

جامعة عمار ثليجي الاغواط
كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير
قسم علوم اقتصادية



الموضوع:

أثر التمويل غير التقليدي على التضخم في
الجزائر (2017-2019)

مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر في العلوم الاقتصادية

تخصص: اقتصاد نقدي وبنكي

إشراف الأستاذ :

من إعداد الطالبة:

- د.بن مويزة مسعود

- بن ثابت أحلام

لجنة المناقشة :

- الدكتور: جاب الله محمد..... رئيسا

- الدكتور: بن مويزة مسعود..... مشرفا و مقررا

- الدكتور: بن دحان إلياس الازهر..... عضوا مناقشا

السنة الجامعية : 2018/2019

فهرس المحتويات

الفصل الأول : الإطار النظري للتمويل غير التقليدي والتضخم

06	تمهيد الفصل
07	المبحث الأول : ماهية التمويل غير التقليدي
07	المطلب الأول : تعريف التمويل غير التقليدي
08	المطلب الثاني : أهداف التمويل غير التقليدي
10	المطلب الثالث : أنواع التمويل غير التقليدي
10	المطلب الرابع : إجراءات تطبيق التمويل غير التقليدي
11	المطلب الخامس : أدوات السياسة النقدية الغير تقليدية
15	المبحث الثاني : الإطار المفاهيمي للتضخم
15	المطلب الأول : مفهوم التضخم وأنواعه
17	المطلب الثاني : أسباب التضخم
19	المطلب الثالث : آثار التضخم
21	المطلب الرابع : إجراءات الحد من التضخم
24	المبحث الثالث : علاقة التضخم بالتمويل غير التقليدي
24	المطلب الأول : أثر العام للتمويل غير التقليدي
25	المطلب الثاني : أثر العام على التضخم
27	المطلب الثالث : تجربة حالات بعض الدول للتمويل غير التقليدي
32	خلاصة الفصل

الفصل الثاني: التمويل غير التقليدي و مدى أثره على التضخم في الجزائر

34	تمهيد الفصل
35	المبحث الأول : التمويل غير التقليدي في الجزائر
35	المطلب الأول : تعريف التمويل غير التقليدي في الجزائر

فهرس المحتويات :

36	المطلب الثاني: خصائص تطبيق التمويل غير التقليدي في الجزائر
38	المطلب الثالث : كيفية طبع النقود في الجزائر
39	المطلب الرابع: احصائيات وتطورات التمويل غير التقليدي في الجزائر
45	المبحث الثاني : التضخم في الجزائر و تطوره
45	المطلب الأول : التضخم في الجزائر
46	المطلب الثاني : تطور معدلات التضخم في الجزائر
48	المطلب الثالث : أسباب التضخم في الجزائر
54	المبحث الثالث : علاقة التمويل غير التقليدي و التضخم في الجزائر
54	المطلب الأول : اثار التمويل غير التقليدي في الجزائر
56	المطلب الثاني: أثر التضخم في الجزائر
58	خلاصة :
60	خاتمة
65	قائمة المصادر و المراجع

فهرس المحتويات :

فهرس الاشكال:

الرقم	العنوان	الصفحة
01	التطورات المالية والنقدية للتمويل غير التقليدي في الجزائر للفترة (2017-2020) مليار دينار	40
02	تنبؤات الوضعية السنوية للتمويل غير تقليدي سنتي 2021/2020	41
03	يوضح تطور معدلات التضخم في الجزائر للفترة (2017-2019)	46
04	معدلات التضخم مقابل الكتلة النقدية في الجائر (مليار دينار)، فترة (2017-2019)	57

فهرس الجداول:

الرقم	العنوان	الصفحة
01	التطورات المالية والنقدية للتمويل غير التقليدي في الجزائر خلال أشهر 2017 و 2018	39
02	تنبؤات التمويل غير التقليدي سنتي 2020-2021	40
03	يوضح تطور معدل التضخم في الجزائر للفترة 2017/2019	46
04	يوضح تطور الكتلة النقدية في الجزائر 2017/2019	56

مقدمة

أقرت الجزائر مجموعة من الإصلاحات الإقتصادية غير المسبوقه كاللجوء إلى أنواع جديدة من التمويل وإقرار منتجات مصرفية جديدة بداية من الأزمة الإقتصادية الجزائرية التي تعود إلى تراجع أسعار النفط، الذي يشكل نقطة إرتكاز للإقتصاد الجزائري حيث يمثل 60% من الميزانية و94% من عائدات التصدير، ومع تراجع أسعار النفط واجه الإقتصاد الجزائري العديد من التحديات كارتفاع في مستويات عجز الميزانية، تراجع في مستوى الإحتياطيات، أدى أو دفع الجزائر إلى خفض مستويات الإنفاق العام وصلت إلى 16% خلال 2017، عجز الميزانية بلغ 15% في 2016.

بدأت الجزائر في مجموعة من الإصلاحات من بينها اللجوء إلى التمويل غير التقليدي هذا النوع من التمويل غير التقليدي هو التمويل الذي يسمح للبنك المركزي بتوفير السيولة إلى الخزينة العمومية بهدف تمويل نفقاتها أو حتى العجز.

لكن هناك العديد من المخاوف، حيث أشارت الجزائر إلى أن هذا المخطط سيرافقه العديد من الإصلاحات المالية والإقتصادية للحد من الإنعكاسات السلبية لمثل هذا الإجراء.

في حالة إستخدام إصدار سيولة جديدة بالعملة المحلية ولم تذهب السيولة إلى القطاعات الإنتاجية وذهبت إلى النفقات التشغيلية سيكون لدينا العديد من الآثار السلبية، كارتفاع في مستويات التضخم، تراجع القدرة الشرائية، تراجع أيضا قيمة العملة المحلية، إرتفاع فاتورة الواردات وبالتالي عجز ميزان المدفوعات والحساب الجاري ... إلخ.

أيضا أقرت الجزائر نموذجا إقتصاديا جديدا يقوم على هيكلية الإقتصاد بحلول 2030، هذه الهيكلية تركز على عدة نقاط رئيسية، كخفض الدعم بالدرجة الأولى، وقد بدأت الجزائر فعلا في هذا الإجراء حير ترى أن تكلفة الدعم تفوق الرسوم (الخدمات العامة) التي تم دفعها، تطوير الإقتصاد غير النفطي حيث تسعى الجزائر إلى تحقيق نمو بنسبة 06% خلال 2020-2030 وما يرافقه من ذلك تعزيز نظام الإستثمار فهو المحرك الأساسي والرئيسي للإقتصاد الغير نفطي، وهو ما تسعى الجزائر إلى تحقيقه خلال الفترة المقبلة، فهي تعمل جاهدة على تطوير وإعادة صياغة نموذج النمو الإقتصادي بما يساعد في وضع مآليتها العامة على مسار أكثر ثباتا أو بعبارة

أخرى ضمان إستدامتها المالية في المدى المتوسط والبعيد، وضمان العدالة الإجتماعية بين الأجيال، وفي هذا السياق لابد من الخروج من نظام الريع التقليدي والتوجه نحو التنوع الإقتصادي وزيادة الإنتاجية.

حاولت الإمام ببعض الجوانب الخاصة بالتمويل غير التقليدي من خلال طرح الإشكالية التالية :

ما مدى أثر التمويل غير التقليدي على التضخم في الجزائر ؟

ويندرج في إطاره عدة تساؤلات فرعية أهمها :

1. هل يعتبر التمويل غير التقليدي إيرادا أم موردا ؟

2. ما هي آثاره على التضخم في الجزائر ؟

3. فيما يتمثل التمويل غير التقليدي ؟

4. ما هي ظروف تطبيقه في الجزائر ؟ والآثار المترتبة عليه ؟

و للإجابة عن هذه التساؤلات تقدمنا بالفرضيات التالية :

- كلما ارتفعت الكتلة النقدية المتداولة ارتفع معدل التضخم.
- يلعب التضخم دورا رئيسيا في الرفع من القدرة الشرائية .
- التمويل غير التقليدي له انعكاسات سلبية على معدل النمو اذا لم يقابله الرفع من الإنتاج .

أهمية الدراسة :

يكتسي موضوع التمويل غير التقليدي كمورد إستثنائي أهمية كبيرة من الناحية النظرية والعلمية كونه يعتبر حل نقدي مؤقت وظيفي، في حالة عجز الموازنة العامة فهو حافز مهم وخاصة وأن إجراءاته تتم على المستوى الداخلي حفاظا على السيادة الإقتصادية للدولة الجزائرية.

بناء على ما سبق، أوضح أنه إجتمعت عدة دوافع لإختيار الموضوع منها ذاتية، وأخرى موضوعية، فتمثلت في :

- أهمية الموضوع بحد ذاته وذلك لكشف جوانب السياسة المالية وعلاقتها بالسياسة النقدية في النظام المصرفي الجزائري.

- إشكالية الموضوع حيث عمق التساؤلات والنقاشات التي أثارت وما تزال تثير النقاش والجدل وسط الإعلاميين وحتى الخبراء والمختصين من جراء إستعمال هذه الآلية الحديثة للتسيير المالي.
- السياسة النقدية تمثل التحدي الذي يواجه الإقتصاد الوطني في الظروف الراهنة ورغبة في إستكشاف منتجات المنظومة المالية والبنكية وما لها من تأثير مباشر على الحياة الإقتصادية.
- يعتبر موضوع حديث بحكم تخصص إقتصاد نقدي وبنكي فإنني أراه موضوعا حيويا وفنيا وإن كانت قد واجهتني صعوبات تتعلق بموضوع البحث في حد ذاته كونه موضوع فني ثري جدا وسيصبح موسوعة إن توسعنا في أفكاره وجزئياته.
- يشمل ويلمس عدة مسائل خلال كل مراحله كالجوانب الإقتصادية والجوانب القانونية أثناء تحضيره وتنفيذه، وكذا الجوانب المالية المحاسبية في تطبيقه والإجتماعية.

● أهداف الدراسة :

تتمحور الأهداف الرئيسية لدراسة موضوع التمويل غير التقليدي في :

- الأخذ بعين الإعتبار آخر التطورات النقدية والتعديلات المرتبطة بالنظام.
- تسليط الضوء على إحدى وسائل التمويل غير التقليدي.
- توضيح العلاقة بين السياسة المالية والسياسة النقدية في الحالات الإستثنائية.
- البحث عن حل للأزمة المالية في ظل الأوضاع الراهنة.

● المنهج المستخدم في البحث :

للإجابة على إشكالية البحث تم إستخدام :

- المنهج التحليلي : الذي يسمح باستيعاب الجانب النظري للدراسة وذلك من خلال تحليل البيانات التي تتوفر على موضوع الدراسة .
- المنهج الإحصائي الوصفي : تقديم الإحصائيات التي تتوفر مع الموضوع وإستنتاج مختلف نتائج الدراسة.

- الدراسات السابقة :

مذكرة ماستر بعنوان " أثر الكتلة النقدية على التضخم في الجزائر دراسة تحليلية و تنبئية في افاق 2022" من اعداد الباحثة خلاص أسماء حيث طرحت الباحثة الإشكالية التالية " الى أي مدى يمكن ان ينعكس التمويل غير التقليدي على صحة الاقتصاد في الجزائر و كيفي مكن ان يكون هذا الأثر خلال المدى الطويل و الذي يقدر بخمس سنوات ؟ و تناولت فيه حجم الكتلة النقدية المتداولة في السوق المالية في الجزائر و قامت بدراسة تحليلية الى غاية سنة 2022 بناء على معطيات و احصائيات .

- هيكل الدراسة :

– هي خطة ثنائية تتكون من فصلين :

– الفصل الأول للإطار النظري للتمويل غير التقليدي والتضخم، ويشمل ثلاث مباحث.

– أما الفصل الثاني أثر التمويل غير التقليدي على التضخم في الجزائر ويشمل ثلاث مباحث.

- حدود الدراسة :

تم اللجوء إلى التمويل غير التقليدي من نوفمبر 2017 إلى غاية 2019.

– تمت الدراسة في الجزائر الذي تضمن هذا التمويل حديث النشأة.

أقرت الجزائر مجموعة من الإصلاحات الإقتصادية غير المسبوقه كاللجوء إلى أنواع جديدة من التمويل وإقرار منتجات مصرفية جديدة بداية من الأزمة الإقتصادية الجزائرية التي تعود إلى تراجع أسعار النفط، الذي يشكل نقطة إرتكاز للإقتصاد الجزائري حيث يمثل 60% من الميزانية و94% من عائدات التصدير، ومع تراجع أسعار النفط واجه الإقتصاد الجزائري العديد من التحديات كارتفاع في مستويات عجز الميزانية، تراجع في مستوى الإحتياطيات، أدى أو دفع الجزائر إلى خفض مستويات الإنفاق العام وصلت إلى 16% خلال 2017، عجز الميزانية بلغ 15% في 2016.

بدأت الجزائر في مجموعة من الإصلاحات من بينها اللجوء إلى التمويل غير التقليدي هذا النوع من التمويل غير التقليدي هو التمويل الذي يسمح للبنك المركزي بتوفير السيولة إلى الخزينة العمومية بهدف تمويل نفقاتها أو حتى العجز.

لكن هناك العديد من المخاوف، حيث أشارت الجزائر إلى أن هذا المخطط سيرافقه العديد من الإصلاحات المالية والإقتصادية للحد من الإنعكاسات السلبية لمثل هذا الإجراء.

في حالة إستخدام إصدار سيولة جديدة بالعملة المحلية ولم تذهب السيولة إلى القطاعات الإنتاجية وذهبت إلى النفقات التشغيلية سيكون لدينا العديد من الآثار السلبية، كارتفاع في مستويات التضخم، تراجع القدرة الشرائية، تراجع أيضا قيمة العملة المحلية، إرتفاع فاتورة الواردات وبالتالي عجز ميزان المدفوعات والحساب الجاري ... إلخ.

أيضا أقرت الجزائر نموذجا إقتصاديا جديدا يقوم على هيكلية الإقتصاد بحلول 2030، هذه الهيكلية تركز على عدة نقاط رئيسية، كخفض الدعم بالدرجة الأولى، وقد بدأت الجزائر فعلا في هذا الإجراء حير ترى أن تكلفة الدعم تفوق الرسوم (الخدمات العامة) التي تم دفعها، تطوير الإقتصاد غير النفطي حيث تسعى الجزائر إلى تحقيق نمو بنسبة 06% خلال 2020-2030 وما يرافقه من ذلك تعزيز نظام الإستثمار فهو المحرك الأساسي والرئيسي للإقتصاد الغير نفطي، وهو ما تسعى الجزائر إلى تحقيقه خلال الفترة المقبلة، فهي تعمل جاهدة على تطوير وإعادة صياغة نموذج النمو الإقتصادي بما يساعد في وضع ماليتها العامة على مسار أكثر ثباتا أو بعبارة

أخرى ضمان إستدامتها المالية في المدى المتوسط والبعيد، وضمان العدالة الإجتماعية بين الأجيال، وفي هذا السياق لابد من الخروج من نظام الريع التقليدي والتوجه نحو التنوع الإقتصادي وزيادة الإنتاجية.

حاولت الإمام ببعض الجوانب الخاصة بالتمويل غير التقليدي من خلال طرح الإشكالية التالية :

ما مدى أثر التمويل غير التقليدي على التضخم في الجزائر ؟

ويندرج في إطاره عدة تساؤلات فرعية أهمها :

1. هل يعتبر التمويل غير التقليدي إيرادا أم موردا ؟

2. ما هي آثاره على التضخم في الجزائر ؟

3. فيما يتمثل التمويل غير التقليدي ؟

4. ما هي ظروف تطبيقه في الجزائر ؟ والآثار المترتبة عليه ؟

و للإجابة عن هذه التساؤلات تقدمنا بالفرضيات التالية :

- كلما ارتفعت الكتلة النقدية المتداولة ارتفع معدل التضخم.
- يلعب التضخم دورا رئيسيا في الرفع من القدرة الشرائية .
- التمويل غير التقليدي له انعكاسات سلبية على معدل النمو اذا لم يقابله الرفع من الإنتاج .

أهمية الدراسة :

يكتسي موضوع التمويل غير التقليدي كمورد إستثنائي أهمية كبيرة من الناحية النظرية والعلمية كونه يعتبر حل نقدي مؤقت وظيفي، في حالة عجز الموازنة العامة فهو حافز مهم وخاصة وأن إجراءاته تتم على المستوى الداخلي حفاظا على السيادة الإقتصادية للدولة الجزائرية.

بناء على ما سبق، أوضح أنه إجتمعت عدة دوافع لإختيار الموضوع منها ذاتية، وأخرى موضوعية، فتمثلت في :

- أهمية الموضوع بحد ذاته وذلك لكشف جوانب السياسة المالية وعلاقتها بالسياسة النقدية في النظام المصرفي الجزائري.

- إشكالية الموضوع حيث عمق التساؤلات والنقاشات التي أثارت وما تزال تثير النقاش والجدل وسط الإعلاميين وحتى الخبراء والمختصين من جراء إستعمال هذه الآلية الحديثة للتسيير المالي.
- السياسة النقدية تمثل التحدي الذي يواجه الإقتصاد الوطني في الظروف الراهنة ورغبة في إستكشاف منتجات المنظومة المالية والبنكية وما لها من تأثير مباشر على الحياة الإقتصادية.
- يعتبر موضوع حديث بحكم تخصص إقتصاد نقدي وبنكي فإنني أراه موضوعا حيويا وفنيا وإن كانت قد واجهتني صعوبات تتعلق بموضوع البحث في حد ذاته كونه موضوع فني ثري جدا وسيصبح موسوعة إن توسعنا في أفكاره وجزئياته.
- يشمل ويلمس عدة مسائل خلال كل مراحله كالجوانب الإقتصادية والجوانب القانونية أثناء تحضيره وتنفيذه، وكذا الجوانب المالية المحاسبية في تطبيقه والإجتماعية.

● أهداف الدراسة :

تتمحور الأهداف الرئيسية لدراسة موضوع التمويل غير التقليدي في :

- الأخذ بعين الإعتبار آخر التطورات النقدية والتعديلات المرتبطة بالنظام.
- تسليط الضوء على إحدى وسائل التمويل غير التقليدي.
- توضيح العلاقة بين السياسة المالية والسياسة النقدية في الحالات الإستثنائية.
- البحث عن حل للأزمة المالية في ظل الأوضاع الراهنة.

● المنهج المستخدم في البحث :

للإجابة على إشكالية البحث تم إستخدام :

- المنهج التحليلي : الذي يسمح باستيعاب الجانب النظري للدراسة وذلك من خلال تحليل البيانات التي تتوفر على موضوع الدراسة .
- المنهج الإحصائي الوصفي : تقديم الإحصائيات التي تتوفر مع الموضوع وإستنتاج مختلف نتائج الدراسة.

- الدراسات السابقة :

مذكرة ماستر بعنوان " أثر الكتلة النقدية على التضخم في الجزائر دراسة تحليلية و تنبئية في افاق 2022" من اعداد الباحثة خلاص أسماء حيث طرحت الباحثة الإشكالية التالية " الى أي مدى يمكن ان ينعكس التمويل غير التقليدي على صحة الاقتصاد في الجزائر و كيفي مكن ان يكون هذا الأثر خلال المدى الطويل و الذي يقدر بخمس سنوات ؟ و تناولت فيه حجم الكتلة النقدية المتداولة في السوق المالية في الجزائر و قامت بدراسة تحليلية الى غاية سنة 2022 بناء على معطيات و احصائيات .

- هيكل الدراسة :

– هي خطة ثنائية تتكون من فصلين :

– الفصل الأول للإطار النظري للتمويل غير التقليدي والتضخم، ويشمل ثلاث مباحث.

– أما الفصل الثاني أثر التمويل غير التقليدي على التضخم في الجزائر ويشمل ثلاث مباحث.

- حدود الدراسة :

تم اللجوء إلى التمويل غير التقليدي من نوفمبر 2017 إلى غاية 2019.

– تمت الدراسة في الجزائر الذي تضمن هذا التمويل حديث النشأة.

الفصل الأول

الإطار النظري للتمويل غير
التقليدي وعلاقته بالتضخم

الفصل الأول : ----- الإطار النظري للتمويل غير التقليدي وعلاقته بالتضخم

تمهيد الفصل:

فالتمويل غير التقليدي يعد من الإيرادات الإئتمائية قد تحتاج الدولة إلى تغطية نفقاته المتزايدة بعد أن تكون إستنفدت كافة إيراداتها العادية فهو مورد من موارد الدولة التي تتصف بالدورية والانتظام فهو مورد غير عادي تلجأ إليه الدولة بصورة إستثنائية بحجة كمرحلة إنتقالية من أجل تغطية نفقاتها.

