

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
المركز الجامعي نور البشير - البيض -



المعهد: العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية

الشعبة: علوم اقتصادية.

التخصص: اقتصاد نقدي وبنكي.

مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر في العلوم الاقتصادية.

العنوان:

واقع وأفاق النمو الاقتصادي في الجزائر في ظل التمويل غير التقليدي

تحت إشراف:

- د. صكوشي حاسين

مقدمة من طرف الطالبان:

- بوزيان فيصل

- بوعزة بلعيد

لجنة المناقشة

الاسم واللقب	الصفة
د / قصابي شعيب	رئيساً
د/ صكوشي حاسين	مقرراً
د / مومني يوسف	ممتحنا

السنة الجامعية: 2023/2022

شكر وتقدير

الحمد لله رب العالمين والصلاة.

والسلام على أشرف المرسلين سيدنا محمد وعلى آله وصحبه أجمعين.

نود أن نخص بالشكر والعرفان للدكتور المشرف صكوشي حاسين.

على هذا العمل الذي نود أن يكون مشرفا لمسيرتنا الدراسية.

وان نشكر كل من ساهم في نجاح هذا العمل من بعيد وقريب

وخاصة دكاترة وأساتذة معهد العلوم الاقتصادية التسيير والعلوم التجارية

الذين لم يبخلوا علينا نصحا وتوجيها وإرشادا

إهداء

إلهي لا يطيب الليل إلا بشكرك لا يطيب النهار لي إلا بطاعتك

وإلى من بلغ الرسالة وأهدى الأمانة ونصح الأمة محمد صلى الله عليه وسلم.

إلى التي أنعم الله علي بحنانها وعطفها منذ ولدت إلى يومنا أمي العزيزة.

إلى الذي من نلت به فخراً وأعتز كوني له ابناً إلى من علمني أن الحياة كفاح والعلم سلاح إلى

الرجل العظيم إلى القلب الرحيم الأب الكريم.

وإلى إخوتي.

وإلى الأستاذ المشرف الذي لم يبخل علياً بنصائحه.

الأستاذ صكوشي حاسين.

إلى كل أساتذة معهد العلوم الاقتصادية التسيير والعلوم التجارية.

وإلى كل أصدقائي وزملاء الدراسة بالمركز الجامعي نور البشير بالبيض.

وكل من ساهم في نجاح هذه المذكرة من قريب أو بعيد.

الطالب بوزيان فيصل

إهداء

إلى من وهبتي الحنان لأعيش بأمان ومن تعجز الكلمات عن ذكر مآثرها، وضعت تحت قدميها الجنات، إلى الشمس التي أنارت دربي بوجودها وبركة دعائها، إلى التي لن أوفيها حقها مهما قلت فيها، أُمي الغالية.

إلى من علمني أن الحياة علم وأخلاق، ومن حرص أن أكون طالبا دون آفاق وإلى الروح التي طالما حلمت أن تراني أتخطى درجات العلم والنجاح والذي أسأل الله أن يحفظه ويرزقه الصحة والعافية أبي الغالي.

إلى من حبهم يجري في عروقي ويلهج فؤادي بذكراهم وإلى دعمي في الحياة وأعلى ما أملك إخوتي خاصة الذي كان سنداً ودعماً لي.

إلى خالتي وأخوالي وعمي وعماتي وأولادهم حفظهم الله وإلى كل أفراد العائلة من الصغير إلى الكبير كل باسمه.

إلى رفقاء دربي وزملاء الدراسة خاصة طلبة دفعة 2023

وإلى كل الأساتذة الكرام خاصة أساتذة معهد العلوم الاقتصادية التسيير والعلوم التجارية.

وإلى كل من يعرف بوعزة بلعيد من قريب ومن بعيد والذي وسعتهم ذاكرتي ولم توسعهم مذكرتي.

أهدي لكم هذا العمل المتواضع

الطالب بوعزة بلعيد

فهرس المحتويات

كلمة شكر.

الإهداء.

قائمة المحتويات	
الصفحة	العناوين
المقدمة العامة	
أ	مقدمة.
ت	1. الإشكالية.
ت	2. فرضيات الدراسة.
ث	3. أهداف الدراسة.
ث	4. أهمية الدراسة.
ج	5. منهج الدراسة.
ج	6. حدود الدراسة
ج	7. أسباب اختيار الموضوع.
ح	8. الدراسات السابقة.
د	9. هيكل الدراسة.
الفصل الأول: الإطار المفاهيمي للنمو الاقتصادي.	
01	تمهيد
02	* المبحث الأول: ماهية النمو الاقتصادي.
02	المطلب الأول: مفهوم النمو الاقتصادي وعناصره.
06	المطلب الثاني: قياس النمو الاقتصادي.
12	المطلب الثالث: التنمية الاقتصادية وعلاقتها بالنمو الاقتصادي.
16	* المبحث الثاني: أساسيات النمو الاقتصادي.
16	المطلب الأول: عوامل النمو الاقتصادي.
21	المطلب الثاني: تكاليف النمو الاقتصادي.
23	المطلب الثالث: عوائق النمو الاقتصادي.
28	* المبحث الثالث: النظريات الاقتصادية المفسرة للنمو الاقتصادي.
28	المطلب الأول: النظرية الكلاسيكية والنمو الاقتصادي.

34	المطلب الثاني: النظرية الكنزوية والنمو الاقتصادي.
36	المطلب الثالث: النماذج الحديثة للنمو الاقتصادي.
43	خلاصة الفصل.
الفصل الثاني: الاطار النظري للتمويل غير التقليدي	
45	تمهيد.
46	* المبحث الأول: ماهية التمويل غير التقليدي.
46	المطلب الأول: نشأة وتطور سياسة التمويل غير التقليدي.
51	المطلب الثاني: تعريف سياسة التمويل غير التقليدي.
56	المطلب الثالث: أهداف التمويل غير التقليدي.
58	* المبحث الثاني: التمويل غير التقليدي كأداة من أدوات السياسة النقدية غير تقليدية.
58	المطلب الأول: دوافع وشروط تنفيذ سياسة التمويل غير التقليدي.
60	المطلب الثاني: قنوات تأثير سياسة التمويل غير التقليدي.
62	المطلب الثالث: مخاطر وأثار سياسة التمويل غير التقليدي.
64	* المبحث الثالث: دراسة تجارب دولية في تطبيق التمويل غير التقليدي.
64	المطلب الأول: تجارب بعض الدول العربية في التمويل غير التقليدي
68	المطلب الثاني: تجارب دول من الدول النامية "تجربة فنزويلا".
71	المطلب الثالث: تجارب بعض الدول المتقدمة في التمويل غير التقليدي.
79	خلاصة.
الفصل الثالث: دراسة تقييمية لواقع الاقتصادي الجزائري في ظل التمويل غير التقليدي.	
81	تمهيد.
82	* المبحث الأول: التمويل غير التقليدي كاتجاه حديث للسياسة النقدية بالجزائر.
82	المطلب الأول: مفهوم التمويل غير التقليدي في الجزائر.
86	المطلب الثاني: ظروف ومبادئ تطبيق التمويل غير التقليدي في الجزائر.
89	* المبحث الثاني: تجربة التمويل غير التقليدي بالجزائر - الآلية والتطبيق.
89	المطلب الأول: أسباب تطبيق آلية التمويل غير التقليدي وإجراءات تطبيقها.
92	المطلب الثاني: التمويل غير التقليدي: مجالات الاستخدام، البرامج، التقييم والمتابعة.
97	المطلب الثالث: تحديات التمويل غير التقليدي في الجزائر واهم البدائل المقترحة.
106	* المبحث الثالث: انعكاسات التمويل غير التقليدي على اهم المتغيرات الاقتصادية في الجزائر.

106	المطلب الأول: انعكاسات التمويل غير التقليدي على أسعار الصرف، السيولة البنكية
114	المطلب الثاني: انعكاسات التمويل غير التقليدي على معدلات التضخم والبطالة.
119	خلاصة.
121	خاتمة عامة.
	قائمة المراجع.

قائمة الجداول

الصفحة	عنوان الجدول	ر ^ه
14	يوضح الفروق بين النمو الاقتصادي والتنمية الاقتصادية.	01
91	التمويل غير التقليدي للعجز الإجمالي في الخزينة سبتمبر 2017 نوفمبر 2017. (مليار دج).	02
109	تطور السيولة البنكية للفترة (2016 - 2018).	03
112	تطور رصيد ميزان المدفوعات في الجزائر للفترة 2012 - 2019 الوحدة: مليار دولار.	04
114	تطور نسبة البطالة في الجزائر من (2014 - 2020).	05
116	يوضح مبالغ التمويل غير التقليدي ومعدلات التضخم خلال الثلاثي الأخير لسنة 2017.	06
116	العجز في الميزانية خلال 2017 و2018.	07
117	مبالغ التمويل غير التقليدي ومعدلات التضخم في الجزائر 2018.	08

قائمة الأشكال البيانية

الصفحة	عنوان الشكل البياني	ر ^ه
06	التدفق الدائري للنتاج في اقتصاد ذو أربع قطاعات.	01
20	استغلال الموارد والتخصيص الأمثل لها.	02
65	زيادة استثمار البنك المركزي في السندات الحكومية سنويا (مليار جنيه).	03
65	إجمالي استثمار البنك المركزي في السندات الحكومية (مليار جنيه).	04
72	الائتمان المحلي الممنوح للقطاع الخاص في الولايات المتحدة الأمريكية.	05
72	سعر الفائدة في الولايات المتحدة الأمريكية.	06
73	القاعدة النقدية في الولايات المتحدة الأمريكية.	07
74	معدل التضخم في الولايات المتحدة الأمريكية.	08
75	نسبة رأس مال بنك إنجلترا واحتياطياته إلى إجمالي الأصول.	09
75	معدل الفائدة في المملكة المتحدة.	10
76	معدل التضخم في المملكة المتحدة.	11
77	معدل التضخم في اليابان.	12
77	سعر الفائدة في اليابان.	13
78	إجمالي القروض الممنوحة للقطاع الخاص غير المالي في اليابان.	14
106	يوضح تطور الكتلة النقدية وأسعار الصرف خلال الفترة 1986 - 2020.	15
110	تطور السيولة البنكية للفترة (2016 - 2018).	16

المقدمة العامة

مقدمة:

شيد الاقتصاد العالمي منذ القرن التاسع عشر عدة أزمات مالية واقتصادية كان لها لأثر البالغ على العديد من المتغيرات الاقتصادية في مختلف دول العالم كالتضخم وأسعار الأسهم والسندات وغيرها، حيث أن آثار هذه الأزمات خلفت تصدعات كبيرة على اقتصادات الدول، غير أن هذه الأخيرة تختلف آثارها على الدول باختلاف أنظمتها الاقتصادية والبنى التحتية ليا، حيث أن كل دولة انتهجت طرق في مواجهتها للأزمات الاقتصادية.

ومن بين السياسات المستحدثة لعلاج الأزمات الاقتصادية نجد سياسة التيسير الكمي أو التمويل غير التقليدي كأداة من أدوات السياسة النقدية غير التقليدية، والتي استعملت لمنع حدوث الانهيار المالي والاستمرار في عمليات التنمية والحد من مخلفات الأزمات المالية، وتم تطبيقها بشكل واسع على مستوى العالم، حيث نجد كل من اليابان والذي كان هو السباق لتبني هذه السياسة خلال أزمة انفجار الفقاعة المالية، ثم تبعته الولايات المتحدة الأمريكية، ثم العديد من الدول الأخرى.

حيث أنه بسبب الانهيار المالي الذي عانت منه اقتصادات الدول المتقدمة خلال أزمة الرهن العقاري 2008 سعت هذه الدول إلى معالجة اختلالات التوازن في النمو عن طريق اتباع سياسة نقدية غير تقليدية من أجل التقليل من الانهيارات والائتلافات المالية التي لحقت بهذه الدول تتطوي على ضخ السيولة وخفض أسعار الفائدة على المدى الطويل بهدف تحفيز النشاط الاقتصادي وتوسيع ميزانية الدولة. حيث قدم الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي برنامجا للتيسير الكمي من خلال شراء كميات من السندات الحكومية طويلة الأجل وتخفيض أسعار الفائدة، نجحت سياسة التيسير الكمي في تحقيق المستهدف سنة 2013 مما نتج عنها زيادة في الإنفاق وهو ما دعم PIB بحوالي 2.5 وخفض معدلات البطالة من 8% إلى 6.7%¹.

وانتهجت مختلف الدولة سياسة نقدية غير تقليدية لمواجهة أزماتها الاقتصادية التي حدثت في العقد الأخير؛ حيث يشير حمزة رملي (2018) أن الاقتصاد الجزائري عرف هزات شديدة منذ سنة 2014، وذلك بعد الانخفاض الكبير في أسعار النفط في الأسواق العالمية من (110 إلى 40 دولار للبرميل)، وهو ما أثر بشكل كبير على قيمة الصادرات (من 63 إلى 27 مليار دولار)، وذلك في ظل انخفاض بسيط في

¹ بن لخضر مسعودة، اينال فوزي، انعكاسات تطبيق سياسة التمويل غير التقليدي على الاقتصاد الجزائري، مجلة نور للدراسات الاقتصادية، المجلد 06 - العدد 10، جوان 2020، ص323.

الواردات (11%)¹ الأمر الذي انعكس سلباً على قيمة مداخيل الخزينة من جهة، وزاد الضغوط على احتياطات الدولة من جهة أخرى، وقد حاولت الحكومة الجزائرية الحد من آثار الأزمة على الاقتصاد عبر مجموعة من الإجراءات، فبدءاً من الاعتماد على صندوق ضبط الموارد، احتياطي العملات الأجنبية، اللجوء إلى الاستدانة الداخلية عن طريق ما سميّ القرض السندي، ثم الإعلان عن انتهاء نموذج اقتصادي جديد، وصولاً إلى التمويل غير التقليدي من خلال تعديل قانون النقد والقرض بشكل يسمح للبنك المركزي بتمويل عجز الخزينة العمومية بدون تغطية

ومن تدابير الحكومة الجزائرية لتكريس مسار الضبط المالي ترشيد الإنفاق وخفض التكاليف التي تتحملها المالية العامة وتحقيق وفرات حيث انخفضت نفقات ميزانية التسيير بنسبة 3.3% وانخفضت ميزانية التجهيز بنسبة 16%، وقد شملت تدابير التقشف تخفيض الاستثمار العمومي (تجميد بعض المشاريع وتقليص الواردات لتخفيض عجز الميزان التجاري بإدراج نظام الحصص بإخضاع بعض المنتجات لرخص الاستيراد، ثم رفع بعض الرسوم كالرسوم على القيمة المضافة على استهلاك الكهرباء والمازوت، ورفع بعض الرسوم الجمركية على السلع المستوردة. إلا أن هذه الإجراءات هي ناجحة في الأجل القصير وغير مجدية مع استمرار انخفاض عائدات الصادرات والرفع التدريجي للرسوم على الطاقة الذي انتهجته الحكومة يمكن أن يغضب الشعب مما قد يؤدي إلى حدوث حالات من عدم الاستقرار السياسي والاجتماعي.

وتفادياً لكل ذلك وأمام هشاشة مالية الدولة في ظل غياب التنويع الاقتصادي (نفاذ صندوق ضبط الإيرادات، تآكل احتياطي الصرف) أقرت الحكومة اللجوء إلى التمويل غير التقليدي بعد مصادقة البرلمان على تعديل قانون النقد والقرض (قانون رقم 17-10 المؤرخ في 11 أكتوبر 2017) كحل لاستبعاد الاستدانة الخارجية والحفاظ على السيادة الوطنية ومنه إعطاء نفس جديد للاقتصاد الوطني بتشجيع الاستثمار والاستهلاك².

إن الحديث عن الاقتصاد الجزائري وتحليل قدراته التمويلية يشكل تحدياً لكل دارس، فلطالما اتسم هذا الأخير بسمة أساسية انعكست على توازناته الاقتصادية الكلية، شكل فيها النفط مصدراً أساسياً لتمويل

¹ رملي حمزة، التمويل في الجزائر وفق تعديلات قانون النقد والقرض ... هل يتعلق الأمر بالتسيير الكمي؟، مجلة ميلاف للبحوث والدراسات، المجلد 04 - العدد 01، 16 جوان 2018، ص212.

² أيت بن امر الهام، التمويل التقليدي كآلية لتغطية عجز الميزانية العمومية، مجلة المؤسسة، المجلد 10 - العدد 01، 01 جويلية 2021، ص284.

التمية ببعديه الاقتصادي والاجتماعي الشيء الذي جعل من هذا الاقتصاد عرضة للهزات والتغيرات التي تحدث في أسعار النفط دولياً، وجعل من الهيكل الاقتصادي والتوازنات الاقتصادية الكلية مرآة تعكس كل التطورات التي تشهدها الساحة الاقتصادية العالمية والتقلبات التي تحدث في الأسواق الدولية. والتي نجم عنها في الكثير من الأحيان تعثر المسار التنموي، معلنا بذلك ضرورة صياغة رؤية واستراتيجيات تمويلية بديلة للتوجه نحو التنويع الاقتصادي، ولعل أبرز هذه المحطات الأزمة النفطية لسنة 2014 التي جعلت من اللجوء إلى خيار التمويل غير التقليدي الأمر الذي اعتبر ضروريا لتجنب الاستدانة الخارجية. ومن خلال ما سبق تتضح معالم دراستنا في: واقع وآفاق النمو الاقتصادي في الجزائر في ظل التمويل غير التقليدي.

1. إشكالية الدراسة:

ضمن هذا السياق تحاول هذه الدراسة تسليط الضوء على هذا الخيار التمويلي غير التقليدي في الجزائر وعليه يمكننا صياغة إشكالية هذه المذكرة انطلاقاً مما سبق في السؤال الجوهرية الآتي: فيما تتمثل تأثيرات التمويل غير التقليدي على النمو الاقتصادي في الجزائر؟

وحتى يتسنى لنا التعرف على مختلف حيثيات وجوانب موضوع الدراسة، ارتأينا طرح مجموعة من الأسئلة الفرعية التي تساعدنا في تحديد المنهجية العلمية المناسبة للدراسة تمثلت في:

- ما مفهوم النمو الاقتصادي، ماهي محدداته، مقاييسه، العقبات التي تعترضه؟
- ما هي دوافع لجوء الجزائر إلى السياسة النقدية غير التقليدية؟
- هل نجحت تجارب الدول في تبني آلية التمويل غير التقليدي؟
- هل هناك انعكاسات على المتغيرات الاقتصادية في ظل اعتماد سياسة التمويل غير التقليدي في الجزائر؟

2. فرضيات الدراسة:

بغية الإجابة عن الإشكالية المطروحة تم وضع الفرضية الرئيسية التالية: يوجد تأثيرات لسياسة التمويل غير التقليدي على التنمية الاقتصادية في الجزائر.

ولاختبار صحة الفرضية الرئيسية ارتئينا إلى الاستعانة بالفرضيات التالية:

- يتطلب تحقيق النمو الاقتصادي في الجزائر عديد العوامل.
- ساهم انخفاض أسعار النفط في الأسواق العالمية في لجوء الجزائر إلى السياسة النقدية غير التقليدية.
- نجاح التجارب الدولية في تبني آلية التمويل غير التقليدي مرهون بالبيئة الاقتصادية والاجتماعية.
- يوجد تأثير سلبي للتمويل غير التقليدي على أسعار الصرف والسيولة البنكية في الجزائر.
- يوجد تأثير سلبي للتمويل غير التقليدي على معدلات التضخم والبطالة في الجزائر.

3. أهداف الدراسة:

نسعى من خلال هذه الدراسة إلى تحقيق الأهداف التالية:

- تقديم إطار نظري مناسب يُمكن من الإطاحة بالسياسة النقدية غير التقليدية من حيث: مفهومها، أدوات تطبيقها، قنوات انتقالها، شروط نجاحها والمخاطر المتوقعة عنها.
- تقديم إطار نظري مناسب يُمكن من الإطاحة بالتنمية الاقتصادية من حيث: مفهومه وعناصره وطرق التنمية وأبرز نظريات النمو الاقتصادي.
- استخلاص الدروس من التجارب الدولية للسياسات النقدية غير التقليدية.
- معرفة الدوافع والأسباب التي أدت بالحكومة الجزائرية لتبني هذه السياسة التمويلية غير التقليدية.
- تحليل آلية تطبيق سياسة التمويل غير التقليدي بالجزائر.
- تقييم سياسة التمويل غير التقليدي المطبقة في الجزائر والآثار الاقتصادية الناتجة.

4. أهمية الدراسة:

تكتسي الدراسة أهميتها من حجم التأثيرات الكبيرة للسياسات النقدية على الاقتصاد، وذلك للدور الكبير الذي أصبحت تلعبه النقود في النماذج الاقتصادية، حيث تعتبر أغلب المتغيرات الاقتصادية دالة في عرض النقد، كما تظهر الأهمية البالغة للسياسات غير التقليدية في تصحيح التوازنات النقدية والمالية

للبلدان المتبعة لهذا النهج، وهو ما قادنا إلى محاولة تسليط الضوء على آليات التمويل غير التقليدي في الجزائر وتحقيقها للنمو الاقتصادي.

5. منهج الدراسة:

نظرا لخصوصية وحدائة الدراسة وأهميتها وتحقيقا لأهدافها تم الاعتماد بشكل أساسي على المنهج الوصفي التحليلي عن طريق استقراء الكتب والدراسات والأبحاث المتعلقة بعجز النمو الاقتصادي وأيضا التمويل غير التقليدي، بالإضافة إلى تحليل مختلف البيانات والإحصاءات المرتبطة بالظاهرة محل الدراسة والتي تأثرت من هذا الإجراء، وذلك بالرجوع إلى مختلف التقارير الرسمية المنشورة في الجرائد الرسمية وتقارير البنك المركزي، مختلف القوانين المرتبطة بالإصدار النقدي، وأيضا مقالات المحللين الاقتصاديين والمقالات المنشورة من طرف الباحثين الجامعيين.

6. حدود الدراسة:

- الحدود المكانية: اتخذت هذه الدراسة من تجربة الجزائرية ودراسة إمكانية تطبيقها لسياسة التمويل غير التقليدي محلا لها باعتبارها من الدول النامية السبابة لتطبيق هذه السياسة.

- الحدود الزمانية: سلطت الدراسة الضوء على تأثيرات تبني سياسة التمويل غير التقليدي على الاقتصاد الجزائري في الفترة (2014 - 2022) باعتبار سنة 2014 سنة الأزمة النفطية أين دق ناقوس الخطر في إيجاد مصادر جديدة لتمويل الاقتصاد، والتي أفضت في سنة 2017 إلى اعتماد سياسة التمويل غير التقليدي وإلى غاية 2022 كمحاولة لمعرفة انعكاسات تبني هذه السياسة على مؤشرات النمو الاقتصادي في الجزائر.

7. أسباب اختيار الموضوع:

أسباب موضوعية:

- ندرة الدراسات التي تناولت هذا الموضوع على مستوى المركز الجامعي نور البشير بالببيض.
- كون الموضوع يتماشى مع التخصص.

- يعد موضوع التمويل غير التقليدي في الجزائر من المواضيع التي استأثرت في الآونة الأخيرة بالبحث العلمي، وأصبحت محل جدل ونقاش فكري زادنا حماساً وتشويقاً لدراسته.

أسباب ذاتية:

- التعرف على أهم الطرق التي تؤدي إلى الخروج من الأزمة الاقتصادية التي تعاني منها الجزائر واستعادة التوازن الاقتصادي.

- اختيار موضوع ذا طابع شمولي ومتشعب للاستزادة من هذا الاختصاص.

- محاولة تقديم اقتراحات من شأنها وضع معالم علمية تبنى عليها سياسة التمويل غير التقليدي لتحقيق آفاق نمو اقتصادي في الجزائر.

8. الدراسات السابقة:

هناك عديد من الدراسات التي تناولت الموضوع ومن بينها وإن كانت تختلف في منهج الدراسة نذكر منها على سبيل المثال لا الحصر:

1 - دراسة بربوشي بوجمعة وعمور عبد القادر (2019) بعنوان: أثر التمويل غير التقليدي على التضخم.

اشتملت الدراسة على أثر التمويل غير التقليدي وأثره على التضخم دراسة حالة اليابان والولايات المتحدة الأمريكية مع الإشارة لحالة الجزائر، ولقد تمثلت أهم فرضيات الدراسة على أن التمويل غير التقليدي له أثر جد إيجابي على التضخم.

وخلصت نتائج الدراسة إلى أن التمويل غير التقليدي له أثر إيجابي على التضخم في الجزائر وان التيسير الكمي لم يلقى نجاحاً في اليابان، على عكس الولايات المتحدة الأمريكية أين شهد نجاحاً باراً على مختلف الأصعدة.

2 - دراسة مكاي هجيرة وبوبكر محمد (2020) بعنوان: مساهمة التمويل غير التقليدي في معالجة عجز الموازنة العامة في الجزائر.

هدفت الدراسة إلى التعرف على المفاهيم الأساسية للتيسير الكمي والعجز الموازني، وعرض التجارب الدولية في اعتماد سياسة التيسير الكمي، ومعرفة مدى مساهمة التمويل غير التقليدي في تمويل العجز الموازني في الجزائر.

وتوصلت الدراسة إلى: تعتبر سياسة التيسير الكمي أداة من أدوات السياسة النقدية غير التقليدية المستحدثة؛ لجوء الحكومة إلى سياسة التيسير الكمي أو ما يعرف بسياسة التمويل غير التقليدي كان تحت ظرف استثنائي وهذا بعد الانخفاض الحاد الذي شهدته أسعار المحروقات في الأسواق الدولية و تآكل موارد صندوق ضبط الإيرادات؛ طبقت هذه السياسة بعد إدخال تعديلات على الأمر -03-11 المتعلق بالنقد والقرض لاسيما المادة 45 مكرر والتي سمحت للزينة العمومية بالاقتراض المباشر من بنك الجزائر لمدة 05 سنوات؛ إن عدم تحديد سقف الإصدار وكيفية وتوقيت طرح الكتلة النقدية ستترجم عنه مجموعة من المخاطر والتمثلة في فقدان النقد لوظيفة من وظائفه وهي كمخزن للقيمة، كما تؤدي هذه السياسة إلى انهيار العملة الوطنية وزيادة التضخم؛ يجب تحديد وجهة الأموال التي طبعت في إطار سياسة التمويل غير التقليدي هل ستوجهه للقطاع الإنتاجي أو الاستهلاكي، وهذا ما يتطلب توفر الجهاز الإنتاجي مرنا لامتصاص هذا الزيادة والاستكون هناك آثار تضخمية.

3 - دراسة صلوح محمد العيد وبن حامد عبد الغني (2020) بعنوان: تقييم تجربة التمويل غير التقليدي في الجزائر بالإشارة إلى بعض التجارب الدولية.

تهدف الدراسة إلى الوصول إلى جملة من الأهداف نذكرها فيما يلي: التعرف على آلية تطبيق سياسة التمويل غير التقليدي (أو التيسير الكمي). الاطلاع على التجارب الدولية في مجال التمويل غير التقليدي، للاستفادة منها ونقادي الآثار السلبية الناجمة عن هذه السياسة. محاولة تقييم تجربة الجزائر من خلال استنباط أوجه القصور في استخدام آلية التمويل غير التقليدي قصد التحسين من ظروف استخدام هذه الآلية إن اقتضت الظروف الاقتصادية والمالية ذلك.

وتم التوصل للدراسة إلى أن الجزائر تعبر من بين الدول النامية القليلة التي طبقت سياسة التمويل غير التقليدي. سياسة التمويل غير التقليدي تتطلب اقتصادا منتجا وتنافسيا وليس اقتصادا ريعي يعتمد على قطاع المحروقات بنسبة 98% كما هو الحال في الجزائر. آلية التمويل غير التقليدي في الدول المتقدمة تهدف إلى دعم نشاط الائتمان من خلال زيادة القروض وتحفيز النمو من خلال خفض معدلات الفائدة

إلى أقصى حد ممكن (الفائدة الصفرية). آلية التمويل غير التقليدي في الجزائر تهدف إلى تغطية عجز الخزينة العمومية، من خلال طبع النقود دون مقابل، مما يفاقم هذا العجز على المدى الطويل.

4 - دراسة بن جامع منال وفرج الله إشراف (2022) بعنوان: دراسة تحليلية لتأثير التمويل غير التقليدي على الاقتصاد الجزائري.

هدفت الدراسة: إلى تسليط الضوء على تأثير التمويل غير التقليدي على متغيرات الاقتصاد الجزائري للفترة (2014 - 2021)

حيث تبين لنا من هذه الدراسة أن تطبيق آلية التمويل غير التقليدي أدى إلى اختلاف نتائجه باختلاف طبيعة الاقتصاديات المطبقة له، حيث ساعد الولايات المتحدة الأمريكية في تجاوزها لأزمة 2008 وعرف اقتصادها نموا ملحوظا، وكذلك بالنسبة لليابان وان كان بنسب قليلة، إلا أن فنزويلا شهدت فشلا في تحقيقها للأهداف المرجوة وانهار اقتصادها. أما بالنسبة للجزائر ومع تراجع أسعار المحروقات في الأسواق المالية، فإنها واجهت العديد من الصعوبات التمويلية وهو ما أدى إلى إتباع هذه السياسة كحل لتغطية عجز الميزانية، إلا أن المشكل في الجزائر هو مشكل هيكلية ولهذا فإن التمويل غير التقليدي يعتبر حلا مؤقتا لإقراض الخزينة العمومية لا أكثر، إذ يجب صياغة رؤية جديدة والبحث عن بدائل تمويلية حقيقية لتمويل الاقتصاد الجزائري.

9. هيكل الدراسة:

للإمام بجميع جوانب الموضوع والإجابة عن الإشكالية المطروحة قمنا بتقسيم الدراسة إلى ثلاثة فصول، حيث خصص الفصل الأول إلى:

تأصيل النظري للإطار المفاهيمي للنمو الاقتصادي تطرقنا فيه إلى ماهية ومفهوم النمو الاقتصادي وعناصره، وطرق قياس النمو الاقتصادي، التنمية الاقتصادية وعلاقتها بالنمو الاقتصادي، أساسيات النمو الاقتصادي، عوامل وتكاليف وعوائق النمو الاقتصادي، النظريات الاقتصادية المفسرة للنمو الاقتصادي.

أما الفصل الثاني فخصص:

لدراسة الإطار النظري للتمويل غير التقليدي تطرقنا فيه ماهية التمويل غير التقليدي وتعريف سياسة التمويل غير التقليدي، نشأة وتطور سياسة التمويل غير التقليدي، أهداف التمويل غير التقليدي، التمويل غير التقليدي كأداة من أدوات السياسة النقدية غير التقليدية، والاستعانة ببعض التجارب العالمية في مجال التمويل غير التقليدي.

أما الفصل الثالث:

فخصصناه لدراسة استشرافية لواقع الاقتصادي الجزائري في ظل التمويل غير التقليدي.

**الفصل الأول: الإطار
المفاهيمي للنمو
الاقتصادي**

تمهيد:

يعتبر النمو الاقتصادي من أهم المفاهيم الاقتصادية التي حازت على اهتمام الاقتصاديين بمختلف مذاهبهم وأزمانهم نظرا لكونه مقياسا يعبر عن مدى الزيادة المحققة في إنتاج البلد من السلع والخدمات المختلفة عبر الزمن.

كما أنه أهم المؤشرات الكلية الدالة على مدى النشاط الاقتصادي للدولة والذي يعكس على مستوى دخل الفرد ورفاهيته، ولذلك فإن تحقيق معدلات نمو اقتصادي مرتفعة وقابلية للاستمرار يمثل هدفا مركزيا وأساسيا في خطط التنمية الاقتصادية لمختلف الدول وبشكل خاص للدول النامية التي تتميز اقتصادياتها بوجود موارد متاحة غير مستغلة، لذا فإنه باستغلال هذه الموارد تدريجيا يمكن لهذه الأقطار أن تحقق معدلات نمو مرتفعة وسريعة في الدخل القومي. ونظرا لهذه الأهمية الكبيرة للنمو الاقتصادي فقد اهتم الاقتصاديين عبر مختلف مدارس ومراحل الفكر الاقتصادي بموضوع النمو وتفسير حدوثه ومعرفة محدداته ونتيجة لهذه الجهود البحثية النظرية والتطبيقية المعمقة والمتواصلة فقد انبثقت عدة نظريات اقتصادية عبر الزمن وضعت تفسيرات مختلفة لحدوث النمو والمتغيرات المؤثرة عليه واستخدمت في ذلك مناهج متعددة في التحليل.

وبغرض الاطلاع على ذلك قد تم تقسيم هذا الفصل إلى ثلاثة مباحث أساسية، حيث تناولنا في المبحث الأول ماهية النمو الاقتصادي، أما المبحث الثاني فقد تضمن أساسيات النمو الاقتصادي، في حين تطرقنا في المبحث الثالث إلى النظريات الاقتصادية المفسرة للنمو الاقتصادي.

المبحث الأول: ماهية النمو الاقتصادي.

يكتسي موضوع النمو الاقتصادي أهمية كبيرة في التحليل الاقتصادي، حيث يعتبر اليوم أحد أهم المعايير الاقتصادية التي يتناولها الباحثون والاقتصاديون وحتى السياسيون في تحليلاتهم، فقد تعددت وتنوعت مفاهيمه حسب تنوع واختلاف آراء المفكرين والمحللين، وكذا حسب اختلاف أماكنهم وبيئاتهم والزمن الذي عايشوه، وعليه سوف نتطرق في هذا المبحث إلى أهم المفاهيم والمصطلحات المرتبطة بالنمو الاقتصادي.

المطلب الأول: مفهوم النمو الاقتصادي وعناصره.

يعتبر موضوع النمو الاقتصادي موضوعا مهما وأخذ حيزا كبيرا سواء على مستوى التنظير الاقتصادي والبحوث العلمية وعلى مستوى الهيئات والمؤسسات والهيئات الدولية والإقليمية، وتأتي هذه الأهمية من الجوانب المهمة التي يغطيها ويعني بها كل من التنمية والنمو الاقتصادي.

1. تعريف النمو الاقتصادي: يُقصد بالنمو الاقتصادي (بالإنجليزية: Economic growth): ارتفاع تدفق الإنتاجية الاقتصادية في دولة معينة؛ من خلال ارتفاع إنتاج السلع والخدمات في مدة زمنية محددة مع استبعاد آثار التضخم الاقتصادي، ويعمل النمو الاقتصادي على زيادة أرباح الشركات من خلال ارتفاع قيمة أسهمهم المالية الأمر الذي يؤدي بدوره إلى زيادة استثماراتهم، وزيادة طلبهم على الأيدي العاملة⁴، مما يساهم في خفض معدلات البطالة ورفع معدل دخل الأفراد، وتحسين مستوى معيشتهم؛ مما يؤدي إلى زيادة طلب الأفراد على السلع والخدمات؛ وبالتالي فإن زيادة الإنفاق من قبل الأفراد يقود النمو الاقتصادي لمستويات أعلى⁵.

كما يقصد بالنمو الاقتصادي أخذ نموذج - دالة للقوى العاملة، ورأس المال المادي، ورأس المال البشري والتكنولوجيا؛ وبعبارة أبسط فإن التوليفة المكونة من رأس المال، والمواد الخام، والزيادة في أعداد وجودة القوى العاملة، بالإضافة إلى الأدوات المتوفرة لديهم لاستخدامها والعمل بها، كلّها ستؤدي إلى زيادة الإنتاج الاقتصادي، كما يهدف النمو الاقتصادي إلى زيادة الاستثمار في رأس المال، وتطوير الإنتاج

⁴ CHARLES POTTERS, What Is Economic Growth and How Is It Measured?, investopedia, <https://www.investopedia.com/terms/e/economicgrowth.asp>, January 01, 2021, consulté 05 02 2023.

⁵ PAUL M. ROMER, Economic Growth, econlib, <https://www.econlib.org/library/Enc/EconomicGrowth.html>, 2007, consulté 22 01 2023.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي للنمو الاقتصادي

والعمل على تحقيق الاستخدام الأمثل للموارد الاقتصادية المتاحة، من خلال تعزيز عمليات الإنتاج وطرح أفكار هادفة من شأنها تغذية النمو ورفع مستوى الدخل⁶.

فحين الزيادة في دخل الفرد ليست زيادة نقدية اسمية فحسب بل يتعين أن تكون زيادة حقيقية راجعة إلى زيادة كمية. والزيادة في الدخل تكون مستمرة على المدى الطويل وليس القصير مثل التوسع الاقتصادي مع استبعاد ما يعرف بالنمو العابر وغير المستديم الذي يحدث نتيجة عوامل عرضية⁷، ويمكن ملاحظة أن الزيادة الموسمية العرضية أو الدورية في الناتج لا تحقق شروط النمو الاقتصادي المستدام⁸.

