

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي  
جامعة محمد بوضياف - مسيلة -  
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

الملتقى الدولي الثاني: النظام المالي واشكالية تمويل الاقتصاديات النامية  
يومي: 04 و 05 فيفري 2019

عنوان المداخلة: التمويل الغير تقليدي وأثره على الأداء الاقتصادي

- دراسة قياسية لأثر التمويل التضخمي على النمو الاقتصادي في الجزائر (1987-2016) -

من إعداد:

د. بغداد بنين  
د. قعيد ابراهيم  
أ. حسبية شتونة  
أستاذ محاضر بجامعة الوادي  
أستاذ محاضر بجامعة الوادي  
طالبة دكتوراه بجامعة الوادي

ملخص الدراسة

يعتبر التمويل العامل الأساسي في عملية التنمية الاقتصادية، وهو من المشكلات الأساسية والهامة التي تواجه عمليات التنمية في الدول النامية، بسبب انخفاض المدخرات الوطنية، ويرجع هذا الانخفاض لقصور الآليات المتاحة التي يمكن من خلالها تعبئة الموارد المالية للدولة التي من شأنها رفع حجم الاستثمارات لتحقيق معدلات نمو الاقتصادي التي تستهدفها، وفي هذا الإطار تهدف الدراسة إلى تبيان مجموعة من مصادر التمويل التنمية التي يمكن الاعتماد عليها في الاقتصاد الوضعي حيث نجد من بين هذه المصادر -التمويل التضخمي- الذي لجأت إليه الجزائر في الوقت الحاضر كسياسة لتعبئة مدخراتها الاقتصادية وتغطية العجز الحاصل في رصيد الموازنة العامة للدولة، حيث أن الاستخدام السليم لسياسة التمويل بالعجز من شأنه أن يدفع بعجلة التنمية الاقتصادية.

وبالنسبة لعملية تقدير العلاقة بين التمويل التضخمي والنمو الاقتصادي فقد تم استخدام نموذج الانحدار الذاتي للإبطاء الزمني الموزع (ARDL) اعتمادا على برنامج الإحصائي EViews .  
الكلمات المفتاحية : التمويل التضخمي، المعروض النقدي، التنمية الاقتصادية.

**Abstract:**

Financing is a key factor in the economic development process, which is a major and important problem facing the development processes in developing countries because of the decline in national savings. This decrease is due to the lack of mechanisms available to mobilize the state's financial resources, Economic development. In this context, the study aims at identifying a number of sources of financing that can be relied upon in the positive economy. Among these sources is the inflationary financing that Algeria has resorted to nowadays as a policy to mobilize its economic savings and cover the deficit in the balance of

the state budget. As the proper use of the deficit, financing policy would accelerate the economic and social development of the State, for the estimation of the relationship between inflationary financing and economic growth, the ARDL self-regression model was used based on EViews.

**Keywords:** deficit financing ,economic development.

## مقدمة

إن مشكلة العجز في موازنات الدول أصبحت إحدى أهم الإشكاليات الاقتصادية في الدول النامية التي كثر حولها الجدل، وما تبذله تلك الدول والحكومات من جهود لتخلص من مشكلة العجز في ميزانيتها، إلا أنها لم تتوصل حتى الآن إلى حلول جذرية لمشكلاتها الاقتصادية، وبالتالي تلجأ الدولة إلى انتهاج استراتيجيات معينة لتغطية العجز الحاصل في ميزانيتها. في هذا السياق فإن الجزائر كغيرها من الدول النامية التي اتخذت جملة من الإجراءات والمبادرات من أجل النهوض باقتصاديتها ونذكر من بينها التعديل الأمر 03-11 المتعلق بقانون النقد والقرض الذي يسمح للسلطات النقدية بالاعتماد على سياسة التمويل بالعجز لتغطية حاجيات تمويل الخزينة العمومية، ومن هذا المنطلق يمكن صياغة إشكالية هذه الورقة البحثية كالآتي:

**ما أثر التمويل التضخمي على النمو الاقتصادي في الجزائر للفترة (1990-2016)؟**

## أهداف الورقة البحثية

- تهدف الورقة البحثية إلى تحقيق جملة من الأهداف نذكر منها:
- التعرف على مختلف مصادر التمويل في الاقتصاد الوضعي.
  - التعرف على ماهية التمويل التضخمي وأثره على الاقتصاد.
  - محاولة معرفة أثر انتهاج سياسة التمويل التضخمي على النمو الاقتصادي في الجزائر للفترة (1987-2017) من خلال تقديمنا لدراسة قياسية.

## هيكل الورقة البحثية

للإجابة على الإشكالية المطروحة، تم معالجة هذه الورقة البحثية من خلال ثلاثة محاور الآتية:

- ✓ **المحور الأول:** التحليل النظري لمصادر التمويل في الاقتصاد الوضعي.
- ✓ **المحور الثاني:** التمويل التضخمي كأحد المصادر البديلة للتنمية الاقتصادية.
- ✓ **المحور الثالث:** القياس الاقتصادي لأثر التمويل التضخمي على الأداء الاقتصادي الجزائري.

## المحور الاول: التحليل النظري لمصادر التمويل في الاقتصاد الوضعي

من أجل ان تواصل الدول النامية مسيرتها نحو النمو يجب ان توجهها كل جهودها في استغلال الأمثل لمواردها المتوافرة، للحصول على التمويل اللازم لمشاريعها التي تعود عليها بالإيرادات التي تساهم في تحقيق توازن ميزانيتها، وفي هذا المحور سنتطرق إلى ماهية التمويل وأشكاله ومصادر التمويل الداخلية والخارجية، بالإضافة إلى مشاكل التمويل ومصادر انعاشه.

### أولاً: ماهية التمويل وأشكاله

في هذا العنصر سوف يتم عرض مفهوم التمويل وكذلك أهم اشكاله.

#### 1. مفهوم التمويل

التمويل هو توفير الاموال اللازمة للقيام بالمشاريع الاقتصادية وذلك في أوقات الحاجة إليها إذ انه يخص المبالغ النقدية وليس السلع والخدمات وان يكون بالقيمة المطلوبة و في الوقت المطلوبة فالهدف منه تطوير المشاريع العامة منها والخاصة في الوقت المناسب وتعظيم العائد في المستقبل<sup>1</sup>، حيث عندما تتساوى المتحصلات النقدية والمدفوعات فلا مشكلة في ذلك أما إذ كانت المتحصلات النقدية أقل من المدفوعات منها ينجم عن ذلك ظهور عجز في الموازنة العامة أما في حالة المتحصلات النقدية أكبر من المدفوعات منها سيظهر لدينا فائض<sup>2</sup>.

#### 2. أشكال التمويل

هناك عدة أشكال للتمويل والتي نذكر منها التمويل المباشر وغير مباشر<sup>3</sup>:

**1.2 التمويل المباشر:** يعبر عن العلاقة المباشرة بين المقرض والمقترض والمستثمر دون تدخل أي وسيط مالي مصرفي أو غير مصرفي وهذا نوع من التمويل يتخذ صور متعددة كما يختلف باختلاف المقترضين (مؤسسات، هيئات حكومية).

- **المؤسسات:** تستطيع أن تحصل على قروض وتسهيلات ائتمانية من مورديها أو من عملائها أو حتى من المؤسسات الأخرى أو عن طريق المدخرين الذين يرغبون في توظيف أموالهم وصور ذلك التمويل تتمثل في:

✓ إصدار أسهم للاكتتاب العام أو الخاص.

