



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة الشهيد حمه لخضر الوادي



كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم العلوم الاقتصادية

مذكرة مقدمة لاستكمال شهادة الماستر

ميدان العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية

الشعبة: علوم اقتصادية

تخصص: اقتصاد نقدي ومالي

بعنوان :

التمويل الغير التقليدي كأداة لتغطية عجز الموازنة العامة

في الجزائر "دراسة تحليلية للفترة : 2017-2022"

إشراف الأستاذ الدكتور :

- أحمد نصير

إعداد الطالبين:

- محمد البشير تنوس

- خليفة شكة

أعضاء لجنة المناقشة:

الاسم واللقب	الرتبة	الجامعة	الصفة
علي ذهب	أستاذ	جامعة الشهيد حمه لخضر الوادي	رئيسا
أحمد نصير	أستاذ	جامعة الشهيد حمه لخضر الوادي	مشرفا ومقررا
بشير بن موسى	أستاذ	جامعة الشهيد حمه لخضر الوادي	عضوا

السنة الجامعية: 2025/2024





الشكر والتقدير

بسم الله الرحمن الرحيم

قال تعالى "ولئن شكرتم لأزيدنكم" [سورة إبراهيم - 07 -]

وقال أيضا: "ربّ أوزعني أن أشكر نعمتك التي أنعمت علي" [سورة النمل -19-]

صدق الله العظيم

بداية الحمد لله جل ثناؤه وتقدست أسماؤه الحمد لله الذي اعاننا ويسر خطانا بإمام
هذا العمل المتواضع

وبعده التقدّم بالشكر للأستاذ المشرف " " الذي لم يبخل علينا بتوجيهاته

كما نتقدم بشكر كل أساتذة قسم العلوم الاقتصادية

ومن ساعدنا من قريب وبعيد



الإهداء:

الحمد لله حبا وشكرا وإمتنان على البدء والختام

﴿وَأَخِرُ دَعْوَاهُمْ أَنِ الْحَمْدُ لِلَّهِ رَبِّ الْعَالَمِينَ﴾

لم تكن الرحلة قصيرة ولا الطريق محفورة بالتسهيلات لكنني فعلتها فالحمد لله الذي بنعمته تتم الصالحات وبكل حب أهدي ثمرة جهدي ونجاحي هذا:

إلى نفسي الطموحة أولا أبتدأت بطموح وإنتهت بنجاح إلى الذي زين إسمي بأجمل الألقاب من دعمني بلا حدود وأعطاني بلا مقابل من علمني أن الدنيا كفاح وسلاحها العلم والمعرفة سندي وقوتي
" أبي رحمه الله "

إلى من جعل الله الجنة تحت أقدامها وإحتضنني قلبها قبل يديها وسهلت لي الشدائد بدعائها إلى الشمعة التي كانت لي في الليالي المظلمات سر قوتي ونجاحي بعد وفاة أبي

" أمي جنتي "

إلى من ساندوني بكل حب وقت ضعفي وأزاحو عن طريقي كل المتاعب سندي والكتف الذي أستند عليه دائما "إخوتي" إلى كل عائلتي وأصدقائي أشكرهم جزيل الشكر على دعمهم وكل من ساعدني بمعلومة

إلى أساتذتي الذين غرسوا في نفسي حب العلم أهدي هذا الإنجاز إلى من ساعدني في بلوغ هذه المراتب وأحمد الله على توفيقني في هذا العمل

تنوس محمد البشير



الإهداء:

الحمد لله وكفى والصلاة والسلام على الحبيب المصطفى
وأهله ومن وفى وأما بعد: الحمد لله الذي وفقنا لتثمين هذه
الخطوة في مسيرتنا الدراسية بمذكرتنا هذه ثمرة الجهد
والنجاح بفضلته تعالى مهداة إلى

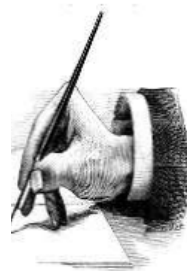
"الوالدين الكريمين حفظهما الله"

وأدامهما نورا لدربي
لكل العائلة الكريمة التي ساندتني ولا تزال من إخوة
وأخوات
وإلى رفقاء المشوار رعاهم الله ووفقهم، ولا يفوتني أن
أتقدم بخالص الشكر والإمتنان لكل أساتذتي الذين رافقوني في
مشواري الدراسي من الإبتدائي إلى الجامعة
والشكر موصول لكل من مد لي العون ولكل من قدم لي نصيحة
أو معلومة

شكة خليفة



المخلص



شهدت الجزائر خلال السنوات الأخيرة ظروفاً اقتصادية ومالية استثنائية، خاصة التراجع الحاد في الإيرادات النفطية، ما أدى إلى تفاقم عجز الموازنة العامة. وفي هذا السياق، لجأت السلطات الجزائرية إلى تبني آلية التمويل غير التقليدي كأداة من أدوات السياسة النقدية غير التقليدية، حيث تم تعديل قانون النقد والقرض في عام 2014 للسماح للبنك المركزي بتمويل مباشر للخزينة العمومية تهدف هذه الدراسة إلى تحليل مدى مساهمة هذه الآلية في تمويل عجز الموازنة العامة خلال الفترة الممتدة من 2017 إلى 2022، مع التركيز على فعالية هذا البرنامج ومدى تحقيقه للأهداف الاقتصادية والنقدية المرجوة، وقد أظهرت نتائج الدراسة أن التمويل غير التقليدي ساهم في تغطية جزء معتبر من العجز وتوفير موارد مالية هامة على المدى القصير، إلا أنه أدى أيضاً إلى عدة آثار سلبية، من بينها ارتفاع معدلات التضخم وتآكل احتياطي الصرف، مما يهدد الاستقرار الاقتصادي الكلي على المدى الطويل، وتسعى الدراسة إلى تقييم هذه السياسة من خلال رصد دوافع اعتمادها وتحليل نتائجها الاقتصادية، سواء السلبية أو الإيجابية، مع مقارنتها بالأهداف المسطرة لها ضمن سياق السياسة الاقتصادية العامة للبلاد.

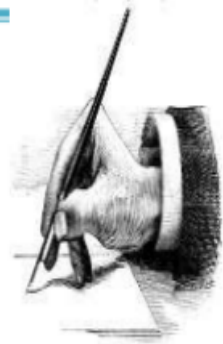
الكلمات المفتاحية: سياسة النقدية غير التقليدية، التمويل غير التقليدي، عجز الموازنة العامة، اقتصاد جزائري.

Abstract:

In recent years, Algeria has witnessed exceptional economic and financial conditions, especially the sharp decline in oil revenues, which has exacerbated the public budget deficit. In this context, the Algerian authorities resorted to adopting the non-traditional financing mechanism as a tool of non-traditional monetary policy, as the Monetary and Loan Law was amended in 2014 to allow the Central Bank to directly finance the public treasury. This study aims to analyze the extent to which this mechanism contributes to financing the public budget deficit during the period from 2017 to 2022, with a focus on the effectiveness of this program and the extent to which it achieves the desired economic and monetary goals. The traditional contributed to covering a significant part of the deficit and providing important financial resources in the short term, but it also led to several negative effects, including high inflation rates and erosion of exchange reserves, which threatens macroeconomic stability in the long term, and the study seeks to evaluate this policy by monitoring the motives for its adoption and analyzing its economic results, whether negative or positive, while comparing it with the goals set for it within the context of the ...

Keywords: unconventional monetary policy, unconventional financing, public budget deficit, Algerian economy.

فهرس المحتويات

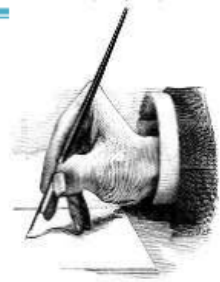


الصفحة	المحتوى
-	الشكر والتقدير
-	الإهداء
-	ملخص الدراسة
I	فهرس المحتويات
I	قائمة الجداول
I	قائمة الأشكال
أ-ب-ج- د-هـ	مقدمة
	الفصل الأول: الإطار النظري للدراسة
7	تمهيد
50-8	المبحث الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية غير التقليدية والعجز الموازي
22-8	المطلب الأول: السياسة النقدية غير التقليدية
11-8	أولاً: تعريف وأهداف السياسة النقدية غير التقليدية
18-11	ثانياً: أدوات السياسة النقدية غير التقليدية
22-19	ثالثاً: التمويل غير التقليدي
25-22	المطلب الثاني: ماهية العجز الموازي
23-22	أولاً: تعريف العجز الموازي
23	ثانياً: أنواع العجز الموازي
25-24	ثالثاً: أسباب العجز الموازي ومصادر تمويله
35-25	المطلب الثالث: التجارب الدولية في التمويل غير التقليدي
30-25	أولاً: تجربة الدول المتقدمة

33-30	ثانيا: تجربة الدول النامية
35-33	ثالثا: تجربة الدول العربية
49-36	المبحث الثاني: الدراسات السابقة
40-36	المطلب الأول: الدراسات المتعلقة بسياسة التمويل غير التقليدي
38-36	ثانيا: الدراسة السابقة باللغة العربية
40-38	ثانيا: الدراسة السابقة باللغة الأجنبية
45-40	المطلب الثاني: دراسات متعلقة بالعجز الموازي
42-40	أولا: الدراسة السابقة باللغة العربية
45-42	ثانيا: الدراسة السابقة باللغة الأجنبية
49-45	المطلب الثالث: دراسات متعلقة بسياسة التمويل غير التقليدي والعجز الموازي
47-45	أولا: الدراسة السابقة باللغة العربية
49-47	ثانيا: الدراسة السابقة باللغة الأجنبية
50	خلاصة
	الفصل الثاني: الدراسة التحليلية لفعالية سياسة التمويل غير التقليدي في تغطية عجز الموازنة العامة خلال الفترة (2017-2022)
52	تمهيد
66-53	المبحث الأول: تجربة التمويل غير التقليدي بالجزائر
60-53	المطلب الأول: أسباب لجوء الجزائر إلى التمويل غير التقليدي قبل 2017
64-60	المطلب الثاني: نظرة المشروع لسياسة التمويل غير التقليدي (الأسس والضوابط)
62-60	أولا: الظروف الممهدة لتمويل غير التقليدي
63-62	ثانيا: الإطار التشريعي للتمويل غير التقليدي
64-63	ثالثا: إجراءات اتباع سياسة التمويل غير التقليدي في الجزائر
66-64	المطلب الثالث: تحليل اتجاهات الموازنة العامة قبل 2017

79-67	المبحث الثاني: دور التمويل غير التقليدي في معالجة عجز الموازنة العامة خلال الفترة 2017-2022
74-67	المطلب الأول: واقع التمويل غير التقليدي في الجزائر خلال الفترة 2017- 2019
70-67	أولاً: تطبيق سياسة التمويل غير التقليدي في الجزائر
72-70	ثانياً: برنامج التمويل غير التقليدي في الجزائر
74-72	ثالثاً: مراحل التمويل غير التقليدي في الجزائر
76-74	المطلب الثاني: انعكاس التمويل غير التقليدي على عجز الموازنة العامة خلال الفترة 2019-2022
75-74	أولاً: العودة الى التمويل غير التقليدي
76-75	ثانياً: تحليل تأثير برنامج التمويل غير التقليدي في تحقيق الأهداف المسطرة
76	ثالثاً: انعكاسات التمويل غير التقليدي على عجز الميزانية
79-77	المطلب الثالث: تحديات ومتطلبات نجاح التمويل غير التقليدي في الجزائر
77	أولاً: تحديات سياسة التمويل غير التقليدي في الجزائر
79-78	ثانياً: متطلبات نجاح سياسة التمويل غير التقليدي في الجزائر
80	خلاصة
	الخاتمة
	قائمة المراجع

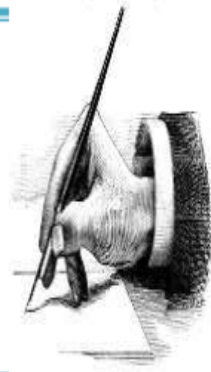
فهرس الجداول



الرقم	العنوان	الصفحة
(01-01)	أهم البنوك التي فرضت سعر الفائدة السالبة	14
(02-01)	البنوك التي لا يزال سعرها سالب	15
(03-01)	الحالات الاقراضية للبنوك في ظل سياسة معدل الفائدة الصفرية	16
(04-01)	الفرق بين التمويل غير التقليدي والتيسير الكمي	21
(05-01)	أسباب عجز الموازنة العامة	24
(06-01)	مصادر تمويل عجز الموازنة العامة لدولة	25
(07-01)	نتائج التمويل غير التقليدي في اليابان	26
(08-01)	عمليات التمويل غير التقليدي للاحتياطي الفيدرالي	29
(01-02)	يوضح صادرات قطاع المحروقات للجزائر للفترة (2010-2017)	54
(02-02)	يوضح احتياطي الصرف للجزائر خلال الفترة (2010-2017)	55
(03-02)	مساهمة صندوق ضبط الموارد الجزائري في تمويل العجز الموازني للفترة (2010-2016)	56
(04-02)	يوضح البرنامج الذي وضعته الجزائر في 2016 وبرنامج الاقتصاد الجديد أفاق 2030	58
(05-02)	تطور أسعار النفط قبل وبعد سنة 2014	59
(06-02)	تحليل وتطور بنية الموازنة العامة في الجزائر من 2013-2017	64
(07-02)	العجز في الميزانية خلال الفترة 2017-2018	68
(08-02)	تطور حجم التمويل غير التقليدي في الجزائر خلال الفترة 2017-2019	71
(09-02)	مساهمة التمويل غير التقليدي في تمويل العجز الموازني في الجزائر خلال الفترة 2017-2019	72
(10-02)	تطور العجز العام للميزانية خلال الفترة 2020-2022	75

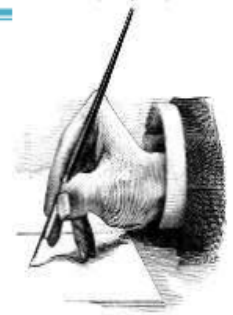
76	تطور رصيد الميزانية العامة خلال الفترة 2019-2022	(11-02)
----	--	---------

فهرس الأشكال



الصفحة	العنوان	الرقم
12	قنوات نقل سياسة التيسير الكمي	(01-01)
13	مراحل سير سياسة سعر الفائدة السالبة	(02-01)
18	أدوات السياسة النقدية غير التقليدية	(03-01)
30	طريقة عمل البنك المركزي الأوروبي	(04-01)
62	نسبة عجز الموازنة من الناتج المحلي الخام في الجزائر من 2018-2014	(01-02)
65	تطور نسبة الدين العمومي خلال الفترة 2017-2013	(02-02)
74	توزيع إجمالي مبالغ التمويل غير التقليدي إلى غاية 31-12- 2019	(03-02)

المقدمة



شكلت الأزمة المالية العالمية لعام 2008 نقطة تحول في تاريخ الاقتصاد العالمي، حيث كادت أزمة الرهن العقاري أن تتسبب في انهيار النظام المالي الدولي بأكمله، لا سيما في الدول المتقدمة مثل الولايات المتحدة الأمريكية. وقد كشفت هذه الأزمة عن مدى هشاشة الأسواق المالية في ظل العولمة والترابط الكبير بين الاقتصادات، مما جعل الأزمات تنتشر بسرعة قياسية. أمام هذا الوضع، اضطرت الحكومات والسلطات النقدية إلى البحث عن حلول جذرية وغير تقليدية لاحتواء التداعيات، خاصة بعد فشل الأدوات التقليدية مثل خفض أسعار الفائدة أو السياسات النقدية الكلاسيكية في إعادة الاستقرار إلى الأسواق.

المواجهة هذه التحديات، تبنت العديد من الدول سياسات نقدية غير مسبوقة، كان أبرزها برامج التيسير الكمي، حيث قامت البنوك المركزية بضخ سيولة هائلة في الأسواق عبر شراء الأصول المالية، خاصة السندات الحكومية. ففي الولايات المتحدة، لجأ الاحتياطي الفيدرالي إلى هذه الآلية بين عامي 2008 و2014، مما ساهم في إنعاش الاقتصاد تدريجياً. كما أن البنك المركزي الأوروبي اتبع نفس النهج لمواجهة الركود الذي ضرب منطقة اليورو في النصف الثاني من عام 2014. ولم تقتصر هذه السياسة على الدول المتقدمة، بل امتدت إلى بعض الاقتصادات الناشئة التي واجهت صدمات مالية عنيفة، مثل تلك التي تأثرت بانهيار أسعار النفط عام 2014، مما دفعها إلى تبني آليات مشابهة لتمويل عجز موازناتها وتجنب الانهيار الاقتصادي.

أما في الجزائر، فقد فرضت أزمة انهيار أسعار النفط عام 2014 تحولاً جذرياً في السياسات المالية والنقدية، حيث أدى تراجع العائدات النفطية إلى عجز كبير في الموازنة العامة، ونضوب صندوق ضبط الإيرادات بحلول عام 2017. وقد تفاقم الأوضاع بارتفاع معدل البطالة إلى 12%، ووصول التضخم إلى 5.9%، في حين بقيت السيولة المصرفية عالقة عند 4.824 مليار دينار دون أن تتحول إلى استثمارات منتجة أمام هذا الوضع، اضطرت الحكومة الجزائرية إلى اللجوء إلى التمويل غير التقليدي عبر تبني سياسة شبيهة بالتيسير الكمي، حيث سمح قانون النقد والقرض (رقم 10-17) لبنك الجزائر بتمويل الخزينة العامة مباشرة عبر شراء السندات الحكومية. وكان الهدف من هذه الخطوة تغطية العجز المالي وتمويل الصندوق الوطني للاستثمار لكنها حملت في طياتها مخاطر تضخمية وانخفاض في قيمة العملة على المدى المتوسط.

الإشكالية الرئيسية:

وعلى ضوء ما سبق نطرح الإشكالية التالية:

ما مدى مساهمة آلية التمويل غير التقليدي في تمويل عجز الموازنة العامة في الجزائر للفترة (2017-2022)؟

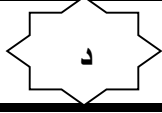
وتتفرع من هاته الإشكالية بعض الأسئلة الفرعية التالية:

- التمويل التقليدي هو الأداة الوحيدة الفعالة لإدارة الميزانية، أما التمويل غير التقليدي، فهو مجرد حل يائس ومؤقت واللجوء إليه يكون دائماً سهلاً ومتاحاً؟
- ماهي العوامل الرئيسية التي تؤدي إلى حدوث عجز في الموازنة العامة؟
- ماهي الأسباب التي أدت لجوء الجزائر إلى هذه الألية المستحدثة وماهي الإجراءات التي قامت بها؟
- ما هو انعكاس التمويل غير التقليدي على عجز الموازنة العامة في الجزائر للفترة 2017-2022؟
- فرضيات الدراسة:

ردا على التساؤلات المذكورة أعلاه نفترض الآتي:

- التمويل التقليدي يعد الأداة الأساسية والفعالة لإدارة الميزانية، بينما يعد التمويل غير التقليدي حلاً مؤقتاً وسهل اللجوء إليه، لكنه محفوف بالمخاطر
- لتغطية عجز الموازنة العامة، تتجه الحكومات نحو زيادة الإيرادات، والاقتراض المحلي والدولي، وزيادة المعروض النقدي.
- لجأت الجزائر إلى التمويل غير التقليدي بسبب تراجع الإيرادات النفطية والعجز المالي، مما دفعها إلى إصدار النقد وشراء السندات الحكومية لتوفير السيولة ودعم المشاريع العامة، مع اتخاذ إجراءات رقابية للحد من التضخم وتحفيز النمو الاقتصادي
- يفترض أن التمويل غير التقليدي في الجزائر خلال الفترة 2017-2022 ساهم في تقاوم عجز الموازنة العامة، نتيجة تمويل الإنفاق العمومي دون تغطية الإنتاجية، مما أدى إلى اختلالات مالية وضغوطات تضخمية أثرت على استدامة التوازنات المالية.
- أسباب اختيار الموضوع:
- أسباب شخصية

- الميول الشخصي للمواضيع ذات الطبيعة النقدية والمالية باعتبارها محور تخصص الاقتصاد النقدي والمالي.
- إثراء المكتبة الجامعية بمرجع جديد وإضافة دراسة في هذا المجال.
- الصلة المباشرة بين الموضوع والتخصص العلمي الذي ندرسه.
- أسباب موضوعية:
- حداثة الموضوع، وكثرة النقاش الدائر في أوساط المختصين حول موضوع التمويل غير التقليدي وعلاقته بعجز الموازنة العامة.
- نظرا لكونه آلية غير تقليدية تبنتها الجزائر لمواجهة عجز موازنتها في الظروف الحالية، يمثل الموضوع محورا هاما يعكس التنسيق بين سياستها المالية والنقدية لتغطية هذا العجز الذي تواجهه السلطات.
- الاهتمام المتزايد الذي حظيت وما زالت تحظى به السياسة النقدية غير التقليدية.
- أهداف الدراسة:
- إبراز المعالم الأساسية للسياسة النقدية غير التقليدية وسياسة التمويل غير التقليدي.
- عرض واقع رصد الموازنة العامة بداية من الازمة النفطية سنة 2014.
- تحليل فعالية سياسة التمويل غير التقليدي لتغطية عجز الموازنة العامة خلال الفترة 2017-2022.
- التعرف على التمويل غير تقليدي ومعرفة الفرق بينه وبين التمويل التقليدي
- معرفة الأسباب التي أدت بالحكومة الجزائرية إلى اللجوء إلى هذا النوع من التمويل، وما هو انعكاسه بعد أن تم التخلي عنه
- تحليل بعض التجارب الدولية في مجال التمويل غير التقليدي.
- أهمية الدراسة:
- لقد أصبحت الحاجة إلى إصلاح السياسة النقدية على الصعيد الوطني ضرورة حقيقية مسلم بها، وهي أنه ليس هناك اقتصاد في وقتنا المعاصر يستطيع تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية تلقائيا دون وجود سياسة نقدية مرنة ومتوازنة ذات كفاءة جيدة تتلاءم مع المتغيرات المحيطية تظهر أهمية البحث من خلال جوانب أساسية تتمثل فيما يلي:
- معالجة هذا البحث لإحدى الجوانب الأساسية خصوصا في ترسيم سياساتها الاقتصادية



- يعتبر أحد مواضيع الساعة التي أثارت ولا تزال تثير النقاش والجدل وسط الخبراء المختصين والإعلاميين، نظرا لكونه حل نقدي مؤقت لتمويل عجز الموازنة العامة في الجزائر، ولأول مرة منذ صدور قانون النقد والقرض 90/10
- تتوافق الدراسة مع اختيار الجزائر للتمويل غير التقليدي كألية لتغطية عجز الموازنة العامة على مدى خمس سنوات من التطبيق في ظل وجود بعض الحلول الأخرى، والتي من أهمها الاستدانة الخارجية، وبالتالي فهو يجسد سعي السلطات الجزائرية للحفاظ على السيادة الاقتصادية المالية، والسياسية للبلاد
- **حدود الدراسة:** تقتصر هذه الدراسة في إطار على:
 - الإطار المكاني: تم اختيار دولة الجزائر بغرض إجراء دراسة تحليلية وتطبيقية، نظرا لكونها الدولة المغاربية والأفريقية السباقة لتبني آلية التمويل غير التقليدي.
 - الإطار الزمني: اعتمدنا على تجربة الجزائر بدء من الاطلاق الفعلي للتمويل غير التقليدي والذي انطلق من الثلاثي الأخير لسنة 2017، الى غاية الثلاثي الأول لسنة 2022.
- **منهج الدراسة:**
 - ولدراسة هذا الموضوع استخدمنا منهجين هما المنهج الوصفي للإحاطة بالجوانب النظرية للدراسة كون أن هذا المنهج تحديدا مخصصا للدراسات النظرية إلى جانب المنهج التحليلي بهدف تحليل بعض المعطيات الكمية عن طريق الاستعانة ببعض الجداول والإحصائيات وكذا بعض الأشكال البيانية المختلفة وتحليلها بطريقة اقتصادية علمية حتى يسهل فهم الموضوع.
 - وسائل جمع المعلومات والبيانات: وهناك وسيلتين هما، وسائل نظرية، ووسائل عملية
 - وسائل نظرية: ممثلة في المراجع والأطروحات المستخدمة في الدراسة
 - وسائل عملية: ممثلة في التقارير المتعلقة بالبيانات والمعلومات المستخدمة في الجانب النظري من خلال تسليط الضوء على هذه الألية ومدى استخدامها وفعاليتها في بعض الدول
 - الآراء الشخصية من خلال آراء الأساتذة والخبراء في هذا المجال
 - **هيكل الدراسة:**

قصد الإلمام بمختلف التطلعات البحث، سيتم تقسيم هذه الدراسة إلى فصلين تسبقهما المقدمة

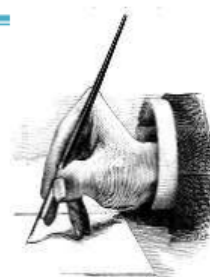
وتليهم خاتمة تعرض الاستنتاجات المتوصل إليها وتقديم التوصيات الضرورية ويتضمن كل فصل مايلي:

جاء هذا الفصل بعنوان الإطار النظري للدراسة ويحتوي على مبحثين تطرقنا في المبحث الأول إلى الخلفية النظرية للسياسة النقدية غير التقليدية وادواتها والذي بدوره ينقسم إلى ثلاث مطالب، الأول: مفاهيم حول السياسة النقدية والثاني الإطار النظري حول العجز الموازي، والثالث دراسات دولية لسياسة التمويل غير التقليدي. أما المبحث الثاني لدراستنا سينقسم إلى ثلاث مطالب الأول: دراسات سابقة متعلقة بالسياسة التمويل غير التقليدي، والثاني دراسات سابقة المتعلقة بعجز الموازنة العامة والثالث دراسات سابقة المتعلقة بسياسة التمويل غير التقليدي وعجز الموازنة العامة.

الفصل التطبيقي تطرقنا الى التمويل غير التقليدي كألية لتغطية عجز الموازنة العامة في الجزائر للفترة 2017-2022. وتم تقسيمه إلى مبحثين، تناول المبحث الأول تحليل رصيد الموازنة قبل بداية سياسة التمويل غير التقليدي في الجزائر من خلال ثلاث مطالب، الأول: أسباب لجوء الجزائر إلى التمويل غير التقليدي والثاني: نظرة المشرع للتمويل غير التقليدي والثالث تحليل اتجاهات الموازنة قبل سنة 2017، والمبحث الثاني جاء بعنوان دور التمويل غير التقليدي في معالجة عجز الموازنة العامة خلال الفترة 2019-2022.

الفصل الأول

الإطار النظري للدراسة



تمهيد:

تعد السياسة النقدية التقليدية من أبرز متغيرات البيئة الاقتصادية، وإحدى أدوات السياسة الاقتصادية العامة المؤثرة في النشاط الاقتصادي ككل، لكن مع ظهور الأزمات المالية واشتدادها أصبحت هذه الأدوات غير قادرة على مواجهة تلك الأزمات، الأمر الذي أجبر البنوك المركزية على ضرورة إيجاد واستحداث أدوات جديدة، حيث أصبحت السياسة النقدية غير التقليدية من أهم المواضيع الاقتصادية التي اهتم بها الباحثين الاقتصاديين منذ بروزها كحدث اقتصادي على الساحة الدولية، وذلك نظراً لأهميتها في حل الأزمات، ومحاولة التقليل من العجز في الموازنة العامة، أزمات الركود في النشاط الاقتصادي من خلال سعر الفائدة السالبة والصفريّة بالإضافة إلى تحايل وتلاعب في العملات.

ومن خلال هذا الفصل تم تقسيم بحثنا إلى مبحثين، سنحاول من خلالها دراسة أهم ما ورد في الأدبيات الاقتصادية حول السياسة النقدية غير التقليدية وأدواتها، والتطرق إلى العجز الموازي مفهومه، أدواته، أسبابه ومصادر تمويله ومحاولة تحليل سياسة التمويل غير التقليدي التي انتهجتها بعض الدول المتقدمة والنامية والعربية ومثال على ذلك سنتطرق إلى التجربة الجزائرية. أما في المبحث الثاني فسنحاول تقديم مجموعة من الدراسات السابقة باللغتين العربية والأجنبية من خلال التطرق إلى الدراسات للمتغير الأول (التمويل غير التقليدي) وكذلك التطرق إلى الدراسات للمتغير الثاني (عجز الموازنة العامة) والمطلب الثالث كان جامعاً للمتغيرين في دراسة واحدة (التمويل غير التقليدي كأداة لتغطية عجز الموازنة العامة).

❖ المبحث الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية غير التقليدية والعجز الموازي

❖ المبحث الثاني: الدراسات السابقة

المبحث الأول: ماهية السياسة النقدية غير التقليدية

قامت البنوك المركزية الرئيسية في العالم بتدابير غير اعتيادية في السياسة النقدية، أطلق عليها اسم السياسة النقدية غير التقليدية، عن طريق توسيع موازنتها العامة وضخ السيولة للتأثير على الإيرادات والنفقات لتحفيز الطلب الكلي.

المطلب الأول: السياسة النقدية غير التقليدية:

ازدادت المشكلات الاقتصادية تعقيدا وتشابكا خاصة المالية و النقدية منها وهذا في ظل العولمة وترابط الاسواق المالية العالمية فيما بينها ما وضع البنوك المركزية امام تحدي كبير في ادارة السياسة النقدية بأكثر فاعلية الامر الذي تطلب منها ابتكار ادوات نقدية جديدة تتماشى والوضع الاقتصادي الذي فرضته الازمة المالية سنة 2008 لما عجزت الادوات السياسية النقدية التقليدية عن معالجتها اين ظهر نوع جديد من ادوات السياسة النقدية وكان ابرزها التيسير الكمي واطلق عليه بغير التقليدية كونها طبقت بشكل غير مسبوق من طرف البنوك المركزية وهذا بصفة استعجالية واستثنائية بهدف احتواء آثار الازمة المالية العالمية .

أولاً: تعريف وأهداف السياسة النقدية غير التقليدية:

1- تعريف السياسة النقدية غير التقليدية:

لا يوجد إجماع على إعطاء تعريف شامل لمضمون السياسة النقدية غير التقليدية، حيث لم يتم تعريفها حتى الآن سوى من جانبين، جانب المستهدفات وجانب الأدوات (الوسائل) المستخدمة في مثل هذه السياسات، وعليه يمكن تعريف السياسة النقدية بعدة تعريفات نذكر منها:

-**التعريف الأول:** من جانب المستهدفات: فإنها مجموعة من الوسائل والإجراءات غير

المعتادة في السياسة النقدية التقليدية تستخدمها السلطة النقدية للتأثير في النشاط

الاقتصادي ولتحقيق أهداف اقتصادية محددة، خلال فترة زمنية معينة.¹

- **التعريف الثاني:** من جانب الأدوات المستخدمة: فهي سياسة نقدية يتم استخدامها عند

التعرض للأزمات ويتم خلالها تنفيذ دعما ائتمانيا وتسهيلات ائتمانية وتيسيرات كمية

وتدخلات في العملة وفي أسواق الأوراق المالية، وتوفير السيولة بالعملات الأجنبية

¹ ناصر بوجلal، كمال ديب، التيسير الكمي كآلية لتمويل عجز الموازنة العامة للدولة – حالة الجزائر-مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، المجلد 12، العدد 1، المركز الجامعي مرسللي عبد الله، تيبازة، 2019، ص 248.

والمحلية، وكل ذلك بهدف دعم سير القطاع المالي وحماية الاقتصاد الحقيقي من تداعيات الأزمة المالية.¹

كما عرفت السياسة النقدية غير التقليدية على أنها توسيع للوساطة الائتمانية للبنك المركزي للتعويض عن اضطراب الوساطة المالية الخاصة، الميزة الأساسية التي يتمتع بها البنك المركزي على الوسطاء الخاصين هي أنه يمكنه الحصول على الأموال بشكل مرن من خلال إصدار ديون حكومية خالية من المخاطر أثناء الأزمة.²

وعليه فمن خلال التعريفات السابقة يمكن أن نستنتج بأنه أطلق على السياسة النقدية غير التقليدية لأنها اعتمدت على أدوات مستحدثة غير مسبقة من خلال تطبيق البنوك المركزية لتدابير نقدية توسعية مكنتها من القيام بعملية الوساطة المالية وبالتالي تمويلها للاقتصاد بشكل مباشر، وهو الأمر غير الاعتيادي إذ يجب أن يكون فقط في ظروف استثنائية ولمدة محدودة.

فهذه التدابير الاستثنائية تعتبر من جهة استمرار للسياسة النقدية التقليدية لكن بأدوات غير تقليدية، كما يمكن أن تكون كبديل ظرفي لها حالة فشلها في حل المشاكل الاقتصادية من جهة ثانية.

2- أهداف السياسة النقدية غير التقليدية:

دفع تفاقم الانكماش الاقتصادي العالمي بالسلطات النقدية منذ بداية الأزمة، إلى تنفيذ مجموعة من السياسات والممارسات النقدية غير التقليدية من أجل تخفيف العواقب الناتجة عن الانهيار وتيسير التعافي الاقتصادي فوسعت ميزانياتها العمومية وضخت السيولة للتأثير على بنية الإيرادات والعائدات ومن ثم تحفيز الطلب الكلي. وهذه المجموعة من الوسائل والإجراءات غير المعتادة في السياسة النقدية التقليدية تستخدمها المركزية لتحقيق أهداف اقتصادية محددة خلال فترة زمنية معينة، وفي هذا الإطار تتوسع مسؤوليات البنك المركزي لتشمل ما يلي:³

- التحقق من سلامة النظام البنكي في حالة حدوث اختلالات تشكك في قدرته على مواجهة الصدمات.

- البنك المركزي مقرض أخير ومسؤول عن المؤسسات البنكية المتعثرة.

¹ صوفان العبد، بولحية الطيب، فعالية السياسة النقدية غير التقليدية في تحقيق الاستقرار المالي (البنك الفيدرالي الأمريكي نموذجاً)، مجلة أرصاد للدراسات الاقتصادية والإدارية، التقييم الدولي الموحد 7641-2661، العدد الأول، جامعة سكيكة، 2018، ص206.