ويتعين الإشارة في النهاية إلى أن النمو الاقتصادي يركّز على التغير الكمي الذي يحصل عليه الفرد من السلع والخدمات في المتوسط، ولا يهتم بتوزيع الدخل الحقيقي بين الأفراد أو بنوعية السلع والخدمات التي يحصلون عليها⁹. كما أن النمو الاقتصادي يتحقق تلقائياً دون تدخل من قبل السلطات الحكومية¹⁰.

ويضيف الطالبان تعريف آخر للنمو الاقتصادي، حيث أن النمو الاقتصادي يشير إلى زيادة في إجمالي الإنتاج حيث ترتبط المكاسب الإجمالية في الإنتاج بزيادة متوسط الإنتاجية الحدية، ما يؤدي إلى زيادة الدخل، ويلهم المستهلكين لفتح محافظهم وشراء المزيد، وهذا يقودنا إلى جودة حياة أعلى.

كما نشير أن النمو الاقتصادي يعمل على زيادة أرباح الشركات من خلال ارتفاع قيمة أسهمها المالية الأمر الذي يؤدي بدوره إلى زيادة استثماراتها، وزيادة الطلب على الأيدي العاملة، ما يساهم في خفض معدلات البطالة ورفع معدل دخل الأفراد.

ومما سبق يمكن القول بالرغم تعدد تعاريف الكتاب لمفهوم النمو الاقتصادي إلا أنها تنصب في مفهوم واحد، وبالتالي يقتصر هذا المفهوم على حدوث زيادة في الناتج أو الدخل القومي، وفي متوسط نصيب

⁶ DFID, Economic growth: the impact on poverty reduction, inequality, human development and jobs, <https://www.oecd.org/derec/unitedkingdom/40700982.pdf>, consulté 03 02 2023.

⁷ محمد عبد العزيز عجمية، إيمان عطية ناصف، التنمية الاقتصادية دراسات نظرية وتطبيقية، قسم الاقتصاد كلية التجارة، الإسكندرية، مصر، 2002، ص 57.

⁸ D.N. Dwivedi; "Macroeconomics: Theory and Policy": 2nd ed.; Tata McGraw-Hill Publishing Company Limited; New Delhi: 2005. P383.

⁹ جلال خشيب، النمو الاقتصادي، دون جهة نشر، 2015، ص 04.

¹⁰ محمد عبد العزيز عجمية، إيمان عطية ناصف، علي عبد الوهاب نجا، التنمية الاقتصادية المفاهيم والخصائص النظرية الاستراتيجية. المشكلات، مطبعة البحيرة الإسكندرية، مصر، 2008، ص 81.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي للنمو الاقتصادي

الفرد منه، وذلك عن طريق زيادة الكميات المستخدمة من عناصر الإنتاج، وحدثت زيادة في الكفاءة الإنتاجية لهذه العناصر¹¹.

2. مصادر النمو الاقتصادي: يعتمد النمو الاقتصادي على أربعة مصادر رئيسية، وهي كالآتي¹²:

1.2. الموارد الطبيعية: ترتبط الزيادة في النمو الاقتصادي بكمية الموارد الطبيعية المتوفرة ضمن أي دولة؛ حيث إن المزيد من الأراضي والمواد الخام يؤدي إلى زيادة النمو الطبيعي المحتمل حدوثه، ويعد النفط والمعادن والأراضي الزراعية من الأمثلة على الموارد الطبيعية الواجب توافرها من أجل الوصول إلى مستويات أعلى في النمو الاقتصادي؛ لكن شريطة استخدامها بكفاءة عالية وبالشكل الأمثل، حيث إن شرط توافر الموارد الطبيعية مرتبط بكفاءة استخدامها.

2.2. الموارد البشرية: يعدُّ حجم الأيدي العاملة وتوافرها من المصادر الرئيسية لعملية النمو الاقتصادي والزيادة فيه، ومن الطبيعي أن تتوافر الأيدي العاملة كنتيجة للزيادة السكانية ضمن أي دولة؛ ففي الواقع يمكن لبلد ما زيادة القوى العاملة لديه عن طريق زيادة سكانه، وتجدر الإشارة إلى أن كمية العمالة وحدها غير كافية لضمان الزيادة في معدلات النمو الاقتصادي، وإنما نوعية القوى العاملة وما تلقته من تدريب مهني وتحصيل علمي ومهارات خاصه بالعمل.

3.2. رأس المال المادي: يرتبط مفهوم رأس المال المادي بالادخار كما يشمل الأصول المختلفة من آلات، ومصانع، ومكاتب، ومحلات تجارية، وسيارات، وغيرها؛ حيث إن تراكم رأس المال من ادخار وأصول يساهم في تمويل المزيد من الاستثمارات والتي من شأنها أن تقود إلى مستويات أعلى من النمو الاقتصادي بحسب ما يشير له نموذج النمو هارود-دومار، ويمكن أيضا أن يساهم تراكم رأس المال المادي من مدخرات في تمويل التعليم والتدريب؛ الأمر الذي يساعد على تكوين رأس المال البشري وتحسين المهارات التقنية التي لها الدور البارز في زيادة القوة العاملة المنتجة، وتجدر الإشارة إلى أنه على الرغم من قدرة توسيع رأس المال المادي في زيادة الإنتاج إلا أنه ليس بالضرورة أن يحسن الإنتاجية؛ فالإنتاجية ترتبط مع عامل التكنولوجيا وما لها من أثر كبير في تحسين إنتاجية العامل.

¹¹ محمد يونس وآخرون، مبادئ الاقتصاد الكلي، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2003، ص302.

¹² مجد خضر، مفهوم النمو الاقتصادي، موقع: موضوع، 27 نوفمبر 2022، https://mawdoo3.com/_note-، تاريخ الاطلاع: 27 يناير 2023.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي للنمو الاقتصادي

4.2. العامل المؤسسي: يحتاج النمو الاقتصادي في أي دولة إلى بنية تحتية ذات نوعية جيدة؛ بمعنى آخر يحتاج إلى إطار مؤسسي مالي وقانوني واجتماعي يتناسب مع التطلعات في الوصول إلى معدل نمو اقتصادي عالٍ، ويبين الآتي أهم العوامل المؤسسية المهمة لتحقيق ذلك:

5.2. القطاع المالي: حيث إن النظام المالي المتطور والفعال يعدُّ عامل جذبٍ يستقطب ثقة المدخرين للادخار في مختلف المؤسسات المالية، وعليه يمكن إعادة ضخ هذه المدخرات في الاقتصاد مرة أخرى عن طريق النظام المالي؛ كإعطاء القروض والتسهيلات للشركات مما يساهم في نموها وازدهارها وجعلها محركاً مهماً لعملية النمو الاقتصادي.

6.2. النظام التعليمي: تتطلب عملية النمو الاقتصادي الاستثمار في رأس المال البشري والذي يتم عن طريق التعليم وتنمية المهارات وتوسيع القدرة على جمع المعرفة والمعلومات وتحسين استخدامها، وعليه فإن التعليم والتدريب يوفر للاقتصاد العمالة المنتجة المحتملة.

7.2. البنية التحتية: والتي تشمل على مختلف المرافق والخدمات الأساسية مثل شبكات الاتصالات، وشبكات النقل، وشبكات الطاقة، وغيرها، من شأنها مجتمعة أن تسرع وتسهل عملية النمو الاقتصادي بالإضافة إلى زيادة الأنشطة الاقتصادية.

8.2. الاستقرار السياسي: والذي يتمثل بالبيئة السياسية المستقرة والتي لها دور كبير في استقطاب رواد الأعمال لجلب استثماراتهم.

وعليه فإن النمو الاقتصادي يتمثل في¹³:

- زيادة متوسطة نصيب الفرد من الدخل؛
- أن تكون الزيادة حقيقية وليست نقدية؛
- أن تكون الزيادة على المدى الطويل.

¹³ محمد عبد العزيز عجمية، إيمان عطية ناصف، مرجع سبق ذكره، ص58.

المطلب الثاني: قياس النمو الاقتصادي.

تمثل طرق قياس النمو الاقتصادي مختلف الوسائل والمعايير التي يتم من خلالها التعرف على ما يحققه المجتمع من نمو اقتصادي، وبشكل عام وحسب تعريف النمو الاقتصادي الذي يقتضي الزيادة في الناتج المحلي الإجمالي وفي متوسط دخل الفرد، فإن قياس هذا النمو يتم بقياس نمو الناتج المحلي ونمو الدخل الفردي.

1. طرق قياس النمو الاقتصادي: تتمثل في:

1.1 الناتج المحلي الإجمالي (PIB):

يعبر عن القيمة السوقية لجميع السلع والخدمات النهائية المنتجة داخل الحيز الجغرافي للدولة، بغض النظر عن جنسية المالك لعوامل الإنتاج خلال فترة زمنية معينة¹⁴. يمكن حسابه بإحدى الطرق الثلاثة التالية:

1.1.1 طريقة الإنفاق: يتم حساب الناتج المحلي بطريقة الإنفاق من خلال تجميع كل النفقات المنفقة من طرف القطاعات الأربعة المكونة للطلب الكلي على شراء الناتج الكلي من السلع والخدمات، حيث يقسم الاقتصاديون الطلب الكلي إلى أربعة قطاعات مبينة في الشكل الموالي:

الشكل (01) التدفق الدائري للناتج في اقتصاد ذو أربع قطاعات.



المصدر: يونس معبدي، الاقتصاد الكلي، كلية الحقوق والعلوم الاقتصادية، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، دون سنة نشر، ص 81.

¹⁴ Michael Parkin and Robin Bade, Macro Economics, CANADA in the global environment, 09th Edition, PEARSON Toronto, CANADA 2016, P 466.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي للنمو الاقتصادي

- **القطاع العائلي:** يقوم بوظيفة الاستهلاك، أي الإنفاق على شراء السلع والخدمات الاستهلاكية ويرمز له بالرمز (C).

- **قطاع الأعمال:** يقوم بوظيفة الاستثمار، أي الإنفاق على السلع الرأسمالية الثابتة مثل المصانع والآلات، والإضافات للمخزون مثل المواد الأولية أو السلع الوسيطة أو النهائية خلال فترة زمنية معينة¹⁵، ونرمز له بالرمز (I).

- **القطاع الحكومي:** ويمثل القطاع الحكومي الذي يقوم بتوفير المشاريع والمرافق الأساسية التي لا يوفرها قطاع الأعمال، أي بالإنفاق على السلع والخدمات الاستهلاكية منها الرأسمالية بغية تأمين الحاجات العامة للأفراد، ويرمز له بالرمز (G).

- **قطاع العالم الخارجي:** يمثل صافي الصادرات أو صافي التعامل مع العالم الخارجي (X-M)، ويشمل صادرات المنتجات المحلية المباعة إلى الخارج (X) مطروح منها الواردات من السلع والخدمات المشتراة من الخارج (M).

$$PIB = C + I + G + (X - M)$$

2.1.1. طريقة الإنتاج: يمكن قياس الناتج المحلي الإجمالي بطريقتين:

- طريقة المنتجات النهائية: حسب هذه الطريقة فالناتج المحلي الإجمالي هو القيمة السوقية لجميع السلع والخدمات النهائية المنتجة خلال فترة زمنية معينة، وتحسب بالطريقة التالية:¹⁶

$$PIB = \sum_{i=1}^n P_i Q_i$$

حيث يمثل P: السعر الوحدوي، ويمثل Q الكمية المنتجة من السلع والخدمات، ويعاب على هذه الطريقة هو إمكانية تكرار الحساب لأن بعض المنتجات تدخل في إنتاج منتجات أخرى وبالتالي ممكن أن يحصل ازدواج حسابي.

¹⁵ العربي محمد ساكر، محاضرات في الاقتصاد الكلي المعمق، جامعة الجزائر، 2003، ص29.

¹⁶ تومي صالح، مبادئ التحليل الاقتصادي الكلي مع تمارين ومسائل محلولة، ديوان المطبوعات الجامعية، ط3، الجزائر، 2013، ص25.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي للنمو الاقتصادي

- طريقة القيمة المضافة: وتستعمل هذه الطريقة لتجنب تكرار الحساب لبعض السلع التي تدخل في تكوين الناتج المحلي، وتعرف القيمة المضافة بأنها صافي الإنتاج الذي نحصل عليه في كل مرحلة من مراحل العملية الإنتاجية، وهذا بعد استبعاد السلع الوسيطة، ومنه يحسب الناتج المحلي الإجمالي بالطريقة التالية:¹⁷

$$PIB = P.(Q - C) = VA - CI$$

حيث يمثل P: المستوى العام للأسعار، Q: كمية السلع والخدمات المنتجة، C: كمية الاستهلاك الوسيطى VA: القيمة المضافة، ويمثل CI: الاستهلاك الوسيطى.

3.1.1. طريقة الدخل: يتم من خلال هذه الطريقة تجميع كل المداخل المكتسبة من طرف أصحاب عوامل الإنتاج من العمل، الأرض، رأس المال والمستحدث (المنظم أو الإدارة) الذين ساهموا في عملية الإنتاج¹⁸ حيث أن:

$$\text{الناتج المحلي الإجمالي} = \text{الأجور} + \text{الفوائد} + \text{الربوع} + \text{الأرباح}$$

ويجدر الإشارة إلى أن معدل النمو الاقتصادي لا يقاس بالناتج المحلي الاسمي وإنما يقاس بالناتج المحلي الحقيقي حيث:¹⁹

- الناتج المحلي الاسمي: هو مجموع السلع والخدمات المنتجة خلال فترة زمنية معينة والمقيمة بالأسعار الجارية (الحالية) أو أسعار السوق.

- الناتج المحلي الحقيقي: هو مجموع السلع والخدمات المنتجة خلال فترة زمنية معينة والمقيمة بأسعار سنة الأساس (أسعار ثابتة)، أي بعد استبعاد تأثيرات الأسعار، ويمثل بالعلاقة التالية:

$$\text{الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي} = \text{الناتج المحلي الإجمالي الاسمي} / \text{الرقم القياسي الاستهلاكي للأسعار}$$

¹⁷ Vincent Drobinski, Introduction à l'économie, Aubin imprimeur, Paris, France 2015, P 379.

¹⁸ صخري عمر، التحليل الاقتصادي الكلي، ديوان المطبوعات الجامعية، ط5، الجزائر، 2005، ص19.

¹⁹ Olivier Blanchard, Macroeconomics, 07th edition, Person Education Limited, London, England 2017, P 51.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي للنمو الاقتصادي

2. الصعوبات التي تواجه قياس الناتج المحلي الإجمالي: على الرغم من وضوح قياس الناتج المحلي الإجمالي من حيث العناصر المكونة له، إلا أن هناك مشاكل تتعلق بتحديد تلك العناصر ومنه يصعب حساب الناتج المحلي الإجمالي وتحديد قيمته الحقيقية، وأهم هذه الصعوبات تتمثل فيما يلي²⁰:

- نقص وعدم توفر المعلومات والبيانات الإحصائية الدقيقة لجميع القطاعات الاقتصادية، حيث أن الإحصائيات الرسمية قد لا تتمكن من ذكر جميع المنتجات ولا تستطيع التعرف إليها أو الوصول لها فتغفل عن ذكرها، فالأمر يحتاج إلى معرفة دقيقة وخبرات طويلة حتى يتم إيجاد أرقام منقحة تمثل الناتج الداخلي الخام؛
- مشكلة الازدواجية في حساب بعض المنتجات، مما يؤدي إلى تضخم الناتج الداخلي الخام.
- صعوبة قياس قيمة المنتجات والخدمات التي يستهلكها مالكوها، حيث لا تمر هذه السلع في السوق وبالتالي لا يتم حسابها، ومن أمثلتها الاستهلاك الشخصي للمزارعين لجزء من الناتج الذي يزرعونه، كذلك الصناعات المنزلية والمنتجات اليدوية؛
- صعوبة تقدير ربع المنازل التي يقطنها مالكوها، لذا يجب تقدير قيمة هذه الإيجارات والربوع وإضافتها إلى حسابات الناتج المحلي الإجمالي، حتى تكون النتائج فعلية وحقيقية؛
- مشكلة حساب المدفوعات التحويلية (ويقصد بها جميع المبالغ التي يحصل عليها الأفراد دون مقابل مثل الإعانات والهبات والهدايا) التي يجب استثناءها، وعدم إدراجها ضمن حسابات الناتج الداخلي الخام؛
- صعوبة حساب قيمة السلع القديمة والمستعملة، إذ يجب أن تدخل ضمن حسابات الناتج الداخلي الخام للسنة الجارية باعتبار أن هناك سلعا يتم إنتاجها في سنوات سابقة وتستعمل لعدة سنوات، مثل المباني والأجهزة المعمرة؛
- إغفال جزء كبير من قوة العمل وعدم احتسابه ضمن الناتج الداخلي، وهو الجزء المتمثل في عمل ربوات البيوت اللواتي لا يعتبرن عاملات ولا يتقاضين أي أجر؛

²⁰ تومي صالح، مبادئ التحليل الاقتصادي الكلي مع تمارين ومسائل محلولة، ط3، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2013، ص، ص35-36

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي للنمو الاقتصادي

- عملية بيع وشراء السندات والأسهم لا تمثل سوى نقل لمليتها، حيث أنها لا تمثل إنتاجاً جديداً، لذا فالواجب استثناء هذا النشاط من حسابات الناتج الداخلي، أما الخدمات التي تؤدي إلى انتقالها شخص لآخر مثل العمولات والسمسرة، فإنها تدخل ضمن حسابات الناتج الخام لأنها تمثل خدمات جديدة؛
- تذبذب وتقلب مستوى الأسعار من سنة لأخرى، وهذا بدوره يؤدي إلى تباين الناتج الداخلي واختلاف معدلاته وأحياناً يعطي أرقاماً لا تمثل حقيقة الناتج الداخلي، ويمكن التغلب على هذه المشكلة بحساب الناتج الداخلي الحقيقي لكل سنة بدلاً من حساب الناتج الاسمي؛
- عدم القدرة على تقدير اهتلاك رأس المال وبالتالي عدم إمكانية الحصول على قيمة الناتج الداخلي الصافي.

1- الدخل الفردي: (Y)

يعبر الدخل الفردي عن متوسط ما يحصل عليه كل فرد من مجموع الدخل الوطني، ويعتبر هذا المقياس أكثر كفاءة من الناتج المحلي الإجمالي، لأنه يعطي قياساً عيني للنمو، أي يقيس المحقق على مستوى كل فرد من حيث زيادة ما ينفقه، وهو ما يعبر عن تطور المستوى المعيشي المتوسط للأفراد في المجتمع. يمكن حساب متوسط معدل نمو دخل الفرد g_y حسب العلاقة التالية²¹:

$$g_y = \left(\frac{Y_T}{Y_0} \right)^{\frac{1}{T}} - 1$$

• Y_T : تمثل الدخل الفردي في الفترة T ؛

• Y_0 : تمثل الدخل الفردي في الفترة الابتدائية؛

وللتوضيح أكثر تأخذ المثال التالي:

إذا كان دخل الفرد في بلد ما عام 1870 هو 2800 دولار أمريكي، وفي عام 2012 هو 43000 دولار أمريكي، يحسب متوسط نمو دخل الفرد خلال 142 عام بالشكل التالي:

²¹ حواس أمين، مطبوعة محاضرات في النمو الاقتصادي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة ابن خلدون، تيارت، الجزائر، 2016، ص18.

$$g_{\bar{y}} = \left(\frac{43000}{2800} \right)^{\frac{1}{142}} - 1 = 0.0194$$

وبذلك حافظ هذا البلد على متوسط نمو دخل الفرد يقارب 2 خلال 142 عاما. كما يمكن حساب معدل نمو نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي باستخدام خاصية نسب معدلات النمو كالتالي²²:

$$g_y = g_{\text{PIB}} - g_p$$

حيث:

g_y : معدل نمو نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي.

g_p : معدل النمو السكاني.

فإذا كان:

- $g_y < 0$ هناك معدل نمو اقتصادي موجب شرط أن يتزايد معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي بوتيرة أسرع من معدل النمو السكاني ($g_p < g_{\text{PIB}}$);
- $g_y > 0$ هناك معدل نمو اقتصادي سالب ويعرف بالتباطؤ الاقتصادي، وهذا عندما يكون معدل النمو السكاني يتجاوز معدل الناتج المحلي الإجمالي ($g_Y > g_{\text{PIB}}$) حتى مع وجود معدلات موجبة لنمو الناتج المحلي الإجمالي؛
- $g_y = 0$ لا يوجد معدل نمو اقتصادي لتساوي معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي مع معدل النمو السكاني ($g_p = g_{\text{PIB}}$).

كما يعبر عن معدل النمو الاقتصادي، بأنه دالة لثلاث عوامل كما هو موضح في المعادلة التالية²³:

$$g_y = S.P_k - g_p$$

²² حواس أمين، مرجع سبق ذكره، ص24.

²³ نفس المرجع، ص18.

المطلب الثالث: التنمية الاقتصادية وعلاقتها بالنمو الاقتصادي.

يشير البعض إلى أن كلا المصطلحين (النمو الاقتصادي والتنمية الاقتصادية) يعني زيادة الطاقة الإنتاجية للاقتصاد أي زيادة الاستثمار المنتج في تنمية الإمكانيات المادية والبشرية لإنتاج الدخل الحقيقي في المجتمع، ويميل البعض إلى استخدام مصطلح النمو الاقتصادي بشأن الدول المتقدمة اقتصادياً، على حين يستخدم مصطلح التنمية الاقتصادية على الدول الأقل تقدماً، إلا أن الرأي الأعم والذي نتفق معه هو وجود اختلاف واضح بين المصطلحين ويمكن تحديد أوجه الاختلاف بينهما.

1. علاقة التنمية الاقتصادية بالنمو الاقتصادي:

لم يفرق الاقتصاديون بين مفهومي "النمو الاقتصادي والتنمية" فقد استخدم البعض هذين المصطلحين إضافة إلى "التغير طويل المدى" بمعنى واحد وعلم أنهما مترادفات، واستخدم مؤشر متوسط نصيب الفرد من الناتج الحقيقي الدلالة على أي منهما.²⁴

فقد كان السائد حتى الستينيات من القرن الماضي أن التنمية ليست سوى مرادفاً للنمو الاقتصادي السريع، إلا أن التجارب التي مرت بها شعوب البلدان النامية، بعد نيلها الاستقلال السياسي في الخمسينيات الستينيات أبرزت عدم صحة ذلك المفهوم الذي يختزل التنمية إلى مجرد النمو الاقتصادي، فقد حدد منظورا التنمية في منظمات الأمم المتحدة نسبة نمو 6% كهدف يجب أن تسعى إليه الدول النامية من أجل تحقيق التنمية.²⁵

ويشير عبد الزهرة فيصل يونس (2002) بأن أبسط تعريف يمكن أن يقدم للنمو الاقتصادي هو توسيع قدرة الدولة على إنتاج البضائع والخدمات التي يرغب فيها سكانها، و الذي ينطوي على عملية توسيع العوامل المحددة للطاقة الإنتاجية كما ينطوي على تحسينها²⁶، فالنمو الاقتصادي هو الزيادة الكمية الثابتة للإنتاج كل فرد من السلع و الخدمات وهي عملية لا تستلزم أي تغييرات أساسية أو بنائية أو كيفية.

²⁴ الجمل مصطفى هشام، دور السياسة المالية في تحقيق التنمية الاجتماعية بين النظام المالية العامة، دار المناهج، عمان، الأردن، 2005، ص22.

²⁵ منير الحمش، الإصلاح الاقتصادي، دار الرضا للنشر، ط1، سوريا، دمشق، 2003، ص250.

²⁶ عبد الزهرة فيصل يونس، مرجعيات الفكر التنموي وامتداداتها المعاصرة، دار الوفاء لنديا الطباعة والنشر، الإسكندرية 2002 ص41.

أما التنمية الاقتصادية فتتميز بالتحويلات التي تحدث على المدى البعيد في البناء الاقتصادي والاجتماعي للدولة، فجوهر التنمية الاقتصادية يكمن في التركيب الصحيح للعوامل الملائمة لنسب العوامل المتاحة في منطقة معينة²⁷ وبالمعنى الأدق فإن التنمية الاقتصادية هي عبارة عن التغيرات الهيكلية التي تحدث في الاقتصاد القومي بأبعادها المختلفة، الاقتصادية، السياسية، والاجتماعية والتنظيمية من أجل تحسين نوعية الحياة، وتوفير حياة كريمة لجميع أفراد المجتمع، كما تعني الانتقال من حالة التخلف الاقتصادي بكل أبعاده إلى حالة من التقدم الاقتصادي بمفهومه الشامل، ويقاس ذلك من خلال عدة مؤشرات منها الزيادة المستمرة في متوسط دخل الفرد الحقيقي، بالإضافة إلى مؤشرات أخرى مثل المؤشرات الصحية والتعليمية ... إلخ²⁸.

إن اصطلاح النمو يشير إلى عملية الزيادة الثابتة أو المستمرة التي تحدث في جانب معين من جوانب الحياة، أما التنمية فعبارة عن تحقيق زيادة سريعة وتراكمية ودائمة عبر فترة من الزمن، فالنمو يحدث في الغالب عن طريق التطور البطيء والتحول التدريجي، أما التنمية فتحتاج إلى دفعة قوية ليخرج المجتمع من حالة الركود إلى حالة التقدم والنمو.

فهناك من يفرق بين مصطلحي النمو والتنمية على أساس معيار ارتفاع الدخل القومي، فاصطلاح النمو الاقتصادي يشير إلى ارتفاع الدخل القومي أو نصيب الفرد من الدخل القومي أو الناتج القومي، فعندما يزيد الإنتاج من السلع والخدمات في دولة ما بأي شكل من الأشكال فإن ذلك يسمى بالنمو الاقتصادي أما التنمية فتشمل أكثر من ذلك حيث أنها تتضمن تغيرات أساسية في الهيكل الاقتصادي بالإضافة إلى ارتفاع نصيب الفرد من الدخل.

²⁷ ضياء مجيد الموسوي، الحداثة والهيمنة الاقتصادية ومعوقات التنمية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2004، ص9.
²⁸ عبد المطلب عبد الحميد، النظرية الاقتصادية (تحليل جزئي وكلي) للمبادئ، الدار الجامعة، جامعة عين شمس، الإسكندرية، 2000، ص473.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي للنمو الاقتصادي

2. التمييز بين النمو الاقتصادي والتنمية الاقتصادية: إن الفهم العام لكلمتي النمو الاقتصادي والتنمية الاقتصادية ينصرف إلى معنى التغيير المرتبط بالتحسين، لكنه توجد فروقات أساسية بينهما. ويفرق بعض الاقتصاديين بين النمو الاقتصادي والتنمية الاقتصادية من عدة جوانب:²⁹

الجدول (01) يوضح الفروق بين النمو الاقتصادي والتنمية الاقتصادية.

دلالات النمو الاقتصادية	دلالات التنمية الاقتصادية
- النمو الاقتصادي هو تغير تدريجي ومستقر في الأمد الطويل (Schumpeter).	- التنمية الاقتصادية هي تغير غير مستمر وفجائي في الحالة المستقرة.
- النمو الاقتصادي يشير إلى البلدان المتقدمة.	- التنمية الاقتصادية تشير إلى البلدان النامية.
- النمو الاقتصادي يعتبر نتيجة لجهود التنمية الاقتصادية، والعكس غير صحيح؛	- التنمية الاقتصادية تتطلب وتتضمن نوعاً من التوجيه والتنظيم والقيادة لتوليد قوى التوسع والمحافظة عليها.
- النمو يمكن أن تكون وليدة مصادفة أو ظروف عابرة، تسمح بتبدل إيجابي في حجم الناتج الوطني أو الصادرات.	- حالة التنمية الاقتصادية فهي وليدة تبادلات عميقة وواسعة، ولا تتأثر بمصادفات عابرة ولا تتم إلا عبر أجيال من العمل الهادف الدعوب.
- التنمية الاقتصادية أوسع واشمل بالمقارنة بمفهوم النمو الاقتصادي.	- مفهوم التنمية الاقتصادية فيتضمن التغير الكمي والكيفي.
- النمو الاقتصادي يسبق التنمية الاقتصادية وهو ظاهرة تحدث في المدى القصير.	- التنمية الاقتصادية لا تحل إلا على المدى الطويل.
- يتعرض منحنى النمو للتذبذب صعوداً وهبوطاً.	- التنمية الاقتصادية تتميز باكتسابها زخماً وثباتاً مع الوقت.
- إن مجرد ارتفاع متوسط الدخل الفردي لا يعني أن المجتمع قد حقق شروط التنمية الاقتصادية الحقيقية الشاملة.	- التنمية الاقتصادية وحتى ما ينتج عنها من نمو اقتصادي، تهدف في النهاية إلى تحقيق رفاهية الإنسان وإشباع حاجاته.

المصدر: من إعداد الطالبان بالاستناد على دراسة (بعوني ليلي، 2017).

²⁹ بعوني ليلي، النمو الاقتصادي والتنمية الاقتصادية مع دراسة مقارنة للنمو الاقتصادي والتنمية في الجزائر (1970 - 2010)، مجلة دراسات في الاقتصاد والتجارة والمالية، المجلد 06 - العدد 02، 10 ماي 2017، ص، ص780-781.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي للنمو الاقتصادي

وهناك من يميز بين النمو والتنمية استنادا إلى معيار الطابع العام لإدارة الاقتصادية القومي، ووفقا لهذا المعيار يصف النمو حركة النظام الاقتصادي الذي يسير وفقا لآليات السوق العضوية، بينما تصف التنمية حركة النظام الاقتصادي الذي يسير وفق لخطط متعددة من جانب الدولة، واستطرادا لذلك تتحدد اقتصاديات البلدان الرأسمالية المتقدمة باعتبارها موضوعا للنمو بينما تتحدد اقتصاديات البلدان النامية باعتبارها محلا للتنمية³⁰.

وأیضا هناك من الاقتصاديين من يميز بين المفهومين على أساس درجة التقدم والتخلف الاقتصادي، ووفقا لهذا المفهوم نجد أن مفهوم النمو ينطبق على الدول المتقدمة اقتصاديا بينما مفهوم التنمية ينطبق على الدول النامية، فإذن النمو الاقتصادي لا يعني التنمية، ويتميز منها، وكله عامل مهم في الأدبيات الاقتصادية المعاصرة³¹.

³⁰ الجمل مصطفى هشام، مرجع سبق ذكره، ص23.

³¹ عبد الحميد براهيمی، العدالة الاجتماعية والتنمية في الاقتصاد الإسلامي، مركز دراسات الوحدة العربية، ط1، بيروت، 1997، ص133.

المبحث الثاني: أساسيات النمو الاقتصادي.

تتباين أساسيات النمو الاقتصادي من بلد لآخر، ويعود هذا الاختلاف إلى التباين في مستويات وكيفية تطبيق هذه الأساسيات لتحديد هذا النمو الاقتصادي، وتشمل أساسيات النمو الاقتصادية مجموعة من العوامل المتمثلة سيتم التطرق لها.

المطلب الأول: عوامل النمو الاقتصادي.

تختلف معدلات النمو الاقتصادي من بلد لآخر، ويعود هذا الاختلاف إلى التباين في مستويات وكيفية استخدام العناصر الداخلة في تحديد هذا النمو الاقتصادي، وتشمل محددات النمو الاقتصادية مجموعة من العوامل المتمثلة في عوامل الإنتاج من العمل، رأس المال والتكنولوجيا، إضافة إلى عوامل أخرى سياسية، اجتماعية، سياسات الاقتصاد، المؤسسات الهيكلية والابتكارات. وفيما يلي عرض لهذه العوامل بإيجاز:

1. عوامل الإنتاج³²: يسعى الاقتصاديون إلى قياس التغيرات على المدى الطويل لكمية ونوعية عوامل الإنتاج المستخدمة من أجل حساب الزيادة في الناتج المحلي الإجمالي والمعبر عنه بالنمو الاقتصادي، وتزداد كمية الإنتاج بزيادة التراكم الرأسمالي وزيادة القوى العاملة، بالإضافة إلى التقدم التكنولوجي، التي بدورها تساهم في زيادة مجمل إنتاجية عوامل الإنتاج، وتمثل عوامل الإنتاج متغيرات لدالة الإنتاج الكلي المعبر عنها حسب العلاقة التالية:

$$Y = f(K,L,A)$$

حيث أن Y : مستوى الإنتاج الحقيقي، K : يمثل رأس المال، L : حجم العمل، A : مستوى التكنولوجيا.

1.1 رأس المال: يقصد به أساساً تراكم رأس المال، ويشمل كل من الاستثمارات الجديدة في الأرض والمعدات المادية والموارد البشرية، وينتج هذا التراكم عندما يخصص جزء من الدخل الحالي كادخار لكي يتم استثماره حتى يزداد نمو الدخل والناتج المستقبلي، ويتطلب ذلك وجود حالة من التناوب بين

³² عبد المطلب عبد الحميد، السياسات الاقتصادية على المستوى القومي، مجموعة النيل العربية القاهرة، ط1، مصر، 2003، ص72

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي للنمو الاقتصادي

الاستهلاك الحالي والاستهلاك المستقبلي³³، ويعبر عن تراكم رأس المال في الفرق بين الموجودات من رأس المال في نهاية السنة عما كانت عليه في بداية العام.

يعتبر رأس المال من العناصر الإنتاجية، ليس للإنتاج المباشر للسلع والخدمات، وإنما للتمكين من إنتاج السلع الأخرى، ويمكن تقسيم رأس المال من زوايا متعددة:

1.1.1. حسب طبيعة الاستعمال: يمكن تقسيمه إلى الرأس المال الثابت وهو رأس مال حقيقي وهو العيني أو الإنتاجي مثل الأراضي، البنائيات، المنشآت والآلات، والتي تستخدم لفترات طويلة، وهناك الرأس المال المتداول الذي يدمج في عملية الإنتاج، أي تنتهي منفعتها بمجرد استخدامها في العملية الإنتاجية مثل الطاقة، المواد الأولية، منتجات نصف مصنعة³⁴.

2.1.1. حسب الشكل: يقسم إلى الرأس المال النقدي الذي يمثل النقود السائلة والأسهم والسندات، ولا يعتبر هذا النوع من رأس المال كعنصر من عناصر الإنتاج، أما القسم الثاني حسب الشكل فهو الرأس المال العيني وهو يمثل الأصول الثابتة من الآلات والمباني المساهمة في العملية الإنتاجية³⁵.

3.1.1. حسب الغرض: يقسم إلى رأس مال إنتاجي يشمل الآلات والمنشآت القائمة بالعملية الإنتاجية، ورأس مال إيرادي المكون من الأسهم والسندات التي تصدرها الشركات للاكتتاب العام.

4.1.1. حسب طبيعة التكوين: يقسم هنا إلى رأس مال مادي وهو العيني من العدد والآلات والمواد الخام، ورأس مال غير مادي مثل الابتكار والاختراع والتجديد.

5.1.1. حسب الملكية: يمكن تقسيم رأس المال حسب الملكية إلى رأس مال عام مملوك للدولة، ورأس مال خاص مملوك للأفراد والشركات.

6.1.1. حسب المصدر: يقسم إلى رأس مال وطني ذو مصدر من داخل الدولة سواء كان من المواطنين أو الهيئات المحلية أو الدولة، ورأس مال أجنبي يكون مصدره من طرف حكومات أو أفراد أجانب.

2.1. العمل: يعرف العمل على أنه مجموع القدرات الفيزيائية والفكرية التي يمتلكها الفرد لاستخدامها في إنتاج السلع والخدمات الضرورية لتلبية حاجياته³⁶، وتتوقف مساهمة العمل في الإنتاج على عوامل

³³ Longatte et Van Hove, Economie générale, Dunod, Paris, France 2001, P 56.

³⁴ Diemer Arnaud, Cours de Economie générale, université Blaise Pascal, IUFM Auvergne, France 2011, P 127.

³⁵ مناور فريخ حداد وحازم بدر الخطيب، مبادئ الاقتصاد الجزئي، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن 2013، ص192.

³⁶ Longatte et Van Hove, Economie générale, Dunod, Paris, France 2001, P56.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي للنمو الاقتصادي

عديدة تختلف من حيث طبيعتها، وسنركز على العاملين التاليين نظرا لما لهما من علاقة مباشرة بحجم الإنتاج وكفاءته:

1.2.1. العامل النوعي للعمل: هذه الناحية متعلقة بالكفاية الإنتاجية للعمل أو القدرة على الإضافة إلى الإنتاج، والعمل كعنصر إنتاجي هو أنواع مختلفة نذكر منها:

- حسب القطاعات: منها العمل الزراعي، العمل الصناعي، العمل التجاري والعمل الخدماتي.

