الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة محمد بوضياف بالمسيلة

كلية:العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم: العلوم الاقتصادية

رقم:.....

ميدان:العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

فرع: علوم اقتصادية

تخصص: اقتصاد نقدي وبنكي

مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي

تحت عنوان:

تأثير التمويل غير التقليدي على فعالية السياسة النقدية في ضبط التضخم في الجزائر خلال الفترة(2015-2018)

من إعداد الطلبة:

– بن عزيز أكرم

– مرزوق شهاب الدين

تحت إشراف:

– د. بن محاد سمير

لجنة المناقشة

الاسم واللقب	الرتبة العلمية	الجامعة	الصفة
د. جاب الله مصطفى	أستاذ محاضر " أ "	جامعة محمد بوضياف – المسيلة –	رئيسا
بن محاد سمير	أستاذ محاضر " أ "	جامعة محمد بوضياف – المسيلة –	مشرفا ومقررا
د. عيشاوي علي	أستاذ محاضر " أ "	جامعة محمد بوضياف – المسيلة –	مناقشا

السنة الجامعية: 2020–2021

بسم الله الرحمن الرحيم

شكر وعرفان

نحمد الله عز وجل الذي ألهمنا الصبر والثبات وأمدنا بالقوة والعزم على مواصلة مشوارنا الدراسي وتوفيقه لنا في إنجاز هذا العمل، فنحمدك اللهم ونشكرك على نعمتك وفضلك ونسألك البر والتقوى، ومن العمل ما ترضى، وسلام على حبيبه وخليله الأمين عليه أزكى الصلاة والسلام، كما نتقدم بجزيل الشكر والتقدير للأستاذ الفاضل

" د. بن محاد سمير "

لتفضله بالإشراف على هذا البحث وسعة صدره وعلى حرصه أن يكون هذا العمل في صورة كاملة لا يشوهه أي نقص، نسأل الله أن يجزيه عنا كل خير قبل الإشراف على هذا العمل البسيط، وعلى المجهودات التي بذلها من اجلنا، والنصائح والتوجيهات العظيمة، التي كان يضعها نصب أعيننا وهو يتبع هذا البحث بكل اهتمام جعل الله ذلك في ميزان حسناته يوم الدين، نتقدم بجزيل الشكر وخالص الامتنان إلى إدارة كلية العلوم الاقتصادية وتجارية وعلوم التسيير بجامعة المسيلة.

إهداء

إلى من قال فيهم المولى عز وجل:

﴿وَقَضَى رَبُّكَ أَلاَّ تَعْبُدُواْ إِلاَّ إِيَّاهُ وَبِالْوَالِدَيْنِ إِحْسَانًا إِمَّا يَبْلُغَنَّ عِندَكَ الْكِبَرَ أَحَدُهُمَا أَوْ كِلاَهُمَا فَلاَ تَقُل لَّهُمَآ أُفٍّ وَلاَ تَنْهَرْهُمَا وَقُل لَّهُمَا قَوْلاً كَرِيمًا﴾

فخرا وشرفا أعتز بهما فوق الواجب وأنا أهدي ثمرة هذا العمل المتواضع إلى بهجة القلب وهبة الرب وكمال الود، إلى التي تعبت لأرتاح وسهرت لأنام وحلمت لأنال، إلى الشمس التي تضيء صباحي والقمر الذي ينير ليالي

أمـــي الحنـون تغمدها الله برحمته

إلى من جرعت الكأس فارغا لتسقيني قطرة الحب، إلى من كلّت أناملها لتقدم لنا لحظة سعادة، إلى من حصدت الأشواك عند ربي لتمهد لي طريق العلم إلى القلب الكبير

أختي العزيـــزة وزوجها

إلى سندي وقوتي وملاذي بعد الله... إلى من آثروني على أنفسهم

إخوتـــــــي و أخواتـــــــي

إلى القلوب الطاهرة الرقيقة والنفوس البريئة إلى رياحين حياتي

إلى من أظهروا لي أجمل ما في الحياة.

خطيبتي

كلمة الشكر على الرغم من أنها قليلة عليك يا خطيبتي لأنك وقفت بجانبي وساندتني ودعمتني ، ربي يخليك ليا و ميحرمنيش منك .

شهاب الدين

إهداء

بكل معاني الحب و الخشوع وبكل نبضات القلوب وتردد الأنفاس اهدي هذه الصفحة إلى من أضاؤولي الطريق وكانوا لي السبب في وصولي إلى هذا اليوم، إلى من وفرو لي سبب التعلم والنجاح إلى من قال فيهما الله

﴿ فَلاَ تَقُل لَّهُمَآ أُفٍّ وَلاَ تَنْهَرْهُمَا وَقُل لَّهُمَا قَوْلاً كَرِيمًا ﴾

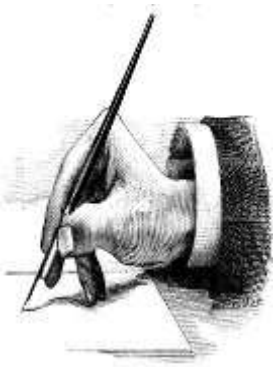
إلى من غمرتني بحنانها وحبها إلى أمي التي مهما قلت فيها لن أوفيها حقها، التي أتمنى لها دوام الصحة والعافية.

إلى من كان شمعة تنير دربي ومن علمني الاجتهاد والمثابرة وحب الإطلاع والسير على خطى الحبيب المصطفى عليه أفضل الصلاة والسلام إلى روح أبي الطاهرة رحمة الله عليه.

إلى فرحة البيت وقرة العين، الإخوة كل باسمه ومقامه.

إلى كل الأهل والأقارب ورفقاء الدرب وزملاء الدراسة.

أكرم



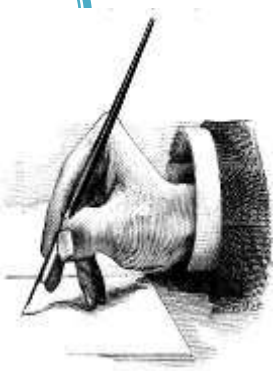
فهرس المحتويات

المحتويات	الصفحة
الشكر والعرفان.....	-
إهداء.....	-
فهرس المحتويات.....	I
قائمة الأشكال.....	IV
قائمة الجداول.....	V
مقدمة.....	5-1
الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية والتمويل غير التقليدي	
تمهيد.....	07
المبحث الأول: الإطار المفاهيمي للسياسة النقدية التقليدية وغير التقليدية.....	8
المطلب الأول: ماهية السياسة النقدية التقليدية.....	8
الفرع الأول: تعريف السياسة النقدية التقليدية وأهدافها.....	8
الفرع الثاني: أدوات السياسة النقدية التقليدية.....	14
المطلب الثاني: ماهية السياسة النقدية غير التقليدية.....	20
الفرع الأول: تعريف السياسة النقدية غير التقليدية وشروطها.....	20
الفرع الثاني: أدوات السياسة النقدية غير التقليدية.....	22
المبحث الثاني: التمويل الغير تقليدي كأداة من أدوات السياسة النقدية غير التقليدية.....	26
المطلب الأول: التمويل غير التقليدي وخصائصه.....	26
الفرع الأول: تعريف التمويل غير التقليدي.....	26
الفرع الثاني: خصائص التمويل غير التقليدي.....	27
المطلب الثاني: الآثار الايجابية والسلبية للتمويل غير التقليدي.....	28
الفرع الأول: الآثار الايجابية للتمويل غير التقليدي.....	28
الفرع الثاني: الآثار السلبية للتمويل غير التقليدي	29
خلاصة الفصل.....	32

الفصل الثاني: فعالية السياسة النقدية في ضبط التضخم 2015–2018	
تمهيد.....	34
المبحث الأول: السياسة النقدية في الجزائر 2015–2018.....	35
المطلب الأول: الكتلة النقدية في الجزائر 2015–2018.....	35
المطلب الثاني: مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر 2015–2018.....	37
المبحث الثاني: التضخم في الجزائر وفعالية السياسة النقدية في ضبطه 2015–2018.....	39
المطلب الأول: تعريف التضخم وأنواعه وأسبابه في الجزائر.....	39
الفرع الأول: تعريف التضخم.....	39
الفرع الثاني: أنواع التضخم في الجزائر.....	40
الفرع الثالث: أسباب التضخم في الجزائر.....	42
المطلب الثاني: التضخم في الجزائر خلال الفترة 2015–2018.....	44
المطلب الثالث: أدوات السياسة النقدية ودورها في ضبط التضخم 2015–2018.....	46
الفرع الأول: الأدوات الكمية التقليدية.....	46
الفرع الثاني: الأدوات الكمية المستحدثة.....	49
المبحث الثالث: فعالية السياسة النقدية في ظل التمويل غير التقليدي في الجزائر.....	52
المطلب الأول: وضعية التمويل غير التقليدي في الجزائر.....	52
المطلب الثاني: تحليل أسباب الفجوات التضخمية في الجزائر.....	53
المطلب الثالث: تقييم فعالية السياسة النقدية في الجزائر من خلال عملية التمويل غير التقليدي.....	55
خلاصة الفصل.....	56
الخاتمة.....	58
قائمة المراجع والمصادر.....	62
قائمة الملاحق	–

قائمة الجداول

و الأشكال



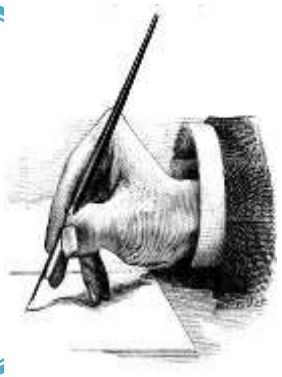
قائمة الجداول

رقم الجدول	عنوان الجدول	الصفحة
01	تطور الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2015-2018)	35
02	تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2015-2018)	37
03	تطور الكتلة النقدية ومعدلات السيولة خلال الفترة (2015-2018)	43
04	تطور معدل التضخم في الجزائر خلال الفترة (2015-2018	45
05	تطور معدل الاحتياطي الإجباري في الجزائر خلال الفترة (2015-2018)	47
06	تطور معدل إعادة الخصم في الجزائر خلال الفترة (2015-2018)	48
07	تطور معدل الأدوات الكمية المستحدثة للسياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2015-2018)	50
08	مبالغ التمويل غير التقليدي ومعدلات التضخم خلال الثلاثي الأخير لسنة 2017	54

قائمة الأشكال

رقم الشكل	عنوان	الصفحة
01	تطور نمو الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2015–2018)	36
02	تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر (2015–2018)	38
03	تطور معدل التضخم في الجزائر خلال الفترة (2015–2018)	45
04	تطور معدل الاحتياطي الإجباري في الجزائر خلال الفترة (2015–2018)	47
05	تطور معدلات إعادة الخصم في الجزائر خلال الفترة (2015–2018)	48
06	تطور معدلات استرجاع السيولة في الجزائر خلال الفترة (2015–2018)	51

مقدمة



مقدمة:

تعتبر السياسة النقدية إحدى أهم مجالات السياسة الاقتصادية التي تتخذ المعطيات النقدية موضوعا لتدخلها، أخذت بعين الاعتبار علاقة النقود بالنشاط الاقتصادي من جهة، وأهمية الاستقرار النقدي في تهيئة مناخ ملائم لممارسة النشاط الاقتصادي قصد بلوغ استقرار اقتصادي من جهة ثانية، ففي الجزائر ونتيجة الأزمة الاقتصادية لسنة 1986، فإن السلطات العمومية باشرت آنذاك حزمة من الإصلاحات الاقتصادية الهدف منها الانتقال من نظام اقتصادي مبني على التسيير الإداري المركزي إلى اقتصاد حر مبني على آلية السوق، وعليه فإن أهم ما ميز الجانب القانوني المؤطر لعملية الانتقال، هو صدور التشريعات المجسدة لهذا التحول، ومنها على الخصوص في الجانب المالي قانون النقد والقرض لسنة 1990، والذي يوضح العلاقة بين البنك المركزي بصفته سلطة نقدية والخزينة العمومية، خاصة في مجال التمويل عن طريق الإصدار النقدي لما لهذه العملية (الإصدار النقدي) من تأثير على فعالية ونجاحة السياسة النقدية.

ومع التزايد المستمر للنفقات العمومية لجأت الحكومة الجزائرية في نهاية عام 2017 اقتراح مشروع تعديل قانون النقد والقرض 10/90، وهو التعديل الذي يسمح لبنك الجزائر بشراء السندات المالية التي تصدرها الخزينة العمومية، من أجل تمويل العجز في الميزانية، تمويل الدين العام المحلي ودعم موارد صندوق الاستثمار الوطني، وكذا تجنب الاستدانة الخارجية وضمان استمرار برامج التنمية المتبعة.

وفي هذا الإطار قامت السلطات العمومية بمنع اللجوء إلى المديونية الخارجية للاستعاضة عن الأزمة المالية التي تمر بها البلاد، واللجوء إلى أداة تمويل تحت مسمى التمويل غير التقليدي، للإشارة فإن دولة الجزائر ليست السباقة لمثل هذا النوع من التمويل، فقد لجأت الكثير من الدول إلى هذا النمط خلال السنوات القليلة الماضية، وكانت أثاره جد إيجابية على أداء سياستها العامة كالولايات المتحدة الأمريكية واليابان....من خلال اللجوء إلى البنك المركزي ليعدل أسعار الفائدة حتى تكون مدفوعات الفائدة منخفضة في صالح الحكومة، ولكن يبقى وجه المقارنة ضعيفا وغير متجانس مع الاختلاف الهائل بين البنية التحتية الاقتصادية، المالية والنقدية لاقتصاديات هذه الدول مقارنة بالاقتصاد الجزائري.

1-إشكالية الدراسة:

أن أخر أسلوب اعتمدته الدولة الجزائرية فيما يخص تمويل العجز الموازني هو آلية التمويل غير التقليدي (القانون رقم 17-10،2017)، لذالك تطرح الإشكالية الموالية نفسها في هذه الوضعية وهي:

ما مدى تأثير عملية التمويل غير التقليدي على فعالية السياسة النقدية في ضبطها للتضخم في الجزائر ؟

وتقودنا هذه الإشكالية إلى طرح تساؤلات فرعية كما يلي:

- ما هي أسباب التضخم في الجزائر؟ وما هو دور السياسة النقدية في معالجته؟
- ما هو التمويل غير التقليدي؟ وما هي دوافع اللجوء إليه؟
- ما مدى تأثير التمويل غير التقليدي على ظاهرة التضخم في الجزائر ؟

2- الفرضيات:

- ترجع أسباب التضخم إلى أسباب نقدية نتيجة زيادة المعروض النقدي ويتم معالجتها عن طريق أدوات السياسة النقدية التقليدية.
- يعتبر التمويل غير التقليدي سياسة نقدية غير تقليدية وجاءت نتيجة قصور أدوات السياسة النقدية التقليدية.
- يوجد تأثير سلبي للتمويل غير التقليدي على ظاهرة التضخم في الجزائر.

3- أهداف الدراسة:

يمكن أبراز أهداف الدراسة من خلال النقاط التالية:

- تقييم أداء السياسة النقدية في الجزائر.
- التعرف على صيغة تنفيذ سياسة التمويل غير التقليدي وأثارها على الاقتصاد الوطني.
- الإحاطة والإلمام بمختلف الجوانب النظرية لسياسة استهداف التضخم والتمويل غير التقليدي في الجزائر.

4- أهمية الدراسة:

تكمن أهمية هذه الدراسة في كونها تسلط الضوء على أخر إجراء نقدي اتخذته السلطات العمومية في الجزائر قصد تمويل الاقتصاد الوطني، وذلك بالوقوف على مدى نجاح وفعالية هذا الإجراء بالنظر إلى الظروف الاقتصادية العامة الذي تميز الاقتصاد الوطني.

5- أسباب اختيار الموضوع:

هناك عدة أسباب منها:

- ❖ يندرج الموضوع في مجال تخصصنا "الاقتصاد النقدي والبنكي".
- ❖ التعرف على آلية التمويل غير التقليدي كآلية من آليات السياسة النقدية غير التقليدية.
- ❖ الميول الشخصي والرغبة في الاهتمام بالقضايا المتعلقة بالسياسة النقدية والتضخم والتمويل غير التقليدي.

6- حدود الدراسة:

تحددت دراسة الموضوع من خلال جانبين هما:

- ❖ الحدود المكانية: سوف نعمل على إسقاط هذه الدراسة عل الاقتصاد الجزائري.
- ❖ الحدود الزمنية: شملت الدراسة الفترة 2015-2018.

7- المنهج المستخدم:

تم اعتماد المنهج الوصفي التحليلي وذالك لمناسبته لطبيعة الموضوع، حيث يتم وصف الظاهرة المدروسة وتحليل المعطيات المتوفرة على الاقتصاد الجزائري تحليلا بيانيا واقتصاديا.

8- الدراسات السابقة:

- ✓ **أطروحة دكتوراه بعنوان "آلية تأثير السياسة النقدية في الجزائر ومعوقاتها الداخلية: دراسة قياسية "** مقدمة من طرف الباحثة "**بقبق ليلى أسمهان** "، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة تلمسان، 2015.

تهدف الباحثة إلى محاولة معرفة مدى فعالية قنوات السياسة النقدية في الجزائر وأهم المعوقات التي تواجهها، حتى تمكن السياسة النقدية من تحقيق الأهداف المرغوبة، ونقطة اشتراكنا مع الباحثة هي دور السياسة النقدية في معالجة التضخم وكيفية التأثير عليه، غير أن الباحثة توسعت في شرح المعيقات التي تواجه السياسة النقدية، وقد لخصت الباحثة مجموعة من النتائج أهمها أن التضخم ليس نقديا فقط بل يرجع إلى أسباب أخرى كالتضخم المستورد.

- ✓ **دراسة لـ: مصطفى راجعي (2017) مقال بعنوان مخاطر التمويل الداخلي غير التقليدي لما يطبق في الجزائر**

الهدف من هذا المقال توضيح المخاطر الاقتصادية المحتملة التي قد تنجم في المستقبل عن توسع الحكومات الجزائرية في استخدام هذا النموذج التمويلي في الجزائر مما سينعكس سلبا على حياة الجزائريين، وإدراك الحكومة الجزائرية لمخاطر التضخم الذي ينتج من طبع نقود جديدة لسد العجز في الميزانية ولمواصلة الإنفاق على الشعب، حيث سترتفع الأسعار وتنخفض القدرة الشرائية للمواطن، وكذا وضع بديل عن التمويل غير التقليدي من خلال كبح جامح الحكومة عن الإنفاق العمومي وضرورة إلزامها دستوريا بتحقيق توازن بين المداخيل والنفقات.

- ✓ **دراسة لـ: نور الدين جوادي (2017) مقال بعنوان مصادر التمويل غير التقليدي للخزينة العمومية الجزائرية آليات تمويل حديثة في اقتصاد تقليدي.**

الهدف من هذه الدراسة أنه الحل ليس في استحداث آليات إقراض جديدة للخزينة العمومية، بل في استحداث موارد تمويل حقيقة وأن اللجوء لاعتماد مصادر التمويل غير التقليدي للخزينة سوف يؤثر إيجابيا على قدرتها في تغطية نفقاتها: الأجور، فواتير دعم المواد الاستهلاكية، فواتير الاستثمار العمومي، وأن الاقتصاد الجزائري اضعف من أن يكون حاضنة لمثل هذه الآليات المتقدمة، وأن البعد الاجتماعي المبالغ فيه في السياسات الاقتصادية التنموية في الجزائر هو أساس فشل نموذج التنمية وسبب تدني إنجازاتها، وتختلف دراسة الباحث عن هذه الدراسة من خلال التركيز على تأثير آلية التمويل غير التقليدي على الاقتصاد الجزائري وذالك من خلال المؤشرات الاقتصادية والمالية.

9- صعوبات الدراسة:

تمثلت الصعوبات في:

- ❖ عدم قدرة استعارة الكتب من المكتبات في ظل وباء كورونا.
- ❖ عدم تجانس المعطيات والبيانات الرقمية حول المؤشرات الاقتصادية واختلافها في بعض الأحيان من مرجع إلى أخر.
- ❖ كما من بين المعوقات التي واجهتنا في الدراسة هي كون الموضوع موسعا ولا يمكن الإلمام بجميع جوانبه.

10- هيكل الدراسة:

للإجابة عن إشكالية البحث ومحاولة الإلمام بمختلف جوانبها تم تقسيم الدراسة إلى فصلين مسبوقين بمقدمة عامة.