² Mark Gertler and Peter Karadi, **A Model of Unconventional Monetary Policy**, April 2009 (This Version, April 2010), NYU, p 01

³ أحمد شفيق الشاذلي، الإطار العام للاستقرار المالي ودور البنوك المركزية في تحقيقه، دراسات اقتصادية، 01، العدد 27، صندوق النقد العربي، أبوظبي، 2014، ص: 52-58.

- التحقق من سلامة نظام المدفوعات والتسوية والمقاصة.
- تطوير نماذج رياضية لتحديد قدرة النظام المالي على امتصاص تداعيات الأزمات وتصميم اختبارات التحمل تقوم بها البنوك وتوافيه لنتائجها بصورة دورية.
- وتسعى السياسة النقدية غير التقليدية لتحقيق ثلاث أهداف أولية تتمثل فيما يلي:¹
 - **الرفع بشكل مكثف في كمية الأموال المتداولة في الاقتصاد:** يهدف الضخ المكثف للسيولة إلى تقادي عائق تحميد نسب الفائدة، ويحاول البنك المركزي تلبية الطلب على النقد من قبل المتعاملين الاقتصاديين، على أمل أنهم سينفقون مباشرة هذه الأموال، وفي الظروف العادية لا يمكن استعمال هذه القناة المباشرة عن طريق الكتلة النقدية لأن الطلب على النقد غير مستقر على المدى القصير، أما في الفترات الاستثنائية، فإن عدم الاستقرار المذكور على المدى القصير لا يشكل عامل انشغال كبير طالما أن البنك المركزي مستعدا لضخ الأموال بكميات غير محدودة، بيد أنه في بعض الأحيان، يمكن حتى لعرض غير محدود أن لا يكفي لتحفيز الإنفاق إذا ما كان الطلب على النقد في حد ذاته غير محدود، ولهذا السبب يتم توجيه عرض النقود نحو الدولة بما أنها المتعامل الاقتصادي الوحيد الذي من المؤكد أنه سينفق هذه الأموال من خلال عجز الميزانية.
 - **التأثير على انحدار منحني نسب الفائدة بما من شأنه توجيه استباقات المتعاملين:** يمكن للبنك المركزي الالتزام بشكل صريح بالإبقاء على نسبة الفائدة الرئيسية في مستوى منخفض جدا وحتى في مستوى الصفر لفترة طويلة، كما يمكنه ضبط شروط مسبقة للرفع في هذه النسبة مستقبلا، مثل الوصول إلى مستوى معين من التضخم أو البطالة.
 - **إزالة عوائق السيولة في أسواق القروض من خلال شراء سندات مباشرة من هذه الأسواق بهدف التأثير جديا على منح المخاطرة:** يمكن للبنك المركزي أن يقوم محل البنوك والسوق لتمويل الاقتصاد مباشرة من خلال التوسيع في خطوة أولى في مجموعة القروض الممنوحة للاقتصاد التي يقوم بإعادة تمويلها، ويشترى مباشرة السندات التي تمثل قروضا للاقتصاد (سندات خاصة) في خطوة ثانية وتمكن هذه العمليات في الآن نفسه من إضفاء الحيوية على سوق هذه السندات ومن توفير تمويلات للاقتصاد بشكل مباشر. ومع ذلك، يتعين على البنك المركزي تحمل مخاطر القرض ونسب الفائدة والتي لا تتدرج ضمن مهامه العادية وتجدر الإشارة إلى أن هذه الإجراءات تكون أكثر فاعلية في الاقتصاديات التي يتم فيها تمويل

¹ عمر عبو، كمال قسول، دور السياسة النقدية غير التقليدية في تحفيز الاقتصاد - عرض تجارب دولية - مجلة الريادة للأعمال الاقتصادية، المجلد 05، العدد 01، جامعة حسيبة بن بوعلي الشلف، بالجزائر، 2014، ص55.

المؤسسات بالأساس عبر السوق والتي يقع فيها تسنيد القروض الممنوحة للأسر على نطاق واسع. وفي المقابل، حين توفر الوساطة المصرفية الجزء الأعظم من التمويل يتم بالأخرى استعمال إجراءات التيسير الكمي أو تلك التي تؤثر على منحى نسب الفائدة المتعامل بها.

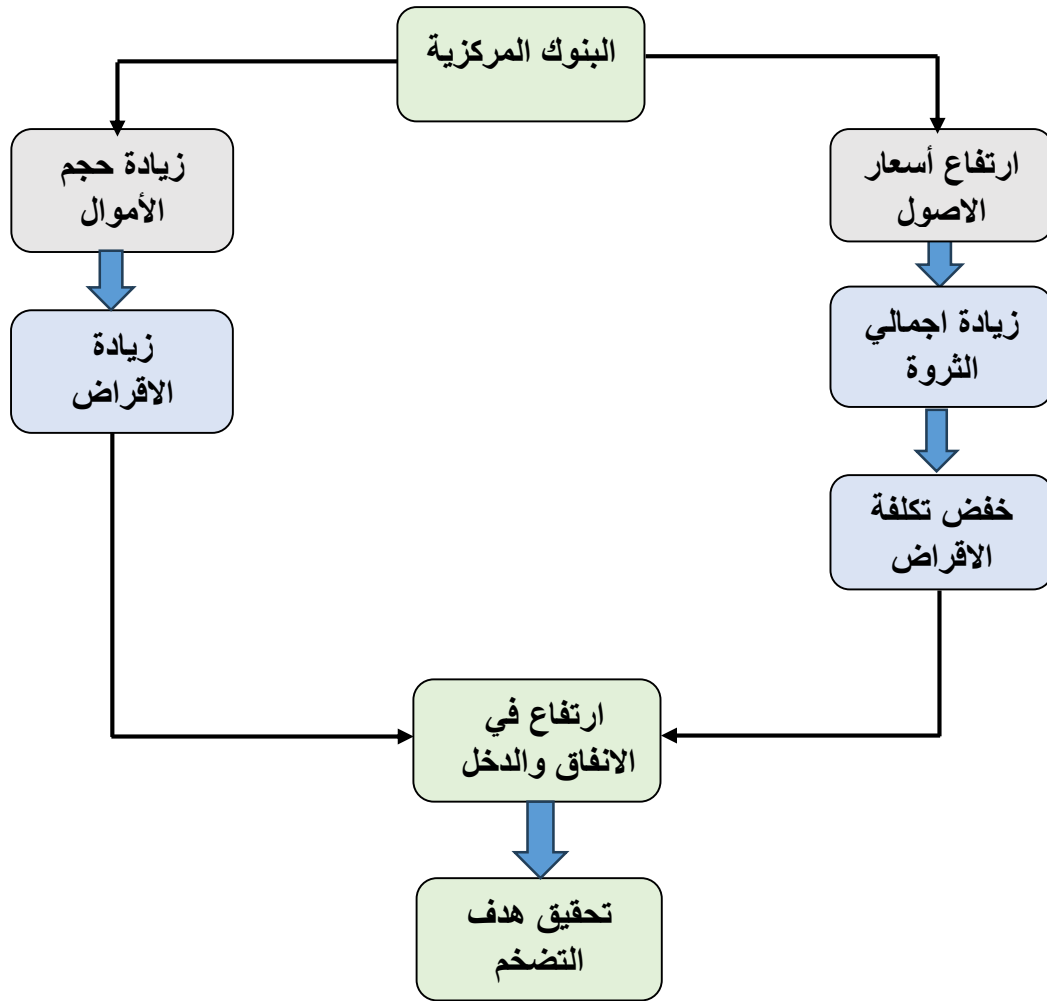
ثانيا: أدوات السياسة النقدية غير التقليدية:

تعد أدوات السياسة النقدية غير التقليدية استجابات مبتكرة تتبناها البنوك المركزية في ظل الأزمات الاقتصادية والمالية، خاصة عندما تصبح الأدوات التقليدية غير فعالة. وتشمل هذه الأدوات عمليات التيسير الكمي، والتي تتضمن شراء الأصول المالية بهدف ضخ السيولة في النظام المالي وتحفيز الإقراض والاستثمار. بالإضافة إلى ذلك تستخدم سياسة الفائدة السالبة لتعزيز الإنفاق الاستهلاكي والاستثماري من خلال تقليل تكلفة الاقتراض. كما تعتمد بعض البنوك المركزية على التوجيهات المستقبلية كأداة للتأثير على توقعات الأسواق بشأن أسعار الفائدة والسياسة النقدية، بما يعزز من استقرار الأسواق المالية ويدعم النمو الاقتصادي.

1- التيسير أو التسهيل الكمي:

يدل مصطلح التيسير الكمي على أحد أدوات السياسة النقدية التي يطلق عليها تسمية غير التقليدية، والتي يمكن للبنوك المركزية أن تستعملها في بعض الأوضاع الاقتصادية الاستثنائية كالأزمات المالية الكبرى، وينبع الطابع غير التقليدي لهذه الأدوات عن عدم تمكن البنوك المركزية من استعمال أدواتها التقليدية المتمثلة أساسا في أداة معدل الفائدة التي بدورها تؤثر على معدل الخصم أو معدلات ما بين البنوك، وأداة الاحتياطي الإجباري، وأداة السوق المفتوحة التي تهدف إلى التحكم في الكتلة النقدية. يمكن توضيحه أكثر من خلال هذه الشكل:

الشكل رقم (01،01): قنوات نقل سياسة التيسير الكمي.



https://youtu.be/XLzcc0QqNic?si=_xMC12VnSFjiNMdc

المصدر: من إعداد الطالبين:

استخدام التيسير الكمي في السياسة النقدية تكرر على مسامعنا كثيرا في السنوات القليلة الماضية، عندما تمر اقتصادات الدول بمرحلة من الجمود والركود الاقتصادي تجهد البنوك المركزية الى انعاش الاقتصاد فتخفض نسبه الفائدة لتحفيز البنوك على اقراض العجلة الاقتصادية ودفعها الى الامام، لكن البنوك في بعض الاحيان تفضل عدم اقراض المؤسسات والافراد ودعم النشاط الاقتصادي نتيجة خوفها من المستقبل وعدم اطمئنانها الى مستقبل الاقتصاد في البلد وانما تتجه للاستثمار في ادوات امنة على غرار السندات السيادية وسندات الخزينة في هذه الحالة وهذا ما حصل تماما في عام 2008 عقد الازمة المالية، وجد الاحتياطي نفسه مجبرا للجوء الى ادوات غير تقليدية بعد ان استنفذ سياسة خفض الفوائد التي اصبحت التي تتراوح في مستوى 0% و 0.25% فوجد نفسه مضطرا لبدء عملية التيسير الكمي وهي عملية خلق النقود والذهاب بها الى السوق من اجل شراء مروحة واسعة من الاصول من المصارف في الولايات المتحدة ما قام به المركزي وانه قام بشراء عدد كبير من الاصول بينها قروض معدومة وقروض عالية المخاطر

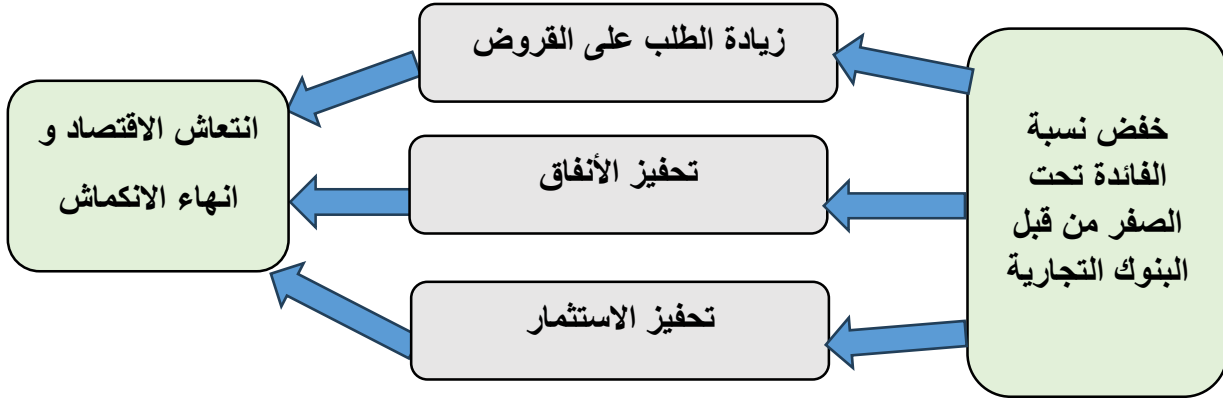
ومن ناحية أخرى اشترى سندات الخزينة فرفع سعرها وبالتالي انخفض العائد عليها فأصبحت ادوات اقل جذبا للاستثمار وهكذا وجدت البنوك نفسها مضطرة الى العودة لنشاطها التقليدي وقادرة الى العودة لإقراض النشاط الاقتصادي طبعاً هذه السياسة لها آثار جانبية ابرز الآثار الجانبية تتمثل في انخفاض قيمة العملة ورفع نسبة التضخم ماذا بعد تعافي الاقتصاد اذا استطاع التيسير الكمي ان يحققه نظرياً بعد تعافي الاقتصاد من المفترض ان يقوم البنك المركزي بإعادة بيع جميع الاصول التي اشتراها فيسحب الاموال التي ضخها في الاقتصاد ويتخلص منها فيخرجها من النظام المالي تماماً.

2- أسعار الفائدة السالبة:

يمكن تعريف الفائدة السالبة بأنها سياسة دفع للسيولة داخل الأسواق كونها فائدة طبيعتها أقل من الصفر ولا تساويه، يدفعها المودع او الدائن إلى المودع إليه أو المدين نظير إيداعاته النقدية، وذلك بمقدار سعر الفائدة السالب السائد والذي يقرره البنك المركزي ذاته.

ومنه يتضح أن الفائدة السالبة عكست بشكل كامل المفهوم التقليدي السائد للفائدة.¹

الشكل رقم (01-02): مراحل سير سياسة سعر الفائدة السالبة.



المصدر: من إعداد الطالبين: https://youtu.be/6_tRZItZK-U?si=gzwnegmTaRBj8M2r

-أهم أهداف تطبيق سياسة الفائدة السالبة:

¹ رضوان محمد السيد ، الفائدة السالبة آلية نقدية بالبنوك المركزية وثمة محاكاة وفريضة الزكاة في الإسلام، المجلة الدولية للدراسات الاقتصادية الإسلامية المتقدمة، المجلد 02، العدد 02، سبتمبر 2022، جامعة مستغانم، الجزائر، ص130.

إن البنوك المركزية تهدف من خلال تطبيق سياسة أسعار الفائدة السالبة NIRP إلى الوصول إلى جملة من الأهداف أهمها:¹

* إن الهدف من هذه السياسة NIRP هو عدم السماح للبنوك التجارية إبقاء الأموال في حسابات البنك المركزي وتحفيزهم على تقديم المزيد من القروض للاقتصاد

* إن الهدف من هذه السياسة NIRP هو إنعاش الاقتصاد عبر زيادة الاستثمار الذي يساهم بدوره في إنهاء انكماش الأسعار وربما رفع نسبة التضخم بشكل طبيعي ومفيد للاقتصاد، كما أن أسعار الفائدة السالبة تقوم بتخفيض من قيمة العملة وهو ما يعطي ميزة سعرية تنافسية للمصدرين في الأسواق الأجنبية

* تهدف البنوك المركزية من خلال تطبيق هذه السياسة NIRP إلى تشجيع القطاع الخاص على زيادة الإنفاق ودعم استقرار الأسعار عن طريق زيادة تيسير الأوضاع النقدية والمالية، كما يمكن لهذه السياسة في حالة الاقتصاديات الصغيرة والمفتوحة أن تساهم في الحد من التدفقات الرأسمالية الوافدة، وتخفيض ضغوط ارتفاع أسعار الصرف

* تهدف البنوك المركزية من خلال تطبيق هذه السياسة NIRP إلى دعم القوة الشرائية عبر دفع المواطنين للإنفاق أكثر، لأنهم سيحصلون على قروض رخيصة من البنوك التجارية وبنسبة فائدة أقل، هذا من جهة الحصول على الأموال، أما من جهة من يملكون الأموال فإنهم سيضطرون للإنفاق مدام الادخار لا يجلب لهم منافع مادية أو ان قيمتها ستأكل مدامة الفائدة سالبة

الجدول رقم (01-01): يوضح اهم البنوك المركزية التي فرضت سعر الفائدة السالبة:

بيان البنوك المركزية	البنك المركزي الأوروبي	البنك المركزي السويسري	البنك المركزي الياباني	البنك المركزي الدنماركي
معدل الفائدة سنة 2020	-0,5%	-0,75%	-0,1%	-0,75%

المصدر: رضوان محمد السيد ، الفائدة السلبية آلية نقدية بالبنوك المركزية وثمة محاكاة وفريضة الزكاة في الإسلام، المجلة الدولية للدراسات الاقتصادية الإسلامية المتقدمة، المجلد 02، العدد 02، سبتمبر 2022، جامعة مستغانم، الجزائر، ص131.

يقصد بالرمز: (NIRP).

N: تشير إلى أن سعر الفائدة أقل من الصفر.

¹ ساسي مباركة، مداني بن شهرة، سلطاني وفاء، السياسة النقدية غير التقليدية بين المفهوم ودورها في تحفيز الاقتصاد، مجلة اقتصاد المال والأعمال، المجلد 04، العدد 20، 2020/06/22، ص ص178-179.

I: المقصود بها العائد الذي يحصل عليه المودع أو يدفعه المقترض.

R: المقصود بها النسبة المئوية للفائدة.

P: تشير إلى الحد الأدنى الذي يمكن أن يصل إليه سعر الفائدة.

الجدول رقم (01-02): البنوك التي لا يزال سعرها سالب هو البنك المركزي الدنماركي.

الدولة	معدل الفائدة الحالي	السابقة	آخر تغيير
الدنمارك	-0,75 %	-0,50 %	2015-05-02

المصدر: من إعداد الطالبين:

[https://ar.fxstreet.com/economic-calendar/world-interest-rates\(ar.fxstreet\)](https://ar.fxstreet.com/economic-calendar/world-interest-rates(ar.fxstreet))

3- أسعار الفائدة الصفرية:

تتبع البنوك المركزية سياسة أسعار الفائدة الصفرية في حالة الأزمات من أجل تسهيل حصول الأفراد على الائتمان، لأن العلاقة بين أسعار الفائدة على الائتمان والكمية المطلوبة منه ترتبط بعلاقة عكسية، حيث أن ارتفاع سعر الفائدة على الإقراض سوف يقلل من الطلب على القروض والعكس صحيح، وعليه فإن منحني الطلب على الائتمان يتخذ شكل منحنى الطلب العادي حيث ينحدر من أعلى لأسفل وإلى جهة اليمين، وهو ما تنتشه البنوك المركزية من خلال أسعار الفائدة الصفرية، كما تساهم أسعار الفائدة الصفرية في التأثير على أسعار صرف العملة في الأسواق الدولية للعملات من خلال عدد الوحدات من العملة المحلية التي يمكن بها شراء وحدات من عملة أخرى.¹

-آلية عمل البنوك في ظل معدلات الفائدة الصفرية: عندما تحتاج البنوك في بعض الأحيان إلى السيولة وعلى وجه السرعة فإنها تقترض مبالغ من البنك المركزي أو من بنك تجاري آخر من خلال معدل فائدة يعرف مسبقاً، وبما أن البنوك في المقابل تقرض للفاعلين الاقتصاديين كالعائلات والشركات فإنها تحمل تكلفة الاقتراض عليهم، ومن هنا يتضح أن البنوك كوسيط مالي تحدد في كل الحالات معدل فائدة أعلى من معدل الفائدة الذي تدفعه للبنك المركزي، فإذا رفع البنك المركزي معدله ترفع البنوك التجارية بدورها معدلها، وإذا غير البنك المركزي معدله فإنه يغير بصفة غير مباشرة معدلات الفائدة الأخرى وهذا يوضح

¹ صاري علي، البنوك المركزية في الدول النامية وقدرتها على الممارسات غير التقليدية، مجلة الاقتصاد والمالية، العدد 01، المجلد 02، جامعة الشلف، (الجزائر)، 2016، ص 54.

أن معدل الفائدة الأساسي توجيهي وإرشادي وليس إلزامي يسعى من خلاله البنك المركزي إلى تقنين الاستثمار ودفع عجلة النشاط الاقتصادي إلى الأمام.¹

ويجدر التفريق عند الحديث عن سياسة معدل الفائدة الصفري بين ثلاث حالات افتراضية يغفل عنها الكثير من الاقتصاديين من البنك المركزي إلى البنك التجاري عندما يتوفر لهذا الأخير الاحتياط الكافي الذي يمكنه من الاقتراض.

الجدول رقم (01-03): الحالات الإقراضية البنوك في ظل سياسة معدل الفائدة الصفرية:

المقرض	المقترض	قيمة معدل الفائدة
البنك المركزي	البنك التجاري	قريب من الصفر (وهو مستويات وأنواع لدى بعض الدول).
البنك التجاري	البنك التجاري	نسبة صغيرة، لكنها أكبر من السابقة تختلف باختلاف العملة والمدة.
البنك التجاري	الفاعلين الاقتصاديين	نسبة أكبر وبدرجات متفاوتة يحددها بناء على عوامل منها: المدة، الحجم، حالة العون الاقتصادي.

المصدر: أحمد بلوافي، عبد الرزاق بلعباس، حقيقة سياسة معدل الفائدة الصفري ورقة بحثية مقدمة في الملتقى الدولي الثاني حول الأزمة المالية الرهانة والبدائل المالية والمصرفية النظام المصرفي الإسلامي نموذجاً، المركز الجامعي خميس مليانة معهد العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، الجزائر، يومي 5-6 ماي 2009، ص 17.

يعتمد أثر معدلات الفائدة الصفرية على معدل التضخم المتوقع ومن ثم الأثر على معدل الفائدة الحقيقي، وكما هو معروف فإن معدل الفائدة الحقيقي يساوي معدل الفائدة الاسمي مطروحاً منه معدل التضخم المتوقع، فإذا كان معدل التضخم موجباً فإن ذلك يعني أن معدل الفائدة الصفري يحول معدلات الفائدة للسياسة النقدية يعد أمراً ضرورياً لضمان فعالية السياسة النقدية عند معدل الفائدة الصفري.²

¹ أحمد بلوافي، عبد الرزاق بلعباس، حقيقة سياسة معدل الفائدة الصفري ورقة بحثية مقدمة في الملتقى الدولي الثاني حول الأزمة المالية الرهانة والبدائل المالية والمصرفية النظام المصرفي الإسلامي نموذجاً، المركز الجامعي خميس مليانة معهد العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، الجزائر، يومي 5-6 ماي 2009، ص 16.

² نسيمه محداب، سلوى بن الزغدة، تقييم فعالية السياسة النقدية غير التقليدية في تحقيق التعافي الاقتصادي، مذكرة ماستر، جامعة محمد الصديق بن يحيى جيجل، (الجزائر)، 2015/2016، ص 71.

4- حرب العملات:

عاد ظهور مصطلح حرب العملات بعد الأزمة المالية العالمية 2008، والتي كانت أبرز مفاعليها فقدان الدولار دوره الأساسي كعملة الاحتياط العالمية وكملة التبادلات التجارية العالمية، وبرز دور الذهب كعملة احتياط في العالم وكمخزون للفترات الصعبة، وترى المحللة " Brenda Killy " أن حرب العملات تشير إلى قيام دولة ما بالتدخل لإضعاف عملتها عمداً، وهذا يتم من خلال عدة وسائل، مثل بيع العملة المحلية وشراء عملات أجنبية، خفض معدلات الفائدة، وسياسات التيسير الكمي بطباعة المزيد من العملة المحلية، بهدف دعم الصادرات وقطاع العمل، كما تعرف هذه التقنية على أن العملة القوية تميز الاقتصاد القوي، لكن العملة القوية جداً تضعف الاقتصاد، ولهذا تجد في الكثير من الاقتصاديات تعمل على إضعاف عملتها المحلية بالنسبة لباقي العملات قصد خلق أفضلية تنافسية، وهذا الإضعاف في العملة يكون متعمداً من طرف الدولة نفسها من خلال استعمال عدة وسائل كبيع العملة المحلية وشراء عملات أجنبية، خاص معدلات الفائدة، وأدوات السياسة النقدية غير التقليدية والتي في مقدمتها سياسة التيسير الكمي.

4-1- تعريف حرب العملات:

عرفها الدكتور صلاح عبد الرحمان طالب: هي حرب اقتصادية يقصد بها التلاعب بسعر صرف عملة واستخدامها كسلاح كإجراء سريع المفعول للضغط وإلحاق الضرر باقتصاديات دولة ما أو بمجموعة دول وإجبارها على إعادة النظر بسياساتها وإجراءاتها المالية والاقتصادية بما يعود بالنفع على معالجة أزمة المهاجم الاقتصادية. وهذه الحرب لا يمكن تحريكها إلا من دول كبرى في استخدام عملتها الدولية كسلاح في مواجهة المقابل.¹

4-2- تجربة الصين: تعد الصين من أقدم الحضارات التي عرفها العالم تمثل ثقلا في الاقتصاد الدولي، ومؤخرا زاد الاهتمام أكثر بالصين من الجانب الاقتصادي بعد أن أثبتت للعالم أنها تجربة قوية ومحترمة ويستحق أن تدرس بشكل دقيق، خاصة في جانب قطاع التجارة الخارجية حيث أصبحت الصادرات الصينية تغزو الأسواق العالمية، وذلك نتيجة لأسعارها التنافسية، وهذا راجع إلى التخفيض الذي تقوم به السلطات الصينية القيمة عملتها مما أكسب منتجاتها هذه الميزة التنافسية (أسعار منتجاتها منخفضة) وأدخلها في سباق تنافسي لتخفيض قيم العملات مع الدول التي تعتلي عرش التجارة العالمية.

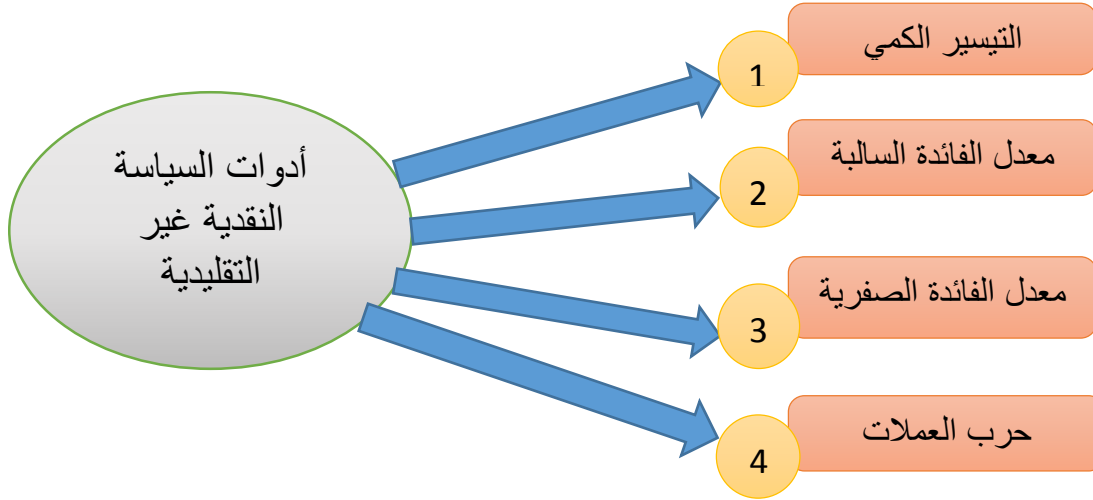
¹ محمد مولود غزيل، علي صاري، حرب العملات الأزمة القادمة، دراسة العدد الاقتصادي، المجلد 07، العدد 03، جامعة

الأغواط، (الجزائر)، سبتمبر 2016، ص 75.

لقد تمكنت الصين من أن تمتلك أكبر احتياطي صرف من العملات الريادية والذهب في العالم، كما احتلت المركز الأول كأكبر مصدر على مستوى العالم وفقا لإحصائيات منظمة التجارة العالمية سنة 2010، فلم تتأثر الصين بالأزمة الاقتصادية العالمية 2008 وواصلت تحقيق معدلات نمو متزايدة سنة بعد أخرى وذلك بفعل سياسة تخفيض قيمة عملتها "اليوان" التي تنتهجها حيث يقول عنه صندوق النقد الدولي أنه مقيم بأقل من قيمته الحقيقية بنسبة 40% ، وهو الأمر الذي جعل الصين بمنأى عن تداعيت أزمة 2008 وجعل اقتصادها في حالة انتعاش، لذا فإن العامل الرئيسي الذي يمنح الصين قوة اقتصادية هو قدرتها على مواصلة الحفاظ على سعر صرف اليوان منخفض أمام الدولار، إذ أن الصين تعد أكبر مقرض للولايات المتحدة الأمريكية تحتفظ بنحو تريليوني دولار أمريكي من السندات وأذونات من الخزانة الحكومية الأمريكية وهذا كله بغرض الحفاظ على قيمة اللوان منخفضة.¹

الشكل الموالي يختصر أدوات السياسة النقدية غير التقليدية:

الشكل رقم: (01-03): أدوات السياسة النقدية غير التقليدية.



المصدر: من إعداد الطالبين بناء على ماسبق ذكره من أدوات السياسة النقدية غير التقليدية

¹ بودوشن ياقوتة، أثر التخفيض التنافسي لقيم العملات (حرب العملات) على الاقتصاد العالمي، جامعة الشلف (الجزائر)،

بعدما تم دراسة السياسة النقدية غير التقليدية كمدخل عام لموضوع بحثنا، ومن هنا ننطلق في موضوع بحثنا الأساسي التمويل غير التقليدي كأداة لتمويل عجز الموازنة العامة في الجزائر، ومن هنا سنسعى للتركيز على آثاره المحتملة على الاقتصاد ودراسة الجوانب النظرية والعلمية لهذه الأداة مع الاستناد لمختلف التجارب الدولية.

ثالثا: التمويل غير التقليدي:

اللجوء للتمويل غير التقليدي للخزينة العمومية ليس بدعة جزائرية، فقد لجأت الكثير من الدول إلى هذا النمط خلال السنوات القليلة الماضية، وكانت آثاره جد ايجابية على أداء سياساتها العامة كالولايات المتحدة الأمريكية و بريطانيا عام 2007، واليابان لكن يبقى وجه المقارنة ضعيفا مع الاختلاف بين البني التحتية الاقتصادية والمالية والنقدية لاقتصاديات لهذه الدول مقارنة بالاقتصاد الوطني.

1- مفهوم التمويل غير التقليدي: له عدة تعريفات نذكر منها مايلي:

- **التعريف الأول:** يعتبر أداة من أدوات السياسة النقدية غير التقليدية تقتضي الرفع من حجم موازنة البنك المركزي عن طريق الرفع من القاعدة النقدية والحفاظ على حجم السيولة في الاقتصاد مع التقليل من مخاطر محفظة الأصول كما يمكنها أن تأخذ عدة أشكال كالزيادة في احتياطات البنك وشراء سندات الدين العام والخاص مقابل النقود المركزية.¹
- **التعريف الثاني:** هو تمويل مباشر للخزينة العمومية من طرف بنك الجزائر بغية الحفاظ على ديناميكية التنمية الاقتصادية والاجتماعية وهذا ما جاء في المادة 45 مكرر حيث يقوم بنك الجزائر، بصفة استثنائية بشراء سندات الخزينة العمومية ولمدة خمس سنوات كأقصى حد من أجل:²

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

ومن خلال التعريفات السابقة يمكن أن نستنتج تعريف شامل للتمويل غير التقليدي على أنه آلية يقوم من خلالها البنك المركزي في حالة الأزمات بشراء السندات المالية للبنوك والمؤسسات المالية مباشرة عن طريق طباعة نقود جديدة وذلك بهدف تخفيض معدلات الفائدة من أجل

¹ وليد العشي، أحمد صديقي، تجربة التيسير الكمي في الجزائر، مجلة اقتصاد المال والأعمال، المجلد 02، العدد 02، 2018، ص 251.

² الهام ايت بن امير، التمويل غير التقليدي كألية لتغطية عجز الميزانية العمومية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، المجلد 10، العدد 01، جامعة الجزائر 3، (الجزائر)، 2021، ص 290.

التوسع في عملية الإقراض وتعزيز الاستثمار للحد من تأثير حالة الركود الاقتصادي وتنشيط عجلة الاقتصاد القومي.

2- أسباب التمويل غير التقليدي:

- هناك عدة أسباب أدت إلى التمويل غير التقليدي من بينها نذكر مايلي:¹
- التراجع الرهيب في أسعار النفط الذي يعد المورد الأول في تمويل الاقتصاد الجزائري
- ارتفاع نسبة التضخم
- تراجع مداخيل صندوق الاستثمار
- هشاشة قاعدة الاستثمارات الأجنبية وتفضيل مستثمرين
- تزايد انخفاض قيمة العملة الوطنية فمثلا عندما يفتح قطاع الخدمات بكل رافده وفي شتى أبعاده كما هو الشأن بالنسبة للسياحة ويحدث طلب على الدينار الجزائري وترتفع قيمته
- عدم تحصيل ما يسمى اصطلاحا في لغة الاقتصاد بالمال العائم في السوق السوداء الذي يعد بالملايير
- 3- خصائص التمويل غير التقليدي: من خلال التعاريف المذكورة سابقا تستخلص جملة من الخصائص:²

- التمويل غير تقليدي يكون نقدا حيث يدخل إلى الخزينة العمومية عن طرق الحساب الجاري المفتوح لها في لبنك المركزي.
- التمويل غير التقليدي حديث النشأة طبقت في كل من بريطانيا وأمريكا عام 2008 جراء الأزمة المالية التي عصفت بالسيولة.
- التمويل غير التقليدي يتم بموجب عقد بين المقرض الخزينة العمومية والمقرض بنك (الجزائر) أو أحد المؤسسات المالية وهو الدائم الذي يتعهد بإقراض مبلغ من المال إلى المقرض والذي يتمثل في الدولة التي تتعهد برد المبلغ القرض مضاف إليه الفوائد السنوية (علاقة ذاتية).

¹ طاهر بختة، التمويل غير التقليدي آلية جيدة لمواجهة الأزمة أم خطر محقق باقتصاد الجزائري، المجلد 05، العدد 01، جامعة مستغانم (الجزائر)، 30-04-2019، ص ص 37-38.

² نصيرة بهلولي، التمويل غير تقليدي كألية لتغطية عجز الميزانية، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماستر أكاديمي 2017-2018، ص ص 09-11.