- حسب درجة المهارة: نجد فيها عمالة ماهرة ذوي كفاءة خاصة، عمالة شبه ماهرة ذوي كفاءة بحد معين و عمالة غير ماهرة أي عمل غير فني لا يتطلب كفاءة خاصة.

2.2.1. العامل الكمي للعمل: تتحدد كمية العمل بعدد المنتجين من السكان، لا بعدد السكان الإجمالي، إذ أن النسبة الأكبر من عدد السكان هي فئات مستهلكة مثل كبار السن والأطفال، وقد نوقش موضوع السكان، والعمالة من قبل العديد من العلماء من بينهم الاقتصادي الإنجليزي "توماس روبرت مالتوس" سنة 1798 أين تبين من خلال دراسته أن عدد السكان يتزايدون بمتتالية هندسية، بينما يزداد الإنتاج بموجب متتالية عددية، بمعنى أن هناك فجوة متزايدة بين الإنتاج والحاجة إلى الإنتاج، وبناء عليه أطلق نظريته المتشائمة عن السكان³⁷.

3.1. التطور التقني والتكنولوجي: وهو التقدم التكنولوجي ويتمثل في البحث العلمي، الاختراعات والابتكارات الجديدة، الطرق الفنية الجديدة في الإنتاج، التحسينات في تصميم الآلات وأدائها... كل ذلك يؤدي إلى زيادة حجم ونوع الناتج من السلع والخدمات وبالتالي زيادة النمو الاقتصادي.

2. العوامل السياسية: يعتبر استقرار الوضع السياسي في البلد المحلي عاملا مؤثرا في عملية النمو الاقتصادي، بحكم أنه يؤثر بصفة مباشرة على الوضع الاقتصادي، وذلك من ناحيتين:

- يؤثر على فعالية القرارات المتخذة في الجانب الاقتصادي، إذ أن عدم الاستقرار السياسي يؤدي إلى تغلب المصالح الشخصية والخاصة لجهة معينة على المصالح الاقتصادية، وهو ما يؤثر على فعاليتها الاقتصادية.

³⁷ عبد الحكيم رشيد، مبادئ الاقتصاد الكلي، ط1، دار البداية ناشرون وموزعون، عمان، الأردن، 2010، ص14.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي للنمو الاقتصادي

- يلعب الاستقرار السياسي دورا مهما في تحفيز الاستثمار المحلي والأجنبي في الاقتصاد، لأنه يزيد من ثقة المتعاملين الاقتصاديين، ويوفر أفضل الظروف المناسبة التي تمكن من تحقيق نمو اقتصادي مقبول³⁸.

3. عوامل اجتماعية: ترتبط عملية النمو الاقتصادي ارتباطا وثيقا بالتغيرات الاجتماعية، وتشمل العوامل الاجتماعية المواقف أو السلوكيات الاجتماعية، القيم والمؤسسات الاجتماعية، والتي تتغير مع توسع وانتشار التعليم، إضافة إلى تحول أو انتقال الثقافات من مجتمع لآخر، فتلك التغيرات الاجتماعية والمؤسسية المناسبة تساهم في زيادة عرض رأس المال، وتطور الكفاءة العلمية والمعرفة التقنية، فلو نظرنا إلى النمو الاقتصادي في الدول النامية التي تفوقها العادات التقليدية، والإيديولوجيات والقيم والمواقف والسلوكيات القديمة التي لا تلائم ولا تساعد عملية النمو والتنمية الاقتصادية، وبالتالي تدعو الحاجة إلى التغيير التدريجي في العوامل الاجتماعية للدول النامية، وهذا قصد مواكبة مصاف الدول المتقدمة والمساهمة في العملية الإنتاجية وبالتالي الرفع من معدلات النمو الاقتصادي لها.³⁹

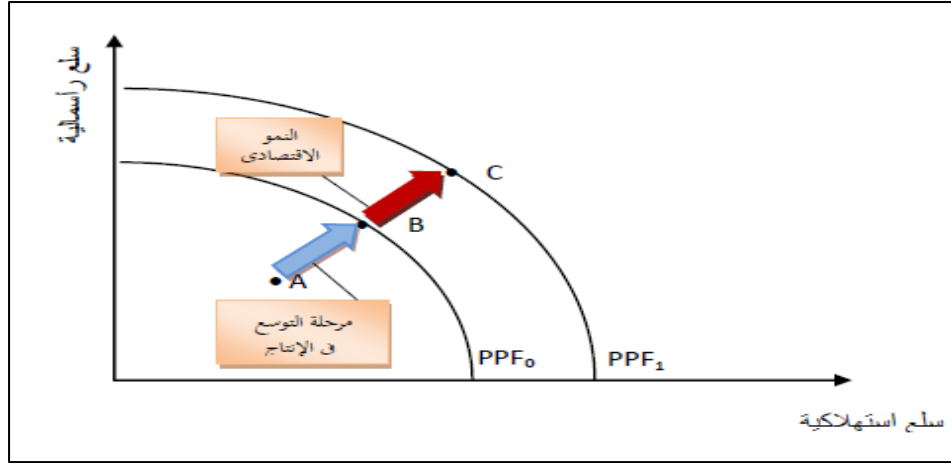
4. عوامل طبيعية: يعتمد نمو وإنتاج اقتصاد بلد ما على كمية ونوعية موارده الطبيعية مثل درجة خصوبة التربة، وفرة المعادن، المياه، الثروة الغابية، مناخ جيد ومعتدل، الموارد النفطية... الخ، ويعد وفرة الموارد الطبيعية أمر ضروري خصوصا في المرحلة الأولى للنمو، كما تلعب عملية استغلال الموارد الطبيعية شرطا ودورا مهما في تقدم الدول، فمثلا من بين أسباب تخلف الدول النامية، هو وجود العديد من الموارد الطبيعية غير المستخدمة ولا المستغلة بشكل جيد نظرا لنقص أو غياب التقدم التكنولوجي، فيما نرى أن دولة اليابان ورغم عجزها وحاجتها للموارد الطبيعية، إلا أنها تعتبر من الدول المتقدمة في العالم نظرا لقدرتها على اكتشاف استخدامات جديدة لمواردها المحدودة.

وبالتالي حسن استغلال الموارد والتخصيص الأمثل لها يساهم في تحقيق مستوى أكبر للإنتاج، ويوضح ذلك من خلال الشكل التالي:

³⁸ نسمن فطيمة، أثر السياسة المالية على النمو الاقتصادي (دراسة قياسية حالة الجزائر للفترة 1990 - 2018)، أطروحة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة عبد الحميد بن باديس، 2021، ص127.

³⁹ معط الله أمال، آثار السياسة المالية على النمو الاقتصادي - دراسة قياسية لحالة الجزائر (1970 - 2012)، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص الاقتصاد الكمي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، 2015، ص124.

الشكل (02) استغلال الموارد والتخصيص الأمثل لها.



Source : Michael Parkin and Robin Bade, Macro Economics, Op cit, P 515⁴⁰.

5. عوامل السياسات الاقتصادية: تعتبر السياسات الاقتصادية من محددات النمو الاقتصادي، حيث أنها بالإضافة إلى تأثيرها في التغيرات الدورية، فهي أيضا تؤثر على النمو الاقتصادي في المدى الطويل، وتشمل سياسات الاستقرار الاقتصادي كل من:

1.5. الموازنة العامة: تؤثر موازنة الدولة على الإنتاج والنمو الاقتصادي في المدى المتوسط، وللتحديد أكثر، فإن تخفيض القروض العامة لتمويل عجز الموازنة يؤدي إلى انخفاض أسعار الفائدة وبالتالي تشجيع الاستثمار، بالإضافة إلى ذلك فإن انخفاض عجز الموازنة يدفع القطاع الخاص إلى تقليل تقديرات التزاماته الضريبية الحالية والمستقبلية، ما يحفز زهم أكثر على الاستثمار الخاص والاستهلاك.

حيث إن لتخصيص النفقات العامة أثر على معدل النمو الاقتصادي، حيث سجلّ الرفع من الإنفاق الجاري على الأجور والمرتببات أثر سلبى على النمو الاقتصادي، في حين أن الإنفاق الاستثماري عمل على الرفع من وتيرة النمو خلال فترة محل الدراسة حسبما يوضحه الشكل السابق⁴¹.

2.5. التضخم: يعرف التضخم بأنه ارتفاع مستمر في المستوى العام للأسعار غير المصاحب بارتفاع مماثل في الإنتاج، وعليه فإن التحكم في استقرار الأسعار يساهم في المحافظة وتعزيز القوة الشرائية

⁴⁰ Michael Parkin And Robin Bade, Macro Economics, CANADA In The Global Environment, 09th Edition, PEARSON Toronto, CANADA 2016, P 515.

⁴¹ Emanuele Baldacci, Benedict Clements Et Sanjeev Gupta, Utiliser la politique budgétaire pour stimuler la croissance, Finances et développement, vol 40, FMI 2003, P 29.

للمواطنين، كما أن استقرار الأسعار يعتبر عاملاً حاسماً في القدرة التنافسية للمؤسسات، وعنصراً ضرورياً لإلهام الثقة بين الأعوان الاقتصاديين، سواء كانوا مدخرين أو مستثمرين، ووطنيون أو أجانب⁴².

3.5. سعر الصرف: تؤكد النظرية الاقتصادية على أن طبيعة نظام سعر الصرف المتبني في بلد معين يكون لها نتائج على النمو في المدى المتوسط، ويكون ذلك بطريقتين، إما مباشرة من خلال آثارها على سرعة التصحيح والتعديل من الصدمات والاضطرابات العشوائية التي تصيب الاقتصاد المحلي، وإما بطريقة غير مباشرة من خلال تأثير طبيعة نظام سعر الصرف على محددات أخرى هامة للنمو الاقتصادي، مثل الاستثمار، التجارة الخارجية، القطاع المالي وغيرها⁴³.

4.5. الابتكارات: عد الابتكار من أهم العوامل المحددة للأداء والنمو الاقتصادي، ويعرّف على أنه عملية تحويل الأفكار والمعرفة الجديدة إلى منتجات وخدمات جديدة، ويعرّفه "جوزيف شومبتير" على أنه نشاط يقود إلى وظيفة إنتاج جديدة، وهو الطرق أو الأساليب الجديدة المختلفة الخارجة عن التقليد، التي تستخدم في عمل أو تطوير الأفكار والمنتجات، وللابتكارات أنواع نذكر منها⁴⁴: الابتكار التكنولوجي؛ الابتكار في الاستخدام؛ الابتكار الاجتماعي؛ ابتكارات فنية.

المطلب الثاني: تكاليف النمو الاقتصادي.

يعتبر توفير السلع والخدمات لجميع أفراد المجتمع أحد شروط تحسين شروط المعيشة، إلا أن هناك تكاليف اقتصادية وغير اقتصادية للنمو ومن هذه التكاليف، حيث تتراجع معدلات النمو الاقتصادي في معظم دول العالم، ولكن ستظهر بشكل أقوى في بعضها. ومن المتوقع أن تعاني دول عديدة ركوداً اقتصادياً وانخفاضاً ملموساً في معدلات النمو الاقتصادي. وترجع بعض المصادر انخفاض معدلات الناتج المحلي للفرد في الدول النامية بخمس نقاط مئوية مقارنة بنظيراتها قبل الجائحة، وسيولد هذا الانخفاض كثيراً من الآثار السلبية على معيشة السكان.

⁴² عبد الحكيم رشيد، مبادئ الاقتصاد الكلي، دار البداية ناشرون وموزعون، ط 9، عمان، الأردن، 2010، ص 194.

⁴³ بن ويدان فاطمة الزهرة، محددات النمو الاقتصادي المستدام لدول شمال إفريقيا باستخدام نماذج بائل 1990 - 2016، مجلة نماء للاقتصاد والتجارة، العدد الرابع، ديسمبر 2018، ص 116.

⁴⁴ Lexique de catégorisation de l'innovation élargie- Version du 06 janvier 2014, P01-02.

1. فوائد النمو الاقتصادي⁴⁵:

1.1. تحسين مستوى المعيشة: يعتبر تحسين مستويات المعيشة من الفوائد الأساسية للنمو الاقتصادي، إن زيادة في كمية السلع والخدمات التي يقدمها الجهاز الإنتاجي سوف تتيح للسكان الحصول على مزيد من هذه السلع والخدمات، كما يمكن الأفراد من الإنفاق بشكل أكبر من أجل تملك السلع المعمرة.

2.1. زيادة العمر المتوقع للسكان: إن تقديم الرعاية الصحية وتحسين بيئة العمل سوف تمكن السكان من العيش لفترة أطول.

3.1. مكافحة الفقر: يساعد النمو الاقتصادي الحكومة على اتخاذ الإجراءات المختلفة من أجل مكافحة الفقر، إن زيادة الدخل والأرباح سوف تؤدي إلى زيادة الحصيلة الضريبية وبالتالي يمكن تخصيص جزء من ميزانية الدولة من أجل خلق فرص عمل ودعم القطاعات الصحية المجانية التي تستهدف المجتمعات الفقيرة بالإضافة إلى دعم قطاع التعليم وتقديم إعانات للفقراء.

4.1. تحسين مستوى الخدمات العامة: إن زيادة الحصيلة الضريبية من الممكن استخدامها من أجل تحسين الخدمات العامة كما ونوعاً مثل الخدمات الصحية والتعليمية مما يؤدي إلى تحسين إنتاجية العمل مما يسهم في تعزيز النمو الاقتصادي.

5.1. مكافحة التلوث: يمكن أن تستخدم موارد ميزانية الدولة في تنظيف البيئة.

يترافق النمو الاقتصادي مع جملة من الفوائد الاقتصادية وكذلك التكاليف الاقتصادية، وتتوقف حصيلة هذه الفوائد (المنافع) أو التكاليف على طبيعة النمو الاقتصادي، متضمناً ذلك تنوع الإنتاج وكيفية تقديره، ويعتمد أيضاً على نوعية المؤسسات الاقتصادية في البلد المعني، وعلى سبيل المثال فإن تحقيق معدل نمو اقتصادي مستدام هو أفضل بكثير من نمو اقتصادي يكون نتيجة استنزاف الموارد المتجددة في الاقتصاد.

إن الحاجة إلى النمو الاقتصادي يمكن أن تطرح التساؤل حولها في حالة البلدان المتقدمة أكثر منها في حالة البلدان السائرة في طريق النمو، في البلدان المتقدمة تكون معايير الحياة مرتفعة بحيث يمكن التفكير

⁴⁵ المصباح عماد الدين أحمد، محددات النمو الاقتصادي في سوريا، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، دمشق، 2008، ص 27-28.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي للنمو الاقتصادي

جديا برصيد المنافع والتكاليف من الإنماء الاقتصادي وخاصة في ظل توجهات سياسية واقتصادية خضراء هدفها المحافظة على البيئة⁴⁶.

2. تكاليف النمو الاقتصادي: على الرغم من أهمية النمو الاقتصادي ولاسيما ما يتعلق بتوفير المزيد من السلع والخدمات لأفراد المجتمع وأهميته في تحسين شروط المعيشة، إلا أن هناك تكاليف اقتصادية وغير اقتصادية للنمو ومن هذه التكاليف⁴⁷:

1.2. الإضرار بالمحيط وبالموارد الطبيعية: إن الإضرار أو إفساد المحيط ليس بحاجة إلى إثبات فهو يظهر من خلال التلوث، الازدحام الضجيج، تشويه المناظر واختلال توازن البيئة.

2.2. التكاليف الاجتماعية: لم يخف النمو الاقتصادي بشكل ملموس الفوارق الاجتماعية في معظم البلدان ولهذا كان مصدرا لحالات الفقر خاصة في فئة (المزارعون صغار التجار، حرفيين)، وكذلك بالنسبة لبعض الدول أوجب النمو الاقتصادي بعض الفئات الاجتماعية تحمل تكاليف لا تطاق مثل (شروط العمل للعمالة المتخصصة والعمالة المهاجرة) إلى جانب استغلال الموارد الطبيعية للبلدان التي هي في طريق النمو.

المطلب الثالث: عوائق النمو الاقتصادي.

توجد مجموعة من المشاكل التي قد تعترض النمو الاقتصادي منها:⁴⁸

1. الجغرافيا الطبيعية: إن العديد من بلدان العالم فقيرة من الموارد الطبيعية والتربة الخصبة، وتعاني من نقص الأمطار، ولا توجد بها أنهار ولا سواحل تضم موانئ تروج تجارتهم، تقع في سلاسل جبلية مرتفعة، وبالتالي فهي تعاني من تكاليف النقل الباهظة تخنق كل نشاط اقتصادي. وقد كان سميث واعيا بدور تكلفة النقل المرتفعة في إعاقة التنمية الاقتصادية وأكد بصفة خاصة على مزايا القرب من التجارة

⁴⁶ See, sason Grant, Economic growth and business cycles, studies in economic and business series, Heinemam library, 1999, p 58.

⁴⁷ برنيه سيمون، أصول الاقتصاد الكلي، ترجمة عبد الأمير شمس الدين، المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، 1989، ص، ص469-470.

⁴⁸ زيرمي نعيمة، أثر التحرير التجاري على النمو الاقتصادي في الجزائر، أطروحة الدكتوراه في المالية الدولية، كلية العلوم الاقتصادية التجارية وعلوم التسيير، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، ص، ص138-141.

البحرية منخفضة التكلفة على أنها ميزة جوهرية ولاحظ أن الاقتصاديات النائية ستكون آخر المناطق في تحقيق التنمية الاقتصادية.

2. فشل الأنظمة: تنجز الحكومة مهام عديدة كأن تتعرف على مشروعات البنية التحتية ذات الأولوية وتمويلها وجعل هذه البنية متاحة للجميع السكان، كما أنها تخلق بيئة تشجع الاستثمارات وتمنع الرشوة، وتحافظ على السلم الداخلي للأفراد وممتلكاتهم، وإقامة قضاء عادل، فعندما تفشل الدولة في القيام بوظائفها تكثر الفوضى والانقلابات والثورات... الخ، وبنشل الدولة يقتل الاقتصاد، ويتدهور النمو الاقتصادي.

3. الفخ المالي: تلعب المؤسسات المالية الكفرة دورا محوريا ومتزايد الأهمية في تحقيق وإدامة معدلات نمو عالية وقابلة للاستمرار في مختلف دول العالم⁴⁹، قد تفتقر الحكومات إلى الموارد والإمكانيات المالية من أجل تقديم المنافع العامة لشعوبها لعدة أسباب أهمها صعوبة تحصيل الضرائب التمويل الخزينة، إما نتيجة الفقر هذه الشعوب أصلا وبالتالي عدم جدوى الضرائب، أو لعجز هذه الحكومة في حد ذاتها أو فسادها، ضف إلى ذلك أنها قد تكون تحمل ديون، سابقة فيكون إيراد هذه الضرائب محدود وموجه لخدمات الديون بدل من الاستثمار، فالديون تقضي على مجرد احتمال النمو. تكمن أهمية تلك المؤسسات المالية في حشد المدخرات المحلية والأجنبية وتحويلها إلى استثمارات منتجة، وتسهيل تعاملات الأسواق بتوفير التمويل والمعلومات المالية، والتأمين على المخاطر، والرقابة على أداء الشركات المساهمة في أسواق رأس المال. فبوجود قطاع مالي متطور، يقوى القطاع الحقيقي، ويعزز جانب العرض في الاقتصاد عن طريق التعريف بجميع المشاريع المنتجة، وتمويلها بتجميع وتخصيص الموارد المالية إلى أكثر الاستثمارات إنتاجية، دون أعمال تسويل الابتكار والتطور التكنولوجي. بذلك يظهر الدور الأساسي لهذه الوظائف في تمويل التنمية، فأى ضعف في النظام المالي قد يساهم في حدوث صدمات أو أزمات مالية تنعكس سلبا على أداء الاقتصاد الحقيقي ونموه.

4. نقص الابتكار: من المؤكد أن فجوة الابتكار على مدى قرنين من الزمان كانت واحدة من أهم أسباب تباعد مستوى أغنى وأفقر البلدان، وكان هذا هو السبب في أن بلدان أفقر الفقراء لم تتمكن من اتخاذ أول

⁴⁹ البريكان سعود وآخرون، تطور القطاع المالي والنمو الاقتصادي، صندوق النقد العربي شركة سن غرافيكس (Sun Graphics)، الإمارات العربية المتحدة، 2004، ص230.

خطورة نحو النمو. فالأغنياء ينتقلون بالابتكار إلى مزيد من الثروة ثم إلى مزيد من الابتكار، وهو ما لا يستطيعه الفقراء⁵⁰.

5. العوائق الثقافية: كل العوائق الثقافية أي كان نوعها والممارسة على الأقليات من شأنها أن تخلق فشلاً لهذه الفئات، مما ينعكس على التطور الاقتصادي للمجتمع ككل، حيث تعتبر الأنماط الثقافية أو الدينية في المجتمع معوقات في وجه المرأة مثلاً حيث تجردها من حقوقها الاقتصادية والسياسية، ومن أهم حق وهو التعليم، بذلك يفشل نصف المجتمع في تقديم مساهمته في التنمية الشاملة فحرمانها من التعليم معناه حرمانها من الالتحاق بالعمل، وبالتالي تفتقر إلى الأمن الاقتصادي، وتسوء حالتها في حال أصبحت أرملة أو مطلقة لأي سبب من الأسباب.

6. الفخ الديموغرافي: وهو أحد أسباب الفقر، حيث أن النمو السريع في عدد السكان يضع ضغوطاً كبيرة على الموارد البيئية، فأفقر الأماكن، وكثير منها بها أكبر عقبات النمو الاقتصادي الحديث، هي نفسها الأماكن التي تكون للعائلات فيها أكبر عدد من الأطفال، فالعالم في سباق بين النمو الاقتصادي والنمو السكاني وحتى الآن فإن النمو السكاني هو الفائز، يعتبر عامل الموارد البشرية مهماً في تحديد معدل النمو الاقتصادي لبلد ما حيث أن:

$$\text{معدل الدخل الحقيقي} = \frac{\text{الناتج القومي الإجمالي الحقيقي}}{\text{عدد السكان}}$$

من هذه المعادلة نلاحظ أن عدد السكان هو المحدد لمعدل الدخل الحقيقي، بالاعتماد على الناتج القومي الإجمالي، فإذا زاد عدد السكان بمقدار لا يتناسب مع الزيادة في مقدار الناتج القومي الإجمالي الحقيقي الطرف الأيسر في المعادلة، وبالتالي قل معدل النمو الاقتصادي، أما إذا زاد عدد السكان بحدود أقل من الزيادة في الناتج القومي الإجمالي الحقيقي، فإن معدل النمو سيرتفع، إضافة إلى هذا فإن الزيادة في عدد السكان تقترض الزيادة في القوى العاملة، ومنه الزيادة في الإنتاج، بشرط عدم زيادة السكان عن الزيادة في الإنتاج، دون إهمال عدد السكان القادرين والراغبين في العمل، وهو ما يؤثر بدوره على إنتاجية العمل الممكن استخدامها لقياس الكفاءة في استغلال وتخصيص الموارد لتحويلها إلى سلع وخدمات. ويجدر بالذكر أن بعض الدول قد حققت معدلات عالية في النمو الاقتصادي ولكن كثرة السكان في تلك

⁵⁰ جيفيري د. ماكس، ترجمة أحمد أمين الجمل، نهاية الفقر، الجمعية المصرية، مصر، 2007، ص 85.

الدول قللت من معدل الدخل الفردي وخير مثال على ذلك الصين⁵¹. لكن قد يتبادر إلى الذهن سؤال نظرحه: هل أن الدول النامية إذا قامت بتنظيم النسل، ورفع مستوى التعليم، والأداء، وغيره من الحلول، أن تحقق رفاهية شعبها، ومنافسة الدول الصناعية الأخرى، ومواكبة التطورات التكنولوجية الأخرى؟.

7. الفقر: يعيق الفقر تراكم رأس المال، وبالتالي ينقص من معدلات النمو الاقتصادي، حيث يعتقد العديد من واضعي النظريات الأوائل أن البلدان الأقل نموا هي الفقيرة جدا، وقد حاول هانز سنجر، وبعده راجنر توركسي، أن يبرهن أن هذه الأقطار لا تستطيع الادخار لأنها فقيرة جدا، فهي لا تقوم بتكوين رأس المال وهكذا تظل فقيرة⁵². إضافة إلى هذا فإنه لا يوجد حافز للاستثمار في هذه البلدان نتيجة للدخول المنخفضة والتي تجعل أيضا أسواقها فقيرة مما يشكل عائق للنمو.

8. التقدم التكنولوجي: إن السرعة في تطوير وتطبيق المعرفة الفنية يؤدي إلى زيادة مستوى المعيشة للسكان. كذلك التقدم التكنولوجي يشكل أكثر من مجرد ظهور المخترعات، فإنه يعني الجهود المستمرة التي يبلغها المجتمع كله في زيادة استغلال الموارد الاقتصادية المتاحة.

9. التخصص وتقسيم العمل: إن هذا المبدأ نادي به آدم سميث يعتبر عاملا مهما في تحقيق النمو الاقتصادي، فهو يؤدي إلى تحسين كمية ونوعية الإنتاج بنفس الكمية من المدخلات، وهو ما يعرف بتحسين الكفاءة الإنتاجية للعامل.

10. البيئة الاقتصادية والاجتماعية: وهي عبارة عن مجموعة العوامل التي تساند النمو الاقتصادي كوجود نظام ضريبي، مون، ونظام مصرفي كفاء، لا يعيق الاستثمار، إضافة إلى نظام سياسي مستقر. كما أن حدوث النمو غير المستقر وغير المنتظم ينتج عنه العديد من التقلبات في الفعاليات الاقتصادية كالبطالة الجزئية والتكنولوجية... الخ. إضافة إلى تخصيص آليات لصالح أقلية متميزة (الدول المتقدمة) مقابل غالبية مهمشة الدول النامية، بسبب التضخمات المالية، حيث أن ناتج الدول المتقدمة في تزايد منذ عشرة سنوات، كما أنها تحتكر حصة متزايدة من الثروة تحت غطاء اجتماعي⁵³.

⁵¹ الرفاعي أحمد حسين، الوزني خالد واصف، مبادئ الاقتصاد الكلي بين النظرية والتطبيق، ط1، دار وائل، الأردن، 1996، ص217.

⁵² افريت هاجن، ترجمة جورج خوري، اقتصاديات التنمية، مركز الكتب الأردني، الأردن، 1988، ص50.

⁵³ Pierre Robert, croissance et crises analyse économique et historique, PEARSON Edition, France, 2010, page 171.

11. عواقب بيئية: نشأت هذه العوائق في ظل الرفض المتزايد للدول الغنية للتلوث الصناعي وتبني مبدأ الحيطة، إضافة إلى الاحتباس الحراري التي يهدد البشر. إن لارتفاع معدلات النمو الاقتصادي والتصنيع في الدول المتقدمة دور كبير في التلوث البيئي، فتزايد عدد السيارات، انعكس على الصحة من حيث ازدحام المدن وضيق التنفس، وانعدام الراحة العامة عن طريق الضجيج الذي تصدره السيارات والطائرات زيادة على تعقد الحياة الاقتصادية الذي نتج عنه انتشار الجرائم، فالماضي لا يشجع على التفاؤل بشأن هذه النتائج، مقابل تراكم القضايا البيئية التي لا تزال عالقة.

12. النمو الاقتصادي والحوكمة: يعد التطبيق الجيد للحوكمة من أهم العوامل لتحقيق معدل نمو ثابت في الأسواق والقطاع المالي، فالنمو الاقتصادي لا يرتبط بالتكنولوجيات المستخدمة ورأس المال فحسب بل يخضع كذلك إلى مؤسسات الحوكمة الرشيدة، انتهت بعض الدراسات إلى اكتشاف علاقة طردية بين المتغيرين مفادها وجود أثر معنوي موجب لعمليات الحوكمة على معدلات النمو الاقتصادي⁵⁴.

⁵⁴ سعد محي محمد، عولمة الاقتصاد في الميزان، المكتب الجامعي الحديث، مصر، 2008، ص 287.

المبحث الثالث: النظريات الاقتصادية المفسرة للنمو الاقتصادي.

لقد أُولَى رواد ومفكري الاقتصاد بمختلف المدارس الاقتصادية أهمية بالغة للنمو الاقتصادي، باعتباره عامل أساسي في عملية التنمية الاقتصادية وكذا مؤشر اقتصادي لقياس مدى تطور الدولة، وقد خلصت دراساتهم إلى وضع نظريات ونماذج مفسرة للنمو الاقتصادي بداية من النظريات الكلاسيكية والنماذج التقليدية والنيوكلاسيكية إلى النماذج الحديثة.

المطلب الأول: النظرية الكلاسيكية والنمو الاقتصادي.

تفترض هذه النظرية أن النمو الاقتصادي يتناقص مع تزايد عدد السكان ومحدودية الموارد. إذ يأتي هذا الافتراض نتيجة فكرة راسخة لدى علماء الاقتصاد الكلاسيكيين الذين يظنون أن أي زيادة في حصة الفرد من إجمالي الناتج المحلي الحقيقي، ستقود حتماً إلى انفجار سكاني يقود إلى الحد من موارد الأمة وخفض الناتج الحقيقي وبالنتيجة، تباطؤ النمو الاقتصادي، وعليه سنوضح بعض النظريات ضمن النظرية الكلاسيكية.

1. نظرية آدم سميث (1723 - 1790): رأى أن هناك ثلاثة مصادر للنمو الاقتصادي وهي تقسيم العمل، وتراكم رأس المال، والتقدم التكنولوجي، وأكد أهمية الإطار القانوني المستقل الذي تعمل ضمنه اليد الخفية، وأوضح كيف يساعد النظام التجاري المفتوح الدول الأفقر على أن تلتحق بالدول الغنية⁵⁵.

وفقاً لسميث تتمثل عناصر النمو في كل من المزارعين برغم اعترافه بأنهم الطرف الأساسي في عملية النمو الاقتصادي، حيث هذه الأهمية تتمثل في حاجة سكان المدن للمواد الغذائية التي يوفرها هذا القطاع في عملية النمو؛ إلى جانب المنتجين ورجال الأعمال، إلا أنه ركز على القطاع الصناعي، نظراً لتزايد الغلة في هذا القطاع الناتجة عن طريق تقسيم العمل الذي يسمح بزيادة إنتاجية العمال في القطاع الصناعي مقارنة بالقطاع الزراعي. فضلاً عن ذلك فقد أثار سميث في كتاباته ذلك التراث الفكري الذي خلفه وراء هم الطبيعيين، وهو التمييز بين العمل المنتج وغير المنتج، وحاول أن يضع معنى لكل من هذين النوعين من العمل، إذ رأى سميث أن العمل المنتج هو ذلك الذي يضيف قيمة إلى المواد الخام التي تشتغل بها الأيدي العاملة، بينما العمل غير المنتج فهو ذلك النوع من العمل الذي ينتهي إلى زيادة في القيمة مهما

⁵⁵ المالكي عبد الله، النمو الاقتصادي وأسواره ومحركاته، مجلة الاقتصاد المعاصر، الدار الاقتصادية، المجلد 04 - العدد 35، الأردن، أبريل 2001، ص72.

كان هذا العمل نافعا⁵⁶، كما أنه أضاف أن هناك عامل آخر يؤثر على النمو، وهو عامل تراكم رأس المال الناتج عن ادخار الطبقة الرأسمالية؛ حيث أنه إذا كان تقسيم العمل يطلق عملية النمو، فإن تراكم رأس المال يحافظ على نشاطها واستمرارها، مع توفر بيئة ملائمة تسمح لدفع عجلة النمو والمتمثلة في حرية التجارة الداخلية والخارجية، واهتمام الدولة بالتعليم والأشغال العامة وتحصيل الضرائب من أجل رفع إيرادات للدولة؛ حيث يتوفر هذه البيئة تستمر عملية النمو الاقتصادي عن طريق تقسيم العمل، وتكوين رأس المال الذي يأتي من فائض أرباح الطبقة الرأسمالية، ثم يتحول بدوره إلى استثمارات تعمل على زيادة الطلب على العمال مما ينتج عنه زيادة في معدل نمو السكان، وبالتالي يزيد النمو الاقتصادي في هذه المرحلة والذي بدوره يؤدي إلى الركود نظراً إلى تناقص المردودية في القطاع الزراعي؛ غير أنه يعتبر هذا الركود حالة سكون يكون فيها المجتمع في حالة توازن، ثم يبدأ بعدها في النمو مرة ثانية، كما افترض سميث أن الاقتصاد ينمو مثل الشجرة، فعملية التنمية تتقدم بشكل ثابت ومستمر، فبالرغم من أن كل مجموعة من الأفراد تعمل معا في مجال إنتاجي معين إلا أنهم يشكلون معا الشجرة ككل.

إن النمو الاقتصادي في رأي سميث يختص بالتغيرات الكمية والنوعية التي تطرأ على الطلب والموارد الاقتصادية والفن الإنتاجي، وهو في هذا الاعتقاد يتباعد كثيراً عن مضمون النظرية الاقتصادية الساكنة ويبدأ عهداً جديداً في إدخال الطابع الحركي ضمن تحليله للنظرية الاقتصادية⁵⁷.

رغم أن سميث لم يصل إلى درجة الكمال في تفسيره للنمو، حيث افتقد إلى الحجة القوية والمنطق التحليلي السليم، إلا أن النتائج التي وصل إليها في مجال النمو الاقتصادي كانت ذات أثر عميق على الكتاب الكلاسيكيين الذين ساروا في نفس الطريق بعده.

2. روبرت مالتوس* Robert Malthus نشر مقاله الأساسي حول التجربة حول مبدأ السكان" في عام 1798، ومبادئ الاقتصاد السياسي في عام 1820 استندت تحليلات نظريته من الواقع في كتابه الأول "التجربة" عرض مالتوس قانونه حول السكان، إذ أنه وضع بغض النظر عن النظام الاقتصادي أو

⁵⁶ عمر حسين، التطور الاقتصادي، ط1، دار الفكر العربي، مصر 1988، ص35.

⁵⁷ نامق صلاح الدين، نظريات النمو الاقتصادي، دار المعارف، مصر، 1965، ص55.

* اقتصادي وديمقراطي إنجليزي، بدأ حياته المهنية قسيساً في كنيسة أنجليكانية ثم تحول إلى تدريس التاريخ والاقتصاد السياسي والبحث في مجال علم السكان (الديمغرافيا). اشتهر مالتوس بنظريته المعروفة بـ"المالتوسية" نسبة إليه والتي حاولت تفسير ظاهرة تنامي الفقر ومشكلاته في العالم بتزايد أعداد السكان ونموها بمعدلات تفوق معدلات نمو المحاصيل الزراعية، مما سيؤدي إلى اختلال التوازن.

مستوى الحياة لأغلبية السكان الذي لا يتطور، فالنظام الرأسمالي ليس مسؤول عن المعيشة البائسة التي تميز هذا النوع من السكان، أي أن البؤس والفقر متأصل في كل مجتمع. لذلك اشتهر مالتوس من بين الكتاب الكلاسيك، بنظرية المعرفة عن السكان، وتأكيد على أهمية الطلب الفعال بالنسبة للنمو، لأن هذا الطلب يجب أن ينمو بالتناسب مع إمكانيات الإنتاج من أجل المحافظة على الربحية، كما ركز على ادخار ملاك الأراضي وعدم التوازن بين عرض المدخرات، وبين استثمار الرأسماليين، والذي يمكن أن يقلل الطلب على السلع وأن انخفاض الاستهلاك يعيق التنمية، أما إذا زاد حجم مدخرات ملاك الأراضي عن حاجة الرأسماليين للاقتراض هنا يقترح مالتوس فرض ضرائب على هؤلاء الملاك، أما بالنسبة للسكان، فيقول أن معدلهم ينمو بمتواليه هندسية، حيث أن إنتاج العتاد والثروة ينمو بمتواليه عددية⁵⁸ مما يؤدي إلى زيادة عدد السكان بما يفوق زيادة الغذاء وبالتالي تحدث المجاعات وتتناقص عوائد الزراعة وأضاف أن نمو السكان يحبط مساعي النمو الاقتصادي، فالناس يميلون إلى النمو بشكل أسرع مع ازدياد المداخل ومستويات المعيشة⁵⁹، فالزيادة في دخل الفرد نتيجة التقدم التكنولوجي تدفع إلى زيادة المواليد، التي بدورها تؤدي إلى التقليل من دخل الفرد، وتعيده إلى مستوى الكفاف. كما اعتقد أن التقدم الاقتصادي يحدث من خلال التقدم الفني، ومن خلال التجمع الرأسمالي، حيث أنه عندما ينخفض معدل التقدم الفني، فإن قانون الغلة المتناقضة يتسع، مما يؤدي إلى ارتفاع تكاليف المعيشة وارتفاع أجور الكفاف، ونقص الأرباح وبالتالي الركود الاقتصادي. كانت فكرة المحافظة على مستوى عال من التوظيف في عصر مالتوس منطوية على نقل الدخل من العمل المنتج إلى العمل غير المنتج، فقد كان يحبذ نقل الدخل من الرأسماليين إلى ملاك الأراضي المستهلكين بغية زيادة الطلب الفعال، وهو بذلك يعارض فكرة ريكاردو في نقل الدخل من طبقة ملاك الأراضي إلى طبقة الرأسماليين لغرض زيادة الادخار والاستثمار. بالرغم من أن تحليلات مالتوس اقتربت من الأوضاع السائدة في بعض مناطق إفريقيا وآسيا، إلا أنه نظرته المتشائمة، لم تتحقق على المستوى العالمي لظهور الوسائل الحديثة للسيطرة على حجم السكان من جهة، ولزيادة إنتاج الغذاء بمعدلات أعلى مما توقع، وأعلى من معدلات نمو السكان بسبب التقدم التكنولوجي المتحقق من الزراعة.