<sup>1</sup> أكبر عمر محي الدين الجباري، التمويل الدولي، الأكاديمية العربية المفتوحة في الدنمارك، الدنمارك، 2009، ص 4.

<sup>2</sup> طارق الحاج، مبادئ التمويل، دار صفاء للنشر والتوزيع، (ط 1)، عمان، 2010، ص 21-22.

<sup>3</sup> أكبر عمر محي الدين الجباري، نفس المرجع السابق، ص5.

✓ إصدار سندات.

✓ الائتمان التجاري.

✓ تسهيلات الاعتماد.

- **الحكومة:** تلجأ في بعض الاحيان إلى التمويل المباشر عن طريق الاقتراض من الأفراد والمؤسسات من خلال إصدار سندات متعددة الأشكال ذات مدة زمنية وأسعار فائدة متباينة.

**2.2 التمويل غير المباشر:** يعبر هذا النوع عن كل طرق وأساليب التمويل غير المباشرة والمتمثلة في الأسواق المالية والبنوك أي كل المصادر المالية التي فيها وسطاء ماليين.

### ثانيا: مصادر التمويل الداخلية والخارجية

يمكن تقسيم مصادر تمويل التنمية إلى نوعين هما مصادر داخلية ومصادر خارجية .

#### 1. المصادر الداخلية

نعني بها أنواع الموارد الحقيقية المتوفرة داخل الاقتصاد المحلي سواء كانت مستغلة أو غير مستغلة تتمثل في الادخارات الاختيارية والادخارات الاجبارية.

**1.1 الادخار العائلي:** هو الفرق بين الدخل المتاح أي الدخل بعد تسديد الضرائب وبين الإنفاق على

أوجه الاستهلاك المختلفة تعتبر مدخرات القطاع العائلي من المدخرات المهمة التي يجب على الدول

النامية الاهتمام بها لكي تلعب دور القيادي في عملية التنمية وتتمثل مصادر الادخار في (مدخرات

التقاعد كأقساط التأمين والمعاشات-الودائع في البنوك والصناديق التوفير -الاستثمار المباشر في اقتناء الأراضي-سداد الدهون مقابلة الالتزامات السابقة).<sup>1</sup>

**2.1 مدخرات قطاع الأعمال:** تتوقف مدخرات هذا القطاع على طبيعة السياسة المالية التي تتبعها الدولة

في فرض الضرائب على هذا القطاع كلما انخفضت الضرائب المفروضة عليه كلما زاد ادخاره ويشمل هذا

القطاع مختلف المؤسسات والشركات الزراعية والصناعية والتجارية، سواء كانت ذات طابع عمومي أو

خاصة أو ذات الطابع الخدماتي.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> عمار زيتوني، المصادر الداخلية لتمويل التنمية (دراسة حالة الجزائر 1970-2014)، أطروحة دكتوراه العلوم في العلوم الاقتصادية، جامعة الحاج لخضر، باتنة، 2006-2007 ص 23.

<sup>2</sup> دراوسي مسعود، السياسة المالية ودورها في تحقيق التوازن الاقتصادي (حالة الجزائر 1990-2004)، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر 2005، ص 78.

**3.1 الادخار الحكومي:** هو الفرق بين الايرادات الحكومية الجارية والمصروفات الحكومية الجارية فاذا كان هناك فائض اتجهت إلى تمويل الاستثمارات وتسديد أقساط الديون في حالة المديونية الحكومية أما إذا كان العكس أي وجود عجز ستتجهج الدول سياسة التمويل التضخمي أو ما يسمى إصدار النقدي أو عن طريق اقتطاع الضرائب من القطاعات الاخرى من أجل سد العجز في الموازنة العامة.<sup>1</sup>

ويعتبر الادخار المحلي (الادخار العائلي والادخار الاعمال والادخار الحكومة ) مصدرا تمويليا هاما في البلدان المتقدمة والنامية والجدول التالي يمثل تطور معدل الادخار المحلي في الجزائر من (1996-2015).

### الجدول رقم(01): تطور معدل الادخار المحلي في الجزائر للفترة(1996-2015)

السنوات	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
المعدل%	31.73	31.99	27.42	31.84	45.03	41.74	40.89	45.05	48.06	55.14
السنوات	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
المعدل%	57.40	56.99	57.08	46.55	47.99	46.20	46.01	45.4	43.2	35.6

المصدر: من إعداد الباحثين اعتماد على موقع البنك الدولي <https://data.albankaldawli.org>

نلاحظ من الجدول أعلاه أن معدلات الادخار اتصفت بالانخفاض نوعا ما في الفترة ( 1996 - 1998 ) حيث وصل معدل الادخار إلى ادنى مستوى له 27.42% سنة 1998 من اجمالي الناتج الداخلي الخام، ثم نلاحظ زيادة في معدل الادخار ابتداء من سنة 2000 واستمرت الى سنة 2008 حيث بلغ معدل الادخار لهذه السنة 57.08 % وهي نسبة مرتفعة تساهم بشكل كبير على تكوين المدخرات المحلية تهدف بدورها الى تمويل برامج التنمية والتخفيف من الضغوط الاقتصادية بالإضافة الى معالجة ميزان المدفوعات. أما سنة 2009 بدأت معدلات الادخار بالانخفاض وهذا يرجع إلى تداعيات الأزمة المالية على اقتصاديات الدول بالإضافة إلى انهيار أسعار النفط الذي أثر بشكل كبير على الدخل الفردي في ظل الارتفاع المستمر للأسعار.

<sup>1</sup> خلادي إيمان نور اليقين، دور الادخار العائلي في تمويل التنمية الاقتصادية (حالة الجزائر) ، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر 3، الجزائر 2012 ص 40.

## 2. المصادر الخارجية

إن الدولة التي لا تستطيع تدبير الادخارات المحلية الكافية لدفع عملية التنمية الاقتصادية تلجأ عادة الى تدبير التمويل اللازم من الخارج وهي عبارة عن القروض التجارية التي تعتبر من أكبر أنواع المدخرات الأجنبية المتدفقة للدول النامية ونجد فيها (قروض السندات، القروض المصرفية التجارية، ائتمانيات التصدير) وبالإضافة إلى الاستثمار الأجنبي المباشر من قبل جهات غير مقيمة بالبلد في منشآت اقتصادية التي تقع داخل البلد المضيف للاستثمار، ونجد أيضا المعونات الأجنبية التي تنقسم بدورها إلى:<sup>1</sup>

- تدفقات ثنائية: التي تقدمها الدول المتقدمة الى الدول النامية تحت شروط معينة.
- تدفقات متعددة الأطراف: وهي مقدمة من قبل المنظمات والوكالات الدولية مثل: البنك العالمي وسوق النقد الدولي.

### ثالثا: مشاكل التمويل وإجراءات إنعاش مصادره

#### 1. عوائق مصادر التمويل: يمكن أن نحصر مشاكل مصادر التمويل فيما يلي:<sup>2</sup>

- انخفاض الدخل بلغ متوسط دخل الفرد الذي يتقاضاه الموظف الجزائري 33 ألف دينار أي ما يعادل 293 دولارا، وهو ما يعتبر منخفضا مقارنة بما يحصل عليه الموظف في دول أخرى إذ يتعدى 1700 دولار شهريا في دول الخليج .
- أثر المحاكاة أي تقليد الأفراد في هذه الدول لأنماط الاستهلاك في الدول المتقدمة.
- عدم كفاية أجهزة تجميع المدخرات: مثل المؤسسات المالية والتي تتلاءم وظروف كل دولة ومرحلة التنمية التي بلغتها.
- عدم استقرار القوة الشرائية للنقود حيث أن الأموال التي يدخرها الأفراد بالامتناع عن الإنفاق، تضعف مقدرتها في المستقبل على شراء السلع والخدمات.
- ضآلة نسبة الضرائب إلى الدخل القومي بسبب انخفاض متوسط دخل الفرد السنوي.
- انخفاض مستوى الوعي الضريبي الذي يتجسد بالتهرب الضريبي وعدم خضوع بعض الأنشطة للضريبة.