أما مضمون الفصول التي تتكون منها الدراسة فهي كالتالي:

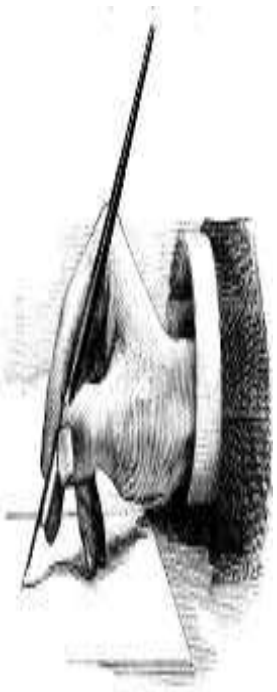
يتناول **الفصل الأول** الذي جاء تحت عنوان "**الإطار النظري للسياسة النقدية والتمويل غير التقليدي** " فتم تخصيص المبحث الأول والثاني للجانب النظري المتعلق بالسياسة النقدية والتمويل غير التقليدي.

أما **الفصل الثاني** المدرج تحت عنوان "**فعالية السياسة النقدية في ضبط التضخم 2015-2018** " حيث قسم إلى 3 مباحث جاءت كالتالي: المبحث الأول تناولنا فيه السياسة النقدية في الجزائر وحيثياتها خلال فترة الدراسة، أما المبحث الثاني تضمن التضخم في الجزائر وفعالية السياسة النقدية في ضبطه أي معالجته، أما المبحث الأخير فقد خصصناه للسياسة التي اتبعتها الجزائر لتمويل الخزينة وجاء تحت عنوان فعالية السياسة النقدية في ظل التمويل غير التقليدي.

ليختم الموضوع بخاتمة الدراسة والخروج بمجموعة من النتائج تبين مدى صحة الفرضيات من خلال مختلف التحليلات.

الفصل الأول

الإطار النظري للسياسة النقدية والتمويل غير التقليدي



تمهيد:

ظهر اهتمام كبير بممارسة السياسة النقدية التقليدية والسياسة النقدية غير التقليدية أثناء الأزمات المالية الحديثة فقد برز دورهما عندما تطورت البنوك المركزية وازداد تخصصها.

وتعتبر السياسة النقدية إحدى الركائز الأساسية التي تقوم عليها السياسة الاقتصادية ويتم استخدامها لتحقيق أهداف هذه الأخيرة، كما عرفت أدوات السياسة النقدية الغير تقليدية تطبيق واسع النطاق، خاصة سياسة التيسير الكمي بوصفها أفضل الاختيارات التي تلجأ إليها البنوك المركزية في الأوقات الغير طبيعية، عندما تبلغ أسعار الفائدة الصفر أو تقترب منه لفترة طويلة.

مع مطلع سنة 2018، تم تطبيق آلية جديدة وحديثة في الجزائر مشابهة لأداة التيسير الكمي وذلك بهدف ضمان استمرارية تمويل التنمية الاقتصادية.

وعليه قمنا بتقسيم هذا الفصل إلى مبحثين:

المبحث الأول: الإطار المفاهيمي للسياسة النقدية التقليدية و السياسة النقدية غير التقليدية.

المبحث الثاني: التمويل غير تقليدي كأداة من أدوات السياسة النقدية غير التقليدية.

المبحث الأول: الإطار المفاهيمي للسياسة النقدية التقليدية والسياسة النقدية غير التقليدية

تعتبر السياسة النقدية أحد أهم ركائز السياسة الاقتصادية العامة، حيث تتبع سياسة نقدية معينة داخل الاقتصاد بقصد الوصول إلى هدف معين كهدف الوصول إلى تحقيق العمالة أو التشغيل الكامل أو المحافظة على استقرار قيمة النقد أو الحد من التضخم، وبعد انفجار الأزمة المالية اضطرت البنوك المركزية إلى تنفيذ عدد لا يحصى من السياسات النقدية غير التقليدية من خلال ضخ السيولة لتحفيز الطلب الكلي، كذلك توسيع الموازنة العامة مما أدى إلى اللجوء إلى مصادر تمويل مختلفة لتغطية العجز الموازي من بينها الإصدار النقدي.

من أجل الإلمام بجوانب المبحث سوف يتم التطرق إلى النقاط التالية:

- ماهية السياسة النقدية التقليدية.
- ماهية السياسة النقدية غير التقليدية.

المطلب الأول: ماهية السياسة النقدية التقليدية

سنتعرف في هذا المطلب إلى مختلف تعاريف السياسة النقدية وأهدافها وأدواتها:

الفرع الأول: تعريف السياسة النقدية وأهدافها

1. تعريف السياسة النقدية:

للسياسة النقدية عدة تعاريف منها:

- يمكن أن ينظر إلى السياسة النقدية على أنها تعني إدارة التوسع والانكماش في حجم النقد لغرض الحصول على أهداف معينة.(1)
- السياسة النقدية هي الوسائل إلي يستخدمها البنك المركزي لمراقبة عرض النقد لتحقيق أهداف اقتصادية معينة، كهدف النمو والتشغيل لكامل، وتعني مراقبة التغيرات في عرض النقد التي تؤثر على النشاط

[1]– عبد المنعم السيد علي ونزار سعد الدين العيسى، "**النقود والمصارف والأسواق المالية**"، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، 2004، ص 351.

الاقتصادي من خلال التأثير على سعر الفائدة في السوق النقدي.(1)

- السياسة النقدية هي إجراءات البنك المركزي التي تنطوي على استخدام أسعار الفائدة أو عرض النقود للوصول لأهداف زيادة التوظيف واستقرار الأسعار.(2)
- كما عرفها الاقتصادي George Pariente على أنها: " مجموعة التدابير المتخذة من قبل السلطات النقدية قصد إحداث أثر على الاقتصاد، ومن أجل ضمان استقرار أسعار الصرف ".(3)

من خلال التعاريف السابقة نستخلص التعريف التالي:

هي مجموعة الإجراءات والتدابير التي تقوم بها السلطات النقدية مستخدمة الأدوات النقدية (عرض النقد وسعر الفائدة وأدوات الائتمان وسعر الصرف) وذلك بهدف تحقيق الاستقرار والتوازن النقدي واستقرار المستوى العام للأسعار ومن ثم زيادة معدلات النمو الاقتصادي.[4]

2. أهداف السياسة النقدية

تسعى السياسة النقدية إلى تحقيق مجموعة من الأهداف والتي تختلف من دولة لأخرى لوفقا لوضعها الاقتصادي مما يتطلب من الحكومة وبالتنسيق مع السلطات النقدية السعي إلى تحقيق هذه الأهداف ولهذا سوف يتم التطرق إلى الأهداف الثلاثة التي تسعى السلطات النقدية إلى تحقيقها (الأولية،الوسطية، والنهائية).

2-1 الأهداف الأولية للسياسة النقدية:

قد لا تستطيع أدوات السياسة النقدية التأثير مباشرة على الأهداف الوسطية، لذلك يجب اتخاذ أهداف مباشرة يتم من خلالها الوصول إلى مختلف أهداف السياسة النقدية، هذه الأهداف تعرف بالأهداف الأولية، وهي متغيرات شديدة السيولة بإمكانها إيصال الأثر المطلوب بسرعة إلى الأهداف الوسطية، وتتمثل هذه الأهداف في مجاميع الاحتياطي وأحوال سوق النقد.

---

[1] – حمزة خلافي، "**التنسيق بين السياستين النقدية والمالية ودوره في معالجة التضخم**"، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماستر أكاديمي، تخصص: اقتصاد نقدي وبنكي، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة المسيلة، 2019، ص 24.

[2] – سامر مظهر قنطقجي، **السياسات النقدية والمالية والاقتصادية**، منشورات كاي، الطبعة الأولى، 2020، ص 271.

[3] – فتيحة خضار وحبيبة شريفي، "**التنسيق بين السياسة النقدية والمالية ودوره في تحقيق النمو الاقتصادي في الجزائر**"، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماستر أكاديمي، تخصص: اقتصاد نقدي وبنكي، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة المسيلة، 2020، ص 3.

[4] – علي كنعان،**النقود والصيرفة والسياسة النقدية**، دار المنهل اللبناني لطباعة والنشر، لبنان، 2012، ص 373.

2-1-1 مجمعات الاحتياطات النقدية: وتتكون من الأساس النقدي والاحتياطات الإجمالية وتتضمن الاحتياطات المقترضة، وغير المقترضة المقابلة لجميع أنواع الودائع والاحتياطات الإضافية، والاحتياطات المتعلقة بالودائع الخاصة، والتي تساوي مجموع الاحتياطات ناقص الاحتياطات المفروضة على ودائع البنوك والحكومة، والاحتياطات غير المقترضة وتساوي الاحتياطات الإجمالية ناقص الاحتياطات المقترضة، وتعد مراقبة البنك المركزي للاحتياطات غير المقترضة أكثر يسرا من الاحتياطات الإجمالية التي تشمل اقتراض البنوك أيضا.[1]

2-1-2 أحوال سوق النقد: يقصد بهذا المصطلح مدى سهولة أو صعوبة أسواق الائتمان، ويعني ذلك قدرة المقترضين وموافقتهم السريعة أو البطيئة في معدل نمو الائتمان ومدى ارتفاع أو انخفاض أسعار الفائدة وشروط الإقراض الأخرى، وسعر فائدة الأرصدة البنكية يتمثل في سعر الفائدة على الأرصدة المقترضة لمدة قصيرة وذلك لمدة يوم أو يومين بين البنوك.

2-2 الأهداف الوسطية للسياسة النقدية:

يقصد بالأهداف الوسطية للسياسة النقدية مجموع المتغيرات النقدية، حيث حلقة وصل بين أدوات السياسة النقدية وتحقيق الأهداف النهائية وبالتالي يمكن أن تعتبر هذه الأهداف كمؤشرات يكون تغيرها عاكسا لتغيرات الهدف النهائي المتعلق باستقرار النقد، كما تتميز هذه الأهداف بما يلي:

- لها علاقة واضحة مع الأهداف النهائية للسياسة النقدية.
- تتميز بسهولة في التقييم والقياس.
- تعكس التغيرات فيها اتجاه الهدف في المستقبل.

يمكن التمييز بين نوعين من الأهداف الوسطية:

2-2-1 المؤشرات النقدية: تشير إلى متغيرين نقديين هامين هما معدل الفائدة ومعدل الصرف

[1]– بوروشة كريم، "**دور السياسة النقدية والمالية في تحقيق التوازن الخارجي حالة الجزائر**"، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه، تخصص: مالية دولية، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية و العلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة ورقلة، 2019، ص 8.

❖ **معدل الفائدة:** يعتبر معدل الفائدة متغيرا سلوكيا حاسما في الاقتصاد تتحدد على أساسه الكثير من القرارات الاقتصادية فعلى سبيل المثال يشكل معدل الفائدة عنصرا حاسما يؤثر على قرارات المؤسسات في اللجوء إلى القرض، حيث تقوم هذه المؤسسات بعملية تحكيم بين معدل الفائدة (تكلفة الإقراض) ومعدل المردودية المنتظر من الأنشطة المراد تمويلها، ومن هذه الزاوية يأخذ معدل الفائدة أهمية كبيرة بالنسبة للسياسة النقدية، بحيث يستعمل من طرف السلطات النقدية كمتغير لمراقبة تطور حجم القرض في الاقتصاد.[(1)]

❖ **معدل الصرف:** يستخدم سعر الصرف كهدف للسلطة النقدية لأن سعر الصرف يعمل على تحسين وضيعة ميزان المدفوعات إضافة إلى أن استقرار هذا المعدل يشكل ضمانا لاستقرار وضعية البلاد اتجاه الخارج لذلك تعمل بعض الدول على ربط عملاتها بعملات قوية قابلة للتحويل والحرص على استقرار صرف عملتها مقابل تلك العملات إلا أن التقلبات التي تحدث في سوق الصرف والتي تكون نتيجة المضاربة الشديدة على العملات يؤدي إلى عدم السيطرة على هذا الهدف.[(2)]

2-2-2 الأهداف النقدية الكمية: تتمثل الأهداف النقدية الكمية في مجاميع الكتلة النقدية ويقصد بها عرض النقود وينقسم إلى ثلاثة مجاميع:[3]

- M1 (المفهوم الضيق) النقود المتداولة خارج الجهاز المصرفي مضافا إليها الودائع تحت الطلب، وأرصدة الجمهور الجارية لدى البنوك التجارية (النقود الكتابية).
- M2 (السيولة المحلية الخاصة) تشمل M1 مضافا إليها الودائع لأجل (لا يمكن تحويلها إلى وسائل دفع عند الطلب) وودائع الادخار قصيرة الأجل وودائع التوفير وهي اقل سيولة من M1.
- M3 (السيولة المحلية) تشمل على M2 مضافا إليها ودائع الحكومة لدى البنوك كالسندات وأذون الخزانة.

يهدف البنك المركزي من خلال استهدافه للمجاميع النقدية إلى التحكم مباشرة في عرض النقود وعلى هذا الأساس يمكن اختيار مكونات الكتلة النقدية (M2،M1، أو حتى M3).

1- الطاهر لطرش، **الاقتصاد النقدي والبنكي**، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2013، ص 146.

2- عبد المجيد قدي، **مدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية**، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2006، ص ص75، 76.

3 - بلعزوز بن علي ومحمد الطيب أمحمد، **دليلك في الاقتصاد**، دار الخلدونية، الجزائر، 2008، ص 27.

ويتوقف الاعتماد على الكتلة النقدية كهدف وسيط على مدى استقرار سرعة تداول النقود أو على الأقل على القدرة على التنبؤ بها، واختيار المجموع النقدي ليس أمرا سهلا لاعتبارات هيكلية مرتبطة بكفاءة النظام الإحصائي وأخرى مرتبطة بمدى فرص المجموع المختار في تحقيق الهدف النهائي.

وبشكل عام تعتبر رغبة السلطات النقدية في العمل على تحقيق مستوى الطلب النقدي المرغوب من طرف الأعوان الاقتصاديين غير الماليين هدف مهم لاختيار أحد مكونات الكتلة النقدية.[1]

2-3 الأهداف النهائية:

تسعى السياسة النقدية دوما إلى بلوغ الأهداف النهائية التي تسعى لها السياسة الاقتصادية العامة وذلك نظرا لاعتبار السياسة النقدية تمثل أداة أو وسيلة من الوسائل الظرفية للسياسة الاقتصادية في أي اقتصاد كان، وبلوغ تلك الأهداف النهائية التي قد تختلف من دولة إلى أخرى تبعا لمستويات التقدم والتطور الاقتصادي والاجتماعي ويمكن تلخيص هذه الأهداف النهائية فيما يلي:

2-3-1 الاستقرار النقدي والاقتصادي:

حيث تسعى السياسة النقدية إلى تحقيق مستوى مقبول من الاستقرار النقدي والاقتصادي عن طريق تجنب التغيرات المؤثرة على قيمة العملة الوطنية داخليا وخارجيا والتي تكون ناتجة عن التغيرات في المستوى العام للأسعار.[2]

2-3-2 تحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار:

إن تحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار أصبح أهم أهداف السياسة النقدية وذلك لأن التضخم يخلق حالة من عدم التأكد، الأمر الذي يعرقل عملية النمو الاقتصادي بوجه عام، فالارتفاع المستمر للأسعار يزيد من صعوبة عملية اتخاذ القرار من قبل المستهلكين والوحدات الإنتاجية والحكومية، وفي ظل بيئة تضخمية يصعب على الوحدات الإنتاجية تمويل القدر المناسب من الاستثمارات المستقبلية الأمر الذي قد يصيب عمليات الإنتاج بالارتباك وعدم الاستقرار وقد ينشأ عن التضخم بعض التوترات الاجتماعية الناتجة عن المنافسة بين فئات

1- الطاهر لطرش، مرجع سابق،ص 150.

2- عقيل جاسم عبد الله، **النقود والمصارف**، الطبعة الثانية، دار مجدلاوي للنشر والتوزيع، عمان، 1999، ص ص 239، 240.

المجتمع المختلفة حيث تسعى كل فئة إلى تحقيق مستويات مرتفعة من الدخل بما يتناسب مع الارتفاع المستمر للأسعار[1]

2-3-3 تحقيق مستوى عال من التشغيل:

هناك إجماع بين الاقتصاديين على أن يكون ضمان التوظيف الكامل أو مستوى مرتفع من التشغيل من بين الأهداف التي تسمى إليها السياسة النقدية، ويراد بذلك أن تحرص السلطات النقدية على تثبيت النشاط الاقتصادي عند أعلى مستوى ممكن من التوظيف للموارد الطبيعية والبشرية وعلى السلطات النقدية اتخاذ جميع الإجراءات الكفيلة بتجنيب الاقتصاد البطالة وما يرافقها من عوامل انكماشية في الإنتاج والدخل واضطرابات في العلاقات الاجتماعية، ومن هذه الإجراءات رفع حجم الطلب الكلي إلى المستوى اللازم لتشغيل الموارد الإنتاجية غير المستغلة.[2]

2-3-4 تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات:

يعرف ميزان المدفوعات بأنه بيان إحصائي يلخص بطريقة منهجية المعاملات الاقتصادية لاقتصاد ما مع بقية العالم في فترة محددة.

هناك اختلافات في السياسات الاقتصادية فيما يخص استخدام السياسة النقدية لتجنب الاختلالات النقدية لأن الأمر يتعلق بسعر الصرف وحركة رؤوس الأموال، فسعر الصرف في الواقع مرتبط بهدف استقرار الأسعار في الاقتصاد الوطني ويمكن إدراك هذا الارتباط، فانخفاض الأسعار سيؤدي إلى زيادة الطلب على السلع المحلية وبالتالي زيادة الصادرات هذه الزيادة تعني زيادة الطلب على عملة هذا البلد الذي انخفضت فيه الأسعار فيرتفع سعر صرفها مقابل العملات الأخرى.[3]

1- محمود يونس، **اقتصاديات النقود والبنوك والأسواق المالية**، دار التعليم الجامعي للنشر والتوزيع، مصر، 2013، ص ص 328، 329.

2- زكرياء الدوري، يسرى السمرائي، **البنوك المركزية والسياسات النقدية**، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، الأردن، 2006، ص 189.

3- عبد المجيد قدي، مرجع سابق، ص 59.

2-3-5 المساهمة في تحقيق معدل نمو اقتصادي مرتفع:

يرتبط هذا الهدف بهدف تحقيق التوظف الكامل ذلك أن النمو الاقتصادي وحده القادر على امتصاص الزيادة أو الفائض في عنصر العمل حيث أن مهمة السياسة النقدية هنا هي التأثير على معدل الائتمان من خلال التوسع الائتماني أو المعروض النقدي حيث يمكن الوصول إلى مرحلة تضع الاقتصاد في طريق النمو السريع.[1]

يبقى تحقيق الأهداف السابقة مجتمعة أمرا صعبا جدا فالعلاقة بين استقرار الأسعار والتوظيف الكامل إحدى الحالات التي توضح التعارض بين أهداف السياسة النقدية.

الفرع الثاني: أدوات السياسة النقدية

تسعى السياسة النقدية للتأثير في حجم الائتمان وإدارة عرض النقد عن طريق البنك المركزي، وعادة ما يستخدم أدواته لهذا الغرض فالهدف النهائي من استخدام الأدوات النقدية هو تحديد حجم الائتمان وتوجيه وتنفيذ السياسة النقدية المراد تطبيقها.

تتمثل أدوات السياسة النقدية في أدوات غير المباشرة (كمية) وأدوات مباشرة (نوعية) إضافة إلى بعض الأدوات المكملة.

1- الأدوات غير المباشرة (الكمية):

يستعمل البنك المركزي هذه الأدوات للتأثير على السيولة في البنوك التجارية ومنه التأثير على حجم الائتمان المصرفي المقدم من طرف البنوك التجارية وهذه الأدوات تتمثل في:

1-1 سعر إعادة الخصم: سعر إعادة الخصم هو ذلك الجزء من الفائدة الذي يحصل عليها البنك المركزي من البنوك التجارية نتيجة خصم أوراقها عندما تحتاج إلى سيولة، ويستخدم البنك المركزي سعر إعادة الخصم للتأثير على حجم الائتمان وعرض النقد، فإذا أراد البنك المركزي أن يتبع سياسة نقدية توسعية فإنه يلجأ إلى تخفيض سعر إعادة الخصم، وبالتالي يزيد خصم الأوراق التجارية من طرف البنوك التجارية وزيادة حجم الاحتياطات

---

[1]- عبد المطلب عبد الحميد، **اقتصاديات النقود والبنوك**، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2007، ص 276.

النقدية لديها مما يخفض تكلفة قروضها الممنوحة للأفراد والشركات، فيزيد الطلب على القروض ويتوسع الائتمان[1].