- التمويل غير التقليدي يعد من الإيرادات الائتمانية فقد تحتاج الدولة إلى تغطية نفقاتها المتزايدة، بعد أن تكون قد استنفذت كافة إيراداتها العادية، فهو مورد من موارد الدولة التي تتصف بدورية بل هي إجراء استثنائي.
- يهدف التمويل غير التقليدي خلال الخمس سنوات لغرض معين يحدده قانون إصداري متمثل في الوصول إلى التوازنات المالية العامة سواء كانت توازن الميزانية العامة للدولة أو ميزان المدفوعات للدولة إذا هدفه تحقيق المصلحة العامة.

4- شروط تنفيذ التمويل غير التقليدي:

نظرا للظروف الاقتصادية غير الاعتيادية ولتنفيذ التمويل غير التقليدي يجب توفر جملة من الشروط يمكن حصرها فيما يلي:¹

- يجب أن تكون التدابير المتخذة لإنقاذ السوق متناسبة بقدر الإمكان مع درجة التفكك والاضطراب الذي يعاني منه السوق المستهدفة، ففي كثير من الحالات، يتعين تفصيل التدابير بشكل دقيق لتجنب التعطيل الكلي للأسواق. يجب على البنك المركزي أن يكون قادرا على توسيع أو تقليص نطاق أدواته غير المعيارية، خاصة فيما يتعلق بمدى توفير السيولة غير الاعتيادي، استنادا إلى حجم الخلل في أداء النظام المالي
- يجب أن تترافق هذه التدابير مع رسائل قوية إلى البنوك التجارية، تحثها على التعامل مع قضايا إعادة التمويل وإصلاح الموازنات ويفضل أن تكون هذه الرسائل متعلقة بالأمد المتوسط، حيث أن البنوك تشكل أداة رئيسية للبنك المركزي في عمليات إعادة التمويل غير المعيارية"، يكون إرسال رسالة قوية ذات أهمية خاصة خلال فترات الأزمات
- يجب تعزيز الإدارة الاقتصادية، خاصة في حالة أوروبا، من خلال تشجيع مؤسسات الاتحاد الأوروبي والدول الأعضاء على تعزيز الإدارة الاقتصادية

الجدول رقم (01-04): يمثل الفرق بين التمويل التقليدي والتمويل غير التقليدي.

التمويل غير التقليدي	التمويل التقليدي
- التخلي عن استقلالية البنك المركزي.	- استقلالية البنك المركزي.
- هدفه الأساسي هو توفير السيولة لمعالجة الأزمات.	- هدفه الأساسي هو استقرار.
	- أدواته الكمية والنوعية.

¹ Jean Claude Trichet, unconventional monetary policy measures: principles-conditions-raison d'être, international journal of central banking, France, 2013, p-p: 237-238.

- أدوات التيسير الكمي، أسعار الفائدة الصفرية، أسعار الفائدة السالبة. - الإصدار النقدي يكون دون مقابل. - يؤدي إلى ارتفاع في حجم ميزانية البنوك المركزية الناجمة عن إصدار نقدي والتيسير الكمي.	-الإصدار النقدي يكون بمقابل. -لا يؤثر على حجم ميزانية البنك المركزي. -سعر الفائدة يتحدد حسب قوى العرض والطلب
---	---

المصدر: من إعداد الطالبين

المطلب الثاني: ما هية العجز الموازي:

يعتبر بعض الاقتصاديين ان عجز الموازنة يمثل خطأ مفترض الوقوع من الصعب تجنبه ومعالجته وليس من السهل تحديده ومن هنا اصبحت الحاجة ملحة لتناول هذا المفهوم من كل الجوانب.

أولاً: تعريف العجز الموازي:

قبل التطرق إلى عجز الموازنة يجب التعرض أولاً إلى الموازنة العامة والتي تعرف على أنها " تقدير مفصل ومعمد للنفقات العامة والإيرادات العامة، عن فترة مالية مستقبلية، غالباً ما تكون سنة".¹ كما تعرف الموازنة العامة على انها "برنامج مالي لسنة مالية قادمة، تستطيع الدولة القيام بوظائفها وتحقيق نشاطاتها في كافة المجالات الاقتصادية والاجتماعية والسياسية .. "يمكن القول بأن الموازنة العامة خطة مالية لسنة قادمة من خلالها تقوم الدولة بوظائفها وتحقق نشاطاتها في جميع المجالات الاقتصادية والاجتماعية... الخ.²

لقد تعددت مفاهيم العجز في الموازنة العامة للدولة، سعياً للتوصل لمفهوم دقيق وشامل يحدد العجز في الموازنة العامة، ومن أهم هذه التعاريف نذكر ما يلي:

"يقصد بالعجز في الموازنة العامة زيادة الإنفاق الحكومي عن الإيرادات الحكومية، ويعتبر العجز في الموازنة العامة أحد السمات الأساسية للمالية العامة في معظم دول العالم ".³

كما عرفها ابن خلدون " بأن النفقات العامة تتزايد لزيادة الاعتماد والتحضر والترفع، وأقر أن الضرائب تؤدي إلى ارتفاع الأسعار (راجعية الضرائب) وبالتأكيد فإن ارتفاع الأسعار يضاعف من زيادة النفقات

¹ سلامة محمد سلمان، الإدارة المالية العامة، دار المعتر للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، الاردن، 2015، ص133.

² فؤاد بولقرينات، سعيود المولود، التمويل غير البنكي لعجز الموازنة في الجزائر 2000-2019، مذكرة ماستر في العلوم الاقتصادية، المركز الجامعي عبد الحفيظ بولصوف ميله، (الجزائر)، 2021، ص20.

³ خديجة الأعسر، اقتصاديات المالية العامة، كلية الاقتصاد والعلوم السياسية، جامعة القاهرة، 2016، ص 247.

العامة. وبسبب الضرائب أيضاً يقع الركود وهو ما يؤدي غالباً إلى عدم كفاية حصيللة الضرائب الإيرادات العامة لتغطية الزيادة في النفقات العامة، فيزيد عجز الموازنة العامة.¹ ومن خلال ما سبق يمكن استخلاص تعريف شامل لعجز الموازنة العامة على أنها " تلك الحالة التي تكون فيها النفقات العامة أكبر بكثير من الإيرادات العامة بمعنى آخر أن العجز ناتج عن زيادة الإنفاق العام يفوق الإيراد العام ".

ثانياً: أنواع العجز الموازني:

تختلف أنواع عجز الموازنة العامة للدولة باختلاف الغرض المراد قياس العجز من أجله، ومن أهم هذه الأنواع مايلي:²

1-العجز التقليدي: ويسمى بالعجز الشامل أو الإجمالي، ويعرف بأنه الفرق بين إجمالي النفقات الحكومية النقدية بما فيها الفوائد المدفوعة على الدين العام مع استبعاد مدفوعات إهلاك الديون الحكومية وبين إجمالي المتحصلات الحكومية النقدية الضريبية وغير الضريبية، مضافاً إليها المنح مع استبعاد حصيللة القروض.

2-العجز الجاري: يعبر عن صافي مطالب القطاع الحكومي من الموارد، والذي يجب تمويله بالاقتراض، ويقاس بالفرق الإجمالي بين مجموع أنواع النفقات والإيرادات لجميع الهيئات الحكومية مطروحاً منه الإنفاق الحكومي المخصص لسداد الديون المتراكمة من سنوات سابقة، بمعنى آخر هو الفرق بين النفقات العامة الجارية والإيرادات العامة الجارية.

3-العجز التشغيلي: ويسمى أيضاً بالعجز المصحح للتضخم لأنه يقيس العجز في ظروف التضخم، ويتمثل العجز هنا في متطلبات اقتراض الدولة مطروحاً منه الجزء الذي دفع كفوائد لتعويض الدائنين للدولة عن الخسارة التي لحقت بهم نتيجة للتضخم، هذا الجزء يعرف بالمصحح النقدي.

4-العجز الهيكلي: يعكس انحراف معدلات نمو الإيرادات العامة عن مواكبة معدلات نمو النفقات العامة بصورة دائمة وغير عارضة أو مؤقتة، أي أنه عجز مزمن يستبعد أثر العوامل الطارئة أو المؤقتة التي تمارس تأثيرها على مقدار عجز الموازنة العامة للدولة، أي أنه يرتبط بالهيكل الاقتصادي للدولة في حد ذاته.

¹ أحمد محمد، عادل عبد العزيز، الفائدة والتضخم بين (النظرية والتطبيق)، دار التعليم الجامعي، الاسكندرية، مصر، ص210.

² أسماء مسعي، فضيل رايس، التمويل غير التقليدي كآلية لمواجهة عجز الموازنة العامة في الجزائر، مجلة دراسات في الاقتصاد وإدارة الأعمال، المجلد 05، العدد 01، جوان 2022، ص178.

ثالثاً: أسباب العجز الموازي ومصادر تمويله:

1- أسباب العجز الموازي:

هناك العديد من العوامل التي تؤدي للوقوع في عجز الموازنة، وهذه العوامل قد تكون عوامل سياسة أو عوامل اجتماعية أو اقتصادية، ولكن السبب الرئيسي يرجع للعوامل الاقتصادية، ونمو الإنفاق العام بمعدلات أكبر من معدلات نمو الإيرادات العامة من الأسباب الرئيسية لبروز العجز في الموازنة العامة وهذا ما يوضحه الجدول التالي:

الجدول رقم (01-05): اسباب عجز الموازنة العامة لدولة

عامل النمو في الإنفاق العام	تراجع نمو الإيرادات العامة
- زيادة اعباء الدين العامة المحلية والخارجية	- ضعف الجهد الضريبي
- الأنفاق العسكري	- التهرب الضريبي
- اتساع نمو العمالة المحلية	- جمود النظام الضريبي
- الازمات الاقتصادية	- كثرة الإعفاءات والمزايا الضريبية
- التوسع في النفقات غير الضرورية	- تدهور الاسعار العالمية للمواد الخام
- زيادة الدعم السلعي والانتاجي وزيادة الانفاق العام على الاستهلاك	- ظاهرة المتأخرات المالية
- سياسة التمويل بالعجز	
- التضخم	

المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على: سياسة الميزانية في علاج عجز الموازنة العامة لدولة دراسة مقارنة تونس - الجزائر، ص: 121-126.

2- مصادر تمويل عجز الموازنة العامة لدولة :

مع تزايد أهمية مفهوم العجز الموازي حاولت مدارس الفكر الاقتصادي إيجاد صيغ تمويل هذا العجز حسب إيديولوجيات كل مدرسة وحسب طبيعة كل نظام ولعل أهم مصادر تمويل العجز الموازي التي تعتمد عليه الدولة ما يلي:

الجدول رقم (01-06): مصادر تمويل عجز الموازنة العامة لدولة.

التمويل بواسطة الاقتراض	التمويل بواسطة الضرائب	التمويل بواسطة الإصدار النقدي
- التمويل بواسطة الاقتراض الداخلي: عن طريق الاقتراض من البنك المركزي، البنوك التجارية، والجمهور. - التمويل بواسطة الاقتراض الخارجي: عن طريق القروض من البنوك التجارية والاسواق المالية الدولية، القروض الحكومية، والقروض من المؤسسات المالية والدولية.	- التمويل بواسطة الضرائب المباشرة: هي كل قطاع نقدي يفرض على الأشخاص والممتلكات، والذي يتم تحصيله لصالح الخزينة العمومية. - التمويل بواسطة الضرائب الغير مباشرة: هي اقتطاعات تفرض على الاستهلاك والإنفاق وبذلك فهي تشكل الجزء الأكبر من الإيرادات الضريبية لسهولة تحصيلها ولعدم شعور المكلف عند دفعها بثقل عبئها الضريبي	- التمويل بواسطة الإصدار النقدي: من خلال قيام الدولة بإصدار كمية جديدة من النقود وطرحها لتداول، وبالتالي فإن الدولة هنا تتعهد للبنك المركزي بإصدار نقود ورقية وإعطائها قوة ابراء الديون، وذلك من أجل تمويل الزيادة في الإنفاق الحكومي ، وهذا النوع من المصادر التمويلية يتطلب وجود جهاز إنتاجي مرن.

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على: أسماء مسعي، فضيل رايس التمويل غير التقليدي كآلية لمواجهة عجز الموازنة العامة في الجزائر، مجلة دراسات في الاقتصاد وإدارة الأعمال، المجلد 05، العدد 01، جوان 2022، ص ص 179-180.

المطلب الثالث: التجارب الدولية في التمويل غير التقليدي:

من بين البنوك المركزية التي سعت جاهدة للخروج من حالة الانكماش الاقتصادي والرفع من معدلات نمو اقتصاداتها اعتمادا على سياسة التمويل غير التقليدي نجد كل من اليابان والولايات المتحدة الأمريكية والاتحاد الأوروبي. إلا ان اتباعها ته السياسة لم يقتصر على الدول المتقدمة فقط بل انتهجتها بعض الدول النامية والعربية كذلك ومثالا على ذلك سنتطرق لتجربة الجزائر.

أولا: تجربة الدول المتقدمة:

1-تجربة اليابان:

حدث في سنتي 1990-1991 انهيار في المستوى العام للأسعار بعد انفجار فقاعة أسعار السندات مما أدى إلى حدوث ركود في الاقتصاد 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 الاسمي سنة 1999 إلى 0,03%، سنة 2000 ارتفع المعدل العام للأسعار بـ 2.8% وارتفع معدل الفائدة الاسمي إلى 0,25% وفي هذا الوقت قام البنك المركزي الياباني بطرح هذه السياسة كأداة لمواجهة هذا الارتفاع ما بين 1990 و 2000 انخفض معدل الفائدة الاسمي من 0.02% إلى 0%¹.

طبق البنك المركزي الياباني سياسة التمويل غير التقليدي لأول مرة في 19 مارس 2001 وكان هدفه الأساسي هو منع انخفاض الأسعار دعم النمو الاقتصادي، حيث بدأ تطبيق سياسة التمويل غير التقليدي 05 تريليون ين، ومع 2004 ارتفع ما بين 30 و 35 تريليون ين، كما انخفض مؤشر نيكي الياباني بنسبة 28% بين 2002 و 2004 وبفضل زيادة السيولة في الاقتصادي ارتفع المؤشر بحوالي 20% مع مارس 2006 قام البنك المركزي الياباني بتطبيق هذه السياسة بالخطوات التالية:²

- قام البنك المركزي الياباني برفع الحساب الجاري من 5 تريليون إلى 35 تريليون خلال 4 سنوات (2004-2019)،

- قرر البنك المركزي الياباني شراء ما يعادل 5 تريليون ين من الأصول الأجل في أكتوبر 2010،

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

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

تميزت ميزانية البنك المركزي الياباني بالارتفاع ومن خلال ذلك يمكن ذكر أبرز نتائج التمويل غير التقليدي في الجدول التالي:

الجدول رقم (01-07): نتائج التمويل غير التقليدي في اليابان.

النتائج السلبية	النتائج الإيجابية
- أخرت التصحيح الهيكلي اللازم اتخاذه لإنقاذ الاقتصاد الياباني.	- أسهمت في خفض معدلات الفائدة طويلة الأجل.

¹ عبد القادر مطاي، فتحة راشدي، سياسة التيسير الكمي كأسلوب حديث لإدارة السياسة النقدية في ظل لأزمات -تجربة كل من اليابان والولايات المتحدة الأمريكية، مجلة رؤى اقتصادية جامعة الشهيد حمه لخضر الوادي، (الجزائر)، العدد 11، ديسمبر 2016، ص 17.

² وئام ياسمين بشيري، دور الأدوات غير التقليدية للسياسة النقدية في تحفيز النمو الاقتصادي-عرض تجارب دولية، مذكرة لنيل شهادة الماستر في العلوم الاقتصادية تخصص نقدي وبنكي، جامعة العربي بن مهيدي-أم البواقي، (الجزائر)، 2019-2020، ص 79.

- لجوء اليابان لسياسة التمويل غير التقليدي قبل التوسع المالي قلل من تأثير السياسات النقدية.	- ساعدت المصارف الأضعف على صمود وقت الصدمات المالية. - أسهمت في استقرار النظام المصرفي من خلال خفض تأثير الأصول الجيدة أو المشكوك في تحصيلها في النظام المصرفي، عبر رفع كميات السيولة فوق المستويات المطلوبة. - أسهمت في إزالة مخاوف التمويل المستقبلية لدى الأفراد والشركات مما شجع عمليات الاستهلاك.
--	---

المصدر: رتيبة عيوش، الاتجاهات الحديثة للسياسة النقدية غير التقليدية - تجارب بعض الدول - كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية و التسيير مذكرة لنيل شهادة الماستر في العلوم الاقتصادية تخصص نقدي وبنكي، جامعة يحي فارس المدينة، (الجزائر)، 2021-2022، ص80.

2- تجربة الولايات المتحدة الأمريكية:

عند انفجار الأزمة المالية العالمية لجأ الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي إلى خفض معدل الفائدة ما بين البنوك من 5.25% إلى 2% بين سبتمبر 2007 و أبريل 2008، ومن 2% إلى ما بين 0% و 0.25% في نهاية 2008، حيث ثبت أن استخدام الأدوات التقليدية للسياسة النقدية غير كاف، باعتبار أن معدل الفائدة الاسمي لا يمكن له أن ينخفض لأقل من 0% فقام الفيدرالي بتوسعة نشاطه بإتباع سياسة شراء قدر كبير من الأصول المالية، وبالتالي زيادة الطلب على هذه الأصول وزيادة أسعارها.

ومن خلال ذلك نفذ البنك الاحتياطي الفيدرالي ثلاث مراحل من التمويل غير التقليدي والتي نلخصها في النقاط التالية:¹

- **العملية الأولى:** بدأت في نوفمبر 2008 واستمرت حتى مارس 2010 حيث أعلن الاحتياطي الفيدرالي في 25 نوفمبر 2008 أنه سيشتري 500 مليار دولار من الأوراق المالية المدعومة بالرهون العقارية وما

¹ نادية عز الدين، اثر سياسة التيسير الكمي على التضخم في المدى الطويل في الولايات المتحدة الامريكية-دراسة قياسية معتمدة على مقارنة Sims - مجلة العلوم الاجتماعية الإنسانية، المجلد 15، العدد 3، جامعة فرحات عباس سطيف، (الجزائر)، 2022/12/31، ص14.

يصل إلى 100 مليار دولار من ديون وكالات فاني ماي وفريدي ماك وجيني ماي والبنوك الفيدرالية لقروض المنازل. وعند انتهاء الجولة الأولى في 31 مارس 2010، كان مجموع المشتريات 1.25 تريليون دولار من سندات الرهن العقاري 300 مليار دولار من سندات الخزينة الأمريكية و 175 مليار دولار من ديون الوكالات. وقد كان الغرض الرئيسي من هذا الإجراء هو خفض التكلفة والحد من مخاطر ائتمان الشركات، لتدعيم أسواق الإسكان وتحسين الظروف في الأسواق المالية بشكل عام.

- **العملية الثانية:** بدأت في نوفمبر 2010 واستمرت حتى نهاية جوان 2011، حيث اشترى الاحتياطي الفيدرالي خلال هذه الفترة 600 مليار دولار من سندات الخزينة طويلة الأجل بمعدل 75 مليار دولار شهريا وقد كان الغرض الرئيسي من هذه العملية هو التزام الاحتياطي الفيدرالي بتخفيض أسعار الفائدة على لأموال الفيدرالية دون تعريض ميزانيته العمومية للخطر.

- **العملية الثالثة:** من سبتمبر 2012 الى نهاية أكتوبر 2014 حيث تم فيها ضخ سيولة بمعدل شهري كسواء الرهون العقارية بمبلغ أكثر من تريليون و 700 مليار دولار امريكي.

ويأمل البنك الفيدرالي من خلال برامج سياسة التمويل غير التقليدي الثلاث لحل أو التخفيف من أزمته المالية عبر ثلاثة محاور رئيسية هي: ¹

- تغيير مسار التدفقات المالية من أدوات الاستثمار الثابتة إلى القطاعات الإنتاجية التي توفر فرص عمل للعاطلين وترفع من حجم الصادرات
- خفض سعر صرف الدولار لزيادة القوة التنافسية للبضائع الأمريكية مقارنة بنظيراتها الآسيوية والأوروبية في السوق المحلية الأمريكية وفي الأسواق العالمية، ووفقا للمنطق الاقتصادي، كلما زاد المعروض النقدي من عملة ما انخفض سعر صرف العملة حسب معادلة العرض والطلب، وكلما كانت عملة الدولة ضعيفة، كانت بضاعتها أرخص
- الضغط على الصين صاحبة الحصة الأكبر من الصادرات إلى السوق الأمريكية الأسواق العالمية لرفع سعر عملتها اليوان من اجل خفض الصادرات الصينية وزيادة الواردات الأمريكية

¹ مكاوي هجيرة، بوبكر محمد، مساهمة التمويل غير التقليدي في معالجة عجز الموازنة العامة في الجزائر-دراسة تحليلية 2014-2019- مجلة اقتصاد المال والاعمال، المجلد 4، العدد 1، المركز الجامعي نور البشير البيض، مخبر إدارة الابتكار والتسويق جامعة سيدي بالعباس، (الجزائر)، 30/04/2022، ص: 218-219.

الجدول رقم (01-08): يوضح عمليات التمويل غير التقليدي للاحتياطي الفيدرالي.

خطت التمويل غير التقليدي	المرحلة الأولى	المرحلة الثانية	المرحلة الثالثة
التاريخ	نوفمبر 2008	نوفمبر 2010	سبتمبر 2012
المبالغ	750	600	40

المصدر: بن موسى مصعب، بن جدي سامي، تقييم سياسة التمويل غير التقليدي في الجزائر- حالة التيسير الكمي - مذكرة ماستر أكاديمي في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد نقدي وبنكي، جامعة محمد الصديق بن يحي جيجل، الجزائر، 2021-2022، ص34.

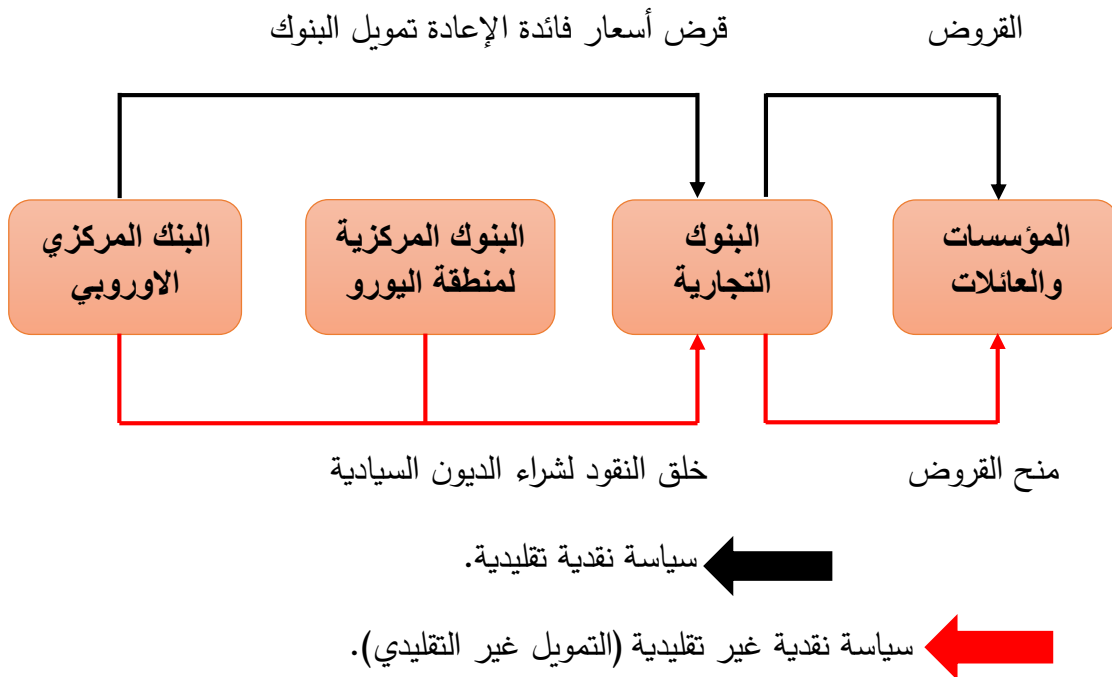
1-3- التجربة الأوروبية:

أقر المركزي الأوروبي تبني أسلوب التمويل غير التقليدي لإخراج أوروبا من ورطة الركود الاقتصادي العميق الذي يرفع معدلات البطالة ويحبط النمو ويدفع الاستثمارات إلى الهجرة، وتوجه البرنامج الكمي الأوروبي إلى شراء سندات حكومية وخاصة بقيمة 60 مليار يورو حوالي 70 مليار دولار شهرياً بداية من مارس 2016 حتى سبتمبر 2016 وتقدر قيمته الإجمالية بحوالي ترليون يورو (11 ترليون دولار). ويهدف هذا برنامج إلى تحفيز النمو الاقتصادي في منطقة اليورو ومواجهة انخفاض التضخم الذي سجل 0.2% خلال ديسمبر 2015، 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 لاقتصادات منطقة اليورو، حتى تتمكن من الاستثمار وتمويل مشاريع جديدة أو توسيع مشاريعها القائمة، ولكن من النقاط المهمة لهذا البرنامج أنه سيوسع الكتلة النقدية وهو ما سيعني عملياً انخفاض قيمة اليورو التي ستعمل لاحقاً خلال العام الجاري على زيادة تنافسية البضائع الأوروبية وبالتالي زيادة حجم الصادرات، ولكن رغم هذه المزايا هناك منتقدون السياسة التحفيز وحسب تعليقات المحلل الاقتصادي بمصرف "دويتشه بنك" "يوهانز مولر فإن تأثير هذا القرار سوف يكون محدوداً على الأرجح، كما أن مشتريات السندات السيادية لن تكون الحل المشكلة النمو الاقتصادي في منطقة اليورو، ويرى "مولر" أن الأثر الإيجابي على الأرجح سيكمن في انخفاض قيمة اليورو من جانبه يقول الخبير الاقتصادي لدى بنك "BNP Paribas" "كين واتريت إن إطلاق التمويل غير التقليدي بشكل غير محدود من شأنه تقليل بعض المخاطر المستقبلية التي تتقاسمها بنوك مركزية عديدة، وأعرب "واتريت" عن تفاؤله بأن التمويل غير التقليدي متزامن مع هبوط أسعار النفط من شأنه دعم الاقتصاد والمضي قدماً على طريق التعافي والنمو. ويتضمن البرنامج شراء سندات حكومية بنسبة 8% وسندات مؤسسات أوروبية خاصة مثل بنك الاستثمار الأوروبي بنسبة 12%،

وبالتالي تتوزع المخاطر بإجمالي 20%، وفيما يتعلق بـ 80% الأخرى سوف تتحمل البنوك المركزية للدول الأعضاء في منطقة اليورو أية خسائر محتملة حل وقوع تعثر في سداد الديون.¹

الشكل الموالي يوضح طريقة عمل البنك المركزي الأوروبي.

الشكل رقم (01-04): طريقة عمل البنك المركزي الأوروبي.



المصدر: نبيلة دودو، فوزي عبد الرزاق، التيسير الكمي لمواجهة الازمات المالية-دراسة التجربة الامريكية والأوروبية، مجلة الاقتصاد والمالية، المجد05، العدد01، جامعة فرحات عباس سطيف، الجزائر، 2019، ص217.

ثانيا: تجربة الدول النامية:

1- تجربة البرازيل:

شهدت البرازيل خلال عام 2020 أزمة اقتصادية غير مسبقة نتيجة انتشار جائحة كوفيد - 19، حيث سجل الناتج المحلي الإجمالي انكماشاً بنسبة -4.1%، كما ارتفعت معدلات البطالة وتعرضت الأسواق المالية لاضطرابات حادة. إزاء هذه الظروف، تبنت الدولة نهجاً استثنائياً من خلال تطبيق مجموعة من أدوات التمويل غير التقليدي التي خرجت عن إطار السياسات الاقتصادية التقليدية المعتمدة سابقاً، وذلك بهدف احتواء الأزمة، ودعم النشاط الاقتصادي والحفاظ على التوازن الاجتماعي.

¹ زروقي يحي، زروقي أبوبكر الصديق، مكيدش محمد، -التيسير الكمي بديل داخلي غير تقليدي لتمويل الخزينة العمومية في الجزائر- مجلة البشائر الاقتصادية، المجلد 06، العدد 02، ديسمبر 2020، ص ص 156-157.

في مقدمة هذه الأدوات، اقرت السلطات التشريعية تعديلا دستوريا مؤقتا 106/2020 منح البنك المركزي البرازيلي صلاحية شراء السندات الحكومية والخاصة السوق الثانوية في سابقة تعد الأولى من نوعها في تاريخ السياسة النقدية للبلاد وقد مكن هذا الاجراء البنك من التدخل المباشر لدعم السيولة في الأسواق المالية وتوفير تمويل غير مباشر للموازنة العامة بما يتماشى مع نماذج التمويل غير التقليدي المعمول بها في الاقتصاديات المتقدمة.

إلى جانب ذلك، قام البنك المركزي بتطبيق سياسة نقدية توسعية من خلال تخفيض سعر الفائدة الأساسي (Selic) إلى أدنى مستوياته التاريخية، حيث بلغ 2% في أغسطس 2020، ما ساعد على تقليل تكلفة التمويل وتشجيع الاقتراض والاستهلاك، في محاولة لتحفيز النشاط الاقتصادي الداخلي على صعيد السياسة المالية، أطلقت الحكومة برنامج تحويل نقدي مباشر استثنائي تحت Auxilio اسم استقاد، "Emergencial" منه أكثر من 66 مليون مواطن، وبلغت كلفته الإجمالية نحو 322 مليار ريال برازيلي. وقد تم تمويل هذا البرنامج من خلال التوسع في الاقتراض الداخلي وإصدار السندات، بما يمثل توجهها غير تقليدي في إدارة المالية العامة. يهدف إلى تعزيز الحماية الاجتماعية في ظل انكماش اقتصادي حاد.¹

لعبت البنوك العامة، وعلى رأسها BNDES (البنك الوطني للتنمية الاقتصادية والاجتماعية). دورا محوريا في توجيه التمويل المدعوم نحو الشركات الصغيرة والمتوسطة، من خلال برامج قروض ميسرة و ضمانات حكومية، وهو ما يعكس نهجا في التمويل الموجه عبر أدوات شبه نقدية ذات طابع غير تقليدي وعلى الرغم من النتائج الإيجابية التي تحققت على المدى القصير و المتمثلة في تجنب انهيار اقتصادي حاد والحفاظ على الحد الأدنى من الاستهلاك والاستقرار المالي، فإن هذه السياسة تركت اثار جانبية على المدى المتوسط والطويل تمثلت في ارتفاع مستويات الدين العام الى نحو 90% من الناتج المحلي وعودة الضغوط التضخمية التي تجاوزت 10% خلال عام 2021 ما استدعى اللجوء الى سياسات انكماشية، تظهر هذه التجربة أن أدوات التمويل غير التقليدي يمكن أن توظف بفعالية في الاقتصادات الناشئة عند توفر الإرادة السياسية والأطر القانونية الملائمة شريطة أن تكون مصحوبة برؤية متوسطة المدى تضمن الاستدامة المالية وعدم التسبب في اختلالات اقتصادية بنيوية.²

2- تجربة فنزويلا:

يمثل التمويل غير التقليدي احدى أبرز الأدوات التي تلجئ اليها الدول في مواجهة الازمات الاقتصادية الحادة، الاقتصادية الحادة، لا سيما عندما تستنفد الموارد المالية التقليدية أو تتعطل قنوات التمويل الاعتيادية

¹ La banque brazil <https://www.bcb.gov.br/content/publicacoes> 09:30 ، 12/04/2025

² Relatorio Anual [https://www.bndes.gov.br/hotsites/Relatorio Anual 2021/index- en.html](https://www.bndes.gov.br/hotsites/Relatorio%20Anual%202021/index-en.html)

نتيجة لعوامل داخلية أو خارجية. وقد برز هذا النمط من التمويل بوضوح في الحالة الفنزويلية، حيث تبنت الحكومة سياسات مالية ونقدية غير تقليدية استجابة لتراجع حاد في الإيرادات النفطية، وتزايد الضغوط التضخمية وتقييد الوصول إلى الأسواق العالمية بسبب العقوبات الاقتصادية.¹

2-1- دوافع تطبيق هذه السياسة في فنزويلا:

باعتبار فنزويلا من الدول المصدرة للنفط فقد تأثر اقتصادها جراء انهيار أسعاره في الأسواق العالمية مطلع سنة 2014، وانعكس بالسلب على مؤشرات الاقتصاد الكلي كون اقتصادها يفتقر للتنوع الإنتاجي ويعتمد بشكل كبير على مداخيل الجباية البترولية بنسبة تصل إلى 96%. فمن خلال تقرير نشرته مجلة "لا كابيتال" الفرنسية، ووفقا لمدير الدراسات الاقتصادية في معهد الاقتصاد العلمي والإدارة الفرنسي "إريك دور" فقد تمكن من تشخيص الأسباب التي أدت إلى انهيار الاقتصاد الفنزويلي نوضحها فيما يلي:

- اقتصاد يفتقر للتنوع فنزويلا دولة غنية بالنفط حيث قدرت احتياطات بنحو 303 مليار برميل في نهاية 2017 ما دفع بالرئيس السابق "هوغو تشافيز" على الاعتماد أكثر على النفط على حساب قطاعات اقتصادية أخرى. ما أنتج اقتصاد غير متنوع حيث يمثل النفط 90% من حصيلة صادراته ومع انهيار أسعار النفط تراجع الناتج المحلي الإجمالي وبالتالي عائدات البلاد بشكل كبير فهذه التبعية المفرطة للنفط تعد مشكلة بالنسبة للاقتصاد الفنزويلي، فضلا عن الإدارة السيئة للاقتصاد التي فضلا عن تسببها في الوضع المالي المتأزم لم تستطع الحفاظ على المورد المالي الوحيد للبلاد بل ساهمت في تراجعها من خلال إهمالها لتطوير صيانة المنشآت النفطية.
- عجز مرتفع انهيار عائدات الصادرات على خلفية الأزمة المالية والاقتصادية العالمية في 2008 بفقدان أسعار النفط لثلاث أرباع قيمتها في غضون أشهر فقط لتبلغ 27.8 مليار دولار سنة 2015 بعدما سجلت 71.7 مليار دولار سنة 2014، في المقابل العجز العام ارتفع بشكل ملحوظ لعدم قدرة الدولة على التقليل من إنفاقها، الأمر الذي دفعها لطباعة النقود من أجل تغطية عجز الموازنة المتزايد.