وتتمثل في تمويل العجز في الموازنة العامة من خلال عملية الإصدار النقدي التي تتم عادة من طرف البنك المركزي على مستوى كل دولة بناء على طلب من الخزينة العمومية من خلال تقديم سندات حكومية تعطي للبنك المركزي غطاء لعملية الإصدار وفقا لقانون المالية المصادق عليه من طرف الهيئة التشريعية أي ضخ كتلة نقدية يصدرها البنك المركزي دون أن يكون لها مقابل، مما يزيد من كمية النقود المتداولة في الاقتصاد ، الا أنه من النادر ما يتم اللجوء الى هاته الالية على اعتبارها أنها تؤثر مباشرة في تدني قيمة النقد المحلي و كذلك لا ننسى لما يترتب من أثار و أعباء للاقتصاد الوطني فتظهر منه الضغوط التضخمية فليس من السهل تقدير انعكاساتها على مجرى الحياة الاقتصادية .

الفصل الأول : ----- الإطار النظري للتمويل غير التقليدي وعلاقته بالتضخم

المبحث الأول : ماهية التمويل غير التقليدي

التمويل غير التقليدي حسب التعريف الإقتصادي الذي ينظر إليه فهو إتفاق يقرض بمقتضاه بنك الجزائر مبلغا من المال للخزينة العمومية مقابل تعهدا بدفع فائدة سنوية وسوف نتطرق إليه.

المطلب الأول : تعريف التمويل غير التقليدي

1- التعريف القانوني :

أ- التمويل غير التقليدي هو طريقة حديثة للتسيير المالي العمومي ذات طابع إستثنائي تقره الحكومة يهدف إلى إعادة التوازن المالي العام دون التفريط في المشاريع التنموية.¹

ب- التمويل غير التقليدي هو إجراء إستثنائي تقوم به الحكومة مقنن بغرض التسوية المالية العامة.²

ت- التمويل غير التقليدي هو إقتراض الخزينة العمومية من البنك المركزي لمدة 05 سنوات.³

ث- التمويل غير التقليدي هو تمويل مباشر للخزينة العمومية من طرف بنك الجزائر بغية الحفاظ على ديناميكية التنمية الإقتصادية والإجتماعية.⁴

2- التعريف الإقتصادي :

أ- التمويل غير التقليدي هو مورد إستثنائي لإيرادات الدولة من أجل تمويل نفقاتها طيلة 05 سنوات.⁵

ب- التمويل غير التقليدي هو تلك المبالغ التي تقرضها الدولة وتتعهد بسدادها وسداد فوائدها وفق شروط محددة.⁶

ت- التمويل غير التقليدي هو قضية تسيير (إقتصادي لمدة 05 سنوات كأقصى حد) وخاضع لمعطيات ودراسة إقتصادية معمقة لأخصائيين وستتوجه السلطات العامة تدريجيا سنة بعد سنة للتقليص من قيمة هذا التمويل من طرف البنك المركزي، حتى تتمكن من التسيير وتحقيق التوازن في الميزانية.¹

1- المادة 45 مكرر من الأمر 11/03 المؤرخ في 2003/08/26 /المتعلق بالنقد والقرض، المعدل والمتمم بالقانون 10/17 المؤرخ في 2017/10/11، الجريدة الرسمية، العدد 57، الصادرة في 2017/10/12، ص04.

2- المادة 45 مكرر من الأمر 11/03 المؤرخ في 2003/08/26 /المتعلق بالنقد والقرض، مرجع سابق.

3- نفس المرجع السابق، ص04.

4- نفس المرجع السابق، ص04.

5- المادة 45 مكرر من الأمر 11/03 /المتعلق بالنقد والقرض، مرجع سابق.

6- نفس المرجع.

الفصل الأول : ----- الإطار النظري للتمويل غير التقليدي وعلاقته بالتضخم

● كما يطلق عليه عدة تسميات إقتصادية من بينها ما يعرف بالتسيير الكمي أو التسهيل الكمي : سياسة نقدية غير تقليدية تستخدمها البنوك المركزية لتنشيط الإقتصاد القومي عندما تصبح السياسة النقدية التقليدية غير فعّالة، حيث يشتري البنك المركزي الأصول المالية لزيادة كمية الأموال المتاحة في الإقتصاد، ويتميز هذا الأسلوب عن السياسة النقدية المعتادة بأكثر شراء أو بيع للأصول المالية من أجل الحفاظ على معدلات الفائدة في السوق عند القيمة المستهدفة بجوار الصفر.²

- عرفت سياسة التسيير الكمي : على أنها الزيادة في القروض الصافية التي تتم بمجموعة من الطرق الممكنة³:

- زيادة قروض البنك المركزي.
 - زيادة القروض المقدمة من طرف الدولة (القروض العامة).
 - زيادة قروض البنوك التجارية للجمهور.
- فهي أداة من أدوات السياسة النقدية الحديثة حيث يقوم البنك المركزي بشراء السندات لزيادة المعروض النقدي، بحيث تجعل سعر الفائدة الصافي مساوي أو قريب من الصفر، فبهذه العملية توسع القاعدة النقدية من خلال شرائها للسندات الحكومية وزيادة حجم الائتمان.

المطلب الثاني : أهداف التمويل غير التقليدي :

عندما تعاني الدولة إنكماشاً في الإقتصاد، وليس لديها المال الكافي لتمويل الإقتصاد، تكون الأداة النقدية التقليدية (الإحتياط القانوني، معدل أسعار الفائدة وعمليات السوق المفتوحة) وهي المفضلة لمعالجة ذلك النقص في التمويل، كما قد تلجأ إلى أسواق المال المحلية للإقتراض ولكن في حدود معينة نظراً لإمكانات القطاع المالي والمصرفي الخاص بكل بلد.

في حين تلجأ بعض الدول كما حدث في أزمة 2008 مع الولايات المتحدة الأمريكية وإنجلترا، إلى البنك المركزي باعتباره الملجأ الأخير للإقتراض، في مقابل أوراق مالية حكومية خاصة أو ديونات وسندات

1- المرسوم الرئاسي رقم 86/18 في 2018/03/05، الجريدة الرسمية، العدد 15 بتاريخ 2018/03/07.
2- صاري علي، تقسيم فعالية سياسة التسيير الكمي في تحقيق الأزمات، جامعة سوق اهراس، الجزائر، العدد الخامس، ص168.
3- مطاي عبد القادر، راشدي فتية، سياسة التسيير الكمي كاسلوب حديث لإدارة السياسة النقدية في ظل الازمات-تجربة كل من اليابان والولايات المتحدة الأمريكية، جامعة حسنية بن بوعلي، الشلف، الجزائر، "مجلة رؤى إقتصادية"، جامعة الشهيد حمة لخضر، الوادي، الجزائر العدد: 11 ديسمبر 2016، ص ص12-13.

الفصل الأول : ----- الإطار النظري للتمويل غير التقليدي وعلاقته بالتضخم

الخزينة بصفة مؤقتة للخروج من حالة التباطؤ التي يعانيها الإقتصاد وإنتعاشه فيما بعد أو لمعالجة الإختلال في الميزانية العامة، على الرغم من أن اللجوء لطبع النقود قد يقود إلى حالات التضخم وإنخفاض قيمة العملة.¹

أرادت الجزائر كذلك، من خلال اللجوء للتمويل غير التقليدي إلى تحقيق جملة من الأهداف الوسيطة والأهداف النهائية.

فالأهداف النهائية كانت :

- تغطية إحتياجات تمويل الخزينة العمومية والعجز المسجل فيها لفترة 05 سنوات إستثناء.
 - تمويل الدين العمومي الداخلي عن طريق تحويل بعض ديون الخزينة لدى البنوك والمؤسسات العمومية.
 - تمويل الصندوق الوطني للإستثمار لكي يتسنى له الإسهام في التنمية الإقتصادية.
- ومن خلال وضع وتنفيذ جملة من الإصلاحات الهيكلية الإقتصادية والميزانية المصاحبة لتلك الأهداف الثلاثة السابقة، سوف يتجه رصيد خزينة الدولة وميزان المدفوعات إلى التوازن مع نهاية الفترة الخماسية كهدفين نهائين.²
- ولتحقيق تلك الأهداف يوجد الإجراء الإستثنائي الخاص بالتمويل غير التقليدي بشكل حصري وبشكل عقلائي بالإستجابة لحاجيات التنمية البشرية وإنجاز المنشآت ومراقبة التطور والتنمية.³

¹- Hamed Medjdoun, Le paradoxe de l'assouplissement Monétaire non conventionnel dans la destruction de la dette publique aux Etats-unis et en europe p/23, Decembre, 2013, (Online), www.sens-du-Monde.com, Consulter le : 02/03/2018.

²- المادة 45 مكرر، القانون 10/17 المعدل، الجريدة الرسمية رقم 57، ص: 04، مرجع سابق.

³- منتدى رؤساء المؤسسات، معرض الصحافة، منتدى رؤساء المؤسسات، الجزائر، 10 سبتمبر 2017، ص: 06.

الفصل الأول : ----- الإطار النظري للتمويل غير التقليدي وعلاقته بالتضخم

المطلب الثالث : أنواع إجراءات التمويل غير التقليدي

إجراءات التمويل غير التقليدي هي إجراء سياسة نقدية مؤقتة بهدف إستعادة قنوات بث السياسة النقدية ودعم للقرض البنكي وللسيولة في السوق النقدي، الإجراءات غير التقليدية تتجمع في ثلاث أنواع :

1- إجراءات التسيير الكمي : هي إجراءات يقوم من خلالها البنك المركزي بإقتراح كمية محدودة من النقود على البنوك التجارية تشبع هذه الأخيرة من الطلب على النقود سيؤدي بها إلى إنفاق فائض الأرصدة النقدية أي ستسمح من جديد قروض مصرفية للعائلات والمؤسسات.

2- إجراءات توقعات المعدلات في المستقبل : تمثل للبنك المركزي الإلتزام على المستقبل لمعدلاتها للفائدة الأساسية المساعدة على خفض معدلات الفائدة على المدى القصير والطويل وتقريبها من معدل الفائدة الأساسي للبنك المركزي، تأخذ شكل إلتزامات واضحة من أجل الحفاظ على مستوى منخفض أو معدوم معدل الفائدة الأساسي خلال فترة زمنية مهمة.

3- إجراءات الائتمان (أو الائتمان الكمي) : هذه تميل إلى تجاوز تسبب مأزق قناة الائتمان، إما من خلال ظاهرة "مصيصة السيولة" وإما التوتر في بعض القطاعات الرئيسية في الأسواق المالية.¹

المطلب الرابع : إجراءات تطبيق التمويل غير التقليدي

لقد جاء نص القانون 10/17 واضحا حيث أكد على ضرورة القيام بمجموعة من الإصلاحات الهيكلية والمالية لضمان نجاح التمويل غير التقليدي في الجزائر، وحتى يتحقق توازن رصيدي الخزينة وميزان المدفوعات بعد نهاية مدة تنفيذه الخماسية، ويمكن أن نلخص أهم الإجراءات المصاحبة له ولنجاحه في النقاط التالية :

- من الناحية القانونية : تم تعديل المادة 45 من الأمر 11/03 المؤرخ في أوت 2003 المتعلق بالنقد والقرض بالمادة 45 مكرر من القانون 10/17 السالف ذكرها، مما يسمح للخزينة من الحصول على مجال أوسع من طباعة النقود من طرف بنك الجزائر أي إلغاء سقف الإقراض الذي لم يتجاوز قبلها 10%.²

¹- مسيلتي نبيلة وآخرون، التمويل غير التقليدي بالجزائر، واقع وآفاق، لمجلة أبحاث إقتصادية معاصرة، العدد: 01-2018، ص 04.

²- المادة 45 مكرر، نفس المرجع السابق، ص04.

الفصل الأول : ----- الإطار النظري للتمويل غير التقليدي وعلاقته بالتضخم

- وفقا لنموذج النمو الجديد الذي شرع في تطبيقه سنة 2016 وفقا لثلاث مراحل :

الإقلاع (2016-2019)، الانتقال (2020-2025)، والاستقرار (2026-2030)،¹ فإنه يجب تنويع الصناعة المرتكزة على دعم الاستثمار المنتج، تأمين الموارد الطاقوية وتنويعها، الانتشار الإقليمي للتنمية الصناعية، تطوير الصادرات خارج المحروقات وعصرنة القطاع الفلاحي، غير أن النموذج إصطدم بعجز واضح في ضمان الإنفاق الحكومي وبالتالي كان السعي إلى ضرورة ترشيد النفقات المالية وترقية التمويلات الداخلية غير التقليدية (كالتمويل الإسلامي من خلال ضمان إستمرارية إصلاح التسيير العمومي والتوزيع العادل للتحويلات الاجتماعية، تحفيز النشاط الإقتصادي وإستعادة توازن الميزانية على المدى المتوسط).²

- وتكملة للنقطة السابقة، يستلزم الأمر إصلاح الإدارة الجبائية وتحسين التحصيلات، تطوير الجباية المحلية، وتسيير متعدد السنوات لميزانية الدولة، ترشيد الإنفاق العمومي خاصة في جانب التسيير، وإصلاح سياسة المساعدات الحكومية أو الدعم.³

- بالموازاة مع التمويل غير التقليدي تنتهج الدولة سياسة تبنى على تحسين بيئة الأعمال، وتشجيع وتسهيل الاستثمار في كل القطاعات وخلق شراكة بين القطاع العمومي والقطاع الخاص ومواصلة إنجاز برامج التجهيز العمومية المعتمدة في السنوات الأخيرة.⁴

المطلب الخامس : أدوات السياسة النقدية غير التقليدية

يقصد بالسياسة النقدية غير التقليدية قيام البنك المركزي بدور الوساطة في عملية الإئتمان لتعويض إنقطاع الوساطة الخاصة من أجل سهولة الحصول على الأموال عن طريق إصدار السندات الحكومية بدون قيود أو مجازفة وذلك بتوفير وسيلة لتحفيز التنمية الإقتصادية، فمنذ الأزمة المالية العالمية 2008 إتخذت معظم البنوك المركزية مجموعة من التدابير والإجراءات الحديثة والتي تنطوي في ظل أدوات السياسة النقدية غير التقليدية لمواجهة المخاطر المتزايدة للأزمات المالية المتعاقبة والتي يمكن أن تصنف إلى ثلاث أدوات :

1- بوابة رئاسة الحكومة، مخطط عمل الحكومة، مصالح الوزير الأول، الجزائر: 10 سبتمبر 2017، ص05.

2- نفس المرجع السابق، ص 05.

3- نفس المرجع السابق، ص 05.

4- نفس المرجع السابق، ص20.

الفصل الأول : ----- الإطار النظري للتمويل غير التقليدي وعلاقته بالتضخم

1- أسعار الفائدة الصفرية :

تتبع البنوك أسعار الفائدة الصفرية في حالات الأزمات من أجل تسهيل حصول الأفراد على الائتمان، لأن العلاقة بين أسعار الفائدة على الائتمان والكمية المطلوبة منه ترتبط بعلاقة عكسية حيث إرتفاع سعر الفائدة على الإقتراض سوف يقلل من الطلب على القروض والعكس صحيح، حيث سادت أسعار الفائدة الرئيسية الحقيقية المنخفضة لفترات طويلة أغلب الإقتصاديات المتقدمة من خلال (ظروف الأزمة المالية العالمية 2008 سواء في الو.م.أ، الإتحاد الأوروبي، واليابان ... إلخ).

حيث يتخذ البنك المركزي قرار خفض معدل الفائدة عندما يلاحظ بطئ في معدلات النمو الإقتصادي، لتصل إلى مرحلة الإنتعاش الإقتصادي.¹

2- التسيير الكمي :

أ- التعريف الأول : هو عبارة عن سياسة نقدية يقوم بموجبه البنك المركزي بزيادة حجم مركزه الحالي ليتمكن من زيادة حجم الأموال المخصصة للإقراض عبر إصدار نقدي جديد، يقوم البنك المركزي باستخدام هذه النقود الجديدة لشراء الأصول من المصارف الأخرى، مما يزيد من السيولة لدى تلك المصارف، فتصبح بذلك قادرة على إعطاء المزيد من القروض للراغبين بذلك.²

ب- التعريف الثاني : هو عملية خلق الكتلة النقدية من طرف البنك المركزي دون وجود مقابل لهاته الكتلة، يتم ضخ هاته النقود في الإقتصاد عن طريق شراء الديون المتعثرة أو السندات الحكومية، وبعد إستعادة النشاط الإقتصادي إنتعاشه، يتم إعادة بيع هاته السندات، وتختفي هاته النقود وحسب (يتم تدميرها من قبل البنك المركزي) كما تم ضخها أول مرة.³

ويتميز هذا الأسلوب بشراء أو بيع الأصول المالية أكثر من أجل الحفاظ على معدلات الفائدة في السوق عند قيمة الهدف المحدد (معدلات الفائدة الصفرية).⁴

1- أنفال نسيب، التحديات والإصلاحات المصاحبة لسياسة التمويل غير التقليدي في الجزائر، جامعة خيضر بسكرة، مجلة الإقتصاديات المالية البنكية وإدارة الأعمال، المجلد: 05/ العدد: 01 (2019)، ص ص 15-16.

2- محمد هاني وميلود وع، سياسة التسيير الكمي كآلية حديثة لتطبيق السياسة النقدية، دراسة تحليلية نظرية لأفاق، تطبيق سياسة التسيير الكمي في الجزائر، مجلد 03- العدد: 04 جوان 2018، ص 253.

3- نفس المرجع السابق، ص 253.

4- أنفال نسيب، مرجع سابق، ص 16.

الفصل الأول : ----- الإطار النظري للتمويل غير التقليدي وعلاقته بالتضخم

3- التسهيل النوعي (الإئتماني) :

أ- يمكن وصفه بأنه يماثل التسهيل الكمي، في نقطة واحدة تتضمن توسيع الميزانية العمومية للبنك المركزي، ومع ذلك يكون تركيز السياسة على كمية إحتياطات البنك التي هي إلتزامات البنك المركزي، ويكون تكوين القروض والأوراق المالية على جانب الأصول الميزانية العمومية للبنك المركزي وفي المقابل يركز نهج تسهيل الإئتمان للبنك على مزيج من القروض والأوراق المالية التي تحتفظ بها، وعلى كيفية تكوين هذه الأصول التي تؤثر على شروط الإئتمان للأسر والشركات.¹

ب- وهو ذلك المزيج من القروض والأوراق المالية التي يحتفظ بها البنك المركزي في كيفية تكوين هذه الأصول التي تؤثر على شروط الإئتمان للشركات والعائلات، فهو يشمل زيادة في المعروض النقدي بعدم شراء السندات الحكومية، ولكن باشعار أصول القطاع الخاص مثل : سندات الشركات والأوراق المالية المدعومة برهن عقاري (أصول غير تقليدية)، للسماح للبنك المركزي للوصول إلى سقف معدل الفائدة.²

- فالتسهيل النوعي له تأثير وطابع نوعي على ميزانية البنك المركزي، ويرتكز على تغيير تركيبة أصول ميزانيته دون الضرورة لرفعها، هذه السياسة قد تؤدي في النهاية إلى زيادة في الميزانية لذا لم يتم تعقيم عمليات الشراء من خلال بيع أصول أخرى، والهدف من ذلك ليس زيادة كمية الإحتياطات الإضافية للخصوم بل تغيير الأسعار المتعلقة بالأوراق المالية المستهدفة.³

● وكذلك من بين الأدوات :

- سعد الفائدة السليبي على الودائع (NDR).
- سياسة سعر الفائدة صفر (ZIRP).
- التدخل غير المحدود في الصرف الأجنبي (U-FxInt)
- تعتبر الأدوات الخاصة بالسياسات النقدية غير التقليدية المعتمدة من طرف البنوك المركزية المتقدمة بعد الأزمة المالية.⁴

1- مجلة بوابة الإقتصاد، التسيير الكمي، 04 أفريل 2019، ص11.

2- أنفال نسيب، مرجع سابق ، صص 17-18.

3- نوفل سمايلي، فضيلة بوطورة، فاعلية أدوات السياسة النقدية التقليدية وغير التقليدية للبنك المركزي الأوروبي في مواجهة أزمة الديون السيادية الأوروبية، مجلة كلية بغداد للعلوم الإقتصادية الجامعية، جامعة العراق، العدد: 44-15، ص320.

4- صاري علي، تقييم فعالية سياسة التسيير الكمي في تخفيف أثر الأزمات، نفس المرجع، ص166.