<sup>1</sup> جابر أحمد بسيوني وآخرون، التنمية الاقتصادية (مفاهيم، نظريات، تطبيقات)، دار الوفاء لنديا الطبع والنشر، (ط 1)، الاسكندرية، 2012، ص 141-139.

<sup>2</sup> التنمية الاقتصادية، مقال [www.abhatoo.net](http://www.abhatoo.net)، تم الاطلاع عليه بتاريخ الزيارة 06 فيفري 2018.

- هروب رؤوس الأموال للخارج نتيجة الأوضاع الاجتماعية والاقتصادية للدول النامية خاصة في حالة التضخم خوفا من احتمال تدهور قيمة العملة المحلية.

## 2. إجراءات إنعاش مصادر التمويل

- تعاني المدخرات في البلدان النامية من مشكل تحصيلها ومن أجل مواجهة ذلك يجب إتباع سياسة اقتصادية تنموية تعمل على جذب الادخار وذلك من خلال:<sup>1</sup>
- التوسع في صور الادخار التعاقدية بتشجيع التأمين على الحياة وتنظيم نظم المعاشات والتأمينات الاجتماعية وتوسيع نطاقها لتشمل جميع الأفراد.
  - تأمين استقرار القوة الشرائية لبعض أدوات الادخار لتشجيع الأفراد على اقتنائها والاحتفاظ بها.
  - توفير أنواع مختلفة من السندات وشهادات الاستثمار ترضي رغبات مختلف المدخرين وتقرير إعفاءات ضريبية محدودة للمدخرات التي تستثمر فيها.
  - تنمية الوعي الادخاري بين الأفراد وفائدته في تأمين مستقبلهم.
  - زيادة كفاءة الأجهزة القائمة على تجميع المدخرات مثل صناديق توفير البريد وبنوك التنمية وبنوك الادخار.
  - فرض ضرائب ملائمة من خلال كفاءة الجهاز الضريبي ومنع التهرب الضريبي والزيادة من مستوى الإيرادات الجارية والتقليل من النفقات إلى جانب تحسين الكفاءة الاجتماعية للجهاز الحكومي.

## المحور الثاني: التمويل التضخمي كأحد المصادر البديلة للتنمية الاقتصادية

تلجأ معظم الدول النامية لتغطية العجز في ميزانيتها العامة إلى اصدار نقدي جديد او الاقتراض (التمويل بالعجز) من أجل الحصول على المدخرات اللازمة وفي هذا المحور سنحدد كل من ماهية التمويل التضخمي ومبررات استخدامه، فاعلية وكفاءة سياسة التمويل التضخمي والآثار الاقتصادية لتمويل التضخمي على الاقتصاد مع الإشارة الى حالة الجزائر.

### أولاً: ماهية التمويل التضخمي ومبررات استخدامه

من خلال هذا العنصر سيتم التطرق الى التمويل التضخمي ومبررات استخدام هذا النوع من التمويل:

## 1. مفهوم التمويل التضخمي (التمويل بالعجز)

<sup>1</sup> نفس المرجع السابق، [www.abhatoo.net](http://www.abhatoo.net).

يعني قيام الحكومة بتوفير التمويل لأغراض التنمية وذلك من خلال إصدار نقود جديدة من طرف البنك المركزي وذلك لغرض التوسع في الائتمان دون الحاجة إلى ادخار مسبق، ويتم اللجوء إلى هذا النوع من التمويل لتغطية العجز الحاصل في الموازنة العامة، وينتج على هذا النوع من التمويل ظاهرة التضخم<sup>1</sup>، حيث أن ارتفاع الأسعار في الدول النامية يشجع رؤوس الأموال الأجنبية على الانتقال إليها مما يؤدي لتنشيط عملية التنمية.<sup>2</sup>

فالتمول التضخمي لا يقتصر على إصدار وطبع النقود بل أن فتح الحسابات الائتمانية والاعتمادات أمام المنتجين وأصحاب الاعمال بالشروط الملائمة هي من أنواع التمويل التضخمي<sup>3</sup>. وعليه فإن التمويل التضخمي يعتبر من الممارسات التي تقوم بها الحكومة عن طريق إصدار أو الاقتراض النقدي وضخه في الاقتصاد حيث يصاحب هذه الألية توقع زيادة في النشاط الاقتصادي الذي بدوره يحقق إيرادات إضافية لتغطية العجز الحاصل في الموازنة العامة .

## 2. مبررات استخدام سياسة التمويل التضخمي

عندما يحدث عجز في الموازنة والمقصود به التباين الشديد بين نمو النفقات العامة للدولة ونمو الإيرادات العامة وهو كذلك عجز الإيرادات العامة عن مواجهة النفقات العامة<sup>4</sup>، فتلجأ الحكومة إلى فكرة التمويل التضخمي نتيجة لعجز مصادر التمويل العادية (المدخرات و الفوائض) سواء الإيجابية أو الاختيارية لتغطية الفجوة بين الانفاق الحكومي والمصادر التمويلية وقد اعتبر التمويل التضخمي أنواع الادخار الاجباري<sup>5</sup>، وهناك شروط لنجاح هذا الأسلوب أهمها توجيه الكتلة النقدية الإضافية إلى مجالات الإنتاجية الحقيقية حتى تغطي هذه الكتلة بسلع حقيقية وهذا ما لا يتوفر في البلدان النامية بسبب عدم مرونة جهازها الإنتاجي وبالتالي ستكون هناك آثار سلبية على التنمية عموما وعلى الطبقات الاجتماعية بوجه خاص<sup>6</sup>.

<sup>1</sup> ضيف أحمد، أثر السياسة المالية على النمو الاقتصادي المستقيم في الجزائر ( 1989-2012)، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر 3، الجزائر، 2015، ص 7.

<sup>2</sup> محمد درار الخضر، أثر السياسات المالية على أداء الاقتصاد السوداني، الفترة ( 2005-2010)، ورقة بحثية، المركز الدولي للدراسات والبحوث التربوية، جامعة البحر الأحمر السودان، جوان 2017، ص 11-12.

<sup>3</sup> غازي حسين عناية، التضخم المالي، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2000، ص 98-99.

<sup>4</sup> بلوفاي محمد، أثر السياسة النقدية والمالية على النمو الاقتصادي (حالة الجزائر 1970-2011)، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان 2013 ص 65.

<sup>5</sup> عمر محي الدين، التخلف والتنمية، دار النهضة العربية، بيروت، ص 466.

<sup>6</sup> عبد اللطيف مصطفى وآخرون، دراسات في التنمية الاقتصادية، مكتبة حسن العصرية (ط1)، بيروت، ص 39.