2-2- برنامج التمويل غير التقليدي في فنزويلا:

لجأت السلطات النقدية الفنزويلية إلى طبع النقود لتحقيق هدفين رئيسيين، يتمثل الأول في تغطية النفقات العامة وتمويل عجز خزانة الدولة جراء تراجع إيراداتها العامة، أما الهدف الثاني متمثل في إعادة بيعها مقابل الدولار الأمريكي في بورصات العملات الدولية التسديد أقساط الديون الخارجية، ونظرا لارتفاع

¹ عادل محسن، محمد بركة، قراءة في بعض التجارب الدولية في التيسير الكمي: أهم النتائج والدروس المجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية، المجلد 08، العدد 02، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، (الجزائر)، 2021، ص 37.

سعر الدولار بفعل المضاربين تطلب ذلك المزيد والمزيد من الطباعة". وقد بلغ المعروض النقدي من العملة الفنزويلية 15.9 تريليون بوليفار بحلول ماي 2017 مقابل 1.2 تريليون بوليفار سنة 2010.

ثالثاً: تجربة الدول العربية:

1- تجربة مصر:

في ظل التحولات الاقتصادية العالمية المتسارعة، وما أفرزته من تحديات هيكلية وضغوط تمويلية متزايدة، أصبحت الدول النامية، ومنها جمهورية مصر العربية في حاجة ماسة إلى إعادة النظر في آليات تمويل الموازنة العامة، والبحث عن مصادر تمويلية بديلة تسهم في تحقيق الاستقرار المالي وتحفز النمو الاقتصادي المستدام. ويأتي التمويل غير التقليدي كأحد الحلول الابتكارية التي باتت تحظى باهتمام متزايد في الأوساط الاقتصادية والأكاديمية، لما لها من قدرة على تعزيز الإيرادات العامة دون الاعتماد المفرط على القروض الخارجية أو الضرائب المباشرة.

ويقصد بالتمويل غير التقليدي تلك الأدوات والآليات التي تخرج عن الإطار التقليدي للتمويل لتشمل وسائل مثل إصدار الصكوك السيادية وتفعيل دور الزكاة والوقف في تمويل الخدمات العامة، وتوسيع الشراكات بين القطاعين العام والخاص، فضلاً عن استثمار موارد الصناديق السيادية. وقد خطت الدولة المصرية خطوات ملموسة في هذا الاتجاه من خلال إصدار أول صك سيادي متوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية في عام 2023، إلى جانب تزايد الاهتمام بإدماج أدوات التمويل الإسلامي ضمن السياسات المالية العامة، بما في ذلك دعوات بحثية ومؤسسية إلى تفعيل دور الزكاة في دعم الإنفاق الاجتماعي.

1-1- تطبيق برنامج هذه السياسة:¹

تظهر بيانات البنك المركزي المصري أن قيمة ما تمت طباعته من نقود منذ وصول السيسي إلى الحكم إلى غاية منتصف 2014، بلغت نحو 254,9 مليار جنيه.

كما أظهرت بيانات البنك المركزي المصري"، أن البنك طبع نقوداً بقيمة 84 مليار جنيه، (ما يعادل 5 مليار دولار)، خلال السنة المالية (2016-2017)، منها 46.5 مليار جنيه خلال النصف الأول من سنة 2017 حيث سجل شهر جوان ارتفاعاً في النقد المصدر بقيمة 17.6 مليار جنيه وهي أكبر زيادة شهرية منذ جوان 2013، ليلعب حجم النقد المصدر نهاية جوان 2016.

¹ محسن عادل، الآثار الاقتصادية للسياسة النقدية غير التقليدية، (دراسة تقييمية لألية التمويل غير التقليدي بالجزائر)، أطروحة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة الدكتوراه، تخصص اقتصاد نقدي وبنكي، جامعة قاصدي مرباح-ورقلة- (الجزائر)، 2021/2022، ص 54.

- طبع ما قيمته 35,8 مليار جنيه سنة 2018 بزيادة قدرها 8% عن سنة 2017، كما اشارت البيانات أن حجم النقد المصدر بلغ نهاية ديسمبر 2018 نحو 480,1 مليار جنيه مقابل 444.3 مليار جنيه في ديسمبر 2017
- بلغ إجمالي النقد المصدر إلى 544,7 مليار جنيه، في ديسمبر 2019، مقابل 480,1 مليار جنيه في الشهر نفسه من العام السابق عليه ما يكشف عن طباعة قرابة 64,6 مليار جنيه خلال هذه الفترة التدبير للاحتياجات المالية.

1-2- آثار التطبيق:

- يتوقع أن تتسبب الاجراءات النقدية التوسعية التي أقدم عليها النظام المصري في آثاره سلبية على الاقتصاد أهمها: ¹
- تؤدي إلى تآكل جزء كبير من احتياطي النقد الأجنبي لدى البنك المركزي المصري بداعي المحافظة على سعر صرف الجنيه أمام الدولار إضافة لدعم البورصة بنحو 20 مليار جنيه عبر شراء الأسهم، فضلا عن ضخ الأموال للشركات المتعثرة لدفع رواتب العمال ومنع تسريحهم.
 - ارتفاع أسعار العملات الأجنبية أمام الجنيه المصري، بسبب تآكل احتياطي النقد الأجنبي التراجع دخوله إلى مصر لا سيما من السياحة والصادرات وتحويلات المصريين العاملين في الخارج.
 - لجوء الحكومة المصرية سنة 2020 إلى الاستدانة الخارجية من خلال طلبها القروض إضافية من مؤسسات دولية بما يزيد عن 9 مليار دولار، وذلك بعد أيام من موافقة صندوق النقد الدولي على منحها قرضاً طارئاً بقيمة 2.77 مليار دولار للتعامل مع تأثير وباء كورونا.
 - طبقت إجراءات متشددة تأثر منها الفقراء ومحدودي الدخل تضمنت: تعويم سعر الجنيه ما أدى إلى انهياره أمام العملات الأجنبية، ورفع أسعار الكهرباء والمياه والوقود والنقل بنسب كبيرة
 - إعلان البنك المركزي المصري بارتفاع الدين المحلي بنسبة 18% في مارس 2019 ليلبلغ 4.204 ترليون جنيه مقابل 3.538 ترليون جنيه مارس 2018، إضافة لارتفاع الدين الخارجي بنسبة 20%، مارس 2019 وهذا في تصاعد مستمر للمديون من دون توقف تولي الرئيس عبد الفتاح السيسي الحكم.
 - لتأتي طباعة النقود بهذه الكمية غير المسبوقة، في الوقت الذي تظهر فيه مؤشرات اقتصادية انكماش القطاع الخاص نهاية 2019، مسجلة أبطأ وتيرة في أكثر من عامين، ووفق مؤشر "أي إتش إس ماركت" لمديري المشتريات أظهر بأن المصانع بدأت إطفاء تدريجيا لماكيناتها في ظل تكديس الإنتاج، الذي لا يجد مجالا للتصريف مع الخيار القدرة الشرائية للمواطنين.

¹ محسن عادل، مرجع سابق، ص55.

2- تجربة الأردن:

اعتمدت الأردن على أدوات التمويل غير التقليدي كإحدى الوسائل الأساسية لمواجهة التحديات الاقتصادية المتزايدة، لا سيما في أعقاب جائحة كورونا التي أثرت بشكل مباشر على المالية العامة والنشاط الاقتصادي. فقد بادر البنك المركزي الأردني باتخاذ إجراءات توسعية غير تقليدية، شملت إطلاق برنامج تمويلي موجه لدعم القطاعات الاقتصادية الحيوية بقيمة تقارب 500 مليون دينار وتخفيض أسعار الفائدة وتقليص نسبة الاحتياطي الإلزامي للبنوك من 7% إلى 5%، بهدف تحرير السيولة وتعزيز الإقراض للقطاع الخاص. كما لجأت الحكومة الأردنية إلى إصدار صكوك إسلامية لتمويل المشاريع التنموية وهي أداة تمويل غير تقليدية تعزز التنوع المالي وتعتمد على مبادئ الشريعة الإسلامية. وإلى جانب ذلك، قامت الحكومة بتنفيذ برامج تعاون مع صندوق النقد الدولي ضمن تسهيلات الصندوق الممتدة والتي تضمنت دعماً مالياً وهيكلية لتخفيف الضغوط على الموازنة وتحفيز النمو الاقتصادي.¹

- إيجابيات وسلبيات تطبيقه:²

إن تبني الأردن للتمويل غير التقليدي جاء كخيار استراتيجي لمواجهة التحديات المالية والاقتصادية، وحقق مجموعة من الإيجابيات الملموسة، إلا أنه لم يكن خالياً من السلبيات. من أبرز الإيجابيات أن التمويل غير التقليدي، سواء من خلال برامج البنك المركزي أو عبر التسهيلات من صندوق النقد الدولي. مكن الحكومة من توفير سيولة عاجلة لدعم الاقتصاد، والحفاظ على استقرار سعر الصرف وتعزيز ثقة المؤسسات الدولية في الاقتصاد الأردني. كما أسهم في تحفيز النشاط الاقتصادي لا سيما عبر تمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة، وتخفيف الأعباء على الفئات المتضررة من الازمات، لكن بالمقابل يواجه هذا النوع من التمويل عدة سلبيات، أهمها الاعتماد المفرط على الدين العام مما أدى إلى ارتفاع نسبة المديونية إلى ما يقارب 90% من الناتج المحلي الإجمالي في السنوات الأخيرة. كما أن بعض أدوات التمويل غير التقليدي، مثل برامج الدعم الممول من البنك المركزي، قد تضعف استقلالية السياسة النقدية إذا استخدمت بشكل مفرط أو دون أطر رقابية واضحة. أما التسهيلات من صندوق النقد الدولي، فرغم فوائدها المالية، فإنها تشترط إصلاحات اقتصادية قد تواجه مقاومة اجتماعية، خاصة فيما يتعلق برفع الدعم أو تعديل السياسات الضريبية، مما قد يهدد الاستقرار الاجتماعي والسياسي.

¹ Banque centrale de Jordanie : <https://www.cbj.gov.jo> /23:50 11/04/2025.

² Fonds monétaire international Jordanie: <https://www.imf.org/ar/Countries/JOR/> 23:59 /11/04/2025.

المبحث الثاني: الدراسات السابقة

تم تسجيل مجموعة من الدراسات السابقة، المتطرفة لموضوع التمويل غير التقليدي كألية لتغطية عجز الموازنة العامة، ويمكن حصر بعض هذه الدراسات في رسائل جامعية وأوراق بحثية ودراسات للمؤسسات متخصصة وغيرها، ومن هذه الدراسات نجد:

المطلب الأول: الدراسات المتعلقة بالتمويل غير التقليدي.

في هذا المطلب سنحاول التطرق لبعض الدراسات التي تناولت موضوع التمويل غير التقليدي باللغتين العربية والأجنبية في السنوات الأخيرة:

1. الدراسات باللغة العربية:

من بين الدراسات التي تناولت موضوع التمويل غير التقليدي باللغة العربية نجد:

- دراسة أنفال نسيب (2019): مقال بعنوان "التحديات والإصلاحات المصاحبة لسياسة التمويل غير التقليدي في الجزائر"، مجلة الاقتصاديات النقدية والبنكية وإدارة الأعمال، جامعة محمد خيضر بسكرة – الجزائر، تسعى هذه الدراسة إلى تحليل شامل للتحديات والإصلاحات المرتبطة بسياسة التمويل غير التقليدي المعتمدة في الجزائر، وخاصة في أعقاب أزمة النفط عام 2014. ويهدف البحث إلى توضيح سياسة التمويل غير التقليدي نفسها وعلاقتها بأدوات السياسة النقدية التقليدية والأدوات غير التقليدية، بهدف فهم آلياتها وتنفيذها وتداعياتها المحتملة على الاقتصاد الجزائري. وعلى وجه التحديد، من المرجح أن تهدف الدراسة إلى تحديد الدوافع التي استلزمت تبني هذا النهج غير التقليدي كحل للاختلالات المالية والتداعيات الاقتصادية الناجمة عن صدمة أسعار النفط. علاوة على ذلك، فإنها تعتزم فحص الأدوات والوسائل المحددة المستخدمة داخل هذا الإطار السياسي غير التقليدي، ومقارنتها بممارسات السياسة النقدية المعمول بها. ويبدو أن أحد الأهداف الرئيسية هو تقييم فعالية والمخاطر المحتملة المرتبطة بالاعتماد على التمويل غير التقليدي، خاصة في سياق الهيكل الاقتصادي الجزائري ونقاط ضعفه. ويسعى البحث أيضاً على الأرجح إلى تسليط الضوء على آليات الحوكمة والرقابة المصاحبة لهذه السياسة، كما يوحي ذكر الشفافية. وفي نهاية المطاف، تهدف الدراسة إلى استخلاص استنتاجات بشأن مدى ملائمة واستدامة التمويل غير التقليدي كاستراتيجية طويلة الأجل للجزائر، وربما تقديم توصيات بناءً على تحليلها للتحديات والإصلاحات والآثار الملاحظة. وتهدف النتائج إلى المساهمة في فهم أعمق لهذا التحول الكبير في السياسة الاقتصادية وتداعياته الأوسع على النظام المالي الجزائري والاستقرار

الاقتصادي العام. حيث كانت الإشكالية كنحو التالي: فيما تتمثل تحديات اعتماد الجزائر لسياسة

التمويل غير التقليدي، وما هي أهم الإصلاحات المصاحبة له؟

من خلال هذه الدراسة تبين ان الجزائر عرفت تطورا في القوانين المتعاقبة بالسياسات النقدية منذ الاستقلال واهمها من سنة 1990 الى سنة 2017. حيث تم اعتماد سياسة التمويل غير التقليدي في الجزائر بعد الازمة البترولية لسنة 2014 من خلال تعديل قانون النقد والقرض 10/90 بموجب القانون رقم 10/17 الصادر في 11 أكتوبر 2017 في الجريدة الرسمية رقم 57 بتاريخ 12 أكتوبر 2017 المتمم للأمر 03/11 الصادر في 26 أوت 2003 ، بشكل استثنائي ولمدة خمس سنوات ، كحل مكمل و مصحح للوضع الاقتصادية وذلك بشراء مباشر من الخزينة السندات المالية التي تصدرها هذه الأخيرة، وهو ما يفتح المجال لطباعة المزيد من الأوراق النقدية من خلال رفع ملحد الأدنى للأغراض بين الخزينة العمومية والبنك المركزي المقدر حاليا بـ 10%. من الميزانية، ويختلف هذا النهج عن برامج التيسير الكمي العالمية التي استجابت للأزمة المالية 2008، إذ اعتمدت الجزائر هذه الآلية لتمويل العجز المالي الناتج عن انهيار أسعار النفط وليس بسبب عجز الأدوات النقدية التقليدية. كما تميزت التجربة الجزائرية باختلاف البنية التحتية المصرفية والاقتصادية عن النماذج الدولية، حيث رافقتها إصلاحات هيكلية ورقابية لمتابعة آثار هذه السياسة.

- دراسة بربوشي بوجمعة، عمور عبد القادر (2019): معنونة بـ "أثر التمويل غير التقليدي على التضخم دراسة تجارب بعض الدول مع الإشارة إلى حالة الجزائر، مذكرة ماستر أكاديمي:

تهدف هذه الدراسة إلى فهم وتحليل تأثير سياسة التمويل غير التقليدي على مستوى التضخم، مع التركيز بشكل خاص على الحالة الجزائرية. تسعى الدراسة إلى تحقيق هذا الهدف من خلال دراسة معمقة لتجارب دول أخرى تبنت سياسات مماثلة، بهدف استخلاص الدروس والعبر التي يمكن تطبيقها على السياق الجزائري. كما تهدف إلى تحديد الآليات والقنوات التي ينتقل من خلالها تأثير التمويل غير التقليدي إلى الأسعار، مما يؤدي إلى ارتفاع معدلات التضخم أو انخفاضها. بالإضافة إلى ذلك، تسعى الدراسة إلى تقديم رؤى وتوصيات عملية لصناع القرار في الجزائر حول كيفية إدارة هذه السياسة النقدية غير التقليدية بطريقة تقلل من المخاطر التضخمية المحتملة وتعظم الفوائد الاقتصادية المرجوة. في نهاية المطاف، تهدف هذه الدراسة إلى المساهمة في إثراء النقاش الأكاديمي والسياسي حول فعالية وتداعيات التمويل غير التقليدي كأداة للتحفيز الاقتصادي في ظل ظروف اقتصادية معينة، مع التركيز على خصوصية التجربة الجزائرية. حيث كانت الإشكالية الرئيسة للدراسة كالتالي: ما أثر التمويل غير التقليدي على التضخم في الجزائر؟ دراسة لتجربة الجزائر في التمويل غير التقليدي وتجربتي اليابان والولايات المتحدة في التيسير الكمي، توصل الباحثين الى ان سياسة التمويل غير التقليدي في الجزائر مثلت حلاً ظرفياً لمواجهة الأزمات الاقتصادية الناجمة عن تدهور أسعار النفط منذ عام 2014، حيث لجأت الدولة إلى إصدار نقدي جديد لتغطية عجز الميزانية وتمويل النفقات ودعم برامج التنمية. وعلى الرغم من أن الظروف فرضت هذا الخيار كحل أخير، إلا أنه يحمل في طياته مخاطر كبيرة خاصة في الدول النامية كالجزائر التي تفقر إلى الآليات الاقتصادية

المتطورة الموجودة في الدول المتقدمة. وقد بدأت تظهر بالفعل تداعيات سلبية محتملة على المدى المتوسط والطويل، تتجلى في احتمالية ارتفاع مستويات التضخم وتدهور قيمة العملة المحلية، مما يستدعي ضرورة تطبيق رقابة صارمة وإصلاحات اقتصادية جذرية للحد من هذه الآثار.

– دراسة حمزة شودار (جوان 2023): الموسومة بـ "برنامج التمويل غير التقليدي في الجزائر: تحليل الدوافع وتقييم النتائج"، مجلة أبحاث ودراسات إنسانية، المجلد (10)، العدد (01)، تهدف هذه الدراسة بشكل عام إلى تحليل معمق وشامل لبرنامج التمويل غير التقليدي الذي تبنته الجزائر استجابة للأزمة المالية والاقتصادية منذ 2014 ونقص الموارد الناتج عنها، والكشف عن دوافع لجوئها لهذه السياسة الاستثنائية التي سمحت بتمويل مباشر للخرينة. ويتجاوز الهدف تحديد الأسباب ليشمل تقييماً دقيقاً لنتائج وتداعيات البرنامج خلال فترة تطبيقه (أكتوبر 2017 – 2019)، وفهم آليته وتحليل تأثيراته على المتغيرات النقدية الأساسية كالتضخم وسعر الصرف والسيولة. كما تهدف الدراسة إلى تقييم فعالية البرنامج في تحقيق أهدافه الرئيسية، وعلى رأسها معالجة أزمة السيولة وتغطية العجز المالي وتمويل الدين، وتحديد مساهمته في تحقيق الاستقرار المالي والاقتصادي على المدى القصير والمتوسط، مع الأخذ في الاعتبار المخاطر والتحديات المستقبلية المحتملة. وفي سياق أوسع، تسعى الدراسة لتقديم تقييم شامل للوضع الاقتصادي والنقدي قبل وبعد اعتماد السياسة لتقدير الحاجة إليها وجدواها على المدى الطويل، حيث كانت إشكالية هذه الدراسة كالتالي: ما مدى الحاجة لاعتماد التمويل النقدي في الجزائر؟ وهل حقق النتائج النقدية والمالية التي استهدفتها؟ وقد نتج عن هذه الدراسة أن الوضعية الاقتصادية والنقدية الصعبة التي واجهت الجزائر في أعقاب انخفاض أسعار البترول سنة 2014 مثلت الدافع المباشر لاعتماد برنامج التمويل غير التقليدي كآلية لتعبئة الموارد المالية مباشرة من بنك الجزائر، والذي مثل حلاً مستعجلاً للحكومة في تمويل العجز العام والدين العمومي. إلا أن البرنامج لم يحقق النتائج المرجوة منه في استعادة التوازنات العامة للمؤشرات المالية والنقدية للدولة، حيث أثبتت فترة التطبيق الممتدة لخمس سنوات أن النظام المالي والاقتصادي الجزائري لا يزال رهيناً لتقلبات أسعار النفط. ومع ذلك، تشير الدراسة إلى أن ارتفاع أسعار النفط في سنة 2022، والذي تزامن مع فوائض في الميزانية العمومية مباشرة بعد انتهاء العمل بالبرنامج، قد ساهم في استرجاع التوازن في ميزان المدفوعات وتحقيق فوائض في الميزانية العمومية. وبالرغم من حجم الموارد المالية المعبأة من بنك الجزائر خلال برنامج التمويل غير التقليدي، إلا أن الحكومة لم تستطع فك العلة الهولندية وتوفير البدائل المستدامة لتمويل الميزانية العمومية.

2. الدراسات باللغة الأجنبية:

– دراسة (2014) Radu LUPU, PhD & Adrian Cantemir CALIN, PhD
المعنونة بـ: To QE or Not to QE? The Japanese Experience(Romania)

تهدف هذه الدراسة إلى التعمق في تحليل تأثير مبادرات التمويل غير التقليدي المتعددة التي نفذها بنك اليابان على أسواق الدين السيادي في دول وسط وشرق أوروبا خلال الفترة الممتدة من عام 2005 إلى عام 2013. تعتمد الدراسة على بيانات يومية دقيقة وتستخدم منهجية اقتصادية قياسية متقدمة لتقدير وتقييم العوائد غير الطبيعية التي نشأت نتيجة للإعلانات الرسمية لهذه المبادرات. يسعى الباحثون من خلال هذا التحليل إلى تحديد ما إذا كانت إعلانات التمويل غير التقليدي اليابانية قد أحدثت تأثيراً قوياً وملموساً على آليات تسعير مقايضات العجز الائتماني السيادية في دول وسط وشرق أوروبا، وبالتالي فهم طبيعة ومدى انتقال تأثير السياسات النقدية غير التقليدية عبر الحدود الدولية. بالإضافة إلى ذلك، تحاول الدراسة استكشاف حساسية أسواق الدين السيادي المختلفة في هذه المنطقة تجاه هذه السياسات اليابانية. في المجمل، تهدف الدراسة إلى تقديم فهم أعمق للتفاعلات المعقدة بين السياسات النقدية الكبرى التي تنتهجها الاقتصادات المتقدمة وتأثيراتها المحتملة على الاقتصادات الناشئة من خلال دراسة حالة تجربة التمويل غير التقليدي اليابانية وتداعياتها على منطقة أوروبا الوسطى والشرقية.

الاشكالية الرئيسية التي حاولت الدراسة حلها هي فهم وتقييم مدى تأثير السياسات النقدية غير التقليدية، وتحديدًا مبادرات التمويل غير التقليدي نفذها بنك اليابان، على أسواق الدين السيادي في اقتصادات أخرى أور، وبالتحديد دول وسط وشرق أوربا، نتج عن هذه الدراسة أن سياسات التمويل غير التقليدي التي أطلقها بنك اليابان كان لها تأثير كبير على مخاطر الائتمان في البلدان التي تم تحليلها، حيث لوحظ اتجاه عام نحو انخفاض هذه المخاطر في الأيام المحيطة بالإعلان عن تلك السياسات، وتحديدًا في الأيام (-9، -7، و-1)، وامتد هذا الانخفاض ليشمل غالبية الأدوات المالية خلال الفترة الأوسع (-11)، ومع ذلك، كان التأثير متفاوتًا بين البلدان؛ فأبدت تركيا وبلغاريا ورومانيا أعلى مستويات الحساسية، بينما أظهرت روسيا وألمانيا والنمسا أدنى مستويات الحساسية. وبشكل عام، أدت سياسات التمويل غير التقليدي اليابانية إلى تأثيرات متذبذبة على مخاطر الائتمان، إذ لوحظت تأثيرات مخفضة ومزيدة للمخاطر على حد سواء، مع غلبة التأثير المخفض في معظم البلدان باستثناء أوكرانيا، وبرزت بلغاريا كأكثر الدول تأثرًا بانخفاض مخاطر الائتمان. وتؤكد هذه النتائج على الترابط الوثيق بين الأسواق المالية العالمية، كما يتضح من تأثير السياسة النقدية اليابانية على بلدان وسط وشرق أوروبا، مما يستدعي ضرورة إدراك صناع السياسات للتأثيرات غير المباشرة المحتملة لسياسات التمويل غير التقليدي وغيرها من السياسات النقدية غير التقليدية على الاقتصادات والأدوات المالية الأخرى، كما تفتح المجال للأبحاث المستقبلية لاستكشاف آليات تأثير التمويل غير التقليدي على مخاطر الائتمان والعوامل الكامنة وراء التباين في الحساسية بين الدول.

دراسة - Ralph S.J. Koijen, François Koulischer, Benoît Nguyen, Motohiro Yogo
Yogo تحت عنوان : Inspecting the mechanism of quantitative easing in the
euro area

تهدف هذه الدراسة بشكل أساسي إلى توضيح الآلية التي يتم من خلالها فحص التمويل غير التقليدي في منطقة اليورو. تستخدم الدراسة حيازات الأوراق المالية طويلة الأجل من قبل مستثمري منطقة اليورو، مع التركيز على الفترة الممتدة من مارس 2015 إلى ديسمبر 2017. وتهدف إلى تقييم ما إذا كانت الاستثمارات الأجنبية خارج منطقة اليورو قد استوعبت الجزء الأكبر من مشتريات البنك المركزي الأوروبي خلال فترة التمويل غير التقليدي. تفترض الدراسة أن مدة الائتمان الحكومي والائتمان المؤسسي لم يتم تركيزهما بشكل كبير في مناطق أو قطاعات المستثمرين المحددة. علاوة على ذلك، تسعى الدراسة إلى إنشاء نظام لتقدير إعادة توازن المحافظ الاستثمارية، حيث تفترض أن المستثمرين يقومون بتعديل محافظهم استجابة للتغيرات في العائدات. ووفقًا لتقديرات الدراسة، أدى التمويل غير التقليدي إلى خفض عائدات السندات الحكومية بحوالي 65 نقطة أساس، ويتراوح هذا التأثير بين 38 و 83 نقطة أساس عبر مختلف التقديرات. بشكل عام، تهدف الدراسة إلى فهم أعمق لتأثير التمويل غير التقليدي على تدفقات رأس المال وعائدات السندات في منطقة اليورو. حيث ركزت اشكالية الدراسة عن ما هو تأثير التمويل غير التقليدي الذي نفذته البنك المركزي الأوروبي على أسعار الأصول (خاصة السندات الحكومية) وديناميكيات إعادة توازن المحافظ الاستثمارية لمستثمري منطقة اليورو، مع الأخذ في الاعتبار دور المستثمرين الأجانب في استيعاب هذه المشتريات؟، ان النتائج المستخلصة من الدراسة تشير إلى أن استخدام حيازات الأوراق المالية طويلة الأجل من قبل مستثمري منطقة اليورو خلال فترة التمويل غير التقليدي (مارس 2015 - ديسمبر 2017) قد أدى إلى تأثيرات ملحوظة على أسواق السندات. تشير التقديرات إلى أن التمويل غير التقليدي قد تسبب في انخفاض عائدات السندات الحكومية في منطقة اليورو بمقدار يقارب 65 نقطة أساس. وتوضح الدراسة أن هذا التأثير ليس موحدًا، حيث يتراوح بين 38 و 83 نقطة أساس بناءً على التقديرات المختلفة المستخدمة. وبشكل عام، تسلط هذه النتائج الضوء على التأثير الكبير الذي يمكن أن تحدثه برامج شراء الأصول واسعة النطاق التي تنفذها البنوك المركزية على أسعار الأصول وظروف التمويل في منطقة اليورو. كما تشير إلى أهمية فهم آليات إعادة توازن المحافظ الاستثمارية في استيعاب تأثيرات هذه السياسات النقدية غير التقليدية.

المطلب الثاني: الدراسات المتعلقة بعجز الموازنة العامة.

1-الدراسات باللغة العربية: من بين الدراسات التي تناولت موضوع عجز الموازنة العامة باللغة العربية نجد:

- دراسة دروري لحسن (2013): مقال بعنوان "عجز الموازنة العامة للدولة وعلاجه في الاقتصاد الوضعي، مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية، العدد الرابع عشر، العدد الرابع عشر ديسمبر 2013، تهدف هذه الدراسة بشكل عام إلى تسليط الضوء على مشكلة عجز الموازنة العامة للدولة، التي تعتبر من أهم القضايا التي تواجه الاقتصادات على اختلاف مستوياتها، سواء كانت متقدمة أو نامية. وتسعى الدراسة

إلى فهم الأسباب الكامنة وراء هذا العجز، خاصة في الدول النامية التي تعاني من محدودية مصادر الإيرادات وعدم استقرارها، بالإضافة إلى التزايد الكبير في النفقات العامة. كما تهدف إلى استكشاف سبل علاج هذا العجز أو على الأقل تخفيفه، من خلال اقتراح آليات لتتويع الإيرادات وتنميتها، وترشيد النفقات العامة. وتركز الدراسة بشكل خاص على حالة الجزائر كنموذج للدول النامية التي تواجه تحديات في تحقيق التوازن المالي بسبب اعتمادها على مصادر دخل محدودة وغير مستقرة، مما يجعلها غير قادرة على تغطية نفقاتها المتزايدة. وبالتالي، فإن الهدف النهائي للدراسة هو تقديم رؤى وتوصيات يمكن أن تساهم في معالجة عجز الموازنة العامة وتحقيق استقرار اقتصادي أفضل، مع التركيز على التحديات والخصائص التي تميز الدول النامية مثل الجزائر. فإن الإشكالية الرئيسية التي حاولت الدراسة حلها تتمحور حول: كيفية معالجة عجز الموازنة العامة للدولة في الاقتصاد الوضعي، خاصة في سياق الدول النامية التي تعاني من محدودية وعدم استقرار مصادر الإيرادات وتزايد النفقات العامة، مع التركيز بشكل خاص على حالة الجزائر، كما نستنتج أنه يمكننا القول لا بد من عدم الإفراط في صرف النفقات العامة و الإنفاق في الحدود المعقولة، زيادة إلى ذلك توجيه النفقات العامة إلى المجالات المهمة و الضرورية و التي تعود على الدولة بالنفع، و من جهة أخرى البحث عن موارد إضافية للدولة تكون بمثابة المعول الرئيسي من أجل مواجهة النفقات العامة، وأيضاً لا بد للدولة أن تراعي عند القدرة التكاليفية للطبقات الفقيرة (فرض الضرائب)، وأن تستفيد من الفوائض الاقتصادية للطبقات الغنية و من جهة أخرى لا بد أن لا تلجأ إلى الإيرادات التي تؤثر عليها سلباً مثل القروض العامة و الإصدار النقدي و أن تجعلها آخر ملجأ لها من أجل عدم حمل الدولة أزمة أكثر منها

- -دراسة خالد ببوش، عبد الغني سليمان (2016): مذكرة بعنوان " إشكالية تحويل عجز الميزانية العامة (دراسة حالة الجزائر للفترة 1999-2015)، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر، جامعة احمد دراية ادرار - الجزائر، تهدف هذه الدراسة بشكل أساسي إلى تقديم تحليل معمق وشامل لإشكالية العجز المزمّن في الميزانية العامة الجزائرية خلال الفترة الممتدة بين عامي 1999 و 2015، وهي مرحلة اقتصادية حاسمة شهدت تقلبات في أسعار النفط وتحديات تنموية متنوعة. يتجاوز هذا التحليل مجرد رصد حجم العجز، ليسعى إلى تفكيك معمق لجذوره وأبعاده المختلفة. يتمثل الهدف الجوهرى في تحديد وتشخيص دقيق لمجموعة العوامل المتداخلة التي أسهمت في تفاقم هذا الاختلال المالي الهيكلي، بدءاً من تذبذبات الإيرادات العامة المتأثرة بتقلبات أسواق الطاقة العالمية، مروراً بدناميكيات الإنفاق الحكومي وأنماطه، وصولاً إلى تأثير السياسات الاقتصادية والمالية المتبعة خلال تلك الحقبة، بناءً على ما تم ذكره تتبلور إشكالية البحث والتي يمكن صياغتها في التساؤل الآتي: ما هي الإشكالات التي يطرحها تمويل عجز الميزانية العامة؟، ومن خلال هذه الدراسة يمكن استخلاص العديد من النتائج على أنه يوجد تحديات هيكلية تواجه الاقتصاد الجزائري في تمويل الميزانية العامة.

فبالرغم من الجهود المبذولة في إصلاح النظام الضريبي، لا تزال الجباية البترولية المصدر الرئيسي للتمويل، مما يجعل الاقتصاد عرضة لتقلبات أسعار النفط ويؤدي إلى إهمال القطاعات الأخرى. كما أن الاعتماد الكبير على صندوق ضبط الموارد لتمويل العجز يمثل نقطة ضعف دائمة. ولتحقيق استقرار اقتصادي واجتماعي وسياسي مستدام، يصبح من الضروري تبني سياسة إنفاق عام رشيدة، وتوسيع قاعدة الإيرادات الضريبية، وزيادة الاهتمام بالقطاعات غير النفطية. وتشمل التوصيات الرئيسية ترشيد الإنفاق العام، وتوجيه الاستثمارات نحو التنمية، ومكافحة الفساد، ووضع تقديرات واقعية للميزانية، مع الاستفادة بحذر من رؤى المؤسسات الدولية.