وبالعكس في حالة وجود ضغوط تضخمية في الاقتصاد، حيث يقوم البنك المركزي برفض منح القروض أو يقوم بتقليص عرض النقد عن طريق رفع معدل الخصم مما يؤدي إلى زيادة تكلفة إقراض البنوك التجارية من البنك المركزي، وبالتالي يقل حجم الائتمان المصرفي ويكون هنا البنك قد اتبع سياسة انكماشية.[2]

تصبح أداة سعر الخصم غير فعالة في الحالات التالية:[3]

- وفرة الاحتياطات النقدية لدى البنوك التجارية وبالتالي تستطيع أن تتبع سياسة ائتمانية مستقلة.
- توفر مصادر أخرى للتزود بالسيولة سواء بالاقتراض من البنوك التجارية الأخرى أو من سوق رأس المال.
- ارتفاع سعر الخصم قد لا يؤدي إلى تخفيض الطلب على القروض من قبل رجال الأعمال.

1-2 عمليات السوق المفتوحة:

ويقصد بها عمليات بيع وشراء السندات الحكومية التي يقوم بها البنك المركزي مباشرة من خلال الأسواق المالية، ففي حالة قيام البنك المركزي بشراء السندات فإن البائع يمكن أن يكون أحد أفراد المجتمع من الراغبين في بيع ما لديهم من الأوراق المالية أو أن يكون شركة تجارية أو صناعية أو أن يكون بنكا تجاريا في جميع هذه الحالات يؤدي قيام البنك المركزي بشراء السندات إلى زيادة احتياطات البنوك، وبالتالي إلى توسع إمكانياتهم في منح القروض.[4]

1- خولة شردود، "**دور السياسة النقدية في معالجة التضخم-حالة الجزائر-**"، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماستر أكاديمي، تخصص: اقتصاد نقدي وبنكي، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة المسيلة، 2020، ص 14.

2- عبد المنعم السيد علي ونزار سعد الدين العيسى، مرجع سابق، ص 366.

3- خولة شردود، مرجع سابق، ص ص 14، 15.

4- عبد المنعم السيد علي ونزار سعد الدين العيسى، مرجع سابق، ص 360.

أما إذا أراد البنك المركزي تخفيض كمية النقود (تضخم) يلجأ إلى بيع الأوراق المالية إلى الأفراد والبنوك والشركات، بهدف تقليل احتياطات البنوك التجارية وتقييد مقدرتها في التوسع في المنح الائتمان المصرفي وتقليل حجم الإنفاق الكلي فينخفض عرض النقد.(1)

وتتميز عمليات السوق المفتوحة عن غيرها من أدوات السياسة النقدية مما يلي(2):

- تتم عمليات السوق المفتوحة من خلال البنك المركزي والذي يكون له الرقابة الكاملة على حجم عمليات السوق المفتوحة، وبالتالي تعطي له قدرة التدخل السريع وذلك بخلاف سعر الخصم الذي يحدد فيه البنك المركزي سعر الخصم، ولكنه لا يتمتع بالقدرة التامة لأن القروض تخضع لقرارات البنوك باستخدام هذه التسهيلات من عدمه.
- تتمتع عمليات السوق المفتوحة بالمرونة حيث يمكن للبنك المركزي أن يمارسها بأي مستوى بغض النظر عن مدى صغر الحجم المطلوب إحداثه لتغيير الاحتياجات أو القاعدة النقدية فإذا كان هدف البنك المركزي زيادة المعروض النقدي زيادة كبيرة أو زيادة محددة فيمكن لعمليات السوق المفتوحة أن تحقق ذلك عكس الأدوات الأخرى.
- يمكن للبنك المركزي أن يصحح الوضع أن يصحح الخطأ بسرعة فإذا حدث زيادة العرض النقدي سرعة كبيرة فيمكن للبنك المركزي أن يصحح ذلك بممارسة البيع في السوق المفتوحة.
- تتميز عمليات السوق المفتوحة بعدم وجود قيود إدارية تؤخر أداء عمليات السوق المفتوحة، فيمكن أن تتحقق بسرعة فبمجرد تقرير البنك المركزي إحداث تغيير في القاعدة النقدية أو الاحتياطات النقدية يعطي فورا تعليماته للشراء أو بيع السندات الحكومية.

1-3 الاحتياطي القانوني: الاحتياطي القانوني هو نسبة الودائع التي تحتفظ بها البنوك التجارية على شكل أرصدة نقدية لدى البنك المركزي، وهذا يعني أن جزء من ودائع البنوك يضل مجمدا لدى البنك المركزي، ولا تستطيع البنوك التجارية أن تسحب منه إلا بقدر الانخفاض في ودائع العملاء وذلك ما يؤدي إلى عدم قدرة البنوك إقراض واستثمار ودائعها، وإنما تستطيع إقراض واستثمار الودائع لديها منقوصا منها متطلب الاحتياطي

1- هيل عجمي جميل الجنابي، **النقود والمصارف والنظرية النقدية**، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر، عمان، 2014، ص 272.

2- نجلاء محمد بكر، **اقتصاديات النقود والبنوك**، أكاديمية طيبة للنشر، مصر، 2000، ص ص77، 78.

الإلزامي ولذلك يقوم البنك المركزي برفع أو خفض هذه النسبة للتأثير على احتياطات البنوك التجارية ومقدرتها في منح القروض.[1]

وتتميز نسبة الاحتياطي القانوني بمزايا وعيوب أهمها:

- تتميز هذه السياسة بأنها تؤثر في كل البنوك بالتساوي وبالتالي يكون لها تأثير قوي على المعروض النقدي.
- تصلح هذه السياسة أكثر عندما يريد البنك المركزي إدارة العرض النقدي بكميات صغيرة أكثر من الكميات الكبيرة لأن استخدام هذه السياسة لتحقيق تغيرات كبيرة في المعروض النقدي قد تؤدي إلى تغير المعروض النقدي بحجم ضخم أكبر مما يهدف إليه البنك المركزي.
- في حالة رفع نسبة الاحتياطي فإن الاحتياطات النقدية لدى البنوك سوف تتزايد وتسبب زيادة في مشاكل السيولة لدى البنوك التجارية.[2]

1- الأدوات المباشرة (نوعية):

الأدوات المباشرة هي الأدوات التي يستطيع من خلالها البنك المركزي التأثير على الكتلة النقدية المتداولة وتتمثل هذه الأدوات في:

2-1- تأطير القروض: تعتبر سياسة تأطير القروض وسيلة مباشرة بامتياز تسمح بالتدخل مباشرة للتأثير في قدرة البنوك التجارية على منح القروض، وتقوم سياسة تأطير القروض على فكرة تسقيف مباشر للقروض الممنوحة للاقتصاد، وتتخذ عادة عملية تأطير (تسقيف) القروض وفق هذه الصيغة أحد الشكلين:[3]

- تحديد سقف إجمالي للقروض المسموح للبنوك التجارية بمنحها للاقتصاد ثم يتم توزيع هذا المبلغ الإجمالي على البنوك على أساس معايير تحدد مسبقا.
- تحديد السقف الأعلى للقروض حسب كل بنك لا يتعداه خلال الفترة المعتبرة.

يمكن القول أن سياسة تأطير القروض تتميز بالفعالية لقدرة البنك المركزي على التحكم بشكل مباشر في تطور حجم القروض للاقتصاد، وتزداد أهميتها بشكل خاص في أوقات التضخم المرتفع المستعصي على الحل

1- هيل عجمي جميل الجنابي، مرجع سابق، ص 275.

2- نجلاء محمد بكر، مرجع سابق، ص 82.

3- الطاهر لطرش، مرجع سابق، ص ص 159، 160.

بالفعل، حيث تكون المؤسسات في هذه الأوقات مستعدة لدفع معدلات الفائدة أعلى مما كانت تدفعه في الحالات العادية نظرا لقدرتها على تحميل ذلك إلى أسعار المنتجات النهائية دون أن تخشى تراجع قدرتها التنافسية نظرا لأن التضخم حالة عامة تمس جميع المؤسسات، وفي هذه الحالة قد تصبح الوسائل الغير مباشرة محدودية الفعالية في كبح تطور ارتفاع الأسعار.

2-2 التنظيم الانتقائي للقروض:

يجري تنظيم الائتمان للأغراض التي يقدم من أجلها القرض، وذلك عن طريق قواعد وإجراءات معينة حيث يقوم البنك المركزي بوضع التعليمات والقواعد الخاصة بمدة سداد الأقساط الواجب دفعها وسقف هذه القروض، وغالبا ما يفرض البنك نسب قصوى ودنيا محددة لسعر الفائدة كجزء مهم في هذا الصدد حيث لا يترك الأمر مفتوحا للبنوك التجارية للتصرف بحرية للحصول على هذه القروض.[(1)]

يعد الهدف من سياسة التنظيم الانتقائي للقروض، تسهيل الحصول على أنواع خاصة من القروض أو مراقبة توزيعها أحيانا أخرى.

3-2 سياسة أسعار الفائدة:

يسعى الجهاز المصرفي من خلال التوسع في ائتمانه إلى أن تكون الفائدة التي يحصل عليها جراء منح القروض أكبر من التكلفة التي يتحملها عند إدارته لهذه القروض، وخاصة عندما تكون في شكل نقود مركزية معدة خصيصا لأجل الإقراض، بمعنى أخر لكي تكون استثمارات البنوك مربحة يجب عليها أن تأخذ بعين الاعتبار معدلات الفوائد المدفوعة من قبل الزبائن على القروض الموزعة بواسطة البنوك، ومعدلات الفوائد المدفوعة من قبل البنوك على الودائع الآجلة، وأخيرا معدلات الفوائد على التمويل وإعادة التمويل التي يفرضها البنك المركزي عبر تدخلاته المباشرة أو غير مباشرة.[2]

4-2 النسبة الدنيا للسيولة:

ويقتضي هذا الأسلوب أن يقوم البنك المركزي بإجبار البنوك التجارية على الاحتفاظ بنسبة دنيا يتم تحديدها عن بعض الأصول منسوبة إلى بعض مكونات الخصوم، وهذا لخوف السلطات النقدية من خطر الإفراط في

---

[1]– نزار كاظم الخيكاني وحيدر يونس الموسوي، "**السياسات الاقتصادية**"، دار اليازوري، عمان، 2013، ص ص 13، 14.

[2]– بوروشة كريم، مرجع سابق، ص 11.

الاقتراض من قبل البنوك التجارية بسبب أصولها المرتفعة السيولة، وهذا بتجميد بعض هذه الأصول في محافظ البنوك التجارية وبذلك يمكن الحد من القدرة على إقراض القطاع الاقتصادي.[1]

2- الأدوات المكملة:

وهي تلك الإجراءات المباشرة التي يتخذها البنك المركزي تجاه المؤسسات والأجهزة المالية والمصرفية عند عجز الأدوات الكمية والأدوات الكيفية عن تحقيق أهداف السياسة النقدية وتتمل فيما يلي:

3-1 الإقناع الأدبي: هو أداة تحاول من خلالها المصارف المركزية إقناع المصارف التجارية بإتباعها سياسة معينة دون الحاجة إلى إصدار تعليمات رسمية، أو استخدام أدوات الرقابة القانونية، وتتوقف فعالية ونجاعة هذه الطريقة على خبرة أو مكانة المصرف المركزي، ومدى تقبل المصارف التجارية التعامل معه وثقتها بإجراءاته ومدى قدرة المصرف المركزي على مقاومة الضغوط التي يتعرض لها، وإتباع سياسة مستقلة في إدارة شؤون التمويل.

وتتوقف فعالية هذه الأداة على خبرة ومكانة البنك المركزي ومدى ثقة البنك المركزي ومدى ثقة البنوك التجارية في إجراءاته، وكذا على مدى استقلالية قراراته[2].

ويكون الإقناع الأدبي أو ما يمكن تسميته بسياسة المصارحة من خلال الصحف والمجلات وخطابات المسئولين في المناسبات المختلفة، وهذه السياسة في غالب الأحيان لا تكون فعالة إلا إذا دعمت بوسائل أخرى كتغيير سعر الخصم ونسبة الاحتياطي القانوني.

3-2 إصدار التوجيهات والتعليمات:

وفي هذه الحالة وبصفة البنك المركزي السلطة النقدية في الدول يصدر التعليمات المباشرة باتجاه البنوك التجارية محددا فيها الضوابط التي تحكم أنشطة الائتمان، والاستثمار بالبنوك وتتميز هذه الأوامر والتعليمات بالإلزامية حيث يتعرض البنك الذي يتجاهلها إلى عقوبات قد تبدأ بالتطبيق عليه في مجال الخصم ومنح التمويل المطلوب كما قد تصل العقوبة إلى التوقيف الجزئي أو الكلي للبنك.

1- عبد المجيد قدي، مرجع سابق، ص 81.

2- فاروق بوعشرين، "**دور السياسة النقدية في مراقبة تداولات الكتلة النقدية**"، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماستر أكاديمي، تخصص: اقتصاديات البنوك والتمويل، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة المسيلة، 2015، ص 35.

3-3 الإعلام:

لقد كان البنك المركزي في ألمانيا وبنك السويد المركزي يقدمان بيانات دورية تشرح السياسة النقدية المتبعة لمراقبة الائتمان، حيث يقوم البنك المركزي في هذه الحالة باستخدام وسائل الإعلام المختلفة لشرح الحقائق الاقتصادية أمام الجمهور، دعما لجهود إصلاح الأوضاع النقدية وتحقيقها لأهداف سياسية الاقتصادية.

4-3 الإجراءات العقابية:

يلجا البنك المركزي لفرض عقوبات على البنوك التي لم تنتهج السياسة الملائمة التي حددها، ومن هذه العقوبات رفض عملية إعادة الخصم لهذه البنوك، ورفض إمدادها بالاحتياطات النقدية في حالة تجاوز قروضها الحدود العليا المقررة للإقراض.[1]

المطلب الثاني: ماهية السياسة النقدية غير التقليدية

سيتم التطرق في هذا المطلب إلى مفهوم السياسة النقدية غير التقليدية وكذا شروط تنفيذها وأدواتها.

الفرع الأول: تعريف السياسة النقدية غير التقليدية وشروطها

1.تعريف السياسة النقدية غير التقليدية:

يمكن تعريف السياسة النقدية غير التقليدية من جانبين أساسيين هما[2]:

- ❖ **من جانب الأدوات المستخدمة:** عرفت بأنها سياسة نقدية تستخدم في زمن الأزمات يتم من خلال تنفيذ دعم ائتمانيا معززا، وتسهيلات ائتمانية وتيسيرات كمية وتدخلات في العملة في أسواق الأوراق المالية، وتوفير السيولة بالعملات المحلية والأجنبية، كل ذلك بهدف دعم سير عمل القطاع المالي، وحماية الاقتصاد الحقيقي من تداعيات الأزمة المالية.

---

[1] – عز الدين نادية، "<u>أثر التيسير الكمي على استقرار النظام المالي</u>"، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه، تخصص: مالية، بنوك وتأمينات، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة سطيف، 2020، ص 18.

[2] – إيمان قاضي، وهاجر دغة، "<u>استخدام السياسة النقدية غير التقليدية في الدول المتقدمة عرض تجربة الجزائر</u>"، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماستر أكاديمي، تخصص: اقتصاد نقدي وبنكي، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة المسيلة، 2020، ص 18.

❖**من جانب المستهدفات:** فإنها مجموعة من الوسائل والإجراءات غير المعتادة في السياسة النقدية التقليدية، تستخدمها السلطة النقدية للتأثير في النشاط الاقتصادي، ولتحقيق أهداف اقتصادية محددة خلال فترة زمنية معينة، وهذا يعني أن السياسة النقدية غير التقليدية، تقوم على أساس استهداف متغير اقتصادي حقيقي محدد كالنمو الاقتصادي، التشغيل وغيره من المتغيرات الأخرى.

كما تعرف أيضا على أنها: قيام البنك المركزي بدور الوساطة في عملية الائتمان، وأهم ما يميز هذه العملية توفير وسيلة لتحفيز الاقتصاد من خلال تسهيل عملية الحصول على الأموال عن طريق إصدار سندات الحكومة بلا قيود ولا مجازفة.[1]

2. شروط تنفيذ السياسة النقدية غير التقليدية:

نظرا للظروف الاقتصادية غير الاعتيادية (حالة الأزمات) التي تنفذ فيها السياسات النقدية غير التقليدية وكذلك استخدام الأدوات غير المعتادة في السياسة النقدية فانه يجب أن تتوفر مجموعة من الشروط لتنفيذ السياسة النقدية غير التقليدية هذه الشروط تتمثل أساسا في[(2)]:

- لابد أن تكون متناسبة قدر الإمكان مع درجة التفكك والاضطراب التي تعاني منها السوق، التي تسعى إلى إنقاذها، وفي أغلب الحالات لابد من تفصيل التدابير من أجل تجنب التعطيل الكلي للأسواق، والواقع أن البنك المركزي يجب أن لا يتردد في توسيع أو تقليص نطاق أدواته غير معيارية وبخاصة مدة التوفير غير اعتيادي للسيولة، اعتمادا على حجم الخلل في عمل النظام المالي.
- لابد أن تكون التدابير مصحوبة برسائل قوية إلى البنوك التجارية لمعالجة قضايا الخاصة بإعادة التمويل وإصلاح الموازنات في الأمد المتوسط، ولأن البنوك تعد إلى حد كبير الأداة الرئيسة لدى البنك المركزي لإعادة التمويل "غير معياري"، ,فان هذه الرسالة تشكل أهمية خاصة في حالة الأزمات.
- في حالة أوروبا، لابد من حث مؤسسات الاتحاد الأوروبي، فضلا عن الدول الأعضاء، على تعزيز الإدارة الاقتصادية، من خلال المراقبة اللصيقة للسياسات الاقتصادية والخاصة بالموازنة التي تنتهجها

---

[1]– بوشناف فايزة، "<u>التمويل غير التقليدي في الجزائر من الخيار إلى الضرورة الاقتصادية الواقع والمؤمول</u>"، مجلة البشائر الاقتصادية، المجلد رقم 05، العدد 01، 2019، ص 345.

[2]– ناصر بوجلال وكمال ديب، "<u>التيسير الكمي كآلية لتمويل عجز الموازنة العامة للدولة – حالة الجزائر–</u>"، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، المجلد رقم 12، العدد 01، 2019، ص ص 252، 253.

الدول كل على حدا، والواقع أن مجلس محافظي البنك المركزي الأوروبي كان واضحا إلى حد كبير فيما يتصل بهذه القضية منذ بداية الأزمة.

- وبقدر ما تعمل مجموع التدابير غير تقليدية التي تتخذها البنوك المركزية في الدول المتقدمة على تغيير بنيوي في البيئة النقدية والمالية للاقتصاد 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 الإطراف.

الفرع الثاني: أدوات السياسة النقدية غير التقليدية:

منذ بداية الأزمة المالية في سنة 2008 ومعظم البنوك المركزية في اقتصاديات الدول المتقدمة اتخذت مجموعة من التدابير والإجراءات الحديثة والتي تنطوي في ظل أدوات السياسة النقدية غير التقليدية لمواجهة المخاطر المتزايدة للأزمات المالية المتعاقبة، والتي يمكن أن تصنفها ضمن ثلاثة مجموعات رغم بعض التداخل المتواجد بينها:

1- أداة سعر الفائدة المنخفضة جدا والممتدة لفترة طويلة:

سادت أسعار الفائدة الرئيسية الحقيقية المنخفضة لفترات طويلة أغلب الاقتصاديات المتقدمة خلال ظروف الأزمة سواء في الولايات المتحدة الأمريكية، الاتحاد الأوروبي، واليابان...الخ، ويتخذ البنك المركزي قرار خفض معدل الفائدة عندما يلاحظ بطء في معدلات النمو الاقتصادي، من أجل ضخ كميات كبيرة من السيولة لدفع حركة الاقتصاد بشكل عام لتصل إلى مرحلة الانتعاش الاقتصادي.

وترتكز هذه الأداة من خلال الالتزام الصريح أو الضمني للبنك المركزي للحفاظ على معدل الفائدة الرئيسي القريب من الصفر لفترة معينة، ويهدف هذا الإجراء إلى ترسيخ التوقعات المستقبلية لسعر الفائدة عند مستوى جد منخفض، مما يؤدي بالضرورة إلى انخفاض معدل الفائدة وارتفاع توقعات التضخم التي تولدها السياسة النقدية التوسعية المنتهجة للبنك المركزي إضافة إلى إمكانية إعلانه عن مستوى تضخم مستهدف أعلى من السابق الذي ساد في فترة الأزمة والكساد.[1]

---

[1]– نوفل سمايلي وفضيلة بوطورة، "**فاعلية أدوات السياسة النقدية التقليدية وغير التقليدية للبنك المركزي الأوروبي في مواجهة أزمة الديون السيادية الأوروبية**"، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، العدد رقم 44، 2015، ص ص 316، 317.