وعليه نستنتج أن الدولة تتعمد إحداث العجز في موازنتها بهدف إحداث آثار توسعية وخاصة في أوقات الركود والانكماش في ظل عدم توفر مصادر تمويل لدى الحكومة، والجدول التالي يبين تطور الميزانية العامة للدولة الجزائرية (2000-2016)

### الجدول رقم (2): تطور الميزانية العامة للدولة (2000-2016)

(مليون د.ج)

السنوات	مجموع النفقات العامة	مجموع الإيرادات العامة	رصيد الميزانية
2000	1178122	1124924	-53198
2001	1321028	1389737	-68709
2002	1550646	157684	-164624
2003	1690175	1525551	-285372
2004	1891769	1606397	-1238045
2005	2952037	1713992	-611089
2006	2453014	1841925	-1159519
2007	3108569	1949050	-1288603
2008	4191051	2902448	-970972
2009	4246334	3275362	-1392296
2010	4466940	3074644	-2363759
2011	5853569	3489810	-2363759
2012	7058173	3804030	-3254143
2013	6024131	3895315	-2128816
2014	6995796	3297748	-3068021
2015	7746214	4480205	-3266009
2016	7984180	4747430	-3236750

المصدر: موقع وزارة المالية <http://www.mf.gov.dz>

نلاحظ من الجدول أعلاه أن الميزانية العامة للدولة تعاني من عجز مستمر في رصيدها من شأنه أن يعرقل السير الحسن للبرامج التنموية للدولة وخاصة في السنوات الأخيرة أين وصل العجز سنة 2016 إلى (323675-مليون د.ج) وهذا ما دفع الحكومة للقيام بإعادة النظر في الأمر 03-11 المتعلق بقانون النقد والقرض وتعديل المادة 45 حيث تؤكد هذه المادة بعد التعديل أنه (بغض النظر عن حكم مخالف سيقوم بنك الجزائر ابتداء من دخول هذا الحكم حيز التنفيذ بشكل استثنائي ولمدة 5 سنوات بشراء مباشر من الخزينة للسندات المالية التي تصدرها هذه الأخيرة) وهذا من أجل المساهمة في ثلاث عمليات<sup>1</sup>:

- تغطية احتياجات تمويل الخزينة.

<sup>1</sup> منتدى رؤساء المؤسسات ، تعديل قانون النقد والقرض يلزمه شراء السندات الخزينة ، مقال منشور في معرض الصحافة، المرادية، الجزائر العاصمة، 10 ديسمبر 2017، ص 21.

- تمويل الدين العمومي الداخلي.
- تمويل الصندوق الوطني للاستثمار.

ومن أجل أن تتجنب الحكومة الآثار السلبية لهذه السياسة فأنها لن توجه هذا التمويل، لتمويل الاستهلاك وإنما لتمويل الاستثمار العمومي وذلك لن يكون مصدرا للتضخم.

### ثانيا: فاعلية وكفاءة سياسة التمويل التضخمي

يري بعض الاقتصاديين أن سياسة التمويل بالعجز تتميز بكفاءة وفعالية في الجوانب التالية:<sup>1</sup>

#### 1. تخصيص الموارد الاقتصادية

يتم عن طريق التمويل بالعجز تحويل الموارد الاقتصادية من القطاع الخاص (أفراد ومشروعات) لصالح القطاع العام، فتستطيع الدولة بتحكمها في الاصدار النقدي الجديد وقدرتها على الاقتراض من الجهاز المصرفي لشراء عوامل الانتاج التي يملكها القطاع الخاص وبالتالي فان التمويل بالعجز يعطي الدولة قوة شرائية تمنحها القدرة على التحكم في الموارد الاقتصادية.

#### 2. تشغيل الموارد الاقتصادية

يري كينز أن التمويل بالعجز يؤدي الى تشغيل الموارد الاقتصادية عن طريق زيادته للطلب الفعلي، ذلك أن زيادة الانفاق الحكومي ورفع الدخول الفردية يؤدي إلى زيادة الطلب الاستهلاكي وبالتالي ارتفاع الاسعار الناجم عن زيادة كمية النقود ويترتب على ذلك انتشار حالة تفاؤلية وسط رجال الاعمال تحفزهم على المزيد من الاستثمار وبالتالي مزيد من تشغيل الموارد الاقتصادية.

#### 3. استقرار الأسعار

يري بعض مؤيدي التمويل بالعجز بأنه ذو قدرة ذاتية على انهاء ارتفاع الأسعار، فهو يؤدي الي زيادة القوة الشرائية التي تساهم في زيادة معدل التكوين الرأسمالي وبالتالي يرتفع معدل الانتاج ويترتب على زيادة الانتاج زيادة المعروض من السلع والخدمات وينتج عن هذه الزيادة انخفاض في الاسعار وبالتالي احداث توازن في الطلب والعرض واستقرار الاسعار ويشترط لتحقيق استقرار الأسعار الاتي:  
- ينبغي على الحكومة منع الضغوط التضخمية عدم تصرف النقود المطبوعة في الانفاق الاستهلاكي.  
- ينبغي أن يحافظ على سيادة المنافسة في السوق حتى ينتج عن زيادة العرض وانخفاض تلقائي في الاسعار.

- ينبغي استخدام النقود المطبوعة بكفاءة عالية حتى تزداد كمية السلع والخدمات المعروضة.

<sup>1</sup> أديس بابا أوطو، التمويل بالعجز بين الانتعاش الاقتصادي والتضخم المالي، مقال منشور في موقع <https://draddisababaothow.wordpress.com> ، تاريخ الاطلاع عليه: 2018/02/07

## ثالثا: الآثار الاقتصادية للتمويل التضخمي

للتحويل التضخمي آثار إيجابية وأخرى سلبية على مؤشرات الاقتصاد الوطني:

### 1. الآثار الإيجابية للتمويل التضخمي على الاقتصاد

- تبرز أهمية التمويل التضخمي على الاقتصاد في النقاط التالية:<sup>1</sup>
- رفع معدل التكوين الرأسمالي عن طريق الادخار الاجباري.
  - تشغيل الموارد الاقتصادية العاطلة.
  - تشجيع المستثمرين (رجال الاعمال) على زيادة استثماراتهم وذلك من خلال، أن التمويل بالعجز يؤدي الى اعادة توزيع الدخل القومي لصالح ذوي الميل الادخاري العالي عن طريق ارتفاع الاسعار ويترتب عليه من زيادة ارباح رجال الاعمال وتناقص معدل استهلاك ذوي الدخل المنخفضة بسبب انخفاض القوة الشرائية للنفود، فالتمويل بالعجز يؤدي الى تحويل جزء كبير من الدخل القومي لصالح الاغنياء على حساب الفقراء بحجة ان الاغنياء هم الاقدر على الادخار والاستثمار.
  - تسهيل عملية استيراد رأس المال الأجنبي.

### 2. الآثار السلبية لتمويل التضخمي على الاقتصاد

يمكن حصر هذه الآثار في الآتي:<sup>2</sup>

- انخفاض قيمة العملة وبالتالي انخفاض الادخار وارتفاع الاستهلاك وهذا الانخفاض في العملة يؤدي الى ارتفاع قيمة العملات الأجنبية الاخرى مما يدفع للجوء الى استخدام العملات الأجنبية كمخزن للقيمة بدلا من العملة المحلية.
- إعادة توجيه الاستثمارات إلى قطاعات معينة خاصة تلك المنتجة للسلع الاستهلاكية والتي تكون هوامش ربحها مرتفعة بسبب ارتفاع الاسعار منتجاتها على حساب بقية القطاعات الانتاجية الاخرى.
- تفاقم العجز في الميزانية العامة وكذلك في ميزان المدفوعات أيضا لأنه يعيق الصادرات ويشجع الاستيراد.
- إجهاد قدوم رؤوس الاموال الأجنبية وربما خروج بعض الاموال الوطنية إلى الخارج خوفا من احتمال تدهور قيمة العملة المحلية.