- دراسة أ. زينة عباد، د. حكيم شبوطي (2019): مقال بعنوان: "سبل علاج عجز الميزانية العامة للدولة - دراسة حالة الجزائر - مجلة الاقتصاد والتنمية البشرية، رقم المجلد العدد والصفحة 116-129، جامعة المدية ، الجزائر، تهدف هذه الدراسة إلى تحليل التحديات الاقتصادية الكبيرة التي تواجه الجزائر نتيجة اعتمادها الكبير على عائدات النفط. يشكل تقلب أسعار النفط تهديداً مستمراً لتوازن الميزانية العامة للبلاد، خاصة في ظل الزيادة المستمرة في الإنفاق العام. يدفع هذا الوضع الجزائر إلى البحث بنشاط عن مصادر تمويل بديلة لضمان استقرار واستدامة ميزانيتها واقتصادها بشكل عام، سيتعمق البحث في الأسباب الرئيسية وراء العجز في الميزانية واستكشاف الآليات والحلول الفعالة التي يمكن للجزائر تبنيها لمعالجة هذا الاختلال. سيتم إيلاء اهتمام خاص لإمكانية تنويع الاقتصاد بعيداً عن الاعتماد الكامل على النفط. ويشمل ذلك التحقيق في جدوى وتأثير التحول نحو مصادر الطاقة المتجددة كبديل حاسم. في نهاية المطاف، تسعى الدراسة إلى تقديم تحليل شامل واقتراح مسارات قابلة للتطبيق للجزائر لتحقيق قدر أكبر من المرونة الاقتصادية والاستقرار على المدى الطويل من خلال تقليل اعتمادها على المحروقات وتبني استراتيجيات التنويع، لا سيما في قطاع الطاقة المتجددة، وعليه وانطلاقاً مما سبق تبلورت إشكالية البحث كما يلي: ما هي سبل علاج عجز الميزانية العامة في الجزائر؟ أما النتائج المتوصل إليها من خلال هذه الدراسة ان الاقتصاد الجزائري يواجه تحدياً جوهرياً ، وهو التبعية المفرطة للإيرادات النفطية. فعلى الرغم من الإصلاحات الضريبية وفترات ارتفاع أسعار النفط، لم تستطع الجزائر التحرر من هذه التبعية، مما يجعل ميزانيتها عرضة لتقلبات السوق العالمية ويؤدي إلى إهمال قطاعات اقتصادية واعدة كالزراعة والصناعة والسياحة والطاقات المتجددة، خاصة الطاقة الشمسية التي تملك فيها الجزائر إمكانات هائلة لم تستغل بالشكل الأمثل. وعليه، يوصي الباحث بضرورة تخفيض الاعتماد على النفط، والرفع من كفاءة الجباية العادية، والنهوض بالقطاعات غير النفطية، والاستثمار في تطوير واستغلال الطاقات المتجددة لضمان استقرار وتنوع الاقتصاد الوطني..

2-الدراسات باللغة الاجنبية:

ومن أهم الدراسات باللغة الاجنبية نعرضها في:

• دراسة Alexandra POPESCU & Patrick VILLIEU (2014) : مقال بعنوان

"Déficit budgétaire, dette publique et croissance dans les pays d'Europe centrale et orientale "

تهدف هذه الدراسة، بناءً على المقدمة المنشورة، إلى تحليل العلاقة بين العجز في الميزانية والدين العام والنمو الاقتصادي في دول أوروبا الوسطى والشرقية خلال فترة التحول الاقتصادي. وتسعى الدراسة إلى فهم كيف أثرت الصدمات الاقتصادية الأولية والانتقال إلى اقتصاد السوق، بما في ذلك انخفاض الإنتاج وارتفاع البطالة وزيادة الدين العام، على مسارات النمو في هذه البلدان. بالإضافة إلى ذلك، تتناول الدراسة التحديات التي واجهتها هذه الدول في تحقيق الاستقرار المالي والاقتصادي، خاصة في ضوء التضخم المرتفع والجهود المبذولة لتحقيق التقارب مع معايير الاتحاد الأوروبي. كما تسلط الضوء على تأثير الأزمة المالية العالمية في خريف عام 2008 على هشاشة المالية العامة في هذه الدول، وخاصة دول البلطيق، وتأثير الاعتماد على التمويل الخارجي في تقادم الأزمة الاقتصادية. بشكل عام، تسعى الدراسة إلى تقديم تحليل معمق للتحديات الاقتصادية والمالية التي واجهتها دول أوروبا الوسطى والشرقية خلال وبعد فترة التحول، وتأثيرها على النمو الاقتصادي المستدام، حيث حاولت الدراسة الإجابة عن إشكالية تأثير العجز في الميزانية والدين العام على النمو الاقتصادي في دول أوروبا الوسطى والشرقية خلال فترة التحول وما بعدها، مع الأخذ في الاعتبار التحديات الخاصة التي واجهتها هذه الدول وتأثير الأزمات الاقتصادية العالمية، ونتج عن هذه الدراسة أن دول أوروبا الوسطى والشرقية الأعضاء في الاتحاد الأوروبي توجه تحديات كبيرة في الميزانية. فبمعدل دين عام أقل من متوسط دول أوروبا الغربية (حوالي 50 بالمائة من الناتج المحلي الإجمالي)، فإنها لا تزال، في معظمها، تتمتع بحيز مالي محدود للسياسة المالية. وقد واجهت العديد من اقتصادات المنطقة الصغيرة والمفتوحة قيودًا كبيرة على التمويل الخارجي، مما يجعل استخدام سياسات التوسع أمرًا محفوفًا بالمخاطر، على عكس وجهة النظر المتفائلة التي دافع عنها آفونسو و داراس وآخرون (2006) وداراس (2010)، فإن نتائجنا المتعلقة بتأثير العتبة الذي يمارسه الدين العام على العلاقة بين عجز الميزانية والنمو الاقتصادي لا تسمح بتوقع آثار قوية مضادة للركود يمكن أن تعوض التأثير الانكماشية لتعديل الميزانية. وفي الواقع، على الرغم من أننا قمنا بعزل عتبة للدين العام تقدر بين 69% و 79% من الناتج المحلي الإجمالي للمنطقة، باستثناء المجر، فإن معظم اقتصادات المنطقة لم تصل بعد إلى هذه العتبة، بحيث يبدو أن التأثيرات الكينزية تميل إلى الهيمنة. إن تعديلاً سريعاً للمالية العامة قد ينطوي على تكاليف باهظة. وعلى العكس من ذلك، فإن متابعة نمو الدين العام بوتيرة مرتفعة للغاية على مدى السنوات الخمس المقبلة قد يقود دول أوروبا الوسطى والشرقية إلى ما وراء العتبة التي يكون للعجز عندها تأثير سلبي على النمو، مما يجعل السياسات المالية التوسعية غير فعالة في حالة تباطؤ النشاط. ويبدو أن اقتصادات المنطقة يجب أن تستعد لتحمل تكلفة التعديل المالي، من أجل الحفاظ على هوامش

مستقبلية للسياسة الاقتصادية. وكما هو الحال في دول منطقة اليورو، فإن تسهيل هذا التوحيد المالي من خلال السياسات النقدية العامة يبدو مرغوباً فيه.

-دراسة ZIAD M'hamed (2020):

مقال بعنوان " Les conséquences d déficit budgétaire sur l'économie algérienne " : constats et réflexions

مجلة معهد العلوم الاقتصادية، تهدف هذه الدراسة بشكل أساسي إلى تسليط الضوء بشكل معمق على التداعيات والنتائج المترتبة على وجود عجز في الميزانية العامة للدولة الجزائرية وتأثيره على مختلف جوانب الاقتصاد الوطني. تأتي أهمية هذا البحث في ظل السياق الاقتصادي الراهن الذي يواجهه الاقتصاد الجزائري، والذي يتميز بشكل خاص بالانخفاض الحاد في أسعار النفط العالمية، مما ألقى بظلاله على الإيرادات الحكومية المعتمدة بشكل كبير على عائدات النفط. تسعى الدراسة إلى تشخيص وتحليل الوضع الاقتصادي الصعب الذي تمر به الجزائر، والذي يضعها أمام مجموعة من الخيارات الصعبة والمعقدة، لا سيما في ظل الانخفاض الكبير الذي وصل إلى حوالي 30% في الإيرادات الضريبية النفطية، التي تعتبر عنصراً أساسياً في تمويل خطط الإنفاق الحكومي المختلفة. بالإضافة إلى ذلك، تتناول الدراسة السياسات الاقتصادية التي تبنتها الحكومة الجزائرية لمواجهة هذا العجز المتزايد، وتسعى إلى فهم وتقييم فعالية هذه السياسات وتأثيرها على المؤشرات الاقتصادية الكلية والقطاعات المختلفة للاقتصاد الجزائري. في نهاية المطاف، تسعى الدراسة إلى تقديم مجموعة من الرؤى والتأملات حول كيفية التعامل الأمثل مع هذه التحديات الاقتصادية الراهنة، واقتراح مسارات ممكنة للخروج من هذه الوضعية بأقل قدر ممكن من الآثار السلبية على النمو الاقتصادي والاستقرار المالي في الجزائر، المشكلة الرئيسية التي حاولت هذه الدراسة حلها هي هل يمكن لعجز الميزانية في الجزائر، أن يضر بالأداء الكلي للاقتصاد الوطني؟، هدفت هذه الدراسة بتحليل عواقب عجز الميزانية على أداء الاقتصاد الوطني الجزائري في سياق يتميز بانخفاض أسعار النفط في السوق الدولية وتدهور الدينار، مما جعل بلدنا يواجه أزمة متعددة الأبعاد: مالية واقتصادية وهيكلية، ومع ذلك، لاحظنا أنه منذ الأزمة المالية والصدمة النفطية في يونيو 2014، بدأت آثار انخفاض أسعار النفط تؤثر بشدة على المالية العامة، مما يشير إلى نهاية فترة الفوائض الكبيرة التي شهدتها البلاد في أوائل العقد الأول من الألفية الثانية ودخول البلاد في فترة من الشكوك الكبيرة. من الآن فصاعداً، يبدو أن صندوق ضبط الإيرادات الشهير، الذي تم إنشاؤه في عام 2000 لوضع فوائض الإيرادات النفطية فيه، لم يعد كافياً لتغطية العجز العام الذي بدأ يتفاقم بشكل خطير، نقطة أخرى مهمة في هذه الدراسة هي أن التراجع الملحوظ في الإيرادات النفطية في ميزانية الدولة يبدو أنه سيؤثر على التنمية الاقتصادية في الجزائر من خلال مزيج من زيادة الإنفاق العام وانكماش الضرائب النفطية، مع ترجيح أكبر لدرجة المعاملات بين البنوك. وقد ظهرت نفس النتائج في الحساب الجاري للمعاملات الخارجية الذي تأثر بإلغاء قابلية تحويل الدينار الجزائري. في هذا الصدد،

تدعو المؤسسات الدولية إلى إعادة هيكلة نظام الدعم، حيث يوصون بمراجعة تدريجية وإعادة توجيه نحو الفئات الاجتماعية الأكثر حرماناً، مع الأخذ في الاعتبار والوعي بالتأثير الاجتماعي لمثل هذا الإجراء في الظروف الحالية، على الصعيدين الدولي والوطني.

المطلب الثالث: الدراسات المتعلقة بالتمويل غير التقليدي وعجز الموازنة.

وهنا سنحاول تقديم دراسات تتناول العلاقة بين التمويل غير التقليدي وعجز الموازنة العامة باللغة العربية أو الأجنبية، وممثلة في:

1- الدراسات باللغة العربية: ومن بين هذه الدراسات نوردتها في التالي:

- دراسة أ. بختي سمير، أ. تيمجدين عمر، أ. عاتي يمينة (2019): مداخله بعنوان التوجه نحو التمويل غير التقليدي كآلية لعلاج عجز الخزينة العمومية في الجزائر، الملتقى العلمي الوطني حول النظام المالي وإشكالية تمويل الاقتصاديات النامية يومي 04 و 05 فيفري 2019، جامعة محمد بوضياف - المسيلة، تهدف هذه الدراسة بشكل أساسي إلى تبيان ماهية التمويل الداخلي غير التقليدي الذي تبنته الجزائر كأداة لمواجهة العجز الموازني المتفاقم نتيجة لتراجع إيرادات النفط، مع تقييم مدى نجاعة هذه السياسة في تحقيق أهدافها وتحديد آثارها المختلفة على الاقتصاد الوطني. وبالإضافة إلى ذلك، تسعى الدراسة إلى استكشاف وتقديم أهم البدائل التمويلية المتاحة التي يمكن للجزائر الاعتماد عليها في معالجة العجز الموازني بشكل أكثر استدامة وتجنباً للتداعيات السلبية المحتملة للتمويل غير التقليدي، حيث تمحورت الإشكالية حول مدى فعالية سياسة التمويل الداخلي غير التقليدي للخزينة العمومية كآلية تمويل حديثة في الجزائر في ظل الأزمة المالية الناتجة عن تهاوي أسعار المحروقات العالمية؟ وما هي انعكاساته على الاقتصاد الوطني؟ وفي نهاية الدراسة تم التوصل إلى أنه بالنظر إلى تراجع موارد صندوق ضبط الإيرادات، تم اعتماد سياسة التمويل غير التقليدي دون دراسة معمقة للعواقب المحتملة على المدى المتوسط والبعيد، خاصة فيما يتعلق بتدهور العملة وارتفاع التضخم، وهو ما لا يتناسب مع اقتصاد يعتمد بشكل كبير على المحروقات، كما قد يؤدي إلى فقدان البنك المركزي لاستقلاله. لذا، يوصى بتنفيذ القطاعات الإنتاجية وتشجيع الصادرات لفك الارتباط بالجباية البترولية، مع الاستغلال الرشيد للموارد ومحاربة الإسراف والفساد، والتوجه نحو التمويل والاقتصاد الإسلامي للاستفادة من أدواته في تخفيف الضغط على الموارد العامة وتعزيز التكافل الاجتماعي، بالإضافة إلى إصلاح المنظومة الرقابية على الموازنة العامة وتفعيل الرقابة البعيدة لضمان الشفافية والمساءلة.

-دراسة أسماء مسعي (2020): الموسومة بـ " التمويل غير التقليدي كآلية لتغطية عجز الموازنة العامة في الجزائر (2017-2019) دراسة تحليلية للفترة (2017-2019) "، مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي، جامعة العربي التبسي، تبسة، تهدف هذه الدراسة بشكل رئيسي إلى فهم وتحليل إشكالية العجز في الموازنة العامة للدولة الجزائرية، وتقييم الدور الذي لعبه التمويل غير التقليدي، الذي تبنته الجزائر ابتداءً من عام 2014 كآلية لمواجهة الصعوبات المالية الناجمة عن تدهور أسعار النفط

في الأسواق العالمية وتجاوز القيود المفروضة على التمويل التقليدي. وتسعى الدراسة بشكل خاص إلى تحديد وقياس مدى إسهام تطبيق سياسة التمويل غير التقليدي في تغطية هذا العجز خلال الفترة الممتدة من عام 2017 إلى عام 2019. بالإضافة إلى ذلك، تهدف الدراسة إلى تقييم الآثار الاقتصادية الكلية المترتبة على تبني هذه السياسة النقدية الاستثنائية، والتحقق من مدى تحقيق الأهداف التي وضعتها السلطات الجزائرية عند اللجوء إلى هذا النوع من التمويل، مع الأخذ في الاعتبار الظروف الاقتصادية والتحديات التي واجهت البلاد خلال تلك الفترة. حيث كانت الإشكالية كالتالي: إلى أي مدى أسهم التمويل غير التقليدي في تغطية عجز الموازنة العامة وتحقيق أهدافه المسطرة في الجزائر خلال الفترة (2017-2019)؟ ، حيث شكّلت الصدمة النفطية لعام 2014 منعطفًا حاسمًا للاقتصاد الجزائري، حيث أدت إلى تراجع حاد في المداخيل الدولارية وموارد صندوق ضبط الإيرادات، مما فاقم العجز الموازني واضطر السلطات إلى تبني آليات تمويل غير تقليدية، مثل الاقتراض من بنك الجزائر، لتمويل العجز وتغطية النفقات التسييرية (خاصةً للحفاظ على السلم الاجتماعي) على حساب الاستثمارات الإنتاجية. ولتجنب الآثار السلبية لهذه السياسة، يتعين توجيه التمويل غير التقليدي نحو نفقات التجهيز لتحقيق مردودية اقتصادية ولتحقيق التوازن المالي، يُقترح تفعيل القطاعات الإنتاجية غير النفطية وتعزيز الصادرات، مع تقليل اعتماد الموازنة على العوائد البترولية. كما يجب ترشيد الإنفاق العام عبر خفض النفقات الاستهلاكية غير الضرورية وتجميد المشاريع غير ذات الأولوية، إلى جانب إصلاح نظام الدعم لاستهداف الفئات المحتاجة فقط. بالإضافة إلى ذلك، يتطلب الأمر تعزيز التنسيق بين السياسات المالية والنقدية، وإصلاح المنظومة الرقابية للموازنة، وتشجيع الاستثمارات الأجنبية والتمويل الإسلامي كبداية مستدامة لمعالجة العجز.

- دراسة أيت بن امر الهام (2021): مقال بعنوان "التمويل غير التقليدي كآلية لتغطية عجز الميزانية العمومية، المجلد 10، العدد 01، كلية العلوم الاقتصادية، والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، تهدف هذه الدراسة بشكل عام إلى فهم وتحليل معمق للآليات غير التقليدية التي لجأت إليها الحكومة الجزائرية لتمويل العجز المتزايد في ميزانيتها العامة خلال الفترة الممتدة من 2014 إلى 2018، وتقييم آثارها الاقتصادية والمالية بناءً على البيانات الإحصائية السنوية لبنك الجزائر. وبشكل خاص، تسعى الدراسة إلى تحديد وتقييم مدى فعالية هذا التمويل غير التقليدي في تحقيق الأهداف التي وضعتها الحكومة، والتي شملت تمويل الخزينة العمومية وتلبية الاحتياجات المالية للدولة وتجنب الاقتراض الخارجي والحفاظ على السيادة الوطنية، بالإضافة إلى خلق بيئة اقتصادية مواتية. كما تهدف الدراسة إلى استخلاص نتائج واضحة حول ما إذا كان هذا النوع من التمويل قد ساهم بالفعل في معالجة العجز وتحقيق التوازن المالي والاقتصادي المنشود، مع الأخذ في الاعتبار الآثار الجانبية المحتملة مثل الضغوط التضخمية وتأثيره على قيمة العملة، وصولاً إلى تقديم توصيات مستنيرة حول سبل إدارة المالية العامة وتجنب الاعتماد على مثل هذه الآليات في المستقبل، أو اقتراح بدائل أكثر استدامة لمعالجة الاختلالات المالية. بالنظر إلى الأهداف التي تركز على فهم وتحليل الآليات غير التقليدية لتمويل العجز، وتقييم فعاليتها وآثارها، كانت صياغة الإشكالية على

النحو التالي: هل اللجوء إلى التمويل غير التقليدي من طرف البنك المركزي كان بديلاً مناسباً للطرق التقليدية لتمويل عجز الميزانية العمومية؟ حيث أنه أدت سياسة التمويل غير التقليدي التي انتهجتها الجزائر لتمويل العجز الموازني إلى تحولات كبيرة في مؤشرات السيولة النقدية خلال الفترة (2015-2019). حيث شهدت الكتلة النقدية تطوراً ملحوظاً، فارتفعت بنسبة 1% سنة 2015 و 60.8% سنة 2016، ثم تسارع نموها ليصل إلى 11.8% سنة 2017 و 8.6% سنة 2018، قبل أن تتراجع إلى 1% سنة 2019. وقد نتج هذا التوسع النقدي أساساً عن ثلاثة عوامل مترابطة: أولاً، تراجع صافي الأصول الخارجية بنسب 15.5% و 10.9% و 6.1% على التوالي خلال سنوات 2016-2018 بسبب استنزاف الاحتياطي من العملات الأجنبية وتدهور سعر الصرف. ثانياً، التضخم الكبير في قروض الدولة التي قفزت من 870 مليار دج سنة 2016 إلى أكثر من 4000 مليار دج سنة 2019 بفعل لجوء البنك المركزي لتمويل العجز عبر شراء سندات الخزينة. ثالثاً، نمو قروض الاقتصاد بنسب تراوحت بين 7.7% و 13.6% خلال نفس الفترة. وقد تفاقمت هذه الديناميكية بسبب الطلب المتزايد من المؤسسات العمومية والبنوك التجارية على السيولة، مما دفع السلطات النقدية إلى تبني إجراءات استرجاعية لامتناس الفائض النقدي والحفاظ على استقرار الأسعار.

2- الدراسات باللغة الأجنبية:

ومن أهم الدراسات باللغة الأجنبية نعرضها في:

- دراسة: (2019) Hadjer OULD HENNIA

مقال بعنوان " Déficit Budgétaire Et Financement Non Conventionnel En

Algerie

تهدف هذه الدراسة بشكل أساسي إلى تحليل العلاقة بين العجز في الميزانية والتمويل غير التقليدي في الجزائر، ويسعى الباحث من خلال هذا العمل إلى فهم الكيفية التي يؤثر بها انخفاض أسعار النفط، الذي يعتبر المصدر الرئيسي لتمويل الاقتصاد الجزائري، على زيادة العجز في الميزانية العامة. كما تهدف الدراسة إلى تسليط الضوء على الإجراءات التي اتخذتها الحكومة الجزائرية لمواجهة هذا العجز، خاصة اللجوء إلى أدوات تمويلية غير تقليدية كحل بديل. بالإضافة إلى ذلك، تحاول الدراسة تقييم فعالية هذا النوع من التمويل في ظل الأزمة المالية التي تمر بها البلاد، مع الأخذ في الاعتبار ضرورة البحث عن حلول تمويلية داخلية غير تقليدية لمعالجة هذه المشكلة الاقتصادية الهامة. حيث الإشكالية التي حاولت الدراسة حلها هي كيفية مواجهة العجز المتزايد في الميزانية العامة للدولة الجزائرية الناتج عن انخفاض أسعار النفط، وذلك من خلال تحليل فعالية اللجوء إلى التمويل غير التقليدي كأداة بديلة لتمويل الاقتصاد في ظل هذه الظروف المالية الصعبة، نتج عن هذه الدراسة أن العجز في الميزانية له تأثير اقتصادي قد يراه بعض الاقتصاديين محفزاً للنشاط الاقتصادي عن طريق سياسة إنعاش وفقاً لمبادئ الكينزية، أو ببساطة يكون شراً أقل في بعض حالات الركود. بالنسبة لاقتصاديين آخرين، فإن العجز في الميزانية هو دائماً علامة على سوء إدارة

الأموال العامة وأموال دافعي الضرائب، وبهذا المعنى، يجب تجنبه، أن تمويل هذا العجز عن طريق آلية الائتمان غير التقليدي «إصدار النقود من قبل البنك المركزي» يمكن أن يخدم التنمية الاقتصادية إذا تم وضع الأموال بشكل جيد ومراقبته بشكل جيد كما هو الحال في الدول المتقدمة مثل الولايات المتحدة، التي طبعت كمية هائلة من الأموال على مدى السنوات الماضية، والتي دخلت في أدوات مالية، مما زاد من أسعار السندات والأسهم. ومع ذلك، ليس هذا هو حال اقتصادنا، حيث أن الأموال مخصصة للاستهلاك مما يتسبب في ارتفاع الأسعار.

دراسة (2024) Dr. Baya Saou, Dr. Newal Forkoche, Dr. Baya Ouaguennouni

مقال بعنوان : Non-traditional financing of budget deficit in Algeria during the third millennium: An analytical evaluative study

تهدف هذه الدراسة في المجمل إلى تحقيق فهم معمق وتقييم شامل لآثار وتبعات لجوء الجزائر إلى أدوات التمويل غير التقليدية لمعالجة العجز المتزايد في ميزانيتها العامة خلال الفترة الممتدة من 2000 إلى 2018. مع التركيز على تقييم مدى تحقيقها للأهداف المرجوة في ظل قيود أصحاب المصلحة الاقتصاديين. كما تسعى لتسليط الضوء على دور أدوات التمويل غير التقليدية، كالتمويل النقدي المباشر، في تغطية العجز، وتحليل آثارها الإيجابية قصيرة الأمد والسلبية طويلة الأمد على الاستقرار الاقتصادي والتضخم. بالإضافة إلى ذلك، تهدف إلى فهم وتقييم مبادرة سندات الخزينة لعام 2017 ودورها في تحقيق الاستقرار المالي وتخفيف الضغوط على الميزانية. وفي المجمل، تسعى الدراسة لتقديم تحليل أكاديمي معمق وشامل لتجربة الجزائر في هذا المجال، مع تقييم آثارها على الاقتصاد وتقديم رؤى وتوصيات لسياسات مالية أكثر فعالية واستدامة. حيث كان السؤال البحثي الرئيسي هو: ما مدى فعالية التمويل غير التقليدي في معالجة العجز في ميزانية الجزائر؟ ، توصلت الدراسة إلى أن الأزمة النفطية لعام 2014 شكلت منعطفاً حاسماً للاقتصاد الجزائري، حيث أدت إلى تفاقم العجز الموازي رغم اعتماد آليات تقليدية كصندوق ضبط الإيرادات والاقتراض قصير الأجل من البنك المركزي. وبعد استفاد هذه الأدوات، تم اللجوء إلى التمويل غير التقليدي عبر القانون 10-17 الذي سمح بتمويل العجز عبر شراء سندات الخزينة لمدة خمس سنوات، مما أدى إلى تضخم الدين العمومي من 870 مليار دج عام 2016 إلى أكثر من 4000 مليار دج عام 2019، مع انعكاسات سلبية على المؤشرات الاقتصادية الكلية. وقد اتسمت هذه السياسة بعدم الفعالية، حيث ركزت على تغطية النفقات الجارية بدلاً من الاستثمارات المنتجة، في ظل استمرار الاعتماد على الإيرادات النفطية المتقلبة وتراجع الاحتياطات الأجنبية بنسبة 15.5% عام 2016، وفي هذا السياق، تبرز ضرورة

إصلاحات هيكلية تشمل تنويع مصادر الاقتصاد، وتبني نظام ضريبي فعال، وإعادة توجيه الإنفاق نحو القطاعات الإنتاجية، مع تحفيز انتقال الاقتصاد غير الرسمي إلى القطاع المنظم عبر حزمة متكاملة من الحوافز. كما يتطلب الأمر تعزيز الحوكمة المالية وترشيد الإنفاق، وخاصةً إصلاح نظام الدعم لاستهداف الفئات الأكثر احتياجاً، مع تحسين مناخ الأعمال لجذب الاستثمارات المنتجة. وتؤكد الدراسة على أهمية التنسيق بين السياسات المالية والنقدية، واعتماد آليات رقابية أكثر فعالية لضمان استدامة الموازنة العامة في المدى المتوسط والبعيد.

- مناقشة الدراسات السابقة وما يميز الدراسة الحالية .

- مناقشة الدراسات السابقة :

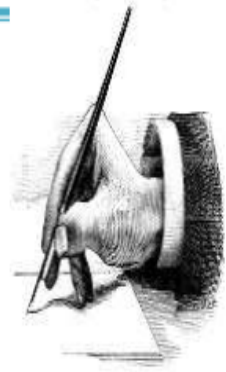
- أن معظم الدراسات تهدف إلى التعرف على مساهمة التمويل غير التقليدي في تغطية عجز الموازنة العامة
- ان معظم الدراسات ركزت على موضوع التيسير الكمي في الدول المتقدمة كالو.م.أ و اليابان .
- أما بالنسبة لحجم عينة الدراسات لتحليل متغيرات الدراسة (التمويل غير التقليدي وعجز الموازنة العامة)، معظم الدراسات الأجنبية كان حجم عينتها صغيرة مقارنة بالدراسات العربية التي كانت عينتها كبيرة، يرجع ذلك إلى صعوبة عدم التطرق وتناول اشكالية التمويل غير التقليدي تحديدا .
- بالنسبة للنتائج فنلاحظ تباينها بين الدراسات، حيث كانت أهم النتائج ان أدوات السياسة النقدية غير التقليدية التيسير الكمي الذي يهدف إلى انعاش الاقتصاد عن طريق ضخ النقود وشراء الأصول وهو كحل استثنائي لمواجهة الازمات المالية
- مميزات الدراسة الحالية :
- ومن أهم ما يميز دراستنا مايلي :
- تشابه دراستنا مع جميع الدراسات من حيث الهدف، بحيث نسعى لمعرفة التمويل غير التقليدي في تغطية عجز الموازنة العامة في الجزائر
- كما اختلفت دراستنا مع الدراسات السابقة من ناحية الزمن ومكان إجراء الدراسة (دراسة تقييمية تحليلية في الجزائر).
- تحليل تجربة التمويل غير التقليدي في الجزائر من حيث واقع تطبيقه والإصلاحات المرافقة له والبرنامج المسطر له من قبل الحكومة، وتحليل تطور مراحله وحجمه ومساهمته في تغطية عجز الموازنة العامة قبل واثاء تطبيقه في الجزائر .
- تحليل بداية تطبيق سياسة التمويل غير التقليدي في الجزائر والتغيرات الظاهرة على رصيد الميزانية خلال الفترة الفعلية المطبقة مع تحليل عودة الجزائر الى سياسة التمويل غير التقليدي في فترة كوفيد 19-، وانعكاساته على رصيد الميزانية الى غاية سنة 2022.

خلاصة:

على ضوء ما تقدم في هذا الفصل الذي يتضمن الإطار النظري للدراسة، تم التطرق لمجموعة من المفاهيم المتعلقة بالسياسة النقدية غير التقليدية والعجز الموازي في المبحث الأول، بالإضافة إلى الدراسات وهذا بالنسبة للمبحث الثاني، حيث تم الوقوف على جملة من الاستنتاجات أن التمويل غير التقليدي يتمثل أساساً في جمع المال وتقديمه سواء كان في شكل نقدي أو على شكل عروض إلى أصحاب العجز، سواء لغرض الاستهلاك أو الاستثمار في مشاريع يتوقع أن تحقق أرباحاً تغطي تكلفة هذه الأموال، أما عجز الموازنة العامة هو الفرق بين جملة النفقات والإيرادات الحكومية، غير أن تحديد طبيعة مكونات كل من الإيرادات العامة والنفقات العامة هو الذي يسمح بوجود مقاييس متعددة ومختلفة باختلاف الغرض المراد قياس العجز المالي.

الفصل الثاني:

الدراسة التحليلية لفعالية سياسة التمويل
غير التقليدي في تغطية عجز الموازنة
العامة خلال الفترة (2017-2022)



يعتبر التمويل غير التقليدي من الأدوات النقدية غير المعتادة التي تلجأ إليها الحكومات في أوقات الأزمات الاقتصادية الحادة، خاصة عندما تفشل الأساليب التقليدية في تلبية احتياجات التمويل العام في الجزائر، حيث أصبح هذا النوع من التمويل خيارا إظطارريا نتيجة لعدة عوامل اقتصادية ومالية، أبرزها الانخفاض الحاد والمستمر في أسعار النفط منذ منتصف عام 2014، مما أثر سلبا على الإيرادات الضريبية النفطية وأدى إلى اتساع عجز الموازنة العامة وتدهور ميزان المدفوعات بالإضافة إلى التراجع المقلق في احتياطات النقد الأجنبي، وقد وضعت هذه الظروف السلطات العامة أمام تحد كبير للحفاظ على الاستقرار الاقتصادي والاجتماعي وضمان تمويل الإنفاق العام، خاصة في ظل ضعف هيكل الاقتصاد الوطني و اعتماده على إيرادات قطاع المحروقات.

في مواجهة هذه التحديات، تم اعتماد آلية التمويل غير التقليدي من خلال تعديل قانون النقد والقرض في عام 2014، مما أتاح للخزينة العامة إمكانية التمويل المباشر من بنك الجزائر خارج السوق المالية وبالتالي، يهدف هذا الجزء من الدراسة إلى تحليل المسار الاقتصادي والمالي الذي أدى إلى هذا التحول واعتماد الجزائر على تطبيق هذه السياسة. وللتوضيح أكثر سيتم التطرق في هذا المبحث إلى المباحث التالية:

❖ المبحث الأول: تجربة التمويل غير التقليدي في الجزائر

❖ المبحث الثاني: دور التمويل غير التقليدي في معالجة عجز الموازنة العامة خلال الفترة 2017-

2022.

المبحث الأول: تجربة التمويل غير التقليدي في الجزائر.

المطلب الأول: أسباب لجوء الجزائر إلى التمويل غير التقليدي قبل 2017:

دخلت صيغة التمويل غير التقليدي حيز التطبيق بعد تعديل قانون النقد والقرض 10/90 بموجب القانون رقم 10-17 الصادر في 11 أكتوبر 2017 يتم الأمر 03-11 الصادر في 26 أوت 2003، تتمثل أهم أسباب لجوء الحكومة الجزائرية إلى اعتماد أسلوب تمويل غير تقليدي في العناصر الآتية:¹

- ضمان استمرارية تمويل نموذج التنمية الاقتصادية الذي تبنته الحكومة الجزائرية منذ 2001، والذي يتركز بالأساس على تحفيز الطلب الكلي حسب المقاربة الكينزية وهو ما يعرف بمخططات برامج الإنعاش الاقتصادي لتحفيز النمو، ومع تدني أسعار البترول منذ صيف 2014 بنسبة 50% خلال فترة 6 أشهر فقط مع استمرارية تراجع الأسعار إلى غاية نهاية 2017، بالإضافة فالموارد النفطية تمثل 60% من الميزانية السنوية للدولة، ولا تقل عن 95% من إجمالي الصادرات منذ سنوات عديدة.

- تغطية حاجيات تمويل الخزينة العمومية وتمويل تسديد الدين العمومي الداخلي وعلى وجه الخصوص سندات القرض الوطني من أجل النمو التي صدرت عام 2016، وسندات الخزينة الصادرة مقابل شراء الدين البنكي لسونلغاز وسندات الخزينة الصادرة لفائدة سوناطراك كتعويض عن الفارق بين سعر الوقود المستورد وسعر مياه البحر المحلاة.

- حدة الأزمة المالية الناجمة عن انهيار أسعار النفط في العالم واستمرارها، حيث اختتمت أسعار النفط عام 2014 عند مستويات منخفضة قياسية في خمس سنوات ونصف، وتراوح سعر خام برنت عند مستوى 57 دولارا للبرميل، كما وصل سعر الخام الأمريكي إلى مستوى قريب من 53 دولارا للبرميل 12.

- نفاذ خزينة الدولة الجزائرية من الأموال، بسبب تراجع أسعار النفط والعجز المتراكم في موازنات السنوات السابقة أدى إلى عدم كفاية الموارد المالية للدولة في تغطية العجز الحاصل في ميزانية الدولة.