الفصل الأول : ----- الإطار النظري للتمويل غير التقليدي وعلاقته بالتضخم

المبحث الثاني : الإطار المفاهيمي للتضخم

لقد كانت ولا زالت مشكلة التضخم من أهم المشاكل الاقتصادية التي تشغل إهتمام المختصين في كل دول العالم المتقدمة منها والنامية على حد سواء، وقد احتلت حيزا هاما، وإختلاف آراء الإقتصاديين حول تعريفات التضخم ومسبباته والآثار الناجمة عنه، وسنحاول التطرق إلى ما يلي :

المطلب الأول : مفهوم التضخم وأنواعه

1- مفهوم التضخم : يعرف التضخم طبقا لغالبية الكتاب والمتخصصين، بأنه حالة يتحقق فيها الإرتفاع المستمر للمستوى العام لأسعار السلع والخدمات، وطبقا لهذا التعريف فإنه لابد من توافر شرطين :

1-1- الشرط الاول : أن يكون هذا الإرتفاع في الأسعار "له صفة العموم" أي أن يكون في صورة "عامة" لمعظم الأسعار ولا يختص بسعر سلعة واحدة أو مجموعة من السلع والخدمات، وبهذا المعنى تكون حمى إرتفاع الأسعار قد أصابت معظم السلع والخدمات، فإنه فرضا وحدثت مثلا زيادة في أسعار بعض السلع والخدمات في أحد الأسواق أو مجموعة محددة من الأسواق، نتيجة تغييرات في ظروف الطلب أو في ظروف العرض، فإن هذا يعني لبعض الأسعار بدرجة أكبر أو أقل من غيرها، ولا يمثل تضخمها وقد يحدث هذا أيضا نتيجة تغييرات في نمط تخصيص الموارد وأنماط الطلب.

2-1- الشرط الثاني : أن يكون الإرتفاع في مستوى الأسعار العام بصورة مستمرة، وليست مجرد إرتفاعات مؤقتة أو لمرة واحدة، حيث يتواصل إرتفاع المستوى العام للأسعار خلال فترة زمنية معينة.¹

2- أنواع التضخم :

التضخم يمتاز بتعدد أنواعه وإختلاف المعيار المستخدم للتمييز فيما بينهما، إلا أن هذه الأنواع غير منفصلة عن بعضها البعض، حيث تمتاز بالإشتراك في بعض الخصائص التي تجتمع فيما بينها، إذ أن جميع أنواع التضخم تشترك في خاصية واحدة، وهي عجز النقود عن أداء وظائفها ويتم تحديد الأنواع فيما يلي :

1- أحمد رمضان نعمة الله وآخرون، التنمية الاقتصادية ومشكلاتها، (مشاكل الفقر، التلوث البيئي، التنمية المستدامة)، دار التعليم الجامعي، الإسكندرية، فيفري 2014، ص ص122-132.

الفصل الأول : ----- الإطار النظري للتمويل غير التقليدي وعلاقته بالتضخم

1) معيار مدى تحكم الدولة في جهاز الأثمان (الأسعار) يضم هذا المعيار ثلاثة أنواع :

1-1- التضخم الطليق (الظاهر أو المكشوف) :

هو إرتفاع مستمر في الأسعار والأجور والنفقات التي تتمتع بشيء من المرونة نتيجة إرتفاع الطلب الكلي للسلع والخدمات، دون تدخل الدولة بأية إجراءات أو الحد منها، ولا يؤدي إلى أية عواقب.¹

1-2- التضخم المكبوت (المقيد) :

هذا النوع من التضخم يرتبط بالزيادات في الأسعار ولكن تتدخل الدولة (الحكومة) وتثبت الأسعار بصورة قانونية، ويحدث ذلك في حالات الحروب والأزمات.²

1-3- التضخم الكامن :

يقصد به زيادة الدخل بشكل غير عادي دون إنفاقه على سلع الإستهلاك وهذا نتيجة تدخل الدولة بإجراءات مختلفة مثلاً تحديد كمية السلع المقتناة لكل فرد.³

2- معيار مصدر الضغط التضخمي : طبقاً لهذا المعيار فإنه يمكن التمييز بين نوعين من التضخم هما :

1-2- التضخم المحلي (الداخلي) : وهو عبارة عن حالة تحدث نتيجة عوامل داخلية لإقتصاد قومي معين وفي زمان معين، تتصل بمجموعة الإختلالات الهيكلية والوظيفية لنشاطه الإقتصادي المحلي.⁴

2-2- التضخم المستورد :

هو التضخم الذي يحدث نتيجة للعلاقات الإقتصادية المتبادلة بين العالم، وخاصة بين الدول الرأسمالية المتقدمة والدول المتخلفة، فهذه الأخيرة تعاني من هذا النوع من التضخم نتيجة الإعتماد الكبير على السلع المستوردة سواء كانت سلعا إستهلاكية أم إنتاجية من أجل تنفيذ برامجها التنموية والإجتماعية أو من أجل سد ما تحتاجه من مواد غذائية، تلك المستوردات التي تتميز بإرتفاع الأسعار وهذا الإرتفاع لا بد وأن ينتقل إلى إقتصاديات الدول النامية نتيجة لتبعيتها للدول المتقدمة حيث ما يصيب الإقتصاديات المتقدمة من أمراض

1 - رشيدة حسيب، معدل التضخم في الجزائر بين النظري والواقع (2001-2005)، مذكرة ماستر أكاديمي في العلوم الإقتصادية، جامعة ام البواقي، الجزائر، السنة الجامعية : 2015/2016، ص21.

2- محمد السيرتي وعلي عبد الوهاب نجاء، النظرية الإقتصادية الكلية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2008، ص244.

3- السيد متولي عبد القادر، إقتصاديات النقود والبنوك، دار الفكر ناشرون وموزعون، عمان، الأردن، 2010، الطبعة 01، ص219.

4- رشيدة حسيب، نفس المرجع السابق، ص21.

الفصل الأول : ----- الإطار النظري للتمويل غير التقليدي وعلاقته بالتضخم
وأزمات أصبح ينتقل بسهولة وبسرعة إلى الإقتصاديات النامية وذلك بسبب التطور الكبير الذي حدث في مجال
التنقل والاتصال.

3- معيار مدى حدة الضغط التضخمي : يضم ثلاث أنواع كما يلي :

3-1- التضخم الجامح : تصيب الإقتصاديات المتقدمة مثلاً أثناء الحروب أو الأزمات الشديدة المصاحبة لعجز
كامل في الجهاز الإنتاجي وعدم قدرته على مواجهة الزيادة الكبيرة في الطلب الكلي، وكذلك أيضاً يظهر عند
الإقتصاديات النامية التي تعاني من إختلالات شديدة في هياكلها وغياب التوازن والتناسب بين معدلات
القطاعات المختلفة وغالباً ما يصيب الدول النامية.¹

3-2- التضخم المعتدل : يكون أقل خطورة من سابقه حيث ترتفع الأسعار بمعدلات أقل، وأيضاً يكون
علاجه في متناول السلطات النقدية مما لا يؤدي إلى فقدان الثقة تماماً بالنقد وهو ما يحدث نتيجة في إرتفاع
الأسعار الناشئ عن إرتفاع الأجور بنسبة أعلى من زيادة الإنتاج.²

3-3- التضخم الزاحف : يتميز هذا النوع من التضخم بعدد من الخصائص تميزه عن غيره فالزيادة في
الأسعار تكون دائمة ومتتالية ولا تؤدي إلى عمليات تراكمية أو عنيفة أو معجلة في المدة القصيرة، ولكن تأخذ
الشكل التدريجي التصاعدي المستمر على المدى الطويل.³

المطلب الثاني : أسباب التضخم :

رغم تعدد أسباب التضخم إلا أن معظم النظريات المفسرة له تقوم على فكرة أساسية وهي التفاعل بين الطلب
الكلي والعرض الكلي، ومن بين هذه الأسباب نذكر ما يلي :

1- زيادة الطلب الكلي (تضخم الطلب) : تحاول أغلب النظريات الحديثة تفسير التضخم بوجود إفراط في
الطلب على السلع والخدمات، أي زيادة الطلب الكلي على العرض الكلي عند مستوى معين من الأسعار،
ويستند هذا التفسير إلى قوانين العرض والطلب، حيث أن السلعة يتحدد سعرها عند تعادل الطلب عليها مع

1- أحمد رمضان نعمة الله، نفس المرجع السابق، ص125.

2- رشيدة حسيب، نفس المرجع السابق، ص23.

3- أسامة محمد النولي وزينب عوض الله، أساسيات الإقتصاد النقدي والمصرفي، منشورات الحلبي الحقوقية، جامعة الإسكندرية، القاهرة،
2003، ص252.

الفصل الأول : ----- الإطار النظري للتمويل غير التقليدي وعلاقته بالتضخم
المعروض منها، فإذا حدث إفراط في الطلب لسبب ما مع بقاء العرض على حاله (أو زيادة بنسبة أقل) يرتفع
سعر هذه السلعة، ويحدث التضخم في الطلب بسبب :¹

- زيادة الكتلة النقدية المتداولة، عندما يكون هناك عجز في الميزانية العامة للدولة، حيث يفوق الإنفاق الحكومي الإيرادات، فتضطر الدولة إلى إصدار وطبع المزيد من النقود بواسطة البنك المركزي، فتزداد الكتلة النقدية المتداولة دون أن تقابلها زيادة في الإنتاج.
- توسع البنوك التجارية في العمليات الائتمانية وعملية خلق النقود.
- تخلي الأفراد على ظاهرة "الإكتناز" إذ إرتفعت الأحمور، فيظهر بذلك الطلب الإضافي في سوق الخيرات، ولتلبية هذا الطلب الجديد تقوم المؤسسات باستثمارات إضافية بطلب عتاد جديد وأموال إضافية، فيرتفع سعر الفائدة وسعر الإنتاج.

2- إنخفاض العرض الكلي :

- ما أتينا على ذكره بالنسبة لزيادة الطلب يصلح أيضا قوله على إنخفاض العرض الذي من شأنه أن يؤدي إلى إحداث ظواهر تضخمية، ومن أهم العوامل المسببة في إنخفاض العرض الكلي، ما يلي :²
- نقص الثروة الإنتاجية التي بمقدور الجهاز الإقتصادي توفيرها: كالعمال والموظفين المختصين، وكذا المواد الأولية والخام ... إلخ.
 - عدم كفاية الجهاز الإنتاجي : عندما يتصف الجهاز الإنتاجي بعدم المرونة، فإنه يعجز على سد النقص في العرض.
 - تحقيق مرحلة الإستخدام الكامل : قد يصل الإقتصاد إلى حالة التشغيل لجميع طاقاته، من خلال سياسة الإنفاق العام وكثرة النقد الزائد والمتداول في تحقيق البرامج، وبذلك يعجز الجهاز الإنتاجي عن تغطية العرض المتناقص.
 - إن انخفاض إنتاجية رأس المال بسبب الإستهلاك من جهة، والإستعمال الغير عقلائي من جهة أخرى يؤدي إلى نقص في رأس المال المستخدم، مما يباعد بين النقد المتداول والمعرض من السلع الذي هو في تناقص، وهذا يعني بداية ظهور التضخم.

¹- بلقاضي بلقاسم، التضخم وآثاره الاقتصادية والاجتماعية في الجزائر، مجلة علوم الإقتصاد والتسيير والتجارة، العدد: 28، المجلد 2-2013، صص 142-143.

²- نفس المرجع السابق، صص 143-144.

الفصل الأول : ----- الإطار النظري للتمويل غير التقليدي وعلاقته بالتضخم

- وهناك عوامل أخرى منها عجز المشاريع على التوسع لأسباب فنية، وحدوث عوامل طارئة تقلل الإنتاج مثل : الحروب، الجفاف، قلة العملات الأجنبية وغيرها مما يحول دون إستيراد المواد الأولية.

3- نظرية تضخم التكاليف (النفقة) :

وفقا لهذه النظرية يرجع إلى الزيادة في التكاليف الإنتاج مما يترتب عليها إنخفاض أرباح رجال الأعمال، فيحددون معدلات أرباح مرتفعة لا يمكن التنازل عنها، كما يلجأ العمال من خلال النقابات العمالية إلى تحديد الأجور عند مستوى لا يمكن التنازل عنه، عندها يلجأ المنتجون إلى زيادة الأسعار لتفويض الزيادة في تكاليف الإنتاج والحفاظ على نسبة الربح.¹

4- نظرية التضخم الهيكلي :

تفسر هذه النظرية الذي يصيب الدول المختلفة لأنه ينتج عن الإختلال في هيكل كل من الطلب الكلي والعرض الكلي، ومن بين هذه الإختلالات، إختلال الهيكل الإنتاجي، الإختلال في سوق العمل، وإنخفاض مرونة عرض المنتجات الزراعية.²

المطلب الثالث : آثار التضخم

يترتب عن التضخم آثار بالغة الأهمية وهي بدورها تنقسم إلى :

1- الآثار الإقتصادية للتضخم :

يترتب عن الآثار الإقتصادية للتضخم العديد من الآثار السلبية ولكن بشكل عام يمكن أن نلخص أهمها فيما يلي :

1-1 الأثر على توزيع الدخل العمومي :

يحدث هذا الأثر أكثر من صدق في المجتمع. فمن ناحية يتأثر أصحاب الدخل الثابتة من الموظفين ومتقاعدين وغيرهم بشكل ملموس وكبير من جراء الإنخفاض في القوة الشرائية لدخلهم في حين يعود التضخم إلى حد ما بالنفع على المنتجين وأصحاب الأعمال الذين إرتفعت أسعار منتجاتهم، ومن ناحية أخرى، يستفيد المقترضون المدنيون بشكل أكبر من إرتفاع الأسعار، ويتضرر المقترضون الدائنون كثيرا من ذلك.³

1- بلحوت نبيلة وهني جميلة، دور السياسة النقدية في معالجة التضخم في الجزائر خلال الفترة (2000-2015)، مذكرة ماستر أكاديمي، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد يوضياف- المسيلة، الجزائر، السنة الجامعية: 2016-2017، ص26.

2- نفس المرجع، ص26.

3- بلحوت نبيلة، نفس المرجع السابق، ص44.

1-2- الأثار السلبية للتضخم على الإدخار :

يرى البعض أن آثار التضخم على الإدخار الكلي ليست بالأمر الخطير، إستنادا إلى بعض الآراء التي تميز بعض الفئات المدخرة في المجتمع، أي إذا كانت إرتفاعات في الأسعار تضر أكثر بالمدخرين الصغار ذوي الدخل المحدود، لأن الآن النسبة الكبيرة من المدخرات تأتي من أصحاب الدخل المرتفعة هم الأقل تأثرا بالتضخم.¹

1-3- أثر التضخم على الميزان التجاري : (صادرات- واردات) :

يترتب على التضخم اختلال (عجز) ميزان المدفوعات و ذلك لزيادة الطلب على الاستيراد و انخفاض حجم الصادرات ، فالزيادة التضخمية في الانفاق الحكومي و بالتالي المداخيل النقدية يترتب عليها زيادة في الطلب ليس فقط على السلع المنتجة محليا ، و انما على السلع المستوردة أيضا ، و هذا ما يؤدي الى امتصاص جزء من الموارد الدولة من النقد الأجنبي ، أما اذا كان الاستيراد مقيدا فيقلما يمكن تسريبه من فائض القوة الشرائية الى الخارج ، فيرتد ذلك على السوق المحلية بزيادة الطلب على السلع المحلية ، لاسيما تلك البديلة للواردات فيشد ارتفاع الأسعار و علي هذا يمكن استنتاج التأثير السلبي للتضخم على الميزان المدفوعات من خلال القوة الشرائية المتزايدة التي لا تواجهها زيادة كافية في الإنتاج الداخلي ، و من م يزيد الميل الحدي الاستيراد و تقل مقدرة الاقتصاد الوطني على التصدير و تهتر قيمة العملة قياسا بالعملات الأجنبية ، و تمثل بالتالي معدلات المبادلات بين السلع الوطنية و الأجنبية و يقل بذلك الميل الحدي للتصدير و بذلك يحدث اختناق في مركز الإنتاج الداخلية عندما لا تتوفر الموارد النقدية التي تستطيع بواسطتها القطاعات الإنتاجية الحصول على مستلزماتها الإنتاجية .²

1-4- أثر التضخم على الإستثمار :

يؤدي الإرتفاع المستمر في الأسعار إلى شيوع حالة اللايقين في إتخاذ قرارات الإستثمار، إذ يجد المستثمرون صعوبة في تقدير تكاليف الإنتاج في المستقبل وتقدير الأسعار المستقبلية لذا فإنهم سوف يلجأون إلى المشروعات

1- أسامة أحمد الفيل وآخرون، التنمية الاقتصادية ومشكلاتها، دار التعليم الجامعي، الإسكندرية، فيفري 2014، ص ص139-140

2- نفس المرجع السابق، ص141.

الفصل الأول : ----- الإطار النظري للتمويل غير التقليدي وعلاقته بالتضخم
التي تمتاز بمدة إستيراد قصيرة ويعزفون عن الإستثمار في المشروعات الإنتاجية الضخمة أو أنهم يستثمرون في
أسواق المال والمضاربة بمعنى الإستثمار في النشاطات غير المنتجة وهو ما يخلف آثار ضارة على الإقتصاد.¹

1-5- أثر التضخم على التجارة الخارجية :

يؤدي إرتفاع أسعار السلع المنتجة محليا إلى إنخفاض تنافسها في أسواقها الخارجية مما يعني تراجع حجم
الصادرات في البلد المعني كما يؤدي إلى إنخفاض أسعار السلع المستوردة نسبة إلى نظيراتها المحلية التي إرتفعت
أسعارها إلى زيادة حجم الإستيراد مما يعني زيادة إعتمادها على الخارج وإحتلال ما يسمى بالميزان التجاري
للبلاد مما يؤدي إلى زيادة الإستيراد والإحجام عن السلع المحلية وتراجع حجم الإنتاج المحلي وتعطيل جزء كبير
من الطاقة الإنتاجية وقوة العمال في البلاد وظهور البطالة.²

2- الآثار الإجتماعية للتضخم :

- يترتب على التضخم ظلم إجتماعي يحيط بأصحاب الدخول الثابتة كأرباب المعاشات وحملة السندات
والذين تختلف دخولهم النقدية عن *** بتصاعد الأسعار.³
- تفشي الرشوة والفساد الإداري وتقديم خدمات غير مشروعة نظير الحصول على مقابل مادي.⁴
- تخلق موجة من التوتر والتذمر الإجتماعي بدرجة تهدد الإستقرار الإجتماعي والسياسي من الضروري
دفع عجلة التنمية الإقتصادية.

المطلب الرابع : إجراءات الحد من التضخم

يمكن القول بأن التضخم ظاهرة نقدية بالأساس، وإن تعددت أسبابه، وسنعرض أهم السياسات
المعتمدة لظاهرة التضخم :

1- السياسة النقدية :

تتولى المصارف المركزية (البنوك المركزية) في الدول المختلفة وضع وتنفيذ السياسات النقدية باعتماد
مجموعة من الأدوات الكمية والنوعية.

¹- رشيدة حسيب، نفس المرجع السابق، ص48.

²- نفس المرجع السابق، ص48.

³- بحوث نبيلة، نفس المرجع السابق، ص45.

⁴- رشيدة حسيب، نفس المرجع السابق، ص49.

الفصل الأول : ----- الإطار النظري للتمويل غير التقليدي وعلاقته بالتضخم

1-1- الأدوات الكمية :¹

أ- زيادة سعر إعادة الخصم : ومن النشاطات الإعتيادية التي تقوم المصارف التجارية بخصم الأوراق التجارية للأفراد في حالات أخرى تقوم بإعادة خصمها لدى البنك المركزي وفي هذه الحالة يقوم البنك المركزي برفع سعر إعادة الخصم بهدف التأثير في القدرة الائتمانية للمصارف من أجل تقليل حجم السيولة المتداولة في السوق ويعد هذا الإجراء واحدا من الإجراءات لمكافحة التضخم.

ب- السوق المفتوحة : دخول البنوك المركزية إلى الأسواق بائعة للأوراق المالية وذلك من أجل سحب جزء من السيولة المتداولة في السوق أو ما يسمى "بدخول السوق المفتوحة".

ت- زيادة نسبة الاحتياط القانوني : تحتفظ المصارف التجارية بجزء من الودائع لدى البنوك المركزية وكلما إرتفعت هذه النسبة كلما إنخفضت القدرة الاقتراضية لدى البنوك.²

1-2- الأدوات النوعية :

أما الأدوات النوعية فإنها تتخلص بطريقة الإقناع لمدراء المصارف التجارية والمسؤولين فيها عن الإنتماء المصرفي، بسياسة الدولة الهادفة إلى خفض السيولة المتداولة في الأسواق، وهذه السياسة الفعالة في الدول النامية بشكل أكبر مما في الدول الأخرى.

2- السياسة المالية :

تعني السياسة المالية بأنها مجموعة السياسات المتعلقة بالإيرادات العامة والنفقات العامة، بقصد تحقيق أهداف محددة، وتمثل فيما يلي :³

1-2 الرقابة الضريبية : تعد الرقابة الضريبية إلى المحافظة على الأموال العامة من التلاعب و ضبط حركات التضخم والإنكماش.⁴

- تقتضي هذه السياسة زيادة الإنفاق العام بخفض معدلات الضريبة سواء كانت على أرباح رفع معدلات الإنفاق الإستثماري، أو على الإستهلاك لرفع معدلات الإنفاق الإستهلاكي وأما بالنسبة للإنفاق الخاص فيقتضي سحب جزء من القدرة الشرائية وذلك برفع معدلات الضريبة التصاعدية على الدخل وبالتالي التخفيض من حجم الطلب مما يدفع بالأسعار نحو الإنخفاض.