<sup>1</sup> أديس بابا أوطو، نفس المرجع السابق.

<sup>2</sup> كردوري صبرينة، تمويل عجز الموازنة العامة للدولة في الاقتصاد الإسلامي، دراسة تحليلية مقارنة، دار الخلدونية، الجزائر، ص: 154-164.

المحور الثالث: القياس الاقتصادي لأثر التمويل التضخمي على النمو الاقتصادي الجزائري.

يهدف هذا العنصر الى محاولة تحديد أثر الاصدار النقدي على النمو الاقتصادي في الجزائر ودرجة تأثير كل متغير خلال الفترة الزمنية (1987-2017)، من خلال صياغتها في نموذج قياسي والاستعانة بمخرجات البرنامج الاحصائي Eviews09.

وقد تم الاعتماد على بيانات الكتلة النقدية بمعناها الضيق والواسع كنسبة من الناتج المحلي الاجمالي للتعبير عن التمويل التضخمي، والانفاق الحكومي كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي، ورصيد الموازنة العامة كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي، حيث كان مصدر البيانات من البنك الدولي والديوان الوطني للإحصاء (ONS).

### 1. النموذج المستخدم في التحليل القياسي للدراسة

محاولة منا في إيجاد صياغة رياضية من شأنها أن تظهر أثر التمويل التضخمي (الاصدار النقدي) على النمو الاقتصادي في الجزائر ارتئينا الاعتماد على المتغيرات الاقتصادية الآتية وهي:

- معدل نمو الناتج المحلي الاجمالي (PIB).
  - الكتلة النقدية بالمفهوم الضيق كنسبة من اجمالي الناتج المحلي (M1).
  - الكتلة النقدية بالمفهوم الواسع كنسبة من اجمالي الناتج المحلي (M2).
  - الانفاق الحكومي كنسبة من اجمالي الناتج المحلي (COV).
  - رصيد الموازنة العامة للدولة كنسبة من اجمالي الناتج المحلي (DI)
- ليكن الشكل الرياضي للنموذج المعبر عن المتغيرات المذكورة في المعادلات الهيكلية للنموذج متمثلة في الصياغة الرياضية الآتية:

$$PIB_i = b_0 + b_1 M1_t + b_2 M2_t + b_3 Cov_t + b_4 Di_t + \epsilon_t$$

حيث:

t: الفترة الزمنية.

b<sub>0</sub>: ترمز للحد الثابت.

ε<sub>t</sub>: حد الخطأ العشوائي في الفترة الزمنية t.

### 2. وصف المتغيرات المستخدمة في النموذج

في هذه الدراسة اعتمدنا على مجموعة من المتغيرات والمؤشرات المفسرة للنمو الاقتصادي، لمعرفة أثر التمويل التضخمي على النمو الاقتصادي في الجزائر للفترة (1987-2017) وفيما يلي شرح مفصل لمختلف المتغيرات المستخدمة في النموذج:

- **معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي (PIB):** ويعبر عن مقدار التغير في القيمة النقدية لإجمالي السلع والخدمات التي أنتجت داخل حدود منطقة جغرافية ما ( الجزائر) خلال مدة زمنية محددة ، وهو يمثل المتغير التابع باعتباره مؤشرا للنمو الاقتصادي والذي شاع استخدامه في العديد من الدراسات والأبحاث السابقة، والمصدر الأساسي لهذا المتغير هو إحصاءات البنك الدولي.
- **الكتلة النقدية بالمفهوم الضيق (M1):** وهي عبارة عن نسبة الكتلة النقدية بالمفهوم الضيق(النقود الائتمانية +الودائع تحت الطلب) إلى الناتج المحلي الاجمالي، وهي تمثل متغير مستقل للنمو الاقتصادي، وصدرت بيانها من موقع الوزارة المالية.
- **الكتلة النقدية بالمفهوم الواسع (M2):** وهي عبارة عن نسبة الكتلة النقدية بالمفهوم الواسع (M1+الودائع لأجل) إلى الناتج المحلي الاجمالي، ويعتبر عرض النقود من اهم محددات النمو الاقتصادي وهي تمثل متغير مستقل للنمو الاقتصادي وأخذت بياناتها من موقع الوزارة المالية.
- **الانفاق الحكومي (COV):** وهو عبارة عن مقدار التغير في الانفاق الحكومي لإجمالي الناتج المحلي وهي تمثل متغير مستقل للنمو الاقتصادي، ويعتبر الانفاق الحكومي من المتغيرات المؤثرة على النمو الاقتصادي في الدولة وأخذت البيانات من موقع الديوان الوطني للإحصاء ONS.
- **رصيد الميزانية العامة (DI) :** وهو عبارة عن مقدار التغير في رصيد الموازنة العامة بالنسبة للناتج المحلي الاجمالي وهو يمثل متغير مستقل للنمو الاقتصادي، وباعتبار ان وضعية الميزانية العامة مهمة في الحكم على نمو الاقتصادي فان الاشارة الموجبة لهذا المتغير تؤكد العلاقة بين رصيد الموازنة و النمو الاقتصادي ويمكن الحصول على المتغير من إحصاءات من موقع الديوان الوطني للإحصاء ONS.

### 3.خطوات تقدير نموذج الدراسة:

- يقدم العنصر كل مراحل التقدير لمتغيرات الدراسة ذات سلسلة الزمنية (1987-2017) باستخدام أسلوب الانحدار الخطي المتعدد لوجود أكثر من متغير مستقل ثم الإشارة إليها سابقا في الصياغة الرياضية المتعلقة بالنمو الاقتصادي وكخطوة أولى سيتم أولا دراسة استقراره المتغيرات وكذا العلاقة التي يمكن أن تربط من خلال دراسة علاقات التكامل المتزامن وبعد ذلك تقدير النموذج وتفسير النتائج.
- 1.3 دراسة الاستقرار والتكامل المتزامن لمتغيرات النموذج:** سيتم عرض نتائج اختبار السكون والتكامل المشترك لكل متغيرات الدراسة وهذا بالاعتماد على اختبار ديكي فولر المطور.
- **اختبار جذر الوحدة لمتغيرات نموذج الدراسة:** لمعرفة مدى سكون واستقراره متغيرات النموذج، فقد تم الاعتماد على اختبار جذر الوحدة للبيانات الأكثر استعمالا وهو اختبار ديكي فولر المطور (ADF)، والشكل الآتي يوضح نتائج اختبار مستوى وخواص السلاسل الزمنية لمتغيرات النموذج وذلك بتطبيق اختبار (ADF) على كل المتغيرات دفعة واحدة تبعا لتقنية المطورة من طرف الباحث عماد الدين أحمد المصباح وتوصلنا إلى:

الشكل رقم (01): نتائج اختبار ديكي فولر المطور (ADF) لجذر الوحدة لمستوى متغيرات النموذج