¹ نور الدين بهلول، أسماء زغادنية، أثر التمويل غير التقليدي على الاقتصاد الجزائري: دراسة تقييمية خلال الفترة (2017/2019)، مجلة ميلاف للبحوث والدراسات، المجلد 06، العدد 01، سوق أهراس (الجزائر)، 2020/06/30، ص ص 192-193.

- حفاظ الحكومة الجزائرية على الجانب الاجتماعي بالرغم من التدهور المستمر في أسعار البترول.

من خلال الجدول يمكن التوضيح أكثر:

الجدول رقم (02-01): يوضح صادرات قطاع المحروقات للجزائر للفترة (2010-2017).

الوحدة: (مليون /برميل، مليار متر مكعب، دولار/برميل).

السنوات	صادرات النفط الخام (مليون برميل/اليوم)	صادرات الغاز الطبيعي (مليار متر مكعب)	متوسط سعر النفط(دولار/برميل)	حصة المحروقات من إجمالي الصادرات (%)
2010	1.4	56.1	80.1	98.3
2011	1.3	51.8	112.9	98.3
2012	1.3	50.4	115.3	98.4
2013	1.3	50.5	114.1	98.3
2014	1.3	50.8	109.2	98.1
2015	1.3	51.2	104.7	98.0
2016	1.3	51.6	100.7	97.8
2017	1.3	52.1	96.5	97.5

المصدر: من اعداد الطالبين بالاعتماد على، صندوق النقد الدولي، ومنظمة الأمم المتحدة (2010-2017)

تظهر بيانات صادرات المحروقات في الجزائر خلال الفترة 2010-2017 استقراراً نسبياً في حجم صادرات النفط الخام والغاز الطبيعي، حيث حافظت الجزائر على معدل تصدير يتراوح بين 1.5 و 1.7 مليون برميل يوميا من النفط، وما بين 52 و 62 مليار متر مكعب من الغاز سنوياً، وعلى الرغم من هذا الاستقرار الكمي، فقد شهدت أسعار النفط تقلبات ملحوظة، حيث ارتفعت تدريجياً من 65.7 دولاراً للبرميل في 2010 إلى ذروتها في 2012 عند 99 دولاراً، قبل أن تتخفّض مجدداً إلى 83 دولاراً في 2017 هذا الانخفاض النسبي في الأسعار أثر على العائدات الإجمالية، لكنه لم يحدث تغيراً كبيراً في بنية الاقتصاد الجزائري، إذ بقيت المحروقات تمثل أكثر من 96% من إجمالي الصادرات خلال كامل الفترة، مما يعكس اعتماداً شبه كلي على هذا القطاع الحيوي، ويبرز الحاجة إلى تنويع القاعدة الاقتصادية لتفادي تقلبات السوق الطاقوية.

-استبعاد لجوء الحكومة الجزائرية إلى الاستدانة الخارجية.

- تراجع احتياطي الصرف، حيث فقدت الجزائر خلال الفترة ما بين مايو 2014 وحتى يوليو 2017 ما يقارب 100 مليار دولار من احتياطياتها من النقد الأجنبي، لينخفض إلى 97.9 مليار دولار خلال شهر سبتمبر من سنة 2017.

وللتوضيح أكثر من خلال الجدول التالي:

الجدول رقم(02-02): يوضح احتياطي الصرف للجزائر خلال الفترة (2010-2017).

الوحدة: (مليار دولار)

السنة	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
احتياطي الصرف(مليار دولار)	150.1	183.1	191.6	192.5	178.9	155.7	113.4	97.9

المصدر: من اعداد الطالبين بالاعتماد على القوانين المالية (2010-2017).

شهد احتياطي الصرف الأجنبي في الجزائر خلال الفترة من 2010 إلى 2017 تباينا ملحوظا، حيث سجل أعلى مستوياته في عام 2013 بمقدار 192.5 مليار دولار، بينما انخفض تدريجيا ليصل إلى 97.9 مليار دولار في عام 2017. يعكس هذا التراجع تحولا اقتصاديا مهما ناجها عن تقلبات أسعار النفط العالمية، باعتباره المصدر الرئيسي للإيرادات من النقد الأجنبي، فقد ارتفع الاحتياطي خلال الفترة 2010-2013 مدفوعا بزيادة عائدات النفط والغاز، ما وفر للدولة قدرة أكبر على دعم ميزان مدفوعاتها وتعزيز استقرارها المالي. ومع ذلك، منذ عام 2014، شهدت البلاد تراجعاً مستمرا في الاحتياطي، نتيجة لتراجع أسعار النفط عالميا، وارتفاع الإنفاق الحكومي لمواجهة الضغوط الاجتماعية والاقتصادية، إلى جانب ضعف تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر. هذا التراجع يعكس تحديات هيكلية في الاقتصاد الجزائري، ويؤكد الحاجة إلى تبني سياسات تنويع اقتصادي وتعزيز كفاءة إدارة الموارد المالية للحفاظ على الاستقرار الاقتصادي في المستقبل.

ولها عدة أسباب أخرى نذكر منها مايلي:¹

- تواجه الجزائر منذ 2014 صدمة مالية خارجية ناجمة عن تراجع أسعار النفط في السوق العالمية ترتب عنها انخفاض ملحوظ يفوق نسبة الـ 59% من العائدات الناجمة عن صادرات قطاع المحروقات

- تشير أهم الإحصائيات التي تبين الحالة المالية والنقدية للاقتصاد الجزائري قبل اللجوء إلى اعتماد التمويل غيرا لتقليدي كآلية لاستمرارية تمويل التنمية الاقتصادية في الجزائر إلى انخفاض رهيب للسيولة النقدية في البنوك على مدار سنتي 2015 و 2016، حيث انتقلت من 2731 مليار دينار مع نهاية 2014 إلى 1833 مليار دينار في نهاية ديسمبر 2015، لتبلغ 821 مليار دينار في نهاية ديسمبر 2016.

- استهلاك كل الاحتياطات العمومية مما دفع بالخزينة الى تعبئة موارد إضافية من خلال اللجوء إلى قرض سندي وطني اين استفادت الخزينة من فوائد معتبرة تم اقتطاعها من نتائج بنك الجزائر، وعلى الرغم من كل هذه المساهمات تبقى الخزينة في حاجة إلى التمويل بقيمة تفوق الـ 500 مليار دينار بالنسبة لسنة 2017.

للتوضيح أكثر يمكن الاعتماد على الجدول التالي:

الجدول رقم (02-03): مساهمة صندوق ضبط الموارد الجزائري في تمويل العجز الموازي للفترة (2010-2016).
الوحدة: (مليار دينار).

السنوات	مساهمة الصندوق في تمويل العجز الموازي	الرصيد الموازي الإجمالي	نسبة المساهمة
2010	791938	-1496600	52.92
2011	1761455	-2468900	71.35
2012	2283260	-3246200	70.34
2013	2132471	-2205900	96.67
2014	2965672	-3186000	93.08

¹ صالح بضياف، واقع تطبيق آلية التمويل غير التقليدي في الجزائر وتبعاتها على الاقتصاد الوطني، مجلة الاقتصاد والتنمية البشرية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، المجلد 09، العدد 03، 2019/12/31، ص ص 28-29.

91	-3172300	2886505	2015
59.22	-2343700	1387938	2016

المصدر: من اعداد الطالبين بالاعتماد على، زينب بوملة، مبروكة حميد، دور صناديق الثروة السيادية في تحقيق الاستقرار المالي للدول النامية حالة الجزائر وجمهورية التشيلي (دراسة تحليلية تقييمية)، للفترة 2000-2016، مذكرة شهادة ماستر، جامعة الشهيد حمه لخضر الوادي، (الجزائر)، 2017-2018، ص75.

في بداية الفترة سنة (2010)، كانت نسبة مساهمة الصندوق في تمويل العجز %52.92، وهي نسبة تظهر اعتماداً متوسطاً على آليات التمويل الداخلي، مع تسجيل رصيد إجمالي للميزانية يقدر بـ 1,496,600. لكن مع تفاقم العجز في السنوات اللاحقة. ارتفعت مساهمة الصندوق تدريجياً، لتصل إلى 71.35% سنة 2011 ثم 70.34% سنة 2012، وهو ما يدل على تنامي الاعتماد على موارد الصندوق لتعويض الاختلالات الهيكلية في الميزانية. وقد بلغت مساهمة الصندوق ذروتها سنة 2013 بنسبة 96.67% من إجمالي العجز. في ظل تسجيل عجز بلغ 2,132,471 مع رصيد ميزاني سلبي يقدر بـ 2,205,900- ما يوضح مدى الاعتماد شبه الكلي على هذا المصدر في تلك السنة. واستمر هذا النمط في سنتي 2014 و 2015، حيث بلغت نسبة المساهمة 93.08 و 91% على التوالي في ظل عجز مالي متزايد وصل إلى 2,965,672 و 2,886,505 دينار على الترتيب. وفي سنة 2016، لوحظ تراجع في نسبة المساهمة إلى 59.22%، رغم أن العجز لا يزال كبيراً (1,387,938)، ما قد يشير إلى بداية تغير في السياسة التمويلية أو نفاذ تدريجي القدرة الصندوق على الاستجابة للاحتياجات المالية المتزايدة.

بناءً على هذه المعطيات، يمكن الاستنتاج أن تمويل العجز الموازي خلال هذه الفترة كان يعتمد بشكل كبير على موارد الصندوق، خاصة في ظل تصاعد العجز وتراجع الإيرادات هذا النمط يعكس هشاشة التوازنات المالية ويؤشر إلى ضرورة إصلاحات مالية وهيكلية عاجلة تهدف إلى تنويع مصادر الإيرادات وتعزيز فعالية الإنفاق العام لضمان الاستدامة المالية على المدى الطويل.

- بقاء الاسعار في الاسواق البترولية عند مستوياتها المتذبذبة والمنخفضة من حدة الضغوط على خزانة الدولة على المدى القصير والمتوسط.

- ضبابية الرؤى المستقبلية مما يشكل خطراً على قدرات الدولة في مواصلة جهود التنمية الاقتصادية والاجتماعية.

يمكن توضيحها أكثر من خلال الجدول التالي:

الجدول رقم (02-04): يوضح البرنامج الذي وضعته الجزائر في 2016 وبرنامج الاقتصاد الجديد أفاق 2030.

المرحلة	الفترة الزمنية	الأهداف الرئيسية	السياسات والإجراءات
مرحلة الإقلاع	2016-2019	- إطلاق نموذج تنموي جديد - تعزيز الاستثمار العام والخاص	- إطلاق مشاريع بنية تحتية جديدة - تحسين مناخ الأعمال
المرحلة الانتقالية	2000-2025	- دعم الاقتصاد الوطني في مواجهة التقلبات العالمية - تقليل الاعتماد على البترول	- تنويع الاقتصاد عبر تطوير الصناعة والزراعة - إصلاح النظام الضريبي
مرحلة الاستقرار والتوازن	2026-2030	- تحقيق نمو مستدام ومتوازن - تعزيز دور القطاعات غير النفطية	- استكمال إصلاحات هيكلية - تعزيز الابتكار والرقمنة

المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على بنك الجزائر، ووزارة المالية، أفاق 2030.

يعد هذا النموذج الاقتصادي جديد أطلقته الجزائر في عام 2016 يمثل خطة استراتيجية تهدف إلى إعادة هيكلة الاقتصاد الوطني وتحقيق نمو مستدام بحلول عام 2030. وقد تم تقسيم هذا النموذج إلى ثلاث مراحل رئيسية، تبدأ بمرحلة الإقلاع (2016-2019) التي ركزت على وضع أسس التنمية الاقتصادية من خلال تحسين مناخ الأعمال. وتشجيع الاستثمار العام والخاص، وإطلاق مشاريع بنية تحتية كبرى، تلتها المرحلة الانتقالية (2020-2025) التي استهدفت دعم الاقتصاد الوطني في مواجهة التقلبات العالمية، وتقليل الاعتماد على قطاع المحروقات عبر تنويع الاقتصاد، وتعزيز القطاعات الإنتاجية مثل الصناعة والزراعة، إلى جانب تنفيذ إصلاحات هيكلية في النظام المالي والجبايئي لتحسين الإيرادات. وأخيرا، جاءت مرحلة الاستقرار والتوازن (2026-2030) التي ركزت على تحقيق نمو اقتصادي مستدام ومتوازن، مع زيادة مساهمة القطاعات غير النفطية في الناتج المحلي الإجمالي، وتعزيز الابتكار والرقمنة كركائز للتنمية. ولتحقيق هذه الأهداف، اعتمد النموذج الاقتصادي الجديد على سياسات متعددة تشمل تحسين مناخ الاستثمار، تطوير البنية التحتية، إصلاح النظام المصرفي والجبايئي، ودعم القطاعات الإنتاجية الواعدة.

- تعرف السوق النقدية والمالية الداخلية انكماشاً في قدراتها مما يحد من امكانيات تمويل الاستثمار الاقتصادي.

- رفض السلطات العمومية اللجوء الى المديونية الخارجي.

ولتوضيح أكثر يمكن الاعتماد على الجدول التالي:

الجدول رقم (02-05): يمثل الجدول تطور أسعار النفط قبل وبعد 2014.

الوحدة: (دولار للبرميل)

السنوات	2011	2012	2013	2014	2015	2016
برنت	111.26	111.67	108.66	98.95	52.39	43.73

المصدر: حمزة بن الزين، وليد قرونقة، أثر تطور أسعار النفط على توازنات الأسواق الدولية خلال الفترة 2011-2021، دراسة حالة دول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة غرداية-الجزائر، 08/06/2023، ص19.

يوضح لنا الجدول بيانات أسعار خام برنت خلال 6 سنوات متتالية موضحة التحولات التي طرأت على السوق النفطية في تلك الفترة، حيث اتسمت الأسعار في عامي 2011 و 2012 بالاستقرار النسبي عند مستويات مرتفعة (111.26 و 111.67 دولارا للبرميل على التوالي)، وهو ما انعكس إيجابا على الاقتصاد الجزائري الذي يعتمد بشكل شبه كلي على العائدات النفطية كمصدر رئيسي لتمويل الميزانية العامة. فقد تمكنت الجزائر خلال هذه المرحلة من تحقيق فوائض مالية وتوسيع الإنفاق العمومي، لا سيما في قطاعات السكن والبنية التحتية والدعم الاجتماعي، مما ساهم في تهدئة الأوضاع الاجتماعية والسياسية عقب موجة الربيع العربي، غير أن بداية الانخفاض التدريجي في الأسعار عام 2013، حيث بلغ متوسط البرميل 108.66 دولارا، شكل مؤشرا أوليا على تغير توازنات السوق النفطية العالمية بفعل ارتفاع إنتاج النفط الصخري في الولايات المتحدة. هذا الاتجاه تفاقم في عام 2014 مع تسجيل انخفاض حاد إلى 98.95 دولارا، واستمر الانخفاض بشكل أكثر حدة في عام 2015، حيث تراجع السعر إلى 52.39 دولارا. ثم إلى 43.73 دولارا في عام 2016، وهو أدنى مستوى في الفترة محل الدراسة.

شكل هذا الانهيار الحاد في الأسعار النفطية صدمة قوية للاقتصاد الجزائري، إذ انخفضت العائدات البترولية إلى أقل من النصف خلال عامين فقط، مما أدى إلى تفاقم العجز في الميزانية العامة والحساب الجاري واستنزاف احتياطات الصرف بوتيرة متسارعة. كما اضطرت الحكومة إلى اللجوء إلى إجراءات تقشفية، شملت تقليص الإنفاق العمومي، وتجميد بعض المشاريع، والبحث

عن آليات تمويل بديلة، مثل التمويل غير التقليدي. ويُبرز هذا التطور بوضوح مدى هشاشة البنية الاقتصادية الجزائرية نتيجة ارتباطها المفرط بالربع النفطي، الأمر الذي يؤكد الحاجة الملحة إلى تبني إصلاحات اقتصادية هيكلية تهدف إلى تنويع مصادر الدخل وتعزيز قدرة.

المطلب الثاني: نظرة المشرع للتمويل غير التقليدي (الأسس والظوابط):

اعتمد المشرع الجزائري آلية التمويل غير التقليدي كحل استثنائي لمواجهة الأزمات المالية التي عصفت بالاقتصاد الوطني، لا سيما بعد تراجع عائدات النفط التي تعد المصدر الرئيسي للإيرادات العمومية. وقد تم تجسيد هذا التوجه من خلال تعديل قانون النقد والقرض بموجب الأمر رقم 17-10 الصادر في أكتوبر 2017، والذي أتاح للخزينة العمومية إمكانية الاقتراض المباشر من بنك الجزائر دون المرور عبر السوق المالية التقليدية. ورغم أن هذه الآلية وفرت تمويلاً سريعاً لتغطية العجز في الميزانية وتمويل الاستثمارات العمومية وتسديد ديون بعض المؤسسات، إلا أنها أثارت جدلاً واسعاً نظراً لتداعياتها المحتملة على استقرار الاقتصاد الكلي، خاصة فيما يتعلق بزيادة الكتلة النقدية دون غطاء انتاجي مما قد يؤدي إلى ضغوط تضخمية و انخفاض في القدرة الشرائية وقد بين تحليل المشرع أن اللجوء إلى هذا التمويل يبقى مؤقتاً واستثنائياً ن يفترض أن يرافق بإصلاحات اقتصادية هيكلية لتقادي الوقوع في فخ التمويل بالعجز، إلا ان غياب اليات صارمة للرقابة والتقييم زاد من المخاوف المرتبطة بفعالية هذه السياسة وجدواها على المدى البعيد.

أولاً: الظروف الممهدة للتمويل غير التقليدي:

في سياق تقديم مشروع تعديل قانون النقد والقرض أمام المجلس الشعبي الوطني بتاريخ أكتوبر 2017، عبر الوزير الأول آنذاك أحمد أويحيى عن موقف صريح وحاسم بخصوص ضرورة اللجوء إلى التمويل غير التقليدي، معتبراً إياه خياراً اضطرارياً لا بديل عنه في ظل الأزمة المالية الخانقة التي كانت تواجهها البلاد. وأوضح أويحيى أن الخزينة العمومية بلغة مرحلة حرجية لم تعد فيها قادرة على تغطية الأجور وسداد الالتزامات المالية للدولة مؤكداً أن الخيارات المتاحة كانت محدودة للغاية حيث أن الاقتراض الخارجي كان مرفوضاً حفاظاً على السيادة الوطنية وأن البدائل الداخلية التقليدية لم تعد كافية وفي هذا الإطار صرح قائلاً: الدولة لم تعد تملك أموالاً لدفع الأجور ولا يمكننا أن نستدين من الخارج حفاظاً على سيادتنا المالية، ولا خيار أمامنا سوى التمويل غير التقليدي لتقادي الانهيار كما شدد على أن هذا الخيار ليس سياسة دائمة بل آلية استثنائية مؤطرة زمنياً بخمس سنوات وستخصص لتمويل عجز الخزينة وسداد الديون الداخلية، مع التزام الحكومة

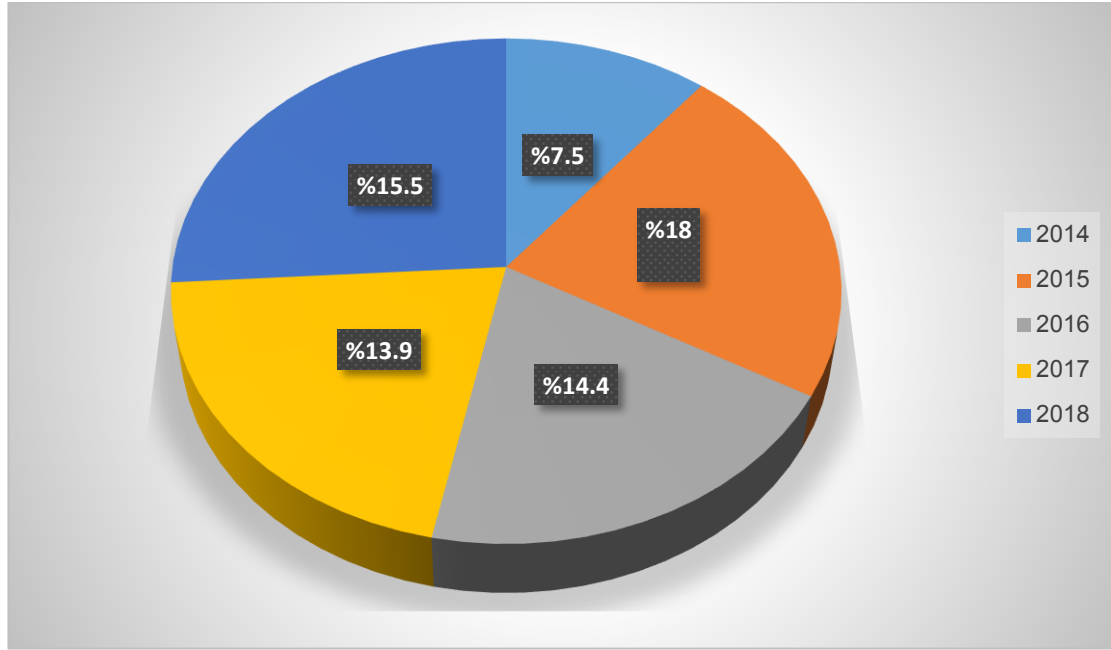
بتنفيذ إصلاحات هيكلية مرافقة لضمان استقرار الاقتصاد الوطني على المدى المتوسط والبعيد وبهذا، فإن تصريح أويحيى يعكس رؤية السلطة التنفيذية بأن التمويل غير التقليدي هو أداة مؤقتة تملئها الضرورة الاقتصادية لتواجه استراتيجية طويلة المدى. من خلال ذلك نذكر أهم المؤشرات في مايلي:¹

- استمرار تآكل احتياطي الصرف الجزائري قلل من هامش التصدي للصدمات الخارجية، حيث من المتوقع أن يبلغ قيمة 85.2 مليار دولار مع نهاية سنة 2018 أي ما يعادل 18.8 شهرا من الاستيراد، كما أنه قد يصل إلى 79.7 مليار دولار سنة 2019 (بمعدل 18.4 شهر من الاستيراد) قبل أن يبلغ قيمة 76.2 مليار دولار سنة 2020 (17.8 شهر من الاستيراد).
- تسجيل مستويات منخفضة المتوسط سعر البترول الجزائري السنوي مقارنة بالسعر المرجعي لإعداد الميزانية حيث تشير إحصائيات منظمة الأوبك إلى أن البترول الجزائري أنهى سنة 2017 بمتوسط 54 دولار، و 44.28 دولار في 2016 مقابل تحديد الحكومة السعر مرجعي للبترول يقدر ب 50 دولار في 2017 45 دولار في 2016 هذا ما هذه التوازنات المالية للاقتصاد الوطني وتفاقم الأزمة المالية التي تعيشها البلاد منذ صيف 2014.
- كما سجلت الجزائر تراجع في عجز الميزان التجاري من 20.13 مليار دولار في 2016 إلى 14.3 مليار دولار في 2017 وهذا ليس راجع لتطور الصادرات الجزائرية وإنما لتقليص رخص الاستيراد خاصة منها رخص استيراد السيارات.
- عجز ميزانية الدولة قدر ب 1567 مليار دينار في 2016 مقابل 795 مليار دينار في 2017 أما عجز الخزينة العمومية بلغ 2245 مليار دينار في 2017 بالإضافة إلى تدني القدرة الشرائية للدينار الجزائري الذي يعتبر من أضعف العملات في إفريقيا، وارتفاع سعر صرفه نحو قيم تاريخية مقابل أهم العملات العالمية خاصة منها اليورو، حيث واحد أورو يساوي حوالي 140 دينار جزائري في السوق الرسمي مع ضغوطات السوق الموازية على قيمة العملة الوطنية حيث وصلت قيمة وحدة واحدة من اليورو إلى 220 دينار جزائري، هذا ما حتم على بنك الجزائر على عدم اللجوء إلى حل تخفيض قيمة العملة الوطنية أكثر

¹ صالح بضياف، مرجع سبق ذكره، ص ص 22-23.

من أجل تخطي الأزمة المالية، وقد تم اللجوء إلى ذلك سابقا لرفع إيراداتها من صادرات النفط عند تحويلها إلى العملة الوطنية، مع إثبات العديد من الدراسات فشل مثل هذه السياسات الخاصة بسعر الصرف لاحتواء تداعيات الصدمة البترولية.

الشكل رقم(02-01): نسبة عجز الموازنة من الناتج الداخلي الخام في الجزائر من (2014-2018).



المصدر : سليمان ناصر، سياسة التيسير الكمي ومدى نجاعتها في البلدان النامية بعد أزمة كوفيد-19 الجزائر نموذجا، مجلة جامعة الملك عبد العزيز، الاقتصاد الإسلامي، المجلد 33، العدد 03، جامعة الملك عبد العزيز، المملكة العربية السعودية، 2020، ص 123.

ثانيا: الإطار التشريعي للتمويل غير التقليدي:

لقد خضع قانون النقد والقرض في الجزائر الى تعديل سنة 2017 نظرا للظروف التي تمر بها الجزائر والمتمثلة في تسجيل عجز في الموازنة العامة بالإضافة إلى التقهقر الرهيب في اسعار النفط المورد الأساسي والأول في تمويل الاقتصاد الوطني ارتفاع في نسبة التضخم تراجع مدا خيل صندوق الاستثمار هشاشة قاعدة الاستثمار الاجنبي مما زاد في انخفاض قيمة العملة الوطنية. وبعد التعديل الحاصل في قانون 90-10 لجئت الحكومة إلى التمويل غير تقليدي القائم على طباعة النقود بدون تغطية والذي يقوم على أساسه البنك المركزي وإقراض الخزينة العمومية مباشرة من اجل تمويل عجز ميزانية الدولة وتمويل الدين العمومي الداخلي، وتوفير موارد مالية للصندوق

الوطني للاستثمار، وكان لجوء البنك المركزي لسياسة التمويل غير التقليدي كآخر حل بعد استنفاد طرق التمويل التقليدية باعتباره يمثل سيادة الدولة والمخول قانونا للحفاظ على التوازنات المالية والنقدية كما هناك ضوابط يجدر الالتزام بها وهي ضرورة إرجاع الأصول المالية للبنك المركزي في ظرف سنة واحدة أو سنتين كأقصى تقدير، وبما أن الاقتصاد الجزائري يعاني من التبعية النفطية فموارده غير مستقرة وبالتالي إعادة المستحقات للبنك غير مضمونة.¹

ثالثا: إجراءات اتباع سياسة التمويل غير التقليدي في الجزائر:

هناك العديد من الإجراءات والتدابير التي ينبغي اتخاذها عند الاعتماد أو اللجوء الى التمويل غير التقليدي، والتي نرى من الضرورة سردها في النقاط التالية:²

1- تحكم في النفقات وتحسين التحصيل وتسيير أملاك الدولة: يتمحور مسعى الحكومة حول ثلاثة محاور، حيث تتعلق بالتحكم في النفقات العمومية وتحسين عملية تحصيل الموارد الجبائية العادية وتحسين تسيير أملاك الدولة. حيث تؤكد وثيقة مشروع المخطط على مواصلة مسعى إعادة توازن ميزانية الدولة من خلال الاعتماد على خارطة الطريق التي صادق عليها مجلس الوزراء في شهر جويلية 2016، والتي تضمنت عدة إصلاحات تتعلق بإصلاح الإدارة الجبائية لتحسين التحصيلات وإرساء الجباية المحلية وعقلية النفقات العمومية إلى أدنى حد وإصلاح سياسة الدعم العمومي، كما يوضح مخطط الحكومة بأنه سيتم اللجوء الاستثنائي المرحلة انتقالية مدتها خمسة سنوات للتمويل غير التقليدي، بهدف مواصلة انجاز المنشآت ومرافقة عمليات التنمية.

2- توجيه التمويل غير التقليدي حصريا لميزانية الاستثمار: يوجه التمويل غير التقليدي، طبقا لوثيقة المخطط. بشكل حصري نحو ميزانية الاستثمار للدولة وليس نحو نفقات التسيير حيث يسعى هذا التوجه بالاستجابة بشكل عقلاني الحاجيات التنموية البشرية ومرافقة التطور والتنمية. كما يسمح لبنك الجزائر بإقراض الخزينة العمومية مباشرة، وذلك بغرض تمكين الخزينة من مواجهة العجز في

¹ مسعودة بن لخضر، فوزي اينال، انعكاسات تطبيق سياسة التمويل غير التقليدي على الاقتصاد الجزائري، مجلة نور للدراسات الاقتصادية، مجلد 06، العدد 10، المركز الجامعي نور الشير، البيض، (الجزائر)، ص 329.

² مريم كلاش، هشام كزهود، فعالية استخدام أسلوب التمويل غير التقليدي كآلية للتمويل الحديث والإصلاحات المصاحبة له بالجزائر، مجلة الدراسات الأكاديمية، المجلد 02، العدد 02، المركز الجامعي افلو، (الجزائر)،

ميزانية الدولة وتحويل بعض ديونها لدى البنوك أو المؤسسات العمومية ومنح موارد إضافية للصندوق الوطني للاستثمار بهدف المساهمة في التنمية الاقتصادية

3- عقلية الدعم العمومي وتنويع الخدمات البنكية: ستعتمد الحكومة ضمن مسعاها الرامي للتحكم في نفقات الميزانية على عقلنة النفقات العمومية المتعلقة بالدعم لصالح الشعب، وذلك من خلال التحضير الجيد للملف المتعلق بها متبوعة بتشاور مع الشركاء الاقتصاديين والاجتماعيين، ثم مع البرلمان، ومن جهة أخرى تستعمل الحكومة على تحسين تحصيل الجباية العادية من خلال عصنة الإدارة الجبائية وتطوير الجباية المحلية ووضع إجراءات جديدة تسمح للإدارة الجبائية بتحصيل أسرع لمستحقاتها خلال عملية التصحيح الضريبي، بالإضافة إلى تسيير أملاك الدولة من خلال تطوير عائدات الدولة وتسهيل الصفقات العقارية للمواطنين، أما فيما يتعلق بالمنظومة البنكية فإصلاحها متوقف على تكيف الإطار التشريعي والتنظيمي.

المطلب الثالث: تحليل اتجاهات الموازنة العامة قبل 2017:

جدول رقم (02-06): يمثل تحليل وتطور بنية الموازنة العامة في الجزائر لفترة (2013-2017):

السنة	إجمالي النفقات	إجمالي الإيرادات	إجمالي العجز العام	رصيد الميزانية العامة
2013	7058.10	6339.30	-718.8	-4.43
2014	6024.10	5957.50	-66.6	-0.43
2015	6980.20	5718.90	-1261.30	-7.33
2016	7656.30	5103.10	-2553.20	-1.52
2017	7984.10	4747.43	-3236.67	-1.87

المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على تقارير وزارة المالية لسنوات (2013-2017) على الموقع الإلكتروني <https://www.bank-of-algeria.dz/pdf/rapport> تاريخ الاطلاع: 22/04/2025.

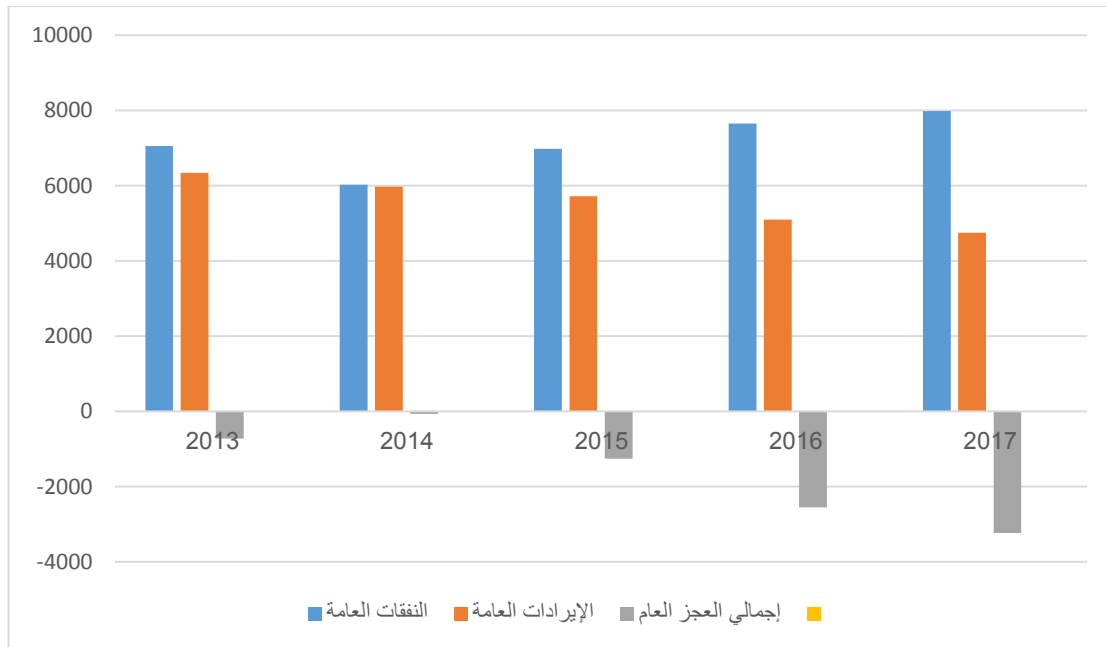
من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن رصيد الميزانية العامة يسجل رقدا سالباً طول مدة الدراسة وهذا نظراً لانخفاض الحاد الذي شهدته أسعار النفط في الأسواق الدولية منذ سنة 2014 ولمواجهة هذه الأزمة قامت الحكومة الجزائرية بعدة إجراءات نذكر منها:¹

¹ علي بودلال، العجز الموازني في الجزائر (الأسباب - النتائج والحلول)، مجلة الاقتصاديات لأعمال التجارة، العدد السادس، سبتمبر 2018، ص 458.

- استخدام الفوائض الموجودة في المالية العامة المتاحة في صندوق ضبط الإيرادات
- خفض ميزانية التجهيز بنسبة 16%
- تخفيض الاستثمار العمومي (تجمد بعض المشاريع كالترامواي، المستشفيات....)
- تقليص رخص لاستيراد في بعض السلع
- الإحالة على التقاعد حتى بلوغ سن 60 سنة.