⁵⁸ فليح حسن خلف، التنمية والتخطيط الاقتصادي، دار الكتاب العالمي وعلم الكتب الحديث، عمان، الأردن، 2006، ص866.
⁵⁹ بول آ. سام ويلسون، وليام د. نورد هاوس، ترجمة هشام عبد الله، الاقتصاد، ط2، الأهلية للنشر والتوزيع، الأردن، 2006، ص781.

3. مفهوم دافيد ريكاردو* للنمو الاقتصادي David Ricardo (1772 - 1823): استنادا إلى أفكار سميث يعطي ريكاردو الأسباب التي تؤدي إلى حالة الركود، إذ يعتبرها ناتجة عن القطاع الزراعي المتناقص المردودية، وليس عن الصناعة، حيث يضيف أن نوعية الأراضي غير متشابهة، وبمقابل الزيادة المرتفعة للمواد الغذائية، الناتجة عن تزايد النمو الاقتصادي، ينتج ارتفاع ريع في الأراضي ذات الجودة المرتفعة، مما يترتب عنه استغلال أراضي ذات نوعية أقل، فيؤدي إلى انخفاض نصيب الرأسماليين والعمال، والذي ينتج عنه تناقص معدلات الأرباح وتناقص الأجور إلى أن تصل إلى الحد الطبيعي، وبما أن الأرباح هي مصدر تراكم رأسمال، يستمر الرأسماليون في عملية التراكم والتي تبدأ بالتناقص حتى تقترب معدلات الربح إلى الصفر، وبالتالي تسود حالة الركود. بالنسبة لريكاردو فإن توزيع الدخل يعتبر العمل الحاسم المحدد لطبيعة النمو الاقتصادي، والذي يحل عملية النمو من خلال جمع المتداخلين في عملية الإنتاج إلى ثلاث مجموعات: ملاك الأراضي هم الرأسماليون الذين يوفرون رأس المال والعمال ويتحدد الإنتاج عن طريق الشروط التقنية، ولكن توزيعه بين المجموعات الثلاثة بشكل ريع للأرض، وأجور العمل، وأرباح رأس المال تتحدد عن طريق تداخل مجموعة من العوامل الديمغرافية والاقتصادية والتقنية في الاقتصاد في طور التنمية، فالنمو الاقتصادي حسب ريكاردو يتحدد بشكل أساسي عن طريق الرأسماليين الذين يحولون الأرباح إلى تكوين رأس المال والتوسع⁶⁰، فللرأسماليين دور مركزي في عملية التنمية والنمو بتوفيرهم لرأس المال للإنتاج ومستلزمات العمل، وبدفعهم أجور العمال، وبسعيهم إلى تحقيق أقصى الربح يعملون على تكوين رأس المال والتوسع فيه وهذا يضمن تحقيق النمو، أما العمال الزراعيون يمثلون الأغلبية من السكان ويعتمدون على الأجور، وأما ملاك الأراضي فيحصلون على دخولهم عن طريق الربح لقاء استخدام الأراضي المملوكة لهم. كما يعطي ريكاردو أهمية لعوامل أخرى غير الاقتصادية في عملية النمو الاقتصادي مثل العوامل الفكرية الثقافية والأجهزة التنظيمية في المجتمع والاستقرار السياسي، إضافة إلى ذلك فهو يركز على حرية التجارة من أجل تصريف الفائض من الإنتاج الصناعي وتخفيض أسعار المواد الغذائية، مما يساعد على نجاح التخصص وتقسيم العمل.

* اقتصادي وسياسي إنجليزي، يُعدّ من أبرز رموز المدرسة الكلاسيكية في الاقتصاد، وهو مؤلف أحد أهم الكتب في تاريخ الاقتصاد السياسي "مبادئ الاقتصاد السياسي والضرائب"، وصاحب عدة نظريات اقتصادية من أشهرها نظرية "الميزات النسبية" في مجال التجارة الدولية، ولد ديفيد ريكاردو يوم 18 أبريل/نيسان 1772 في مدينة لندن.

⁶⁰ Abdelkader Sidi Ahmed, Croissance Et Développement, Théorie Et Politiques, tome 1, 2ème édition, office des publications universitaire, Alger, 1981, p 46.

4. كارل ماركس * Karl Marx (1818 - 1883): واصل ماركس أعمال ريكاردو وطورها حيث ادخل مفهوماً جديداً يتمثل في فائض القيمة⁶¹، واعتقد أنّ الطريق الوحيد لأي منتج لاكتساب قيمته هي كمية العمل المبذول في إنتاج ذلك المنتج، كما اعتبر الأرباح هي فائض القيمة الذي يخلقه العامل هو الفرق بين قيمة السلعة المنتجة وأجور حد الكفاف المدفوع للعامل من أجل إنتاج ذلك المنتج، لأنّ الرأسماليين يحققون الأرباح من خلال بيع المنتجات بأسعار أعلى من أجر حد الكفاف. وبزيادة معدل الكثافة الرأسمالية لتكنولوجيا الإنتاج، تزيد حصة رأس المال الثابت، وينخفض معدل الربح، وبما أنّ فائض العمل موجود، فهو الذي يدفع الأجور إلى الانخفاض، كما تتبأ ماركس بأنه مع تراكم رأس المال، فإنّ ما أطلق عليه الجيش الاحتياطي للعمال سوف يختفي مما يدفع بالأجور إلى الأعلى، والأرباح إلى الأسفل⁶².

بالنسبة لماركس يؤكد أنّ النمو الاقتصادي لا يستطيع أن يكون ظاهرة دائمة، بل أقل من ذلك أن يكون ظاهرة مستقرة في النظام الرأسمالي، كما أنه يؤكد أنه لا توجد آلية في النظام الرأسمالي من شأنها أن تؤمن شروط النمو المتوازن⁶³، حيث تكون نهاية هذا النمو يد الأزمة التي يحدثها كل من فائض الإنتاج والإضرابات الاجتماعية، فتحليل ماركس تناول العناصر الحاسمة في عمل آلية النظام الرأسمالي لاسيما ذلك الجانب المتعلق بفائض القيمة وتحويله إلى تراكمات رأسمالية يعاد استثمارها من جديد الإنجاز مرحلة من مراحل النمو الاقتصادي. رغم أن هناك من أكد من أن تحليلات ماركس تضمنت نظرة ثاقبة وقيمة لأداء الرأسمالية، إلا أن نظريته تعرضت للنقد ذلك، لأنّ تنبؤاته بالنسبة لانتهيار النظام الرأسمالي لم تتحقق لسببين⁶⁴:

أنّ زيادة الأجور النقدية الناجمة عن اختفاء فائض العمل لا يعني بالضرورة زيادة في الأجور الحقيقية، وأنّ أي زيادة في الأجور الحقيقية يمكن أن يعوضها زيادة في الإنتاجية، مما يترك معدل الربح دون تغيير.

* فيلسوف ومفكر سياسي واقتصادي وعالم اجتماع، ألف العديد من الكتب في مجالات الفكر والفلسفة والسياسة والاقتصاد. عُرف بتصوره المادي في قراءة التاريخ ونقده للرأسمالية، كما اشتهر بنشاطه الثوري في صفوف الحركة العمالية. المولد والنشأة ولد كارل ماركس يوم 5 مايو/أيار 1818، في مدينة ترير التابعة يومئذ لمملكة بروسيا.

⁶¹ Louis Langnace, La Croissance Economique, 1er édition, Presses Universitaire de France, France, 1980, p 14.

⁶² القرشي مدحت، التنمية الاقتصادية، ط1، دار وائل للنشر، الأردن، 2007، ص61.

⁶³ Eric Bosserelles, les nouvelles approches de la croissance et du cycle, Edition DUNOD, Paris, 1999, p 21.

⁶⁴ القرشي مدحت، مرجع سبق ذكره، ص62.

أنه قلل من أهمية التقدم التكنولوجي في الصناعة كما قلل باقي الاقتصاديين الكلاسيك من أهمية التقدم التكنولوجي في الزراعة، والذي يمكن أن يعادل أثر تناقص العوائد، ويؤثر على إنتاجية العمل.

وجهت العديد من الانتقادات إلى النظرية الكلاسيكية كعدم توقعها انتشار الثورة التكنولوجية، فرغم اعترافها بالتقدم الفني وأثره على الإنتاجية، إلا أن هذا التقدم حسب رأي، روادها، لا يمكنه إلغاء أثر تناقص الغلة؛ لأنه لا يمكن تطبيقه إلا في القطاع الصناعي، ولا الاستفادة منه في القطاع الزراعي؛ ولكن الزيادة التي حصلت في الدول المتقدمة أظهرت فائضا في الإنتاج الزراعي، مما أدى إلى تصدير هذا الفائض إلى الخارج، كما وجهت لها انتقادات أخرى من بينها⁶⁵:

- تجاهل الطبقة الوسطى، حيث تقترض هذه النظرية تقسيم طبقي بين الرأسماليين، والعمال وتتجاهل الطبقة الوسطى التي تقدم إسهامات أساسية في عملية النمو الاقتصادي.

- إهمال القطاع العام.

- إعطاء أهمية أقل للتكنولوجيا، ويرجع ذلك إلى الاقتراض الكلاسيكي بأن المعارف الفنية من المعطيات وأنها لا تتغير مع الزمن.

- القوانين غير حقيقية تقوم النظرة التشاؤمية للاقتصاديين الكلاسيك، أمثال ريكاردو ومالتوس، على أن النتيجة الحتمية لتطور رأس المال هي الكساد.

- خطأ النظرة إلى الأجور والأرباح، في الواقع لم يحدث أن آلت الأجور نحو مستوى الكفاف كما أن الدول المتقدمة لم تصل إلى مستوى الكساد الدائم.

- عدم واقعية مفهوم عملية النمو حيث افترضت النظرية الكلاسيكية حالة من السكون مع وجود تغيير يدور حول نقطة التوازن الساكنة.

- الادخارات كلها توجه إلى الاستثمار: يقول البعض أنه ليس صحيحا أن كل الادخارات توجه إلى الاستثمار، وكما يقول شومبيتر فإن الاستثمار يمكن أن يزيد من الادخار من خلال الائتمان المصرفي⁶⁶.

⁶⁵ بن قدور أشواق، تطور النظام المالي والنمو الاقتصادي، ط1، دار الرابطة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2013، ص73.

⁶⁶ القرشي مدحت، مرجع سبق ذكره، ص65.

المطلب الثاني: النظرية الكينزية والنمو الاقتصادي.

بعد أزمة الكساد العالمي سنة 1929، ظهرت أفكار جون ماينارد كينز (John Maynard Keynes)* الذي اهتم أساساً بتحليل الوضع الاقتصادي في الدول المتقدمة، وقد تناول كينز النمو الاقتصادي من وجهة نظر التحليل الكلي، وركز في تحليله على المتغيرات الكلية التالية: العمل، سعر الفائدة عرض النقود، ومعدل الاستثمار⁶⁷.

يفترض كينز دائماً في تحليله فكرة التوظيف الكامل في الأجل القصير، وقد اعتبر الادخار ومن ثم الاستهلاك دالة في الدخل، بينما اعتبر النيوكلاسيك الادخار دالة في سعر الفائدة أولاً وفي الدخل ثانياً. فعندما تنخفض معدلات الفائدة يترتب على ذلك توسيع حجم العمالة في الاقتصاد الوطني، وعند مستوى معين للاستثمار يتحدد كما اشرنا مستوى الدخل ومستوى التشغيل، ويتوقف مستوى الاستثمار هذا بمعنى آخر على الكفاية الحدية لرأس المال وسعر الفائدة، وتعني الكفاية الحدية لرأس المال العائد المتوقع من الأصول الرأسمالية الجديدة، وتسمى العلاقة بين الزيادة في الاستثمار والدخل بالمضاعف الكينزي، ولقد وضع كينز عدداً من الأسس الجديدة، والتي من شأنها معالجة الأوضاع الاقتصادية التي عاصرها، وترتكز هذه الأسس والقواعد في النقاط التالية⁶⁸:

- كان اهتمام كينز بالاقتصاد الكلي عكس سابقه الكلاسيكيين الذين اهتموا بالاقتصاد الجزئي، من خلال الاهتمام بتكاليف وأرباح الوحدة المنتجة، معتبرين في ذلك أن الأرباح هي مصدر للتراكم الرأسمالي، لأن هذا الأخير هو المحرك الرئيسي للنمو الاقتصادي.

* عالم اقتصاد إنجليزي كان لأفكاره تأثير كبير على الاقتصاد المعاصر والنظريات السياسية وعلى السياسات النقدية للحكومات. صنفته مجلة تايم الأميركية واحداً من أهم مائة شخصية في القرن العشرين. دافع عن سياسات التدخل الحكومية في الاقتصاد، حيث تتدخل الحكومات عن طريق إجراءات مالية ونقدية لتخفيف الآثار العكسية للركود الاقتصادي والكساد والوفرة الاقتصادية. وتعتبر أفكاره الأساس لمدرسة في الاقتصاد تعرف باسم الاقتصاد الكينزي، كما كانت المحرك للسياسات الاقتصادية للرئيس الأميركي باراك أوباما وزعماء آخرين لإنقاذ الاقتصاد من الركود. ألف كتابه "النظرية العامة في التشغيل والفائدة والنقود" عام 1936، وعارض النظرية الكلاسيكية التي كانت من المسلمات في ذلك الوقت، وحول أنظار الاقتصاديين إلى علم الاقتصاد الكلي.

⁶⁷ وعيل ميلود، المحددات الحديثة للنمو الاقتصادي في الدول العربية وسبل تفعيلها، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر 3، الجزائر، 2014، ص 26.

⁶⁸ وعيل ميلود، مرجع سبق ذكره، ص 27.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي للنمو الاقتصادي

- يرى كينز أن مستوى الطلب يمكن أن يحدث عند أي مستوى من الاستخدام (العمل) والدخل، وليس بالضرورة عند مستوى الاستخدام الكامل، منتقداً بذلك النظرية الكلاسيكية.

- يرى كينز أن المشكلة التي مر بها النظام الرأسمالي ليست بسبب العرض من السلع والخدمات، بل تكمن في الطلب الفعال.

- حسب كينز الادخار ومن ثم الاستهلاك دالة في الدخل على عكس سابقه، الذين يعتبرون أن الدخل دالة في معدل الفائدة أولاً، وفي مستوى الدخل ثانياً، أما المستوى التوازني للدخل حسب كينز فإنه يتحدد وفق الطلب على الاستثمار، الذي يتوقف بدوه على معدل الفائدة السائد في السوق.

- لقد نادى كينز بضرورة تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي من أجل التوجيه، لأن التدخل حسبه يؤدي إلى الاقتراب من التشغيل التام، على عكس ما اعتقده الكلاسيكيون بقولهم إن التشغيل التام يحدث تلقائياً.

وترتبط هذه النظرية بأفكار الاقتصادي جون ماينارد كينز (1883 - 1946) الذي تمكن من وضع الحلول المناسبة للأزمة الاقتصادية العالمية لفترة من عام (1929 - 1932)، وبموجب هذه النظرية فإن قوانين نمو الدخل القومي ترتبط بنظرية المضاعف، حيث يزداد الدخل القومي بمقدار مضاعف للزيادة الحاصلة في الإنفاق الاستثماري، ومن خلال الميل الحدي للاستهلاك.

وترى هذه النظرية أن هناك ثلاثة معدلات للنمو، وهي:

أ - معدل النمو الفعلي: Actual rate of growth، وهو يمثل نسبة التغيير في الدخل.

ب - معدل النمو المرغوب Warranted rate of growth، وهو يمثل معدل النمو عندما تكون الطاقة الإنتاجية في أقصاها.

ج - معدل النمو الطبيعي (GN)، فهو أقصى معدل للنمو يمكن أن يتمخض عن الزيادة الحاصلة في التقدم التقني والتراكم الرأسمالي والقوة العاملة عند مستوى الاستخدام الكامل، ويجب أن يتحقق التعادل بين معدل النمو الفعلي ومعدل النمو المرغوب، وأن يتعادل أيضاً معدل النمو الفعلي مع المعدلين المرغوب والطبيعي، فالتعادل الأول يؤدي لتوفر القناعة لدى المديرين بقراراتهم الإنتاجية، أما إذا تعادل معدل النمو المرغوب فيه مع معدل النمو الطبيعي فليس هناك اتجاه لنشوء البطالة والتضخم، فلو افترضنا أن المعدل المرغوب أقل من المعدل الطبيعي - حتى في حالة تساوي المعدل الفعلي والمرغوب فيه -

فإن البطالة ستزيد، حيث أن كلاً من المعدل الفعلي والمرغوب فيه أقل من المعدل الطبيعي، أما في حالة العكس (أي المعدل المرغوب فيه أكبر من المعدل الطبيعي) بصورة مؤقتة، فإن كلا المعدلين الفعلي والمرغوب فيه قد يتعادلان، وإن المعدل الفعلي لا يمكن أن يتجاوز المعدل الطبيعي على نحو غير محدود، حيث أن المعدل الطبيعي يمثل أقصى معدل للنمو⁶⁹.

تعتقد هذه النظرية والتي تعد نوعاً مستقلاً من الاقتصاد أن التدخل الحكومي لتنظيم الاقتصاد هو ما يمكن أن يحدد الاستقرار في الاقتصاد ويحقق نموه، ويعد الاقتصاد البريطاني جون ماينارد كينز هو من حقق ثورة في التفكير الاقتصادي، خصوصاً خلال فترة الكساد الاقتصادي ثلاثينيات القرن الماضي، وتضمن العمل الاقتصادي حسب كينز ثلاثة مبادئ وهي⁷⁰:

– يمكن أن يتأثر الطلب الاقتصادي (النمو الاقتصادي) بالعديد من القرارات الاقتصادية.

– تتجاوب الأسعار مع التغيرات ببطء وخصوصاً أجور الأيدي العاملة.

– يتأثر الإنتاج والعمال بشكل رئيسي في تغير الطلب الإجمالي وليس في الأسعار⁷¹.

المطلب الثالث: النماذج الحديثة للنمو الاقتصادي.

إن الأداء الضعيف للنظريات النيوكلاسيكية في إلقاء الضوء على مصادر النمو طويل الأجل أدى إلى عدم قبولها، والتي تؤكد على أنه هناك خاصية في الاقتصاديات المختلفة تجعلها تنمو لفترات طويلة، وفي غياب الصدمات الخارجية أو التغير التكنولوجي فإن كل هذه الاقتصاديات سوف تتجه إلى النمو الصفري (zero growth)، وفيما يلي سوف نتطرق إلى كل من: جوزيف شومبيتر، روستو، وعرض شامل للنظرية الداخلية للنمو الاقتصادي.

1. نموذج جوزيف شومبيتر: يعتبر شومتر جوزيف (1883 - 1950)* من أبرز الكتاب في حقل النمو الاقتصادي، وخاصة من خلال دراسته لعملية النمو في الاقتصاد الرأسمالي، وبحثه في الكيفية التي تتم

⁶⁹ الموسوي واثق علي، النمو الاقتصادي في النظرية الكينزية، موسوعة اقتصاديات التنمية - الجزء الأول - ط1، 2008، ص، 230-229.

⁷⁰ Charles Potters, What Is Economic Growth and How Is It Measured?, investopedia, January 01, 2021, <https://www.investopedia.com/terms/e/economicgrowth.asp>, cconsulté 01 2023.

⁷¹ Ilkhom Sharipov, Contemporary Economic Growth Models And Theories: A Literature Review, CES Working Papers – Volume VII, Issue 3, 2015. P 02.

*جوزيف شومبيتر Joseph Schumpeter اقتصادي وعالم اجتماع أمريكي وُلد في مورافيا – تشيكيا وتوفي في تاكونيك – كونيتيكت – الولايات المتحدة الأمريكية. اشتهر بنظرياته حول التنمية والدورات الاقتصادية. وتمرد على المدارس الاقتصادية السائدة

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي للنمو الاقتصادي

بها هذه العملية والأطر والمؤسسات التي تحكمها. يظهر الفرق بين شومبيتر وممن سبقوه من خلال دالة الإنتاج، حيث يعطي أهمية بالغة للعوامل التنظيمية والفنية في تفسير التغيرات الاقتصادية في ظل ظروف النمو، وركز بشكل خاص على عنصر التنظيم واعتبره من أهم عناصر النمو ويمكن كتابة دالة الإنتاج لدى شومبيتر كما يلي⁷²: $Y = f(L.R.K.T)$

حيث: Y: يمثل الإنتاج.

L: العمل.

R: الموارد الطبيعية.

K: رأس المال.

T: التنظيم والفن الإنتاجي.

وتتلخص نظرية شومبيتر للنمو الاقتصادي في النقاط التالية:

1.1 المنظم: يعتبر المنظم المحرك الرئيسي للنمو الاقتصادي في نظرية شومبيتر، وهو ليس الإداري العادي وليس بالضرورة صاحب رأس المال، فالمنظم هو الذي يقدم شيئاً جديداً، فهو لا يقدم المال للنشاط الإنتاجي الذي يقوم به، إنما يقوم بتوجيهه واستغلاله.

المنظم هو الشخص الذي يقوم على إدخال طرق و أساليب جديدة لمزج عناصر الإنتاج و التوليف بينها، كما أن المنظم قد يكون المخترع لسلعة ما، أو طريقة إنتاج ما⁷³، فالمنظم يحفز بشيء أكثر من الرغبة العادية في رفع مستوى الدخل، بحيث يقوم بنشاطه الاستثماري في ظل اقتصاد بالغ الديناميكية⁷⁴.

في زمنه وخرج على أساتذته في مدرسة فيينا التقليدية الجديدة مبتعداً عن التحليل السكوني (الستاتيكي) محاولاً تأسيس نظرية التحليل الحركي (الديناميكي). وباهتمامه الكبير بالجمع بين النظرية الاقتصادية والإحصاء، إضافة إلى التاريخ وعلم الاجتماع. في معالجة القضايا الاقتصادية لعصره، يكون قد أدار ظهره مرة ثانية للمدرسة التقليدية الجديدة، وكذلك للمدرسة الكينزية، والكينزية الجديدة فيما بعد.

⁷² فليح حسن خلف، مرجع سبق ذكره، ص132.

⁷³ فايز إبراهيم الحبيب، نظريات التنمية والنمو الاقتصادي، ط1، الناشر عمادة شؤون المكتبات، جامعة الملك سعود، الرياض، السعودية، 1985، ص44.

⁷⁴ الليثي محمد علي، التنمية الاقتصادية، ط2، دار الجامعات المصرية، الإسكندرية، 1977، ص81.

2.1. الابتكارات: تلعب الابتكارات (innovations) دورا بارزا في نظرية شومبيتر في النمو الاقتصادي، وتأخذ هذه الابتكارات شكل تقدم فني أو اكتشاف موارد جديدة، ولقد عدد شومبيتر هذه الابتكارات عددا من الأشكال هي⁷⁵:

- إدخال أو اختراع سلعة جديدة لا يعرفها المستهلك أو سلعة تنتج بنوعية جديدة.
- استخدام وسيلة جديدة في الإنتاج، بمعنى استخدام طريقة جديدة لن تختبر بعد في الصناعة.
- إضافة أسواق جديدة.
- اكتشاف موارد جديدة من المواد الخام أو المواد نصف المصنعة.
- إحداث تنظيم جديد في الصناعة.

3.1. الاستثمار - الادخار: تخلف معالجة شومبيتر للاستثمار - الادخار عن معالجة الاقتصاديين الكلاسيك، ففي النظام الكلاسيكي كان قرار الاستثمار وقرار الادخار يتم عن طريق طبقة واحدة هي الطبقة الرأسمالية، وبالتالي فإن المصدر الرئيسي للاستثمار هو الادخار الذي يأتي من الأرباح فقط، بينما في نظام شومبيتر نجده يعرف الادخار بأنه استهلاك في المستقبل أو استثمار، ومن ثم فإن الطبقة العاملة شأنها شأن الطبقة الرأسمالية تقوم بالادخار، وأخذ شومبيتر من الكلاسيكيين المجددين (النيوكلاسيك) عامل سعر الفائدة، وأوضح أنه مع ارتفاع سعر الفائدة، فإن الجزء المدخر من الدخل (الأجور والأرباح) سيرتفع، هذا بالإضافة إلى أنه كلما يرتفع الدخل يرتفع تبعا لذلك الادخار.

وفي تحليله للاستثمار قسم شومبيتر الاستثمار إلى نوعين:

النوع الأول: الاستثمار التلقائي، ويعتمد أساسا على المشروعات الخاصة بالابتكارات التي يقوم بها المنظمون، ويتم تمويل هذه الاستثمارات عن طريق الاقتراض من النظام المصرفي.

النوع الثاني: الاستثمار المحفز، ويعتمد مباشرة على الأرباح حيث مع ارتفاع الأرباح يرتفع الاستثمار المحفز، ولكن هنا أدخل شومبيتر سعر الفائدة، حيث يوضح أن الاستثمار المحفز يرتفع بارتفاع الأرباح، وينخفض بارتفاع سعر الفائدة.

⁷⁵ فايز إبراهيم الحبيب، مرجع سبق ذكره، ص46.

وفي تحليل شومبيتر للنمو الاقتصادي يفترض أيضا أن يتسم الاقتصاد بما يلي:

- 1 - العمل في ظل المنافسة؛
 - 2 - هناك حالة من الركود وسكان المجتمع في حالة ثبات؛
 - 3 - لا يوجد استثمار صافي؛
 - 4 - الاقتصاد في حالة عمالة كاملة؛
 - 5 - هناك فرص استثمارية يمكن استغلالها بواسطة المنظمين مما يؤدي إلى ازدهار هذا المجتمع.
- وتتم العملية كما يصورها شومبيتر إذ يقوم المنظمون باقتناص الفرص المربحة للاستثمار، والتي تمويلها عن طريق الاقتراض من المصارف، ولهذا يكسرون حلقة التدفق الدائري للحياة الاقتصادية.
- 2. نظرية والت روستو⁷⁶:** وتتمثل نظرية روستو والت* في مراحل النمو محاولة لوضع بديل للنظرية الماركسية خاصة بعد أن تعاضم تأثيرها في تلك المرحلة، وقد حاول روستو تصنيف المجتمع من الناحية الاقتصادية إلى 05 فئات وسوف نتعرض لهذه المراحل باختصار.

- 1.2. المجتمع التقليدي:** يستند المجتمع التقليدي على وظائف إنتاجية محدودة، ويعمل أغلب سكانه في الزراعة والحرف الأولية، ويصل متوسط الدخل الفردي إلى درجة تقترب من الكفاف، ويتعذر الادخار.
- 2.2. الشروط المؤهلة للإطلاق:** يرى روستو أنه لابد من مرور بعض الوقت لتحويل المجتمع التقليدي إلى مجتمع قادر على الاستفادة من ثمرات العلم الحديثة، وتعتبر هذه المرحلة مرحلة انتقالية، ويتم في هذه المرحلة ترجمة الاكتشافات العلمية إلى وسائل ووظائف إنتاجية في الصناعة والزراعة.
- 3.2. مرحلة الانطلاق:** الانطلاق هو الفترة التي تتلو زوال العقبات التي تعترض سبيل النمو المستمر، وفي هذه المرحلة يتم التغلب على معوقات النمو، ويصبح التقدم الأمر الطبيعي للمجتمع، كما تصبح الفائدة المركبة مظهرا ثابتا في حياته، وتظهر في هذه المرحلة جماعة تعتبر قضية التحديث الاقتصادي قضية جديدة. وتبلغ معدلات الاستثمار والادخار في هذه المرحلة من 5% إلى 10%، وتوسع صناعات

⁷⁶ مريم أحمد مصطفى، التنمية بين النظرية وواقع العالم الثالث، دار المعرفة الجامعية، مصر، 1997، ص 29 - 32.
* والت وبيتمان روستو (بالإنجليزية: Walt Whitman Rostow) (و. 1916 - 2003 م) هو عالم اقتصاد، وبروفيسور (أستاذ جامعي) من الولايات المتحدة الأمريكية ولد في مدينة نيويورك. وهو عضو في الحزب الديمقراطي الأمريكي.

جديدة، وتدر أرباحا كبيرة وتتزايد فرص العمل والخدمات، ويشمل النمو القطاع الزراعي الذي ينتشر فيه الأساليب الحديثة.

4.2. مرحلة النضج: ويعرف روستو هذه المرحلة: بأنها المرحلة التي يظهر الاقتصاد فيها مقدرته على تجاوز الصناعات الأصلية التي حركت مرحلته الانطلاقية، ففي هذه المرحلة ينمو الإنتاج بصورة أسرع من زيادة السكان، كما يحتل البلد اقتصاديا مكانا جديدا في الاقتصاد العالمي، ويتجه المجتمع نحو التصدير إلى الخارج بالإضافة إلى انخفاض نسبة العاملين في القطاع الزراعي، وبروز دور طبقة الاختصاصيين في عملية اتخاذ القرار.

5.2. مرحلة الاستهلاك الوفير: وهي المرحلة التي تتجه فيها القطاعات الاقتصادية الرئيسية إلى إنتاج البضائع والخدمات الاستهلاكية، حيث يرتفع دخل الفرد إلى مستوى كال، بحيث أصبح كثير من الناس قادرين على استهلاك يتجاوز الطعام الأساسي والسكن...، ويتغير تركيب القوى العاملة ليست فقط من حيث زيادة السكان وإنما ارتفاع نسبة الموظفين، بالإضافة إلى ظهور نوع جديد من المجددين في القطاع الاقتصادي الخاص أو في الحكومة أو كلاهما، ويقوم بتعبئة المدخرات وتحمل المخاطرة، رغم أهمية الدراسة التي تقوم بها روستو إلا أنها انتقدت بشدة من طرف بعض الاقتصاديين، وأهم هذه الانتقادات يمكن تلخيصها فيما يلي⁷⁷:

1 - يعتمد روستو في تحليله على العوامل الاجتماعية، ويعتبرها المحدد الأساسي للعوامل الاقتصادية، لكنه لا يبين ولا يبرهن عن كيفية التغيير الذي يحدث في العوامل الاجتماعية والسياسية، ومن الذي يقوم بتغيير هذه العوامل.

2 - إن مرحلة النضج هي مرحلة غامضة، وأن خصائص بقية المراحل غير كاملة بل تبدو بسيطة جدا، باعتماده على مؤشرات كمية، وبالتالي لم يوضح الفرق بين المراحل.

3. النظرية الداخلية للنمو الاقتصادي: منذ منتصف الثمانينات ظهرت كتابات عديدة تفسر الفروقات بين معدلات النمو في الإنتاج ومستوى دخل الفرد فيما بين البلدان المختلفة مدفوعة بما سمي بالنظرية الجديدة (أو الداخلية) للنمو.

⁷⁷ شعباني إسماعيل، مقدمة في اقتصاد التنمية (نظرية التنمية والنمو، استراتيجيات التنمية)، ط2، دار هومه للنشر والطبع والتوزيع، الجزائر، 1997، ص75.

ومن بين أشهر النماذج الاقتصادية في هذه النظرية نجد نموذج Paul Romer في سنة 1986* . ويفترض نموذج نظرية النمو الجديدة و جود وفرات خارجية مترافقة مع تكوين رأس المال البشري، والتي تمنع الناتج الحدي لرأس المال من الانخفاض، (أو معامل رأس المال الناتج من الارتفاع)، إن أول اختبار للنظرية الجديدة هو التأكد فيما إذا كانت البلدان الفقيرة تنمو بمعدلات أسرع من البلدان الغنية، أو بعبارة أخرى فيما إذا كانت هناك علاقة سالبة بين نمو الإنتاج، وبين المستوى الأول لمعدل دخل الفرد، فإذا وجدت مثل هذه العلاقة فإنها تشكل تأييداً للنموذج النيوكلاسيكي، وبعبكسه فإنها تؤيد النظرية الجديدة للنمو التي تقول بأن الإنتاجية الحدية لرأس المال لا تميل إلى الانخفاض، و قد يتم اختبار نموذج الانحدار البسيط لتقدير المعادلة الآتية⁷⁸:

$$g_i = a + b (pcy)$$

حيث أن: g معدل نمو الإنتاج للفرد بالنسبة للبلد (i) لعدد من السنوات.

Pcy : يمثل المستوى الأولي من معدل دخل الفرد.

فإذا وجد بأن المعامل (bi) معنوي وسالب فإنه سيكون دليلاً على الالتقاء الذي يفترضه النموذج النيوكلاسيكي (أي أن البلدان الفقيرة تنمو أسرع من البلدان الغنية)، إلا أن الدراسات أثبتت عكس ذلك حيث أن المعامل المذكور كان معنوياً و موجباً، مما يشير إلى حالة عدم الالتقاء و التباعد (أي أن البلدان الغنية تستمر بالنمو بمعدلات أسرع من معدلات نمو البلدان الفقيرة)، و يتعزز موقف النظرية الجديدة للنمو بوجود التطور التقني بحيث يمنع انخفاض إنتاجية رأس المال الحدية، مما ينتج عنه اختلاف حقيقي فيما بين أداء اقتصاديات البلدان المختلفة.

*بول مايكل رومر (بالإنجليزية: Paul Michael Romer) (مواليد 7 نوفمبر 1955)، هو اقتصادي أمريكي، ورائد نظرية النمو الداخلي، وحائز على جائزة نوبل. كان كبير الاقتصاديين ونائب رئيس في البنك الدولي حتى 24 يناير 2018، بعد أخذه إجازة من منصبه كأستاذ للاقتصاد في كلية سترن للاقتصاد في جامعة نيويورك. قبل هذا، كان رومر أستاذاً للاقتصاد بجامعة كاليفورنيا، بركلي، وأستاذ الاقتصاد في كلية الدراسات العليا للاقتصاد بجامعة ستانفورد وزميل بمركز التنمية الدولية في جامعة ستانفورد، معهد ستانفورد لأبحاث السياسات الاقتصادية، ومؤسسة هوفر، وزميل في مركز التنمية العالمية.

⁷⁸ القريشي مدحت، التنمية الاقتصادية (نظريات وسياسات وموضوعات)، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2007، ص80.

كما تفترض النظرية أيضا بأن معدل الادخار ومعدل الاستثمار، ومعدل نمو السكان والتكنولوجيا، وكل العوامل التي تؤثر على الإنتاجية العمل متساوية فيما بين بلدان العالم، ومثل هذه الفرضيات ليست صحيحة فلا يمكن أن يكون هناك النقاء غير مشروط ولتحسين الإنتاجية أكدت النظرية على ضرورة⁷⁹:

- تبني المزيد من الابتكارات.

- القيام باستثمار أكبر في الرأسمال البشري وفي تطوير ونشر المعلومات العلمية والتكنولوجية.

ولتفعيل دور هذين العاملين بكفاءة عالية من الضروري إنشاء وتعزيز مؤسسات (حكومية وخاصة) تحفز المخترعين والمبتكرين، وتعظم نشاطاتهم في مراكز البحث والتطوير والاتصالات، وتعظم الوفورات الخارجية الإيجابية لهذه المراكز، ونتائجها التطبيقية في مجالات الإنتاج والتبادل، وبما يكفل الميزة التنافسية للمنتجات المحلية في الأسواق الخارجية.

وهكذا تضمنت نظرية النمو الاقتصادي الداخلي النقاط الرئيسية الآتية⁸⁰:

أ - لا يمكن اعتبار التقدم التكنولوجي محددًا خارج نموذج النمو.

