 13686,75 | 14,6 |
| 2015 | 4108,072 | 5153,064 | 9261,136 | -3,4 | 4443,375 | 13704,511 | 0,1 |
| 2016 | 4497,2 | 4909,772 | 9406,972 | 1,6 | 4409,337 | 13816,309 | 0,8 |
| 2017 | 4716,905 | 5549,155 | 10266,06 | 9,13 | 4708,518 | 14974,578 | 8,4 |
| 2018 | 4926,815 | 6477,258 | 11404,073 | 11,08 | 5232,594 | 16636,667 | 11 |
| 2019 | 5437,607 | 5537,585 | 10975,192 | -3,8 | 5531,436 | 16506,628 | -0,8 |
| 2020 | 6138,339 | 5763,484 | 11901,824 | 8,44 | 5757,816 | 17659,64 | 6,9 |
| 2021 | 6712,3 | 6918,1 | 13630,4 | 14,5 | 6457,2 | 20087,5 | 13,7 |
| 2022 | 7395,1 | 7922,6 | 15317,9 | 12,4 | 6856,4 | 22174,3 | 10,3 |

المصدر: بنك الدولي، التقارير السنوية لبنك الجزائر 2003.2006.2009.2012.2017.2020. النشرة الإحصائية لتسعة أشهر الأولى لسنة 2022

الوحدة: مليار دينار جزائري

الجدول رقم 06-01: عجز الميزانية، ميزان المدفوعات، الدين العام

| السنوات | الإيرادات | النفقات | عجز الميزانية | التضخم % | ميزان المدفوعات | الدين الخارجي | الدين الداخلي العام |
|---------|-----------|---------|---------------|----------|-----------------|---------------|---------------------|
| 2000 | 1578,1 | 1178,1 | 400 | 0,34 | 551,5 | 1860,5 | 1022,9 |
| 2001 | 1505,5 | 1321 | 184,5 | 4,23 | 478,31 | 1761,1 | 1001,5 |
| 2002 | 1603,2 | 1550,6 | 52,6 | 1,42 | 290,85 | 1832,5 | 982,5 |
| 2003 | 1966,6 | 1766,2 | 200,4 | 4,3 | 578 | 1832,99 | 987,8 |
| 2004 | 2226,2 | 1831,8 | 394,4 | 3,97 | 666,6 | 1610,5 | 1000 |
| 2005 | 3082,6 | 2453 | 1186,8 | 1,38 | 1242,76 | 1272,6 | 1038,9 |
| 2006 | 3639,8 | 3092,7 | 595,8 | 2,31 | 1288,02 | 437,8 | 1847,3 |
| 2007 | 3688,5 | 3108,5 | 579,3 | 3,68 | 1907,99 | 410,3 | 1103,9 |
| 2008 | 5190,5 | 4191 | 999,5 | 4,86 | 2388,38 | 390,3 | 734 |
| 2009 | 3676 | 4246,3 | -570,3 | 5,74 | 280,41 | 420,8 | 816,3 |
| 2010 | 4379,6 | 4512,8 | -133,2 | 3,91 | 1140,61 | 431,8 | 1107,4 |
| 2011 | 5790,1 | 5853,6 | -63,5 | 4,52 | 1467,27 | 323,6 | 1214,8 |
| 2012 | 6339,3 | 7058,1 | -718,8 | 8,89 | 935,27 | 290,2 | 1312,1 |
| 2013 | 5940,9 | 6092,1 | -151,2 | 3,26 | 10,31 | 274,5 | 1172,8 |
| 2014 | 5738,4 | 6995,7 | -1257,3 | 2,92 | -473,69 | 305,8 | 1239 |
| 2015 | 5103,1 | 7656,3 | -2553,2 | 4,78 | -2766,78 | 301,7 | 2493 |
| 2016 | 5110,1 | 7297,5 | -2187,4 | 6,4 | -2849,38 | 406,7 | 3990,7 |
| 2017 | 6047,9 | 7282,7 | -1234,8 | 5,59 | -2414,48 | 442,6 | 5358,6 |
| 2018 | 6826,9 | 7899,1 | -905,2 | 4,27 | -1844,63 | 471,4 | 7415,2 |
| 2019 | 6601,6 | 7725,5 | -1123,9 | 1,95 | -2020,25 | 457,3 | 8751,1 |
| 2020 | 5640,9 | 6902,9 | -1261,9 | 2,41 | -2085,83 | 437,4 | 9423,4 |
| 2021 | 6586,6 | 7428,7 | -842 | 7,23 | -199,71 | 414,8 | 13702,7 |
| 2022 | 6160,7 | 5243,9 | 916,7 | 9,27 | 1679,89 | 413,8 | 13929,4 |

المصدر: بنك الدولي، التقارير السنوية لبنك الجزائر 2000.2006.2009.2012.2017.2020. النشرة الإحصائية لتسعة أشهر الأولى لسنة 2022

الملحق رقم 02:

الشكل رقم 08-02: نموذج الإنحدار الخطي لعجز الميزانية SB كمتغير تابع والكتلة النقدية M_1, M_2 والدين الداخلي DP.