للتوضيح أكثر وبالاتماد على احصائيات الجدول اليكم الشكل البياني يوضح نسبة الدين العمومي إلى الناتج المحلي الإجمالي وفقا الشكل التالي:

الشكل رقم (02-02): يمثل تطور نسبة الدين العمومي للفترة (2013-2017).



المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على الجدول رقم (01) باستخدام (Excel).

تظهر البيانات المالية الواردة في الجدول استمرار تسجيل الموازنة العامة الجزائرية عجز هيكلي خلال سنوات الدراسة، وهو ما يعد مؤشرا واضحا على اختلال التوازن بين الإيرادات والنفقات العمومية، إذ يتبين من خلال مقارنة "الإيرادات العامة" و "النفقات العامة" أن النفقات تتجاوز بصفة مستمرة الإيرادات مما يؤدي إلى تسجيل أرصدة سالبة للموازنة. ويؤكد ذلك أيضا عمود النسبة " الذي يظهر نسب العجز كنسبة مئوية من الناتج المحلي أو من إجمالي الإيرادات. ويتراوح العجز بين -0.43% في أفضل الحالات، وهو ما يعكس شبه توازن مالي نسبي خلال تلك السنة، وبين 7.33% في أسوأ الحالات، مما يشير إلى أزمة مالية حادة تتطلب تدخلا هيكليا في السنة التي

سجل فيها أكبر عجز نسبي (7.33%)، يلاحظ أن الإيرادات العامة بلغت 5718.90 مليار دينار مقابل نفقات قدرت بـ 6980.20 مليار دينار، ما يظهر فجوة تمويلية عميقة.

أما من حيث الاتجاه العام، فيلاحظ أن هناك تراجعاً في الإيرادات من سنة إلى أخرى. مثال من سنة 2013 إلى 2017، انخفضت من 6339.30 مليار دينار إلى 4747.43 مليار دينار، أي انخفاض يفوق 1500 مليار دينار، ما يعكس إما تراجعاً في عائدات الدولة، خاصة من قطاع المحروقات، أو ضعفاً في تعبئة الموارد الجبائية والضريبية بالمقابل، تتزايد النفقات العمومية، حيث بلغت في آخر سنة مسجلة 7984.10 مليار دينار، وهو ما يمثل ضغطاً متزايداً على المالية العامة، خاصة في ظل ثبات أو تراجع الإيرادات.

وفي هذا السياق، يُعد تحليل تطورات احتياطي الصرف أمراً بالغ الأهمية. فعندما تسجل الدولة عجزاً مستمراً في الميزانية، فإنها غالباً ما تلجأ إلى تمويله من خلال السحب من احتياطياتها من العملة الصعبة، خاصة في حال ضعف الإيرادات الجبائية وتذبذب الإيرادات الريعية. وبالاستناد إلى أرقام العجز المرتفعة خاصة في عامي 2015 و 2016، يمكن استنتاج أن احتياطي الصرف قد تعرض لضغوط شديدة خلال هذه الفترة، وهو ما قد ينعكس في تراجع القدرة على تغطية الواردات، والحد من قدرة البنك المركزي على التدخل لدعم العملة الوطنية، مما يهدد الاستقرار النقدي الكلي. بالتالي فإن استدامة احتياطي الصرف في ظل هذه المؤشرات المالية تتطلب إصلاحاً هيكلياً عميقاً، يركز على تنويع مصادر الدخل، ترشيد النفقات، وتعزيز الشفافية في إدارة الموارد، مع تبني سياسات مالية واقعية تقلل من الاعتماد على السحب من الاحتياطي لتغطية العجز.

المبحث الثاني: دور التمويل غير التقليدي معالجة عجز الموازنة العامة خلال الفترة (2017-2022):

سنتطرق في هذا المبحث الى تجربة الجزائر في التمويل غير التقليدي خلال الخمس سنوات التي اقترتها الحكومة الجزائرية مع تقسيمه الى ثلاث مطالب متمثلة في التمويل غير التقليدي خلال الفترة الفعلية وانعكاساتها خلال الفترة المتبقية مع التطرق الى تحديات ومتطلبات نجاح هذه السياسة. **المطلب الأول: واقع التمويل غير التقليدي في الجزائر خلال الفترة (2017-2019).**

سنحاول من خلال هذ المطلب التطرق الى واقع سياسة التمويل غير التقليدي في الجزائر خلال فترة تطبيقها الفعلية و ما ترتب عنها.

أولاً: تطبيق سياسة التمويل غير التقليدي في الجزائر:

لجأت الحكومة الجزائرية إلى سياسة التمويل غير التقليدي من خلال تعديل قانون النقد والقرض 10/90 بموجب القانون رقم 10/17 الصادر في أكتوبر 2017 في الجريدة الرسمية رقم 57 بتاريخ 12 أكتوبر 2017 المتمم للأمر 11/03 الصادر في أوت 2003. ويظهر التعديل من خلال إدراج المادة 45 مكرر من الأمر 03/11، والتي تنص "على أنه بغض النظر عن كل حكم مخالف، يقوم بنك الجزائر ابتداء من دخول هذا الحكم حيز التنفيذ بشكل استثنائي، ولمدة خمس سنوات، بشراء مباشرة عن الخزينة السندات المالية التي تصدرها هذه الأخيرة، وهو ما يفتح المجال لطباعة المزيد من الأوراق النقدية من خلال ما يعرف بالحد الأدنى للأغراض بين الخزينة العمومية والبنك المركزي المقدر حالياً بـ 10%. من أجل المساهمة في تغطية احتياجات تمويل الخزينة، تمويل الدين العمومي الداخلي، تمويل الصندوق الوطني للاستثمار"¹

شرع بنك الجزائر في عملية التمويل غير التقليدي منذ الثلاثي الأخير من عام 2017 وفقاً لتعليمات السيد الوزير الأول، حيث أصدر البنك نقوداً منذ شهر أكتوبر ما مجموعه 85 مليار دينار جزائري، كما أنه ينتج للخزينة العمومية خلال الفترة المحددة تمويل الصندوق الوطني للاستثمار على أساس مساهمة الدولة في الاستثمار أو التمويل طويل المدى لبرامج الاستثمار العمومي.² وهذا راجع الى العجز المحقق في الميزانية مما دفع بالبنك المركزي بضخ مبالغ كبيرة في هذه الفترة بغية تغطية العجز.

¹ فاطمة لعراي، احمد التجاني هيشر، دور التمويل غير التقليدي في معالجة عجز الخزينة العمومية، مجلة المقرريزي للدراسات الاقتصادية والمالية، المجلد 04، العدد 02، 2020، ص ص 81-82.

² بو جمعة بربوشي، عبد القادر عمور، اثر التمويل غير التقليدي على التضخم - دراسة تجارب بعض الدول مع الإشارة الى حالة الجزائر، مذكرة ماستر، تخصص اقتصاد نقدي وبنكي، جامعة العقيد احمد دراية، أدرار، (الجزائر)، 2019، ص 42.

الجدول رقم (02-07): يوضح العجز في الميزانية خلال 2017-2018:

السنوات	مجموع النفقات العامة	مجموع الإيرادات العامة	رصيد الميزانية
2017	6883.2	5635.5	-1247.7
2018	8627.8	6714.3	-1913.5

المصدر: بوجمعة بربوشي، عبد القادر عمور، اثر التمويل غير التقليدي على التضخم - دراسة تجارب بعض الدول مع الإشارة الى حالة الجزائر، مذكرة ماستر، تخصص اقتصاد نقدي وبنكي، جامعة العقيد احمد دراية، أدرار، (الجزائر)، 2019، ص43.

بخصوص المبلغ الذي أصدر في هذا الثلاثي الأخير من 2017 والبالغ 2185 مليار دينار، ذكر محافظ البنك في عرضه لتفصيل الأموال التي أصدرت خلال هذه الفترة بأنه وزع المبلغ على عدة اعتبارات: تمويل العجز والصندوق الوطني للاستثمار وإعادة شراء جزء من سندات الخزينة التي بحوزة سوناطراك وسندات سونلغاز والقرض السندي وهي بالتفصيل كالآتي:

- 570 مليار دينار لتمويل العجز الإجمالي للخزينة لنفس العام و354 مليار دينار موجهة للصندوق الوطني للاستثمار و452 مليار دينار لإعادة شراء جزء من سندات الخزينة التي بحوزة سوناطراك و545 مليار دينار جزائري لإعادة شراء سندات الخزينة المتعلقة بديون سونلغاز، و264 مليار دينار لتسديد الجزء الأول من القرض السندي الوطني
- وفي سنة 2018 واصل البنك في سياسة الإصدار النقدي الجديد حيث قام البنك بضخ مزيداً من الأموال في الاقتصاد تجاوزت 5000 مليار دينار جزائري.¹

1- الإصلاحات المرافقة لتنفيذ آلية التمويل غير التقليدي:

تم تبني حزمة من التدابير المرافقة في إطار تنفيذ التمويل غير التقليدي، تتمثل في الإصلاحات الهيكلية، والاقتصادية والمالية الرامية إلى استعادة توازنات خزينة الدولة وتوازن ميزان المدفوعات في أجل أقصاه 5 سنوات، ابتداء من أول يناير 2018 (المادة الأولى من المرسوم التنفيذي رقم 18-86 المؤرخ في 5 مارس 2018).

- استعادة توازنات خزينة الدولة (إصلاح مالية الدولة) عن طريق تعزيز قدرات التقدير والتسيير للنفقات العمومية للدولة وعصرنة طرق تحضير وتنفيذ الميزانية (تحسين إيرادات الجباية العادية، التحكم في النفقات العمومية وترشيدها).
- استعادة توازنات ميزان المدفوعات عن طريق ترشيد الواردات من السلع والخدمات وترقية الصادرات خارج المحروقات.

¹ بوجمعة بربوشي ، عبد القادر عمور ، مرجع سابق، ص43.

- الإصلاحات الهيكلية المالية بإصلاح المالية والمحاسبة العموميتين وعصرنة النظام المالي والبنكي.

- الإصلاحات الهيكلية الاقتصادية بتطوير الاقتصاد الرقمي، إصلاح سوق العمل وترشيد الإنفاق العمومي في مجال الحماية الاجتماعية والصحية، وعصرنة القطاع الفلاحي بهدف تحقيق الأمن الغذائي وتنويع الاقتصاد الوطني.

- تحسين مناخ الأعمال واستقطابية وجهة الجزائر للاستثمارات الأجنبية.

(2)- موقف بنك الجزائر من التمويل غير التقليدي :

أيد محافظ بنك الجزائر موقفه من التمويل غير التقليدي من خلال تحليله للسياسة النقدية للبلاد للفترة التي سبقت تنفيذ إجراءات هذه السياسة النقدية الجديدة:

- ان آليات التقليدية للسياسة النقدية لم تستعمل كلها أي أنها لم تصل إلى حدها. فإعادة التمويل للبنوك التجارية لدى بنك الجزائر تمت بالسندات العمومية، وكان حوزة البنوك لسندات خاصة كافية للقيام بنفس العملية عند الحاجة.

- معدلات الفائدة لبنك الجزائر، الخاصة بالخصم والعمليات السوق المفتوحة (وهي معدلات توجيهية) بعيدة عن الصفر.

- بالإضافة إلى الهامش على المعدلات الفائدة، يملك بنك الجزائر هامش على نسب الاحتياطي الإلزامي (الاحتياطي) واستعماله مرتبط بشروط: أن السيولة الناتجة عن تخفيض نسب الاحتياطي الإلزامي توجه لتمويل الاقتصاد الوطني، وهذا مرتبط بطلب المتعاملين الاقتصاديين على القروض البنكية خاصة منها الاستثمارية. بما أن النشاط الاقتصادي يعتمد على النفقات العمومية منه التجهيزية، فالطلب على القروض البنكية يكون منخفض أو معدوم في وضع صعب للمالية العامة.

- لا يمكن لبنك الجزائر التدخل مباشرة في السوق الأولية بإصدار نقدي لتمويل عجز الخزينة، لأنها عملية تضر الاقتصاد في دوامة تضخمية واختفاض لقيمة العملة الوطنية، وهذا مرفوض من قبل القانون الذي يؤطر بوظة وصراحة سلطات بنك الجزائر للخزينة.

- بإمكان بنك الجزائر، كإجراء بديل، توظيف حصة من أمواله الخاصة في سندات مصدرة أو مكفولة من الدولة (المادة 86 النقطة "ب" من قانون النقد والقرض) ودفع عنه أرباح كبيرة للخزينة (قدرت بـ 610 مليار دج في 2016، 920 مليار دج في 2017 و 1000 مليار في 2018).

وينتهي تدخل بنك الجزائر في عملية التمويل غير التقليدي إلا تطبيقاً للمادة 45 مكرر للأمر المصحح المتعلق بالنقد والقرض.¹

ثانياً: برنامج التمويل غير التقليدي في الجزائر:

تم بتاريخ 11 أكتوبر إصدار القانون رقم 17-10 المتمم للأمر 03-11 المتعلق بالنقد والقرض، والذي نص على تعديل المادة 45 من الأمر 03-11 لتسمح لبنك الجزائر وبشكل استثنائي لمدة 05 سنوات بشراء سندات الخزينة العمومية مباشرة من الخزينة العمومية وذلك لغايات:

- تغطية احتياجات تمويل الخزينة العمومية.

- تمويل الدين العمومي الداخلي.

- تمويل الصندوق الوطني للاستثمار.

على أن يهدف برنامج التمويل غير التقليدي في نهاية فترة 05 سنوات إلى تحقيق توازنات خزينة الدولة وميزان المدفوعات.

للعلم فإن المادة 45 من الأمر 03-11 المتعلق بالنقد والقرض كانت تمنع بنك الجزائر أن يتدخل مشترياً لسندات الخزينة في السوق الأولية للإصدار أي مباشرة من الخزينة العمومية أو السلطات المحلية المصدرة لها؛ واستتبع تأطير العملية في شكل مكشوفات على الحساب بـ 10 % من إيرادات ميزانية السنة السابقة، وذلك بقصد منح بنك الجزائر الاستقلالية في تنظيم الإصدار النقدي بعيداً عن الضغوط الحكومية.

وهي الصورة التي تمثل تميز التجربة الجزائرية في السياسة النقدية غير التقليدية؛ ذلك أن التجارب الدولية وبخاصة في الدول المتقدمة التي استخدمت برنامج التسهيلات الكمية، كانت البنوك المركزية تلجأ فيها للأسواق المالية لشراء الأوراق المالية الحكومية أو الخاصة وبخاصة من ميزانيات البنوك التجارية؛ إلا أن الحالة الجزائرية تميزت بشراء بنك الجزائر مباشرة للسندات الحكومية من الخزينة العمومية.

استخدم برنامج التمويل غير التقليدي خلال الفترة أكتوبر 2017-جانفي 2019 أي لفترة قاربت 16 شهراً؛ حيث حصلت الخزينة العمومية على أغلفة مالية متغيرة وثابتة في بعض الأحيان، والجدول الآتي يوضح تطور عمليات التمويل غير التقليدي التي قام بها بنك لصالح الخزينة العمومية.²

¹ أيت بن اعمر الهام، مرجع سابق، ص 291.

² حمزة شودار، برنامج التمويل غير التقليدي في الجزائر: تحليل الدوافع وتقييم النتائج، مجلة أبحاث ودراسات التنمية، المجلد 10، العدد 01، جامعة سطيف، (الجزائر)، 2023، ص ص 25-26..

الجدول رقم: (02-08): تطور حجم التمويل غير التقليدي في الجزائر خلال الفترة 2017-2019.

الفترة	قيمة الإصدار النقدي	الوضعية الشهرية للتمويل غير التقليدي (دج)
أكتوبر 2017	570 000 000 000 .00	570 000 000 000 .00
نوفمبر 2017	165 000 000 000 .00	2 185 000 000 000,00
ديسمبر 2017	0.00	2 185 000 000 000,00
جانفي 2018	1400 000 000 000 .00	3 585 000 000 000,00
فيفري 2018	0.00	3 585 000 000 000,00
مارس 2018	0.00	3 585 000 000 000,00
أفريل 2018	0.00	3 585 000 000 000,00
ماي 2018	0.00	3 585 000 000 000,00
جوان 2018	0.00	3 585 000 000 000,00
جويلية 2018	0.00	3 585 000 000 000,00
أوت 2018	0.00	3 585 000 000 000,00
سبتمبر 2018	420 000 000 000,00	4 005 000 000 000,00
أكتوبر 2018	0.00	4 005 000 000 000,00
نوفمبر 2018	1 187 200 000 000,00	5 192 200 000 000.00
ديسمبر 2018	364 000 000 000,00	5 556 200 000 000,00
جانفي 2019	1000000000000,00	6 556 200 000 000,00

المصدر: حمزة شوار، برنامج التمويل غير التقليدي في الجزائر: تحليل الدوافع وتقييم النتائج، مجلة أبحاث ودراسات التنمية، المجلد 10، العدد 01، جامعة سطيف، (الجزائر)، 2023، ص 27.

من خلال الجدول نلاحظ أنه تم تعبئة مبلغ 6556.20 مليار دج من طرف الخزينة لدى بنك الجزائر في إطار تنفيذ التمويل غير التقليدي. وحسب تقرير بنك الجزائر لسنة 2019 فإن المبلغ الإجمالي المعبأ 6556.20 مليار دج تم ضخ منه مبلغ 3114.40 مليار دج في الاقتصاد.

ثالثا: مراحل التمويل غير التقليدي في الجزائر:

شرح بنك الجزائر في عملية التمويل غير التقليدي للمرة الثانية والأخيرة من عام 2017، وبخصوص المبلغ الذي تم إصداره والبالغ 2185 مليار دينار، تم توزيعه على عدة اعتبارات: تمويل العجز والصندوق الوطني للاستثمار وإعادة شراء جزء من سندات الخزينة التي بحوزة سوناطراك والفرص السندي وهي بالتفصيل كالآتي: 570 مليار دينار لتمويل العجز المالي للخزينة لنفس العام و 354 مليار دينار موجهة للصندوق الوطني للاستثمار و 452 مليار دينار لإعادة شراء جزء من سندات الخزينة التي بحوزة سوناطراك و 545 مليار دينار جزائري لإعادة شراء سندات الخزينة المتعلقة بديون سونلغاز، و 264 مليار دينار لتسديد الجزء الأول من القرض السندي الوطني. وفي سنة 2018 واصل البنك في سياسة الإصدار النقدي الجديد حيث قام البنك بضخ مزيدًا من الأموال في الاقتصاد تجاوزت 5000 مليار دينار جزائري.¹ وهذا ما يفصله الجدول التالي من خلال مساهمة التمويل غير التقليدي في تمويل هذا العجز في:

الجدول رقم(02-09): مساهمة التمويل غير التقليدي في تمويل العجز الموازي في الجزائر خلال الفترة (2017-2019).

السنوات	2017	2018	2019
سندات مالية او مضمونة من طرف الدولة (مبلغ تراكمي)	2185	5556.2	6556.2
المبلغ الموجه لدعم الخزينة العمومية لمواجهة الموازنة العامة	570	1815	2470
سندات مالية صادرة او مضمونة من طرف الدولة (مبلغ سنوي)	2185	3371.2	1000
المبلغ الموجه لدعم الخزينة العمومية لمواجهة عجز الميزانية (مبلغ سنوي)	570	1245	655
رصيد الميزانية	-1234.74	-1342.60	-1138.97
نسبة التمويل (%)	46.16	92.7	57.5

المصدر: من اعداد الطلبة بالاعتماد على (بنك الجزائر 2019)، (بنك الجزائر 2017).

مع بداية سنة 2018 خصص مبلغ 1400 مليار دينار منها 900 مليار دينار كتسييق لتغطية جزء من عجز الخزينة العمومية و 500 مليار دينار موجه للصندوق الوطني للضمان الاجتماعي، وخلال شهر سبتمبر خصص مبلغ 420 مليار دينار منها 122 مليار دينار موجه لإعادة شراء

¹ نور الدين بهلول، أسماء زغادنية، مرجع سبق ذكره، ص196.

سندات الخزينة العمومية في حوزة القرض الشعبي الجزائري و320 مليار دينار لصالح الصندوق الوطني للاستثمار وهو بدوره يقرض هذا المبلغ إلى القرض الشعبي الجزائري للتمويل مؤخرات تسديد برنامج السكن (البيع بالإيجار) للسنتين 2017-2018.

في نهاية سبتمبر 2018 بلغت قيمة التمويل 4005 مليار دينار خصص منها 1470 مليار دينار لتغطية عجز الخزينة العمومية و1261 مليار دينار لتمويل الدين العمومي، وكان رصيد حساب الخزينة لدى بنك الجزائر دائناً بـ 1475 مليار دينار من نفس الشهر.

وقد اعتمد بنك الجزائر في إدارة السياسة النقدية للتمويل غير التقليدي ما يلي:

❖ المحافظة على مستوى من السيولة المصرفية في السوق النقدية ما بين المصارف

❖ الحفاظ على الأداء الجيد للسوق النقدية ما بين المصارف

❖ احتواء مخاطر ظهور الضغوط التضخمية.¹

وحسب تقرير بنك الجزائر 2019 أنه:

تم تعبئة مبلغ 6556.20 مليار دج من طرف الخزينة لدى بنك الجزائر في إطار تنفيذ التمويل غير التقليدي، وحسب تقرير بنك الجزائر لسنة 2019 فإن مبالغ التمويل غير التقليدي وجهت عبر التفصيل التالي:

- مبلغ 2470 مليار دج استخدم لتمويل عجز الخزينة لسنة 2017 و2018 وجزئياً من 2019 مبلغ 1813 مليار دج ساهم في تسديد الدين العمومي المتعلق بالشركات العمومية (سوناطراك، سونلغاز)، بالإضافة إلى تسديد القرض السندي.

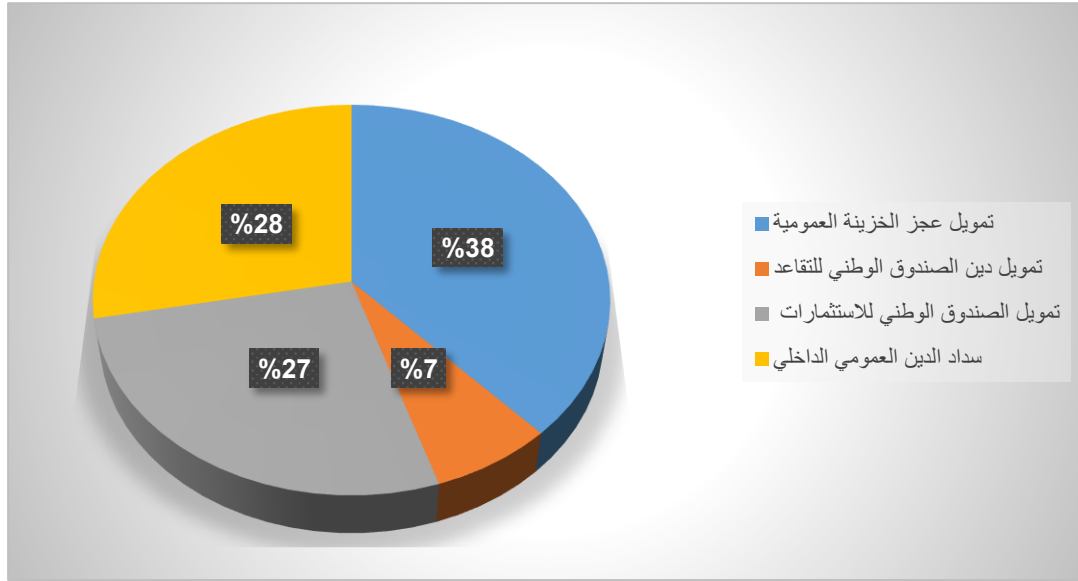
- مبلغ 500 مليار دج موجه إلى الصندوق الوطني للتقاعد لتسديد دينه لدى الصندوق الوطني للتأمينات الاجتماعية.

- مبلغ 1773.20 مليار دج موجه للصندوق الوطني للاستثمار لتمويل برامج عدل وتمويل عجز الصندوق الوطني لتنفيذ المشاريع الهيكلية.

والشكل الموالي يبين توزيع المبالغ المالية التي قام بإصدارها بنك الجزائر في إطار التمويل غير التقليدي.

¹ بهلول نور الدين، زغادنية أسماء، مرجع سابق، ص ص 196-197

الشكل رقم (02-03): توزيع اجمالي مبالغ التمويل غير التقليدي الى غاية 31-12-2019.



المصدر : بداني سعاد، بوتومي بشيرة، اثر التمويل غير التقليدي على استقرار سعر الصرف - دراسة حالة بنك الجزائر (2017-2023)، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر، تخصص اقتصاد نقدي وبنكي، جامعة الدكتور يحيى فارس المدية، (الجزائر)، 2024، ص33.

من خلال الشكل يتبين لنا أن 38% من الأموال التي تمّ طبعها وفق آلية التمويل غير التقليدي خُصّصت لتمويل عجز الخزينة العمومية، في حين خُصّص لسداد الدين الداخلي ما نسبته 28%. أما الصندوق الوطني للاستثمار فقد استفاد من حصة 27%، أما النسبة المتبقية والتي تمثل 7% فقد خُصّصت لسداد ديون الصندوق الوطني للتقاعد.¹

المطلب الثاني: انعكاس التمويل غير التقليدي على عجز موازنة في الجزائر خلال الفترة (2019-2022):

أولاً: العودة الى التمويل غير التقليدي:

النظر إلى الظروف الحالية، خاصة المعطيات المالية فيما تعلق بتأثيرات جائحة وباء كورونا على النشاط الاقتصادي، وتراجع نشاط العديد من المؤسسات المالية تبعاً لذلك. من خلال تراجع حجم النشاط فيها، وتراجع رقم الأعمال والأرباح، سيكون له تأثير مباشر على حصيلة الجباية العادية، التي ستتأثر لا محالة. إضافة إلى هذا نظراً لتعهدات الحكومة، بإعفاء المداخل الأقل من 30 ألف دينار، من IRG، إلى جانب تخفيض 50% من الضريبة على الدخل IRG، والضريبة

¹ سعاد بداني، بشيرة بوتومي، اثر التمويل غير التقليدي على استقرار سعر الصرف - دراسة حالة بنك الجزائر (2017-2023)، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر، تخصص اقتصاد نقدي وبنكي، جامعة الدكتور يحيى فارس، المدية، (الجزائر)، 2024، ص33.

على أرباح الشركات IBS، بالنسبة لمناطق الجنوب، كلها أمور ستحتم على الدولة، انتهاج هذا الخيار مؤقتاً، لتسيير المرحلة القادمة.

إن جائحة كورونا التي أصابت دول العالم بالشلل، قد رافقها انخفاض حاد لأسعار النفط، ما ترتب عنه انخفاض في الجباية البترولية، بحوالي 50%. وبالتالي الوضع الراهن، يفرض علينا الخضوع لمتوجات سوق النفط، وفق ما تؤول إليه الأمور، حيث قد يكون متوسط سعر البترول للسداسي الثاني من سنة 2020، في حدود 35 دولار للبرميل. هذا في حال بدأ الاقتصاد العالمي في العودة إلى النشاط، والتعافي التدريجي، لتبدأ السوق البترولية، في العودة للاستقرار التدريجي، بالتخلص من المخزون الفائض.¹

ثانياً: تحليل تأثير برنامج التمويل غير التقليدي في تحقيق الأهداف المسطرة له:

تعاضمت مشكلة العجز العام في الميزانية العمومية ابتداء من 2017 بعد نضوب صندوق ضبط الإيرادات واستمرار تراجع أسعار النفط في الأسواق الدولية؛ وهو ما أدى بالحكومة إلى الاعتماد على التمويل من بنك الجزائر عبر مختلف أشكاله؛ غير أن ما يهم هو مبررات اعتماد قانون 10-17 المعدل للأمر 03-11 المتعلق بالنقد والقرض، والذي نص على أهداف التمويل غير التقليدي هو استرجاع توازن الميزانية وميزان المدفوعات.

تظهر أرقام الميزانية العمومية للسنوات الستة الأخيرة عجزاً هيكلياً متزايداً منذ سنة 2017؛ وباستثناء سنة 2020 التي عرفت تراجعاً لقيمة العجز كنتيجة للمبادرة الحكومية في تقليص النفقات لمواجهة أزمة جائحة كورونا، حيث انخفضت نفقات التجهيز بـ 33.5% ما أدى لانخفاض قيمة الميزانية بـ 10.8%؛ فإن بقية الفترة شهدت عجزاً معتبراً،² كما يوضحه الجدول الآتي:

الجدول رقم (02-10): تطور العجز العام للميزانية خلال الفترة 2020-2022 المبالغ: مليار دج.

السنوات	اجمالي الإيرادات	اجمالي النفقات	اجمالي العجز العام
2020	6289,72	7823,11	-1533,39
2021	5328,18	8113,03	-2784,85
2022	5683,22	9858,43	-4175,21

المصدر: من اعداد الطالبين بالاعتماد على القوانين المالية لسنوات 2020-2021-2022.

¹ فاطمة لعربي، احمد التجاني هيشر، مرجع سابق، ص 84.

² حمزة شودار، مرجع سابق، ص 28.

نلاحظ أنه في عام 2022، الذي كان من المفترض أن يشهد تحقيق توازن في الميزانية العامة، لم يحقق وعلى الرغم من أن برنامج التمويل غير التقليدي كان يهدف إلى تحقيق التوازن المالي، إلا أنه وبمستويات متدنية، تم تسجيل أكبر عجز في الميزانية عام 2023 بقيمة 5884.9 مليار دج، أي ما يقارب 45 مليار دولار..

على الرغم من تطبيق برنامج التمويل غير التقليدي بهدف استعادة التوازن المالي، فإن الميزانية العامة استمرت في تسجيل عجوزات كبيرة، بل إن عجز عام 2023 كان الأكبر. وقد ساهم هذا الاستمرار في العجز في تضخم الدين العمومي بشكل ملحوظ خلال الفترة المذكورة.

ثالثا: انعكاسات التمويل غير التقليدي على عجز الميزانية:

التنسيق بين إيرادات الميزانية ونفقاتها يترتب عليه الرصيد الذي يتجلى في صورة عجز أو فائض، مما يعني ضرورة تدخل الدولة لتحقيق الاستقرار والتوازن الاقتصادي، أي أن توازن الموازنة العامة ليس هدفاً في حد ذاته بل الهدف هو تحقيق التوازن الاقتصادي والاجتماعي ولو كان ذلك من خلال العجز أو الفائض في الميزانية العامة، إن أساليب تمويل عجز الموازنة لها آثار ونتائج اقتصادية كلية مختلفة على الاقتصاد الكلي لذلك يختلف تقييم اتجاه السياسة المالية ومدى استدامتها باختلاف طريقة تمويل عجز الموازنة. بناءً على المعطيات المتوفرة حول الاقتصاد الجزائري والظروف الاقتصادية المحلية والدولية، ولا سيما مع تأثير جائحة كوفيد-19، والارتباط الوثيق بين الاقتصاد الجزائري وقطاع الطاقة وضعف تحصيل الإيرادات الضريبية أو تقلبات النشاط الاقتصادي، من المحتمل أن يؤثر كل ذلك في تطور النشاط المالي في الجزائر. شهدت ميزانية الدولة عجزاً بقيمة 1139.8 مليار دينار في عام 2019، و 1261.9 مليار دينار في عام 2020، و 838.5 مليار دينار في عام 2021، قبل أن ينخفض العجز إلى 192.7 مليار دينار في عام 2022.¹ كما هو موضح في الجدول التالي:

الجدول رقم (02-11): تطور رصيد الميزانية العامة خلال الفترة 2019-2022 المبلغ بلمليار

د.ج.

الفترة	2019	2020	2021	2022
رصيد الميزانية	-1139.8	-1261.9	-838.5	-192.7

المصدر: من اعداد الطلبة بالاعتماد على لعالج العمريّة، مرجع سابق، ص ص 291 292.

¹ العمريّة لعالج، دراسة وتحليل تطور النشاط الاقتصادي والمالي في الجزائر بعد جائحة كوفيد 19، مجلة أبحاث ودراسات التنمية، المجلد 11، العدد 01، جامعة محمد بوضياف المسيلة، الجزائر، 2024، ص ص 291-292.

المطلب الثالث: تحديات ومتطلبات نجاح سياسة التمويل غير التقليدي في الجزائر:

أولاً: تحديات التمويل غير التقليدي في الجزائر:

- من بين أهم التحديات المصاحبة لسياسة التمويل غير التقليدي في الجزائر نذكر ما يلي:
- إن الدول التي تبنت سياسة التمويل غير التقليدي كاليابان وبريطانيا وأمريكا بها عملات صعبة تستعمل في الصناديق السيادية ولها ما يقابل من إنتاج وطني، ومع ذلك لم تسلم من الأزمات خاصة أزمة الرهون العقارية. فحسب خبراء والمحللين الاقتصاديين في الجزائر فاعتماد هذه السياسة من خلال القيام بإصدارات جريدة سيؤدي الى توفر كمية كبيرة من النقود الوهمية سيؤدي إلى زيادة الطلب على السلع مما يؤدي إلى تضخم أسعار البضائع ومنه انهيار قيمة الدينار وهو ما يعاني منه الاقتصاد الجزائري في الوقت الحالي، مما سينتج عنه أزمة أخرى للبلاد حيث تصبح كمية كبيرة من النقود لا توفر كمية قليلة من السلع والبضائع ثم تنتقل الأزمة إلى المؤسسات بسبب التضخم العجيب تعجز عن تحمل أعباء الأجور لشهر جانفي 2018، مما يؤدي إلى ارتفاع نسبة البطالة وتنتقل الأزمة من اقتصادية إلى اجتماعية.¹
 - يؤكد محللون وخبراء أن السياسة التي تبنتها الحكومة الجزائرية ستتطوي على مخاطر كبيرة وبعيداً عن الأذهان سيناريو فنزويلا التي اعتمدت نفس القرارات وتواجه حالة إفلاس وتضخم، ويضيف المحللون أن هذا الخيار مرتبط أساساً برئاسيات 2019، وهو ما يؤكد مسؤول الأبحاث في "ماكينزي بنك" حيث يرى أن هذا الخيار يتعارض مع الفكر الاقتصادي وهو بمثابة هروب إلى الأمام ولن يعالج الوضع بل سيؤدي الزيادة في المعروض النقدي مما سيولد التضخم المفرط.
 - إن هذا الخيار يتعارض مع الفكر الاقتصادي وهو بمثابة هروب إلى الأمام ولن يعالج الوضع بل سيؤدي الزيادة في المعروض النقدي مما سيولد التضخم المفرط وانهيار قيمة العملة.²

ثانياً: متطلبات نجاح أداة التمويل غير التقليدي المعتمدة في الجزائر:

¹ عيوش رتيبة، الاتجاهات الحديثة لسياسة النقدية غير التقليدية – تجارب بعض الدول، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماستر في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد نقدي وبنكي، جامعة يحي فارس المدية، الجزائر، 2022، ص 99.