2- حرب العملات:

يعود تاريخ الحديث عن حرب العملات إلى ثلاثينات القرن الماضي اثر الأزمة المالية العالمية في عام 1929 فهذه الحرب تظهر في العادة بعد الأزمات الكبرى، والآن تعود لتظهر بعد الأزمة المالية في عام 2008، والتي كانت أبرز مفاعيلها فقدان الدولار دوره الأساسي كعملة الاحتياط العالمية، وكعملة التبادلات التجارية العالمية، وبروز دور الذهب كعملة احتياط في العالم وكمخزون للفترات الصعبة.

وظهر مصطلح حرب العملات من جديد عام 2007 عندما كتب الاقتصادي الصيني "سونج جونج بنج" كتاب سماه "حرب العملات" يتهم فيه أمريكا بخفض قيمة الدولار ورفع قيمة الذهب والبترول، من أجل تدمير الاقتصاد الصيني، فالكاتب سونج صاحب مصطلح حرب العملات يتوقع أن تتضح حرب العملات عام 2020، وعلى الصين أن تبني عزلة مالية عن الاقتصاد العالمي لتحافظ على مكتسباتها، أما الولايات المتحدة فقد غضب بعض مسئوليها غضبا شديدا على الأمم المتحدة لما أصدرت دراسة سنة 2010 تقول فيها أن الاقتصاد الأمريكي لا يمكن أن يستمر في تزويد الاقتصاد العالمي بالدولارات على حساب العجز في الموازنة الأمريكية، والعجز في الميزان التجاري ولذلك علينا أن نبحث عن نظام نقد دولي جديد غير معتمد على الدولار.[(1)]

ويقوم مفهوم حرب العملات على استخدام العملة كسلاح سياسي ويتجسد من خلال لجوء حكومات الدول القوية والصاعدة اقتصاديا، إلى تخفيض أسعار صرف عملاتها المحلية، من أجل حل مشكلاتها وأزماتها الداخلية، حيث تلجأ حكومات تلك الدول إلى إضعاف أسعار الصرف عملاتها الوطنية بوسائل مختلفة، والغاية منه هي رفع القدرة التنافسية لاقتصادها بشكل يزيد عن قدرة سلعها المصدرة إلى الأسواق الدولية على المنافسة، وهو أمر بات يهدد التجارة العالمية، والتعاون الدولي بخصوص مواجهة آثار الأزمة الاقتصادية العالمية.[(2)]

كما يمكن تعريف حرب العملات على أنها كل إجراء تقوم به دولة معينة من شأنه تخفيض من قيمة عملتها مقارنة مع العملات الدولية الأخرى، مما يسمح لها بتعظيم صادراتها وتحقيق فوائض في ميزانها التجاري، ويرجع ذلك إلى تخفيض في قيمة العملة سيؤدي إلى تخفيض أسعار السلع المصدرة وجعلها أكثر

[1]- ناصر بوجلال وكمال ديب، مرجع سابق، ص 249.

[2] -عمر كوش،"**هيمنة سياسية واقتصادية عالمية موجهة وبأدوات جديدة**"، 2010/10/14، على الموقع الإلكتروني: https://www.aleqt.com/2010/10/14/article_455764.html، تم الإطلاع عليه بتاريخ: 2021/05/19، على الساعة: 09:26.

تنافسية من نظيراتها من صادرات الدول الأخرى. (1)

3- أداة التيسير الكمي:

3-1 مفهوم التيسير الكمي:

يعتبر التيسير الكمي أداة غير تقليدية للسياسة النقدية، حيث يقوم البنك المركزي بتخفيض القيود المفروضة على الكميات المصدرة من النقود، واستخدام هذه الأخيرة في شراء أوراق مالية (السندات الحكومية) لتضاف إلى محفظة الأصول التي يتملكها فيرتفع جانب الأصول في ميزانية البنك المركزي وتسجل النقود المصدرة في جانب الالتزامات.[2] ومن مبررات استخدام هذه الأداة هو أن السيولة التي تحصل عليها المصارف التجارية من البنك المركزي لا تصل إلى القطاعات الاقتصادية المختلفة بل تقوم هذه المصارف بشراء سندات حكومية آمنة وأقل خطورة، فعندما يقوم البنك المركزي بشراء السندات الحكومية، فإن سعرها يرتفع وينخفض العائد عليها (وذلك لأن سوق السندات يقوم على عنصرين هما السعر والعائد، فعندما يرتفع السعر يقل العائد، فالذي تفعله المصارف المركزية هو أنها تكثف من عمليات الشراء ليرتفع السعر ويقل العائد)، وبذلك تفقد السندات الحكومية بريقها وتقوم المصارف بالتخلص منها وتبدأ البحث عن خطوط ائتمان أخرى وقطاعات اقتصادية أخرى وهو ما يعرف بتمويل الاقتصاد الحقيقي وبالتالي يتحول مسار السيولة مرة أخرى.[3]

فالتيسير الكمي يعتبر من أحدث ابتكارات السياسة النقدية حيث انتشر هذا المصطلح بشكل كبير في الأوساط الاقتصادية و الإعلامية بعد الأزمة المالية العالمية 2008، وقد تعددت التعريفات التي حاولت وصف المصطلح بدقة ومن بين هذه التعريفات نجد:

- ❖ التيسير الكمي سياسة نقدية غير تقليدية 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، و تتميز هذه عن السياسة المعتادة في شراء أو بيع الموجودات المالية

---

[1]– محمد الأمين شربي ومحمد لحسن علاوي، "**الحمائية الجديدة، حرب العملات وأهمية تفعيل دور منظمة التجارة العالمية**"، مجلة الباحث، العدد 14، 2014، ص 213.

[2]– مطاي عبد القادر وراشدي فتيحة، "**سياسة التيسير الكمي كأسلوب حديث لإدارة السياسة النقدية في ظل الأزمات**"، مجلة رؤى اقتصادية، العدد 11، 2016، ص 13.

[3]– ناصر بوجلال وكمال ديب، مرجع سابق، ص ص 249، 250.

بأنها تهدف إلى المحافظة على معدلات الفائدة في السوق عند المستوى المحدد والمستهدف.(1)

- التيسير الكمي سياسة نقدية غير تقليدية تستخدمها البنوك المركزية لتنشيط الاقتصاد القومي عندما تصبح السياسة النقدية التقليدية غير فعالة.(2)
- التيسير الكمي شكل غير تقليدي للسياسة النقدية يقوم فيه البنك المركزي بخلق النقود الكترونيا لشراء أصول مالية كالسندات الحكومية، وتهدف هذه العملية إلى إحداث زيادة مباشرة في إنفاق القطاع الخاص، وإعادة التضخم إلى مستوياته المستهدفة.(3)
- التيسير الكمي هو السياسة التي تجعل من سعر الفائدة الصافي مساوي أو قريب من الصفر.(4)
- التيسير الكمي هو أسلوب يستخدمه البنك المركزي لدعم الاقتصاد وزيادة نشاطه في الحالات التي تفقد فيها السياسات النقدية التقليدية فعالياتها فيشتري البنك المركزي مجموعة من الأصول بهدف رفع حجم المال المتوفر في القطاع الاقتصادي.(5)

3-2 خصائص التيسير الكمي:

للتيسير الكمي مجموعة من الخصائص نذكر أهمها كالأتي(6):

- التيسير الكمي خطة طويلة الأجل تتضمن استخدام عدة أدوات وهو ليس أداة واحدة كما وصفته بعض التعريفات.
- يقتصر استخدام التيسير الكمي على الحالات المستعصية كالأزمات المالية والاقتصادية وهو ما حدث مع المصارف المركزية الأربعة الكبرى بعد أزمة 2008.
- تضم الأصول المالية سندات دين حكومية، وأخرى خاصة كالسندات المدعومة برهون عقارية وديون المؤسسات المالية.

1- عبد العزيز شويش عبد الحميد وبشرى عبد الباري أحمد، "**التسهيل الكمي ودوره في السياسة النقدية**"، مجلة جامعة كركور للعلوم الإدارية والاقتصادية، المجلد رقم 04، العدد 02، 2014، ص 124.

2- ناصر بوجلال وكمال ديب، مرجع سابق، ص 250.

3- مرجع نفسه، ص 250.

4- مطاي عبد القادر وراشدي فتيحة، مرجع سابق، ص 13.

5- ناصر بوجلال وكمال ديب، مرجع سابق، ص 250.

6- مرجع نفسه، ص 250.

- يعد تخفيض معدلات الفائدة هدفا مرحليا يتوسط العلاقة بين التدخل في السوق المالية عبر مراحل السوق المفتوحة وتحقيق الهدف الاقتصادي النهائي بدعم مؤشرات الاقتصاد الكلي، التي يأتي في مقدمتها تحفيز النمو الاقتصادي.

المبحث الثاني: التمويل غير تقليدي كأداة من أدوات السياسة النقدية غير التقليدية

إن التمويل غير التقليدي المقصود من طرف الحكومة هو الاعتماد على التمويل من خلال طباعة الأوراق النقدية "الإصدار النقدي"، وبدون تغطية وهو ما يعرف بالتسيير الكمي (Quantitative easing) في مختلف البلدان منها اليابان والو.م.أ، ويبين البرنامج أن التمويل غير تقليدي "التسيير الكمي" هو الذي يقوم على أساسه البنك المركزي بإقراض الخزينة العمومية مباشرة من أجل تمويل عجز ميزانية الدولة وتمويل الدين العمومي الداخلي وتوفير موارد مالية للصندوق الوطني للاستثمار.

المطلب الأول: التمويل غير تقليدي وخصائصه

سنتناول في هذا المطلب تعريف التمويل غير التقليدي وخصائصه.

الفرع الأول: تعريف التمويل غير تقليدي

1- التعريف القانوني:التمويل غير تقليدي هو[1]:

- طريقة حديثة للتسيير المالي العمومي ذات طابع استثنائي تقره الحكومة يهدف إلى إعادة التوازن المالي العام دون التفريط في المشاريع التنموية.
- التمويل غير تقليدي هو إجراء استثنائي تقوم به الحكومة بغرض التسوية المالية العامة.
- التمويل غير تقليدي هو تمويل مباشر للخزينة العمومية من طرف بنك الجزائر بغية الحفاظ على ديناميكية التنمية الاقتصادية والاجتماعية.
- التمويل غير التقليدي هو اقتراض الخزينة العمومية من البنك المركزي لمدة 05 سنوات.
- التمويل غير التقليدي هو عملية شراء مباشرة لسندات الخزينة العمومية من طرف البنك المركزي لمدة 5 سنوات.

1- المادة 45 مكرر من الأمر 11/03 المؤرخ في: 2003/8/26، المتعلق بالنقد والقرض، المعدل والمتمم بالقانون رقم 10/17، المؤرخ في: 2017/10/11، الصادرة في: 2017/10/12.

- التمويل غير تقليدي اتفاق يقرض بمقتضاه البنك الجزائر مبلغا من المال للدولة أو إحدى إداراتها، مقابل تعهدها بدفع فائدة سنوية ولمدة 5 سنوات.

2- التعريف الاقتصادي: التمويل غير التقليدي هو[1]:

- هو مورد استثنائي لإيرادات الدولة من أجل تمويل نفقاتها طيلة 05 سنوات؛
- هو تلك المبالغ التي تفرضها الدولة وتتعهد بسدادها وسداد فوائدها وفق شروط محددة؛
- هو قضية تسيير اقتصادي لمدة 5 سنوات كأقصى حد ويخضع لمعطيات ودراسة اقتصادية معمقة لاختصاصيين، وستتوجه السلطات العامة تدريجيا سنة بعد سنة للتقليص من قيمة هذا التمويل من طرف البنك المركزي حتى تتمكن من التسيير وتحقيق التوازن في الميزانية.

الفرع الثاني: خصائص التمويل غير التقليدي

من خلال التعاريف المذكورة سابقا نستخلص جملة من الخصائص[2]:

- **مبلغ من المال:** التمويل غير التقليدي يكون نقدا حيث يدخل إلى الخزينة العمومية عن طريق الحساب الجاري المفتوح لها في البنك المركزي باعتباره بنك الدولة.
- **حديث النشأة:** هذه الطريقة الحديثة اخترعها " ريشار ونر" وألقيت لطلبة جامعة طوكيو طبقت في كل من بريطانيا وأمريكا عام 2008 جراء الأزمة المالية التي عصفت بالسيولة حينها.
- التمويل غير التقليدي يتم بموجب عقد بين المقترض (الخزينة العمومية) والمقرض (البنك الجزائري) أو أحد المؤسسات المالية المحلية أو الخارجية أو دولة أجنبية، وهو الدائن الذي يتعهد بإقراض مبلغ من المال إلى المقترض والذي يتمثل في الدولة والتي تتعهد برد مبلغ القرض مضافا إليه الفوائد السنوية علاقة دائنية.
- **إجراء استثنائي:** فالتمويل غير التقليدي يعد من الإيرادات الائتمانية فقد تحتاج الدولة إلى تغطية نفقاتها المتزايدة بعد أن تكون قد استنفذت كافة إيراداتها العادية، فهو مورد من موارد الدولة التي لا تتصف بالدورية والانتظام بل يعتبر من وجهة نظر الفكر التقليدي موردا غير عادي تلجا إليه الدولة بصورة استثنائية بحتة وكمرحلة انتقالية من أجل تغطية نفقات عادية.

1- المرسوم الرئاسي رقم 86/18، المؤرخ في: 2018/03/05، جريدة رسمية عدد 15 بتاريخ 2018/03/07.

2- نصيرة بهلولي، "**التمويل غير التقليدي كآلية لتغطية عجز الميزانية**"، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماستر أكاديمي، تخصص: قانون إداري، قسم الحقوق، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة المسيلة، 2018، ص ص 9، 10.

- **تقره الحكومة:** تضمن مخطط عمل الحكومة سلسة من الإجراءات تهدف إلى تحسين الحكامة المالية للبلاد عن طريق عصرنة إدارة المالية والقطاع البنكي وسوق المالية وكذلك إجراء جديد يتمثل في اللجوء الاستثنائي للتمويل غير التقليدي الموجه حصريا لميزانية الاستثمار إذن فهو عملية سياسية.
- **إجراء مقتن:** ويقصد به الصيغة التشريعية التي يتم التقرير بموجبها لهذا التمويل المباشر للخزينة العمومية والإذن الصريح للبرلمان من خلال تعديل قانون النقد والقرض رقم 03\01 المؤرخ في 26 أوت 2003، وضمه لمادة وحيدة 45 مكرر وفق القانون رقم 17\10 المؤرخ في 11\10\2017.
- **محدد المدة:** وفقا لأحكام المادة 45 مكرر 01 من قانون النقد والقرض المذكور أعلاه عملية التمويل غير التقليدي محددة المدة ب 5 سنوات.
- **الهدف** يهدف التمويل غير التقليدي خلال الخمس سنوات لغرض معين يحدده قانون إصداره المتمثل في الوصول للتوازنات المالية العامة، سواء كان توازن الميزانية العامة للدولة أو ميزان مدفوعات للدولة وبالتالي فهدفه تحقيق المصلحة العامة.

المطلب الثاني: الآثار الايجابية والسلبية للتمويل غير التقليدي

إن تبني هذا النوع من الأساليب التمويل غير التقليدي له أثار ايجابية على الاقتصاد لكن أثاره السلبية غطت الجانب الايجابي له ولذا يتم التعرض إلى أهم النقاط:

الفرع الأول: الآثار الإيجابية للتمويل غير التقليدي

للتمويل غير التقليدي آثار ايجابية على الاقتصاد يمكن حصرها فيما يلي[1]:

- تمويل الخزينة العمومية من أجل السماح لهذه الأخيرة بتمويل العجز في الميزانية، تمويل الدين العام المحلي خصوصا الديون المترتبة عن سندات القرض الوطني للنمو الذي تم إطلاقه في 2016 والسندات الصادرة في مقابل إعادة شراء ديون سونلغاز وتلك الصادرة لصالح سونطراك لتعويض الفارق في أسعار الوقود المستوردة والمياه المحلاة ودعم موارد صندوق الاستثمار الوطني.
- الاستفادة من الخدمات المالية للبنك المركزي بشكل أوسع.
- الاستقلال المالي وعدم اللجوء إلي الاستدانة من صندوق النقد الدولي وخدمة دينه المرتفعة.

[1] وكالة الأنباء الجزائرية، بتاريخ 22 أكتوبر 2017، على الموقع الإلكتروني، https://www.aps.dz/ar/economie، تم الإطلاع عليه بتاريخ: 2021/05/19، على الساعة: 19:20.

- نجاعة هذا الأسلوب في استعادة التوازنات الاقتصادية والمالية الكلية (توازن خزينة الدولة وميزان المدفوعات) حيث وحسب البرنامج الحكومي هناك عدة إصلاحات أهمها تعزيز قدرات التقدير والتسيير للنفقات العمومية للدولة وعصرنة مجموع الأنظمة المستخدمة في تحضير وتنفيذ الميزانية، وذلك من خلال استكمال وإصدار خلال 2018 مشروع القانون العضوي المتعلق بقوانين المالية، واعتماد طريقة تسيير المالية العمومية عن طريق تفويض الاختصاصات على مستوى الجماعات المحلية والمؤسسات العمومية المقدمة للخدمة العمومية إضافة إلى الإدراج ضمن مشروع قانون المالية لسنة 2019 لإطار للنفقات على المدى المتوسط الشامل 2019 /2021.
- توسيع قدرة للخزينة العمومية في تغطية نفقاتها: الأجور، فواتير دعم المواد الاستهلاكية، فواتير الاستثمار العمومي.
- استكمال المشاريع المجمدة في مجال التنمية البشرية أو تلك المعطلة في غضون السنوات الأخيرة.
- عدم فرض ضرائب جديدة على المواطنين لمواجهة الإنفاق العمومي.
- تحصيل الشركات المحلية ديونها المستحقة لدى الإدارة، مما سيمكنها بالتالي من البقاء والاستمرار في التطور.
- ضمان استمرارية حركة الاستثمار العمومي وبالتالي استمرارية المنتوج ومناصب العمل.
- تمويل الخزينة لسداد ديونها الكبيرة المستحقة للشركة الوطنية للمحروقات "سوناطراك" أو البنوك العمومية الملتزمة بتطهير وضعية مجمع "سونلغاز" بشكل تستعيد فيه البنوك من جديد السيولة النقدية التي تستخدمها بدورها في تمويل الاستثمار الاقتصادي.

الفرع الثاني: الآثار السلبية للتمويل غير التقليدي

بالرغم من أثاره الايجابية يتسبب أسلوب التمويل غير التقليدي في تداعيات خطيرة على المدى المتوسط والطويل إذ لم ترافق هذه العملية إستراتيجية تنموية محكمة ترتكز على أسس علمية واقتصادية نذكر منها[(1)]:

- **ارتفاع معدلات التضخم:** حددت الحكومة الجزائرية مدة التمويل غير التقليدي بـ5 سنوات لإدراكها مخاطر التضخم الناتج عن طبع نقود جديدة لسد العجز في الميزانية، طباعة الأوراق النقدية في توفر

[1] عبد الرزاق مقري، "**التمويل غير التقليدي: حقيقته وخلفياته ومآلته**"، حركة مجتمع السلم، نوفمبر 2017، على الموقع الإلكتروني: http://hmsalgeria.net، تم الإطلاع عليها بتاريخ: 2021/05/19، على الساعة: 19:41.

كمية كبيرة من النقود الوهمية، تؤدي إلى طلب كبير على السلع يؤدي إلى تضخم أسعار البضائع، فتنهار قيمة الدينار، وتصبح كمية كبيرة من النقود لا توفر إلا كمية قليلة من السلع والبضائع، وهذا ما يعرف بانخفاض القدرة الشرائية هذا بالنسبة للأفراد، أما بالنسبة للمؤسسات تعجز عن تحمل أعباء الأجور فترتفع معدلات البطالة وبالتالي تتحول الأزمة الاقتصادية إلى أزمة اجتماعية و توترات خطيرة مفتوحة على كل الاحتمالات.