ب - إن سياسات حكومية ملائمة يمكن لها أن تزيد باستمرار معدل النمو الاقتصادي، خاصة إذا قادت هذه السياسات إلى رفع الكفاءة التنافسية في الأسواق المختلفة وإلى زيادة عدد الاختراعات والابتكارات.

ج - إن تحقيق مستويات أعلى للاستثمار البشري (في التعليم والتدريب) تصاحبه بالضرورة معدلات متزايدة للعوائد.

د - إن التقدم التكنولوجي في أي بلد يعتمد على حجم الإنفاق على نشاطات الاختراع والابتكار، وعلى عدد الكوادر المتخصصة في مراكز البحث والتطوير.

و - إن حماية حقوق الملكية الفكرية تقدم الحافز (بالأمان والدعم) لنشاطات البحث والتطوير ومما سبق، يمكن القول بأن العامل المتبقي الذي يجسد الفرق بين التغيير الكمي في الإنتاج والتغيير الكمي في

⁷⁹ هوشيار معروف، تحليل الاقتصاد الكلي، ط1، صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2005، ص398.

⁸⁰ ساعو باية، الإنعاش الاقتصادي غي الجزائر واقع وآفاق، الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص: تحليل اقتصادي، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة بن يوسف بن خدة، الجزائر، 2009، ص، ص74 - 76.

مدخلات الإنتاج، يعتمد على دور كل من التعليم والتدريب والبحث والتطوير محاور أساسية لنظرية النمو الداخلي.

خلاصة الفصل:

باعتبار أن النمو الاقتصادي جوهر أي سياسة اقتصادية منها السياسة المالية في تحقيق أهدافها التي تسعى إليها مختلف الحكومات، فهو مؤشر يعبر عن القدرة والوضعية الاقتصادية للدولة، فقد عرف اهتماما كبيرا من قبل المفكرين الاقتصاديين وعبر المدارس الفكرية محاولين في ذلك الوصول إلى نموذج معين يمكن تطبيقه في جميع الدول المتقدمة منها والنامية.

ومن خلال هذا الفصل قد تمّ التطرق إلى عرض مفهوم النمو الاقتصادي وأنواعه وأهدافه وطرق قياسه كما حاولنا الإلمام بأهم محددات النمو الاقتصادية التي تشمل عوامل الإنتاج والعوامل السياسية والاجتماعية والطبيعية والسياسات الاقتصادية والهيكلية.

بعدها قمنا بتسليط الضوء على النظريات والنماذج المفسرة للنمو الاقتصادي، أين كان يعتمد على التحليل النظري لعوامل النمو الاقتصادي عبر مفكري النظرية الكلاسيكية، بتركيزهم على التراكم الرأسمالي لتأتي بعدها بناء نماذج اقتصادية ذات أسس رياضية عالجت النمو في الأجلين الطويل والقصير، منها النماذج التقليدية التي تركز دعائمها على المنهج الكينزي واعتبار أن الاستثمار هو المحدد الرئيسي للنمو الاقتصادي، بينما يرى النيوكلاسيك أن التقدم الفني وهو عامل خارجي يعتبر المحور الرئيسي للزيادة في الإنتاجية، في حين ركزت نماذج النمو الداخلي أي الحديثة، على قضايا التكنولوجيا وتراكم المعرفة والبحث والتطوير ورأس المال البشري والمادي والسياسة الإنفاقية للدولة في الأجل الطويل، وكغيرها من النماذج فهاته الأخيرة لا تخلو من نقائص لاعتمادها على فرضيات واستخراجها لنتائج لا تتناسب مع اقتصاديات الدول النامية.

**الفصل الثاني: الإطار
النظري للتمويل غير
التقليدي**

تمهيد:

تواجه دول العالم أزمات مالية واقتصادية من شأنها أن تؤثر على اقتصادها المحلي، وقد كان لهذه الأزمات وقع كبير على عدة متغيرات اقتصادية كالنمو والتضخم في هذه الدول، مؤكدة فشل السياسة النقدية التقليدية وهو ما دفع هذه الدول إلى اللجوء نحو السياسة النقدية غير التقليدية بحيث سنتطرق في هذا الفصل إلى تحليل تجارب الدول في إحدى أهم أدوات السياسة النقدية غير التقليدية وهي التيسير الكمي والتمويل غير التقليدي، واللذان يعتبران أداتين هامتين فيها، وقد شهدتا تطبيقا واسعا في دول العالم خاصة بعد أزمة الرهن العقاري سنة 2008، وكان لهذه الأزمة أثر بالغ على سير اقتصاد تلك الدول من حيث آثارهما على معدلات التضخم ونخص بالذكر اليابان والولايات المتحدة الأمريكية والجزائر بحيث تقوم البنوك المركزية بضخ أموال في الاقتصاد كما تقوم أيضا بشراء السندات الحكومية وهذا بغية النهوض بالاقتصاد والسير به إلى بر الأمان، وقمنا بتقسيم هذا الفصل إلى ثلاث مباحث، المبحث الأول تطرق إلى ماهية التمويل غير التقليدي وبدوره ينقسم إلى ثلاث مطالب (نشأة وتطور سياسة التمويل غير التقليدي، تعريف سياسة التمويل غير التقليدي، أهداف التمويل غير التقليدي) أما المبحث الثاني فتناول التمويل غير التقليدي كأداة من أدوات السياسة النقدية غير تقليدية وبدوره ينقسم إلى ثلاث مطالب (دوافع وشروط تنفيذ سياسة التمويل غير التقليدي، قنوات تأثير سياسة التمويل غير التقليدي مخاطر وأثار سياسة التمويل غير التقليدي) فحين أن المبحث الثالث فتناول بعض من التجارب الدولية في تطبيق التمويل غير التقليدي.

المبحث الأول: ماهية التمويل غير التقليدي.

اعتمدت البنوك المركزية الرائدة في العالم على تدابير غير اعتيادية لإدارة سياستها النقدية وهذا لمجابهة الأزمة المالية التي تعرضت لها اقتصاداتها، معتمدة على مجموعة من التسهيلات أفضت إلى توسيع حجم أصول ميزانياتها مقابل ضخها للسيولة بهدف تحفيز الطلب الكلي ويتم ذلك عن طرق سياسة التمويل غير التقليدي.

المطلب الأول: نشأة وتطور سياسة التمويل غير التقليدي.

اقترن مصطلح السياسة النقدية غير التقليدية بالأزمات المالية العالمية هذا ما يعني أنها سياسة استثنائية ومؤقتة تنتهي بانتهاء الأزمة، لذا سنتطرق في هذا الفرع لنشأة السياسة النقدية غير التقليدية وإلى مفهومها.

1. نشأة السياسة النقدية غير التقليدية: تعود نشأة السياسة النقدية غير التقليدية من خلال أداة التيسير الكمي إلى أزمة الكساد العالمي 1929 - 1933 حين تم تطبيقها لأول مرة سنة 1932 من قبل الرئيس الأمريكي روزفلت، أين تم اللجوء لطبع كتلة نقدية ليس لها مقابل في جانب الخصوم في ميزانية الاحتياطي الفيدرالي، من أجل ضخها في الاقتصاد الأمريكي كإجراء من شأنه أن يحد من أزمة الذعر التي شهدتها المصارف الأمريكية نتيجة السحب المفرط للودائع من طرف الأعوان الاقتصاديين، لتعاود تطبيقها مرة ثانية سنة 1961 بشكل "عملية تويست" إلا أن ما ميز عملية التيسير الكمي آنذاك أنه تم تطبيقها دون وجود لخلفية نظرية فكرية أو اقتصادية، حيث تزامنت مع بداية التخلي على النظام النقدي-الصرف بالذهب- بداية 1932⁸¹ والتحول نحو نظام الإصدار الحر الذي يستوجب غطاء للكتلة النقدية وليس له حدود في الإصدار النقدي الورقي.

إن استخدام التيسير الكمي يعد رجوعا أو تفعيلًا لنظرية فريدمان التي كانت سائدة في الثمانينات حيث نصت أنه على الحكومة أن تتحكم في كمية النقد المتداول من أجل تحقيق الاستقرار الاقتصادي ومنع التضخم المفرط أو الانكماش، وتشير هذه النظرية إلى أن هناك علاقة بين الأساس النقدي والودائع المصرفية حيث أن زيادة القاعدة النقدية يمكن أن يؤدي إلى زيادة الائتمان المقدم من البنوك إلى الشركات

⁸¹ محسن عادل، الآثار الاقتصادية للسياسات النقدية غير التقليدية (دراسة تقييمية لآلية التمويل غير التقليدي بالجزائر) للفترة 2017 - 2020، أطروحة دكتوراه في اقتصاد نقدي وبنكي، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، 2022، ص 18.

الفصل الثاني: الإطار النظري للتمويل غير التقليدي

والأسر، وعليه يمكن أن يشكل فخ السيولة الأساس المفاهيمي للتيسير الكمي حيث إن تخفيض الفائدة الاسمية إلى مستوى قريب من الصفر مع انخفاض التضخم لمستويات سالبة يؤدي إلى عدم السيطرة على الفائدة الحقيقية مما يجعل السياسة النقدية التقليدية غير فعالة.

ومن الجانب العملي كانت تجربة اليابان أول تجربة عملية للسياسة النقدية غير التقليدية وكان ذلك على فترتين: الأولى بدءاً من سنة 1991 إلى 1995 عن طريق استخدام أداة سعر الفائدة الصفرية وهي التجربة التي فتحت المجال أمام كل من الاقتصاديين الدكتور ريتشارد فيرنر أستاذ العمليات المصرفية الدولية في كلية الإدارة بجامعة ساوثهامبتون (المملكة المتحدة) الذي صاغ لأول مرة عبارة التيسير الكمي سنة 1994 وهذا خلال العروض التقديمية لمستثمري المؤسسات في طوكيو، كما اقترح أن يقوم البنك المركزي بالشراء المباشر للأصول المتعثرة من البنوك والإقراض المباشر للشركات والحكومة وشراء سند الإذن التجاري والديون الأخرى وأدوات حقوق الملكية من الشركات. والتوقف عن إصدار سندات حكومية لتمويل متطلبات اقتراض⁸²، وكل من Athanasios Orphanides و Paul Krugman لتحليل أثر السياسة النقدية في ظل معدلات فائدة منخفضة كتمهيد لدراسة السياسة النقدية غير التقليدية، حيث اعتبر "كروغمان" من الأوائل الذي تطرقوا للسياسة النقدية غير التقليدية من خلال تحليله للاقتصاد الياباني الذي وقع في مصيدة السيولة في سنوات التسعينات، أين أقر بإمكانية استخدام سياسة نقدية غير تقليدية في ظل مصيدة السيولة من خلال تطبيق سياسة نقدية توسعية طويلة الأجل بهدف تحفيز ارتفاع الأسعار وتخفيض أسعار الفائدة لما دون الصفر مع قدرة البنك المركزي في التأثير على التوقعات المستقبلية للأعوان الاقتصاديين⁸³، وهو ما شجع اليابان على القيام بدورة ثانية من السياسات النقدية غير التقليدية مع استمرار ركودها الاقتصادي امتدت من سنة 2001 إلى غاية 2013 عن طريق أداة التيسير الكمي لتليها بعد ذلك كل من: الولايات المتحدة الأمريكية، إنجلترا والاتحاد الأوروبي.

⁸² زروقي يحي، زروقي أبو بكر الصديق، مكديش محمد، التيسير الكمي: بديل داخلي غير تقليدي لتمويل الخزينة العمومية في الجزائر، مجلة البشائر الاقتصادية، جامعة بشار، المجلد 06 - العدد 02، 16 جويلية 2020، ص152.

⁸³ دودو نبيلة، فعالية السياسة النقدية غير التقليدية في إدارة أزمة الديون السيادية الأوروبية في منطقة اليورو، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس - سطيف 1، الجزائر، 2021، ص26.

الفصل الثاني: الإطار النظري للتمويل غير التقليدي

2. مفهوم السياسة النقدية غير التقليدية: لا يوجد إجماع على تعريف شامل لمفهوم السياسة النقدية غير التقليدية، وعليه يمكن تعريفها من إما من جانب الأهداف المرجوة منها أو الأدوات المستخدمة في تطبيقها كما يلي:

من جانب الأدوات المستخدمة: تعرف على أنها سياسة نقدية تستخدم زمن الأزمات من خلال تنفيذ مجموعة من الأدوات متمثلة في: دعم ائتماني معزز، تسهيلات ائتمانية، تيسيرات كمية، وتدخلات في العملة وفي أسواق الأوراق المالية، وكل ذلك بهدف حماية الاقتصاد الحقيقي من تداعيات الأزمة المالية⁸⁴. كما يمكن تعريف السياسة النقدية غير التقليدية على: أنها قيام البنك المركزي بدور الوساطة في عمليات الائتمان، مع سهولة حصوله على الأموال عن طريق إصدار سندات الحكومة بلا قيود وذلك بهدف تحفيز الاقتصاد⁸⁵.

من جانب المستهدفات: بأنها مجموعة من الوسائل والإجراءات غير المعتادة في السياسة النقدية التقليدية تستخدمها السلطة النقدية للتأثير في النشاط الاقتصادي، لتحقيق أهداف اقتصادية محددة، خلال فترة زمنية معينة وعليه فهي تهدف للتأثير على متغير اقتصادي حقيقي محدد مثل (النمو، التضخم، التشغيل...) ⁸⁶. وعليه فمن خلال التعريفات السابقة يمكن أن نستنتج بأنه أطلق على السياسة النقدية بغير التقليدية لأنها اعتمدت على أدوات مستحدثة غير مسبوقة 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.

⁸⁴ Joyce, M., Miles, D., Scott, A., & Vayanos, D, Quantitative Easing And Unconventional Monetary Policy – An Introduction, The economic journal (122 (November), 2012. P 276.

⁸⁵ صاري علي، البنوك المركزية في الدول النامية وقدرتها على الممارسات غير التقليدية، مجلة الاقتصاد والمالية، المجلد 02، 2016، ص470.

⁸⁶ صاري علي، السياسة النقدية غير التقليدية – الأدوات والأهداف، المجلة الجزائرية للعلوم والسياسات الاقتصادية، المجلد 04، 2013، ص60.

الفصل الثاني: الإطار النظري للتمويل غير التقليدي

3. أدوات السياسة النقدية غير التقليدية: استخدمت البنوك المركزية أثناء مجابهتها لتداعيات الأزمة المالية العالمية 2008، أدوات استثنائية غير اعتيادية في تطبيقها للسياسة النقدية فأصبح يطلق عليها بأدوات السياسة النقدية غير التقليدية ومن أهمها نجد:

1.3. التيسير الكمي: هو أحد أدوات السياسة النقدية غير التقليدية، حيث بدأت البنوك المركزية في استخدامه لتحفيز الاقتصاد عندما أصبحت السياسة النقدية التقليدية غير فعالة باقتراب أسعار الفائدة قصيرة الأجل من الصفر (مصيصة السيولة). فعمدت للتأثير

على أسعار الفائدة طويلة الأجل من خلال التسهيلات الكمية. فينطوي QE على قيام البنك المركزي بضخ مبالغ مالية جديدة بشكل مباشر في الاقتصاد بشرائه للأصول المالية طويلة الأجل وبالتالي رفع أسعارها وخفض أسعار الفائدة طويلة الأجل لتشجيع الاستثمار وتحفيز النشاط الاقتصادي⁸⁷، فمن خلال هذه الأداة يمكن للتوسع النقدي أن يؤثر بشكل أفضل على التضخم المستهدف والإنفاق الاسمي.

بحيث تقوم البنوك المركزية بشراء الأصول (السندات، الأوراق المالية) من البنوك التجارية والمؤسسات المالية بشكل واسع ما يؤدي إلى رفع أسعارها وانخفاض عائدها وفي المقابل ترتفع احتياطات البنوك والمؤسسات المالية الأمر الذي يعزز النشاط المالي، بحيث تقل تكلفة الاقتراض لكل من الشركات والأسر وبالتالي يزداد الإقراض المصرفي وهذا يعني ارتفاع الإنفاق والاستثمار ما سيؤدي إلى زيادة في إجمالي ثروة الاقتصاد وبالتالي يمكن الوصول للتضخم المستهدف، وهو الهدف الرئيسي للتيسير الكمي.

2.3. التسهيل النوعي: التيسير النوعي هو شبيه بعملية "السوق المفتوحة" كما يعتبر تسهيل ائتماني انتقائي لأن البنك المركزي هنا يركز على توسيع الأصول الخاصة الموجودة في ميزانيته على حساب قاعدته النقدية فيهدف من خلاله لرفع سيولة أسواق التمويل قصيرة الأجل عن طريق شرائه للأوراق المالية (سندات، أسهم) خاصة أو عامة مقابل إصدار نقدي جديد وبالتالي المساهمة في زيادة توافر الائتمان للقطاع الخاص.

3.3. سياسة 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. وهو ما تنشده البنوك المركزية من خلال أسعار الفائدة

⁸⁷ Akacem, K., & Selka, A, Les Politiques Monétaires Dans Le Monde Avant Et Apres La Crise Financiere Et Economique Mondiale De 2008 (Vol. 18). alger: Recherches économiques et managériale, 2015, P 41.

الفصل الثاني: الإطار النظري للتمويل غير التقليدي

الصفريّة كما تساهم هذه الأخيرة في التأثير على أسعار صرف العملة في الأسواق الدولية للعملات من خلال عدد الوحدات من العملة المحلية التي يمكن بها شراء وحدات من عملة أخرى⁸⁸.

4.3. التسهيل الائتماني: ويطلق عليه التسهيل (المباشر) للائتمان، يتمثل في زيادة عر النقود من خلال شراء سندات الخزنة والأصول المالية للقطاع الخاص على المدى الطويل عندما يقارب سعر الفائدة للصفري. فبفضل هذا التسهيل النقدي يمكن للسياسة النقدية أن تستمر في خفض أسعار الفائدة على المدينين المتوسط والطويل، وبالتالي تمرير هذه الزيادة في المعروض النقدي إلى الاستهلاك العائلي وإلى المؤسسات⁸⁹.

5.3. عملية تويست: أقرها مجلس الاحتياطي الفيدرالي في الولايات المتحدة الأمريكية سنة 2011، وهذا من أجل تجنب الآثار السلبية الناتجة من عمليات التسهيلات الكمية والمتمثلة في التضخم، فهي عملية مبادلة بسيطة كأن يقوم الاحتياطي الفيدرالي بشراء سندات الخزنة طويلة الأجل لكن لا تمول من خلال طبع النقود كما في حالة التيسير الكمي، لكن من بيع أوراق الخزنة قصيرة الأجل. وهذا ما يمكن من تحقيق هدفين في آن واحد: تجنب أو على الأقل الحد من خطر التضخم، والاستمرار في خفض سعر الفائدة على المدى الطويل (في شراء كمية كبيرة من الأصول طويلة الأجل)، وهذا ما يشجع العائلات والمؤسسات على الإنفاق، فيحفز الطلب الكلي وبالتالي تجنب الركود الاقتصادي⁹⁰.

6.3. التدخل بلا حدود في سعر الصرف، حرب العملات: عاد مصطلح حرب العملات للظهور من جديد بعد الأزمة المالية لسنة 2008، بعدما فقد الدولار دوره الأساسي سواء كعملة للاحتياط أو للتبادل التجاري الدولي وبرز دور الذهب من جديد كمخزون للفتترات الصعبة. فظهر مصطلح حرب العملات عندما أصدر الكاتب الصيني "سونج جونج بنج" سنة 2007 كتاب سماه "حرب العملات"، يتهم فيه أمريكا بخفض قيمة الدولار وهذا من أجل تدمير الاقتصاد الصيني⁹¹.

وبالتالي نقول أن حرب العملات هو كل إجراء تقوم به دولة معينة يؤدي إلى تخفيض قيمة عملتها مقابل العملات الدولية الأخرى، مما يسمح لها بتعظيم صادراتها وتحقيق فوائض في الميزان التجاري، وبالتالي سيكون لهذا التخفيض آثار إيجابية على الدول التي نفذته وأخرى سلبية على الدول التي تتعامل معها،

⁸⁸ محسن عادل، مرجع سبق ذكره، ص20.

⁸⁹ Akacem, K., & Selka, A, cot, P 43.

⁹⁰ Akacem, K., & Selka, A, cot, P 43.

⁹¹ محسن عادل، محسن عادل، مرجع سبق ذكره، ص20.

ومن ثم أصبحت أداة سعر الصرف من أهم أدوات الحمائية التجارية لتأثيرها الفعال على متغيرات الاقتصاد الكلي سواء ما تعلق بحجم التجارة الخارجية، الاحتياطات الدولية، رصيد ميزان المدفوعات وبالتالي زيادة القدرة التنافسية للدول المصدرة ورفع معدلات نموها، ما جعل بعض الدول تستهدفه لتحقيق أهدافها الاقتصادية.

المطلب الثاني: تعريف سياسة التمويل غير التقليدي.

يُطلق على التمويل غير التقليدي اسم التمويل التضخمي؛ لأن طباعة النقود أو الاقتراض بدون غطاء نقدي لسد عجز الموازنة؛ يسهم في زيادة المعروض من النقد بالأسواق مقابل انخفاض في السلع والخدمات، وعلى هذا سنحاول توضيح معالم سياسة التمويل غير التقليدي.

1. لمحة تاريخية عن التمويل غير التقليدي: قد نسب أول سجل مكتوب لعبارة ومفهوم " التسهيل الكمي " لعالم الاقتصاد الدكتور ريتشارد فيرنر، العمليات المصرفية الدولية في كلية الإدارة بالمملكة المتحدة، صاغ هذا المفهوم عام 1994 خلال العروض التقديمية لمستثمري المؤسسات في طوكيو، وأيضا كان في عنوان مقال تم نشره في 02/09/1995 في صحيفة نيهون كيزاي شينبون (نيكي)، استخدم فيه هذا المصطلح بهدف اقتراح شكل جديد للسياسة النقدية من قبل البنك المركزي الذي لا يعتمد على تخفيض معدل الفائدة أو السياسة النقدية التقليدية التوسعية، وأشار انه لتحقيق الإنعاش الاقتصادي لابد من اللجوء إلى توليد الائتمان من خلال الشراء المباشر للبنك المركزي للموجودات المتعثرة من المصارف، والإقراض المباشر للشركات والحكومة، وشراء السندات الاذنية التجارية والديون الأخرى، وأدوات حقوق الملكية من الشركات، والتوقف عن إصدار سندات حكومية لتمويل متطلبات اقتراض القطاع العام، بدلا من اقتراض الحكومة مباشرة من المصارف⁹².

يعتبر بنك اليابان أول بنك طبق سياسة التيسير الكمي وذلك في أعقاب انفجار اقتصاد الفقاعة المالية في اليابان في عام 1990، أين ضعف النشاط الاقتصادي وأسعار السلع الاستهلاكية، وحدث الانكماش على مستوى النمو الاقتصادي؛ ما دفع بنك اليابان إلى تخفيض سعر الفائدة إلى الصفر بحلول عام 1999، غير أن هذه العملية لم تأتي بالنتائج المرجوة، وفي مارس 2001 ونتيجة استمرار انخفاض أسعار السلع الاستهلاكية، وضعف النظام المصرفي، واحتمال تجدد الركود في أعقاب انهيار فقاعة تكنولوجيا

⁹² شويش عبد الحميد، عبد البارئ بشرى، مرجع سبق ذكره، ص127.

الفصل الثاني: الإطار النظري للتمويل غير التقليدي

المعلومات العالمية، دفعت البنك المركزي الياباني لإطلاق سياسة التيسير الكمي (QE)، فبدأ من مجرد تحديد سعر الفائدة عند مستوى الصفر، واغرق السوق بأموال جديدة جراء شراء أوراق مالية جديدة مثل السندات الحكومية اليابانية طويلة الأجل من البنوك، ووضع هذه الأموال في النظام المصرفي أي في حسابات البنوك مقيدة لدى البنك غير أنها مطبوعة من فراغ، وفي الآونة الأخيرة استخدمت كل من الولايات المتحدة الأمريكية، والمملكة المتحدة ومنطقة اليورو سياسات مماثلة خلال الأزمة المالية في الفترة (2007 - 2010)، استخدمت هذه البلدان لهذه التقنية عند ومعدلات الفائدة الاسمية قصيرة الأجل الخالية من المخاطر إما عند الصفر أو قريبة منه⁹³، استخدمته هذه البلدان كسلاح إضافي لسياساتها النقدية بهدف التخفيف من حدة الأزمة المالية. كما أن بنك إنجلترا لجأ إلى تطبيق برنامج التيسير الكمي في مارس 2009 بهدف خفض أسعار الفائدة أولاً عند معدل 0.5% أثناء فترة الركود بين عامي 2008/2009، وقام بتكوين أموال جديدة وشراء سندات حكومية من البنوك على أمل أن تقوم هذه الأخيرة بإقراض الأموال وتعزيز الإنفاق في النظام الاقتصادي. أما البنك المركزي الفيدرالي الأمريكي وردا على الركود الكبير والنمو البطيء في البلاد والبطالة المرتفعة الناجمة عن الأزمة المالية في الفترة 2008-2009، سارع لتحفيز الاقتصاد من خلال خفض سعر الفائدة إلى أدنى قيمة بجانب الصفر، وبدأ بنك الاحتياطي الفيدرالي في شراء الأوراق المالية ذات العائد الثابت مثل السندات الحكومية وغير الحكومية (سندات الرهن العقاري) من خلال برنامج سمي ببرنامج التيسير الكمي (QE1)، امتد من 25 نوفمبر 2008 حتى مارس 2010، يقوم على أساس طرح كميات كبيرة جدا من الدولار الأمريكي (1.25 تريليون دولار من سندات الرهن العقاري المسترجعة و300 بليون دولار من السندات الحكومية و175 بليون دولار من ديون الوكالات⁹⁴)، كل ذلك بهدف التأثير (تخفيض) على سعر صرف الدولار، لجعل السلع الأميركية المعدة للتصدير منافسة لسلع الدول الناشئة، ثم انتقل بنك الاحتياطي الفيدرالي إلى الدورة الثانية من التيسير الكمي (QE2)، يتضمن شراء بقيمة 600 مليار دولار من السندات قصيرة الأجل، هذا البرنامج الذي يمتد من نوفمبر 2010 حتى جوان 2011، وفي سبتمبر 2012 أطلق بنك الاحتياطي الفيدرالي الدورة الثالثة من التيسير الكمي (QE3)، بالإضافة إلى ذلك، أعلن البنك أنه سيبقي

⁹³ بختي سمير، تيمجدين عمر، عاتي يمينة، التوجه نحو التمويل غير التقليدي كآلية لعلاج عجز الخزينة العمومية في الجزائر، بحث مقدم ضمن الملتقى العلمي الوطني حول: النظام المالي وإشكالية تمويل الاقتصاديات النامية يومي 04 - 05 فيفري 2019، ص5.

⁹⁴ مطاي عبد القادر، راشدي فتحة، سياسة التيسير الكمي كأسلوب حديث لإدارة السياسة النقدية في ظل الأزمات - تجربة كل من اليابان والولايات المتحدة الأمريكية، مجلة رؤى اقتصادية، العدد 11، جامعة لخضر حمه، الوادي، الجزائر، ديسمبر 2016، ص18.

الفصل الثاني: الإطار النظري للتمويل غير التقليدي

أسعار الفائدة قصيرة الأجل منخفضة إلى عام 2015، ووفقاً لذلك فقد اعتمد البنك المركزي الفدرالي ما يسمى بالتيسير الكمي اللانهائي، وهي خطة لشراء 85 مليار دولار من الأوراق المالية ذات الدخل الثابت في الشهر، و40 مليار دولار من السندات المدعومة بالرهن العقاري، و45 مليار دولار من سندات الخزنة بالولايات المتحدة لأجل غير مسمى بناءً على الظروف الاقتصادية⁹⁵، بهدف التخفيف من حدة الأزمة المالية.

2. تعريف سياسة التمويل غير التقليدي: عقب الأزمة المالية العالمية في 2007 اتجهت بعض البنوك المركزية في الدول المتقدمة مثل أمريكا واليابان والمملكة المتحدة إلى اتباع أدوات غير تقليدية للسياسة النقدية وذلك لتنشيط الطلب، فقد كانت هذه الأدوات التي اتخذتها البنوك المركزية الكبرى سمة مميزة للازمة المالية العالمية وهي تناسب اقتصادات الدول المتقدمة وهياكلها ولم يكن هناك توحيد لاستخدام السياسات ومن الأدوات المستخدمة دعم الائتمان وتيسير الائتمان والتيسير الكمي وتدخلات في أسواق الصرف الأجنبي والأوراق المالية وتوفير السيولة بالعملة الأجنبية وقد استخدمت هذه الأدوات لدعم القطاع المالي في البداية وذلك لدعم الاقتصاد الحقيقي وفي النهاية استخدمت هذه الأدوات للحفاظ على مستوى الأسعار في الأجل المتوسط⁹⁶.

ويمكن تعريف السياسة النقدية غير التقليدية على إنها: مجموعة الوسائل والإجراءات غير المعتادة في السياسة النقدية التقليدية، والتي تستخدمها السلطة النقدية للتأثير على النشاط الاقتصادي لتحقيق أهداف اقتصادية محددة خلال فترة زمنية محددة⁹⁷، حيث تشمل السياسة النقدية غير التقليدية الإجراءات التي تؤدي إلى تغيير حجم و / أو تكوين الميزانية العمومية للبنك المركزي، ويمكن تصنيفها على إنها التزام صريح بسياسة أسعار الفائدة المنخفضة، وتوفير أموال منخفضة التكلفة للمؤسسات المالية، وشراء الأوراق المالية الحكومية طويلة الأجل لخفض أسعار الفائدة طويلة الأجل، والتدخلات المباشرة والمحددة في أسواق الائتمان.

⁹⁵ بختي سمير، مرجع سبق ذكره، ص06.

⁹⁶ T. Jean-Claude, "unconventional monetary policy measures: principles— conditions—raison d'être", bank of france, 2012, p.p. 230 – 231.

⁹⁷ هناء محمود سيد أحمد، تأثير السياسة النقدية غير التقليدية على معدل التضخم، مجلة مصر المعاصرة، عدد 547، يوليو 2022، ص141.

الفصل الثاني: الإطار النظري للتمويل غير التقليدي

1.2. تعريف التمويل غير التقليدي: قبل التعرف على التمويل غير التقليدي يجب معرفة مفهوم التمويل.

لتمويل لغة: هو الإمداد بالمال.

أما اصطلاحاً: فهو مجموعة من الأعمال والتصرفات التي تمدنا بوسائل الدفع، وبقدر حجم التمويل ويسر مصادره وحسن استثماره يكون العائد أو الربح. كما يعرف على أنه الحصول على الأموال من مصادرها المختلفة⁹⁸.

فالتمويل هو توفر الأموال لإنشاء والقيام بمشروع معين له مصادر متنوعة ومختلفة ولا يقتصر على تمويل مشاريع جديدة فقط وإنما يهدف إلى تطوير مشاريع قائمة بذاتها.

تعددت التعاريف والمفاهيم حول التمويل غير التقليدي، حيث يطلق عليه بالتيسير الكمي أو التسهيل الكمي، ويدعى باللغة الإنجليزية: Quantitative Easing وباختصار يدعى (QE)، وهو سياسة نقدية غير تقليدية تستخدم وتعديل بطرق مختلفة من قبل البنك المركزي، والتي سوف تكون من خلال شراء الأصول، معظمها من السندات الحكومية من خلال عملية خلق المال، بهدف تعزيز النشاط الاقتصادي مع تثبيط مخاطر الانكماش⁹⁹، تقوم البنوك المركزية بشراء أصول مالية

هدف زيادة العرض النقدي أو زيادة كمية النقود في الاقتصاد، لتثبيط الاقتصاد القومي عندما تصبح السياسة النقدية التقليدية غير فعالة¹⁰⁰، ويتميز هذا الأسلوب عن السياسة النقدية المعتادة بأكثر شراء أو بيع للأصول المالية من أجل الحفاظ على معدلات الفائدة في السوق عند القيمة المستهدفة بجوار الصفر¹⁰¹.

كما يعرف التيسير الكمي على أنه عبارة عن سياسة نقدية يقوم بموجبها البنك المركزي بزيادة حجم مركزه المالي ليتمكن من زيادة حجم الأموال المخصصة للإقراض عبر إصدار نقدي جديد، يقوم البنك المركزي باستخدام هذه النقود الجديدة لشراء الأصول من المصارف الأخرى مما يزيد من سيولة تلك

⁹⁸ هريان سمير، صيغ وأساليب التحويل بالمشاركة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة لتحقيق التنمية المستدامة - دراسة حالة: مجموعة البنك الإسلامي للتنمية، رسالة ماجستير في علوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف، 2015، ص28.

⁹⁹ Gregory George, L'examen des politiques monétaires d'assouplissement quantitatif, travail du Bachelor HES, Filière Economie d'entreprise, Haute École de Gestion de Genève (HEG-GE), Carouge, le 19.08.2016, p06.

¹⁰⁰ شويش عبد الحميد، عبد البارئ بشرى أحمد، التسهيل الكمي ودوره في السياسة النقدية، مجلة اليرموك للعلوم الإدارية والاقتصادية، المجلد 04 - العدد 02، 2014، ص124.

¹⁰¹ بختي سمير، مرجع سبق ذكره، ص04.

الفصل الثاني: الإطار النظري للتمويل غير التقليدي

المصارف، فتصبح هذه الأخيرة قادرة على تمويل المستثمرين ومنح القروض مع تيسير الحصول على القروض بمعدلات الفائدة المنخفضة، ما يؤدي إلى زيادة القروض الاستهلاكية والاستثمارية، وبالتالي زيادة الطلب الداخلي على السلع والخدمات، وانتعاش الاقتصاد بعد حالة من الانكماش الاقتصادي.

كما عرفه قانون النقد والقرض الجزائري أثناء تعديلاته الأخيرة سنة 2017، لاسيما أحكام المادة رقم 45 كخيار استراتيجي استثنائي لجأت إليه الحكومة الجزائرية بهدف تفادي اللجوء إلى الاستدانة الخارجية، أتى في ظرف اقتصادي يتميز بأزمة مالية حادة بعد تدني الاحتياطات الأجنبية، وهو أن يقوم بنك الجزائر بشكل استثنائي ولمدة 5 سنوات بشراء مباشرة من الخزينة السندات المالية التي تصدرها هذه الأخيرة، من أجل المساهمة على وجه الخصوص في:

- تغطية احتياجات تمويل الخزينة؛

- تمويل الصندوق الوطني للاستثمار؛

- تنفيذ هذه العملية لمرافقة تنفيذ برنامج الإصلاحات الهيكلية الاقتصادية والميزانية¹⁰²؛

- **فالتمول غير التقليدي (التيسير الكمي):** هو إقراض الخزينة العمومية بصفة مباشرة من طرف البنك المركزي من أجل تمويل عجز ميزانية الدولة، وتمويل الدين العمومي الداخلي، وتوفير موارد مالية للصندوق الوطني للاستثمار عن طريق طباعة النقود بدون تغطية¹⁰³.

ومن الملاحظ انه إذا فشل البنك المركزي خلال فترات الانكماش الاقتصادي في تحقيق زيادة في إجمالي الطلب وذلك مع زيادة معدل التضخم فان الاقتصاد الحقيقي يقع في سياسة الصفر السفلي ZLB Zero Lower Bound، وهو ما يعني أن أسعار الفائدة الاسمية لا يمكن أن تقل عن الصفر، في هذه الحالة لا يستطيع البنك المركزي أن يخفض سعر الفائدة مما يؤدي إلى فخ السيولة. وهو المفهوم الذي صممه كينز عام 1936 وهو الوضع الذي يفضل فيه الأفراد الاحتفاظ بالنقد بدلا

من الاقتراض بسعر فائدة منخفض مما يؤدي إلى انخفاض الاستهلاك والاستثمار والطلب الكلي والتضخم، لذلك فبمجرد الدخول في فخ السيولة يدخل الاقتصاد في دوامة انكماشية حيث ترتفع أسعار الفائدة الحقيقية وتنفقد السياسة النقدية التقليدية دورها في التأثير على متغيرات الاقتصاد الحقيقي، وفي هذه الحالة يتجه

¹⁰² الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية رقم 57، بتاريخ 2017/10/12.

¹⁰³ بختي سمير، مرجع سبق ذكره، ص 04.