1- تقرير للتضخم الإقتصادي (حالات ومفاهيم)، قسم البحوث والدراسات الإقتصادية، لمندى الأعمال الفلسطيني، أبريل 2011، ص19.

2- نفس المرجع، ص19.

3- دوراسي المسعود، السياسة المالية ودورها في تحقيق التوازن (حالة الجزائر 1990-2004)، مذكرة ماستر العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2006، ص48.

4- بلواضح الجبالي، فعالية الرقابة الضريبية في ظل مكافحة التهرب الضريبي، مجلة العلوم الإقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، العدد: 12- 2014، ص33.

الفصل الأول : ----- الإطار النظري للتمويل غير التقليدي وعلاقته بالتضخم

2-2- الرقابة على الإنفاق العام :

الهدف منه التقليل من نفقات الدولة وتقليص العجز في الموازنة العامة الذي يمول عن طريق

الإصدار النقدي الجديد، يعتبر ناجح في مواجهة التضخم.¹

2-3- الدين العام :

تعتبر سياسة الدولة إتجاه الدين العام من حيث حجمه ومعدلات نموه في تأثير على مستوى

النشاط الإقتصادي.

- الرقابة على الأجور فهي ضرورية لإنفاق الأسعار والأجور وكذلك تخفيض القيود على الواردات

يساعد في زيادة عرض السلع الأساسية وتخفيض الضغوط التضخمية ومن الإجراءات التي تساعد على

علاج التضخم ورفع الإنتاجية بشكل عام وزيادة حجم الإدخار القومي.²

2-4- الإعانات والتحويلات : تعتبر من أهم مصادر تدعيم المداخل للنفقات إجتماعية واسعة، ويؤدي

خفض مستوى الإعانات والتحويلات في أوقات التضخم إلى الحد من القوة الشرائية وبالتالي إلى المساهمة في

كبح التضخم.³

¹- بلحوت نبيلة، نفس المرجع، ص49.

²- غازي حسين عبابة، التضخم المالي، مصر، مؤسسة شباب الجامعة، 2004، ص92، من موسوعة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير والتجارة.

* إسماعيل عبد الرحمان ودحوي موسى عريقات، مفاهيم أساسية في علم الاقتصاد الكلي، عمان، الأردن، 1999، ط1، ص154، من موسوعة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير والتجارة، تم الإطلاع عليه في : 18 أبريل 2019.

³- معيد علي وعشيط علاء الدين، أثر السياستين النقدية والمالية على التضخم، دراسة تطبيقية لحالة الاقتصاد الجزائري للفترة (1990-2015)، جامعي يحيى فارس، المدينة، الجزائر، ص247.

الفصل الأول : ----- الإطار النظري للتمويل غير التقليدي وعلاقته بالتضخم

المبحث الثالث : علاقة التضخم بالتمويل غير تقليدي

كلا منهما له آثار على المتغيرات الحقيقية للإقتصاد فيؤدي إلى إرتفاع في الكتلة النقدية فيؤثر على معدلات التضخم.

المطلب الأول : أثر العام للتمويل غير التقليدي

من بين هذه التأثيرات التمويل غير التقليدي وهو كما يلي :

1- التأثير الأول : الزيادة التضخمية على المدى الطويل سوف يتسبب بإنعدام ثقة السكان الذين سيحسون أنفسهم في عمليات شراء مثل الذهب والعملات والعقارات وتخزين البضائع المعمرة وتوسيع المجال غير رسمي، أذكر أن إصدار السندات كان له نتيجة متباينة مع إدراج رأس المال النقدي في المجال غير الرسمي، ومعظم رأس المال من المجال الحقيقي الذي أدى إلى جفاف سيولة البنوك، كل بتشجيع بعض الإيجارات المضاربة بمعدل فائدة 5.75٪ .

2- التأثير الثاني : إنخفاض في المستوى على الدخول الثابتة، خاصة بالنسبة للموظفين بأجر والمسؤولين الحكوميين، الذين يخاطرون بالحصول على دخل مقسوم على اثنين من حيث تعادل القوة الشرائية مع فئة الطبقات الوسطى، التضخم يدرك الادخار القسري لسد العجز في الميزانية مع خطر من دوامه، والمطالب الاجتماعية، إرتفاع الأجور، وتضخم الأجور.¹

3- الأثر الثالث : مع إرتفاع معدل التضخم، تتم معاقبة الذين إستثمروا أموالهم، مما زاد من عدم الثقة بالدينار، مما يعني حتما إلزامية في أسعار الفائدة المصرفية إذا نحن نريد تجنب الإفلاس مع إرتفاع أسعار الفائدة، والحد من الإستثمار الإنتاجي وأخيرا الهبوط الرسمي للدينار مع فجوة قدرها 20٪ في السوق الموازية، مع تسارع جميع السلع المستوردة بدورها عملية التضخم.

¹- Dr. Abderrahmane MEBTOUL. Financement non conventionnel. Risque de tension inflationniste et urgence de pro-fondes réformes. www.liberteé-algerie.com (Online). 05-03-2018/ 17:00.

الفصل الأول : ----- الإطار النظري للتمويل غير التقليدي وعلاقته بالتضخم

المطلب الثاني: أثر العام للتضخم

ينتج عنه عدة آثار نذكر منها :

1- أثر التضخم على الإستهلاك : هي ظاهرة لندرة بعض السلع والخدمات على مستوى السوق مما يؤدي إلى تولد لدى المستهلك نوع من الخوف وعدم الحصول على بعض السلع وعندها يقوم بالإقتناء الإضافي لهذه السلع ونتيجة لذلك حدث إرتفاع في الأسعار تبرره الندرة من جهة والطلب المتزايد من جهة أخرى حيث أصبحت هذه السلع تأخذ أكثر من النفقات المخصصة للإستهلاك من طرف العائلات.¹

2- أثر التضخم على الإدخار : وهي حين يقوم المدخرون والأعوان الإقتصاديين بعد حدوث التغييرات التي تطرأ على الأسعار وزيادة المعدلات التضخم بتبديل مدخراتهم التي كانت في البنوك في شكل ودائع إلى عقارات أو ذهب لأنهم يرون أنه تخفض على قيمة مدخراتهم في المستقبل أحسن من النقود.²

3- أثر على التضخم على التجارة الخارجية :

إرتفاع أسعار السلع المنتجة محليا بسبب قلتها وكذلك إعتمادها على المواد الأولية المستوردة التي تؤدي إلى الزيادة تكلفتها إلى إنخفاض تنافسيتها في أسواقها الخارجية مما يعني تراجع حجم الصادرات في البلد المعني كما يؤدي إنخفاض أسعار السلع المستوردة نسبة إلى إلى نظيرتها المحلية التي إرتفعت أسعارها إلى إزدياد حجم الإستيراد مما يعني زيادة الإعتمااد على الخارج وإمثال ما يسمى بالميزان التجاري للبلاد مما يؤدي إلى زيادة الإستيراد والإحجام عن السلع المحلية وتراجع حجم الإنتاج المحلي وتعطيل جزء كبير من الطاقة الإنتاجية وقوة العمال في البلاد وظهور البطالة.³

4- التأثير على جهاز الائتمان :

يعتبر السعر في النظرية الإقتصادية مقياس معبر عن قيمة السلع والخدمات، وهو أداة لتوجيه وتخصيص الموارد نحو أحسن الإستخدامات، غير أن إرتفاع الأسعار يعطل هذه الوظيفة وبذلك يبعد هذا الجهاز عن الرشادة.⁴

5- التأثير على ميزان المدفوعات والإحتياطي الأجنبي :

1- تم تحميل هذه المنشورات من الموقع الإلكتروني بتاريخ 2019 /05/20 على الساعة 11:00 /
http://islam Fin,go Fourmment/ T594/ 11:00-Topic (Online).

2- نفس المرجع.

3- حكيمة بن علي، أثر التضخم على النمو الإقتصادي في الجزائر، دراسة قياسية للفترة (1990-2012)، مجلة الإقتصاد الصناعية، العدد: 13 ديسمبر 2017، جامعة باتنة 1 الحاج لخضر، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية والعلوم والتسيير، ص19.

4- نفس المرجع، ص19.

الفصل الأول : ----- الإطار النظري للتمويل غير التقليدي وعلاقته بالتضخم
يمارس التضخم تأثيراً ضاراً على ميزان المدفوعات، لأنه يعني قوة شرائية داخلية متزايدة لا تواجهها زيادة كافية
في الإنتاج الداخلي، ومن ثم يزداد الميل الحدي لإستيراد وتقل مقدرة الإقتصاد القومي على التصدير، وتهتز قيمة
العملة الوطنية بالنسبة للعملات الأجنبية، ومعها يتزايد العجز في ميزان المدفوعات بالنسبة للإقتصاد الذي يعاني
من التضخم مما يؤدي إلى إستهلاك الموارد الأجنبية والإحتياطي النقدي الدولي للإقتصاد الداخلي.¹

6- أثر التضخم على توزيع الدخل الوطني الحقيقي :

إن من بين الوظائف التي تقوم بها الأسعار كونها وسيلة لتنظيم التداول والمبادلات، لتخصيص الموارد وإعادة
توزيع الدخل الوطني، ويتألف هذا الأخير من مجموعة عوائد عناصر الإنتاج، التي يحصل عليها المشاركون في
العملية الإنتاجية، وذلك من خلال فترة معينة من الزمن (سنة واحدة)، أما الدخل الوطني الحقيقي فيتألف من
مجموع السلع والخدمات التي يمكن فعلاً الحصول عليها بهذه الدخول النقدية، ومن خلال فترة التضخم يتوالى
إرتفاع الدخل النقدي بشكل مستمر وبمعدلات تفوق إرتفاع الدخل الحقيقي، وكلما قارب مستوى توظيف
عناصر الإنتاج المستوى الكامل، كما تضائل معدل نمو الدخل الحقيقي، وهكذا فإن التضخم يتسبب في إعادة
توزيع الدخل الحقيقي نظراً لإختلاف معدلات الزيادة في المداخيل للفئات المختلفة داخل المجتمع، فبعض
الفئات تزداد مداخيلهم على حساب فئات أخرى، وبالتالي فإن هذه الظاهرة تتضمن الكثير من الحرمان
والمعاناة لفئة كبيرة متمثلة في الموظفين والمتقاعدين وغيرهم من ذوي المداخيل الثابتة الذي يمثلون السواد
الأعظم من المجتمع، بحيث تتخلف مداخيلهم النقدية عن اللحاق بتصاعد الأسعار على حين يستفيد أصحاب
المداخيل المتغيرة من التجار والمنتجين.²

1- نفس المرجع، ص19.

2- بلقاضي بلقاسم، نفس المرجع السابق، ص155-156.

الفصل الأول : ----- الإطار النظري للتمويل غير التقليدي وعلاقته بالتضخم

المطلب الثالث : تجربة حالات بعض الدول للتمويل غير التقليدي

1- التجربة اليابانية :

تعتبر اليابان دولة قامت بتطبيق سياسة التسيير الكمي بحيث ظهرت آثار على إقتصادها.

بين سنتي 1990، 1991 حدث إهميار في المستوى العام للأسعار بعد إنفجار فقاعة أسعار السندات ما أدى إلى حدوث ركود في الإقتصاد الياباني، ففي سنة 1995 خفضت الحكومة اليابانية معدل الفائدة إلى 0.5% وهذا بفضل السياسة النقدية غير التقليدية التي طبقها البنك المركزي الياباني منذ 1990 لكن بصورة بطيئة، حيث وصل معدل الفائدة الإسمي سنة 1999 إلى 0.03%.

سنة 2000 إرتفع المعدل العام للأسعار بـ : 2.8%، وإرتفع معدل الفائدة الإسمي 0.25%.

وفي هذا الوقت قام البنك المركزي الياباني بطرح سياسة التسيير الكمي كأداة لمواجهة هذا الإرتفاع ما بين 1990 و2000 إنخفض معدل الفائدة الإسمي من 0.2% و0.3% إلى 0%.

بدأ البنك المركزي الياباني في إستخدام هذا المفهوم الجديد لمواجهة حالة الركود الإقتصادي والإنكماش الذي بدأ عام 2001 وإستمر حتى بعد 2006 حتى وصلت أسعار الفائدة إلى 0% ليلجأ البنك المركزي الياباني إلى خطة إقتصادية بديلة لمواجهة الأزمة.¹

طبق البنك المركز الياباني سياسة التسيير الكمي لأول مرة في 19 مارس 2001 وكان هدفه الأساسي هو منع إنخفاض الأسعار ودعم النمو الإقتصادي، حيث بدأ بتطبيق سياسة التسيير بضخ 5 تريليون ين.

ومع 2004 إرتفع إلى ما بين 30 و35 تريليون ين، كما إنخفض مؤشر نيكي الياباني بنسبة 28% بين 2002 و2004.

وبفضل زيادة السيولة في الإقتصاد إرتفع المؤشر بحوالي 20% مع مارس 2006.

قام البنك المركزي الياباني بالخطوات التالية بتطبيق سياسة التسيير الكمي :

- قام البنك المركزي الياباني بشراء ما يعادل 5 تريليون ين من الأصول طويلة الأجل في أكتوبر 2010.

¹ مطاي عبد القادر وراشدي فتيحة، سياسة التسيير الكمي كأسلوب حديث لإدارة السياسة النقدية في ظل الأزمات- تجربة كل من اليابان والولايات المتحدة الأمريكية، مجلة روى الإقتصادية، العدد: 11 ديسمبر 2011-2016، ص17.

الفصل الأول : ----- الإطار النظري للتمويل غير التقليدي وعلاقته بالتضخم

- قرّر البنك المركزي الياباني رفع المعروض النقدي من 40 تريليون ين إلى 50 تريليون ين في أوت 2011.

- قرّر البنك المركزي الياباني توسيع قيمة شراء الأصول طويلة الأجل من 5 تريليون إلى 55 تريليون ين في أكتوبر 2011.

- سنة 2013 ضخ البنك المركزي الياباني 80 تريليون ين حيث سجل الإقتصاد نمو بلغ 1.5%.

- ومما سبق تميزت ميزانية البنك المركزي الياباني بالارتفاع ما بين 2011 و2013.¹

2- تجربة الولايات المتحدة الأمريكية :

تعتبر الولايات المتحدة الأمريكية أول بلد قامت بتطبيق سياسة التسيير الكمي سنة 1929 ردا على الركود الكبير والنمو البطيء والبطالة المرتفعة الناجمة عن الأزمة المالية في الفترة 2008-2009، سارع الإحتياطي الفيدرالي لتحفيز الإقتصاد من خلال خفض سعر الفائدة إلى أدنى قيمة بجانب الصفر (من 0% إلى 0.25%)، وبدأ بنك الإحتياطي الفيدرالي في شراء الأوراق المالية ذات العائد الثابت مثل : السندات الحكومية وغير الحكومية من خلال برنامج سمي ببرنامج التسيير الكمي (QE1) يمتد من 25 نوفمبر 2008 حتى مارس عام 2010، والذي يقوم على أساس طرح كميات كبيرة جدا من الدولار الأمريكي (إصدار 1.25 تريليون دولار دون رصيد أو مقابل)² للتداول من قبل الحكومة لإعادة شراء سندات الحكومة الأمريكية، كل ذلك بهدف التأثير (تخفيض) على سعر صرف الدولار، لجعل السلع الأمريكية المعدة للتصدير منافسة للسلع الناشئة.

ثم إنتقل بنك الإحتياط الفيدرالي إلى الدورة الثانية من التسيير الكمي، والذي أصبح يعرف بإسم -الدورة الثانية من التسيير الكمي (QE2) ويتضمن شراء بقيمة 600 مليار دولار من السندات قصيرة الأجل، هذا البرنامج الذي يمتد من نوفمبر 2010 حتى يونيو 2011، وفي سبتمبر 2012 أطلق بنك الإحتياطي الفيدرالي الدورة الثالثة من التسيير الكمي (QE3)، بالإضافة إلى ذلك أعلن بنك الإحتياطي الفيدرالي (البنك المركزي الأمريكي) أنه سيبقي على أسعار الفائدة قصيرة الأجل منخفضة خلال عام 2015، ووفقا لذلك فقد إعتد البنك المركزي الفدرالي ما يسمى "بالتسيير الكمي الإئتماني" وهي خطة لشراء 85 مليار دولار من الأوراق ذات الدخل الثابت في الشهر.

1- نفس المرجع السابق، ص ص17-18.

2- نفس المرجع السابق، ص ص18-19.

الفصل الأول : ----- الإطار النظري للتمويل غير التقليدي وعلاقته بالتضخم
و40 مليار دولار من السندات المدعومة بالرهن العقاري، و45 مليار دولار من سندات الخزينة بالولايات
المتحدة الأمريكية لأجل غير مسمى بناء على الظروف الاقتصادية.¹

ويأمل البنك الفيدرالي من خلال برنامج سياسة التسيير الكمي الثلاثة إلى حل أو التخفيض من أزمته المالية
عبر ثلاثة محاور رئيسية هي :

- أولها : تغيير مسار التدفقات المالية من أدوات الاستثمار الثابتة إلى القطاعات الإنتاجية التي توفر فرص
عمل للعاطلين، وترفع في حجم الصادرات.
- ثانيا : خفض سعر صرف الدولار لزيادة القوة التنافسية للبضائع الأمريكية مقارنة بنظيرتها الآسيوية
والأوروبية في السوق المحلية الأمريكية وفي الأسواق العالمية، ووفقا للمنطق الإقتصادي، كما كانت
عملة الدولة ضعيفة، كانت بضاعتها أرخص.
- ثالثا : الضغط على الصين صاحبة الحصة الأكبر من الصادرات إلى السوق الأمريكية والأسواق العالمية
لرفع صرف عملتها اليوان، من أجل خفض الصادرات الصينية وزيادة الواردات الأمريكية.

وفي هذا الصدد طالبت أمريكا في إجتماع قمة العشرين الماضية (في سنغافورة 2014) بوضع سقف للفائض
في الحساب الجاري، بحيث لا يتجاوز 40% من إجمالي الناتج المحلي، وهذا الشرط رفضته الدول صاحبة
الفوائض وعلى رأسها الصين "50.0% نسبة الفائض من الناتج المحلي"، كما رفضته كذلك ألمانيا، ويلاحظ
أن هذا الشرط الذي لا يتوافق مع حرية التجارة، حيث وضعه وزير الخزينة الأمريكية تيموثي غايتنز على أمل
خفض صادرات الصين إلى الولايات المتحدة، لمساعدة الشركات الأمريكية على زيادة مبيعاتها في السوق
المحلية، إضافة إلى الأهداف التي تأمل أمريكا في تحقيقها من سياسة التسيير الكمي وتبني سعر الفائدة المنخفضة
على الدولار لأجل طويل، هناك هدف آخر وهو تقليل حجم أقساط الديون القومية التي تدفعها للدائنين
باعتبارها أكبر الدول مديونية في العالم.²

- كما أعلنت الصين خطوة مماثلة لتسهيل النقدي في المراكز المالية من خلال إعلان البنك المركزي
الصيني نيته بضخ نحو 100 مليار رينمي (يوان)، وكانت الصين قد بدأت قلقها أيضا على
الإجراءات التي إتخذها الإحتياطي الفيدرالي، على أساس تراجع قيمة الدولار الأمريكي سيرفع قيمة

¹- بدأ البرنامج الذي أعلن عنه بنك الاحتياط الفيدرالي بـ 600 مليار دولار ثم توسيع البرنامج إلى 1.25 تريليون دولار في 18 مارس 2009
نتيجة بروز التحسن في مؤشرات الاقتصاد الأمريكي.
²- صاري علي، نفس المرجع، ص ص170-171.