- **انخفاض مستوى الدخل:** ولا نعني هنا انخفاض مستوى الدخل، وإنما وبفعل التضخم تنخفض قدرة الدخل على الاستجابة للنفقات.
- **زيادة الإنفاق العمومي:** فمن أكبر مخاطر التمويل غير التقليدي كلجوء الحكومة للاقتراض من البنك المركزي أو صك النقود أنه يفتح شهية الحكومة في زيادة الإنفاق العمومي ذلك باعتبار أن الأمر لا يشابه القرض من مؤسسات مالية عادية وما يصاحب ذلك من خدمة الدين كما أن صك النقود يعفيها من تسديد أصل القرض وفائدته.
- **ارتفاع البطالة:** إن انتقال الأزمة من الأفراد إلى المؤسسات بعد تعاظم التضخم فتعجز عن تحمل أعباء الأجور فترتفع معدلات البطالة، فتتحول الأزمة الاقتصادية إلى أزمة اجتماعية وتوترات خطيرة مفتوحة عن كل الاحتمالات.
- **انخفاض الاستثمار والادخار:** وهذا راجع لارتفاع نسب الفائدة فالحكومة وبلجوئها إلى الاقتراض من البنك المركزي فإنها ستزاحم القطاع الخاص في الحصول على القروض وتتسبب في ارتفاع نسب الفائدة على القروض الضرورية للمشاريع التي يحتاجها المستثمرون وتنخفض نسب الفائدة على التوفير مما يجعل المواطن لا يدخر أمواله في البنك. [(1)]
- **ارتفاع الضرائب:** ما تقترضه الحكومة من مبالغ طائلة من خلال التمويل غير التقليدي للإنفاق على الجيل الحاضر فإنه سيعيش بأكثر مما تسمح له موارده المالية، لكن الأجيال في المستقبل ستعاني لأنها ستعيش بموارد مالية قليلة نتيجة ارتفاع الضرائب لتسديد فوائد الديون الحكومية، هذا وقد أشارت دراسة للمجموعة البريطانية لخبراء الاقتصاد في دراسة حديثة أن 61 من رجال الأعمال المستجوبين يعتقدون أن المناخ الضريبي بعد سنة 2018 لم يعد موات للاستثمار، ذلك أن الرسوم والضرائب تشكل عائقا أمام الاستهلاك الخاص لاسيما بعد ارتفاع الأسعار، وقالت الدراسة أن المؤسسات تدفع ضرائب ورسوم

---

[1]– بن جميل هناء، "**التمويل التضخمي كوسيلة لضبط عجز الموازنة العامة**"، المجلة الجزائرية للأبحاث الاقتصادية، العدد 1، 2018، ص 9.

غير معللة والتي تؤثر بالضرورة على أسعارها مثل الرسم على النشاط المهني وهو رسم مفروض على حجم الأعمال دون احتساب الرسوم الضريبية المقدر ب 1% للمنتجين و2% لشركات الخدمات وهي ضريبة لا تشجع على الإنتاج، وللتذكير فإن الجزائر 140 عالميا من حيث الضغط الضريبي مما يشجع السوق الموازي.(1)

[1] – نسرين محفوف، "**الضرائب تثير مخاوف المؤسسات بالجزائر**"، 2018/01/06، على الموقع الإلكتروني: https://www.eldjazaironline.net/، تم الإطلاع عليه بتاريخ: 2021/5/19، على الساعة: 20:17.

خلاصة الفصل:

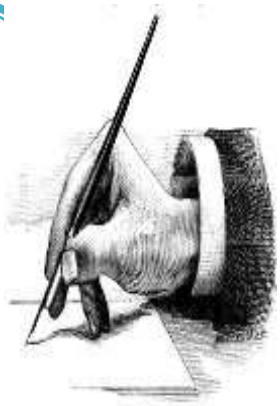
قمنا من خلال هذا الفصل المكون من مبحثين من دراسة الجانب النظري فالمبحث الأول خصص لدراسة كل من السياسة النقدية التقليدية والغير تقليدية، أما المبحث الثاني فخصص لدراسة أداة التمويل غير التقليدي

مما سبق تعتبر السياسة النقدية التقليدية أحد أهم مكونات السياسة الاقتصادية والتي تسعى إلى تحقيق أهداف عديدة أهمها: المساهمة في تحقيق معدل نمو اقتصادي مرتفع، تحقيق مستوى عال من التشغيل، لكن مع ظهور الأزمة المالية العالمية اتجهت البنوك المركزية إلى تبني سياسات نقدية غير تقليدية تحل محل السياسات النقدية التقليدية، وذلك من خلال شراء سندات الدولة من البنوك التجارية للرفع في السيولة المتوفرة لديها، وهو ما يمّكن هذه البنوك من زيادة القروض للمؤسسات وللأفراد لكن من تجسيد هذا التبني لابد من تمويل عجز الموازنة العامة من خلال عدة آليات من بينها الإصدار النقدي.

كما تعتبر الجزائر أول بلد إفريقي عربي يتبنى سياسة التمويل غير تقليدي كحل استعجالي لاستعادة التوازنات المالية للاقتصاد الوطني واحتواء تداعيات الصدمة البترولية التي بدأت بوادرها منذ صيف 2014 وعلى هذا يتم تسجيل مرحلة جديدة لمسار السياسة النقدية في الجزائر مع بداية 2018، أما عالميا فقد تبنته العديد من الدول منها اليابان، الو.م.أ، فنزويلا... فمنها من تخلصت من الأزمة ومنها من أصبحت عائقا أمامها.

الفصل الثاني

فعالية السياسة النقدية في ضبط التضخم (2015-2018)



تمهيد:

يعتبر التضخم من أكبر المشكلات الاقتصادية التي تعاني منها الدول النامية لما له من آثار سلبية سواء اقتصادية أو اجتماعية، وتعد الجزائر من أكبر الدول التي تعاني من ظاهرة التضخم وقد استدعت الضرورة التركيز على السياسة النقدية التي تعتبر جد مهمة في القضاء على هذه الظاهرة، حيث تسعى السياسة النقدية قدر الإمكان إلى التخفيض في معدلات التضخم وامتصاص الفجوة التضخمية عن طريق أدواتها النقدية.

إذ تعتبر الجزائر من إحدى الدول التي تعاني من هذه الظاهرة خصوصا مع بداية التسعينات بعد الانتقال من الاقتصاد الموجه إلى اقتصاد السوق.

وعليه قمنا بتقسيم هذا الفصل إلى 3 مباحث:

المبحث الأول: السياسة النقدية في الجزائر (2015–2018).

المبحث الثاني: التضخم في الجزائر وفعالية السياسة النقدية في ضبطه (2015–2018).

المبحث الثالث: فعالية السياسة النقدية في ظل التمويل غير التقليدي في الجزائر.

المبحث الأول: السياسة النقدية في الجزائر (2015-2018)

مرت السياسة النقدية في الجزائر بعدة تطورات منذ نشأة البنك المركزي، أما عن العرض النقدي في الجزائر فقد مر هو الأخر بعدة تطورات نتيجة الأوضاع الاقتصادية السائدة في الفترة (2015-2018) وسيتم التفصيل في كل هذا من خلال هذا البحث.

المطلب الأول: الكتلة النقدية في الجزائر (2015-2018)

تعتبر الكتلة النقدية من أهم العوامل المؤثرة على مستوى النشاط الاقتصادي في أي بلد، وتعرف الكتلة النقدية بأنها حجم النقد المتداول في أي اقتصاد، وفي الجزائر تتكون الكتلة النقدية من النقود القانونية(نقود متداولة)، النقود الكتابية(ودائع تحت الطلب)، أشباه النقود(ودائع لأجل).

وسيتم التطرق في هذا المطلب إلى أهم التطورات التي طرأت على الوضع النقدي في الجزائر خلال الفترة (2015-2018)

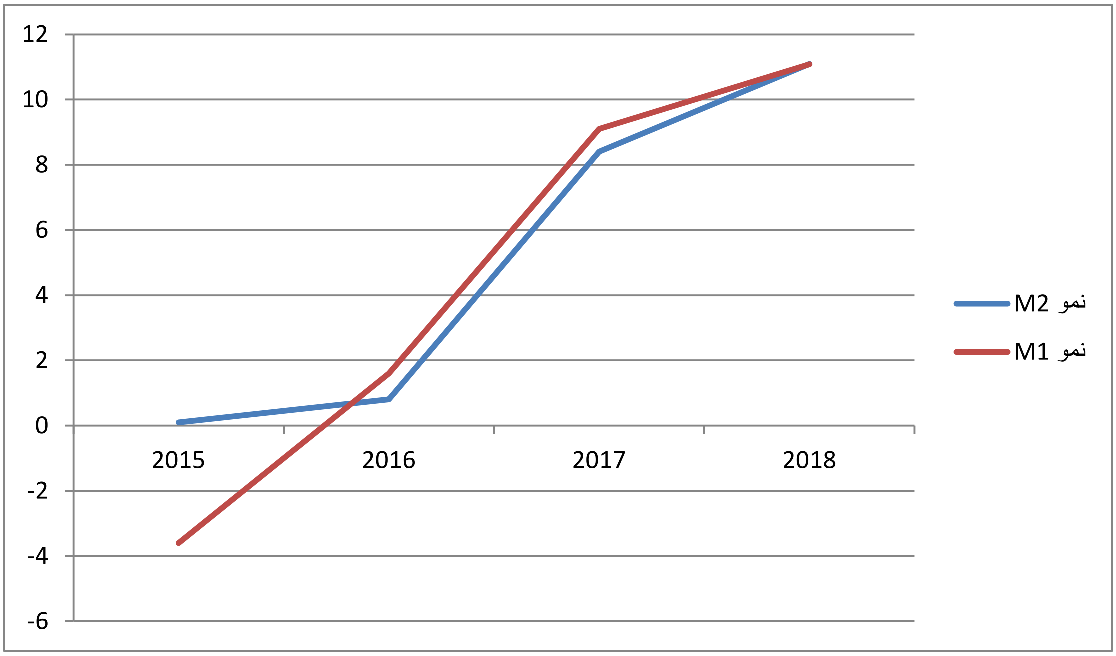
الجدول رقم (01): تطور الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2015-2018)

الوحدة: مليار دج

السنوات	2015	2016	2017	2018
النقود القانونية	4108.1	4497.2	4716.9	4926.8
ودائع تحت الطلب	3908.5	3745.4	4513.3	4880.5
ودائع لدى الخزينة والصكوك	1244.6	1164.4	1035.8	1105.5
الكتلة النقدية M1	9261.2	9407.4	10266.1	11404.1
نمو% M1	-3.6	1.6	9.1	11.08
أشباه النقود	4443.3	4409.3	4708.5	5232.6
الكتلة النقدية M2	13704.5	13816.3	14974.6	1663.7
نمو M2%	0.1	0.8	8.4	11.09

المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على التقارير السنوية لبنك الجزائر 2015-2018 والنشرة الإحصائية الثلاثية رقم 46، مارس2019،ص ص 11،09.

الشكل رقم (01): تطور نمو الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2015-2018)



المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على معطيات الجدول رقم 01

من خلال الجدول (1) والشكل(1) نلاحظ أن الكتلة النقدية M2 عرفت ارتفاعا خلال السنتين 2015، 2016 لكن بمعدل نمو اقل بلغ 0.1 و 0.8 على التوالي، لترتفع خلال السنتين 2017، 2018 أين بلغت قيمتها 1663.7 مليار دج بمعدل نمو قدر بنسبة 11.09% سنة 2018.

من خلال الجدول رقم (2) يتضح إن الزيادة في M2 والمتكونة من M1 إلى جانب أشباه النقود هو الزيادة في مكونات M1 خاصة الودائع تحت الطلب، حيث شهدت تنامي ملحوظ خلال الفترة (2015-2018) أين بلغت سنة 2018 ما قيمته 4880.5 مليار دينار علما انه كانت في السنوات السابقة منخفضة، وهذا ما سمح للبنوك في منح الائتمان واشتقاق نقود الودائع.

على عكس الودائع تحت الطلب سجلت الودائع لدى الخزينة والصكوك نسبا متذبذبة، فبداية من سنة 2015 سجلت انخفاضا ملحوظا إلى غاية 2017 أين بلغت قيمتها 1035.8 مليار دج بعدما كانت قيمتها 1105.5 مليار دج.

كما يرجع سبب ارتفاع M2 إلى الودائع لأجل التي تستقطبها البنوك وتمنح فوائد عليها، حيث شهدت خلال الفترة (2015-2018) ارتفاعا متواصلا فبلغت قيمتها سنة 2018 ما قيمته 5232.5 مليار دج.

المطلب الثاني: مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر 2015–2018

تمثل المقابلات الكتلة النقدية مجموع الأصول والديون التي تقابلها عملية إصدار وخلق النقود من طرف البنك المركزي والبنوك التجارية، وتتشكل مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر من القروض المقدمة للاقتصاد، قروض الدولة، الأصول الخارجية، وسنحاول من خلال هذا المطلب تتبع تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر.

شهدت الفترة (2015–2018) ارتفاعا في مقابلات الكتلة النقدية خاصة قروض الاقتصاد، والجدول التالي يوضح تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2015–2018).

الجدول (2): تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2015–2018)

الوحدة:مليار دج

السنوات	الذهب والعملات الأجنبية	قروض للدولة	قروض للاقتصاد
2015	15375.4	567.5	7277.2
2016	12596.0	2750.8	7980.2
2017	11227.4	4691.9	8880.0
2018	9485.6	6325.7	9976.3

المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على تقارير

بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 33، مارس 2016، ص 10.

بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 37، مارس 2017، ص 10.

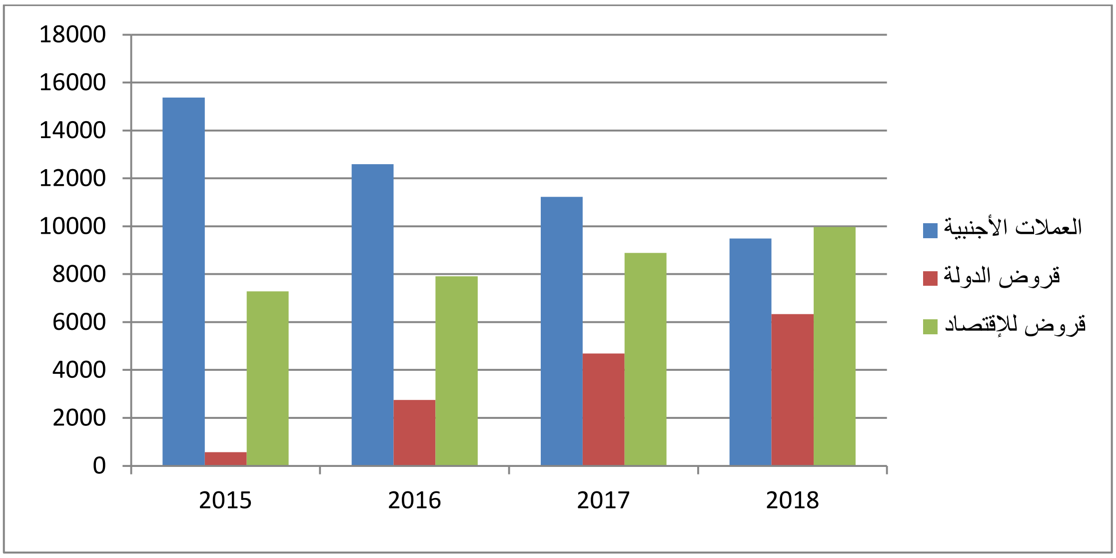
بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 41، مارس 2018، ص 10.

بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 45، مارس 2019، ص 10.

كلمة المحافظ لدى افتتاح يوم حول: عصرنة المصارف:إنجازات وأفاق، المنظمة من طرف الجمعية المهنية للبنوك والمؤسسات المالية، يوم 19 فيفري 2019

من موقع:https://www.bank-of-algeria.dz/html/communicat_mo3.htm، يوم 2021/03/21 على الساعة 16.00.

الشكل رقم (02): تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2015-2018)



المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على معطيات الجدول رقم (2)

يبين الجدول رقم (2) والشكل (2) تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2015-2018) والتي تشمل على القروض المقدمة للاقتصاد، الذهب والعملات الأجنبية وقروض الدولة، من خلال الجدول والشكل نلاحظ:

1- الذهب والعملات الأجنبية:

يعتبر كل من الذهب والعملات الأجنبية أهم مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر، نلاحظ انخفاض في قيمة الموجودات الخارجية بنسبة طفيفة سنة 2015 ويفسر ذالك بتراجع قيمة الدينار مقابل العملة الأمريكية، وواصلت هذا الانخفاض والتقلص بنسبة كبيرة أين بلغت قيمتها 9485.6 مليار دج سنة 2018 ويرجع ذالك إلى العجز في الرصيد الإجمالي لميزان المدفوعات الناتج عن الصدمة الخارجية المرتبطة بتراجع أسعار البترول.

2-القروض المقدمة للدولة:

الفترة (2015-2017) شهدت القروض المقدمة للدولة زيادة متواصلة وذالك تبعا لتغير أسعار المحروقات باعتبار إن هذه الأصول ناتجة عن الاحتياطات الرسمية للصرف، لتنخفض في سنة 2018 أين بلغت قيمتها 6325.7 مليار دج حيث شهدت صافي مستحقات بنك الجزائر على الدولة ارتفاعا نتيجة الشراء المباشر لسندات الخزينة في إطار التمويل غير التقليدي بمبلغ قدره 24885 مليار دج

3-القروض المقدمة للاقتصاد:

قروض الاقتصاد هي عبارة عن القروض الممنوحة من طرف النظام البنكي إلى الأعوان إلا الأعوان الاقتصادية غير المالية، ونلاحظ أن هذه القروض قد شهدت منذ سنة 2015 إلى غاية 2018 ارتفاعا متزايدا حيث بلغت سنة 2018 قيمتها 9976.3 مليار دج، ويرجع ذالك إلى ارتفاع تمويل الاقتصاد في السنوات الأخيرة ناجم عن الأشغال العمومية والصفقات في إطار البرامج التنموية، إلى جانب تنامي وتزايد الودائع لدى البنوك مما سمح لها بالتمويل الموسع للمشاريع.

يجدر الذكر أن هذا الارتفاع في تمويل الاقتصاد لا يشمل كليا جميع القطاعات، إذ أن الارتفاع الكبير للقروض طويلة الأجل الموجهة لتمويل الاستثمار شملت بدرجة كبيرة قطاعي الطاقة والماء، وتبقى الصناعات والخدمات المنتجة التي تقوم بها المؤسسات الصغيرة المنتجة مهمشة نوعا ما، لذا وجب تحسين قدرة المصارف على دعم وإنشاء مثل هاته المؤسسات.

مما سبق يظهر أن احتياطات الصرف الأجنبي قد أسهمت بشكل كبير في التوسع النقدي وتنامي الكتلة النقدية خلال الفترة 2015-2018 وذالك لارتباطها الوثيق بعائدات المحروقات التي تعد مصدرا لها ومنه مصدر للتوسع النقدي.

المبحث الثاني: التضخم في الجزائر وفعالية السياسة النقدية في ضبطه (2015-2018)

يعاني الاقتصاد الجزائري من عدة مشاكل منها مشكلة التضخم التي تفاقمت بشكل ملحوظ لاسيما مع تبني سياسة الانفتاح على التجارة الخارجية التي عملت وساعدت على تسرب المشاكل الاقتصادية من اقتصاد لأخر تحت ضغط اتجاه اقتصاد السوق والعولمة التي تهدد دول العالم الثالث.

المطلب الأول: تعريف التضخم وأنواعه وأسبابه في الجزائر

الفرع الأول: تعريف التضخم

لقد أصبحت ظاهرة التضخم معقدة جدا وخاصة بعد التقدم الاقتصادي والاجتماعي الذي نعيشه اليوم، وتعددت تعاريف هذه الظاهرة وذالك لتباين الأفكار التي تنطلق من خلالها تلك التعاريف.

"إن التضخم هو الزيادة المستمرة في الأسعار نتيجة لزيادة كمية النقود "حيث نلاحظ من هذا التعريف أن زيادة أو عرض النقود أي زيادة المعروض النقدي يؤدي إلى ارتفاع الأسعار، وسنعرض مختصر لأهم محاولات التعريف للتضخم:

- **حسب تعريف بيرو**:التضخم هو ازدياد النقد الجاهز دون زيادة السلع والخدمات (أي يوجد نقود ولا توجد سلع وخدمات).
- **حسب تعريف كورتير:** هو انخفاض قيمة النقود وفي نفس الوقت ارتفاع الأسعار وهذا التعريف جد واقعي، أي كلما ترتفع الأسعار يؤدي إلى انخفاض قيمة النقود.
- **حسب تعريف كاردنير أكلي:** هو الارتفاع المستمر المحسوس في المستوى العام للأسعار أو معدل الأسعار ،ونلاحظ من هذا التعريف أنه لا يعتبر من التضخم تلك الحالة التي ترتفع فيها الأسعار قليلا جدا وغير محسوس وأيضا يعتبر **أكلي** بأن الارتفاع يجب أن يكون حركي وليس بمعايير ساكنة.

ويمكن أن نستخلص تعريفا شبه شامل قد يكون مفسرا لبعض الظواهر الاقتصادية، فالتضخم إذا هو ذالك الاختلال الحاصل في جميع القطاعات وعدم التنسيق والتكامل بين:(الطلب الكلي، العرض الكلي، الأجور، الإنتاج) وهذه الاختلالات قد تكون عاملا أساسيا في ارتفاع المستوى العام للأسعار وانخفاض القوة الشرائية للنقود وبالتالي حدوث السبب المباشر للتضخم.

وبأكثر وضوح نقول أن ظاهرة التضخم لا يمكن أن نعتبره هو انخفاض في القوة الشرائية فقط وإنما هذه الظاهرة تنشأ لعدم الملائمة بين الإنتاج والاحتياطات (العرض والطلب) الضرورية واختلال في الهيكل النقدي.