² انفال نسيب، التحديات والاصلاحات المصاحبة لسياسة التمويل غير التقليدي في الجزائر، مجلة الاقتصاديات المالية البنكية، وإدارة الاعمال، المجلد، 05، العدد 01، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر 2019، ص 23.

هنالك العديد من التدابير المتخذة من قبل السلطات العمومية في الجزائر لتحقيق أهداف استخدام آلية التمويل غير التقليدي ومن ضمنها نذكر:¹

- التحكم الجيد في النفقات العمومية وخاصة نفقات التسيير مع ترشيد نفقات التجهيز.
- تحسين عملية أداة التحصيل للموارد الجبائية العادية.
- التسيير العقلاني لأموال الدولة من خلال عصرنه الإدارة وتسريع عمليات مسح الأراضي وترسيم الصفقات العقارية للمواطنين وتحسين وتيرة حصول المتعاملين على العقار المنتج والفعال

- إصلاح وعصرنه المنظومة البنكية مع تكييف الإطار التشريعي والتنظيمي، وتطبيق تدابير أنظمة الدفع وتعزيز الأنظمة المعلوماتية للبنوك وتخفيض آجال دراسة ملفات القروض من خلال تطبيق لامركزية اتخاذ القرار وتطوير سوق القرض.

- تطبيق خارطة الطريق المصادق عليها من قبل مجلس الوزراء في جويلية 2016 المتضمنة عدة إصلاحات.

- إصلاح الإدارة الجبائية وعصرنتها لتحسين التحصيلات وإرساء الجبائية المحلية مع تطوير نظام الرصد ومراقبة المحتالين، وتسيير يمتد على سنوات لميزانية الدولة وعقلنة النفقات العمومية مع تقليص نفقات التسيير إلى الحد الأدنى.

من بين أهم البدائل المتاحة التي يمكن الاعتماد على فحص العجز الموازي في الجزائر حالياً مايلي:²

(أ) - **ترشيد الإنفاق العمومي:** وذلك عن طريق زيادة الكفاءة الإنتاجية للإنفاق العام بتوجيهه نحو الإنفاق الاستثماري، مع ضرورة الضغط على الإنفاق الاستهلاكي الحكومي غير الضروري، وكذا ترتيب أولويات الإنفاق العام، وزيادة الحوافز لتشجيع الاستثمار الخاص، وما يتبعها من زيادة فرص العمل، بالإضافة إلى زيادة موارد الدولة من خلال التوسع في فرض الضرائب المباشرة وغير المباشرة، وتوسيع قاعدة التحصيل الضريبي بهدف محاربة كل أشكال التهرب والغش الضريبيين، مع ضرورة تطوير أجهزة الإشراف والرقابة للوقوف بدقة على حقيقة الموارد المتاحة وكيفية صرفها وإنفاقها بالشكل المناسب.

(ب) - **التوجه نحو التمويل الإسلامي:** ويعد أحد البدائل المثلى لمصادر التمويل التقليدي وغير التقليدي، وذلك من خلال إنشاء البنوك الإسلامية، واتخاذ مجموعة من التدابير والإجراءات التي من شأنها دمج الصكوك الإسلامية في هيكل التمويل وبالضبط في حزمة إصدارات بورصة القيم،

¹ صالح بضياف، مرجع سبق ذكره، ص ص 30-31.

² أسماء مسعي، مرجع سابق، ص ص 74 75.

ومن بين هذه التدابير وضع نظام قانوني تشريعي يقضي بذلك من خلال تعديل قانون النقد والقرض، ووضع لوائح داخلية تنظم عملية إصدار وتداول وإطفاء الصكوك الإسلامية.

(ج)- **التركيز على تنويع الاقتصاد الوطني:** يهدف الخروج من التبعية الكلية لمصدر وحيد للإيرادات العامة وهي الجباية البترولية، من أجل ضمان التدفق المستمر للإيرادات والموجهة لتمويل عملية التنمية، وذلك من خلال تطوير القطاع الإنتاجي وإحلال الواردات، وخلق اقتصاد تنافسي مع الاندماج بقوة في الاقتصاد العالمي دون الاعتماد على قطاع المحروقات.

(د)- **تفعيل دور السوق المالية الجزائرية:** مكن للحكومة الجزائرية الاعتماد على بورصة الجزائر والتي يعد نشاطها ضعيف نسبياً للحصول على التمويل الكافي لمختلف المشاريع التنموية، وذلك من خلال وضع إجراءات تمكنها من مواكبة سياسات تنويع الاقتصاد الوطني، عن طريق:

- إمكانية لجوء الشركات العمومية إلى البورصة للحصول على التمويل الضروري لمشاريعها الاستثمارية وخططها الاقتصادية، بعد نضوب موارد الخزينة العمومية في إطار سياسات التطهير اللامتناهية؟

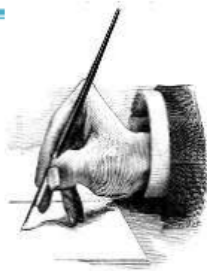
- إمكانية طرح قروض سندية لتمويل مشاريع الدولة، والتي من شأنها تقادي الوقوع في فخ المديونية الخارجية؟

- تفعيل عملية خوصصة بعض الشركات العمومية عن طريق البورصة، على ضوء ما جاء في قانون المالية فيما يتعلق بإمكانية فتح رؤوس أموال الشركات العمومية.

خلاصة:

من خلال الدراسة التطبيقية لآلية التمويل غير التقليدي في الجزائر، تبين أن هذه الأداة المالية اعتمدت كخيار استثنائي لمواجهة العجز المتفاقم في الموازنة العامة خلال الفترة 2017-2022، وذلك في ظل تراجع الإيرادات العمومية الناجمة عن انخفاض أسعار النفط في 2014 حيث يعتبر سبب مباشر في الاعتماد على التمويل غير التقليدي. وقد أظهرت نتائج التحليل أن التمويل غير التقليدي ساهم في تمويل نفقات الدولة وتفادي تعطيل البرامج الاجتماعية والاستثمارية، غير أن استخدامه خارج إطار الإصلاحات الاقتصادية والهيكلية أدى إلى بروز اختلالات مالية ونقدية، تجسدت أساساً في تصاعد معدلات التضخم وتآكل احتياطات الصرف وتراجع القدرة الشرائية. بناءً على ذلك، فإن التمويل غير التقليدي لا يمكن اعتباره حلاً مستداماً لتغطية عجز الموازنة، بل يجب توجيهه ضمن استراتيجية شاملة تهدف إلى إعادة التوازن المالي وتفعيل أدوات الرقابة والحوكمة المالية، مع التركيز على إصلاح المنظومة الجبائية. وترشيد النفقات، وتعزيز النمو خارج قطاع المحروقات لضمان ديمومة التمويل العمومي وتحقيق الاستقرار الاقتصادي على المدى الطويل.

الخاتمة



في ختام هذا الجزء التطبيقي من الدراسة التحليلية لفعالية سياسة التمويل غير التقليدي في تغطية عجز الموازنة العامة خلال الفترة (2017-2022)، تبين أن هذه الآلية شكلت خياراً ظرفياً اعتمدته السلطات العمومية لمواجهة تدهور المؤشرات المالية والاقتصادية، لاسيما في ظل انخفاض الإيرادات العمومية واتساع فجوة العجز. وقد أظهرت النتائج أن التمويل غير التقليدي ساهم بشكل ملحوظ في تغطية العجز وتمويل النفقات العمومية دون اللجوء إلى الاستدانة الخارجية، ما منح هامشاً من الاستقرار المالي قصير الأمد. غير أن هذا النوع من التمويل، بحكم طبيعته الاستثنائية وغير المستدامة، حمل معه انعكاسات سلبية تجلت في تصاعد معدلات التضخم وتراجع القدرة الشرائية، إضافة إلى تنامي المخاطر النقدية والمالية على المدى المتوسط، وبناءً عليه، خلصت الدراسة إلى أن فعالية التمويل غير التقليدي تظل محدودة زمنياً، ولا يمكن الاعتماد عليها كخيار دائم بل تستوجب مواكبتها بإصلاحات هيكلية عميقة تعزز من تنوع مصادر الإيرادات وتحسين كفاءة الإنفاق العمومي، بما يضمن تحقيق التوازنات المالية والاستقرار الاقتصادي على المدى الطويل.

- **الفرضية الأولى:** التمويل التقليدي يشمل الإيرادات المعتادة للدولة كالضرائب والديون السيادية من الأسواق والمؤسسات المالية، ويتم اللجوء إليه ضمن تخطيط الميزانية المعتاد. بينما التمويل غير التقليدي يشمل آليات خارج النطاق المعتاد مثل التسييل النقدي، الصكوك الإسلامية، الشراكة بين القطاعين العام والخاص، أو خصخصة الأصول. يُلجأ إليه عندما تعجز المصادر التقليدية عن تغطية العجز، أو في حالات الأزمات، أو لأهداف استراتيجية، مع مراعاة المخاطر الاقتصادية المحتملة المرتبطة به، وهذا ما يثبت عدم صحة الفرضية الأولى.

- **الفرضية الثانية:** ينتج عجز الموازنة العامة عن اختلال هيكلي بين الإيرادات والإنفاق، حيث تنخفض الإيرادات بسبب عوامل مثل تراجع عوائد الصادرات أو انكماش النشاط الاقتصادي بينما يرتفع الإنفاق نتيجة التزامات مالية كدفع الأجور أو دعم السلع الأساسية، وهذا ما يثبت عدم صحة الفرضية الثانية.

- **الفرضية الثالثة:** السبب الرئيسي الذي دفع الجزائر إلى تبني آلية التمويل غير التقليدي هو الأزمة المالية العميقة التي نشأت عقب الانهيار الحاد في أسعار النفط ابتداء من عام 2014، والذي يمثل المصدر الأساسي للإيرادات الحكومية. هذا الانخفاض الكبير في الإيرادات بالتزامن مع استمرار مستويات الإنفاق المرتفعة خاصة على الدعم الاجتماعي والأجور، أدى إلى عجز متزايد في الموازنة العامة، وهذا ما يثبت صحة الفرضية الثالثة.

- **الفرضية الرابعة:** ساهم التمويل غير التقليدي في تفاقم العجز الهيكلي للموازنة الجزائرية خلال الفترة 2017-2022، حيث اعتمدت الحكومة على طباعة النقود وتمويل الإنفاق العام دون إصلاحات حقيقية لزيادة الإيرادات أو خفض النفقات غير الضرورية. أدى ذلك إلى ارتفاع التضخم نتيجة زيادة المعروض النقدي دون نمو مواز في الإنتاجية، كما استمر العجز في التصاعد بسبب عدم معالجة الأسباب الجذرية للأزمة، مثل الاعتماد المفرط على النفط وغياب التنويع الاقتصادي، وهذا ما يثبت عدم صحة الفرضية الرابعة. لقد لخصت هذه الدراسة للوصول إلى مجموعة من النتائج النظرية والتطبيقية والتي يمكن توضيحها كمايلي:

- **النتائج النظرية:**

- يتضح أن السياسات النقدية غير التقليدية قد برزت كأداة محورية في مواجهة التحديات الكبرى التي واجهها العالم. ففي أعقاب الأزمات المالية والاقتصادية الحادة، وجدت البنوك المركزية نفسها مضطرة للخروج عن الأدوات التقليدية للسياسة النقدية، وتبني استراتيجيات مبتكرة وغير مسبقة بهدف استعادة الاستقرار وتعزيز النمو الاقتصادي
- تشمل أدوات السياسة النقدية غير التقليدية التيسير الكمي الذي يهدف إلى إنعاش الاقتصاد عن طريق ضخ النقود وشراء الأصول، وأسعار الفائدة السالبة التي تحفز البنوك على الإقراض، وأسعار الفائدة الصفرية التي تسهل حصول الأفراد على الائتمان، وحرب العملات التي تتلاعب بأسعار الصرف.
- يعتبر التمويل غير التقليدي آلية لتمويل الخزينة العمومية في حالات الأزمات المالية، ويستخدم لتغطية احتياجات التمويل، وتمويل الدين العمومي، وتمويل الصناديق الوطنية، وقد ينتج عنه آثار إيجابية على السياسات العامة أو آثار سلبية مثل التضخم والاعتماد المفرط على الدين العام.

- **النتائج التطبيقية:**

- اضطرت الجزائر إلى تطبيق سياسة التمويل غير التقليدي كحل استثنائي لمواجهة الأزمة المالية التي نتجت عن تراجع أسعار النفط مما أدى إلى انخفاض الإيرادات النفطية وصادرات قطاع المحروقات الذي أثر سلبا على الميزان التجاري والموازنة العامة.
- سياسة التمويل غير التقليدي تتطلب اقتصادا منتجا وتنافسيا وليس اقتصادا ريعي يعتمد على قطاع المحروقات بنسبة 98% كما هو الحال في الجزائر
- تم استعمال تقريبا نصف المبلغ من النقود المطبوعة لتغطية العجز المالي في الميزانية، بدلا من تسخيرها إلى الاقتصاد المنتج؛

- أدت هذه السياسة إلى انهيار العملة الوطنية مقابل العملات الأجنبية، وكذا تآكل احتياطي الصرف بصفة مستمرة، بالإضافة إلى تأثيره السلبي على ارتفاع معدلات التضخم والبطالة وبالتالي تدني القدرة الشرائية للمواطن.
- وقد تم التوصل أيضا إلى أن عدم التطبيق الكلي للإصلاحات الهيكلية الاقتصادية و المالية و التي تم مرافقتها بآلية التمويل غير التقليدي لم يسمح بتحقيق التوازن على مستوى خزانة الدولة و ميزان المدفوعات.

• الاقتراحات والتوصيات:

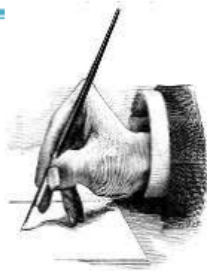
- يجب تنويع الاقتصاد الجزائري عبر تطوير قطاعات غير نفطية كالزراعة (باستصلاح الأراضي وتقنيات الري الحديثة، والصناعة بإنشاء مناطق صناعية متخصصة)، والسياحة بتسويق الموروث الثقافي والصحراوي هذا التنويع سيقول الاعتماد على المحروقات، ويزيد الإيرادات الضريبية ويوفر فرص عمل، مما يسهم مباشرة في سد عجز الموازنة.
- ينبغي التركيز على الاستثمار في الطاقات المتجددة، خاصة الشمسية، عبر مشاريع كبرى وتشريعات تسمح للقطاع الخاص بالمشاركة، تحويل الجزائر إلى مصدر للطاقة النظيفة سيخفض فاتورة دعم المحروقات، ويوفر عائدات بالعملة الصعبة، مما يدعم الموازنة العامة.
- التوجه إلى المشاريع الاستثمارية BOT (البناء - التشغيل - النقل) لتمويل البنية التحتية كمشاريع تحلية المياه والطرق السريعة عبر شراكات مع القطاع الخاص، هذا النموذج يضمن تنفيذ المشاريع دون تكلفة مالية فورية على الدولة، مع تحقيق إيرادات تشغيلية تساهم في تخفيف العجز.
- تنشيط السوق المالي والنقدي بما يسهم في تفعيل أدوات السياسة النقدية غير التقليدية، مع ضرورة توجيه الإصدار النقدي الجديد وفق هذه السياسة للقطاع الإنتاجي تجنباً للآثار التضخمية التي قد تنجم عن تمويلها للإنفاق العام
- السعي لزيادة الناتج المحلي الإجمالي بتنويع المنتجات، وزيادة كفاءة عناصر الإنتاج وبالتالي زيادة الإنتاجية وتوفير الموارد اللازمة للحد من الآثار التضخمية وكذا انخفاض قيمة العملة الوطنية
- على الحكومة الخروج من التبعية للمحروقات وتوسيع الوعاء الضريبي من أجل تغطية النفقات المتزايدة، وتوسيع مصادر الإيرادات

- التوجه إلى تبني آليات تمويل بديلة ومجدية كالتحويل الإسلامي والذي يوفر إمكانيات مالية ضخمة، تبقى غير مستغلة من طرف السلطات المالية في الجزائر بسبب عدم توفر ومرونة القوانين المسيرة لهذا النوع من التمويل
- تحسين بيئة الأعمال عبر تبسيط الإجراءات وإعفاءات ضريبية للمستثمرين في القطاعات الإنتاجية، وإنشاء مناطق اقتصادية خاصة، جذب رؤوس الأموال الأجنبية سيدعم الاحتياطي النقدي، ويقلل الضغط على الموازنة عبر زيادة الإيرادات الضريبية.
- إنشاء صندوق سيادي لإدارة عوائد المحروقات واستثمارها في أصول دولية أسهم، عقارات تحت إشراف خبراء دوليين عوائد هذا الصندوق ستكون مصدرا داعماً للموازنة خلال الأزمات، بدلا من الاعتماد على الاقتراض الذي يزيد المديونية.

• الأفاق المستقبلية:

- يمكننا أن نقول بأن هذه الدراسة ما هي إلا محاولة تبقى لها بعض النقائص، كما تعتبر بمثابة محاولة أخرى لفتح المجال لبحوث ودراسات أخرى حول هذا الموضوع الذي يبقى مجاله واسع للدراسة والتعمق في البحث. وفي هذا الصدد يمكننا أن نقترح بعض الإشكاليات التي تبين لنا من خلال هذا البحث أنها يمكن أن تكون بداية لمواضيع أخرى جديرة بالدراسة والاهتمام نذكر منها:
- ما مدى مساهمة التمويل الإسلامي في تمويل عجز الموازنة العامة في ظل الاقتصاد الوضعي؟
 - ماهي الآثار التي يخلقها التمويل الغير التقليدي والإسلامي في الاقتصاد الجزائري على المتغيرات الاقتصادية الكلية؟
 - ما مدى انعكاس أسعار الفائدة السالبة كألية لسياسة النقدية الغير التقليدية على بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية لمجموعة من الدول الصناعية؟
 - ما هو الأثر المتوقع لتخفيض الرسوم الجمركية على التحايل (حرب العملات) والخفض العمدي للعملة في دولة الصين؟

قائمة المراجع



المراجع باللغة العربية:

• الكتب:

- 1- سلامة محمد سلمان، الإدارة المالية العامة، دار النشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2015.
- 2- خديجة الأعسر، اقتصاديات المالية العامة، كلية الاقتصاد والعلوم السياسية، جامعة القاهرة، 2016.
- 3- أحمد محمد عادل عبد العزيز، الفائدة والتضخم بين (النظرية والتطبيق)، دار التعليم الجامعي، الإسكندرية، مصر.

• المجالات:

- 1- ناصر بوجلال، كمال ديب، التفسير الكمي كألية لتمويل عجز الموازنة العامة للدولة - حالة الجزائر، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، المجلد 12، العدد 01، المركز الجامعي مرسللي عبد الله، تيبازة، 2019.
- 2- صوفان العيد، بولحية الطيب، فعالية السياسة النقدية غير التقليدية في تحقيق الاستقرار المالي (البنك الفدرالي الأمريكي نموذجا)، مجلة أرصاد للدراسات الاقتصادية والادارية، الترقيم الدولي الموحد 7641-2661 العدد الأول، جامعة سكيكدة، 2018.
- 3- أحمد شفيق الشاذلي، الاطار العام للاستقرار المالي ودور البنوك المركزية في تحقيقه، دراسات اقتصادية العدد 27، صندوق النقد العربي، أبوظبي، 2014.
- 4- عمر عبو، كمال قسول، دور السياسة النقدية غير التقليدية في تحفيز الاقتصاد عرض تحارب دولية - مجلة الريادة للأعمال الاقتصادية، المجلد 05، العدد 01، جامعة حسيبة بن بوعلي الشلف، بالجزائر، 2014.
- 5- محمد السيد رضوان، الفائدة السلبية آلية نقدية بالبنوك المركزية وثمة محاكاة وفريضة الزكاة في الإسلام، المجلة الدولية للدراسات الاقتصادية الإسلامية المتقدمة، المجلد 02، العدد 02، جامعة مستغانم، الجزائر، سبتمبر 2022.

- 6- ساسي مباركة، مداني بن شهرة، سلطاني وفاء، السياسة النقدية غير التقليدية بين المفهوم ودورها في تحفيز الاقتصاد، مجلة اقتصاد المال والأعمال، المجلد 04، العدد 20، 2020/06/22.
- 7- صاري علي، البنوك المركزية في الدول النامية وقدرتها على الممارسات غير التقليدية، مجلة الاقتصاد والمالية، العدد 01، المجلد 02، جامعة الشلف، الجزائر 2016.
- 8- د. محمد مولود غزيل د. صاري علي، حرب العملات الأزمة القادمة، دراسة العدد الاقتصادي، المجلد 07، العدد 03، جامعة الأغواط، الجزائر، سبتمبر 2016.
- 9 بودوشن ياقوتة، أثر التخفيض التنافسي لقسم العملات (حرب العملات) على الاقتصاد العالمي، جامعة الشلف، الجزائر.
- 10 العشي وليد، صديقي أحمد، تجربة التسيير الكمي في الجزائر، مجلة اقتصاد المال والأعمال، المجلد 08، العدد 02، 2018.
- 11 ايت بن امر الهام، التمويل غير التقليدي كآلية لتغطية عجز الميزانية العمومية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، المجلد 10، العدد 01، جامعة الجزائر 3- (الجزائر) 2021.
- 12 طاهر بختة، التمويل غير التقليدي آلية جديدة لمواجهة الأزمة أم خطر محقق بالاقتصاد الجزائري، المجلد 05، العدد 01 جامعة مستغانم (الجزائر)، 30-04-2019.
- 13 بولقرينات فؤاد، سعيود المولود، التمويل غير البنكي كخيار لتعزيز الموازنة العامة في الجزائر 2000-2019، المركز الجامعي عبد الحفيظ بولصوف ميلة، (الجزائر)، 2021.
- 14 أسماء مسعي، فضيل رايس، التمويل غير التقليدي كآلية لمواجهة عجز الموازنة العامة في الجزائر، مجلة دراسات في الاقتصاد وإدارة الأعمال، المجلد 05، العدد 01، جوان 2022.
- 15- مطاي عبد القادر، راشدي فتحة، سياسة التسيير الكمي كأسلوب حديث لإدارة السياسة النقدية في ظل الأزمات - تجربة كل من اليابان والولايات المتحدة الأمريكية، مجلة رؤى اقتصادية، جامعة الشهيد حمه لخضر الوادي، (الجزائر)، العدد 11، ديسمبر 2016.

- 16- نادية عز الدين، أثر سياسة التسيير الكمي على التضخم في المدى الطويل في الولايات المتحدة الأمريكية - دراسة قياسية معتمدة على مقاربة Sim، مجلة العلوم الإنسانية الاجتماعية، المجلد 15 العدد 3، جامعة فرحات عباس سطيف، الجزائر، 2022/12/31.
- 17- مكاي هجيرة، بوبكر محمد، مساهمة التمويل غير التقليدي في معالجة عجز الموازنة العامة في الجزائر - دراسة تحليلية 2014-2019، مجلة اقتصاد المال والأعمال المجلد 8، العدد 01، المركز الجامعي نور البشير البيض، مخبر إدارة الابتكار والتسويق جامعة سيدي بلعباس الجزائر، 2022/04/30.
- 18- زروقي يحي، زروقي أبو بكر الصديق، مكيدش محمد، التسيير الكمي بديل داخلي غير تقليدي لتمويل الخزينة العمومية في الجزائر - مجلة البشائر الاقتصادية، المجلد 06، العدد 02، ديسمبر 2020.
- 19- نبيلة دودو، فوزي عبد الرازق، التسيير الكمي لمواجهة الأزمات المالية - دراسة التجربة الأمريكية والأوروبية، مجلة الاقتصاد والمالية، المجلد 05، العدد 01، جامعة فرحات عباس سطيف، (الجزائر)، 2019.
- 20- عادل محسن، محمد بركة، قراءة في بعض التحارب الدولية في التسيير الكمي أهم النتائج والدروس، المجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية، المجلد 08، العدد 02، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، (الجزائر)، 2021.
- 21- هدى هذباء يونس، ماجدة مدوخ، أثر سياسة التسيير الكمي على المستوى العام للأسعار في الجزائر، مجلة آفاق علمية، المجلد 11، العدد 02، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، مخبر العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير - جامعة عمار ثليجي الأغواط، (الجزائر) 2019.
- 22- السعيد قطافي، موساوي هاجر، دوافع ومخاطر سياسة التسيير الكمي، المجلة الجزائرية للعلوم الاجتماعية والإنسانية، المجلد 10، العدد 02، جامعة الجزائر-3، (الجزائر)، 2022/12/06.

- 23- أحمد ضيف، سياسة التيسير الكمي كألية للتمويل غير التقليدي تجربة الجزائر مقارنة ببعض التحارب الدولية، المجلد 16، العدد 02، جامعة البويرة، مخبر السياسات التنموية والدراسات الاستشرافية، (الجزائر)، 2021.
- 24- أنفال نسيب، التحديات والإصلاحات المصاحبة لسياسة التمويل غير التقليدي في الجزائر، مجلة الاقتصاديات النقدية والبنكية وإدارة الأعمال، جامعة محمد خيضر بسكرة، (الجزائر)، 2019.
- 25- حمزة شودار، برنامج التمويل غير التقليدي في الجزائر : تحليل الدوافع وتقسيم النتائج، مجلة أبحاث ودراسات التنمية، المجلد 10، العدد 01، جامعة سطيف، (الجزائر)، 2023.
- 26- زينة عباد، د. حكيم شبوطي، سبل علاج عجز الميزانية العامة للدولة - دراسة حالة الجزائر - مجلة الاقتصاد والتنمية البشرية، رقم المجلد العدد والصفحة 116 - 129، جامعة المدية، (الجزائر)، 2018.
- 27- بهلول نور الدين، زغادنية أسماء، أثر التمويل غير التقليدي على الاقتصاد الجزائري : دراسة تقسيمية خلال الفترة (2017/2019)، مجلة ميلاف للبحوث والدراسات المجلد 06، العدد 01، سوق أهراس - (الجزائر)، 2020/06/30.
- 28- صالح بضياف، واقع تطبيق البة التمويل غير التقليدي في الجزائر وتبعاتها على الاقتصاد الوطني، مجلة الاقتصاد والتنمية البشرية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية و علوم التسيير، المجلد 09، العدد 03، 2019/12/31.
- 29- حمزة بن الزين، وليد قرونقة، أثر تطور أسعار النفط على توازنات الأسواق الدولية خلال الفترة 2011-2021 دراسة حالة دول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة غرداية، الجزائر، 2023.
- 30- سليمان ناصر، سياسة التيسير الكمي ومدى نجاحها في البلدان النامية بعد أزمة كوفيد 19 الجزائر نموذجا، مجلة جامعة الملك عبد العزيز الاقتصاد الإسلامي، المجلد 33، العدد 03، جامعة الملك عبد العزيز، المملكة العربية السعودية 2020.

31- بن لخضر مسعودة، اينال فوزي، انعكاسات تطبيق سياسة التمويل غير التقليدي على الاقتصاد الجزائري، مجلة نور للدراسات الاقتصادية، مجلد 06، العدد 10، المركز الجامعي نور الشير، البيض، (الجزائر).

32- كلاش مريم، كزهود هشام، فعالية استخدام أسلوب التمويل غير التقليدي كآلية للتمويل الحديث والإصلاحات المصاحبة له بالجزائر، مجلة الدراسات الأكاديمية، المجلد 02، العدد 02، المركز الجامعي افلو، (الجزائر).

33 بودلال علي، العجز الموازني في الجزائر (الأسباب - النتائج والحلول)، مجلة الاقتصاديات الأعمال التجارية، العدد السادس، سبتمبر 2018.

34 العرابي فاطمة، هيشر احمد التجاني، دور التمويل غير التقليدي في معالجة عجز الخزينة العمومية، مجلة المقريري للدراسات الاقتصادية والمالية، المجلد 04، العدد 02، 2020.

35- لعجال العمرية، دراسة وتحليل تطور النشاط الاقتصادي والمالي في الجزائر بعد حائحة كوفيد 19، مجلة أبحاث ودراسات التنمية، المجلد 11، العدد 01، جامعة محمد بوضياف المسيلة، (الجزائر)، 2024.

الطروحات والمذكرات:

1- نسيمة محداب، سلوى بن الزغدة، تقييم فعالية السياسة النقدية غير التقليدية في تحقيق التعافي الاقتصادي، مذكرة ماستر، جامعة محمد الصديق بن يحي جيجل، (الجزائر)، 2016/2015.

2- نصيرة بهلولي، التمويل غير تقليدي كآلية لتغطية عجز الميزانية، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماستر أكاديمي 2017-2018.

3- لحسن دروري، سياسة الميزانية في علاج عجز الموازنة العامة للدولة دراسة مقارنة الجزائر - تونس، أطروحة دكتوراه مقدمة لنيل شهادة دكتوراه العلوم في العلوم الاقتصادية، جامعة محمد خيضر - بسكرة 2013-2014.

4- بشيري ونام ياسمين، دور الأدوات غير التقليدية للسياسة النقدية في تحفيز النمو الاقتصادي عرض تحارب دولية، مذكرة لنيل شهادة الماستر في العلوم الاقتصادية تخصص نقدي وبنكي جامعة العربي بن مهيدي أم البواقي، (الجزائر)، 2019-2020.

- 5- بن موسى مصعب، بن جدي سامي، تقسيم سياسة التمويل غير التقليدي في الجزائر - حالة التفسير الكمي - مذكرة ماستر أكاديمي في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد نقدي وبنكي جامعة محمد الصديق بن يحي جيجل، (الجزائر)، 2021-2022.
- 6- محسن عادل، الآثار الاقتصادية للسياسة النقدية غير التقليدية دراسة تقييمية لآلية التمويل غير التقليدي بالجزائر، أطروحة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة الدكتوراه، تخصص اقتصاد نقدي وبنكي، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، (الجزائر)، 2021-2022.
- 7- زينب بوملة، مبروكة حميد، دور صناديق الثروة السيادية في تحقيق الاستقرار المالي للدول النامية حالة الجزائر وجمهورية التشيلي (دراسة تحليلية تقييمية)، للفترة 2000-2016، مذكرة ماستر، تخصص اقتصاد نقدي وبنكي، جامعة الشهيد حمه لخضر الوادي، (الجزائر)، 2017-2018.
- 8- بربوشي بوجمعة، عمور عبد القادر، أثر التمويل غير التقليدي على التضخم دراسة تحارب بعض الدول مع الإشارة إلى حالة الجزائر، مذكرة ماستر أكاديمي، جامعة العقيد احمد دراية أدرار، (الجزائر)، 2018-2019.
- 9- خالد ببوش، عبد الغني سليمان، إشكالية تحويل عجز الميزانية العامة (دراسة حالة الجزائر للفترة 1999-2015)، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر ، جامعة احمد دراية ادرار - (الجزائر)، 2016.
- 10- أسماء مسعي، التمويل غير التقليدي كآلية لتغطية عجز الموازنة العامة في الجزائر، دراسة تحليلية للفترة 2017-2019، مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي، جامعة العربي التبسي، تبسة، (الجزائر)، 2020.
- 11- بداني سعاد، بوتومي بشيرة، أثر التمويل غير التقليدي على استقرار سعر الصرف -دراسة حالة بنك الجزائر 2017-2023، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر، تخصص اقتصاد نقدي وبنكي، جامعة الدكتور يحي فارس، المدية، (الجزائر)، 2024 .
- 12- عيوش رتيبة، الاتجاهات الحديثة لسياسة النقدية غير التقليدية - تحارب بعض الدول، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماستر في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد نقدي وبنكي، جامعة يحي فارس المدية، (الجزائر)، 2022.

• الملتقيات:

1- أحمد بلوافي، عبد الرزاق بلعباس، حقيقة سياسة معدل الفائدة الصفري ، ورقة بحثية مقدمة في الملتقى الدولي الثاني حول الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية النظام المصرفي الإسلامي نموذجاً، المركز الجامعي خميس مليانة معهد العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، الجزائر، يومي 5-6 ماي 2009.

2- بختي سمير، تيمجدين عمر، عاتي يمينة ، مداخلة بعنوان التوجه نحو التمويل غير التقليدي كآلية لعلاج عجز الخزينة العمومية في الجزائر، الملتقى العلمي الوطني حول النظام المالي واشكالية تمويل الاقتصاديات النامية يومي 04 و 05 فيفري 2019، جامعة محمد بوضياف - المسيلة، (الجزائر)، 2019.

• النصوص القانونية:

- القانون رقم 10-17 الصادر في 17 أكتوبر 2017.

• التقارير:

- بنك الجزائر 2017..

- بنك الجزائر 2019.

المواقع الإلكترونية:

- https://www.google.com/search?q=https://youtu.be/XLzcc0QqNic%3Fsi3%D_xMC12VnSFjiNMdc
- https://www.google.com/search?q=https://youtu.be/6_tRZITZK-U%3Fsi%3DgzwnegmTaRBjSM2r
- <https://ar.fxstreet.com/economic-calendar/world/-/interest-rates>
- <https://www.google.com/search?q=https://www.bcb.gov.br/content/pt/publicacoes> 09:30 - 12/04/2025
- [https://www.google.com/search?q=https://www.bndes.gov.br/hotsites/Relatorio Anual 2021/index - en.html](https://www.google.com/search?q=https://www.bndes.gov.br/hotsites/Relatorio%20Anual%202021/index-en.html) 11:15 - 11/04/2025
- <https://www.cbj.gov.br/> 23:50 11/04/2025.

- <https://www.google.com/search?q=https://www.imf.org/ar/Countries/JOR/> تاريخ الاطلاع: 23:59 11/04/2025 22/04/2025
- <https://www.google.com/search?q=https://www.bank-of-algeria.dz/pdf/rapport>