الفصل الأول : ----- الإطار النظري للتمويل غير التقليدي وعلاقته بالتضخم
اليوان وهو ما يؤثر على سوق الصادرات الصينية، فكان قلقها أيضا على القيمة السوقية لإستثماراتها،
بحيث يترتب على قرارات الإحتياطي الفيدرالي تخفيض قيمة السندات الأمريكية الي تملكها الصين.¹

3- النموذج الأوروبي :

عقب التردد المتواصل منذ 2009، أقر البنك المركزي الأوروبي أخيرا برنامج "التسيير الكمي" لإخراج أوروبا من ورطة الركود الإقتصادي العميق الذي إرتفعت فيه معدلات البطالة، وإنحصر فيه النمو، ودفع الإستثمارات إلى المهجرة، حيث يتجه البرنامج الكمي الأوروبي إلى شراء سندات حكومية وخاصة بقيمة 60 مليار يورو. (حوالي 70 مليار دولار) شهريا بداية من مارس 2015 حتى سبتمبر 2016، وتقدر قيمة الإجمالي بحوالي ترليون يورو (1.1 ترليون دولار) ويهدف برنامج التسيير الكمي الأوروبي إلى تحفيز النمو الإقتصادي في منطقة اليورو ومواجهة إنخفاض التضخم الذي سجل 0.2% خلال ديسمبر 2014، عبر ضخ أموال مباشرة في خزائن حكومات منطقة اليورو من خلال شراء سندات الديون لمساعدتها على زيادة الإنفاق، كما يعمل البرنامج كذلك على شراء سندات الشركات الرئيسية والمهمة لإقتصاديات منطقة اليورو، حتى تتمكن من الإستثمار وتمويل مشاريع جديدة أو توسيع مشاريعها القائمة، ولكن كذلك النقاط المهمة لهذا البرنامج، أنه سيوسع الكتلة النقدية، وهو ما يعني عمليا إنخفاض قيمة اليورو التي تستعمل لاحقا خلال العام الجاري على زيادة تنافسية البضائع الأوروبية وبالتالي زيادة حجم الصادرات.²

4- النموذج الفنزويلي :

حين تنبأ صندوق النقد الدولي هذا العام بارتفاع معدل "التضخم الجامح" في فنزويلا إلى أكثر من 13000% بدا أن الوضع الاقتصادي في ذلك البلد لا يمكن أن يصير أسوأ من ذلك، لكن هذا ما حدث في الواقع، فقد ساءت الأحوال الاقتصادية بوتيرة أسرع من المتوقع جعلت صندوق النقد الدولي يقول إن معدل التضخم الجامح يتجه إلى 1000,000% (مليون بالمئة) على أساس سنوي بحلول نهاية العام الجاري.

والتضخم الجامح مصطلح يستخدم للدلالة على ارتفاعات شديدة ومتسارعة في الأسعار (50% أو أكثر على أساس شهري) تجعل القياس المعتاد لمعدل التضخم بدون معنى.

¹- نفس المرجع، ص167.

²- نفس المرجع، ص172.

الفصل الأول : ----- الإطار النظري للتمويل غير التقليدي وعلاقته بالتضخم

وفي هذه الحالة تفقد النقود المحلية قيمتها، وتخرج الأسعار عن السيطرة، ويلجأ السكان إلى تخزين كل ما تصل إليه أيديهم من السلع خوفا من المستقبل، وهو ما يجعل الأسواق أكثر شحاً.

وبهذه المعدلات الخيالية صارت فنزويلا مؤهلة لعضوية نادي الدول صاحبة أسوأ معدلات التضخم في التاريخ، ويقول المسؤول في صندوق النقد الدولي روبرت رنك إن فنزويلا "من أشد حالات التضخم الجامح التي شهدناها منذ مطلع القرن العشرين تقريباً".

ووفقاً لدراسة أعدها أستاذ الاقتصاد التطبيقي بجامعة "جونز هوبكنز" ستيف هانكي، فإن التضخم المسجل في فنزويلا منذ مايو/أيار الماضي هو الـ23 في ترتيب أعلى المعدلات المسجلة عبر التاريخ.

أما أسوأ حالة مسجلة فما زالت حالة المجر في أعقاب الحرب العالمية الثانية، حيث كان التضخم جامحاً لدرجة أن الأسعار كانت تتضاعف كل 15 ساعة، ومن الحالات الاستثنائية في الماضي القريب حالة زيمبابوي في أواخر العقد الأول من الألفية الثالثة، ومن بين الظواهر التي توضح الصورة في فنزويلا أن المواطنين صاروا يلجؤون إلى مقايضة السلع بعدما فقدت النقود قيمتها ووظيفتها¹

¹ موقع الكروني <https://www.aljazeera.net/news/ebusiness/2018/7/25> اطلع عليه يوم 2019/06/25 على سا : 14:30.

الخلاصة :

من خلال دراستنا النظرية للتمويل غير التقليدي في الإطار النظري يتبين لنا أنه كما سمح التمويل غير التقليدي للخرينة العمومية والبنك المركزي بغية الحفاظ على إستقرار التنمية الإقتصادية و تعتبر موجهة مباشرة لتغطية نفقات الإستثمار وليس نفقات الإستهلاك لتحقيق التوازنات للخرينة العمومية وأيضا في ميزان المدفوعات، كما له أثر على التضخم.

فعلى الرغم من اللجوء لهذه السياسة النقدية غير التقليدية لطباعة النقود فقد يقود إلى حالات التضخم وإنخفاض قيمة العملة، كما حدث مع اليابان والولايات المتحدة الأمريكية والبرازيل وبريطانيا وغيرهم من الدول فإن رهان الدول الكبرى على نجاح سياسة التسيير الكمي يعتمد أولا على أسواقها المحلية وليس على زيادة صادراتها فقط.

فهي تهدف لتحقيق النمو الإقتصادي ومعالجة حالات الكساد الذي كانت تعاني منه الدول، غير أن هذه السياسة لا تخلو من المخاطر وأكبر خطر قد تواجهه هذه الدول المطبقة لهذه السياسة هو خطر التضخم باعتبار عدم وجود معايير دقيقة تحدد كمية السيولة اللازمة للإقتصاد دون أن تؤثر سلبا بالتضخم. وفي نهاية الأمر يعتبر التمويل غير التقليدي عبارة عن عقد إقتراض عام داخلي زائف متوسط وطويل المدى.

الفصل الثاني

التمويل غير التقليدي و مدى أثره
على التضخم في الجزائر

الفصل الثاني : ----- التمويل غير التقليدي و مدى أثره على التضخم في الجزائر

تمهيد :

أما الفصل الثاني فخصص لأثر التمويل غير التقليدي على التضخم في الجزائر، وفقا لأحكام المادة 45 مكرر من الأحكام المادة 45 مكرر من الامر 11/03 المؤرخ في 26 أوت 2003 المتعلق بالنقد و القرض، المعدل و المتمم بالقانون رقم 10/17 المؤرخ في 11 أكتوبر 2017.¹

و تطبيقا التعليمات السيد الوزير الأول التي تضمنتها مراسلته الإدارية أواخر أكتوبر 2017 ، أصدرت المديرية العامة للخزينة العمومية سندات مالية لفائدة بنك الجزائر . للأجل تغطية الاحتياجات².

كذا تعمل على مواجهة ظاهرة التضخم باعتبارها جزا أساسيا من أجزاء السياسة الاقتصادية العامة للدولة ، بحيث بلغ معدل التضخم نهاية سنة 2017 و 2018 4.3 بالمئة و سنة 2019 4.1 بالمئة حسب تقرير بنك الجزائر 2019 . مشروع قانون المالية 2018 فالسلطة التنفيذية تعمل على جاهدة على استقرار قيمة النقد و الحد من التضخم³.

¹. المديرية العامة للخزينة ووزارة المالية

² موقع الكتروني www.tsa.com اطلع عليه يوم 2019/03/04 على سا 12.30.

³مشروع قانون المالية 2018، وزارة المالية، تقرير بنك الجزائر. 2019.

الفصل الثاني : ----- التمويل غير التقليدي و مدى أثره على التضخم في الجزائر

المبحث الأول : التمويل غير التقليدي في الجزائر

قامت الجزائر مؤخر بإصدار القانون 17-10 المتعلق بالنقد وقرض الذي يتم أحكام الأمر 11/03 من خلال المادة 45 مكرر¹.

المطلب الأول : تعريف التمويل غير التقليدي في الجزائر

عرفته المادة 45 مكرر على أنه :

يقوم بنك الجزائر ،ابتداء من دخول هذا الحكام حيز التنفيذ ، بشكل استثنائي لمدة (05) سنوات ، بشراء مباشر عن الخزينة ، السندات المالية التي تصدرها هذه الأخيرة من أجل المساهمة على وجه الخصوص في :

- تغطية احتياجات تمويل الخزينة .
- تمويل الدين العمومي الداخلي .
- تمويل الصندوق الوطني للاستثمار .

تنفيذ هذه الألية لمرققة تنفيذ برنامج الإصلاحات الهيكلية الاقتصادية و الميزانية و التي ينبغي أن تقضي في نهاية الفترة المذكورة أعلاه كأقصى تقدير الى:

- توازنات خزينة الدولة.
- توازن ميزان المدفوعات.

من خلال هذه المادة فإن التمويل غير التقليدي في الجزائر هو التمويل الذي يسمح للبنك المركزي بتوفير سيولة الى الخزينة العمومية بهدف تمويل نفقاتها ، تمويل العجز في الميزانية ، تمويل الدين العام للمداخيل و تمويل صندوق الإثمار الوطني حيث سترافق هذا مع العديد من الإصلاحات المالية و الاقتصادية للحد من الانعكاسات السلبية لهذا و بشكل عام وفق هذا التعديل يمكن للخزينة العمومية الاستفادة الخدمات المالية للبنك المركزي بشكل أوسع ، بالإضافة الى الطريقة التقليدية المتمثلة في القروض و السلفيات ، سوف تتمكن الخزينة العمومية من تحصيل موارد مالية عن طريق اليات جديدة مباشرة و دون القيود (التقليدية) التي تحددها

¹ المادة 45 مكرر الامر 11/03 المؤرخ في 26/08/2003 ، المتمم المعدل لقانون 10/17 المؤرخ في 11/10/2017 المتعلق بالنقد و القرض ، الجريدة الرسمية رقم 57 المؤرخة في 2017/10/12، ص 04.

الفصل الثاني : ----- التمويل غير التقليدي و مدى أثره على التضخم في الجزائر

قانون " النقد و القرض " بنك الجزائر " يمكنه أن يقرض الخزينة العمومية بأن يفتح لها حسابا جاريا على المكشوف ، و لكن لا يتجاوز رصيدها فيه 10 بالمئة من اجمالي الإيرادات العادية للدولة¹.

● فيما سبق (تقليديا) : كان البنك المركزي لا يكتب فقط إلا الأوراق المالية عالية الجودة ، فهو وفق قوانين استقلالية البنك المركزي يعتبر متعاملا اقتصاديا مستقبلا يتعامل في السوق النقدي وفق الأساليب الاستثمارية المعمول بها ، ما جعله يعترف عن السوق النقدي وفق الأساليب الاستثمارية المعمول بها ، ما جعله يعزف عن اقتناء سندات الخزينة نظرا لحالتها عن الجودة ، فهي في غالبها اصول ذات جودة اقل و لكن في ظل اعتماد هذا النمط التمويلي غير التقليدي فان بنك الجزائر سوف يقوم بشراء الأصول المالية للخزينة العمومية الجزائرية بغض النظر عن معدل المرتبطة بها . ودون اعتبار لجودتها المالية . كما سوف يدد مدة قروضها . ما سوف يوفر سيولة هائلة للخزينة تمنعها من دفع ما عليه ، و تغطيه العجز و دعم موارد صندوق الاستثمار الوطني .

● وفق قانون النقد و القرض ، و في ظل القوانين الاقتصادية السائدة لا يمكن للبنك المركزي طباعة عملة إضافية الا وفق حسابات اقتصادية دقيقة حول وضعية الاقتصاد ، و لكن وفق التعديل الجديد ، تلخص " بنك الجزائر " من هذا القيد ، و بات بإمكانه طباعة المزيد من الدينار لتلبية حاجيات الخزينة العمومية وهذا يعتبر مصدر لتمويل غير تقليدي للاقتصاد².

المطلب الثاني: خصائص تطبيق التمويل غير التقليدي في الجزائر

ظهرت صيغة التمويل غير التقليدي في الاقتصاد الجزائري كألية جديدة لضمان استمرارية تمويل لنموذج التنمية الاقتصادية الذي تبنته الحكومة الجزائرية منذ 2001، و الذي يتركز بالأساس على تحفيز الطلب الكلي حسب المقاربة الكينزية ، و هو ما يعرف بمخططات برامج الإنعاش الاقتصادي لتحفيز النمو .

● دخلت صيغة التمويل غير التقليدي حيز التطبيق³ بعد تعديل قانون النقد والقرض 90-10 بموجب

القانون رقم 10/17 الصادر في الجريدة الرسمية رقم 12 أكتوبر 2017.

سعيد هتهات، دراسة اقتصادية و قياسية لطاهرة التضخم في الجزائر ، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير فب العلوم الاقتصادية ، تخصص دراسات الاقتصادية ، جامعة ورقلة ، 2006 ، ص 69.

بطاهر علي ، إصلاحات النظام المصرفي الجزائري و أثارها على تعبئة المدخرات و تمويل التنمية ، أطروحة دكتورا في العلوم الاقتصادية ، جامعة الجائر ، 2006 ، ص 71.

³ المادة 45 في الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية العدد 57 ، الصادرة في 12 أكتوبر 2017 ، ص ، 04 .

الفصل الثاني : ----- التمويل غير التقليدي و مدى أثره على التضخم في الجزائر

- وجوهر التعديل الذي مس قانون النقد و القرض يظهر جليا من خلال ادراج المادة 45 مكرر ، و التي تنص على أنه بغض النظر عن كل حكم مخالف يقوم البنك المركزي ابتداء من دخول الحكم حيز التنفيذ بشكل إستثنائي ، و لمدة (05) سنوات ، بشراء مباشرة عن الخزينة للسندات المالية التي تصدرها هذه الأخيرة من أجل المساهمة عل وجه الخصوص :
- تغطية احتياجات تمويل الخزينة .

- تمويل الدين العمومي الداخلي و تمويل الصندوق الوطني للاستثمار و وفقا لهذه المادة الجديدة
- تأتي هذه الألية لمراقبة تنفيذ برنامج الإصلاحات الهيكلية الاقتصادية والميزانية التي ينبغي أن تقدم في
نهاي الفترة المحددة كأقصى حد الى :

- توازن خزينة الدولة.

- توازن ميزان المدفوعات.

و تحدد الية متابعة تنفيذ هذا التمويل من طرف الخزينة و بنك الجزائر عن طريق التنظيم "حسب ذات المادة من نص القانون .

و يهدف هذا التمويل الى تغطية حاجيات تمويل الخزينة العمومية و تمويل تسديد الدين العمومي الداخلي ، و على وجه الخصوص سندات القرض الوطني من أجل النمو التي صدرت عام 2016 ، و سندات الخزينة الصادرة مقابل شراء الدين البنكي لسونلغاز و سندات الخزينة الصادرة لفائدة سونطراك كتعويض عن الفارق بين سعر الوقود المستورد و سعر مياه البحر المحلاة¹.

كما كان "البنك المركزي " لا يكتب فقط إلا الأوراق المالية عالية الجودة ، فهو وفق قوانين استقلالية البنك المركزي يعتبر متعاملا اقتصاديا مستقلا يتعامل في السوق النقدي يعد تاجرا في علاقاته مع الغير وفق الأساليب الاستثمارية المعمول بها حسب المادة 09 من قانون النقد و القرض². مما جعله يعرف عن اقتناء سندات الخزينة نظرا لحالتها غير الجيدة ، فهي في غالبيتها أصول ذات جودة أقل ، و لكن في ظل اعتماد هذا كآنة تاجر الدولة يقوم شراء الأصول المالية للخزينة العمومية الجزائرية بغض النظر عن معدل المخاطر المرتبطة

¹ وكالة الأنباء الجزائرية، أدرج يوم الأحد 15 أكتوبر 2018 على الساعة 19:28 وتم الاطلاع عليه 2019/02/08.

² أمر رقم 04-10 المؤرخ في 16 رمضا عام 1431 الموافق لـ 26 يحدل ويتمم الأمر رقم 11-03 المؤرخ في 27 جمادى الثانية عام 1424 الموافق لـ 26، سنة 2003 و المتعلق بالنقد و القرض.

الفصل الثاني : ----- التمويل غير التقليدي و مدى أثره على التضخم في الجزائر

بها ، و دون اعتبار لجودتها المالية ، مما سيوفر سيولة هائلة للخزينة تمكنها في دفع ما عليها ، و تغطية العجز و دعم موارد صندوق الاستثمار الوطني .

و حقيقة اللجوء لإعتماد مصادر التمويل غير التقليدية للخزينة العمومية يدخل في إطار مخطط التعزيز الميزاني الذي باشرته الحكومة خلال فترة (2017-2019) من أجل تفادي تخفيض قيمة العملة الوطنية في دورها كأداة تصحيح شبه وحيدة أمام الأزمة المالية رغم التحركات الحادة لمختلف العملات الأجنبية ، سوف يؤثر إيجابيا على قدرتها في تغطية نفقاتها في تسيير الأجور ، تغطية فواتير دعم الموارد الاستهلاكية ... الخ ، و لكن ذلك قد يتسبب في تداعيات خطيرة على المدى المتوسط و الطويل في حين لم تحول هذه الصيغة التمويلية غير التقليدية الى تمويل ادخاري¹.

المطلب الثالث : كيفية طبع النقود في الجزائر

قبل تعديل قانون النقد و القرض في 2017 ، بلغت كمية النقود التي تطبعها الجزائر يوميا 2 مليون مليار دينار ، حيث تتكفل مطبعة الجزائر بعملية طبع العملة الوطنية ، مما يجعلها البلد الأول على الصعيد الإفريقي و العربي الذي يملك مطبعة خاصة للنقود ، حيث تطورت الجزائر في مجال طبع النقود و التي بلغت 2 مليون مليار دينار بعد أن كانت لا تتعدى 2 مليار دينار في سنة 1962².

و فيما يخص طبع النقود فان دار للمية و منذ 1965 تقوم باستعمال وسائلها الخاصة في صناعة النقود البنكية و كذا طباعة العملة المعدنية في الجزائر ، و قد كان البنك المركزي يستغرق وقتا طويلا يمتد بين 6 و 7 أشهر لطباعة هذه النقود ، و ذلك بسبب الحذر في اختيار الصفائح و الحبر و الألوان المختلفة التي تغطي وجهي العملة ، و تحديد نوعية الورق الذي يتميز بالصلابة كونه لا يتمزق إلا بعد عملية طية بخمسة آلاف مرة و هي الخصوصية التي تميز الأوراق النقدية .

مما سبق الإشارة اليه غريب أن يكون الجزائر أول بلد افريقي عربي يتبنى سياسة التمويل غير التقليدي ، كحل استعجالي لاستعادة التوازنات المالية للاقتصاد الوطني و احتواء تداعيات الصدمة البترولية منذ صيف 2014

¹ نور الدين الجوادي ، نفس المرجع السابق ، ص 4.

² العيشي وليد و صديقي أحمد ، تجربة التسيير الكي في الجزائر ، مجلة اقتصاديات المال و الأعمال ، العدد السادس / جوان 2018 ، ص ، 261. 260.

الفصل الثاني : ----- التمويل غير التقليدي و مدى أثره على التضخم في الجزائر

، و على هذا يتم تسجيل مرحلة جديدة لمسار السياسة النقدية في الجزائر مع بادية 2018 يبقى تحليلها عبارة عن تكهنات و تنبؤات تفصل في صحتها المستجدات السنوات القادمة .

المطلب الرابع: احصائيات وتطورات التمويل غير التقليدي في الجزائر

سأحاول ان أعطي لمحة شاملة عن تطورات الاقتصادية للكتلة النقدية أو ما يعرف بالتمويل غير التقليدي في الجزائر حسب تقرير حول أهم التطورات المالية والنقدية (الوضعية الشهرية).

الجدول رقم (01): التطورات المالية والنقدية للتمويل غير التقليدي في الجزائر للفترة (2017-2020)

مليار دينار

السنوات	الوضعية الشهرية للتمويل غير التقليدي في الجزائر				
الفترة	جانفي - أوت	سبتمبر	أكتوبر	نوفمبر	ديسمبر
2017	280	300	270	2185	2185
2018	3585	4005	4005	5192.2	/
2019	1874.4				

المصدر : من اعداد الطالبة بالإعتماد على تقارير بنك الجزائر بالمليار دينار جزائري

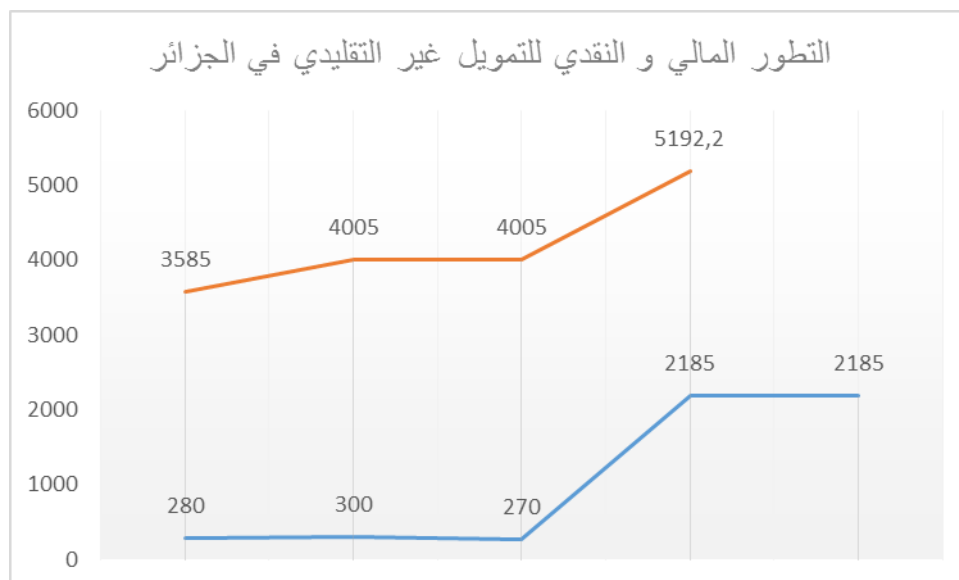
- النشرة الإحصائية الثلاثة لبنك الجزائر لسنة 2017-2018-2019.