إذن فالتضخم هو ظاهرة اقتصادية نقدية ناتجة عن الارتفاع المستمر والمتواصل للأسعار نتيجة للإختلالات في الهيكل الاقتصادي والنقدي (الإنتاج والنقود) أي عدم التوازنات الاقتصادية.

الفرع الثاني: أنواع التضخم في الجزائر

1-التضخم الناتج عم وضعية التخلف

عقب الفترة الاستعمارية حاولت الجزائر الخروج من دائرة التخلف فتبنت اقتصاد السوق لتحقيق نوع من التقدم والازدهار ،لكن كان لزاما عليها مراعاة هشاشة البيئة الاقتصادية وبالتالي الأخذ بعين الاعتبار لمختلف

الجوانب، ومن أهم هذه العوامل نجد النمو الديمغرافي الذي ارتفع خاصة في السبعينات والثمانينات من القرن العشرين، وهذا الارتفاع يرجع إلى الثقافة والتقاليد وهو ما جعل من السوق الداخلي غير قادرة على إشباع الحاجات المتزايدة للسكان في ظل وجود عرض محدود، مما يزيد من حدة التضخم بالإضافة إلى اللاتوازن الجهوي، حيث نجد بعض المناطق تتوفر على الموارد الطبيعية على عكس المناطق الأخرى التي تفتقر لذالك، وعلى هذا الأساس اضطر السكان إلى الهجرة حيث مكان العمل وهو ما يخلق التضخم الجهوي.[(1)]

2–تضخم التنمية:

تعرف التنمية على أنها العملية الحيوية التي تقوم بها الدولة للنهوض باقتصادها بغية تفكيك بنود التخلف، حيث قامت الجزائر بإنماء اقتصادها من خلال المخططات الاقتصادية، لكنها خيبت الآمال، ذالك راجع إلى مشاكل هيكلية بالدرجة الأولى، ولمواجهة هذا المشكل كان لابد من تبني نظام اقتصادي جديد يتلاءم مع الوضع، لجعل الاقتصاد حر وإطلاق العنان لحقيقة قوى السوق وفتح المجال أمام المستثمرين الخواص، حيث اصطبحت المؤسسات العمومية غالبيتها ملك للخواص باستثناء المؤسسات الإستراتيجية للدولة.

ونتيجة لهذه التصفية ظهرت آفة اجتماعية مست أغلب العائلات الجزائرية والمتمثلة في البطالة، حيث أصبحت تكتسي عدة خصائص منها:

- ❖ارتفاع عدد طالبي العمل ذو شهادات عالية من التعليم.
- ❖تمس البطالة أساسا أشخاص غير مؤهلين، حيث أحصي قرابة مليون بطال لهم مستوى دراسي متوسط وليس لهم أي تأهيل وذالك سنة 2007.
- ❖ارتفاع نسبة البطالة عند الشباب، الذين لا تقل أعمارهم عن 30 سنة ومعظمهم مقبلين على العمل لأول مرة.
- ❖تعد البطالة أكثر ارتفاعا في أوساط الفئات المحرومة (الأوساط الفقيرة).

3–التضخم الانتقالي:

لقد مرت الجزائر بمرحلة انتقالية مع بداية التسعينات بانتهاجها نظام اقتصاد السوق بالطبع الذي له ايجابيات وسلبيات، حيث في الوقت الحاضر ارتفعت الأسعار بشكل مخيف لغالبية أفراد المجتمع، بحيث أن

[1]– سمية بلقاسمي، "**<u>اشكالية العلاقة بين البطالة والتضخم مع التطبيق الإحصائي على اقتصاد الجزائر</u>**"،أطروحة دكتوراه (غير منشورة)، تخصص اقتصاد مالي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير ،جامعة باتنة، 2017، ص202.

السعر يعبر عن القيمة الحقيقية للسلع والخدمات، ومس هذا الارتفاع السلع الضرورية بسبب رفع الدعم عنه، وهذا ما أدى إلى ظهور قوى تضخمية يقابلها نقص في السلع والخدمات مع زيادة الطلب عليها.

الهدف من هذه السياسة هي محاولة إدارة الطلب بغية الحد من الضغط التضخمي بضبط الاستهلاك عن طريق رفع الأسعار بالإضافة إلى رفع الضرائب غير لمباشرة، فحالة الدينار أثرت سلبا على الاقتصاد الوطني خاصة في مجال التضخم الذي يكون وليد فقدان القدرة الشرائية، إذ أن تخفيض قيمته كان يهدف إلى رفع الصادرات وتخفيض الواردات، لكن الواقع يثبت أن الأهداف لم تتحقق كليا.

4-التضخم المستورد:

أن أسعار السلع المستوردة تكون مرتفعة وتنعكس محليا على بيعها في السوق المحلية، خاصة وأن التجارة الخارجية تعرف حركة دورية بالجزائر لاسيما بعد تحريرها وتشجيع الخواص على المبادلات التجارية، لكن الواقع أثبت أن أغلب صادراتها هي محروقات والتي تعتمد الدولة عليها في إيرادات الميزانية وكذا ميزان المدفوعات في حين أنها تفتقر للصادرات خارج مجال المحروقات التي حاولت ولا تزال تحاول إيجاد منفذ لها.

إن خضوع الاقتصاد الجزائري لأسعار النفط وإدماجه في الاقتصاد العالمي من حلال وارداته وصادراته كلاهما يثيران حساسيات وتوترات تعكس سلبا على سائر الاقتصاد الوطني بالإضافة إلى العولمة التي تنادي بفتح الأسواق وإلغاء القيود الإدارية والجمركية على السلع المستوردة حاملة معها أخطار مهددة لاقتصاديات الدول الضعيفة مثل الجزائر.

وفي الأخير نقول أن التضخم المستورد هو موجود ما دام هناك تبادل تجاري دولي، من جهة وقطبي للعالم المتقدم والعالم المتخلف من جهة أخرى.[1]

الفرع الثالث: أسباب التضخم في الجزائر

إن أسباب التضخم في الجزائر متعددة وذالك نتيجة الاختلالات التي يعاني منها الاقتصاد بسبب السياسات المتبعة كسياسة الأسعار والتبعية المفرطة للخارج، ويمكن تقسيم أسباب التضخم في الجزائر إلى:

[1]– نوة بن يوسف، "**تأثير التضخم على المتغيرات الاقتصادية الكلية:دراسة قياسية لحالة الجزائر خلال الفترة(1970–2012)**"، أطروحة دكتوراه (غير منشورة)،قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة المسيلة، 2016،ص170.

1-الأسباب النقدية:

لقد اعتمدت الجزائر في ظل الاقتصاد الموجه على إستراتيجية التصنيع لتحقيق التنمية والتي احتاجت إلى تمويل ضخم، وقد تم الاعتماد على الصناعات القاعدية التي حظيت بأكبر نصيب من الاستثمار مقارنة مع السلع الاستهلاكية، وفي إطار سياسة تمويل التنمية لجأت السلطات العمومية إلى الاقتراض إلى جانب الإصدار النقدي الذي لم يكن له مقابل نقدي.

إن الاختلال بين نمو الكتلة النقدية ونمو الناتج الوطني ساهم في زيادة الضغوط التضخمية في الجزائر، والجدول التالي يوضح تطور الكتلة النقدية ومعدلات السيولة في الجزائر:

الجدول (3): تطور الكتلة النقدية ومعدلات السيولة خلال الفترة (2015-2018)

السنوات	الكتلة النقدية M2 (مليار دج)	معدل نمو M2(%)	السيولة %
2015	13704.5	0.1	82.1
2016	13945.1	0.8	79.4
2017	14974.6	8.4	79.2
2018	16636.7	11.09	82.4

المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على تقارير

بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 33، مارس 2016، ص 11.

بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 37، مارس 2017، ص 11.

بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 41، مارس 2018، ص 11.

بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 45، مارس 2019، ص 11.

نلاحظ من خلال الجدول ارتفاع تدريجي في كمية النقود وذالك بسبب الاتجاه التوسعي للكتلة النقدية، كما نلاحظ من خلال الجدول ارتفاع في نسب السيولة حيث بلغت سنة 2015 نسبة 82.1% وتراجعت سنتي 2016،2017 أين بلغت على التوالي 79.4 %و 79.2% لترتفع سنة 2018 بنسبة ضئيلة أين بلغت 82.4% وهو ما يعبر عن تدخل البنك المركزي عن طريق أدواته، حيث استطاعت السياسة النقدية

تحقيق استقرارا السيولة النقدية البنكية، وتفاديا لأي دفعات تؤدي إلى التضخم فان بنك الجزائر قام سنة 2018 برفع الاحتياطات الإجبارية من 4% إلى 8%.

2-الأسباب المالية:

اعتبرت السياسة المالية أحد الأسباب الرئيسية في ارتفاع معدل التضخم في مرحلة معينة، وذالك نتيجة زيادة النفقات العامة وكذا الدخول الموزعة، ويمكن توضيحها كالتالي:

2-1-الدخول الموزعة: وتشمل جميع الدخول التي يتم توزيعها على عمال التوظيف العمومي إلى جانب التحويلات الاجتماعية بمختلف أشكالها (المنح، التقاعد، الشبكة الاجتماعية).

2-2- زيادة النفقات العامة: حيث شهد الإنفاق العام في الجزائر ارتفاعا مستمر منذ سنة 1970،بما يتوافق مع السياسات التي انتهجتها الدول لتحقيق الأهداف الاقتصادية والاجتماعية المسطرة لتدعيم العديد من السلع والخدمات، وهذا ما أدى آلة اختلال التوازن بين العرض والطلب بشكل مستمر وذالك راجع إلى أن الكتلة النقدية لم يقابلها عرض كاف من الإنتاج في شكل سلع وخدمات.[(1)]

أن اللجوء المفرط إلى الإصدار النقدي لتغطية العجز في الميزانية هو الذي أدى إلى إحداث الضغوط التضخمية، فمحاولة إنقاذ الاقتصاد والمؤسسات العمومية في الثمانينات والتسعينات من خلال ضخ الأموال.

المطلب الثاني: التضخم في الجزائر خلال الفترة (2015-2018)

إن استقرار الأسعار ومكافحة التضخم لم يكن ذو أهمية وأولوية من طرف السلطات النقدية ولم تكن هناك خطط واضحة لمعالجته، لكن مع صدور قانون النقد والقرض أكد على أن الهدف النهائي للسياسة النقدية هو استقرار الأسعار ومراقبة وتيرة التضخم.

شهدت الأسعار في الجزائر ارتفاعا متواصلا وهذا ما نتج عنه ضغوط تضخمية، منها ما كان سببه تنامي الكتلة النقدية ومنه ما كان ناتج عن فائض الطلب، والجدول التالي يوضح تطورات معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة (2015-2018).

---

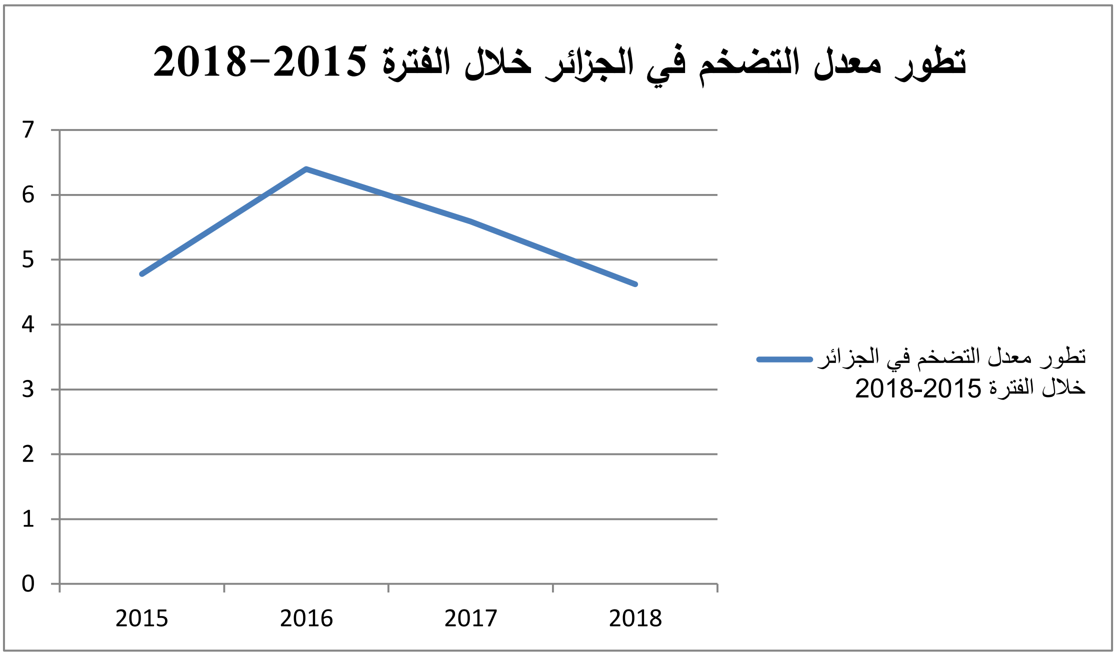
[1] – خديجة حمادي،"**علاج التضخم بالأجور في الجزائر خلال الفترة (1970-2005):دراسة قياسية اقتصادية**"، رسالة ماجستير (غير منشورة)، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2009، ص41.

الجدول رقم (4): تطور معدل التضخم في الجزائر خلال الفترة (2015–2018)

السنوات	2015	2016	2017	2018
معدل التضخم%	4.78	6.4	5.59	4.62

المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على تقارير بنك الجزائر 2016،2017،2018، 2019، والنشرة الإحصائية الثلاثية رقم 46، جوان 2019، ص29

الشكل رقم (03): تطور معدل التضخم في الجزائر خلال الفترة (2015–2018)



المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد معطيات الجدول رقم (4)

ارتفع معدل التضخم سنة 2016 حيث بلغ 6.4% بعدما كان 4.78% سنة 2015، ويرجع هذا إلى زيادة الأجور والارتفاع الذي عرفته أسعار الاستهلاك.

وتراجعت وتيرة التضخم بعد استخدام التمويل غير التقليدي، هذا الأسلوب يسمح لبنك الجزائر وبشكل استثنائي ومباشر بشراء السندات المالية التي تصدرها الخزينة ولمدة 5 سنوات، للمساهمة في تمويل الدين العمومي الداخلي وتغطية احتياجات تمويل الخزينة.

وبلغت نسبة التضخم سنتي 2017،2018، 5.59%و4.62% على التوالي، غير أن العديد من الاقتصاديين يشككون في النسب المصرح بها ويعتبرونها تصريحات سياسية، حيث سجل إفراط كبير في

التمويل غير التقليدي إذ تم طبع أكثر من 4000 مليار دج الأمر الذي أدى إلى نمو الكتلة النقدية ب8.4% في نهاية سنة 2017،ليستمر انخفاض التضخم سنة 2018 إلى 4.62%.

الأمر الذي يبدو غير منطقي نوعا ما حيث أن التوسع في الكتلة النقدية سوف يؤدي إلى ارتفاع نسبة التضخم عكس ما هو مسجل سنتي 2017 و2018، من جهة أخرى اتخذت الحكومة مجموعة من الإجراءات لمواجهة هذا الارتفاع من خلال رفع سعر الفائدة على عائد الإيداع والإقراض.

ويتضح مما سبق أن هناك تناقضات في التصريحات والنتائج المصرح بها وما يحدث في ارض الواقع، ومن جهة أخرى التناقض في الإجراءات المتخذة من طرف الحكومة فمن جهة طبع النقود للتوسع النقدي وتمويل الدين العمومي ومن جهة أخرى رفع أسعار الفائدة للحد من التضخم.

المطلب الثالث: أدوات السياسة النقدية ودورها في ضبط التضخم (2015-2018)

سيتم التطرق فهذا المطلب إلى أدوات السياسة النقدية التي يستعملها البنك المركزي للتحكم في العرض النقدي بالتركيز على الأدوات التي استخدمها خلال فترة الدراسة (2015−2018)، وسيتم التطرق إلى كل من الأدوات الكمية التقليدية والأدوات الكمية المستحدثة.

الفرع الأول: الأدوات الكمية التقليدية

تتمثل الأدوات الكمية التقليدية للسياسة النقدية في تلك الأدوات التي يتدخل بها البنك المركزي بطريقة غير مباشرة للتأثير في المعروض النقدي، وتتمثل في معدل الاحتياطي الإجباري ومعدل إعادة الخصم وسياسة السوق المفتوحة.

1− معدل الاحتياطي الإجباري

يستعمل الاحتياطي الإجباري في مراقبة سيولة البنك، كما استعمل بنك الجزائر هذه الأداة للحد من قدرة البنوك التجارية على اشتقاق نقود الودائع ومنه التقليل من منح القروض، الجدول التالي يستعرض تطورات نسب معدل الاحتياطي الإجباري في الجزائر خلال الفترة (2015−2018).

الجدول رقم (5): تطور معدل الاحتياطي الإجباري في الجزائر خلال الفترة (2015-2018)

السنوات	2015	2016	2017	2018
معدل الاحتياطي الإجباري %	12	8	4	10

المصدر :من إعداد الطالبين بالاعتماد على تقارير :

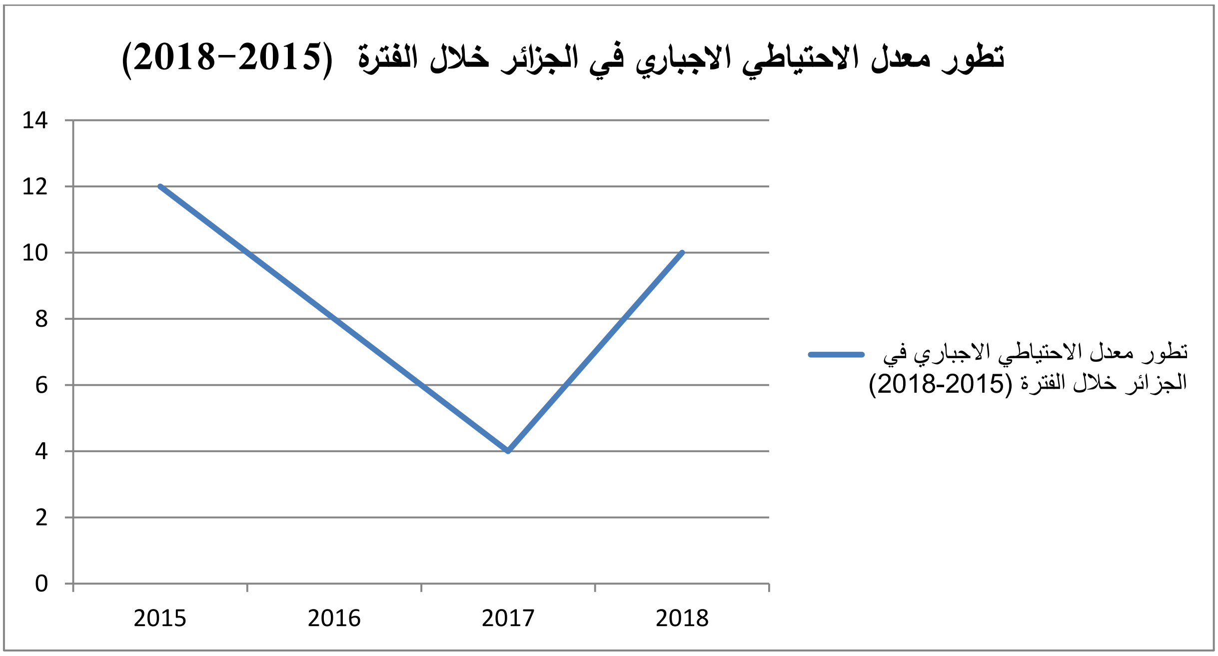
بنك الجزائر ، النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 33، مارس 2016، ص17.

بنك الجزائر ، النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 37، مارس 2017، ص17.

بنك الجزائر ، النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 41، مارس 2018، ص17.

بنك الجزائر ، النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 45، مارس 2019، ص17.

الشكل رقم (4): تطور معدل الاحتياطي الإجباري في الجزائر خلال الفترة (2015-2018)



المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على معطيات الجدول رقم (5)

من خلال الجدول رقم(5) والشكل رقم (4)، نلاحظ أنه بداية من بداية سنة 2015 إلى غاية سنة 2016 انخفاض ملحوض في معدل الاحتياطي الإجباري وهذا بسبب انخفاض معدلات التضخم، وفي سنة 2017 انخفضت نسبة الاحتياطي الإجباري إلى 4% وذالك نتيجة الانخفاض الحاد في السيولة وتزامنا مع بداية التمويل غير التقليدي، لينخفض معدل التضخم من 5.59% سنة 2017 إلى 4.62% سنة 2018.