الفصل الثاني: الإطار النظري للتمويل غير التقليدي

البنك المركزي إلى استخدام السياسة النقدية غير التقليدية التي تهدف إلى تحسين ظروف التمويل، حيث صنف Bernanke & Reinhart, 2004 السياسات أثناء حدوث الصفر السفلي ZLB إلى ثلاث استراتيجيات بديلة لتحفيز الاقتصاد دون خفض معدل السياسة الحالي وهي:

تشكيل أو إدارة توقعات أسعار الفائدة أي توفير تأكيد للسوق بان أسعار الفائدة ستكون أقل في المستقبل مما هو متوقع في الوقت الحالي.

توسيع حجم الميزانية العمومية للبنك المركزي بما يتجاوز المستوى المطلوب لسعر فائدة صفري (التيشير الكمي) ويتم توسيع الميزانية العمومية عن طريق شراء الأصول التقليدية مثل اذون الخزانة.

تغيير تكوين الميزانية العمومية للبنك المركزي بطريقة تزيد ملكية البنك المركزي للأصول غير التقليدية وذلك لتغيير المعروض النسبي من الأوراق المالية في السوق¹⁰⁴.

المطلب الثالث: أهداف التمويل غير التقليدي.

التمويل غير التقليدي (Non-Traditional Financing)، ويُعرف أيضاً بالتمويل التضخمي (Inflation Financing)، هو أحد الأنظمة المالية التي تلجأ لها البنوك المركزية لسد عجز الموازنة.

وتستخدم البنوك المركزية التمويل غير التقليدي لسد عجز الموازنة عبر طباعة نقود جديدة دون وجود احتياطي نقدي يغطي وسيلتين، الأولى حجم هي النقود المطبوعة، ولأجل محدد.

والوسيلة الثانية هي استخدام نظام التيسير الكمي الذي ينتمي للسياسة النقدية الحديثة، وهو توجه البنك المركزي لشراء الأصول المالية من الأسواق، سواء كانت سندات أم أوراقاً مالية معروضة بالسوق من قبل المؤسسات المالية الحكومية أو الخاصة؛ بهدف ضخ سيولة في الأسواق والإسهام في عودة حركة الإنتاج لمستوياتها الطبيعية.

ويطلق على التمويل غير التقليدي اسم التمويل التضخمي؛ لأن طباعة النقود أو الاقتراض بدون غطاء نقدي لسد عجز الموازنة؛ يسهم في زيادة المعروض من النقد بالأسواق مقابل انخفاض في السلع والخدمات، فيرتفع الطلب وبالتبعية تتضخم الأسعار ويزداد الغلاء.

¹⁰⁴ U. Kazuo, "Non-Traditional Monetary Policies: G7 Central Banks during 2007-2009 and the Bank of Japan during 1998-2006", Faculty of Economics, The University of Tokyo, 2009, p.5

الفصل الثاني: الإطار النظري للتمويل غير التقليدي

واختلف الخبراء حول استخدام التمويل غير التقليدي؛ فالمحافظون منهم أنه يرون يفاقم اختلال توازن الميزانية ويسهم في ارتفاع فاتورة الدين والتضخم وانخفاض قيمة العملة المحلية، فيما يرى خبراء الاقتصاد الليبرالي أتباع النظرية الكينزية أنه ضرورة ملحة خصوصاً في أثناء الكساد الاقتصادي؛ لإنقاذ الاقتصاد من الركود وتحريك الأسواق، بشرط أن تتوقف الحكومة عن طباعة النقود والاقتراض لسد عجز الموازنة بمجرد عودة الإنتاج إلى مستوياته الطبيعية وانتعاش حركة العرض والطلب في الأسواق¹⁰⁵.

على الرغم من اختلاف التدابير غير التقليدية المطبقة من طرف البنوك المركزية نتيجة التباين في البنى الهيكلية لاقتصاداتها، إلا أنها اتفقت على تنفيذ الإجراءات الثلاث التالية¹⁰⁶:

- 1 - ضخ الأموال في الاقتصاد بشكل مكثف وهذا للرفع من كمية النقود المتداولة.
 - 2 - التأثير المباشر في أسعار الفائدة الرئيسية قصيرة الأجل بتخفيضها لأدنى مستوياتها أو حتى جعلها مساوية للصفر في بعض الأحيان.
 - 3 - التدخل في سوق الائتمان من خلال شرائها المباشر واللامحدود للسندات من سوق الإصدار وبالتالي توفر السيولة وتحمل لوحدها المخاطر وهو ما يعرف بالتيسير الائتماني.
- فهذه الإجراءات غير التقليدية مكنت الدول المصنعة التي طبقتها على اقتصادها إلى تحقيق الأهداف التالية:

- 1 - ضمان توفر السيولة وبالتالي تسهيل شروط منح الائتمان سوى للأسر الاستهلاكية أو لقطاع الأعمال وهو ما من شأنه أن يساهم في زيادة الطلب الكلي؛
- 2 - زيادة الطلب الاستهلاكي انعكس بالإيجاب على معدلات النمو والبطالة وبالتالي تجنب حالة الركود الاقتصادي؛
- 3 - كما مكنتها من رفع صادراتها بجعل منتجاتها أكثر تنافسية في الأسواق العالمية بتخفيضها لعملاتها المحلية وهو ما عرف بحرب العملات.

¹⁰⁵ كريم سعيد، ما علاقة التمويل غير التقليدي بالتضخم؟، موقع: فورتنش، 05 فبراير 2023، <https://fortunearabia.com/>، تاريخ الاطلاع: 03 مارس 2023.

¹⁰⁶ دودو نبيلة، مرجع سبق ذكره، ص 30 - 31.

المبحث الثاني: التمويل غير التقليدي كأداة من أدوات السياسة النقدية غير تقليدية.

عجزت البنوك المركزية عن معالجة الأزمات بسبب عجز قنوات انتقال السياسة النقدية في التأثير على النشاط الاقتصادي، حيث عندما تنخفض أسعار الفائدة إلى الصفر تفقد في هذه الحالة البنوك المركزية قدرتها على التأثير في المعدلات الحقيقية بواسطة المعدل الرئيسي، كما يمكن لقناة الائتمان نظراً لارتباطها بقناة سعر الفائدة أن لا تعمل بشكل طبيعي وبالتالي لا يوجد لدى السلطات النقدية أي بديل آخر لتحفيز الطلب الكلي سوى اللجوء إلى التدابير والإجراءات غير التقليدية، ولذلك فإن السياسة النقدية غير التقليدية تشير إلى جميع التدابير الرامية إلى التأثير بشكل مباشر في الاقتصاد وتوفير التمويل للبنوك، الأفراد والشركات.

المطلب الأول: دوافع وشروط تنفيذ سياسة التمويل غير التقليدي.

تعد تدابير السياسة النقدية غير التقليدية مستقلة تماماً عن أدوات السياسة النقدية التقليدية كما تهدف إلى تفعيل سياسة سعر الفائدة في أوقات التشغيل غير الطبيعية للأسواق النقدية والمالية، ومع اختلاف الأوضاع الاقتصادية بين مختلف دول العالم وجب توفر خمس شروط أساسية لضمان تنفيذ هذه التدابير نذكر منها¹⁰⁷:

- لا بد أن تكون التدابير المتخذة متناسبة قدر الإمكان مع درجة التفكك والاضطراب التي يعاني منها السوق التي تسعى إلى إنقاذها، وفي أغلب الحالات لا بد من تفصيل وتقييم لحجم الإجراءات من أجل تجنب التعطيل الكلي للأسواق. إذ يجب على البنك المركزي ألا يتردد في توسيع أو تقليص نطاق أدواته غير التقليدية وبخاصة مدة التوفير غير الاعتيادي للسيولة اعتماداً على حجم الخلل في النظام المالي.

- يجب أن تكون التدابير مصحوبة برسائل قوية (مفهومة ومباشرة) للبنوك التجارية لحثها على معالجة مشاكل التمرير وإصلاح موازناتها على المدى المتوسط، باعتبار أن البنوك هي الأداة الرئيسية التي يستخدمها البنك المركزي لإعادة التمويل "غير التقليدي".

- يجب أن تكون التدابير مصحوبة برسائل واضحة وسريعة إلى الدول المعنية كلما دعت الحاجة إلى ذلك، على غرار رسالة البنك المركزي الأوروبي في أوت 2011 التي وجهها إلى دول الاتحاد الأوروبي

¹⁰⁷ Trichet, J.-C. Unconventional Monetary Policy Measures: Principles— Conditions—Raison d'être. International Journal of Central Banking, January 2013, 9, pp 238 – 239.

الفصل الثاني: الإطار النظري للتمويل غير التقليدي

يحثهم فيها على تكثيف الرقابة للسياسات الاقتصادية والخاصة بالموازنات العامة التي تنتهجها الدول كل على حدا لتفادي فشل التدابير نفسها و / أو خلق بيئة مالية من شأنها أن تمهد الطريق لصعوبات إضافية في المستقبل.

- في حالة أوروبا، يتمثل الشرط الإضافي في مطالبة المؤسسات الأوروبية وكذا الحكومات الشروع وبشكل جماعي في تحسين تسييرها الاقتصادي بما في ذلك الرقابة الدقيقة للسياسات الاقتصادية والميزانية لكل دولة على حدا. وهو نفس النهج الذي سار عليه البنك المركزي الأوروبي الذي دعا الدول الأعضاء إلى ضرورة تحسين الإدارة الاقتصادية وكان صريحا في هذا الشأن ودليل ذلك القرارات التي اتخذها منذ بداية الأزمة.

- يعد هذا الشرط الأخير جد هام، فبقدر ما تؤدي هذه الإجراءات غير التقليدية المطبقة من طرف البنوك المركزية لاقتصادات الدول المتقدمة إلى تغيير هيكلية في البيئة النقدية والمالية للاقتصاد العالمي. فهي تسعى جاهدة إلى الدفاع صراحة عن الإصلاحات الضرورية للتمويل العالمي والتعديل الضروري للاختلالات العالمية في إطار مجموعة العشرين، والمساهمة الحاسمة للمؤسسات المالية والدولية والتعبئة الفعالة للبنوك المركزية ومجلس الاستقرار المالي.

إلا أن هذه الشروط قد تكون كافية لوحدها للدول المتقدمة في تنفيذها للسياسة النقدية غير التقليدية، أما بالنسبة للدول النامية فيجب دعمها بشروط إضافية نذكر منها:

- يجب توجيه هذه التدابير لدعم جانب العرض خاصة ما يتمثل في المشاريع الاستثمارية والبنى التحتية ذات العوائد السريعة وعدم الاكتفاء بتحفيز الطلب الكلي؛

- توفر جهاز إنتاجي مرن للدولة قادر على امتصاص الزيادة في الأسعار التي قد تنتجها الكتلة النقدية المصدرة بدون غطاء حقيقي؛

- ضخ النقود في الاقتصاد يجب أن يكون بكميات وفي فترات مدروسة ومحددة مسبقا حسب احتياجات الاقتصاد تجنباً للآثار التضخمية؛

- يجب أن يكون هناك تعاون بين جميع السياسات الاقتصادية (سياسة الاستثمار، سياسة سعر الفائدة، سياسة الإقراض، سياسة الإنفاق...) لنضمن التنفيذ الجيد لهذه التدابير وبالتالي تحقيق أهدافها بأقل مخاطر.

الفصل الثاني: الإطار النظري للتمويل غير التقليدي

فستنتج بأن تطبيق البنوك المركزية للتدابير غير التقليدية للسياسة النقدية دون مراعاة لتوفر شروط تنفيذها ومدى ملاءمتها لبنية الاقتصاد المراد تنشيطه ستكون نتائجها سلبية خاصة من حيث ارتفاع الأسعار وانخفاض قيمة العملة المحلية وتراجع معدلات النمو الاقتصادي.

المطلب الثاني: قنوات تأثير سياسة التمويل غير التقليدي.

لنتمكن السياسة النقدية غير التقليدية من تحقيق أهدافها المتمثلة في تحفيز الطلب الكلي مع تحقيق معدل التضخم الهدف والذي حددته معظم البنوك المركزية أثناء الأزمة بـ 2%، وجب اختيارها لقنوات فعالة تضمن تأثيرها السريع في الاقتصاد الحقيقي مع توفر مجموعة من الشروط، وهو ما نوضحه من خلال:

1. قنوات انتقال السياسة النقدية غير التقليدية إلى الاقتصاد الحقيقي: تهدف البنوك المركزية من تطبيقها للسياسات النقدية غير التقليدية إلى التأثير في متغيرات الاقتصاد الحقيقي للقضاء على الأزمة الاقتصادية أو التخفيف من حدتها بغية الوصول إلى الاستقرار الاقتصادي باستخدام مجموعة من القنوات يمكن إيجازها فيما يلي:

1.1. قناة النقود: إن ضخ النقود في الاقتصاد مقابل الأصول يرفع من سيولة ميزانيات القطاع الخاص، فهذه هي القناة الأساسية التي من خلالها يؤثر التوسع النقدي على الإنفاق ومنه على التضخم.

2.1. قناة التوقعات: وتتمثل في توقعات السوق المستقبلية، بحيث يجب أن يكون لقناة التوقعات تأثير أكبر على الاستحقاق المتوسط منها على معدلات الاستحقاق طويلة الأجل، والالتزام بإبقاء المعدلات منخفضة حتى يتعافى الاقتصاد وتتمكن البنوك المركزية من بيع الأصول المتراكمة.

3.1. قناة إعادة توازن المحافظ الاستثمارية: شراء البنك المركزي للأصول يرفع من أسعارها وكذلك أسعار الأصول الأخرى، وبالنسبة للمستثمرين ما لم يكن المال هو البديل المثالي للأصول التي تم بيعها، فقد يحاولون إعادة توازن محافظهم الاستثمارية بواسطة شراء أصول أخرى التي هي بدائل أفضل أو ما يعرف بتنويع المحفظة. فارتفاع أسعار الأصول يعني انخفاض عائداتها، مما يؤدي بالشركات والأسر

إلى العزف عن السوق المالي والتوجه نحو البنوك لانخفاض تكاليف الاقتراض وهو ما يعمل على تحفيز الإنفاق¹⁰⁸.

4.1. قناة السيولة: تعمل قناة السيولة في أوقات ركود السوق المالي-عندما تعجز السوق المالي عن التمويل حينها قد يطلب المستثمرون عوائد أعلى على الأصول لتعويضهم عن المخاطر الناجمة عن غياب مشترين جاهزين لشراء الأصل إذا رغبوا في بيعه. عندها مكنت عمليات الشراء الواسعة للأصول من طرف البنوك المركزية من تحسين أداء الأسواق من خلال زيادة السيولة وتشجيع¹⁰⁹.

5.1. قناة الثقة: الشراء الواسع للأصول يزرع الثقة في المتعاملين ما يؤدي لارتفاع أسعار هذه الأصول، فهذه السياسة تؤدي إلى تحسين النظرة الاقتصادية وتعزز ثقة المستهلكين فتحفزهم أكثر على الإنفاق¹¹⁰.

6.1. قناة سعر الصرف: يمكن أن تؤثر سياسة التيسير الكمي بشكل كبير على أسعار صرف العملات، حيث كانت معدلات الفائدة الاسمية في مستويات منخفضة عندما تم تطبيقها، ونخفض بالذکر عملية التيسير الكمي التي أطلقها البنك الفيدرالي الأمريكي في لجنة السوق المفتوحة لدعم الاقتصاد الأمريكي خلال سنة 2008، كانت نتيجتها عملية ضخمة لبيع السندات وحركية كبيرة لرؤوس الأموال شهدتها مختلف دول العالم مما سبب تدفق هائل للدولارات رغبة في الاستفادة من معدلات النمو الكبيرة وسرعة دوران رأس المال خاصة في الاقتصادات الناشئة (حوالي 150 مليار دولار كل شهر)، مما ساهم في بيع عملاتها مقابل الدولار وزيادة الطلب عليها في سوق الصرف وبالتالي ارتفاع قيمتها مقابل الدولار، هذا ما وضع صادرات الدول الناشئة في وضع تنافسي ضعيف لأنه من الناحية النظرية انخفاض قيمة العملة المحلية يؤثر إيجاباً على تنافسية صادرات الدولة بالمقابل هناك ارتفاع في أسعار السلع المستوردة مما يعزز توقعات التضخم-ارتفاع معدلات التضخم المستور¹¹¹.

¹⁰⁸ Michael Joyce, Matthew Tong, & Robert Woods, The United Kingdom's quantitative easing policy: design, operation and impact. England: Bank of England Quarterly Bulletin 2011 Q3. Récupéré sur <https://ssrn.com/abstract=1933696>, 2011, p 201.

¹⁰⁹ Bowdler, C., & Radia, A, Unconventional monetary policy: the assessment (éd. 4, Vol. 28), Oxford Review of Economic Policy, Récupéré sur <https://doi.org/10.1093/oxrep/grs037>, 2012, p 611.

¹¹⁰ Michael Joyce, Matthew Tong, & Robert Woods, Cot, P 202.

¹¹¹ محسن عادل، مرجع سبق ذكره، ص 22.

الفصل الثاني: الإطار النظري للتمويل غير التقليدي

7.1. قناة الإقراض المصرفي: عندما يقوم البنك المركزي بشراء الأوراق المالية طويلة الأجل من البنوك والمؤسسات المالية، فإن ذلك سيرفع من حجم احتياطياتها خاصة الأصول السائلة لديها فيشجعها على التوسع أكثر في منح القروض للشركات والأفراد.

وفي الأخير يمكن القول إن تطبيق سياسة التيسير الكمي قد تختلف من دولة لأخرى نتيجة لاختلاف طبيعة الاقتصاد والعوامل والظروف المؤثرة فيه، وعليه فحسن اختيار قناة النقل المناسبة من شأنه أن يعزز فرص نجاح سياسة التيسير الكمي.

المطلب الثالث: مخاطر وأثار سياسة التمويل غير التقليدي.

لكل سياسة آثار جانبية إلا أن حدتها تختلف من اقتصاد لآخر باختلاف: القوانين والتشريعات، الهيكل الاقتصادي، الثقافة الاقتصادية، اتساع السوقين المالي والنقدي ...، لذا نقول إن تطبيق مثل هذه الإجراءات غير التقليدية قد تنجر عنه بعض المخاطر إذا لم يحسن استغلالها ومن أهمها نذكر¹¹²:

- إن توسع البنك المركزي في شراء السندات الحكومية يؤدي إلى ارتفاع الدين العام، وهو ما حدث في إنجلترا بارتفاع الدين الحكومي إلى 100% من الناتج المحلي الإجمالي.

- إن استمرار ارتفاع الطلب على الأوراق المالية، دون استثناء وبكميات كبيرة من شأنه أن يؤدي إلى ارتفاع أسعارها (القيمة السوقية) وهو ما يبشر بإمكانية حدوث فقاعات في أسعار الأوراق المالية، كما حدث سابقا في أسعار العقارات وكانت سببا رئيسيا في الأزمة المالية لسنة 2008؛

- يعد اللجوء لهذه الإجراءات غير تقليدية أمرا سهلا وغير مكلف كما يضمن تمويلا سريعا للاقتصاد فهو إذن حل استعجالي لظرف استثنائي، إلا أن الخطر يكمن في استغلال الحكومات والسلطات النقدية لهذه السياسة غير التقليدية لمدة طويلة ومحاولة جعلها هي السياسة العامة وبالتالي سوف لن تكلف نفسها عناء القيام بإصلاحات هيكلية جذرية لاقتصاداتها ليتسنى لها تسريع عمليات الخروج منها وبأقل الأضرار؛

¹¹² محسن عادل، مرجع سبق ذكره، ص، ص 27-28.

الفصل الثاني: الإطار النظري للتمويل غير التقليدي

- شراء البنك المركزي للأوراق المالية الحكومية منها والخاصة بشكل واسع ولمدة طويلة سيؤدي إلى تضاعف حجم ميزانيته وبما تحويه من أوراق مالية عالية المخاطر، عندها يصبح الخروج من السياسة برفع أسعار الفائدة من جديد يشكل خطرا مباشرا على البنك المركزي ويمثل خسارة له؛

- إن التطبيق واسع النطاق لسياسة التيسير الكمي في الدول المتقدمة ستكون له انعكاسات سلبية على الأسواق المالية للدول الناشئة التي تربطها معها علاقات مباشرة، نتيجة تدفق رؤوس الأموال لهذه الأخيرة من المستثمرين في الأوراق المالية الباحثين عن عوائد أكبر في أسواقها المالية والذين قد يسحبون أموالهم وبصورة فجائية عند نهاية هذه السياسة في دولهم؛

- قد تؤدي التدابير التوسعية المعتمدة من طرف البنوك المركزية في إطار السياسة النقدية غير التقليدية إلى المساس باستقلاليتها إذا ما تم توجيه الأموال التي اشترت بها الأوراق المالية طويلة الأجل لسد عجز الموازنة فقط مما يؤدي لارتفاع معدلات التضخم دون تحقيق معدلات النمو والتشغيل المستهدفة، لذا وجب على البنوك المركزية تحديد أهدافها بدقة والعمل على تحقيقها؛

- فنستنتج في الأخير بأن كبرى البنوك المركزية في العالم قامت بتنفيذ تدابير غير تقليدية في ظروف استثنائية فرضتها الأزمة المالية العالمية 2008، أين كانت اقتصاداتها قريبة من الإفلاس وعجزت أدوات السياسة النقدية التقليدية عن إيجاد الحلول ببلوغ أسعار الفائدة بها لمعدلات صفرية.

فتدخل البنك المركزي بصورة مباشرة في العملية التمويلية للاقتصاد بضخه لمبالغ مالية ضخمة عن طريق تسهيلات كمية وائتمانية، أفضت إلى توسيع ميزانيته من جهة وتوفير السيولة اللازمة للاقتصاد وبعث الثقة بين المتعاملين الاقتصاديين من جهة ثانية، لتصبح هذه الإجراءات التوسعية السمة الغالبة لمعظم دول العالم بسبب نقص السيولة وتراجع معدلات النمو العالمي بانتقال آثار الأزمة من الدول المتقدمة إلى الدول الناشئة.

لذا وجب التحذير بأن للسياسة النقدية غير التقليدية شروط خاصة يجب توفرها في الاقتصاد لضمان فعاليتها، وبأنها سياسة ظرفية لا يمكن أن تستدام بل توضع وتطبق وفق برنامج زمني يضمن العودة للأدوات التقليدية في أحسن الظروف الاقتصادية.

المبحث الثالث: دراسة تجارب دولية في تطبيق التمويل غير التقليدي.

لقد أثرت الأزمة المالية العالمية على جميع دول العالم وخاصة على المملكة المتحدة واليابان والولايات المتحدة الأمريكية حيث انخفض الناتج المحلي الإجمالي حوالي 6% في المملكة المتحدة وحوالي 9% في اليابان، مما دفع البنوك المركزية في تلك الدول إلى تخفيض سعر الفائدة ومع اقتراب أسعار الفائدة من الصفر اتجهت تلك الدول إلى استخدام أدوات السياسة النقدية غير التقليدية لاستعادة عمل الأسواق المالية. وفيما يلي السياسات النقدية غير التقليدية المستخدمة في تلك الدول:

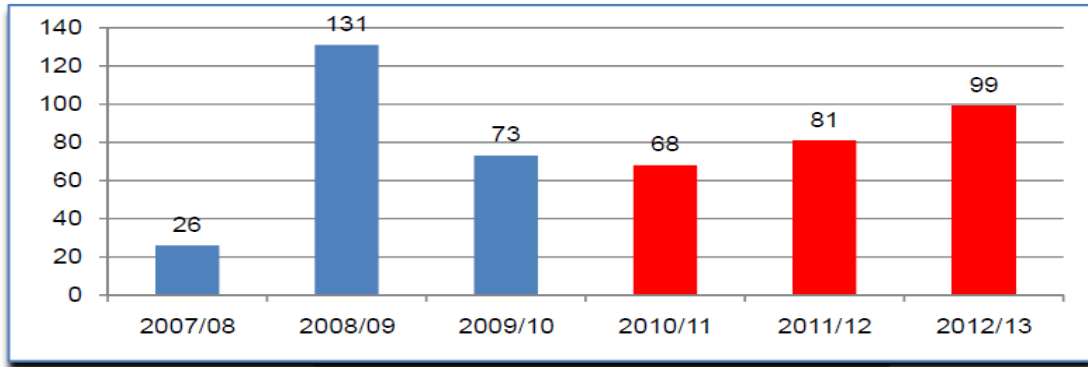
المطلب الأول: تجارب بعض الدول العربية في التمويل غير التقليدي.

1. التجربة المصرية: مع تصاعد حدة الأزمة المالية العالمية في 2008، اتجهت العديد من البنوك المركزية للاعتماد على سياسة التمويل غير التقليدي، وكان البنك المركزي المصري من بين البنوك التي اعتمدت على هذه السياسة.

تبنى البنك المركزي المصري سياسة التمويل غير التقليدي مع حلول الأزمة المالية العالمية حيث قام بالتوسع في خلق النقود وشراء السندات الحكومية بصافي 131 مليار جنيه في العام المالي 2009/2008 لسد الفجوة الناتجة عن خروج بعض صناديق الاستثمار الأجنبية من السوق المصري، وهو أعلى مستوى للزيادة السنوية في استثمار البنك المركزي في السندات الحكومية حتى بالمقارنة بسنوات ما بعد الثورة. وبعد ثورة 25 يناير استمر البنك المركزي في تبني سياسة التمويل غير التقليدي بشكل موسع حتى يستطيع توفير احتياجات الحكومة التمويلية فزاد استثماره في السندات الحكومية بمتوسط 80 مليار جنيه سنوياً، كما هو موضح في الرسم البياني.

الفصل الثاني: الإطار النظري للتمويل غير التقليدي

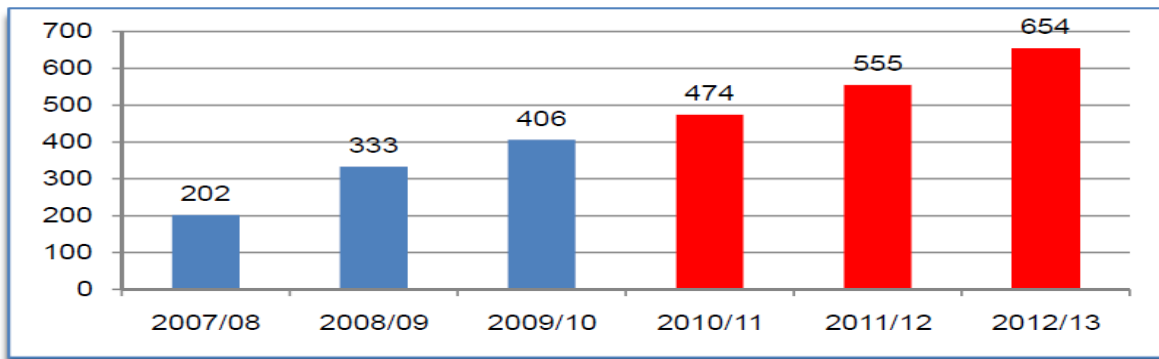
الشكل (03) زيادة استثمار البنك المركزي في السندات الحكومية سنويا (مليار جنيه).



المصدر: من إعداد الطالبان بالاعتماد على بيانات دراسة العقون وآخرون، 2020.¹¹³

أدت هذه السياسة لتصاعد إجمالي استثمار البنك المركزي في السندات الحكومية ثلاثة مرات خلال ستة أعوام ليصل إلى 654 مليار جنيه في نهاية العام المالي 2013/2012. ومع تصاعد عجز الموازنة العامة في الفترة القادمة، فمن قد المتوقع أن يستمر البنك المركزي في تبني هذه السياسة بشكل موسع. وعلى التوازي فإن البنوك التجارية في مصر: زادت استثمارها في السندات الحكومية بشكل ملحوظ منذ الثورة. وعلى الرغم من وجود سيولة جيدة لديها حتى الآن إلا أن زيادة الاعتماد على الاقتراض المحلي سيضع البنوك المحلية في موقف حرج بعد فترة ليست بالطويلة وقد يحتاج البنك المركزي إلى التدخل لإنقاذ هذه البنوك، كما هو موضح في الرسم البياني الثاني.

الشكل (04) إجمالي استثمار البنك المركزي في السندات الحكومية (مليار جنيه).



المصدر: من إعداد الطالبان بالاعتماد على بيانات دراسة العقون وآخرون، 2020.¹¹⁴

¹¹³ العقون رقية، خزان نسرين، عباسي وجدان، مرجع تم ذكره سابقا، ص 66.

¹¹⁴ العقون رقية، خزان نسرين، عباسي وجدان، مرجع تم ذكره سابقا، ص 66.

1.1. أدوات التمويل غير التقليدي التي يمكن للدولة مصر تطبيقه: ومن المتوقع أن يتدخل البنك المركزي عن طريق أدوات غير تقليدية مثل:

1.1.1. التسهيلات الائتمانية الخاصة (Special Credit Facilities) والتي تقوم من خلالها بشراء سندات تصدرها البنوك المحلية لتمويل احتياجاتها ودفعها لتمويل القطاع الخاص وتنشيط الاقتصاد.

2.1.1. التيسير الائتماني (Credit Easing) والتي يقوم من خلالها بشراء سندات تصدرها الشركات الكبيرة لتمويل احتياجاتها، ويتدخل البنك المركزي من خلال هذه الأداة عندما تتصاعد الأزمة الاقتصادية وتأثر على هذه الشركات الكبيرة وعلى قدرتها على الاقتراض. مثل هذه الأدوات تؤدي بطبيعة الحال لزيادة المعروض من النقد وبالتالي ارتفاع معدلات التضخم لكن بدون إيجاد حلول حقيقية للمشاكل الهيكلية في المؤسسات التي تحصل على التمويل سواء كانت الحكومة حالياً أو البنوك والشركات الكبيرة مستقبلاً. أما الطريق الآخر للتعامل مع هذه الأزمة فهو عن طريق انتهاج سياسة مالية منضبطة بترشيد النفقات والعمل على زيادة الإيرادات الضريبية على المدى القصير وهو طريق صعب سياسياً واجتماعياً على المدى القصير وإن كانت نتائجه أكثر استدامة. مع العلم أن مصر لم تخفض معدلات الفائدة خلال تطبيقها لتمويل غير التقليدي مثل ما قامت به الدول المتقدمة، وهو أحد مواطن الجدل الكبير حول سياسات البنك المركزي.

2. تجربة السودان في التمويل غير التقليدي: عجز الموازنة في السودان تعتبر السودان أحد الدول النامية التي تأثرت بالأزمة العالمية 2008، والتي عانت عجز في ميزانيتها مما أدى إلى انهيار اقتصادها، وفي ما يلي سيتم التعرف على عجز الموازنة العامة للسودان¹¹⁵:

1.2. الموازنة العامة في السودان: تواجه الموازنة العامة في السودان عجز دائماً منذ عام 2008، ففي سنوات الاقتصاد النفطي التي سبقت كانت العائدات النفطية هي المصدر الأساسي للإيرادات العامة وأسهمت بأكثر من 50% من إجمالي الإيرادات حيث بلغت ذروتها. لكن هذا الوضع انتهى فجأة عام 2011 فمع انفصال جنوب السودان تراجعت نسبة العائدات النفطية إلى إجمالي الإيرادات من 56% عام 2011 إلى 16% عام 2012 ولم تستطع الإيرادات الضريبية وغيرها من الإيرادات الغير نفطية رغم

¹¹⁵ العقون رقية، خزان نسرين، عباسي وجدان، التمويل غير التقليدي في الجزائر - دراسة تحليلية تقييمية -، الماستر في العلوم المحاسبية والمالية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الشهيد حمه لخضر بالوادي، 2020، ص68.

ارتفاعها بشكل ملموس أن تعوض هذه الصدمة القوية الناجمة عن تراجع العائدات النفطية، وانخفضت الإيرادات الإجمالية 33.5 من عام 2011 إلى عام 2012.

2.2. تمويل عجز الموازنة في السودان: يعتبر تمويل عجز الموازنة في السودان من التحديات الرئيسية ما بعد الانفصال، وقد أصبحت خيارات التمويل الأجنبي للعجز محدود في ضوء أزمة سداد الديون المتأخرة والمصدر الأساسي للتمويل حتى الآن "هو تمويل العجز بطباعة نقود جديدة في أعقاب صدمة الانفصال ونظرا للتبعات السلبية الجسيمة لهذا الأسلوب فإنه غير مستدام على المدى البعيد، فتحويل إلى نقد يؤدي إلى ارتفاع حاد في التضخم". وتدهور آليات نقل أثر قرارات السياسة النقدية ومزاحمة القطاع الخاص في الإئتمان المخصص له. ورفع سعر الصرف الحقيقي، وزيادة فجوة العجز، وضعف القدرة التنافسية في التجارة الخارجية وفي الوقت ذاته فإن آثار أزمة الديون إلى جانب العقوبات المالية والاقتصادية المفروضة على السودان عزلت البلاد فعليا عن النظام المالي والعالمي.

3.2. تأثير التمويل غير التقليدي على معدلات التضخم في السودان: يتسم التضخم في السودان بتاريخ من معدلات المرتفعة والتقلب المتزايد منذ الثمانينات ومنذ بدا الاقتصاد النفطي عام 1999. تراوح متوسط التضخم السنوي في السودان حوالي 10% أو أعلى من ذلك باستثناء الفترة بين عامي 2003 و2006. واقتران التضخم المرتفع باستمرار أيضا بارتفاع مستوى التقلب. ومن بين الأعراض الرئيسية لصدمة انفصال جنوب السودان عام 2011 أن معدل التضخم في السودان ارتفع بحدة منذ ذلك العام ويبقى أعلى من 30% منذ 2012. وتحليل معدلات التضخم حسب الوتيرة الشهرية كان المعدل أعلى خلال فترات معينة (متجاوزا 40%) كما كان الحال في منتصف الثاني من عام 2012 والرابع الأول من عام 2013 بدأت بعد الزيادة في مستوى الأسعار تتراجع وكانت هناك ذروة أخرى في معدلات التضخم حيث بلغت 46.8% خلال يوليو 2014 ثم تراجعت إلى 12.6% ديسمبر 2015 لتعاود الارتفاع خلال سنة 2016 لتبلغ بذلك 17.8%¹¹⁶.

من الأسباب الرئيسية للارتفاع الحاد في معدل التضخم منذ عام 2011 قيام بنك السودان المركزي بتمويل عجز الموازنة بطباعة نقود جديدة عبر منح الحكومة قروضا مباشرة وأسفر هذا زيادة سريعة في النمو النقدي دفع كل من مستوى الأسعار وسعر صرف العملة الوطنية إلى الارتفاع بنفس الوتيرة. حيث صاحب ارتفاع معدلات التضخم منذ سنة 2011 ارتفاع حاد في سعر الصرف حيث سجلت سنة 2015

¹¹⁶ العقون رقية، خزان نسرین، عباسي وجدان، مرجع سبق ذكره، ص19.

ارتفاع كبيراً بمعدل 6.00% (نسبة من الناتج الإجمالي المحلي) واستمر هذا الارتفاع في ظل ارتفاع معدل التضخم كل هذا في ظل التمويل التضخمي المعتمد من طرف البنك المركزي.

المطلب الثاني: تجارب دول من الدول النامية "تجربة فنزويلا":

عمدت فنزويلا إلى تطبيق هذه السياسة غير التقليدية نظراً لتأزم وضعها المالي، وهذا بعد تراجع مداخيل الجباية البترولية بعد انهيار أسعار النفط عقب الأزمة المالية لسنة 2008، وما انعكس عنها من آثار سلبية على المستويين الاقتصادي والاجتماعي¹¹⁷.

1. دوافع تطبيق هذه السياسة: 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 "لاكابيتال" الفرنسية، ووفقاً 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:

1.1 اقتصاد يفتقر للتنوع: فنزويلا دولة غنية بالنفط حيث قدرت احتياطياتها 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 أسعاره تراجع الناتج المحلي الإجمالي وبالتالي عائدات البلاد بشكل كبير فهذه التبعية المفرطة للنفط تعد مشكلاً بالنسبة للاقتصاد الفنزويلي، فضلاً عن الإدارة السيئة للاقتصاد التي فضلاً 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.

2.1 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

¹¹⁷ محسن عادل، مرجع سبق ذكره، ص، ص 51-53.

الفصل الثاني: الإطار النظري للتمويل غير التقليدي

سجلت 71.7 مليار دولار سنة 2014، في المقابل ارتفع العجز العام بشكل ملحوظ لعدم قدرة الدولة على التقليل من إنفاقها، الأمر الذي دفعها لطباعة النقود من أجل تغطية عجز الموازنة المتزايد.

2.2. تطبيق برنامج التسيير الكمي: لجأت السلطات النقدية الفنزويلية إلى طبع النقود لتحقيق هدفين رئيسيين: يتمثل الأول في تغطية النفقات العامة وتمويل عجز خزينة الدولة جراء تراجع إيراداتها العامة، أما الهدف الثاني فتمثل في "إعادة بيعها مقابل الدولار الأمريكي في بورصات العملات الدولية لتسديد أقساط الديون الخارجية، ونظرا لارتفاع 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 0,2 تريليون بوليفار سنة 2010.