- التقارير السنوية لبنك الجزائر لسنة : 2017-2018-2019.

- البنك الدولي.

الفصل الثاني : ----- التمويل غير التقليدي و مدى أثره على التضخم في الجزائر

الشكل رقم (01) يوضح: التطورات المالية والنقدية للتمويل غير التقليدي في الجزائر خلال أشهر 2017 و 2019



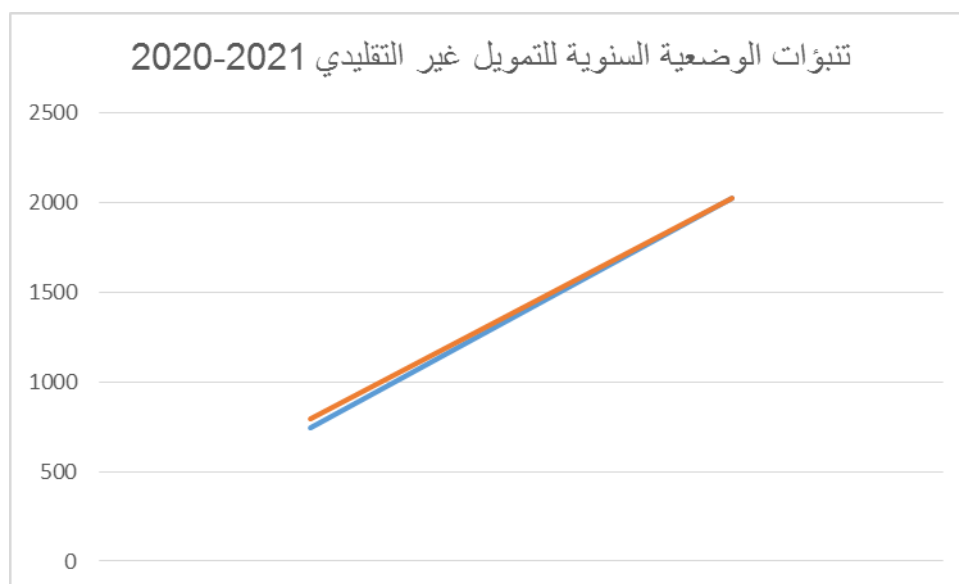
المصدر : من اعداد الطالبة بناءا على المعطيات بنك الجزائر

الجدول رقم (02) : تنبؤات الوضعية السنوية للتمويل الغير تقليدي سنّي 2021/2020

السنة	المبلغ بالمليار دينار جزائري
2020	746.5
2021	796.5

المصدر : من اعداد الطالبة بالاعتماد على تقارير بنك الجزائر

الشكل رقم (02) يوضح : تنبؤات التمويل غير التقليدي سني 2020-2021



المصدر : من اعداد الطلبة بالإعتماد على تقارير بنك الجزائر

- من خلال عرض لمشروع القانون المالية 2019 الذي كشف عليه وزير المالية عبر الرحمان راوية.
 - الجريدة الرسمية رقم 79 المؤرخة في 30 ديسمبر 2018 لسنة (2021-2020-2019)
 - تنبؤات (2021-2020)
 - تطورات سنة 2017 :
- نلاحظ من خلال دراستنا بأن ترافق استقرار للعملة الوطنية ، ابتداء من السداسي الثاني من سنة 2016 ، مع مباشرة الحكومة في تنفيذ مخطط التعزيز الميزاني الذي غطى الفترة ما بين 2017 و 2019.
- تم تمويل هذا العجز من خلال آخر اقتطاع من صندوق ضبط الإيرادات (بواقع 784 مليار دينار) ، ليستفيد كليا ، و أيضا من خلال التمويلات غير التقليدي .

وفي هذا الشأن تجدر الإشارة أن التمويل النقدي للخزينة العمومية و في نهاية 2017، قد بلغ 2185 مليار دينار ، يشمل 570 مليار دينار لتمويل العجز و 97 مليار دينار لتسديد جزء من ديون الخزينة العمومية

الفصل الثاني : ----- التمويل غير التقليدي و مدى أثره على التضخم في الجزائر

المستحقة لكل من شركة سونطراك (452 مليار دينار) و شركة سونلغاز (545 مليار دينار) ن و كذا 154 مليار دينار بموجب تمويل برنامج السكن (عدل) و 264 مليار دينار لتسديد جزء من القرض الوطني السندي و 200 مليار دينار مخصصة للصندوق الوطني للاستثمار¹.

• تطورات 2018 :

بلغ التمويل غير التقليدي للخزينة العمومية ، من طرف بنك الجزائر 4005 مليار دينار في نهاية سبتمبر 2018 ، منها 1470 مليار دينار موجهة لتغطية عجز الخزينة العمومية و 1261 مليار دينار موجهة لتمويل الدين العمومي².

و هذا و تجدر الإشارة الى أن رصيد حساب الخزينة ، لدى بنك الجزائر في نهاية سبتمبر 2018 ، كان دائما بواقع 1475 مليار دينار .

أخيرا خلال شهر نوفمبر 2018 ، تم طلب تمويل بمبلغ 187.2 مليار دينار و ذلك يصبح قائم التمويل غير التقليدي للخزينة يقارب 28 بالمئة من اجمالي الناتج الداخلي لسنة 2017.

تجدر الإشارة الى أن هذا المبلغ الجديد يوجه ، بصفة كلية للاستثمار (الصندوق الوطني للاستثمار و سونطراك بـ 735.2 مليار دينار و 452 مليار دينار على التوالي) .

فيما يخص سونطراك إن عملية إعادة شراء الديون الخزينة العمومية من طرف بنك الجزائر ، بواقع 904 مليار دينار (من الحصة الأولى و الثانية) .

تمثل التعويضات لفوارق أسعار الوقود، المتراكمة من سنة 2012 الى غاية 2014، ستسمح هذه المبالغ بالمساهمة في تمويل جزء من البرنامج الاستثماري للمؤسسة.

و فيما يخص المبلغ الموجه لصندوق الوطني للاستثمار ، أي 735.2 مليار دينار فسيساهم في تمويل برنامج استثماري يتضمن خصوصا المشروع المسمى (الفوسفات المدمج) في شرق البلاد .

¹ بنك الجزائر ، حوصلة التطورات النقدية و المالية لسنة 2016 ، و توجهات سنة 2017.

² بنك الجزائر ، حوصلة التطورات النقدية و المالية لسنة 2017 و توجهات سنة 2018.

الفصل الثاني : ----- التمويل غير التقليدي و مدى أثره على التضخم في الجزائر

للإشارة فان المبلغ الإجمالي ، محل طلب تمويل في شهر نوفمبر 2018 (أي 1187.2 مليار دينار) لم يتم استعماله الى يومنا هذا .

أما فيما يخص ادارة السيادة النقدية في 2018 قد استرشدت بهدف احتواء مخاطر ظهور الضغوط التضخمية ، مع السهر على الحفاظ على المستوى من السيولة المصرفية يتوافق مع الاحصائيات الفعلية لتمويل الاقتصاد في ظرف يتميز باعتماد التمويل غير التقليدي للخرينة العمومية من طرف بنك الجزائر ، لا سيما لتسديد جزء من الدين العمومي .

● تطور سنة 2019-2020-2021:

بحيث بنك الجزائر تم تقديم حول ضخ الأموال في الاقتصاد، بحيث تم ضخ 3114.4 مليار دينار من مجموع 6556.2 مليار دينار حشدتها الخزينة لدى بنك الجزائر في إطار تنفيذ التمويل غير التقليدي بين منتصف 2017 والى غاية نهاية 2019، أي ما يقارب النصف.

بحيث توضيحات حول تصريف السياسة النقدية فإن مبلغ 945.1 مليار دينار قد دخل في حساب الخزينة لدى بنك الجزائر لكنه لم يضح بعد في الاقتصاد الوطني.

وتم وضع مبلغ 656.7 مليار دينار في حساب الصندوق الوطني للاستثمار لدى الخزينة بغية استعماله وفقا للاحتياجات المؤكدة، في حين أن المبلغ 1.830 مليار دينار يعد تعقيم من قبل بنك الجزائر من خلال ألياته المختلفة.

و من مجمل المبلغ الذي حشد (6556.2 مليار دينار) ، استخدام 2470 مليار دينار في تمويل عجز الخزينة خلال السنتين الماليتين 2017 و 2018 و جزئيا بعنوان السنة المالية 2019 حسبما أوضحه البنك الجزائري في تقديره .

من جهة أخرى ساهم بمبلغ 1813 مليار دينار في تسديد الديون العمومية للمؤسسات الوطنية سوناطراك و سونلغاز ، و كذا تمويل عملية تسديد القرض السندي للنمو .

الفصل الثاني : ----- التمويل غير التقليدي و مدى أثره على التضخم في الجزائر

كما وجهت 500 مليار دينار للصندوق الوطني للتقاعد من اجل إعادة تمويل دينها تجاه الصندوق الوطني للاستثمار بمبلغ 1773.2 مليار دينار ، وجهت لعمليات تمويل برامج سكنات "عدل" و عجز الصندوق الوطني للتقاعد و مشاريع مهيكلة .

اما عن سنتي 2020 و 2021 فهي عبارة عن مبالغ حسب ما صرح به في قانون المالية سنة 2019 تنبؤات .

المبحث الثاني : التضخم في الجزائر و تطوره

يمكن القول أن التضخم في الاقتصاد الجزائري كان نوع التضخم المكبوت في ظل التسيير الإداري للاقتصاد و ذلك بسبب القيود الكبيرة المفروضة على الأسعار التي كانت تحدد بطريقة إدارية حفاظا على القدرة الشرائية للمواطنين و مستوى معيشتهم ، و ذلك عرف على المستوى العام للأسعار عند الاستهلاك¹.

المطلب الأول : التضخم في الجزائر

يعتبر التضخم من أهم الظواهر المؤثرة في اقتصاديات الدول النامية و المتقدمة على حد سواء و هو يدل على فعالية السياسة الاقتصادية المتبعة للبلد ، لما له من اثار اقتصادية و اجتماعية². خطيرة و التي تختلف تبعا الى تدهور جهاز الأسعار في عملية تخصيص و توزيع الموارد في الاقتصاد الوطني الشيء الذي يبعد هذا الجهاز عن الرشادة الاقتصادية ، و تدني كفاءة العملة في قيامها بوظائفها ، ارتفاع العجز في ميزان المدفوعات ، تفشي الرشوة و الفساد الإداري ، كما يؤثر سلبا على الاقتصاد الحقيقي من خلال تأثيره غير المرغوب فيه على الكفاءة الاقتصادية عن طريق تعبئة الموارد الاقتصادية و إمكانية استخدامها في غير صالح الاقتصاد ، عملية هيكلية الإنتاج و على الدخل و توزيع الثروة في المجتمع ، و عليه فإن وجود التضخم في الاقتصاد الوطني يعني فشل السياسات الاقتصادية في تحقيق أهم أهدافها لذلك تسعى مختلف الدول بما فيها الجزائر التي تميزت بفائض في السيولة المصرفية في الالفية نتيجة ارتفاع الإيرادات النفطية و التي تظل معطلة في ظل غياب سياسات حكومة لتنويع الاقتصاد و توسيع قدرته الاستيعابية .

فقد ظهرت أسباب التضخم كنتائج فرعية ضمن الدراسات فهناك أثر بشكل غير مباشر لتقلبات سعر النفط العام و احتياطي الصرف التمويل غير التقليدي الذي هو يعتبر من أبرز العوامل المؤثرة على التضخم المحلي في الجزائر.

و تعتبر مشكلة التضخم في الجزائر من الآثار التضخمية للفوائض النقدية لميزان المدفوعات أدت الى تراكم صافي الأصول لأجنبية و التي نتج عنها توسع نقدي كبير تسبب في ظهور فائض في السيولة المصرفية³.

¹ بلقاسم بلماضي ، نفس المرجع السابق ، ص 150.

سمية بلقاسمي و بوعيشة مبارك ، السياسات المتبعة للحد من التضخم في الجزائر (دراسة تحليلية للفترة 1990 – 2014) ، مجلة الاقتصاد

²الصناعي العدد 12 (01) ، جوان 2017 ، ص 320.

³ جازية بوزيان و عبد الرحيم شبيبي ، دراسة قياسية لمحددات التضخم في الجزائر 1980-2016 ، جامعة تلمسان ، الجزائر ، ص 488.

الفصل الثاني : ----- التمويل غير التقليدي و مدى أثره على التضخم في الجزائر

المطلب الثاني : تطور معدلات التضخم في الجزائر

لم يكن استقرار الأسعار و مكافحة التضخم في الجزائر شكل أولوية للسلطة و لم تكن خطة خاصة لمكافحة التضخم و لكن منذ اصدار قانون النقد و القرض حدد فيها أن الهدف النهائي لسياسة النقدية للتمويل غير التقليدي في الجزائر هي استقرار الأسعار و مراقبة وتيرة التضخم ، و الجدول التالي يوضح لنا تطورات معدلات التضخم لسنة (2017-2021) .

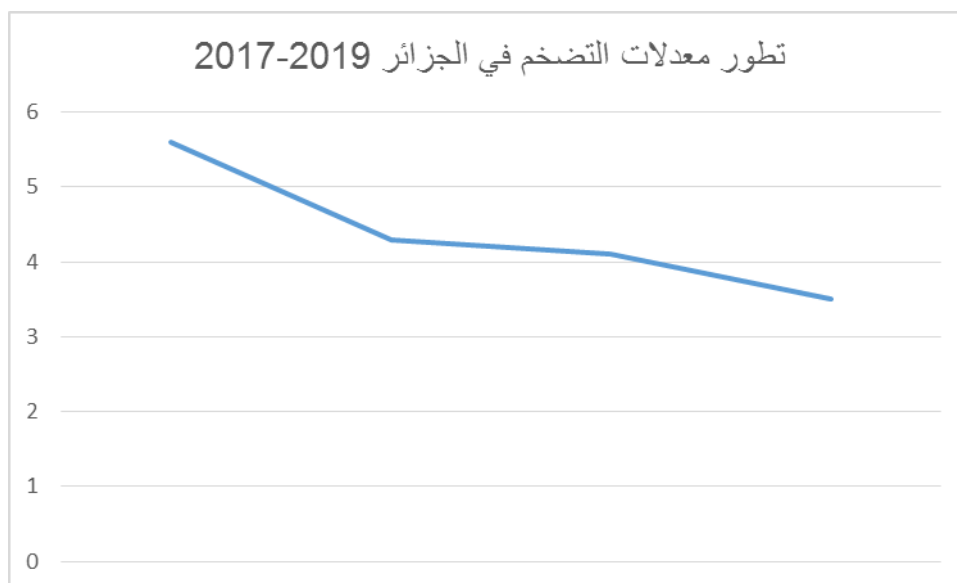
الجدول رقم (03): يوضح تطور معدلات التضخم في الجزائر للفترة (2017-2019)

السنوات	2017	2018	2019	2020	2121
معدلات التضخم	%5.6	%4.3	%4.1	%3.5	غ م

المصدر: من اعداد الطالبة اعتمادا على الاحصائيات

- الديوان الوطني للإحصائيات.
- البنك الجزائري (تقارير لسنة 2017.2018.2019.2020. 2021)
- مركز الأبحاث الإحصائية والاقتصادية والاجتماعية.

الشكل رقم (03) : يوضح تطور معدل التضخم في الجزائر للفترة 2019/2017



المصدر: من اعداد الطالبة اعتمادا على الاحصائيات

الفصل الثاني : ----- التمويل غير التقليدي و مدى أثره على التضخم في الجزائر

- مراجع على الاعتماد
- الديوان الوطني للإحصائيات
- تقرير بنك الجزائر

بالاعتماد على حسب تطورات معدل التضخم في الجزائر كان الاتجاه في سنة 2017 نحو التباطؤ . مقاسا بمؤشر الأسعار عند الاستهلاك (IPL) ، تراجع المتوسط لمعدل السنوي للتضخم الى 5.6 % بعدها بلغ 6.4 في 2016 ، على عكس سنة 2016 و 2017 ، اين تسرعت وتيرة التضخم ، رغم التوسع النقدي جد ضعيف ، فان تباطؤ التضخم في 2017 ، حدث في ظرف ارتفاع عال نسبيا للتوسع النقدي ، تفسر هذه التطورات غير النمطية الى حد كبير ، بكثرة نشوء توقعات تضخمية قليلة الرشادة في ظل استمرار الاختلالات في التنظيم و الوضعيات المهنية في غالبية أسواق السلع الاستهلاكية¹.

بعدها تسارع خلال (12) شهرا متتاليا الى غاية مارس 2017 (1.7.07) شهد متوسط الوتيرة السنوية للتضخم تباطؤا منذ ذلك الوقت ، ليبلغ 5.59 بالمئة في ديسمبر 2017 و 4.33 بالمئة في أبريل 2018 ، ليعرف التضخم بعد ذلك ارتفاعا طفيفا ، ليصل 4.82 بالمئة في اوت 2018 ، ثم تراجع عند 4.53 بالمئة في أكتوبر 2018.²

أجمالا بقي التضخم معتدلا خلال التسع الأشهر الأولى من 2018 في طرف الإدارة الحذر لسياسة النقدية . أما 2019 فشهد انخفاضا طفيفا في معدل التضخم بـ 4.1 % مقارنة بسنتي 2017 و 2018 لاحتواء مخاطر ظهور الضغوطات تضخمية . أما سنتي 2021 و 2022 تبقى تنبؤاتها منخفضة نوعا ما فهناك تراجع على حسب تقارير ديوان الوطني للإحصائيات بحيث 2021 يصل الى 3.5 بالمئة أما عن 2022.

¹ ONS الديوان الوطني للإحصائيات .

² تقرير بنك الجزائر سنة 2017 – 2018.

المطلب الثالث : أسباب التضخم في الجزائر

لقد عرف معدل التضخم في الجزائر عدة تطورات اذ لا يمكن حصر أسبابه في نمط واحد بل تشترك فيه عدة أسباب و هذا ما سنتطرق اليه في هذا المطلب حيث يمكن حصرها في أسباب نقدية و أسباب مؤسسية و هيكلية .

1) الاسباب النقدية :

قد اجتاحت استراتيجية التنمية في الجزائر في ظل الاقتصاد الموجه الى تمويل ضخمة و أمام عجز الادخار الوطني على تلبية الاحتياجات لتمويل الاستثمارات لجأت السلطات العمومية الى الإصدار النقديدون مقابل مادي ، و هذا كان سببا من أسباب التضخم خاصة قبل اتفاقية النوايا الحسنة مع الصندوق النقد الدولي سنة 1994 و الذي من بين شروطه تحديد اللجوء الى الإصدار النقدي ، و هذا ما ساعد على انخفاض معدل التضخم و يمكن حصرها في النقاط التالية¹:

- نظام لتمويل الاستثمارات كان يعمل كأداة مالية لتمويل الاستثمارات للقطاع العام بينما الأسواق المالية لم تكن موجودة على الإطلاق حيث كانت تحتكر المدخرات الوطنية من خلال حسابات التوفير البريدية و اصدار السندات الاستثمارية ، حيث كانت المؤسسات العمومية تعاني قصور الرسملة معتمد على الاقتراض لتمويل استثمارها و كان الهدف خلال هذا الوقت ف الإنتاج أكثر أهمية من الأرباح ، فكان دور المؤسسات العمومية سلبي حيث كانت تعبئة مستلزمات الاستثمار لا تتم على أساس التنافس و لم تكن الائتمانيات تقدم وفقا لمعايير مدروسة لتجنب المخاطر ففي ظل هذه الظروف و مع غياب نشاط ملموس من طرف البنك المركزي الذي لم تكن وظيفته في إعادة الخصم سوى أداة لتزويد البنوك بالسيولة اللازمة مما أدى الى ظهور اختلالات رئيسية في توزيع الموارد و كذا السيولة المفرطة التي لم تكن لها مقابل مادي الذي زاد في ارتفاع معدل التضخم و مع دخول الجزائر الى اقتصاد السوق ، أدخلت الجزائر تعديلات و إصلاحات جذرية على الخزينة الى المؤسسات العمومية الى نظام يلعب دورا نشيطا في تعبئة الموارد و تخصيصها .

¹ دليلة عامر و علي ذهب ، تقييم دور البنك المركزي في معالجة التضخم ، دراسة حالة الجزائر خلال الفترة (2009-2017) ، مذكرة ماستر ، جامعة حمة لخضر بالوادي ، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير ، 2015 ، ص 58-59.