UNIT ROOT TEST RESULTS TABLE (ADF)						
Null Hypothesis: the variable has a unit root						
<u>At Level</u>						
		PIB	M1	M2	DI	GOV
With Constant	t-Statistic	-3.7950	-1.5322	-1.7339	-2.7900	-1.1562
	Prob.	0.0074	0.5039	0.4047	0.0717	0.6798
		***	n0	n0	*	n0
With Constant & Trend	t-Statistic	-3.9502	-2.4911	-3.4058	-2.7378	-2.1598
	Prob.	0.0220	0.3298	0.0709	0.2297	0.4935
		**	n0	*	n0	n0
Without Constant & Trend	t-Statistic	-1.9656	0.5471	0.8168	-2.8185	0.3719
	Prob.	0.0486	0.8286	0.8831	0.0064	0.7855
		**	n0	n0	***	n0
<u>At First Difference</u>						
		d(PIB)	d(M1)	d(M2)	d(DI)	d(GOV)
With Constant	t-Statistic	-8.3513	-6.7803	-6.8927	-6.1878	-6.0756
	Prob.	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
		***	***	***	***	***
With Constant & Trend	t-Statistic	-6.8552	-6.6549	-6.7884	-6.0940	-5.9407
	Prob.	0.0000	0.0000	0.0000	0.0001	0.0002
		***	***	***	***	***
Without Constant & Trend	t-Statistic	-8.4760	-6.6180	-6.5455	-6.3009	-6.0502
	Prob.	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
		***	***	***	***	***

**Notes:**  
a: (\*)Significant at the 10%; (\*\*)Significant at the 5%; (\*\*\*) Significant at the 1% and (no) Not Significant  
b: Lag Length based on SIC  
c: Probability based on MacKinnon (1996) one-sided p-values.

**This Result is The Out-Put of Program Has Developed By:**  
Dr. Imadaddin AlMosabbeh  
College of Business and Economics  
Qassim University-KSA

المصدر: تم أعداده بالاستعانة ببرنامج Eviews9.

- تتمثل القيم الأولى في الشكل أعلاه معلمة الاختبار أي الإحصائية (Statistic)، بينما القيم الثانية تعبر عن القيمة الاحتمالية لكل معلمة اختبار، من خلال نتائج الجدول السابق لاختبار (ADF):
- ✓ عدم وجود جذر الوحدة أي رفض فرض عدم القائل بوجود جذر الوحدة على مستوى المتغير التابع اجمالي الناتج المحلي PIB، أي أنها تكشف استقرار هذا المتغير عند المستوى Level.
  - ✓ أما كل من مؤشر M1 و M2 و GOV و DI فهي متفاضله من الدرجة الأولى عند مستوى معنوية 5% أي غير مستقرة عند المستوى.
  - ✓ حسب Pesaran يمكن استخدام نموذج الانحدار الذاتي للإبطاء الزمني الموزع ARDL حيث يتمثل الشرط الوحيد لتطبيق هذا النموذج واختباره الا تكون السلاسل الزمنية متكاملة من الدرجة (2)1.

### تقدير نموذج ARDL

وقد تم استخدام نموذج ARDL بواسطة طريقة المربعات الصغرى للحصول على النتائج الموضحة

في الجدول الآتي:

## الشكل رقم (02): تقدير نموذج ARDL

Dependent Variable: PIB Method: ARDL Date: 01/03/19 Time: 22:01 Sample (adjusted): 1991 2017 Included observations: 27 after adjustments Maximum dependent lags: 3 (Automatic selection) Model selection method: Akaike info criterion (AIC) Dynamic regressors (4 lags, automatic): M1 M2 GOV DI Fixed regressors: C Number of models evaluated: 1875 Selected Model: ARDL(2, 4, 1, 4, 4)				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
PIB(-1)	-1.186294	0.237962	-4.985223	0.0016
PIB(-2)	-0.434510	0.102400	-4.243259	0.0038
M1	-0.418858	0.076151	-5.500374	0.0009
M1(-1)	-0.469539	0.062896	-7.465323	0.0001
M1(-2)	-0.013739	0.021171	-0.648950	0.5371
M1(-3)	-0.059844	0.026905	-2.224220	0.0615
M1(-4)	-0.055770	0.025569	-2.181187	0.0655
M2	0.152253	0.027009	5.637020	0.0008
M2(-1)	0.392403	0.053376	7.351628	0.0002
GOV	-0.002621	0.016616	-0.157753	0.8791
GOV(-1)	0.001862	0.030624	0.060815	0.9532
GOV(-2)	0.079294	0.033919	2.337745	0.0520
GOV(-3)	0.494322	0.048499	10.19248	0.0000
GOV(-4)	0.604404	0.152877	3.953532	0.0055
DI	0.124197	0.034374	3.613123	0.0086
DI(-1)	-0.114376	0.025885	-4.418610	0.0031
DI(-2)	0.114488	0.025300	4.525184	0.0027
DI(-3)	0.323322	0.049083	6.587280	0.0003
DI(-4)	0.274253	0.069095	3.969214	0.0054
C	-26.64672	3.691073	-7.219232	0.0002
R-squared	0.991575	Mean dependent var	2.922593	
Adjusted R-squared	0.968709	S.D. dependent var	2.083415	
S.E. of regression	0.368543	Akaike info criterion	0.973034	
Sum squared resid	0.950766	Schwarz criterion	1.932913	
Log likelihood	6.864039	Hannan-Quinn criter.	1.258457	
F-statistic	43.36324	Durbin-Watson stat	2.719746	
Prob(F-statistic)	0.000018			

\*Note: p-values and any subsequent tests do not account for model

المصدر: من اعداد الباحثين بالاستعانة ببرنامج Eviews9.

من الشكل رقم (02) نلاحظ أن القدرة التفسيرية للنموذج بلغت 99.15% . ليتم بعد ذلك تقدير

نموذج تصحيح الخطأ لمعرفة ما مدى وجود تكامل بين متغيرات الدراسة والجدول الآتي يوضح نتائج

التقدير:

الشكل رقم ( 03): تقدير نموذج تصحيح الخطأ والعلاقة قصيرة الأجل والعلاقة طويلة الأجل لنموذج

ARDL

ARDL Cointegrating And Long Run Form				
Dependent Variable: PIB				
Selected Model: ARDL(2, 4, 1, 4, 4)				
Date: 01/03/19 Time: 23:28				
Sample: 1987 2017				
Included observations: 27				
Cointegrating Form				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(PIB(-1))	0.434510	0.058957	7.389930	0.0002
D(M1)	-0.418858	0.031650	-13.234018	0.0000
D(M1(-1))	0.129352	0.017484	7.408599	0.0001
D(M1(-2))	0.115813	0.014744	7.841200	0.0001
D(M1(-3))	0.055770	0.016313	3.418735	0.0112
D(M2)	0.152253	0.018474	8.241290	0.0001
D(GOV)	-0.002621	0.010484	-0.250017	0.8098
D(GOV(-1))	-1.178020	0.091982	-12.807139	0.0000
D(GOV(-2))	-1.098726	0.075752	-14.504291	0.0000
D(GOV(-3))	-0.604404	0.087041	-6.943932	0.0002
D(DI)	0.124197	0.019308	6.432407	0.0004
D(DI(-1))	-0.712063	0.042834	-16.823651	0.0000
D(DI(-2))	-0.597575	0.052831	-11.311127	0.0000
D(DI(-3))	-0.274253	0.039515	-6.940547	0.0002
CointEq(-1)	-2.620804	0.186409	-14.059426	0.0000
Cointeq = PIB - (-0.3883*M1 + 0.2078*M2 + 0.4492*GOV + 0.2754*DI -1.1674 )				
Long Run Coefficients				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
M1	-0.388335	0.013434	-28.907373	0.0000
M2	0.207820	0.008869	23.432240	0.0000
GOV	0.449199	0.019816	22.688516	0.0000
DI	0.275444	0.017910	15.379040	0.0000
C	-1.167382	0.479615	-21.199049	0.0000