3. آثار التطبيق: ساءت الأحوال بوتيرة أسرع من المتوقع وهو ما انعكس بالسلب على أهم مؤشرات الاقتصاد الفنزويلي بحيث:

- سجل التضخم سنة 2015 معدل 121.73% لتتوقف بعدها الحكومة الفنزويلية عن تقديم بيانات تطوره، ليتوقع صندوق النقد الدولي أن يصل معدل التضخم الجامح إلى 720% بحلول نهاية سنة 2017.

- انخفاض حاد في قيمة العملة المحلية بنحو 99% من قيمتها مقابل الدولار الأمريكي متبوعة بانهيار القدرة الشرائية، الأمر الذي دفع بالحكومة الفنزويلية إلى اعتماد نظام صرف ثلاثي وهذا وفقا: لسعر صرف البنوك المركزية، السعر في السوق السوداء، السعر المستخدم في الصادرات.

- الناتج المحلي في تدهور: كانت فنزويلا من أغنى دول أمريكا اللاتينية بفضل احتياطياتها النفطية التي تعد من الأكبر في العالم، ولكن في ظل حكم الرئيس الراحل "هوغو تشافيز" الذي توفي سنة 2013 خلفه الرئيس الحالي نيكولاس مادورو-أدى الفساد وسوء الإدارة والمديونية الكبيرة إلى انهيار اقتصاد البلاد. فنجد أن الناتج الداخلي الخام قد انخفض من 242 مليار دولار سنة 2016 إلى 236 مليار دولار سنة 2016 ليبلغ 215 مليار دولار سنة 2017 ويتوقع أن يصل إلى 184 مليار دولار سنة 2018، أي أن الناتج المحلي الإجمالي ينمو بمعدلات سالبة.

- السكان يعانون من الجوع: بلغ عدد المهاجرين 1,5 مليون شخص منذ 2014، كما كشفت إحصاءات حكومية أن أكثر من 87% من الفنزويليين تحت خط الفقر.

الفصل الثاني: الإطار النظري للتمويل غير التقليدي

كما تعاني من عجز في الميزانية العامة وقدرت الديون الخارجية بـ 120 مليار دولار سنة 2017، الأمر الذي زاد من حدة معاناة الأفراد اليومية بحيث لم تتمكن الحكومة من تغطية نفقاتها الاجتماعية ما أدى إلى ندرة العديد من الاحتياجات اليومية (أدوية، غذاء)، إضافة لتآكل احتياطي الصرف ولم يتبقى سوى 9.7 مليار دولار.

ليقترح التقرير في الأخير حلاً يمكنها أن تجنب الاقتصاد الفنزويلي المزيد من الانهيار منها:

- القضاء على التضخم المفرط: لتجاوز الوضع الاقتصادي الكارثي، ينبغي على فنزويلا في مرحلة أولى أن تتمكن من وضع حد للتضخم المفرط، ولتحقيق ذلك يجب "حذف العملة الوطنية لصالح عملة وطنية جديدة من شأنها أن تكون محل ثقة وتحافظ على قيمتها. ويضيف التقرير أن ذلك يكون باستعمال الذهب والعملات الأجنبية كأداة للتحوط، كما يمكن أن تستنسخ فنزويلا تجربة الإكوادور (سنة 2000) التي قامت بإزالة عملتها الوطنية لصالح الدولار وهو ما يعرف بـ "دولة" الاقتصاد ومكناها ذلك من القضاء على التضخم، شريطة ضمان دخول دولارات كافية إلى فنزويلا، كما أنه يوجد بديل "للدولة" يسمى مجلس العملة، حيث يقوم البنك المركزي بإصدار عملة خاصة تغطي بالعملات الأجنبية، خاصة منها الدولار الأمريكي.

- إعادة هيكلة الديون: ذكر التقرير أن ديون فنزويلا بحاجة إلى إعادة هيكلة، وهو ما يجب على الدائنين الدوليين في كراكاس القبول به كما يجب على صندوق النقد الدولي منح البلاد تسهيلات ائتمانية لضمان توفير واردات الغذاء والدواء. في حين تحتاج البلاد إلى تبرع بقيمة عشرين مليار دولار على الأقل، إلا أن الولايات المتحدة لن تقبل بهذا إلا بعد إنهاء حكم الرئيس "نيكولاس مادورو". إضافة لما ذكر يجب على الحكومة الفنزويلية وقف سياسة التحكم في الأسعار والقيام بإصلاحات تعزز الاستثمار، وهو الشرط الأساسي لتنويع الاقتصاد، فضلاً عن التخلي عن الأيديولوجيات القائمة. فمن خلال تجربة فنزويلا للتيسير الكمي نستخلص بأنها لم تحسن استخدام هذه الأداة النقدية غير التقليدية وهذا بسبب طبيعة بنيتها الاقتصادية التي تعتمد في إيراداتها على مداخيل الجباية البترولية وافتقارها لاقتصاد حقيقي، إضافة لهيمنة السياسة المالية على السياسة النقدية التي مصدرها تسلط الإرادة السياسية عوض التخطيط الاقتصادي الاستراتيجي، فالأموال المطبوعة في فنزويلا وجهت لتغطية عجز الموازنة المتراكم وهذا يعني تغطية الإنفاق العام المتزايد ما أدخل الاقتصاد الفنزويلي في حلقة تمويلية مفرغة تعتمد على التمويل بالعجز فأصبح السبب الرئيسي لحالة الإفلاس والتضخم الجامح الذي يميز الاقتصاد الفنزويلي اليوم.

المطلب الثالث: تجارب بعض الدول المتقدمة في التمويل غير التقليدي.

وفي هذا المطلب سنتحدث حول تمويل بالعجز أو تمويل التضخمي في منطقة السودان للتمويل عجز موازنتها العامة، وقبل الشروع في التحدث حول عجز السودان سنذكر تعريف التمويل التضخمي أو التمويل بالعجز.

1. تجربة الولايات المتحدة الأمريكية: لقد بدأ استخدام السياسة النقدية غير التقليدية في الولايات المتحدة الأمريكية عندما تم استخدام سياسة التيسير الكمي من قبل الاحتياطي الفيدرالي حيث استخدم تلك السياسة على ثلاثة مراحل:

المرحلة الأولى من التيسير الكمي (QE1) بدأت منذ عام 2008 إلى نهاية 2009 حيث قام بنك الاحتياطي الفيدرالي رسمياً بشراء الأصول على نطاق واسع (LSAPs) من خلال توسيع أصول محفظته لتوفير السيولة للنظام المالي وتقليل علاوة المخاطر.

المرحلة الثانية من التيسير الكمي (QE2) بدأت من أكتوبر 2010 إلى يونيو 2011 حيث قام بنك الاحتياطي الفيدرالي بعملية شراء كبيرة لسندات الخزينة الأمريكية.

المرحلة الثالثة من التيسير الكمي (QE3) كانت في سبتمبر 2012 عندما أعلن برنانكي عن شراء الأوراق المالية المدعومة بالرهن العقاري بهدف دفع منحنى العائد طويل الأجل إلى أسفل لدعم إعادة بناء النظام المالي وتحفيز الطلب الكلي¹¹⁸.

وقد قامت دراسة (Houcine.B, and other, 2002) بقياس تأثير أدوات السياسة النقدية غير التقليدية على معدلات التضخم في الولايات المتحدة الأمريكية وقد قامت هذه الدراسة باستخدام متغيرات الائتمان (cr) credit variables، ومعدلات الفائدة (الفعلية) الحقيقية (fir) actual federal interest rates، والقاعدة النقدية (M2) monetary mass، كمتغيرات مستقلة ومعدلات التضخم المتوقعة كمتغير تابع، وفيما يلي تحليل المتغيرات السابق ذكرها في تلك الدراسة.

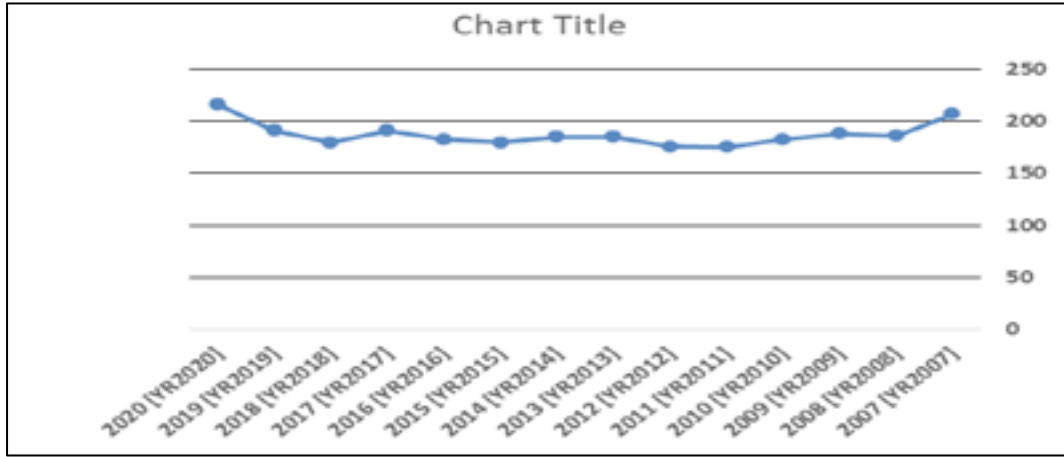
حجم الائتمان:

¹¹⁸ Wang, R, «Evaluating the Unconventional Monetary Policy of the Bank of Japan: A DSGE Approach», Journal of risk and financial management, vol 14, no. 253, 2021, p-p.2-5.

الفصل الثاني: الإطار النظري للتمويل غير التقليدي

فيما يلي شكل يوضح حجم الائتمان الممنوح للقطاع الخاص في الولايات المتحدة الأمريكية

شكل (05) الائتمان المحلي الممنوح للقطاع الخاص في الولايات المتحدة الأمريكية.

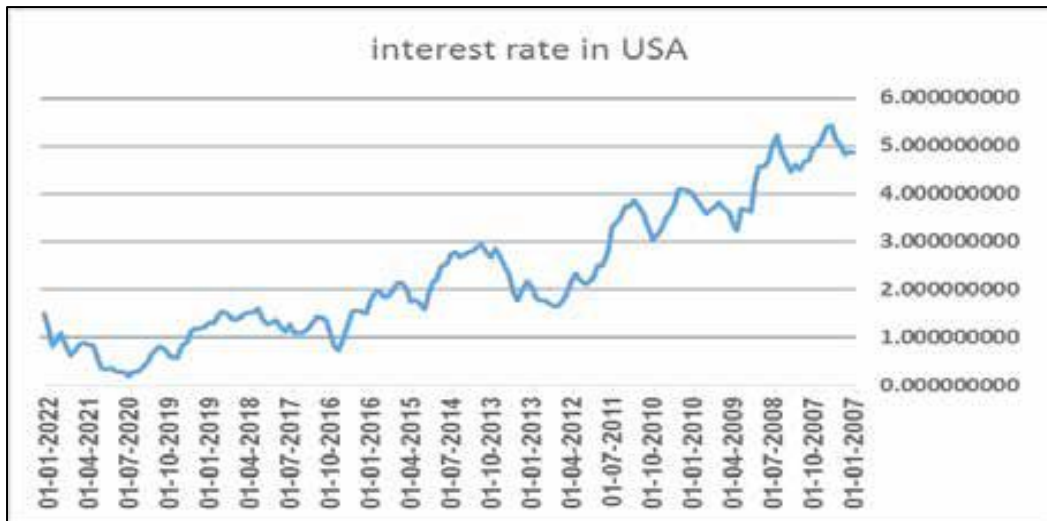


المصدر: من إعداد الطالبان اعتمادا على بيانات <https://databank.albankaldawli.org/source/world-development-indicators>

يتضح من الشكل السابق أن الائتمان المحلي الممنوع للقطاع الخاص في الولايات المتحدة الأمريكية كان مرتفع في بداية الأزمة عام 2007 ولكن بدأ يتراوح صعودا وهبوطا عاما تلو الآخر خلال فترة الدراسة إلى أن ارتفع في نهاية فترة الدراسة عام 2020.

معدلات الفائدة فيما يلي شكل يوضح معدلات الفائدة في الولايات المتحدة الأمريكية ومدى تغيرها من عام لأخر خلال فترة الدراسة.

شكل (06) سعر الفائدة في الولايات المتحدة الأمريكية.



المصدر: من إعداد الطالبان بالاعتماد على <https://fred.stlouisfed.org/graph/?id=INTGSBGBM193N>

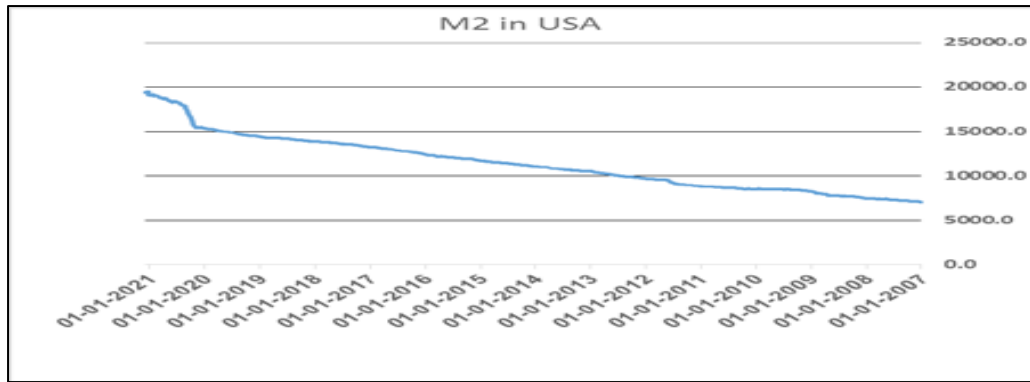
الفصل الثاني: الإطار النظري للتمويل غير التقليدي

يتضح من هذا الشكل أن معدلات الفائدة في الولايات المتحدة الأمريكية كانت مرتفعة قبل الأزمة المالية العالمية ولكن بعد تطبيق السياسة النقدية غير التقليدية انخفضت معدلات الفائدة تدريجياً 5.43 % في عام 2007 إلى 0.28 % عام 2020.

القاعدة النقدية:

فيما يلي شكل يوضح القاعدة النقدية في الولايات المتحدة الأمريكية خلال الفترة من 2007 حتى 2021.

شكل (07) القاعدة النقدية في الولايات المتحدة الأمريكية.

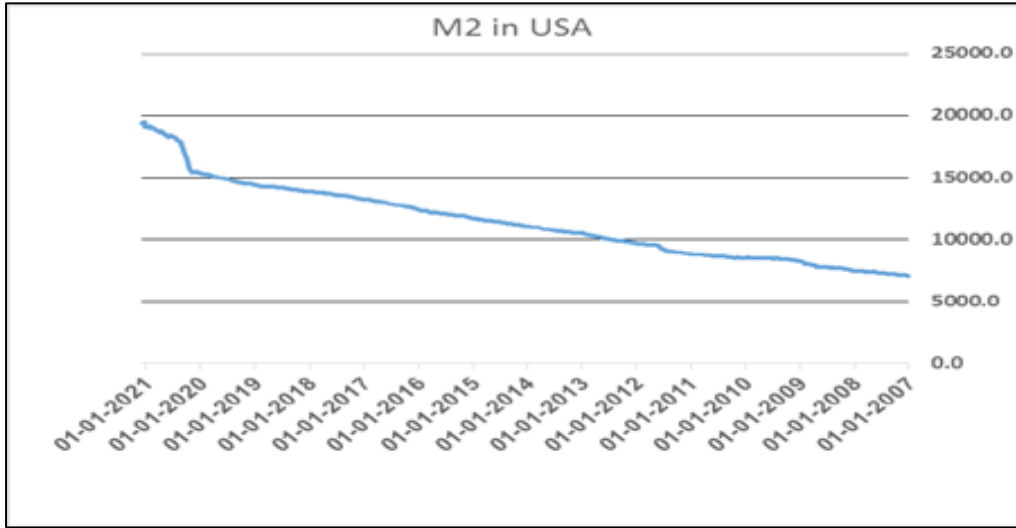


المصدر: من إعداد الطالبان اعتماداً على بيانات <https://databank.albankaldawli.org/source/world-development-indicators>

حيث يتضح من هذا الشكل أن القاعدة النقدية M2 قد تزايدت مع بداية الأزمة المالية زيادة مستمرة التي أن وصلت التي أقصاها في نهاية فترة البحث عام 2021 وقد توصلت الدراسة السابق ذكرها إلى أن تأثير التغيرات في حجم الائتمان كان ضعيف على معدلات التضخم المتوقعة في الولايات المتحدة الأمريكية ويرجع ذلك إلى أن برامج تسهيل الائتمان كانت تهدف إلى استقرار الأسواق المالية بدلاً من التركيز على توقعات التضخم، كما كان تأثير معدل الفائدة الصفري وكمية النقود إيجابياً على معدل التضخم المتوقع وهو ما يعني أن استخدام أدوات السياسة النقدية غير التقليدية كان مؤثراً على معدلات التضخم المتوقعة في الولايات المتحدة الأمريكية¹¹⁹. وفيما يلي تحليل تأثير استخدام السياسات النقدية غير التقليدية في الولايات المتحدة الأمريكية على معدل التضخم.

¹¹⁹ HOUCINE.B, AND OTHER, «the impact of unconventional monetary policy tools on inflations rats in the USA», Asian Economic and Financial Review, Vol. 10, No. 6, 628-643. 2020.

شكل (08) معدل التضخم في الولايات المتحدة الأمريكية.



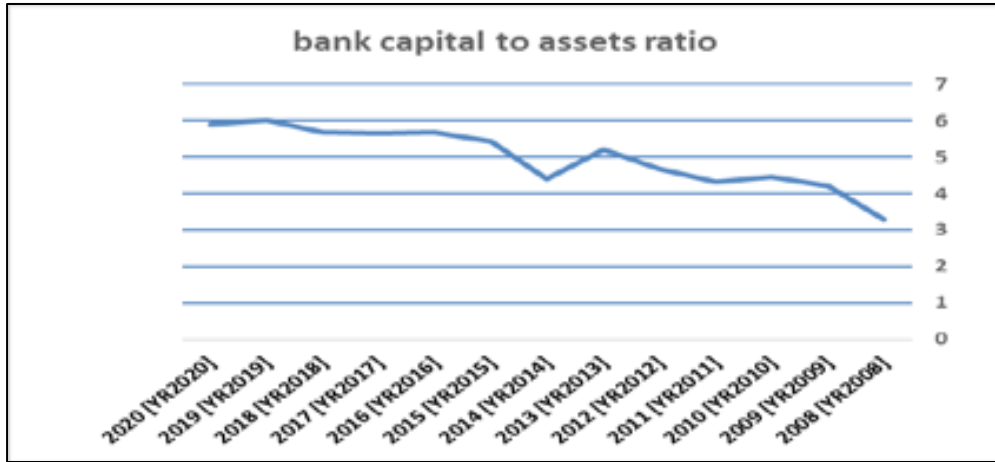
المصدر: من إعداد الطالبان اعتمادا على بيانات <https://databank.albankaldawli.org/source/world-development-indicators>

يتضح من الشكل السابق أن معدل التضخم في الولايات المتحدة الأمريكية انخفض وبشدة في بداية الأزمة فمن 3.84 % في عام 2008 إلى -0.36 % عام 2009، ولكن بدأ معدل التضخم في الزيادة تدريجياً مع تطبيق السياسات النقدية غير التقليدية من خلال بدء استخدام سياسات التيسير الكمي (QE1) عام 2008.

2. تجربة المملكة المتحدة: إن الأزمة المالية العالمية أدت إلى ركود النشاط الاقتصادي في المملكة المتحدة حيث انخفض الجنيه الإسترليني بشكل حاد في أعقاب انهيار بنك ليمان براذرز في سبتمبر 2008، كما انخفض نمو الناتج المحلي الإجمالي الاسمي السنوي (حتى الربع الأول من عام 2009) بنسبة 2.4 في المائة. ونتيجة لذلك قررت لجنة السياسة النقدية أن هناك حاجة إلى مزيد من التيسير النقدي، لذلك تم استخدام السياسة النقدية غير التقليدية ومررت بثلاث مراحل رئيسية:

أولاً: سعت برامج التيسير الكمي واسعة النطاق بين عامي 2009 و2012 إلى وقف الركود ودعم الانتعاش الاقتصادي، فقد بدأ بنك إنجلترا عام 2012 برنامج التيسير الكمي من خلال إنشاء تسهيل شراء الأصول Asset purchase facility (APF) والتي تتم عملياتها عن طريق شراء سندات حكومية بريطانية متوسطة وطويلة الأجل، وفيما يلي شكل يوضح نسبة رأس مال بنك إنجلترا واحتياطياته إلى إجمالي الأصول.

شكل (09) نسبة رأس مال بنك إنجلترا واحتياطياته إلى إجمالي الأصول.

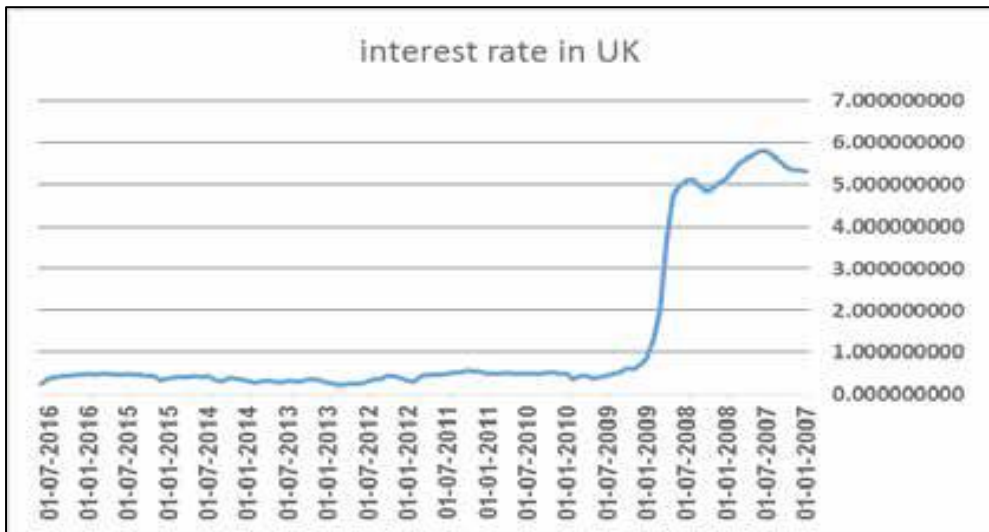


المصدر: من إعداد الطالبان اعتمادا على بيانات - <https://databank.albankaldawli.org/source/world-development-indicators>

يتضح من هذا الشكل أن نسبة رأس مال بنك إنجلترا واحتياطياته إلى إجمالي الأصول قد زادت باستمرار خلال الفترة من 2008 حتى 2020 باستثناء عام 2014 حيث انخفضت إلى 4.42 %، وقد كانت تلك النسبة في بداية الأزمة عام 2008 حوالي 3.28 %.

ثانياً: أوضحت إعلانات التوجيه الأجل forward guidance في عامي 2013 و 2014 نية بنك إنجلترا عدم رفع أسعار الفائدة، حيث أعلن بنك إنجلترا في أغسطس 2013 أن معدلات الفائدة ستظل منخفضة حتى ينخفض معدل البطالة إلى 7 بالمائة، وهو ما يتضح في الشكل التالي.

شكل (10) معدل الفائدة في المملكة المتحدة.



المصدر: من إعداد الطالبان اعتمادا على بيانات - <https://databank.albankaldawli.org/source/world-development-indicators>

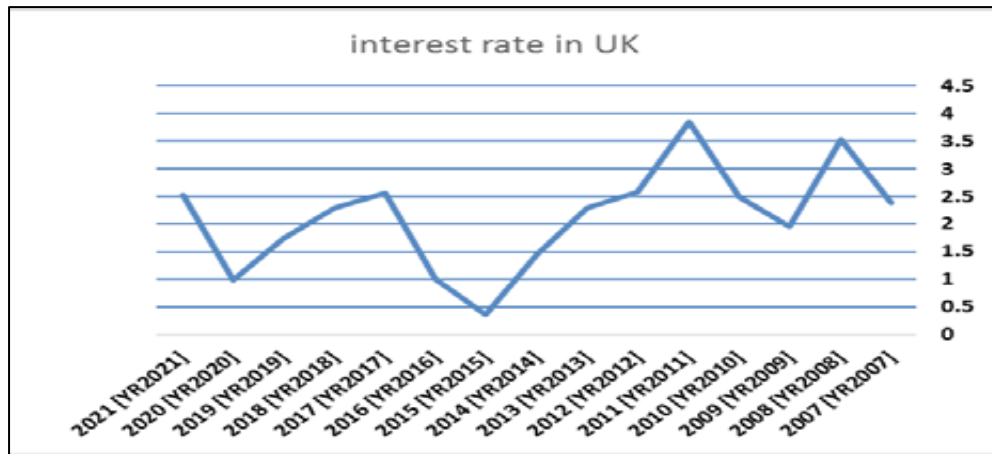
الفصل الثاني: الإطار النظري للتمويل غير التقليدي

إن هذا الشكل يوضح إن سعر الفائدة كان مرتفع في بداية الأزمة بداية من عام 2007 حتى عام 2009 حيث انخفض وكان تقريبا مستقر عند 0% خلال الفترة منذ عام 2009 وحتى نهاية عام 2016 وذلك نتيجة لاستخدام السياسة النقدية غير التقليدية من خلال تطبيق سياسة سعر الفائدة الصفري.

ثالثاً: حدثت سياسات إضافية من التيسير الكمي عندما صوتت المملكة المتحدة لمغادرة الاتحاد الأوروبي في عام 2016¹²⁰.

وعند تحليل تطبيق تلك السياسات على معدل التضخم في المملكة المتحدة نجد أن الشكل التالي:

شكل (11) معدل التضخم في المملكة المتحدة.



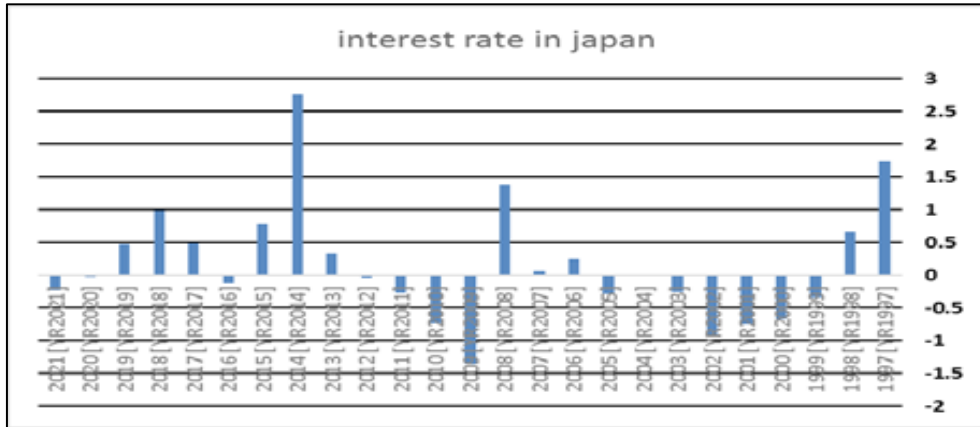
المصدر: من إعداد الطالبان اعتمادا على بيانات <https://databank.albankaldawli.org/source/world-development-indicators>

يتضح من هذا الشكل أن معدل التضخم كان متذبذب صعودا وهبوطا عاما تلو الآخر ففي بداية الأزمة عام 2007 كان 2.5% ثم زاد إلى 3.5% عام 2008 ثم انخفض إلى 2% عام 2009 وهكذا إلى أن أصبح 2.5% عام 2021.

3 - تجربة اليابان: لقد بدأت اليابان في اتباع السياسة النقدية غير التقليدية منذ عام 1999 فبعد اندلاع الأزمة المصرفية في اليابان عام 1997 انخفض الاقتصاد بشدة كما انخفض معدل التضخم بسرعة ويتضح ذلك في الشكل التالي:

¹²⁰ Rabana. P., Sandri. D., And Other, «unconventional monetary policy in the euro area, Japan, and the united kingdom», Hutchins Center Working Paper no. 48, 2018, p-p. 2-24.

شكل (12) معدل التضخم في اليابان.

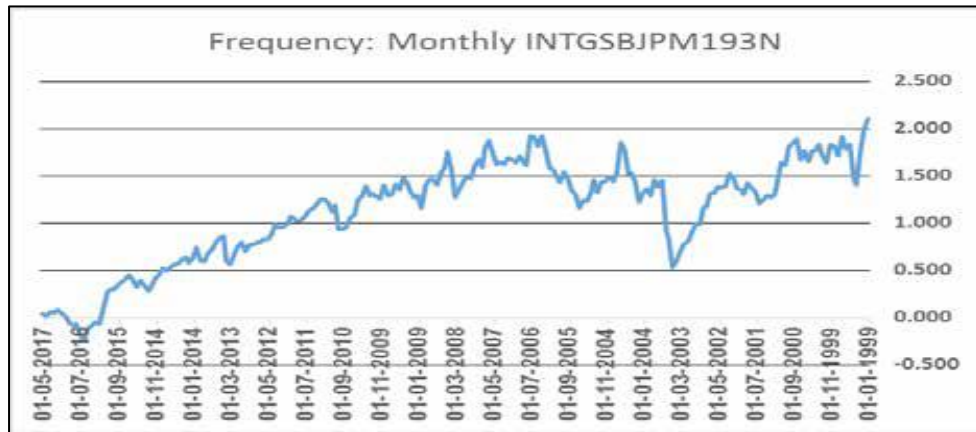


المصدر: من إعداد الطالبان اعتمادا على بيانات - <https://databank.albankaldawli.org/source/world-development-indicators>

يتضح من الشكل السابق أن معدل التضخم في اليابان كان يتراوح صعودا وهبوطا بشكل سريع فقد كان مرتفع في بداية الأزمة عام 1997 حيث وصل إلى ما يقرب من 2% ثم بدا في الانخفاض وبسرعة إلى أن وصل إلى أقصى انخفاض له عام 2009 حيث أصبح -1.5%.

لذلك أعلن بنك اليابان (BOJ) اتباع سياسة سعر الفائدة الصفري zero interest Rate Policy (ZIRP) في 1999 وذلك استجابة للظروف الاقتصادية الضعيفة مع ضعف القطاع المصرفي وتم تنفيذ هذه السياسة بخفض سعر الفائدة تدريجيا فمن 2.1% في يناير 1999 إلى الصفر في 2002 ثم استمر في الانخفاض إلى أن وصل إلى اقل من الصفر في 2016.

شكل (13) سعر الفائدة في اليابان.



المصدر: من إعداد الطالبان اعتمادا على بيانات - <https://databank.albankaldawli.org/source/world-development-indicators>

الفصل الثاني: الإطار النظري للتمويل غير التقليدي

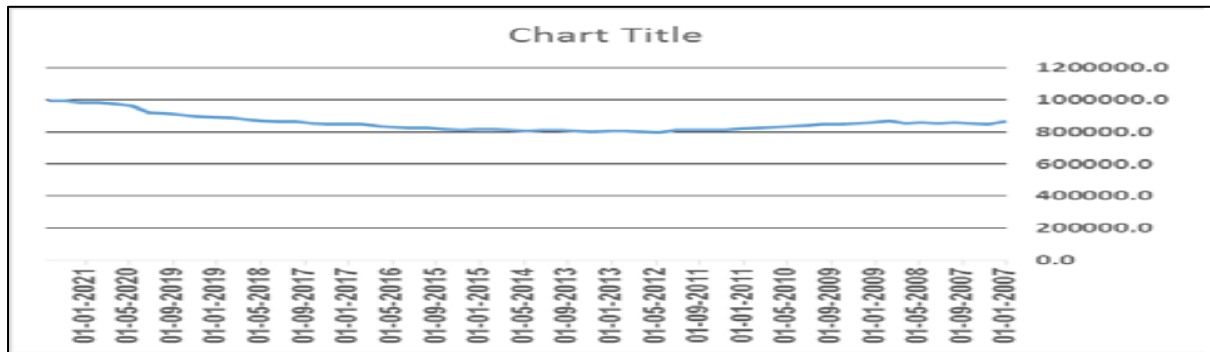
ولكن لم تكن هذه السياسة فعالة وذلك لان قرار تنفيذها جاء متأخر حيث كان يجب على بنك اليابان تبني سياسة سعر الفائدة الصفرية بعد فترة وجيزة من اندلاع الأزمة المصرفية في نوفمبر 1997 لذلك فانه يجب عندما ينخفض الاقتصاد بشدة وينخفض معدل التضخم بسرعة نحو الصفر يجب أن لا يتأخر اتباع سياسة سعر الفائدة الصفري¹²¹.

كما طبق بنك اليابان سياسة معدلات الفائدة السلبية من خلال فرض أسعار الفائدة بدلاً من دفعها على الاحتياطات التي تحتفظ بها البنوك التجارية لدى البنك المركزي وذلك حتى تقوم البنوك التجارية بتخفيض احتياطاتها الزائدة عن طريق زيادة الإقراض وشراء الأصول المالية الأخرى وتسعى هذه السياسة إلى خفض معدلات الإقراض، وزيادة المعروض من الائتمان، وزيادة الأسعار عبر الأسواق المالية.

وأيضاً أعلن بنك اليابان عن استخدام سياسة التوجيه الأجل forward guidance بين عامي 2010 و2012 وقد كانت تلك السياسة مدعومة بمشتريات محدودة للأصول،

ثم تم إطلاق برامج كبيرة للتيسير الكمي في عامي 2013 و2014. حيث تم الإعلان عن بدء استخدام سياسة التيسير النوعي الكمي (QQE) quantitative qualitative easing في أبريل 2013، وفي عام 2016 تم فرض أسعار فائدة سلبية على احتياطات البنك المركزي، وهو ما يتضح في الشكل التالي أن إجمالي القروض الممنوحة للقطاع الخاص غير المالي في اليابان قد زادت زيادة مستمرة بداية من عام 2013 نتيجة للسياسات النقدية غير التقليدية التي تم اتباعها

شكل (14) إجمالي القروض الممنوحة للقطاع الخاص غير المالي في اليابان.



المصدر: من إعداد الطالبان اعتماداً على بيانات <https://fred.stlouisfed.org/series/MYAGM2JPM189S>

¹²¹ D.MATHIAS, XAVIER FREIXAS, AND OTHERS, (2009) °Macroeconomic Stability and Financial Regulation: Key Issues for the G20°, Centre for Economic Policy Research (CEPR), london, P.69

خلاصة الفصل:

- تشكل الأزمات المالية والتي تتطور بتطور الأسواق والأدوات المالية التي تمثل تحدياً حقيقياً أمام البنوك المركزية حول العالم مما يؤدي إلى ابتكار حلول ملائمة تأخذ بخصائص الأزمة ومستجداتها.
- تعتبر أدوات السياسة النقدية غير التقليدية إجراء غير تقليدي ومستحدث ويختلف في طريقة تطبيقه من دولة إلى أخرى باختلاف الغرض منه، ويتمثل في قيام البنك المركزي بإنشاء أموال جديدة لشراء موجودات مالية بهدف تحفيز الاقتصاد ودعم النمو.
- قد توالى لجوء الدول المتقدمة إلى تطبيق التمويل غير التقليدي في السنوات الأخيرة مثل إنجلترا والولايات المتحدة الأمريكية... مما ينذر بنشوء حرب عملات.
- لم يقتصر اللجوء إلى التمويل غير التقليدي من قبل الدول المتقدمة فقط بل تم اعتماده من قبل بعض الدول النامية كحل للخروج من تبعات أزمة انهيار أسعار النفط والتي لها الأثر البارز على اقتصاديات هذه الدول الربعية على رأسها فنزويلا والجزائر.
- اختلفت أساليب ونتائج تطبيق التمويل غير التقليدي من دولة إلى أخرى فبينما تعتبر الو.م.أ وإنجلترا نموذجاً لنجاح هذه الآلية، تعتبر فنزويلا نموذجاً لفشلها.