2-معدل إعادة الخضم:

هو أداة من أدوات السياسة النقدية التي يستخدمها البنك المركزي لتزويد البنوك التجارية بالسيولة، حيث أن الزيادة في معدل إعادة الخضم سوف يؤدي إلى امتصاص السيولة أي حجم النقود في المجتمع والعكس صحيح، والجدول التالي يوضح تطور معدل إعادة الخصم في الجزائر خلال الفترة (2015-2018).

الجدول(6): تطور معدل إعادة الخصم في الجزائر خلال الفترة (2015-2018)

السنوات	2015	2016	2017	2018
معدل إعادة الخصم %	4	3.5	3.75	3.75

المصدر:من إعداد الطالبين بالاعتماد على تقارير:

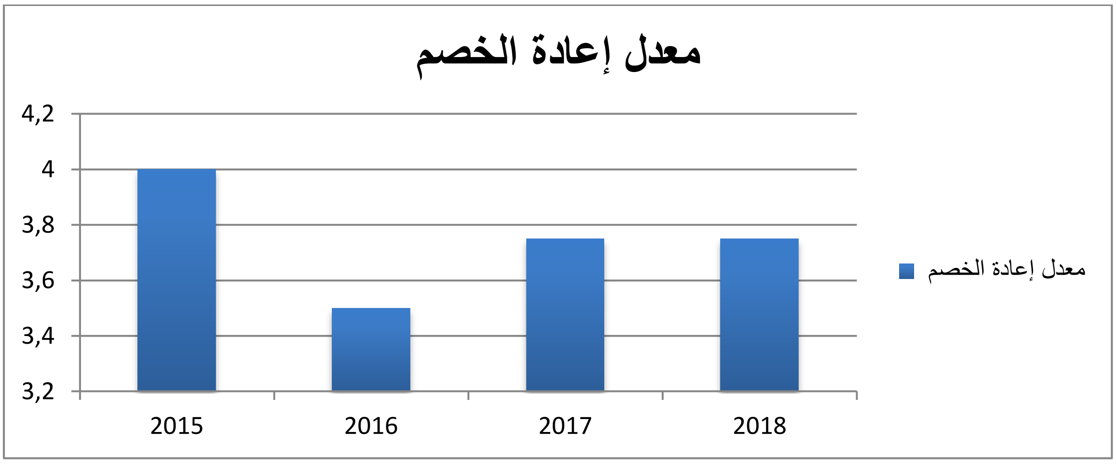
بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 33، مارس 2016، ص17.

بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 37، مارس 2017، ص17.

بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 41، مارس 2018، ص17.

بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 45، مارس 2019، ص17.

الشكل رقم (5): تطور معدل إعادة الخصم في الجزائر خلال الفترة (2015-2018)



المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على معطيات الجدول رقم (6)

من خلال الجدول رقم (6) والشكل رقم (5) نلاحظ انخفاض طفيف سنة 2016 في معدل إعادة الخصم حيث كانت نسبة معدل الخصم 3.5% وذالك بغية زيادة الكتلة النقدية التي عرفت نمو ضئيل والذي قدر ب 0.8% وليسجل سنتي 2017، 2018 نسبة 3.75%.

3-عمليات السوق المفتوحة:

تعرف عمليات السوق المفتوحة بأنها قيام البنك المركزي بعملية شراء الأوراق المالية، وهي أكثر الأدوات أهمية في السياسة النقدية.

وتتطلب سياسة السوق المفتوحة وجود سوق أولية لإصدار السندات والتي تتشكل من سندات غير مضمونة على المؤسسات العامة، رغم أهمية أداة عمليات السوق المفتوحة إلا أنها لم تستطع النجاح في السوق النقدية في الجزائر.

الفرع الثاني: الأدوات الكمية المستحدثة

تعد أدوات الكمية المستحدثة في الجزائر لإدارة السياسة النقدية، حيث قام بنك الجزائر بإعادة النظر في الأدوات التي تحقق الأهداف المسطرة فيما تتعلق باستقرار الأسعار، وتتمثل فيما يلي:

1-المعدل المستهدف لنظام الأمانات:

تخلى بنك الجزائر عن هذه الأداة سنة 2007 لعد فاعليتها، حيث تم تخفيض المعدل المستهدف لنظام الأمانات إلى 4.5% سنة 2003.

2-تسهيلات الودائع المغلة لفائدة:

أستحدث بنك الجزائر هذه الأداة في 14 جوان 2005 وأعطى للبنوك التجارية حرية تنظيف فوائضهم المالية في هذه الأداة، وهي عبارة عن وديعة توضع لدى البنك لمدة 24 ساعة بمعدل فائدة معلوم مسبقا، وتساعد هذه الأداة على امتصاص السيولة الهيكلية لدى البنوك.

3-أداة استرجاع السيولة ل7 أيام و3 أشهر و6 أشهر:

تم استحداث أداة استرجاع السيولة لسبعة أيام في 2002، ومع استمرار فوائض السيولة الهيكلية لجأ بنك الجزائر إلى وسيلة استرجاع السيولة ل 3 أشهر، ونظرا للارتفاع الكبير لمعدل التضخم المسجل في 2012

قام بنك الجزائر بإدخال أداة جديدة للسياسة النقدية تتمثل في استرجاع السيولة لمدة 6 أشهر ابتداء من 2013.

والجدول التالي يوضح تطور معدل الأدوات الكمية المستحدثة للسياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2015-2018)

الجدول رقم (7): تطور معدل الأدوات الكمية المستحدثة للسياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2015-2018)

السنوات	استرجاع السيولة%			تسهيلات الودائع المغلة لفائدة %
	لمدة 7 أيام	لمدة 3 أشهر	لمدة 6 أشهر	
2015	0.75	1.25	1.5	0.30
2016	0.75	1.25	1.5	0.00
2017	-	-	-	0.00
2018	3.5	-	-	-

المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على تقارير:

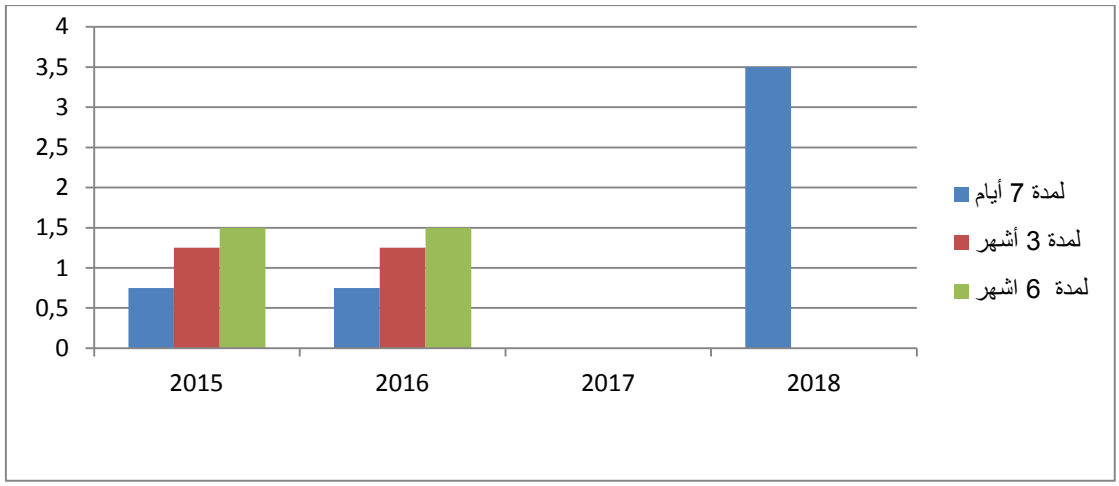
بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 33، مارس 2016، ص17.

بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 37، مارس 2017، ص17.

بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 41، مارس 2018، ص17.

بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 45، مارس 2019، ص17.

الشكل رقم (6): تطور معدلات استرجاع السيولة في الجزائر خلال الفترة (2015-2018)



المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على معطيات الجدول رقم (7)

من خلال الجدول رقم(7) والشكل رقم(6) نلاحظ:

1-تسهيلات الودائع المغلة لفائدة:

فيما يخص معدلات هذه الأداة انعدمت في السنوات الأخيرة 2016،2017، 2018، بعدما سجلت معدل 0.30% سنة 2015.

2-استرجاع السيولة:

فيما يخص هذه الأداة فيبدو أنها الأكثر نشاطا لهذه الفترة من خلال الأرقام المسجلة، حيث شهدت عدة تغيرات بين الارتفاع والانخفاض.

فاسترجاع السيولة لمدة 7 أيام والتي دخلت حيز التنفيذ سنة 2002 بمعدل 2.75% انخفض معدلها إلى 0.75% سنة 2015 واستقرت إلى غاية سنة 2016 ليرتفع إلى 3.5% سنة 2018.

أما بالنسبة لاسترجاع السيولة لمدة 3 أشهر والتي دخلت حيز التنفيذ سنة 2005 بمعدل 1.90%، واستقرت عند معدل 1.25% منذ سنة 2015 إلى غاية 2016.

أما فيما يخص استرجاع السيولة لمدة 6 أشهر والتي دخلت حيز التنفيذ سنة 2013 بمعدل 1.5% واستقر بنفس المعدل إلى غاية سنة 2016.

من خلال ما سبق اتضح إن بنك الجزائر اعتمد على الأدوات سابقة الذكر في التحكم بالسياسة النقدية،وقد ساهم في امتصاص معتبر من فائض السيولة النقدية بتطبيقه سياسة نقدية انكماشية، وهذا من خلال رفع معدلات الاحتياطي القانوني واستعمال الأداة المستحدثة للاسترجاع لسيولة والتي أدت دورا هاما في امتصاص السيولة الفائضة.

المبحث الثالث: فعالية السياسة النقدية في ظل التمويل غير التقليدي في الجزائر

اللجوء للتمويل غير التقليدي للخزينة العمومية ليس بدعة جزائرية، فقد لجأت الكثير من الدول إلى هذا النمط خلال السنوات القليلة الماضية، وكانت أثاره جد ايجابية على أداء سياستها العامة، الو.م.أ، بريطانيا عام 2007، واليابان، لكن يبقى وجه المقارنة ضعيفا مع الاختلاف بين البنية التحتية الاقتصادية والمالية والنقدية لاقتصاديات هذه الدول مقارنة بالاقتصاد الوطني

المطلب الأول: وضعية التمويل غير التقليدي في الجزائر

التمويل غير التقليدي في الجزائر أدخل تطبيقا لأحكام المادة 45 مكرر من الأمر 03-11 المتعلق بالنقد والقرض، المعدل والمتمم، وكذا إجراءات السياسة النقدية المعتمدة من طرف بنك الجزائر لضمان أداء منظم للسوق النقدية مابين المصارف، ولضمان استقرار الأسعار، مع مراعاة الحفاظ على مستوى من السيولة المصرفية من شأنه تلبية احتياجات التمويل المصرفي للاقتصاد(البنك، حوصلة حول التطورات النقدية والمالية لسنة 2017 وتوجهات سنة 2018).

قامت الخزينة العمومية بتعبئة مبالغ، في نهاية سبتمبر 2018، لدى بنك الجزائر، مقابل إصدار سندات حكومية، ذات أجال استحقاق مختلفة، تتراوح بين خمسين سنوات وثلاثين سنة، بمعدل فائدة وحيدة قدره 0.5% كالأتي.

خلال الثلاثي الأخير من سنة 2017، مبلغ إجمالي بواقع 2185 مليار دج، منه 570 مليار دج لتمويل العجز الإجمالي للخزينة العمومية لسنة 2017، 354 مليار دج موجهة للصندوق الوطني للاستثمار، 452 مليار دج موجهة لإعادة شراء الجزء الأول من سندات الخزينة العمومية في حوزة شركة سونطراك و 545 مليار دج موجهة لإعادة شراء سندات الخزينة العمومية المتعلقة بديون سونلغاز و264 مليار دج موجهة لتسديد الجزء الأول من القرض الوطني السندي.

خلال شهر جانفي 2018،مبلغ 1400 مليار دج، كتسبيق لتغطية جزئية لعجز الخزينة العمومية المرتقب لسنة 2018 (900 مليار دج)، وتخصيص موجه لصندوق التقاعد، قصد تسديد ديونه تجاه الصندوق الوطني للضمان الاجتماعي (500 مليار دج).

خلال شهر سبتمبر 2018،مبلغ 420 مليار دج، منها 100 مليار دج موجهة لإعادة شراء سندات الخزينة العمومية في حوزة القرض الشعبي الجزائري، مقابل تطهير ديون سونلغاز، و320 مليار دج لصالح الصندوق الوطني للاستثمار، الذي سيقرض هذا المبلغ للقرض الشعبي الجزائري، قصد تمويل مؤخرات تسديد برامج السكن "لسنتي 2017 و2018 ".

أخير خلال شهر نوفمبر 2018، تم طلب تمويل بمبلغ 1187.2 مليار دج وبذلك يصبح قائم التمويل غير التقليدي للخزينة يقارب 28% من إجمالي الناتج الداخلي لسنة 2017.

أما فيما يخص إدارة السياسة النقدية في 2018 فقد استرشدت بهدف احتواء مخاطر ظهور الضغوط التضخمية، مع السهر على الحفاظ على مستوى من السيولة المصرفية يتوافق مع الاحتياجات الفعلية لتمويل الاقتصاد، في ظرف يتميز باعتماد التمويل غير التقليدي لخزينة العمومية، من طرف بك الجزائر، لاسيما لتسديد جزء من الدين العمومي.[1]

المطلب الثاني: تحليل أسباب الفجوات التضخمية في الجزائر

كان الاتجاه العام للتضخم في 2017،نمو التباطؤ مقاسا بمؤشر الأسعار عند الاستهلاك (IPC)، تراجع المتوسط السنوي للتضخم الى 5.6% بعدما بلغ 6.4% في 2016، على عكس سنتي 2016، 2017، أين تسارعت وتيرة التضخم، رغم توسع نقدي جد ضعيف، فإن تباطؤ التضخم في 2017 حدث في ظرف ارتفاع عال نسبيا للتوسع النقدي (8.4%+)،تفسر هذه التطورات غير النمطية إلى حد كبير، بكثرة نشوء توقعات تضخمية قليلة الرشادة، في ظل استمرار الاختلالات في التنظيم والوضعيات المهيمنة في غالبية أسواق السلع الاستهلاكية.(البنك، حوصلة حول التطورات النقدية والمالية لسنة 2017 وتوجهات سنة 2018).

وفي ديسمبر 2017 بلغ معدل التضخم 5.59% و4.33% في أفريل 2018، ليعرف التضخم بعد ذالك ارتفاعا طفيفا ليصل 4.82% في أوت 2018، ثم تراجع عند 4.53% في أكتوبر 2018.

[1]– شادي نوردين وضيف أحمد،"**سياسة استهداف التضخم في الجزائر ومدى تأثرها بالتمويل غير التقليدي**"، مجلة العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير،المجلد رقم 13، العدد 01،الجزائر، 2020،ص، ص،159،160.

ويعود تراجع وتيرة التضخم أساسا إلى تراجع وتيرة التضخم الخاصة بمجموعة السلع المعلمية، ابتداء من ماي 2018، ويعود استئناف التضخم الكلي (كمتوسط سنوي)، إلى أسعار مجموعة السلع الغذائية، وأساسا المنتجات الفلاحية الطازجة منها، إذ عرف المتوسط السنوي لنمو مؤشر الأسعار عند الاستهلاك للمنتجات ذات محتوى مستورد كبير، والمقدر وزنه النسبي ب 23.1% انخفاضا قدره 5.82 %في سبتمبر 2017، وب2.60% في جوان 2018، مظهر ضعف مساهمته في التضخم الكلي، وبالتالي ضعف مساهمة سعر الصرف والأسعار عند الاستيراد في التضخم الكلي.

إجمالا بقي التضخم معتدلا خلال التسعة أشهر الأولى من 2018، في ظرف الإدارة الحذرة للسياسة النقدية، هذا ويمكن تعزيز التحكم في التضخم ببذل المزيد من الجهود لتقليص الاختلالات على مستوى أسواق السلع والخدمات.

الجدول رقم(8): يوضح مبالغ التمويل غير التقليدي ومعدلات التضخم خلال الثلاثي الأخير لسنة 2017

الأشهر	تغيرات معدل التضخم	التمويل غير التقليدي(مليار دج)
أكتوبر	0.7	85
نوفمبر	-0.7	2185
ديسمبر	-0.3	2085

المصدر:من إعداد الطالبين بالاعتماد على معطيات الديوان الوطني للإحصائيات وبنك الجزائر، تم الاطلاع عليه يوم 23 أفريل 2021، على الساعة 14:37، عبر الرابط: www.ons.dz

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن هناك علاقة عكسية بين التمويل غير التقليدي وتغيرات معدل التضخم، بمعنى أنه كلما زاد البنك من حجم الإصدار النقدي كلما انخفض التغير في معدلات التضخم، ففي ديسمبر بلغ حجم الإصدار 2085 مليار دج بينما انخفض تغير معدل التضخم ب0.3% مقارنة بالشهر السابق.

وفي الأخير يمكن القول إن طبيعة التضخم هو تضخم مستورد بحيث يطغى على الاقتصاد الوطني الطبيعة الاستهلاكية خاصة الواردات، وأن الأسباب النقدية (التمويل غير التقليدي) لم تكن لها تأثير على معدلات التضخم في الجزائر على الأقل في المدى القصير. (1)

[1]– شادي نوردين،ضيف أحمد، مرجع سابق،ص،160.

المطلب الثالث: تقييم فعالية السياسة النقدية في الجزائر من خلال عملية التمويل غير التقليدي

إن التعديل الأخير لقانون النقد والقرض (المادة45 مكرر) سمح لبنك الجزائر باعتباره الجهة المسؤولة على تنفيذ السياسة النقدية بشراء سندات الخزينة العمومية مباشرة من السوق الأولية، في حين كان المعمول به قبل التعديل هو الشراء من السوق الثانوية أو من البنوك التجارية والمؤسسات المالية، فوفق مبدأ استقلالية البنك المركزي فإنه يعتبر متعاملا اقتصاديا مستقلا (المادة 09 من قانون النقد والقرض)، بإمكانه اتخاذ قرار عدم شراء سندات الخزينة بالنظر لعاملي الجودة والمخاطر، لكن وفق التعديل الجديد فإنه ملزم بشراء الأصول المالية للخزينة العمومية بغض النظر عن معدل المخاطر المرتبط بها ودون اعتبار لجودتها المالية، مما سيوفر سيولة أكبر للخزينة العمومية تمكنها دفع ما عليها وتغطية العجز ودعم موارد صندوق الاستثمار الوطني.

وعليه فإن كان هدف السياسة النقدية الفعالة هو استعمال الأدوات الكمية المتاحة قصد تحقيق الاستقرار النقدي ومنه الاستقرار الاقتصادي الكلي، فإن عملية التمويل غير التقليدي تجعل تحقيق هذا الهدف صعب، نظرا للآثار السلبية لزيادة المعروض النقدي خاصة على معدلات التضخم والمستوى العام للأسعار، وما يزيد من خطورة الوضع على المدى المتوسط والطويل هو عدم مرونة الجهاز الإنتاجي بالنسبة للاقتصاد الجزائري.(1)

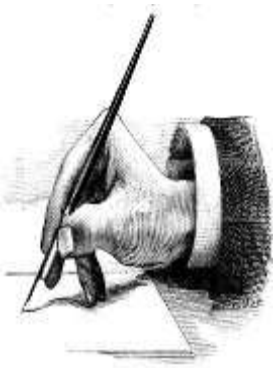
[1]– روشو عبد القادر، "**فعالية السياسة النقدية في الجزائر في ظل التمويل غير التقليدي –دراسة حالة الجزائر للفترة 2001–2018**"، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، المجلد رقم 12، العدد 03، الجزائر، 2020،ص47.

خلاصة الفصل:

اعتمد بنك الجزائر في إدارته للسياسة النقدية خلال الفترة (2015–2018) على الأدوات غير المباشرة، حتي يستطيع التحكم في معدلات التضخم، حيث كانت لها دورا مهما في التأثير على معدلات التضخم لكن بنسب مختلفة، غير أنه تبقى الأرقام المصرح بها من طرف بنك الجزائر غير معقولة نوعا ما لغياب الشفافية في تطبيق السياسة النقدية، ومثال ذالك هو التمويل غير التقليدي المطبق سنة 2017 حيث تم طبع نسبة كبيرة من النقود، إلا أن معدلات التضخم انخفضت إلى نسبة 4.62% سنة 2018، ولن نستطيع الحكم على أدوات السياسة النقدية لأنها لم تطبق بشكل موسع، رغم أن لها دور فعال في علاج الضغوط التضخمية، ويبقى الدور الأساسي للسياسة النقدية هو استقرار الأسعار ومراقبة معدلات التضخم.