Dependent Variable: SB

Method: Least Squares

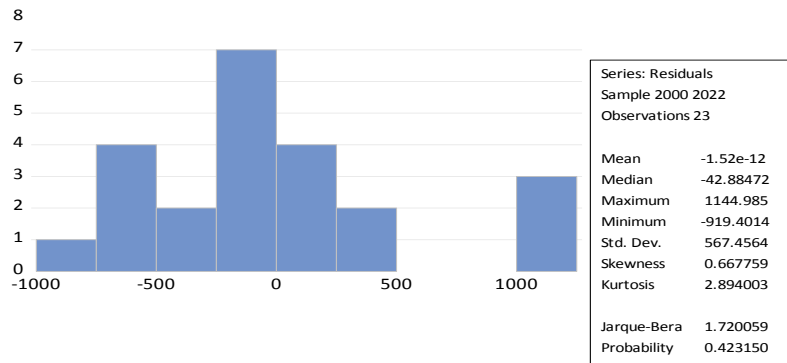
Date: 05/16/23 Time: 08:50

Sample: 2000 2022

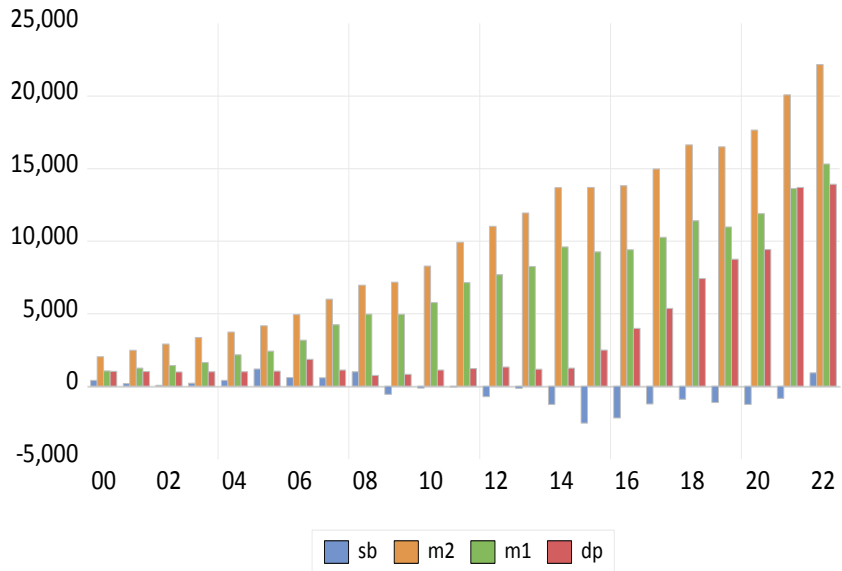
Included observations: 23

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|--------------------|-------------|-----------------------|-------------|--------|
| M2 | -2.043636 | 0.517931 | -3.945770 | 0.0009 |
| M1 | 2.490199 | 0.693189 | 3.592381 | 0.0019 |
| DP | 0.347078 | 0.074499 | 4.658819 | 0.0002 |
| C | 2157.184 | 437.3532 | 4.932361 | 0.0001 |
| R-squared | 0.671567 | Mean dependent var | -325.7696 | |
| Adjusted R-squared | 0.619709 | S.D. dependent var | 990.1688 | |
| S.E. of regression | 610.6144 | Akaike info criterion | 15.82358 | |
| Sum squared resid | 7084148. | Schwarz criterion | 16.02106 | |
| Log likelihood | -177.9712 | Hannan-Quinn criter. | 15.87324 | |
| F-statistic | 12.95017 | Durbin-Watson stat | 1.648720 | |
| Prob(F-statistic) | 0.000077 | | | |

من إعداد الطلبة بالإعتماد على مخرجات E-VIEWS12
الشكل رقم 09-02: نتائج إختبار التوزيع الطبيعي للبقايا



المصدر: من إعداد الطالبين بالإعتماد على مخرجات E-views12
الشكل رقم 10-02: منحني تطور عجز الميزانية، الكتلة النقدية، الدين العام



من إعداد الطلبة بالإعتماد على الجدولين رقم 05-06 مخرجات E-views