المصدر: من اعداد الباحثين بالاستعانة ببرنامج Eviews9

#### التحليل الاحصائي للنموذج المقدر

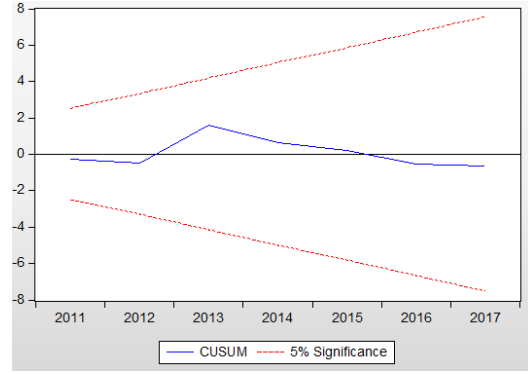
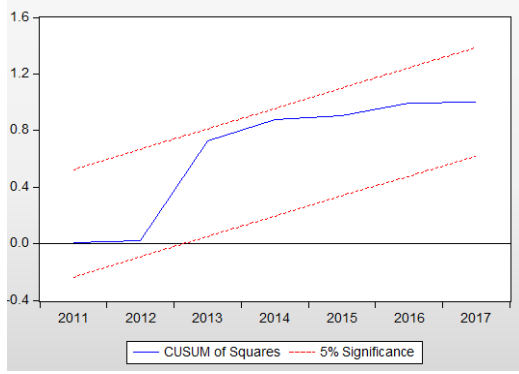
يتكون الشكل رقم ( 03 ) من جزأين، حيث يوضح الجزء العلوي تقدير نموذج تصحيح الخطأ والعلاقة قصيرة الأجل، بينما يوضح الجزء السفلي تقدير العلاقة طويلة الأجل لنموذج تصحيح الخطأ للنموذج، من نتائج الشكل رقم (04) نلاحظ:

✓ أن معامل تصحيح الخطأ  $\text{CoinEp}(-1)$  أنه معنويًا عند مستوى معنوي 1% وذو إشارة سالبة مما يدل على وجود تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة، حيث تظهر قيمة معامل تصحيح الخطأ والتي تعني سرعة تصحيح الخطأ سالبة وتبلغ 2.62 مما يدل أن الأخطاء في توازن النمو الاقتصادي يتم تصحيحها في مدة زمنية أقل سنة.

✓ في العلاقة طويلة الأجل نلاحظ كل متغيرات الدراسة ذو معنوية إحصائية عند مستوى معنوية 1% .

- ✓ في العلاقة قصيرة الأجل نلاحظ كل متغيرات الدراسة ذو معنوية إحصائية عند مستوى معنوية 5% مما تقدم من نتائج إحصائية لنموذج ARDL، نقوم بعد ذلك باختبار الكشف عن وجود مشكلة الارتباط الذاتي بين بواقي التقدير، وكذلك اختبار الحدود ل Bounds، لنقبل النموذج بعد اختبار استقراره النموذج، وفيما يلي نتائج هذه الاختبارات:
- ✓ **الكشف عن وجود مشكلة الارتباط الذاتي بين بواقي التقدير:** من المهم أن تكون أخطاء النموذج مستقلة بشكل تسلسلي وإذا لم يحدث ذلك فإن تقديرات المعلمة لا تكون متسقة (بسبب القيم المتخلفة للمتغير التابع التي تظهر كانهيار للنموذج) ولهذا يتم استخدام اختياريين وهما:
- الأول، **(Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test)** ويتعلق باختبار وجود الارتباط الذاتي فمن خلال ال نتائج الاختبار الأول أن P-value للاحصائية Fischer تساوي 0.3885 وهي أكبر من 0,05 أي أننا نقبل بفرضية العدم القائلة بعدم وجود ارتباط ذاتي للأخطاء. أما الثاني، فهو اختبار **(Heteroskedasticity Test)** ويتعلق باختبار عدم ثبات التباين فمن خلال نتائج الاختبار الثاني أن P-value تساوي 0.9737 وهي أكبر من 0.05 أي تقبل فرضية العدم القائلة بعدم ثبات التباين.
- ✓ **اختبار الحدود Bounds Test لنموذج ARDL:** ويهدف هذا الاختبار إلى رؤية ما إذا كان هناك دليل على علاقة طويل الأجل بين المتغيرات وذلك من خلال اختبار فرضية العدم وهي: أنه لا توجد علاقة في الأجل الطويل بين المتغيرات، توضح نتائج الاختبار حيث تبين أن القيمة الإحصائية ل F لهذا الاختبار تساوي 19.21767 وهذا يتجاوز وبشكل واضح حد القيمة الحرجة 1% للحد الأعلى، وعليه يتم الرفض بشدة للفرضية القائلة أنه لا توجد علاقة طويلة الأجل بين المتغيرات.
- ✓ **اختبار استقراره النموذج (Stability Test):** لكي نتأكد خلو البيانات المستخدمة في الدراسة فيها لابد من استخدام أحد اختبارات المناسبة لذلك مثل: مجموع التراكمي للبواقي المعاوودة (CUSUM) وكذا المجموع التراكمي لمربعات البواقي المعاوودة (CUSUM of Squares)، ويعد هذان الاختبارين من أهم الاختبارات في هذا المجال لأنهما يوضحان أمرين مهمين التغيير الهيكلي في البيانات ومدى استقرار وانسجام المعلمات طويلة الأمد مع المعلمات قصيرة الأمد، والشكل الاتي يوضح نتائج هذين الاختبارين:

الشكل رقم(04): اختبار استقرار النموذج



المصدر: من اعداد الباحثين بالاستعانة ببرنامج Eviews9

من الشكل رقم (04) نلاحظ أن مجموع التراكمي للبواقي المعاودة بالنسبة لهذا النموذج هو يعبر خط وسطي داخل حدود المنطقة الحرجة مشيرا الى استقرار النموذج عند حدود 5% كما أن المجموع التراكمي لمربعات البواقي المعاودة هو عباره عن خط وسطي يقع داخل حدود المنطقة الحرجة، وما يمكن استنتاجه من هذين الاختبارين أن هناك استقرارا وانسجاما في النموذج بين نتائج الامد الطويل ونتائج الفترة قصيرة الاجل.

بعد اجراء مختلف الاختبارات الإحصائية التي تم من خلالها التأكد من جودة الإحصائية للنموذج في استخدامه في التقدير نموذج ARDL(2.4.1.4.4) للأجل الطويل.

#### ▪ التحليل الاقتصادي للنموذج المقدر ARDL (2.4.1.4.4)

من الشكل رقم (03) يمكن استخلاص النتائج الآتية:

✓ لدينا  $R^2 = 99\%$ ، مما يؤكد أن المؤشرات المقترحة من طرف الباحثين تفسر الظاهرة محل الدراسة بنسبة كبيرة، هذا وأن هناك عوامل أخرى قد يكون لها تأثير على النمو الاقتصادي، كما أن المؤشرات المقترحة للنمو الاقتصادي قد تختلف من دولة إلى أخرى وهذا راجع لخصوصية الاقتصاد الجزائري.

✓ أن معدل الكتلة النقدية (M1): تظهر النتائج ان عرض النقود الضيق ذو معنوية إحصائية وله علاقة عكسية على الناتج المحلي الاجمالي، حيث تؤدي زيادة هذا المؤشر بنسبة 1% الى انخفاض النمو الاقتصادي بنسبة 38.8% ويرجع هذا السبب إلى انخفاض رصيد العملة الأجنبية باعتبار أن المصدر الوحيد للعملة الأجنبية هي صادرات البترول، وانخفاض أسعار هذا الأخير يؤدي الى نقصان رصيد العملة الأجنبية مما يفرض على الاقتصاد الجزائري ضرورة تطوير الصادرات خارج قطاع المحروقات.