و أيضا مع اصدار قانون النقد و القرض الذي منح البنك المركزي استقلالية عن وزارة المالية و أصبح هو المكلف بتسيير و مراقبة السياسة النقدية و بالتالي فرض حدود قصوى على الائتمان المصرفي المقدم للمؤسسات و على كمية إعادة الخصم من جانب البنوك و تطبيق قواعد تتسم بالشفافية و تحكم العلاقة بين الخزينة و النظام المالي ، و ا يمكن ملاحظته أن الجزائر قامت بتسديد السياسة النقدية في كثير من المجالات من بينها مجال تمويل الاستثمارات ابتداء من سنة 1994 و ذلك لهدف خفض التضخم و استقرار سعر الصرف .

(2) الأسباب المؤسسية :

و يقصد بها هي الأسباب التي تتعلق بمياكل و تسيير المؤسسات العامة في اطار النشاط الاقتصادي و المالي للدولة ، و مما يساعد على رفع معدلات التضخم و ضعف عملية التخطيط و سوء التنظيم و التسيير الداخلي و تتجلى هذه الأسباب فيما يلي¹ :

(2.1) تضخم الندرة :

لقد تم الاقتصاد الجزائري بالندرة في الثمانينيات و بداية التسعينيات حيث عرفت اختلالات كبيرا في التوازن بين انتاج السلع و الخدمات و الطلب الكلي و هذا ما أدى الى خلق وضعية جد صعبة للسوق الوطني لتلبية الطلب المتزايد فكانت النتيجة ظهور و ضغوط تضخيمية بسبب الندرة الموجودة في مختلف السلع و الخدمات ، و تأخذ الندر عدة أشكال ، و هذا حسب كل قطاع أو منتج أو خدمة معينة و كذلك يمكن أن يكون اثر الندرة محلي أو قطاعي أو وطني ، حيث يمكن أن يعرف منتج ما ندرة في مدينة ما مع وجوده بكمية كبيرة في مدينة أخرى ، و يرجع سبب هذه الندرة الى نقص في عملية التوزيع و الهياكل المساعدة تشتري أنواعا كثيرة من السلع التي يحتاجها المجتمع بالعملة الصعبة و تباعها في الداخل بأسعار إدارية الامر الذي نتج عن ظهور مضاربين في هذه السلع مع مضاربي الدول المجاورة².

¹ نفس المرجع ، ص 60 .
حمادي خديجة ، علاقة التضخم بالأجور في الجزائر خلال الفترة 1970-2005 دراسة قياسية ، رسالة ماجستير علوم اقتصادية ، جامعة الجزائر ، 2009/2008 .

2.2) التضخم الانتقال :

ان التضخم الانتقالي يحدث في اطار إعادة التوبة في الاختلال بين العرض و الطلب في اطار الإصلاحات الاقتصادية التي عرفت الجزائر منذ نهاية الثمانينيات و الاتجاه نحو اقتصاد السوق بعد أن تأكد فشل تطبيق الاقتصاد المخطط كمنهج للخروج من حالة التخلف الموروثة عن الاستعمار ، و بالتالي فقد كان لهذه الإصلاحات تأثيرا كبيرا على ارتفاع الأسعار من جهة و إعادة تحديد قيمة سعر الصرف من جهة أخرى ¹.

2.3) تحديد الأسعار :

ان الأسعار في نظام الاقتصاد الحر تحدد على أساس تفاعل قوي بين العرض و الطلب و على ذلك نظام الأسعار المعرض الرئيسي و الدافع الهام نحو الارتفاع ، و هذا التحرير أدى الى ظهور ضغوط تضخيمية قوية جدا مع وجود نقص كبير في العرض من السلع و الخدمات ، و هذا لعدم وجود نقص في العرض من السلع و الخدمات ، و هذا لعدم وجود منافسة في السوق الوطنية ، مما جعل أغلب المؤسسات العمومية تحاول جعل الأسعار السوق كمرجع لتحديد أسعار منتجاتها ².

4.2) إعادة تقييم سعر الصرف :

ان الانتقال الحر أمل بالضرورة وضع سياسة ملائمة لنظام سعر الصرف حيث أن الهدف هو وضع سعر الصرف يعكس القيمة الحقيقية للدينار و على أساس هذا الانتقال كانت الاتفاقية مع الصندوق النقد الدولي و الذي من بين شروطه تخفيض قيمة الدينار و هذا كله له آثار هامة على ارتفاع تكاليف الاستيراد خاصة اذا عرفنا أن التبعة للخارج لمختلف المؤسسات العمومية ، تحبيري نظام الأسعار و بالتالي حدوث التضخم ³.

3) الأسباب الهيكلية :

بن عربي بوعلام ، التضخم في النظرية الاقتصادية حالة الاقتصاد الجزائري ، فترة 1952 - 1967 ، رسالة ماجستير ، غير منشورة ،

¹ معهد العلوم الاقتصادية و علوم لتسيير ، جامعة الجزائر 1996 ، ص 165.

² دليل عامر ، نفس المرجع السابق ، ص 61.

³ نفس المرجع السابق ، ص 61.

الفصل الثاني : ----- التمويل غير التقليدي و مدى أثره على التضخم في الجزائر

ان الأسباب الهيكلية تعتبر من أهم الأسباب التي تعاني منها البلدان السائرة في طريق النمو ، و فيما يلي سنعرض لاهم هذه الأسباب ، ما يميز الاقتصاد الجزائري كغيره من اقتصاديات العالم الثالث طابع التخلف الذي يعود بدوره الى عدة أسباب يمكن حصرها في النقاط التالية¹:

1.3 ضعف الإنتاجية:

الإنتاجية هياكل ما يمكن أن تنتجه وحدة العمل الواحدة خلال مدة من الزمن كما أنها أداة لقياس مدى فعالية و كفاءة النظام الاقتصادي لكن ما يميزها في اقتصادنا الحالي الضعف الشديد و هذا راجع الى :

- عدم تأهيل اليد العاملة بسبب ضعف التكوين مع نقص التجربة المهنية بصورة عامة و خاص بالنسبة للإطارات الذي يعطي ضعفا في كفاءة العمل لاسيما في مجال التسيير و الابداع و دراسة السوق.
- قدم التجهيزات المستعملة والتكنولوجيا المستخدمة، وتركزها في بعض القطاعات على حساب قطاعات أخرى التي أثرت على النوعية والسعر بالسلب حيث صار بيع هذه المنتجات في السوق المحلية صعبا و أيضا حتى في السوق الخارجية .

2.3 النمو الديمغرافي :

من المعروف ان قوة الدولة من قوة سكانها ، اذا عند تحليل الأوضاع الاقتصادية لابد من دراسة معرفة على بنية و عدد السكان و هذا التحديد قوة العمل المتاحة في الاقتصاد الوطني مقارنة بمدى قدرة السوق الداخلية على تلبية الحاجيات المتزايدة .

3.3) للاتوازن الجهوي : يعمل على خلق تضخم جهوي يتطلب إجراءات صارمة للحد من تفشيه ، و منه توفير هياكل قاعدية تعمل على مواجهة الوضع و تخدم التنمية الجهوية بمختلف تدفقات و مبادلات لدخول البضائع بين مختلف المناطق لفك العزلة منها و محاولة خلق توازن بين العرض و الطلب بينها ، بالنسبة للاقتصاد الجزائري فهو يعاني من ضعف و قصور في الهياكل القاعدية حيث بعض المناطق تكون بشكل ناقص و مناطق أخرى تكاد تنعدم فيها و ما نلاحظه في المناطق النائية و الصحراوية التي عرفت حركة نشيطة مثلا في الإنتاج

¹ دليلة عامر ، نفس المرجع السابق ، ص 61-62.

الفصل الثاني : ----- التمويل غير التقليدي و مدى أثره على التضخم في الجزائر

الزراعي لكن نقص هياكل النقل أدى الى تلف المنتجات دون تسويقها محليا ، بينما الدولة تستوردها من الخارج و هذا المسار أدى الى عرقلة التنمية التي تطمح اليها الجزائر .

5.3) مستوى الاستثمارات : ان التكاليف الباهظة التي تتحملها إقامة المشاريع الكبرى تعتبر مشكل كبير خاصة و أنها تلعب دورا هاما في تحديد مستوى تكاليف الإنتاج ، و نظر الافتقار الجزائر الى الأجهزة الصناعية تضطر الى استيرادها بأثمان باهظة تثقل كاهل الدولة ، اذا تضطر أحيانا للتخلي عن إقامة بعض المشاريع و هذا ما أدى الى قصور قطاع الاستثمار .

و هذا بسبب غياب الإنعاش الفعلي في مجال الاستثمار و تباطؤ عمليات تسوية أوضاع جهاز الإنتاج العمومي و الخاص أدى الى ركود في القطاع الذي يتطلب تحليلا أكثر وضوحا من السلطات العمومية في المنهج المتبع فيها و الذي يتركز أساسا على عمليات الخصخصة ، و مع ذلك يبقى مستوى الاستثمار ضعيفا بالنسبة لما كان مبرمجا بخصوص إقامة و توسيع الاستثمارات .

6.3) تنظيم و تسيير التجارة الخارجية : ان الواقع الذي تعيشه الجزائر يفرض على اقتصاداتها تجنب المشاكل التي تعتبر وليدة اليوم بل امتداد لتراكمات سابقة مما جعل الجزائر في موقع لا تحسد عليه ، اذا أنه عند عملية التصدير يكون لدينا تضما بالطلب و عند الاستيراد يكون لدينا تضخما بالتكلفة ، الذي يحمل السلعة تكاليف مرتفعة تؤثر في ارتفاع أسعاره عند البيع و هذا ما يعرف بالتضخم المستورد ، فقيام الجزائر بإصلاحات اقتصادية منها تحديد معالم جديدة لتجارها الخارجية و الذي تزامن و نشاط المنظمات الدولية التي تركز في توصياتها على الاخذ باقتصاد السوق باسم النجاعة الاقتصادية و تحسين الأداء و الاستغلال الجدي للموارد قصد تحسين مستوى المعيشة للأفراد و لكن الذي يحدث في الواقع عكس ذلك اذ نرى عند الاخذ ببرامج هذه المنظمات أن المستوى المعيشي للأفراد ينتقل من سيئ الى أسوء ، و مع ظهور العمولة الذي يمثله كلا من المنظمة العالمية للتجارة و صندوق النقد الدولي ، حيث تعمل منظمة التجارة العالمية على فتح باب المبادلات الخارجية و الغاء القيود التي كانت تعرقل هذه المبادلات و فتح الأسواق أمام الدول الصناعية و يعتبر صندوق النقد الدولي ممول للدولة التي تعاني عجز في التمويل ، مقابل هذا يفرض شروطه على هذه

الفصل الثاني : ----- التمويل غير التقليدي و مدى أثره على التضخم في الجزائر

الدول و الجزائر منها ، اُضمت اليه سنة 1994 و كان لهذا الانضمام تأثيرا كبيرا على اقتصادها فيما يخص التجارة الخارجية¹.

¹ نفس المرجع ، ص 63.

الفصل الثاني : ----- التمويل غير التقليدي و مدى أثره على التضخم في الجزائر

المبحث الثالث : علاقة التمويل غير التقليدي و التضخم في الجزائر .

فهو يرتبط بدرجة كبيرة بتوفر مجموعة من الشروط الهيكلية و الاقتصادية التي تسمح للنقد المطبوعة بتمويل الاقتصاد و دخول الدائرة الاقتصادية كسوق منظم و هيكل شركات كبير الحجم و قطاع الإنتاجي متنوع ما عدا ذلك سوف يؤدي بالبلد الى الرفع من الضغوط التضخيمية و القدرة الشرائية للمواطنين .

المطلب الأول : اثار التمويل غير التقليدي في الجزائر

فهي مقسمة الى فريقين :

1- الفريق الأول : و تمثل وجهة الحكومة ، حيث يرى هذا الفريق في مقدمتهم صانعي السياسة فب الجزائر و على راسهم رئيس الحكومة ، أن التمويل غير التقليدي ضرورة حتمية فرضتها الازمة المالية التي يمر بها الاقتصاد الجزائري بسبب أسعار البترول المتقلبة بدرجة كبيرة خاصة نحو الانخفاض و لقد كانت تصريحات رئيس الحكومة في هذا المجال كقوله " بدون تدخل البنك المركزي بحلول نوفمبر لن تكون الدولة قادرة على دفع الأجور " ¹ .

و يؤكد في هذا الاطار سليم عثمانى رئيس مجلس غدارة NCA روية أن التمويل غير التقليدي ليس بالضرورة اختيار سيئا خاصة اذا ما تم استخدامه في اطار صارم من الشفافية حول كيفية استخدامه لتعزيز الثقة في المجتمع المدني حول السياسات الحكومية².

و لقد صرح وزير المالية الأسبق عبد الرحمان بن خالفة أن فتح المجال أمام بنك الجزائر لتمويل الخزينة ، يتبر حلا في حد ذاته لكن يجب أن ترافقه إعادة ترتيب شاملة للبيت الاقتصادي الجزائري ، و يحذر أن عدم القيام بذلك يدخل الاقتصاد في دوامة تضخمية ، و هو اجراء اعتمدته بعض البلدان بشكل استثنائي محدد في الزمن و يجب أن ترافقه إصلاحات هيكلية³.

¹ Nadia lamlili , Algerie : sans la planche a billets, l'Etat ne pourra pas payer les salaires ,prévient Ahmed Outahia , Economie et finance , jeune Afrique , 26/03/2019 ,(Online) : www. Jeuneafrique.com, consulter le : .02/03/2019

² Farid Alilat , le finacement non conventionnel n'est pas forcément un mauvais choix , Economie et finance , jeune Afrique , 09/10/2017,(Online) , www. Jeuneafrique.com, consulter le : .02/03/2019

³ منتدى رؤساء المؤسسات ، معرض الصحافة ، منتدى رؤساء المؤسسات الجزائر ، 10 سبتمبر 2017 ، ص 12.

الفصل الثاني : ----- التمويل غير التقليدي و مدى أثره على التضخم في الجزائر

و تدافع الحكومة على التمويل غير التقليدي باعتباره استثناء فقط و لمدة محددة خمس سنوات من جهة و من جهة أخرى ، فان توجيه مبالغه ستكون مركزة على القطاع الاستثماري أو نفقات التجهيز و ليس التسيير ، بما يسمح بتنمية النشاط الاقتصادي في البلد على المدى المتوسط.

2- الفريق الثاني : و يتمثل في المعارضين لطبع مزيد من النقود في الاقتصاد ، يكاد يجمع الكثير من الاقتصاديين أن التساهل في هذا التمويل غير التقليدي قد يؤدي لنفس حالة فنزويلا التي اعتمدت نفس التقنية و التي لم تكن لها الاليات الهيكلية و الاقتصادية لتحويل المطبوع من النقود لانعاش الاقتصاد ، مثلما هو حادث في الدول المتقدمة كالولايات المتحدة الأمريكية أو إنجلترا أو اليابان .

فارتفعت الضغوط التضخمية على الاقتصاد الفنزويلي كثيرا و دخل في اضطرابات سياسية و اقتصادية مزمنة ، وهو راي يكاد يتفق معه مثلا " كريتوفر فريدمبيك" مسؤول أبحاث الاقتصاد الكلي في "ساكسونيك" في باريس ، و يرى الاخير أن التمويل هذا النوع من التمويل هروب نحو الامام و لن يعالج الوضع¹.

بينما حذر الخبير الاقتصادي عبد الرحمان مبتول أن طباعة النقود بالدينار لن تذهب للقطاعات التي تخلق الجمود الهيكلي و عدم ديناميكية التسيير الاقتصادي سوف تسرع من عملية التضخم، و أن استخدام ذلك النوع من التمويل يكون ناجحا في اقتصاد سوق منظم، ضف الى أن الاقتصاد رهينة سلعة واحدة و نسيج الإنتاج صغير جدا و الخضوع للمستوردات الخارجية من المواد الأولية².

و لقد لخص الباحث مجدوب حامد كخبير في الاقتصاد الدولي و العلاقات الدولية ذلك في مقال له حول التمويل غير التقليدي العالمي لا ينبغي مساواته مع التمويل غير التقليدي على المستوى الوطني.

في حين أن التمويل غير التقليدي الذي تطبقه البنوك المركزية الكبيرة ، يحدث عكس ذلك تماما .

لذلك ان التمويل غير التقليدي الذي تستعد الجزائر لتنفيذه من 2018 الى 2022 يجب أن يتم بحذر شديد ، و باعتباره وسيلة للرد على وضعية صعبة (أزمة) لن يكون حلا ناجحا للاقتصاد في المستقبل³ .

¹منتدى رؤساء المؤسسات ، معرض الصحافة ، مرجع سابق ، ص 10.

² ح م مبتول يحذر من السياسة النقدية لحكومة أويحيى ، في جريدة الموعد الجزائرية ، 2018/03/27

³ Hamed Medjouloub ,le financement non conventionnel , nécessite de survie pour l'oscillant et Olonne (gnole importance pour le veste du monde , op. Site(online

الفصل الثاني : ----- التمويل غير التقليدي و مدى أثره على التضخم في الجزائر

بينما أبدت بعثة صندوق النقد الدولي لجزائر بقيادة "جان فرارونسوا دوفين" خلال 27 فيفري -12 مارس 2018 في اطار المادة الرابعة للمشاوراة الخاصة بالصندوق ، اعترضنا واضحا و تحذيرا من التمويل غير التقليدي و أثاره التضخيمية اذا لم يضبط جيدا ، و قدمت جملة من التوصيات و المقترحات لحل أهمها تدعيم مستمر للتمويل العام على أساس استراتيجية تمويل متنوعة تستثني الاقتراض من البنك المركزي و وجود كتلة حرجية من الإصلاحات الهيكلية و توزيع عادل لأعباء الإصلاح ، مع ضبط المالية العامة و خفض الانفاق و توسيع القاعدة الضريبية و خفض النفقات الجارية ... الخ¹ .

المطلب الثاني: أثر التضخم في الجزائر

يترتب عن التضخم آثار اقتصادية عديدة سلبية على البلاد و علاقتها بالكتلة النقدية².

الجدول رقم (04): معدلات التضخم مقابل الكتلة النقدية في الجائر (مليار دينار) ، فترة (2017-2019)

السنوات	2017	2018	2019	2020
معدل التضخم	5.6%	4.3%	4.1%	3.5%
الكتلة النقدية	2185	5192.2	1874.4	746.5

- من اعداد الطالبة بالاعتماد على :

- الديوان الوطني للإحصائيات

- بنك الجزائر (تقارير التطور الاقتصادي و النقدي التقرير السنوي : 2017 - 2018 -2019).

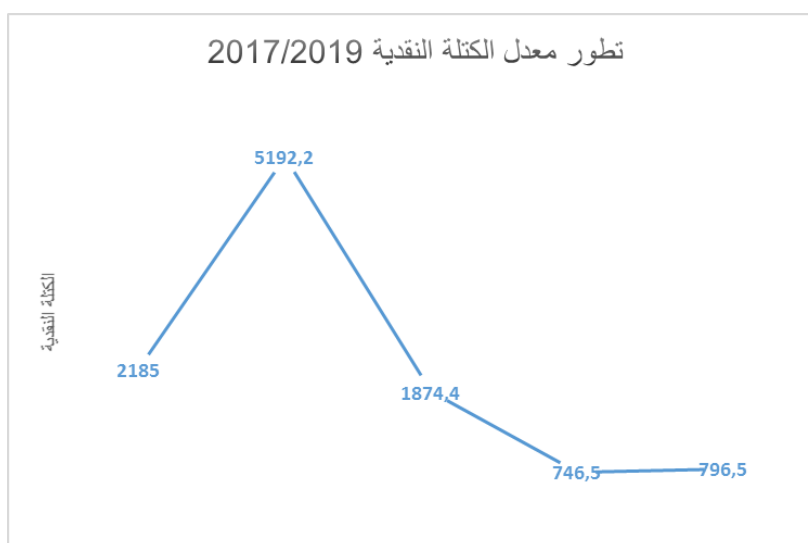
- الحصيلة الشهرية (2017-2018-2019)

- بموجب المادة 45 مكرر القانون رقم 17-10.

¹ صندوق النقد الدولي ، بيان صحفي رقم 18/82 : موظفوا الصندوق يقومون بزيارة كاملة الى الجزائر في 2018 ، مشاورات المادة 4 ، صندوق النقد الدولي 12 مارس 2018.

² من خلال عرض المشروع قانون المالية 2019 في الجريدة الرسمية رقم 79 المؤرخة في 30 ديسمبر 2018 (2019-2020-2021).