وتبعا لموضوع تأثير عملية التمويل غير التقليدي على فعالية السياسة النقدية في الجزائر، يمكن القول أن هذه الدراسة تعتبر مقبولة بشكل عام، بحيث أن رصيد الميزانية العامة للدولة كان سالبا خلال فترة الدراسة مما يؤكد عدم قدرة الإيرادات العامة على تغطية النفقات العامة، وترتكز على أن الإطار العام للسياسة النقدية في الجزائر يعكس الوضع الاقتصادي والنقدي للبلد فهي صحيحة إلى حد بعيد كون الإطار التشريعي للسياسة النقدية خلال فترة الدراسة كان يساير التطور الحاصل في الوضعية النقدية(امتصاص الفائض في السيولة في مرحلة أولى ثم إعادة تمويل البنوك في مرحلة ثانية). في حين تتضح كون فعالية السياسة النقدية في تحقيق أهدافها النهائية تتأثر ولو بشكل غير مباشر بعملية التمويل غير التقليدي.

الخاتمـــــــــــــة



الخاتمة:

في ظل الأوضاع السائدة التي تلت بروز الأزمة المالية العالمية 2008، ولمحاولة كسر حالة الركود التي سادت معظم دول العالم، حاولت البنوك المركزية التأقلم مع التحديات التي تواجهها حيث قامت بمجموعة من الإجراءات الاستثنائية من أجل التعامل مع الأوضاع السائدة، حيث عملت مختلف السلطات النقدية على ضرورة الانتقال من السياسة النقدية التقليدية إلى السياسة النقدية غير التقليدية لمواجهة تداعيات الأزمة المالية واحتواء حالة عدم الاستقرار.

وتعد الجزائر من أولى الدول النامية التي لجأت إلى استخدام أداة التمويل غير التقليدي وهذا بسبب أزمة الأسعار النفطية التي مر بها الاقتصاد الوطني والتي بدأت منذ صيف 2014، حيث انهارت أسعار المحروقات وما تبعها من عجز على مستوى الموازنة العامة، وعدم قدرة الإيرادات العامة على تغطية النفقات العامة، وفي ظل كل هذا أصبح الاقتصاد الجزائري مخير بين اللجوء إلى الاستدانة الخارجية ومنه الرضوخ الى شروط وهيمنة صندوق النقد الدولي، أو الاستدانة الداخلية للخزينة العمومية(الدولة) من البنك المركزي، لكن انتهى الأمر إلى الاتفاق على الخيار الثاني، حيث تم اللجوء إلى إصدار نقدي جديد تمثل في طبع للنقود بدون مقابل من النقد الأجنبي أو الذهب أو إنتاج من السلع والخدمات في المجتمع، حيث تم تطبيقه لمدة خمس سنوات كما جاء في الجريدة الرسمية، بعد أن تم التعديل على قانون النقد والقرض 10/90 سنة 2017 وكان ذلك على مستوى المادة 45 مكرر من قانون النقد والقرض.

وفي الوقت الحالي نجد أن الدولة مرتاحة مع هذا الإجراء، فهي مجبرة لا محالة على تمويل عجز الموازنة، لكن على المدى البعيد ما كان حلا مؤقتا وعلاجا لأزمة حالية في الحاضر، سيصبح بمثابة أزمة مستقبلية، ولهذا يجب أن تسعى الحكومة الجزائرية إلى الإسراع نحو إيجاد حلول مناسبة قبل الوقوع في أزمة أخرى أعظم من سابقتها.

ولم تكن الجزائر السباقة لهذا النوع من التمويل في العالم بل سبقتها تجارب عدة في مختلف دول العالم منها: الولايات المتحدة الأمريكية، اليابان، والتي طبقت ما يسمى بالتيسير الكمي.

النتائج:

1- تقوم السياسة النقدية باستخدام عدة أدوات لمعالجة التضخم، ولتحقيق الأهداف المسطرة لابد من توفر ظروف مناسبة لنجاحها.

2- لجأت الجزائر للتمويل غير التقليدي كحل ظرفي للأزمة في الجزائر، إذ لا يمكن الاعتماد عليه مستقبلا، بالرغم من أن له بعض الآثار الإيجابية على الاقتصاد في الوقت الحالي كضمان تغطية عجز الميزانية العامة لتجنب الاستدانة الخارجية.

3- تطبيق سياسة التمويل غير التقليدي تمت دون دراسة معمقة أو الأخذ بعين الاعتبار للعواقب المتوقعة في الآجال المتوسطة والبعيدة خاصة تدهور العملة المحلية وارتفاع معدلات التضخم.

نتائج اختبار الفرضيات:

بناء على ما تم التوصل له في الجانب النظري والتطبيقي، يمكن تقديم مجموعة من النتائج للإجابة على الفرضيات التي تضمنتها المقدمة العامة، وهي:

- **الفرضية الأولى:** والتي نصت على أسباب التضخم في الجزائر ترجع إلى أسباب نقدية نتيجة زيادة المعروض النقدي، ويتم معالجتها عن طريق أدوات السياسة النقدية التقليدية.

توصلنا إلى صحة هذه الفرضية، لأن اللجوء المفرط إلى الإصدار النقدي لتغطية العجز في الميزانية هو الذي أدى إلى إحداث الضغوط التضخمية، وبالتالي تعتبر الأسباب النقدية إلى جانب الأسباب المالية التي تتمثل في الإنفاق الحكومي من أهم عوامل ظهور التضخم في الجزائر.

- **الفرضية الثانية:** والتي تنص على أن التمويل غير التقليدي هو سياسة نقدية غير تقليدية جاءت نتيجة قصور أدوات السياسة النقدية التقليدية.

تم دحض هذه الفرضية، حيث تبين أنه جاء لمواجهة تداعيات الأزمة البترولية والتي استنزفت الموارد المالية للدولة، وليس لعدم فعالية أدوات السياسة النقدية التقليدية في الجزائر.

- **الفرضية الثالثة:** والتي تنص على أنه يوجد تأثير سلبي للتمويل غير التقليدي على ظاهرة التضخم في الجزائر.

تم دحض هذه الفرضية، حيث تبيّن أن هناك علاقة عكسية بين التمويل غير تقليدي ومعدلات التضخم أي أنه كلما زاد الإصدار النقدي كلما انخفض التغير في معدلات التضخم، في حين تعود أسباب التضخم إلى أسباب خارجية(تضخم مستورد).

الاقتراحات:

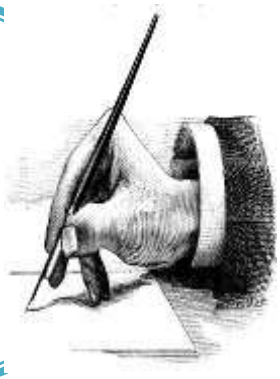
بناءا على النتائج المتوصل إليها، توصي الدراسة بما يلي:

- ✓ يجب الابتعاد عن أدوات السياسة النقدية الغير تقليدية، والبحث عن مصادر تمويل حقيقية لتمويل الخزينة العمومية.
- ✓ يجب أن تسعى السلطات المعنية لتنويع الصادرات خارج المحروقات من خلال النهوض بنشاط قطاعات حساسة كالسياحة والزراعة.
- ✓ يجب الاستمرار في دراسة تجربة التمويل غير التقليدي في الجزائر بدقة من أجل اتخاذ قرار الاعتماد أو التوقف.
- ✓ لعل من أنجع الحلول لخروج الجزائر من الأزمة الحالية، هو لجوءها إلى التمويل الإسلامي.

آفاق البحث:

تبين لنا من خلال الخوض في موضوع البحث، أن له جوانب هامة تحتاج إلى المزيد من الدراسة والتحليل، لهذا نقترح مجموعة من العناوين كي تكون مواضيع أبحاث علمية مستقبلية:

- تأثير التمويل غير التقليدي على الاستثمار في الجزائر.
- دور التمويل غير التقليدي في تنمية القدرة الشرائية للأفراد.
- اثر التمويل غير التقليدي على سعر صرف الدينار الجزائري.
- مدى تأثر استقلالية البنك المركزي في ظل سياسة التمويل غير التقليدي.



قائمـــــــــة المراجـــع

قائمة المراجع

- **الكتب**

1. بن علي بلعزوز و أمحمد محمد الطيب، "**دليلك في الاقتصاد**"، دار الخلدودية، الجزائر، 2008.
2. الدوري زكرياء و السمراني يسرى، "**البنوك المركزية والسياسات النقدية**"، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، الأردن، 2006 .
3. السيد علي عبد المنعم والعيسي نزار سعد الدين، "**النقود والمصارف والأسواق المالية**"، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، 2004.
4. عبد الحميد عبد المطلب، "**اقتصاديات النقود والبنوك**"، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2007.
5. عبد الله عقيل جاسم، "**النقود والمصارف**"، الطبعة الثانية، دار مجدلاوي للنشر والتوزيع، عمان ،1999 .
6. عجمي جميل الجنابي هيل ، "**النقود والمصارف والنظرية النقدية**"، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر، عمان، 2014.
7. قدي عبد المجيد، "**المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية**"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر ،2006 .
8. قنطقجي سامر مظهر، "**السياسات النقدية والمالية والاقتصادية**"، منشورات كاي، الطبعة الأولى، 2020.
9. كاظم الخيكاني نزار ويونس الموسوي حيدر، "**السياسات الاقتصادية**"، دار البازوري، عمان، 2013 .
10. كنعان علي، "**النقود والصيرفة والسياسة النقدية**"، دار المنهل اللبناني للطباعة والنشر، لبنان، 2012.
11. لطرش الطاهر، "**الاقتصاد النقدي والبنكي**"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2013.
12. محمد بكر نجلاء، "**اقتصاديات النقود والبنوك**"، أكاديمية طيبة للنشر، مصر، 2000.
13. يونس محمود، "**اقتصاديات النقود والبنوك والأسواق المالية**"، دار التعليم الجامعي للنشر والتوزيع، مصر، 2013.

➢ **الأطروحات والرسائل:**

1. بلقاسمي سمية، "**إشكالية العلاقة بين البطالة والتضخم مع التطبيق الإحصائي على اقتصاد الجزائر**"، أطروحة دكتوراه (غير منشورة)، تخصص اقتصاد مالي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة باتنة، 2017 .
2. بن يوسف نوة، "**تأثير التضخم على المتغيرات الاقتصادية الكلية:دراسة قياسية لحالة الجزائر خلال الفترة(1970-2012)**"، أطروحة دكتوراه (غير منشورة)، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة بسكرة، 2016.
3. بهلولي نصيرة، "**التمويل غير التقليدي كآلية لتغطية عجز الميزانية**"، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماستر أكاديمي، تخصص: قانون إداري، قسم الحقوق، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة المسيلة، 2018.
4. بوروشة كريم، "**دور السياسة النقدية والمالية في تحقيق التوازن الخارجي حالة الجزائر**"، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه، تخصص: مالية دولية، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية و العلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة ورقلة، 2019.
5. بوعشرين فاروق، "**دور السياسة النقدية في مراقبة تداولات الكتلة النقدية**"، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماستر أكاديمي، تخصص: اقتصاديات البنوك والتمويل، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة المسيلة، 2015.
6. حمادي خديجة، "**علاج التضخم بالأجور في الجزائر خلال الفترة (1970-2005):دراسة قياسية اقتصادية**"، رسالة ماجستير (غير منشورة)،قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2009 .
7. خضار فتيحة وشريفي حبيبة، "**التنسيق بين السياسة النقدية والمالية ودوره في تحقيق النمو الاقتصادي في الجزائر**"، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماستر أكاديمي، تخصص: اقتصاد نقدي وبنكي، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة المسيلة، 2020.
8. خلافي حمزة، "**التنسيق بين السياستين النقدية والمالية ودوره في معالجة التضخم**"، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماستر أكاديمي، تخصص: اقتصاد نقدي وبنكي، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة المسيلة، 2019.

9. خولة شردود، "**دور السياسة النقدية في معالجة التضخم–حالة الجزائر –**"، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماستر أكاديمي، تخصص: اقتصاد نقدي وبنكي، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة المسيلة، 2020.

10. عز الدين نادية، "**أثر التيسير الكمي على استقرار النظام المالي**"، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، تخصص: مالية وبنوك وتأمينات، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة سطيف، 2020.

11. قاضي إيمان ودغة هاجر، "**استخدام السياسة النقدية غير التقليدية في الدول المتقدمة عرض تجربة الجزائر**"، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماستر أكاديمي، تخصص: اقتصاد نقدي وبنكي، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة المسيلة، 2020.

➢ المقالات

1. بن جميل هناء، "**التمويل التضخمي كوسيلة لضبط عجز الموازنة العامة**"، المجلة الجزائرية للأبحاث الاقتصادية، العدد 01، 2018.

2. بوجلال ناصر وديب كمال، "**التيسير الكمي كآلية لتمويل عجز الموازنة العامة للدولة:حالة الجزائر**"، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، المجلد رقم 12، العدد رقم 01، 2019.

3. بوشناف فايزة، "**التمويل غير التقليدي في الجزائر من الخيار إلى الضرورة الاقتصادية الواقع والمأمول**"، مجلة البشائر الاقتصادية، المجلد رقم 05، العدد رقم 01، 2019.

4. سمايلي دوفل وبوطورة فضيلة، "**فاعلية أدوات السياسة النقدية التقليدية وغير التقليدية للبنك المركزي الأوروبي في مواجهة أزمة الديون السيادية الأوروبية**"، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية، العدد رقم 44، 2015.

5. شربي محمد الأمين وعلاوي محمد لحسن، "**الحمائية الجديدة، حرب العملات وأهمية تفعيل دور منظمة التجارة العالمية**"، مجلة الباحث، العدد 14، 2014.

6. شويش عبد الحميد عبد العزيز وعبد الباري أحمد بشرى، "**التسهيل الكمي ودوره في السياسة النقدية**"، مجلة جامعة كركور للعلوم الإدارية والاقتصادية، المجلد رقم 04، العدد 02، 2014.

7. عبد القادر روشو، "**فعالية السياسة النقدية في الجزائر في ظل التمويل غير التقليدي:دراسة حالة الجزائر للفترة (2001-2018)** "، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، المجلد رقم 12، العدد رقم 03، الجزائر، 2020.

8. مطاي عبد القادر وراشدي فتيحة، "**سياسة التيسير الكمي ودوره في السياسة النقدية في ظل الأزمات**"، مجلة رؤى الاقتصادية، العدد 11، 2016.

9. نوردين شادي و أحمد ضيف، "**سياسة استهداف التضخم في الجزائر ومدى تأثرها بالتمويل غير التقليدي**"، مجلة العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، المجلد رقم 13، العدد رقم 01، الجزائر 2020.

- **التقارير والنشرات الإحصائية**

1. بنك الجزائر، التقرير السنوي لسنة 2016

2. بنك الجزائر، التقرير السنوي لسنة 2017

3. بنك الجزائر، التقرير السنوي لسنة 2018

4. بنك الجزائر، التقرير السنوي لسنة 2019

5. بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 33، مارس 2016

6. بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 37، مارس 2017

7. بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 41، مارس 2018

8. بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 46، مارس 2019

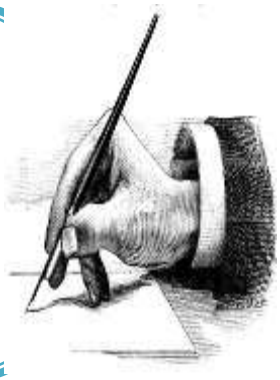
- **القوانين والمراسيم**

1. المادة 45 مكرر من الأمر 11/03 المؤرخ في: 2003/8/26، المتعلق بالنقد والقرض، المعدل والمتمم بالقانون رقم 10/17، المؤرخ في: 2017/10/11، الصادرة في: 2017/10/12.

2. المرسوم الرئاسي رقم 86/18، المؤرخ في: 2018/03/05، جريدة رسمية عدد 15 بتاريخ 2018/03/07.

➢ المواقع الإلكترونية

1. مقري عبد الرزاق، "**التمويل غير التقليدي: حقيقته وخلفياته ومآلته**"، **حركة مجتمع السلم**، نوفمبر 2017، على الموقع الإلكتروني: http://hmsalgeria.net، تم الإطلاع عليها بتاريخ 2021/05/19، على الساعة: 19:41.
2. كلمة المحافظ لدى افتتاح يوم حول:**عصرنة المصارف:إنجازات وأفاق، المنظمة من طرف الجمعية المهنية للبنوك والمؤسسات المالية** يوم 19 فيفري 2019 على الساعة 16:00، من موقع http://www.bank-of-algeria.dz/html/communicat_mo3.htm
3. معطيات الديوان الوطني للإحصائيات وبنك الجزائر، تم الاطلاع عليه يوم 23 أفريل 2021، على الساعة 14:37، عبر الرابط www.ons.dz
4. وكالة الأنباء الجزائرية، بتاريخ 22 أكتوبر 2017، على الموقع الإلكتروني، https://www.aps.dz/ar/economie، تم الإطلاع عليه بتاريخ: 2021/05/19، على الساعة 19:20.
5. محفوف نسرين، "**الضرائب تثير مخاوف المؤسسات بالجزائر**"، 2018/01/06، على الموقع الإلكتروني: https://www.eldjazaironline.net، تم الإطلاع عليه بتاريخ 2021/5/19، على الساعة: 20:17
6. كوش عمر،"**هيمنة سياسية واقتصادية عالمية موجهة بأدوات جديدة**"،2010/10/14، على الموقع الإلكتروني: https://www.aleqt.com/2010/10/14/article_455764.html، تم الإطلاع عليه بتاريخ: 2021/05/19، على الساعة 09:26.



قائمـــة الملاحق

ملحق رقم 01

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة محمد بوضياف بالمسيلة
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
قسم: العلوم الاقتصادية

Université Mohamed Boudiaf a M'sila
Faculté des Sciences Économiques, Commerciales et des Sciences de Gestion
Département: .....

تصريح شرفي

بالالتزام بمعايير الأمانة و النزاهة العلمية في إعداد مذكرة الماستر

أنا الممضي اسفله:

الطالب (ة): مرزوق ملحاب الدين المولود(ة) بتاريخ: 1998/07/01 ب: بوسعادة

الحامل لبطاقة التعريف الوطنية (أو ر.س.) رقم: 196716793 الصادرة بتاريخ: 2021/05/17 عن: بلدية بوسعادة

المسجل بالسنة الثانية ماستر شعبة: علوم اقتصادية تخصص: اقتصاد نقدي وبنكي خلال السنة الجامعية: 2020/2021

والمعد لمذكرة الماستر التي تحمل عنوان": تأثير كمية التمويل غير التقليدي على فعالية السياسة النقدية في ضيط التضخم (2015-2018) دراسة حالة الجزائر

أصرح بشرفي أني إلتزمت بمراعاة معايير الأمانة والنزاهة العلمية المطلوبة في إنجاز مذكرة الماستر المذكور أعلاه.

حرر بتاريخ: 2021/06/09

التوقيع و البصمة

*يحرر كل طالب (ة) تصريحا فرديا في حالة إعداد المذكرة من طرف أكثر من طالب(ة) واحد .
**يدرج هذا التصريح ضمن ملاحق المذكرة

ملحق رقم 02

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة محمد بوضياف بالمسيلة
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
قسم: "العلوم الاقتصادية"

Université Mohamed Boudiaf a M'sila
Faculté des Sciences Économiques, Commerciales et des Sciences de Gestion
Département: .....

تصريح شرفي

بالالتزام بمعايير الأمانة و النزاهة العلمية في إعداد مذكرة الماستر

أنا الممضي اسفله:

الطالب (ة)*: بوغنجبيل أكرم المولود(ة) بتاريخ: 1997/05/25 ب: بو سعادة

الحامل لبطاقة التعريف الوطنية (أو رس.) رقم: 206283 الصادرة بتاريخ: 2016-04-25 عن: بلدية بو سعادة

المسجل بالسنة الثانية ماستر شعبة: علوم اقتصادية تخصص: اقتصاد نقدي وبنكي خلال السنة الجامعية: 2020/2021

والمعد لمذكرة الماستر التي تحمل عنوان": "أثر التمويل غير التقليدي على فعالية السياسة النقدية في ضبط التضخم حالة الجزائر (2016 - 2018)

أصرح بشرفي أني إلتزمت بمراعاة معايير الأمانة والنزاهة العلمية المطلوبة في إنجاز مذكرة الماستر المذكور أعلاه.

حرر بتاريخ: 2021/06/09

التوقيع و البصمة

.....

*يحرر كل طالب (ة) تصريحا فرديا في حالة إعداد المذكرة من طرف أكثر من طالب(ة) واحد .

**يدرج هذا التصريح ضمن ملاحق المذكرة

B