✓ أن معدل الكتلة النقدية (M2): ذو المعنوية احصائية وله علاقة طردية مع الناتج المحلي الاجمالي وهو يوافق منطق النظرية الاقتصادية، حيث ان زيادة هذا المؤشر بنسبة 1% يؤدي الى زيادة الناتج المحلي الاجمالي ب 20.7% وهذا راجع الى أن التوسع في الاصدار النقدي ينجم عنه ارتفاع في المستوى العام للأسعار وتدفع كذلك الى انخفاض معدل الفائدة وهذا الانخفاض بدوره سيفضي الى

توسع حجم الاستثمار والذي ينجم عنه زيادة في الدخل وهذه الزيادة في الدخل سينجم عنها زيادة في الطلب الكلي وبالتالي ستعمل على زيادة الناتج المحلي الإجمالي.

✓ مؤشر رصيد الميزانية (DI): ذو معنوية إحصائية عند مستوى معنوية 5 % وله علاقة طردية مع الناتج المحلي الإجمالي، مما يدل أن هناك زيادة في النفقات التطويرية أي النفقات الخاصة بالبنية التحتية، كذلك زيادة النفقات الجارية أي النفقات المتعلقة بالأجور والتحويلية والرأسمالية حيث الزيادة في هذه النفقات يؤدي الى الزيادة في الاستهلاك وهذا الأخير من شأنه أن يزيد في حجم الطلب على السلع والخدمات، بالمقال الاعتماد على ايراد النفط فقط.

وعليه يمكن القول أن زيادة عجز الموازنة في الجزائر يرجع لضعف مصادر التمويل ونقص المدخرات المالية نتيجة زيادة النفقات الجارية والتطويرية بسبب سياسة تمويل المخططات الإنمائية، وانخفاض الإيرادات العامة المتأثرة بالأزمة المالية، وتقلبات اسعار النفط.

✓ مؤشر الانفاق الحكومي (COV): ذو معنوية، وله علاقة طردية مع الناتج المحلي الاجمالي حيث أن زيادة هذا المؤشر بنسبة 1 % يؤدي الى زيادة النمو الاقتصادي 44.91%، ويرجع هذا الى أن الاقتصاد الجزائري يوجه معظم انفاقه الحكومي الى شراء السلع والخدمات المحلية مما يجعل ذلك محفزا للطلب.

## الخاتمة

من بين مساعي التي تطمح اليها الدولة الجزائرية هو النجاح في برامج التنمية المخطط لها، في ظل الازمة المالية التي تعني منها في الوقت الحاضر التي انعكست سلبا على موازنتها العامة وذلك يعود لعدة اسباب منها عدم الاستغلال الامثل لمصادر التمويل وهذا أدى بدوره لانخفاض مواردها المالية و مدخرتها، مما دفع الحكومة الى القيام بتعديلات استثنائية تسمح للسلطة النقدية الاعتماد على التمويل التضخمي لتغطية العجز في موازنتها، لضمان السير الحسن لهذه السياسة تم وضع بعض الضوابط، ومن خلال ما تقدم فان الدراسة توصلت الى النتائج الآتية:

اتضح من التحليل الوصفي والقياسي لأثر التمويل التضخمي (العرض النقدي) على النمو الاقتصادي، أن نتهاج سياسة التمويل بالعجز من شأنها ان ترفع معدل النمو الاقتصادي وذلك تحت شروط معينة.

- توجيه الاصدار النقدي الجديد لتمويل للمشاريع الاستثمارية التي من شأنها ان تحقق عائد، يخفف من العب في الموازنة العامة.

- عدم توجيه الاصدار النقدي الجديد للاستهلاك لكيلا يرتفع معدل التضخم.

- الزيادة في اصدار النقدي يؤدي الى انخفاض العملة وهذا ما يشجع الصادرات، ويؤدي إلى فائض في الميزان التجاري للدولة.

## المراجع والإحالات

- 1- أديس بابا أوطو، التمويل بالعجز بين الانتعاش الاقتصادي والتضخم المالي ، مقال منشور في موقع <https://draddisababaathow.wordpress.com>، تاريخ الاطلاع:2018/02/07.
- 2- وزارة المالية <http://www.mf.gov.dz>، تاريخ الزيارة 7 فيفري 2018.
- 3- أكبر عمر محي الدين الجباري، التمويل الدولي، الأكاديمية العربية المفتوحة في الدنمارك، الدنمارك، 2009 ص 4.
- 4- بلوفاي محمد، أثر السياسة النقدية و المالية على النمو الاقتصادي (حالة الجزائر 1970-2011) أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، 2013، ص 65 .
- 5- جابر أحمد بسيوني وآخرون، التنمية الاقتصادية (مفاهيم، نظريات، تطبيقات) ، دار الوفاء لنديا الطبع و النشر (ط1)، الاسكندرية، 2012 ص 139-141.
- 6-خلادي إيمان نور اليقين، دور الادخار العائلي في تمويل التنمية الاقتصادية (حالة الجزائر ) رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر 3، الجزائر 2012 ص 40.
- 7-دراوسي مسعود، السياسة المالية ودورها في تحقيق التوازن الاقتصادي (حالة الجزائر 1990-2004)، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2005، ص 78.
- 8-ضيف أحمد، أثر السياسة المالية على النمو الاقتصادي المستقيم في الجزائر ( 1989-2012) أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر 3، الجزائر، 2015، ص 7.
- 9-طارق الحاج، مبادئ التمويل، دار صفاء للنشر والتوزيع، (ط 1)، عمان، 2010، ص 21-22.
- 10-عبد اللطيف مصطفى وآخرون، دراسات في التنمية الاقتصادية ، مكتبة حسن العصرية (ط 1)، بيروت، ص 39.
- 11-عمار زيتوني، المصادر الداخلية لتمويل التنمية (دراسة حالة الجزائر 1970-2014) أطروحة دكتوراه العلوم في العلوم الاقتصادية، جامعة الحاج لخضر، باتنة، 2006-2007 ص.23.
- 12-عمر محي الدين، التخلف والتنمية، دار النهضة العربية، بيروت، ص 466.
- 13-غازي حسين عناية، التضخم المالي، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2000 ص 98-99.
- 14-كردوري صبرينة، تمويل عجز الموازنة العامة للدولة في الاقتصاد الإسلامي، دراسة تحليلية مقارنة، دار الخلدونية، الجزائر ص 154-164.

15-محمد درار الخضر، أثر السياسات المالية على أداء الاقتصاد السوداني الفترة ( 2005-2010 ) ورقة بحثية، المركز الدولي للدراسات والبحوث التدريبية، جامعة البحر الأحمر، السودان جوان 2017، ص:11.

16-ممنندى رؤساء المؤسسات، تعديل قانون النقد والقرض يلزمه شراء السندات الخزينة ، مقال منشور في معرض الصحافة، المرادية، الجزائر العاصمة، 10 ديسمبر 2017، ص21.

17-التممية الاقتصادية، [www.abhatoo.net](http://www.abhatoo.net)، مقال تم الاطلاع عليه بتاريخ 06 ديسمبر 2018.

18-البنك الدولي، <https://data.albankaldawli.org>، تاريخ الاطلاع 7 ديسمبر 2018.

19-وزارة المالية <http://www.mf.gov.dz>، تاريخ الاطلاع 7 ديسمبر 2018.