الشكل رقم (04) يوضح تطور الكتلة النقدية في الجزائر 2019/2017



المصدر: من اعداد الطلبة اعتمادا على الاحصائيات

من خلال نتائج الجدول نلاحظ ان معدل التضخم سنة 2017 كان بحدود 5.6 بالمئة وتقابلته كتلة نقدية بقيمة 2185 مليار دينار، ومع بداية سنة 2018 كان معدل التضخم 4.3 بالمئة تقابله كتلة نقدية قيمتها 5192.2 مليار دينار، وفي سنة 2019 سجلت نسبة تضخم بـ 4.1 بالمئة تقابلها كتلة نقدية بـ 1874.4 مليار دينار، وتقدر التنبؤات في سنة 2020 نسبة التضخم بـ 3.5 بالمئة تقابلها كتلة نقدية بـ 746.5 مليار دينار أما التوقعات لسنة 2021 فهي خير متوفرة في الوقت الحالي.

و من هنا نستنتج أن الكتلة النقدية سنة 2018 ارتفعت نسبة كبيرة تقدر بـ 3318 مليار دينار مقارنة بسنة 2017، أي بعد صدور قرار طباعة العملة لكنه قابلها انخفاض في نسبة التضخم مقارنة بسنة 2017 هذا ما يفسر عدم ارتباط نسبة التضخم بالكتلة النقدية و لو بشكل جزئي .

خلاصة :

من خلال دراستنا لألية التمويل غير التقليدي في الجزائر التي سمح من خلالها بتزويد الخزينة العمومية لمدة 05 سنوات فهو يهدف الى تمويل الخزينة العمومية من طرف البنك المركزي الجزائري من أجل :

- تغطية احتياجاتها .
 - تمويل الصندوق الوطني للاستثمار.
 - تسديد الدين العمومي.
- فهي موجهة مباشرة لتغطية نفقات الاستثمار و ليس لتحقيق التوازنات للخزينة العمومية و أيضا في ميزان المدفوعات، كما و لم تؤثر على التضخم حسب تقارير البنك الجزائري و الديوان الوطني للإحصائيات.

خاتمة

لقد حاولنا من خلال دراسة هذا الموضوع و المتمثل في أثر التمويل غير التقليدي على التضخم في الجزائر ،
و استعراض واقعه منذ بداية تطبيقه في شهر اكتوبر 2017.

بحيث صدرت تعديلات جديدة لقانون النقد و القرض "او ما يعرف في المادة 38 الأمر 11/03 المؤرخ
في 26/08/2003 المؤرخ في 11/10/2017 بحجة العسر المالي الذي تعاني منه خزانة الدولة جراء
تقلبات أسعار النفط ، و تجنباً للاستدانة الخارجية أو تعطيل نموذج التنمية الاقتصادية و الاجتماعية ، و
استمرار السياسات للاصطلاحات الاقتصادية و المالية التي تبنتها الحكومة منذ سنوات ، و هو التعديل الذي
مدته 05 سنوات و الذي يسمح للبنك المركزي (بنك الجزائر) بالاقتراض مباشرة إلى الخزانة العمومية من
أجل السماح لهذا الأخير بتمويل العجز في الميزانية ، تمويل الدين العام المحلي و دعم موارد الصندوق
الاستثمار الوطني ، في ظل ما يعرف باعتماد "مصادر التمويل غير التقليدي" و هذا المصطلح الذي أثار
جدلاً كبيراً و واسعاً لدى الكثير من المتابعين ، ولا سيما و أنه مصطلح جديد على الساحة الاقتصادية و
المواطن الجزائري بشكل عام ، و وفق هذا التعديل يمكن للخزانة العمومية الاستفادة من الخدمات المالية
للبنك بشكل أوسع .

ووفق قانون النقد و القرض ، و في ظل القوانين السائدة لا يمكن للبنك المركزي طباعة عملة إضافية إلا
وفق حسابات اقتصادية دقيقة حول وضعية الاقتصاد و حقيقة اللجوء لاعتماد غير التقليدي للخزانة
العمومية .

و للإشارة اللجوء إلى التمويل الغير تقليدي للخزانة العمومية ، لجأت اليه العديد من الدول كانت أثاره جد
اجباية مثل : الولايات المتحدة الأمريكية ، بريطانيا و اليابان لن يبقى الاختلاف في البنى التحتية الاقتصادية
و المالية و النقدية لاقتصاديات هذه الدول مقارنة بالاقتصاد الجزائري ، كما له أثار تضخيمية على البلاد .

و مما سبق دراسته يمكن استنتاج ما يلي:

- زيادة الكتلة النقدية (طبع النقود) بدون مقابل انتاجي يفجر ظاهرة التضخم (ارتفاع أسعار السلع والخدمات و انخفاض القدرة الشرائية).
- تدهور قيمة العملة المحلية أمام العملات (تضرر المبادلات الخارجية) .
- تدهور التصنيف الائتماني للدين السيادي و صعوبة الاستدانة الخارجية.
- قرض زائف و ليس حقيقي (الكتلة النقدية لا يقابلها غطاء كما هو معمول به في مقياس و معيار العالمي).
- يجب أن توجه للنفقات الاستثمارية لا للنفقات الاستهلاكية .
- أن يكون على المدى قصير كأقصى حد لتسهيل المراقبة و المتابعة .
- مراقبة و متابعة من طرف خبراء مختصين في المالية و الاقتصاد لضمان السيولة.
- في حالة ما لاحظت تدهور يجب أن تتوقف هذه العملية و إعادة النظر فيها قبل انهيار الاقتصاد.
- يدخل التمويل غير التقليدي في إطار السياسة النقدية غير التقليدية لجأت له بعض الدول في حالة معالجة أزمة مالية أو اقتصادية كما حدث في بعض الدول مثل أمريكا و اليابان ... الخ ، بحيث يكون الغرض منها طباعة النقود لتحفيز الطلب و تشجيع الاستثمار و الاستهلاك مما يساعد في انتعاش الاقتصاد .
- فنجاح التمويل غير التقليدي يرتبط بدرجة كبيرة بتوفر مجموعة من الشروط الهيكلية و الاقتصادية التي تسمح للنقود المطبوعة بتمويل الاقتصاد ودخول الدائرة الاقتصادية ، كسوق منظم و هيكل شركات كبيرة الحجم و قطاع الإنتاجي متنوع و قوي و عملة قوية و سعر صرف مناسب .
- ما عدا ذلك سوف يؤدي بالبلد إلى رفع من الضغوط التضخيمية و القدرة الشرائية للمواطن .
- لجأت الجزائر للتمويل غير التقليدي كحل أخير وفقا لزاية الرؤية الخاصة بها ، و هروبا من تبعات الاستدانة الخارجية و يعتبر ذلك أمرا غير ذي جدوى كبيرة للاقتصاد ، عند بعض الاقتصاديين بسبب أن الجزائر تعاني أصلا من ضعف الهيكل الاقتصادي و الإنتاجي ، و خاصة اعتمادها بطريقة تكاد مطلقة على التقلبات في أسعار البترول ، و لذلك نجاح التقنية يجب أن يصاحبه إصلاحات هيكلية ناجعة و عاجلة قبل كل شيء كتنويع الاقتصاد من خلال تحديد الأولويات

الاقتصادية خاصة في مجالات الصناعة و القطاع المالي و المصرفي مع تحقيق ضغط التبعية للخارج في الموارد الأولية و المنتجات النهائية الصنع .

● فتمويل غيلا التقليدي يجب أن ترافقه عدة إصلاحات هيكلية مالية و اقتصادية مدروسة ، و من هذا المنطلق إقترحنا مجموعة من الاقتراحات :

- توجيه التمويل غيلا التقليدي بشكل حصري نحو الميزانية لاستثمار و ليس نحو نفقات التسيير .
- تنويع الاقتصاد من خلال تحديد الأولوية الاقتصادية خاصة في مجالات الصناعة و القطاع المالي و المصرفي.
- وضع استراتيجيات اقتصادية للتحكم في النفقات العمومية وفق مبدأ الأفضلية يجسد المصلحة العامة و ترشيد نفقات التجهيز مبدأ الأفضلية.
- محاولة التوفيق بين التمويل غيلا التقليدي و معدلات التضخم و توفير جو ملائم للاستثمار الوطني
- التحرر من كل القيود و الحوكمة عندما الاقتصاد لا يدار اقتصاديا ، يدار قانونيا و إداريا تدير التدفقات عن طريق القرار و ليس الأسعار.

أفاق الدراسة :

لقد تناولنا في هذا البحث موضوع أثر التمويل غير التقليدي على التضخم في الجزائر، و لقد حاولنا ابراز أثره على التضخم و بعد الوصول الى النتائج الدراسة تبين لنا أن هناك جوانب مازالت تحتاج الى بحث و دراسة أعمق و هذا راجع الى النقص و القصور في تناول الموضوع، و بالتالي هذا الموضوع يحتاج الى دراسة و بحوث أخرى لتغطية جوانب القصور فيه من خلال:

- السياسة المالية و دورها في معالجة التضخم .
- دور السياسة النقدية في معالجة التضخم في الجزائر .
- سياسة التسيير الكمي كألية حديثة لتطبيق السياسة النقدية .
- نحو تفعيل طرق التمويل غير التقليدية في الجزائر تجربة التسيير الكمي في الجزائر .

نتائج الدراسة :

- تم تأكيد الفرضية الفرضية الأولى و الدليل على ذلك ان نسب التضخم ارتفعت بعد قيام السلطة العمومية في الجزائر بطباعة الأوراق النقدية .
- تم نفي الفرضية الثاني و دليل على ذلك ان القدرة الشرائية تراجعت بعد التضخم بسبب نقص الإنتاج الداخلي و تراجع النشاطات الاستثمارية .
- تم تأكيد الفرضية بحيث ان التمويل الغير التقليدي ينعكس سلبا على معدل النمو و اجمالي الدخل الوطني و ذلك بسبب تراجع قيمة العملة الوطنية و ارتفاع العجز في الميزان التجاري و احتياطي الصرف .

قائمة المصادر و المراجع

أولا المصادر:

1. بوابة رئاسة الحكومة، مخطط عمل الحكومة، مصالح الوزير الأول، الجزائر: 10 سبتمبر 2017.
2. مشروع قانون المالية 2018، وزارة المالية ، تقرير بنك الجزائر .
3. أمر رقم 04-10 المؤرخ في 16 رمضا عام 1431 الموافق لـ 26 يعدل ويتمم الأمر رقم 03-11 المؤرخ في 27 جمادى الثانية عام 1424 الموافق لـ 26، سنة 2003 والمتعلق بالنقد والقرض.
4. المرسوم الرئاسي رقم 86/18 في 2018/03/05، الجريدة الرسمية، العدد 15 بتاريخ 2018/03/07.
5. المادة 45 مكرر الامر 11/03 المؤرخ في 2003/08/26 ، المتمم المعدل لقانون 10/17 المؤرخ في 2017/10/11 المتعلق بالنقد و القرض ، الجريدة الرسمية رقم 57 المؤرخة في 2017/10/12.

ثانيا (المراجع

- الكتب :

6. أسامة أحمد الفيل وآخرون، التنمية الاقتصادية ومشكلاتها، دار التعليم الجامعي، الإسكندرية، فيفري 2014.
7. أسامة محمد النولي وزينب عوض الله، أساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي، منشورات الحلبي الحقوقية، جامعة الإسكندرية، القاهرة، 2003.
8. حمد رمضان نعمة الله وآخرون، التنمية الاقتصادية ومشكلاتها، (مشاكل الفقر، التلوث البيئي، التنمية المستدامة)، دار التعليم الجامعي، الإسكندرية، فيفري 2014.
9. السيد متولي عبد القادر، إقتصاديات النقود والبنوك، دار الفكر ناشرون وموزعون، عمان، الأردن، 2010، الطبعة 01.
10. محمد السيرتي وعلي عبد الوهاب نجأ، النظرية الاقتصادية الكلية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2008.

- المذكرات و الاطروحات :
11. رشيدة حسييس، معدل التضخم في الجزائر بين النظري والواقع (2001-2005)، مذكرة
ماستر أكاديمي في العلوم الاقتصادية، جامعة ام البواقي، الجزائر، السنة الجامعية : 2015/2016.
12. حمادي خديجة ، علاقة التضخم بالأجور في الجزائر خلال الفترة 1970-2005 دراسة
قياسية ، رسالة ماجستير علوم اقتصادية ، جامعة الجزائر .
13. بن عربي بوعلام ، التضخم في النظرية الاقتصادية حالة الاقتصاد الجزائري ، فترة 1952 -
1967 ، رسالة ماجستير ، غير منشورة ، معهد العلوم الاقتصادية و علوم لتسيير ، جامعة الجزائر
1996 .
14. دوراسي المسعود، السياسة المالية ودورها في تحقيق التوازن (حالة الجزائر 1990-2004)،
مذكرة ماستر العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2006.
15. بلحوت نبيلة وهي جميلة، دور السياسة النقدية في معالجة التضخم في الجزائر خلال الفترة
(2000-2015)، مذكرة ماستر أكاديمي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة
محمد يوضياف- المسيلة، الجزائر، السنة الجامعية: 2016-2017.
16. سعيد هتهات، دراسة اقتصادية و قياسية لظاهرة التضخم في الجزائر ، رسالة مقدمة لنيل
شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية ، تخصص دراسات الاقتصادية ، جامعة ورقلة ، 2006 .
17. بطاهر علي ، إصلاحات النظام المصرفي الجزائري و أثارها على تعبئة المدخرات و تمويل
التنمية ، أطروحة دكتورا في العلوم الاقتصادية ، جامعة الجائر ، 2006 .
18. دليلة عامر و علي ذهب ، تقييم دور البنك المركزي في معالجة التضخم ، دراسة حالة الجزائر
خلال الفترة (2009-2017) ، مذكرة ماستر ، جامعة حمه لخضر بالوادي ، كلية العلوم
الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير ، 2015.

- المجالات و الموسوعات:

19. الازمات- تجربة كل من اليابان والولايات المتحدة الأمريكية، جامعة حسنية بن بوعلي، الشلف، الجزائر، "مجلة رؤى إقتصادية"، جامعة الشهيد حمة لخضر، الوادي.
20. إسماعيل عبد الرحمان ودحوي موسى عريقات، مفاهيم أساسية في علم الإقتصاد الكلي، عمان، الأردن، 1999، ط1، ص154، من موسوعة العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير والتجارة، تم الإطلاع عليه في : 18 أفريل 2019.
21. أنفال نسيب، التحديات والإصلاحات المصاحبة لسياسة التمويل غير التقليدي في الجزائر، جامعة خيضر بسكرة، مجلة الإقتصاديات المالية البنكية وإدارة الأعمال، المجلد: 05/ العدد: 01 (2019).
22. بلقاضي بلقاسم، التضخم وآثاره الإقتصادية والإجتماعية في الجزائر، مجلة علوم الإقتصاد والتسيير والتجارة، العدد: 28، المجلد2-2013.
23. بلواضح الجيلالي، فعالية الرقابة الضريبية في ظل مكافحة التهرب الضريبي، مجلة العلوم الإقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، العدد: 12-2014.
24. بنك الجزائر ، حوصلة التطورات النقدية و المالية لسنة 2016 ، و توجهات سنة 2017.
25. بنك الجزائر ، وصلة التطورات النقدية و المالية لسنة 2017 و توجهات سنة 2018.
26. بوابة رئاسة الحكومة، مخطط عمل الحكومة، مصالح الوزير الأول، الجزائر: 10 سبتمبر 2017.
27. تقرير للتضخم الإقتصادي (حالات ومفاهيم)، قسم البحوث والدراسات الإقتصادية، لمنتدى الأعمال الفلسطيني، أفريل 2011.
28. جازية بوزيان و عبد الرحيم شبي ، دراسة قياسية لمحددات التضخم في الجزائر 1980-
2016 ، جامعة تلمسان ، الجزائر .
29. ح م مبتول يحذر من السياسة النقدية لحكومة أويحي ، في جريدة الموعد الجزائرية ،

2018/03/27

30. حكيمة بن علي، أثر التضخم على النمو الإقتصادي في الجزائر، دراسة قياسية للفترة (1990-2012)، مجلة الإقتصاد الصناعية، العدد: 13 ديسمبر 2017، جامعة باتنة 1 الحاج لخضر، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية والعلوم والتسيير.
31. سمية بلقاسمي و بوعيشة مبارك ، السياسات المتبعة للحد من التضخم في الجزائر (دراسة تحليلية للفترة 1990 – 2014) ، مجلة الاقتصاد الصناعي العدد 12 (01) ، جوان 2017.
32. صاري علي، تقسيم فعالية سياسة التسيير الكمي في تحقيق الأزمات، جامعة سوق اهراس، الجزائر، العدد الخامس.
33. صندوق النقد الدولي ، بيان صحفي رقم 18/82 : موظفو الصندوق يقومون بزيارة كاملة الى الجزائر في 2018 ، مشاورات المادة 4 ، صندوق النقد الدولي 12 مارس 2018.
34. غازي حسين عبابة، التضخم المالي، مصر، مؤسسة شباب الجامعة، 2004، ص92، من موسوعة العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير والتجارة.
35. لعيشي وليد و صديقي أحمد ، تجربة التسيير الكمي في الجزائر ، مجلة اقتصاديات المال و الأعمال ، العدد السادس / جوان 2018 .
36. مجلة بوابة الإقتصاد، التسيير الكمي، 04 أفريل 2019.
37. محمد هاني وميلود وعل، سياسة التسيير الكمي كآلية حديثة لتطبيق السياسة النقدية، دراسة تحليلية نظرية لأفاق، تطبيق سياسة التسيير الكمي في الجزائر، مجلد 03- العدد: 04 جوان 2018.
38. مسيلتي نبيلة وآخرون، التمويل غير التقليدي بالجزائر، واقع وآفاق، مجلة أبحاث إقتصادية معاصرة، العدد: 01-2018.
39. مطاي عبد القادر وراشدي فتيحة، سياسة التسيير الكمي كأسلوب حديث لإدارة السياسة النقدية في ظل الأزمات- تجربة كل من اليابان والولايات المتحدة الأمريكية، مجلة رؤى الإقتصادية، العدد: 11 ديسمبر 2011-2016.
40. مطاي عبد القادر، راشدي فتيحة، سياسة التسيير الكمي كأسلوب حديث لإدارة السياسة النقدية في ظل
41. معيد علي وعشيط علاء الدين، أثر السياستين النقدية والمالية على التضخم، دراسة تطبيقية لحالة الإقتصاد الجزائري للفترة (1990-2015)، جامعي يحيى فارس، المدينة، الجزائر.

42. من خلال عرض المشروع قانون المالية 2019 في الجريدة الرسمية رقم 79 المؤرخة في 30 ديسمبر 2018 (2021-2020-2019).

43. منتدى رؤساء المؤسسات ، معرض الصحافة ، منتدى رؤساء المؤسسات الجزائر ، 10 سبتمبر 2017 .

44. منتدى رؤساء المؤسسات، معرض الصحافة، منتدى رؤساء المؤسسات، الجزائر، 10 سبتمبر 2017، ص 06. ادي، الجزائر العدد: 11 ديسمبر 2016.

45. نوفل سمالي، فضيلة بوطورة، فاعلية أدوات السياسة النقدية التقليدية وغير التقليدية للبنك المركزي الأوروبي في مواجهة أزمة الديون السيادية الأوروبية، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعية، جامعة العراق، العدد: 44-15.

- المواقع الالكترونية:

46. تم تحميل هذه المنشورات من الموقع الإلكتروني بتاريخ 20/05/2019 على الساعة 11:00/

47. موقع الكتروني www.tsa.com اطلع عليه يوم 04/03/2019 على سا 12.30.

48. وكالة الأنباء الجزائرية، أدرج يوم الأحد 15 أكتوبر 2018 على الساعة 19:28 وتم الاطلاع عليه 2019/02/08.

49. <https://www.aljazeera.net/news/ebusiness/2018/7/25> موقع الكتروني .

50. Dr. Abderrahmane MEBTOUL. Financement non conventionnel. Risque de tension inflationniste et urgence de profondes réformes. www.liberté-algerie.com (Online). 05-03-2018/ 17:00.

51. Farid Alilat , le financement non conventionnel n'est pas forcément un mauvais choix , Economie et finance , jeune Afrique , 09/10/2017,(Online) , [www. Jeuneafrique.com](http://www.Jeuneafrique.com), consulter le : 02/03/2019

52. Hamed Medjdoun, Le paradoxe de l'assouplissement Monétaire non conventionnel dans la destruction de la dette publique aux Etat-unis et en europe p/23, Decembre, 2013, (Online), [www, sens-du Monde.com](http://www.sens-du-Monde.com), Consulter le: 02/03/2018.
53. Hamed Medjoloub ,le financement non conventionnel , nécessite de survie pour l'osciller et Olonne gnote importance pour le veste du monde , op. Site(online)
54. [http://islam.Fin,go.Fourmment/ T594/ 11:00-Topic](http://islam.Fin,go.Fourmment/T594/11:00-Topic) (Online).
55. Nadia lamlili , Algerie : sans la planche a billets, l'Etat ne pourra pas payer les salaires ,prévient Ahmed Outahia , Economie et finance , jeune Afrique , 26/03/2019 ,(Online) : [www. Jeuneafrique.com](http://www.Jeuneafrique.com), consulter le : .02/03/2019 .