الفصل الثالث:

دراسة تقييمية لواقع

الاقتصادي الجزائري

في ظل التمويل غير

التقليدي

تمهيد:

يعتبر الاقتصاد الجزائري منذ الاستقلال اقتصادا ريعيا بامتياز جل مداخيله من العملة الصعبة بواسطة بيعه للنفط والغاز، وطبيعة هذا الاقتصاد يكون رهينة أسعار النفط العالمية، وكنتيجة لأن العالم مليء بالصراعات والأزمات عاشت وسائرت الجزائر العديد منها، وعلى سبيل المثال صدمة النفطية لسنة 2014 التي عصفت بالاقتصاد الجزائري، والتي تسببت في انخفاض حاد في موارد صندوق ضبط الإيرادات، ومع تأزم الأوضاع وتعمق العجز الموازي في الجزائر، ونظراً لعدم وجود الموارد المالية الكافية لتمويل النفقات العامة المتزايدة لاسيما منها نفقات التسيير، جعل الحكومة الجزائرية مجبرة للبحث عن إيرادات لتمويل عجز موازنتها العامة وتكون بديلة للإيرادات العادية، وذلك لإعادة التوازن المالي العام من جهة وتجنب تعطيل نموذج التنمية الاقتصادية والاجتماعية المتبع منذ سنوات من جهة أخرى.

ونظراً لهذه الظروف، ومع عدم رغبة الجزائر القطعية في اللجوء إلى الاستدانة الخارجية، كان لا بد عليها من البحث على مصدر داخلي لتمويل العجز الموازي، يضمن تغطية مختلف النفقات العامة لمدة معينة من الزمن، وهنا اتخذت الجزائر قرار سيادي ذو طابع اقتصادي سياسي، يقضي بإصدار كتلة نقدية معتبرة لتمويل العجز الموازي عن طريق ما يعرف بالتمويل غير التقليدي وفقاً لما جاء به تعديل قانون النقد والقرض 17/10، وأصبح على عاتقها مسؤولية تحمل الآثار والانعكاسات المترتبة عن هذا القرار الظرفي الاستثنائي. وللتوضيح أكثر سيتم التطرق في هذا الفصل إلى المباحث والمطالب الآتية:

المبحث الأول: التمويل غير التقليدي كاتجاه حديث للسياسة النقدية بالجزائر (المطلب الأول: مفهوم التمويل غير التقليدي في الجزائر، المطلب الثاني: ظروف ومبادئ تطبيق التمويل غير التقليدي في الجزائر) المبحث الثاني: تجربة التمويل غير التقليدي بالجزائر - الآلية والتطبيق (المطلب الأول: أسباب تطبيق آلية التمويل غير التقليدي وإجراءات تطبيقها، المطلب الثاني: التمويل غير التقليدي: مجالات الاستخدام، البرامج، التقييم والمتابعة، المطلب الثالث: تحديات التمويل غير التقليدي في الجزائر واهم البدائل المقترحة) المبحث الثالث: انعكاسات التمويل غير التقليدي على اهم المتغيرات الاقتصادية في الجزائر (المطلب الأول: انعكاسات التمويل غير التقليدي على أسعار الصرف، السيولة البنكية، المطلب الثاني: انعكاسات التمويل غير التقليدي على معدلات التضخم والبطالة، المطلب الثالث: انعكاسات التمويل غير التقليدي على عجز الموازنة العامة ووضع ميزان المدفوعات).

المبحث الأول: التمويل غير التقليدي كاتجاه حديث للسياسة النقدية بالجزائر.

إن استعمال التمويل غير التقليدي يعني عملياً الإقدام على تغيير قواعد اللعبة الاقتصادية والمالية في الجزائر بخاصة في ما يتعلق باستقلالية بنك الجزائر وعلاقته مع الخزينة العامة وهذا ما دفع الوزير الأول آنذاك إلى طرح مشروع قانون لتعديل قانون النقد والقرض الصادر في بداية تسعينات القرن الماضي والذي يمنع منعاً مطلقاً التمويل المباشر للخزينة العامة من طرف البنك المركزي إلا في حدود ضيقة ولمدة أقصاها 210 أيام، هذا التغيير في قواعد السياسة النقدية والمالية وتفضيل خيار (آلة طبع النقود) أثارا ويثير مخاوف الأوساط الاقتصادية والشعبية والتي تعتبر أن طبع النقود حتى لفترة معينة يفتح الأبواب إلى مزالق خطيرة مثل التضخم المفرط وانهيار قيمة العملة التي تشهد أساساً تراجعاً حاداً منذ سنوات عدة، وبعد اللجوء إلى التمويل غير التقليدي علينا معرفة ماهية هاته السياسة من الناحية القانونية والاقتصادية.

المطلب الأول: مفهوم التمويل غير التقليدي في الجزائر.

يعد التمويل غير التقليدي سياسة نقدية غير تقليدية وإحدى البدائل التمويلية الحديثة التي لجأت إليها الجزائر كمصدر استثنائي نظراً لعدد الاعتبارات لتغطية عجز موازنتها العامة، عبر آلية طبع المزيد من النقود، وهو ما يسمح للبنك المركزي بالإقراض المباشر للخزينة العمومية.

1. الإطار التشريعي للسياسة النقدية في الجزائر: قواعد الإصدار النقدي قبل قانون 17/10 وفقاً للمادة 38 من الأمر 03/11 والمتعلق بالنقد والقرض، تتكون مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر والتي تعتبر غطاء للإصدار النقدي من 2003:

1.1. الذهب النقدي والعملات الأجنبية: يتم طبع نقود جديدة عند تكوين فوائض لدى الدول المصدرة غير أنه لا يتم تداولها محلياً وعليه يتم تحويلها إلى عملة وطنية وسقف إصدار النقود وفق نظام التغطية بفوائض الذهب النقدي والعملات الأجنبية هي القيمة الكلية للفوائض.

2.1. سندات الخزينة: من خلال التسبيقات التي تطلبها الخزينة العمومية من بنك الجزائر لتغطية العجز في الميزانية العمومية، تنص المادة 46 من الأمر 10/04 والمتعلق بالنقد والقرض على أن قيمة التسبيقات لتتعدى 10% من الإيرادات العامة للدولة للسنة الماضية، على أن يكون استحقاق هذه الأموال خلال

240 يوما، كما يقوم بنك الجزائر بعملية شراء لسندات الخزينة بهذه القيمة وتتم عملية البيع والشراء من خلال السوق ما بين البنوك.¹²²

3.1. إعادة الخصم: وتتمثل في خصم السندات التجارية التي تحصل عليها البنوك من عملية الخصم لدى بنك الجزائر والذي سيحصل على عمولة أو مقابل خصم هذه السندات المخصصة سلفا من طرف البنوك ويمكن تسمية هذه العملية بالإقراض الوطني، وتجدر الإشارة في هذا السياق، انه في الجزائر لم تفصل القوانين المصرفية في الأوراق المقبولة لعملية الخصم من طرف بنك الجزائر، ويبقى سقف الإصدار النقدي في هذه الحالة إلى تقدير البنك المركزي وأهداف السياسة النقدية المنتهجة، ففي التعليم رقم 02-2016 المؤرخة في 24 مارس 2016 حدد بنك الجزائر هذه السندات بـ:¹²³

1.3.1. سندات الخزينة العمومية: وتتمثل في سندات الخزينة قصيرة الأجل (مدتها لا تقل عن سنة)، سندات الخزينة متوسطة (تتراوح مدتها بين سنتين وخمس سنوات، ويسقف بنك الجزائر العملية هنا بـ 90% من القيمة الاسمية للسندات).

2.3.1. سندات خاصة: وتشمل السندات الممثلة لعمليات تجارية على الجزائر أو على الخارج، والتي لا تتجاوز المدة المتبقية لاستحقاقها 6 أشهر، السندات الممثلة لقروض الخزينة وللقرض متوسط الأجل القابلة لإعادة الخصم لفترة 6 أشهر ويسقف بنك الجزائر العملية هنا بـ 70% من القيمة الاسمية بالنسبة للعمليات التجارية، و50% بالنسبة للعمليات الأخرى.¹²⁴

4.1. إصلاح السياسة النقدية: بعد قانون 17/10 جاء القانون رقم 17/10 ليتم الأمر 03/11 المتعلق بالنقد والقرض لإرساء هذا النوع من التمويل (سياسة التيسير الكمي)، حيث نصت المادة 45 مكرر على انه بغض النظر عن كل الأحكام المخالفة، يقوم بنك الجزائر ابتداء من دخول هذا الحكم حيز التنفيذ بشكل استثنائي ولمدة خمس سنوات بشراء مباشر من الخزينة العمومية السندات المالية التي تصدرها هذه الأخيرة على وجه الخصوص في تغطية احتياجات تمويل الخزينة، تمويل الدين العمومي الداخلي تمويل

¹²² عزوزة أسماء وبن عياش صبرينة، تقييم أثر سياسة التمويل غير التقليدي على الاستقرار النقدي في الجزائر (2017 - 2019)، مذكرة الماستر في العلوم الاقتصادية، تخصص: اقتصاد دولي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد الصديق بن يحيى، جبيل، الجزائر، 2020، ص62.

¹²³ نفس المرجع، ص62.

¹²⁴ بن طالبي فريد وآخرون، سياسة التيسير الكمي كاتجاه حديث لإدارة السياسة النقدية في الجزائر، مجلة المنهل الاقتصادي، جامعة الشهيد حمه لخضر بالوادي الجزائر، المجلد 02 - العدد 02، ديسمبر 2019، ص199.

الصندوق الوطني للاستثمار ووفقا لهذه المادة الجديدة يرخص لبنك الجزائر القيام بالشراء المباشر للسندات الصادرة عن الخزينة قصد تغطية حاجات تمويلها، وتمويل تسديد الدين العمومي الداخلي سندات سيادية، والسماح للخزينة عند الحاجة بتزويد الصندوق الوطني للاستثمار بموارده في إطار مساهمات الدولة في الاستثمارات أو التمويلات طويلة الأجل لبرامج الاستثمار العمومي على أن تسجل تلك المنتجات ضمن أصول البنك الجزائر، وتسجل القروض ضمن خصومه أي أن بنك الجزائر سيوفر سيولة كبيرة لقاء سندات خزينة سيادية مضمونة.

ومن الملاحظ فان جوهر التعديل فقد مس العلاقة التمويلية بين البنك المركزي والخزينة العمومية، فمن خلال هذه المادة فقد تم إلغاء أحكام المادة 46 من الأمر 10/04 (قيمة التسبيقات لا تتعدى 10% من الإيرادات العامة للدولة للسنة الماضية)، وأصبح بإمكانها فتح حساب جاري على المكشوف دون سقف للاتئمان وبشروط أكثر تيسيرا ، وبالتالي فان سقف الإصدار أصبح غير محدد بقيمة معينة بل بمدى تغطية لإيرادات الخزينة لنفقاتها المختلفة وديونها اتجاه أصحاب السندات لسنة 2016 (سندات القرض الوطني من اجل النمو، سندات الخزينة الصادرة مقابل شراء الدين البنكي لسون لغاز وسندات الخزينة الصادرة لفائدة سوناطراك).

وفي ظل هذا التعديل أصبح بنك الجزائر يعتبر كأنه تاجر الدولة يقوم بشراء الأصول المالية للخزينة العمومية بغض النظر عن معدل المخاطر المرتبطة بها، ودون اعتبار لجودتها المالية بعدما كان قبل التعديل لا يكتتب فقط إلا في الأوراق المالية العالية الجودة، وبالتالي فان هذا التعديل سيوفر موارد هائلة للخزينة العمومية تمكنها من توفير احتياجات التمويل وتغطية الدين العمومي.¹²⁵

2. تعريف التمويل غير التقليدي (التعريف القانوني- التعريف الاقتصادي): السياسة النقدية غير التقليدية في ظل ما تشهده أغلب الاقتصادات المتقدمة من تعاف هزيل من أزمة 2008 اضطرت بنوكها المركزية إلى الانتقال من السياسة النقدية التقليدية. خفض أسعار الفائدة عبر المشتريات من السوق المفتوحة لسندات الخزينة إلى مجموعة من السياسات النقدية غير التقليدية، والمتمثلة في تنفيذ سياسة سعر الفائدة الصفرية وسياسة التيسير الكمي، انجر عن هذه السياسة ارتفاع المعروض النقدي في الولايات المتحدة الأمريكية والاتحاد الأوروبي واليابان في محاولة لإنعاش اقتصاداتها بعد التباطؤ الذي ضرب الأسواق العالمية. فبينما حذت الولايات المتحدة الأمريكية طريق التعافي الاقتصادي التدريجي (حققت معدل نمو 2.4%)

¹²⁵ بن طالبي فريد وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص 200.

لم تفلح حتى الآن في تحقيق معدلات إنفاق تستطيع من خلالها ضبط معدل التضخم الذي يضمن معدل النمو المستهدف، وبالتالي تقليل نسب البطالة. أما الاتحاد الأوروبي الذي ينتهج سياسة التيسير الكمي مازال يعاني من نسب نمو ضعيفة ومعدلات تضخم قليلة، وقد يكون السبب أن الاتحاد الأوروبي لديه سياسة نقدية واحدة ممثلة في البنك المركزي الأوروبي، بينما تتعدد السياسات المالية للدول الأعضاء، مما يتطلب توحيد السياسة المالية لدول الاتحاد، بينما فشلت اليابان في تحديد الأهداف التضخمية المنشودة من البرنامج المتبع.

إن فعالية السياسة النقدية تبنى بصفة خاصة على مدى قدرة الجهاز المصرفي على تعبئة أكبر معدل من المدخرات والودائع بحيث يصبح حجم النقود خارج الدورة المصرفية منخفضا إلى أدنى حد ممكن لتحقيق بذلك النقود قيمة تنافسية بالإضافة إلى خلق مصداقية اتجاه السلطة النقدية، والسياسة النقدية هي مجموعة الإجراءات التي يستخدمها البنك المركزي بغرض التأثير على العرض النقدي بطريقة ما للوصول إلى تحقيق مجموعة الأهداف الاقتصادية، كما تعبر السياسة النقدية عن مجموعة النصوص والقوانين والإجراءات التي تتخذها السلطة النقدية للتأثير على المعروض النقدي بالتوسع أو الانكماش بغية تحقيق أهداف اقتصادية.¹²⁶

كما تعرف بقيام البنك المركزي بدور الوساطة في عملية الائتمان لتعويض انقطاع الوساطة الخاصة، والميزة الأساسية في وساطة البنك المركزي هو سهولة الحصول على أموال عن طريق إصدار سندات حكومية بلا قيود ولا مجازفة وذلك لتوفير وسيلة لتحفيز الاقتصاد.

ومن خلال ما سبق نبلور السياسية النقدية غير التقليدية بأنها السياسة التي تحاول التأثير على أسعار الفائدة طويلة الأجل من خلال إصدار البنك المركزي التوجيه (الأجل) أو مشتريات الأصول (سندات الخزينة)، تسمى برامج شراء الأصول بالتسهيل الكمي بتخفيف الائتمان.¹²⁷

¹²⁶ قدي عبد المجيد، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، ديوان المطبوعات الجامعية، 2003، ص53.

¹²⁷ Saroj Bhattarai, Christopher Neely, A Survey of the empirical literature on U.S. Unconventional monetary policy, working paper series, research division federal reserve bank of ST,Louis, October 2016,p:01

المطلب الثاني: ظروف ومبادئ تطبيق التمويل غير التقليدي في الجزائر.

هدفت الحكومة الجزائرية من خلال استحداث التمويل غير التقليدي لمنع العودة إلى المديونية الخارجية، وتكتسي هذه الأداة غير التقليدية التي ستسمح للخزينة بتعبئة تمويلات استثنائية - طابعا انتقاليا محدودا في مدة قدرها خمسة سنوات سيكون استعمالها مؤطرا بشكل مضبوط وخاضعا لمتابعة متواصلة، وستتم مراقبة تنفيذ الحكم موضوع هذا المشروع عبر متابعة معايير النجاعة من خلال إجراء سيتم اتخاذه عن طريق التنظيم، كما ترمي الحكومة من خلال العودة إلى هذه الأداة أيضا إلى مرافقة برنامج إصلاحات اقتصادية وميزانية سيفضي - بفضل عقلنة النفقات العمومية وتحسين تحصيل الموارد الجبائية إلى تحقيق التوازنات الاقتصادية الكلية والمالية لا سيما تحقيق توازنات خزينة الدولة وتحقيق التوازن في ميزان المدفوعات، وهنام ظروف وشروط لتطبيق سياسة التمويل غير التقليدي.

1. ظروف تطبيق التمويل غير التقليدي في الجزائر: تعود الأسباب التي دفعت بالحكومة الجزائرية للجوء لسياسة التمويل غير التقليدي فيما ما يلي:¹²⁸

- انخفاض رهيب للسيولة النقدية في البنوك في سنة 2015 و2016. حيث انتقلت من 2731 مليار دينار نهاية ديسمبر 2014، لتبلغ 1833 مليار دينار في نهاية ديسمبر 2015، لتبلغ 821 مليار دينار في نهاية ديسمبر 2016، ثم لتسجل 512 مليار دينار في نهاية سبتمبر 2017، مما أدى إلى انتعاش السوق البنينة للمصارف التي كانت راكدة في تلك الفترة؛
- استمرار انخفاض احتياطي الصرف الجزائري مما قلل من هامش التصدي للصدمات الخارجية.
- تسجيل مستويات منخفضة لمتوسط سعر البترول الجزائري السنوي مقارنة بالسعر المرجعي لإعداد الميزانية حيث تشير إحصائيات منظمة الأوبك إلى أن متوسط سعر البترول الجزائري أنهى سنة 2017 بمتوسط 54 دولار و44.28 دولار في 2016 مقابل تحديد الحكومة السعر مرجعي للبترول يقدر بـ 50 دولار في 2017، و45 دولار في 2016 هذا ما هدد التوازنات المالية للاقتصاد الوطني وتفاقم الأزمة المالية التي تعيشها الجزائر منذ 2014؛

¹²⁸ العشي وليد، تجربة التسيير الكمي في الجزائر، مجلة اقتصاديات المال والأعمال، جامعة أحمد دراية، العدد 06، الجزائر، جوان 2018، ص259.

الفصل الثالث: دراسة تقييمية لواقع الاقتصاد الجزائري في ظل التمويل غير التقليدي

- 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؛
- قدر عجز ميزانية الدولة بـ 1567 مليار دينار في 2016 مقابل 795 مليار دينار في 2017؛
- بالإضافة إلى تدني القدرة الشرائية للدينار الجزائري الذي يعتبر من أضعف العملات في إفريقيا، 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 إلى عدم اللجوء إلى حل تخفيض قيمة العملة الوطنية أكثر 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.¹²⁹

2. مبادئ 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 11 أكتوبر 2017 في الجريدة الرسمية رقم 57 بتاريخ 12 أكتوبر 2017 المتمم للأمر 11/03 الصادر 26 أوت، 2003، ويظهر التعديل من خلال إدراج المادة 45 مكرر من الأمر 11/03، 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 رفع ما يعرف بلحد الأدنى للإقراض بين الخزينة العمومية والبنك المركزي المقدر حاليا بـ 10%¹³⁰ من أجل المساهمة في تغطية احتياجات تمويل الخزينة، تمويل الدين العمومي الداخلي، تمويل الصندوق الوطني للاستثمار.

¹²⁹ نسيب أنفال، التحديات والإصلاحات المصاحبة لسياسة التمويل غير التقليدي في الجزائر، مجلة الاقتصاديات المالية البنكية وإدارة الأعمال، المجلد 05 - العدد 01، 03 أبريل 2019، ص20.

¹³⁰ منتدى رؤساء المؤسسات، معارض الصحافة، الحكومة تتجاهل المخاطر وتلجأ لآخر الحلول (الخبر)، الجزائر، سبتمبر 2017، ص09.

الفصل الثالث: دراسة تقييمية لواقع الاقتصادي الجزائري في ظل التمويل غير التقليدي

وحسب ما جاء في نص قانون 10/17 فتطبيق سياسة التمويل غير التقليدي في الجزائر تقوم على الأسس والمبادئ التالية:

- **شراء سندات الخزينة العمومية بطريقة مباشرة:** قبل قانون 17/10 يقوم بنك الجزائر بشراء سندات الخزينة العمومية بقيمة محددة بـ 10% من الإيرادات العادية للدولة، وتتم عملية البيع والشراء من خلال السوق بين البنوك. وبعد صدور قانون 17/10 أصبح بنك الجزائر يقوم بتمويل الخزينة العمومية مباشرة بشراء السندات التي تصدرها أي لا تتم العملية من خلال السوق ما بين البنوك، علما أن قيمة السندات هي قيمة العجز التي تعاني منه الخزينة العمومية؛
- **سقف الإصدار النقدي:** سقف إصدار النقود يتم وفق نظام التغطية بفوائض الذهب النقدي والعملات الأجنبية (القيمة الكلية للفوائض لدى الدول المصدرة)، والبنك المركزي لا يقوم بتداولها محليا بل يحوله إلى عملة وطنية أي يتم إصدار مقابل نقدي محلي للفوائض المحققة¹³¹، فقبل قانون 17/10 كانت الخزينة العمومية تطلب تسبيقات من بنك الجزائر لتغطية العجز في الميزانية العمومية في حالة تجاوز النفقات المستمرة الإيرادات المقتطعة عبر الزمن، وتم تحديد سقف الإصدارات النقدية بقيمة 10% من الإيرادات العادية للدولة للسنة الماشية على أن يكون استحقاق هذه التسبيقات خلال 240 يوم، وبعد صدور قانون 17/10 تم التغيير ضمنا في حدود الإصدارات النقدية من طرف بنك الجزائر لتمويل الخزينة العمومية، فسقف الإصدار أصبح غير محدد بقيمة معينة بل أصبح محدد بقيمة العجز في الخزينة العمومية.

حيث لا يوجد حتى الآن حد معين للمبالغ التي سيتم إصدارها خلال المدة المعتمدة في التمويل غير التقليدي، رغم تصريحات وزير المالية بان المبالغ لن تتعدى 2659 مليار دج، في ظل توقعات تناقص عجز الميزانية ليصل إلى الصفر خلال سنة 2019.¹³²

¹³¹ لطرش الطاهر، تقنيات البنوك، ط7، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2011، ص44.

¹³² رملي حمزة، التمويل غير التقليدي في الجزائر وفق تعديلات قانون النقد والقروض.. هل الأمر يتعلق بالتسيير الكمي؟ مجلة ميلاف للبحوث والدراسات، المجلد 04 - العدد 01، جوان 2018، ص215.

المبحث الثاني: تجربة التمويل غير التقليدي بالجزائر - الآلية والتطبيق.

ساهم تراجع أسعار البترول في الأسواق العالمية منذ 2014 إلى النصف خلال سداسي فقط واستمرار ذلك إلى غاية بداية 2018 مع اعتماد ميزانية الدولة على أكثر من 50% من الجباية البترولية وأكثر من 96% من مداخيل البلاد من مع العملة الصعبة.

فكان لزاما على الحكومة الجزائرية اللجوء إلى آلية جديدة لضمان استمرارية تمويل نموذج التنمية المطبق فاختر التمويل غير التقليدي بدل الاستدانة الخارجية كحل بعد تعديل قانون النقد والقرض 90-10 بموجب القانون رقم 17-10 الصادر في 11 أكتوبر 2017 يتم الأمر 03-11 الصادر في 26 أوت 2003 والصادر في الجريدة الرسمية رقم 57 بتاريخ 12 أكتوبر 2017 بإدراج المادة 45 مكرر. فالحالة المالية والنقدية للاقتصاد الجزائري قبل تبني التمويل غير التقليدي كانت تتذر بالخطر وخاصة بعد تهوي أسعار البترول في البورصات العالمية ومحدودية نجاح سياسية القرض السندي اتخذت خلالها إجراءات تمهيدا للعملية للاستفادة من إيجابيات آلية التمويل غير التقليدي وتفاذي تداعياتها السلبية.¹³³

المطلب الأول: أسباب تطبيق آلية التمويل غير التقليدي وإجراءات تطبيقها.

لقد جاء التمويل غير التقليدي أو اللجوء لطبع النقود لصالح الخزينة كحل استثنائي خماسي بالنسبة للجزائر. لتغطية العجز في الخزينة وإعادة التوازن للميزانية العامة للدولة في النهاية.

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

- من الناحية القانونية، تم تعديل المادة 45 من الأمر 03-11 المؤرخ في أوت 2003 المتعلق بالنقد والقرض بالمادة 45 مكرر من القانون 17-10 السالف الذكر. مما سمح بالخزينة من الحصول على

¹³³ بضياف صالح، واقع تطبيق آلية التمويل غير التقليدي في الجزائر وتبعاتها على الاقتصاد الوطني، مجلة الاقتصاد والتنمية البشرية، المجلد 10 - العدد 03، 31 ديسمبر 2019، ص21.

الفصل الثالث: دراسة تقييمية لواقع الاقتصادي الجزائري في ظل التمويل غير التقليدي

مجال أوسع من طباعة النقود من طرف بنك الجزائر أي إلغاء سقف الإقراض الذي لم يتجاوز قبلها 10% فقط؛

- وفقا لنموذج النمو الجديد الذي شرع في تطبيقه، سنة 2016 وفقا لثلاث مراحل: الإقلاع (2016-2019)؛ الانتقال (2025-202) والاستقرار (2030-2026) فإنه يجب تنويع الصناعة المرتكزة على دعم الاستثمار المنتج؛ تأمين الموارد الطاقوية وتنويعها؛ الانتشار الإقليمي للتنمية الصناعية؛ تطوير الصادرات خارج المحروقات وعصرنة القطاع الفلاحي. غير أن ذلك النموذج اصطدم بعجز واضح في ضمان الإنفاق الحكومي وبالتالي كان المسعى إلى ضرورة ترشيد النفقات المالية وترقية التمويلات الداخلية غير التقليدية (كالتمويل الإسلامي) من خلال ضمان استمرارية إصلاح التسيير العمومي؛ والتوزيع العادل للتمويلات الاجتماعية؛ تحفيز النشاط الاقتصادي واستعادة توازن الميزانية على المدى المتوسط؛¹³⁴
- وتكملة للنقطة السابقة، يستلزم الأمر، إصلاح الإدارة الجبائية وتحسين التحصيلات، تطوير الجباية المحلية، وتسيير متعدد السنوات لميزانية الدولة، ترشيد الإنفاق العمومي خاصة في جانب التسيير وإصلاح سياسة المساعدات الحكومية أو الدعم؛
- بالموازاة مع التمويل غير التقليدي، تنتهج الدولة سياسة تبنى على تحسين بيئة الأعمال، وتشجيع وتسهيل الاستثمار في كل القطاعات وخلق شراكة بين القطاع العمومي والقطاع الخاص ومواصلة إنجاز برامج التجهيز العمومية المعتمدة في السنوات الأخيرة.

2. إجراءات تطبيق التمويل غير التقليدي: لقد جاء التمويل غير التقليدي أو اللجوء لطبع النقود لصالح الخزينة كحل استثنائي خماسي بالنسبة للجزائر لتغطية العجز في الخزينة وإعادة التوازن للميزانية العامة للدولة في النهاية. وهو عجز إجمالي بلغ في قانون المالية لسنة 2018، 9% من الناتج الداخلي الخام مقابل أزيد من 14% سنة 2016 بسبب الضغط على نفقات التسيير وتحسن التحصيل الجبائي نسبيا والرفع الجزئي لأسعار بعض الخدمات كالكهرباء والبنزين وتحديد قائمة بالمواد الممنوعة من الاستيراد ... الخ. حيث سخرت لسنة 2018 مداخيل تقدر بـ: 6521 مليار دج (حوالي 65 مليار دولار)، توجه

¹³⁴ بوابة رئاسة الحكومة، مخطط عمل الحكومة، مصالح الوزير الأول، الجزائر، سبتمبر 2017، ص 05.

الفصل الثالث: دراسة تقييمية لواقع الاقتصادي الجزائري في ظل التمويل غير التقليدي

بالأساس لتغطية نفقات عمومية تقدر بـ: 8628 مليار دج (حوالي 86 مليار دولار ليصبح عجز الخزينة بالقيمة 2107 مليار دج (حوالي 20 مليار دولار).¹³⁵

غير أن الواقع العملي، ومن خلال البيانات الصادرة عن بنك الجزائر لوضعيته الشهرية ما بين أكتوبر 2017 ونوفمبر 2017 فقط، بينت بوضوح أنه تم اللجوء للتمويل غير التقليدي لتغطية عجز قدر بـ: 2185 مليار دج أي تقريبا 20 مليار دولار. وهو ما يمكن أن نوضحه في الجدول رقم 02 أدناه.

يبين الجدول أن اللجوء إلى البنك المركزي عن طريقة آلية طبع النقود بلغت في شهر أكتوبر 2017 حوالي 570 مليار دج (حوالي 5 مليار دولار)، لتنتقل في الشهر الذي يليه إلى 2185 مليار دج (حوالي 20 مليار دولار) وبزيادة بلغت حوالي 15 مليار دولار بين الشهرين.

الجدول (02) التمويل غير التقليدي للعجز الإجمالي في الخزينة سبتمبر 2017 نوفمبر 2017. (مليار دج).

نوفمبر 2017	أكتوبر 2017	سبتمبر 2017	البيان
2185	570	00	سندات مالية صادرة أو مضمونة من طرف الدولة بموجب المادة 45 مكرر القانون 10-17 في إطار التمويل غير التقليدي.

المصدر: بنك الجزائر، 2018، ص، ص26-28.

والملاحظ أن تغطية عجز في الخزينة بلغ فقط بنهاية نوفمبر، حوالي 20 مليار دولار، وهو شيء قد يبعث عن الحذر في استخدامه وعدم المبالغة في إعطاء الحرية الكاملة للحكومة في استخدامها خاصة وأنه لم يتم تحديد سقف للجوء للبنك المركزي في إطار التمويل التقليدي. والعجز المتوقع في ميزانية 2018 ككل بالغ 20 مليار دولار تقريبا. بينما تم طباعة فقط في ظرف شهرين من تطبيق هذا النوع من التمويل نفس المبلغ، وهو امر يستلزم معه استخدام حذر لها خاصة أم التوسع النقدي قد يؤدي لمضاعفات تضخمية على الأسعار وعلى قيمة الدينار الضعيفة أصلا.¹³⁶

¹³⁵ بوابة الوزارة الأولى، بيان مجلس الوزراء لـ: 04 أكتوبر 2017، مجلس الوزراء 04 أكتوبر 2017، ص01.

¹³⁶ بورنان مصطفى، بن مويزة مسعود، تقرورت محمد، تطبيق التمويل غير التقليدي في الجزائر والإصلاحات المصاحبة له - عرض حالة-، مجلة العلوم الإنسانية، المجلد 20 - العدد 01، 09 نوفمبر 2020، ص301.

المطلب الثاني: التمويل غير التقليدي: مجالات الاستخدام، البرامج، التقييم والمتابعة.

من أجل ضمان نجاعة سياسة التمويل غير التقليدي كان لزاما على الحكومة أن ترافقها بتدابير وإصلاحات هيكلية وأن تحدد كيفية مراقبتها وتقييمها، وهو ما سنتطرق إليه من خلال هذا المطلب، إضافة لاقتراح بعض الحلول البديلة لسياسة التمويل غير التقليدي.

إن التعديل الذي طرأ على قانون النقد والقرض كان الهدف منه التأثير على العلاقة التمويلية بين بنك الجزائر والخزينة العمومية، إذ سيسمح للخزينة العمومية بالحصول على التمويل المباشر الضروري لتغطية نفقاتها وتمويل عجزها، سداد الدين العمومي، وتمويل الاستثمارات.

1. مجالات استخدام التمويل غير التقليدي بالجزائر: في إطار التمويل غير التقليدي تم إبرام ثمانية اتفاقيات بين الخزينة العمومية وبنك الجزائر، ستة (06) خلال الفصل الأخير من سنة 2017 واتفاقيتين (02) خلال الفصل الأول لسنة 2018 وقضت بـ:¹³⁷

1.1 تمويل احتياجات الخزينة العمومية: وفقا لأحكام المادة 45 مكرر من القانون 17-10 المعدل والمتمم للأمر 03-11 المؤرخ في 26 أوت 2011 المتعلق بالنقد والقرض، أصدرت المديرية العامة للخزينة العمومية سندات مالية لفائدة بنك الجزائر بمبلغ 570 مليار دج مقسمة على عدة فئات من السندات حسب أجال استحقاقها وهذا من أجل تغطية احتياجات الخزينة العمومية وحددت الاتفاقية رقم 14 المؤرخة في 29/10/2017 كيفية إصدار السندات من حيث المبالغ وأسعار الفائدة المكافئة لها المقدرة بـ 0.50%، والتي كانت كما يلي:

- الفئة الأولى: سند الخزينة المطابق لمدة 05 سنوات، المستحق الدفع في 30/10/2022
- الفئة الثانية: سند الخزينة المطابق لمدة 07 سنوات المستحق الدفع في 30/10/2024
- الفئة الثالثة: سند الخزينة المطابق لمدة 10 سنوات، المستحق الدفع في 30/10/2027
- الفئة الرابعة: سند الخزينة المطابق لمدة 15 سنة، المستحق الدفع في 30/10/2032
- الفئة الخامسة: سند الخزينة المطابق لمدة 20 سنة، المستحق الدفع في 30/10/2037

¹³⁷ محسن عادل، مرجع سبق ذكره، ص، ص 127-128.

الفصل الثالث: دراسة تقييمية لواقع الاقتصادي الجزائري في ظل التمويل غير التقليدي

2.1. تسديد الدين العمومي الداخلي: أصدرت المديرية العامة للخزينة العمومية سندات مالية لفائدة بنك الجزائر من أجل تسديد الدين العمومي الداخلي، وحددت الاتفاقية رقم 16 المؤرخة في 07/11/2017 كيفية إصدار السندات من حيث المبالغ، وحدد أسعار الفائدة بـ 0.50%، وتواريخ الاستحقاق لتكون فئات السندات على النحو التالي:

- الفئة الأولى: سند الخزينة المطابق لمدة 07 سنوات، المستحق الدفع في 08/11/2024
- الفئة الثانية: سند الخزينة المطابق لمدة 10 سنوات، المستحق الدفع في 08/11/2027
- الفئة الثالثة: سند الخزينة المطابق لمدة 15 سنة، المستحق الدفع في 30/11/2032
- الفئة الرابعة: سند الخزينة المطابق لمدة 20 سنة، المستحق الدفع في 30/11/2037
- الفئة الخامسة: سند الخزينة المطابق لمدة 25 سنة، المستحق الدفع في 30/11/2042
- الفئة السادسة: سند الخزينة المطابق لمدة 30 سنة، المستحق الدفع في 30/11/2047

3.1. تمويل الصندوق الوطني للاستثمار: حددت الاتفاقية رقم 20 المؤرخة في 07/11/2017 المبرمة بين الخزينة العمومية والبنك المركزي المدة الدنيا والقصوى للسندات المصدرة في هذا الإطار، وكذا مبالغها وأجال استحقاقها وكذا نسبة الفائدة المحدد بـ 0.50%، التي قسمت إلى فئات كما يلي:

- الفئة الأولى: سند الخزينة المطابق لمدة 07 سنوات، المستحق الدفع في 08/11/2024
- الفئة الثانية: سند الخزينة المطابق لمدة 10 سنوات، المستحق الدفع في 08/11/2027
- الفئة الثالثة: سند الخزينة المطابق لمدة 15 سنة، المستحق الدفع في 30/11/2032
- الفئة الرابعة: سند الخزينة المطابق لمدة 20 سنة، المستحق الدفع في 30/11/2037
- الفئة الخامسة: سند الخزينة المطابق لمدة 25 سنة، المستحق الدفع في 30/11/2042.
- الفئة السادسة: سند الخزينة المطابق لمدة 30 سنة، المستحق الدفع في 30/11/2047

2. آلية تقييم ومتابعة برنامج التمويل غير التقليدي بالجزائر: لقد تم إقرار المرسوم التنفيذي رقم 18-86 المؤرخ في 05 مارس 2018 (الجريدة الرسمية، العدد 15، 2018)، يتضمن آلية متابعة التدابير والإصلاحات الهيكلية في إطار تنفيذ التمويل غير التقليدي، والذي يهدف إلى تحديد آلية متابعة التدابير والإصلاحات الهيكلية الاقتصادية والمالية والميزانية الرامية إلى استعادة توازنات خزينة الدولة وتوازن ميزان المدفوعات وذلك في أجل أقصاه 05 سنوات ابتداء من أول جانفي 2018.

حيث كلف بنك الجزائر بإنشاء لجنة تتكون من ممثليه وممثلي وزارة المالية تضمن متابعة وتقييم تنفيذ التدابير والأعمال من خلال:¹³⁸

- تقترح على وزير المالية وتعمل على اعتماد مستوى اللجوء إلى التمويل غير التقليدي والبرنامج التقديري لإصدار سندات الدولة المترتبة على ذلك؛
- تضمن رصد النتائج في مجال إعادة توازنات خزينة الدولة وتوازن ميزان المدفوعات؛
- يتم إعلام اللجنة في أداء مهامها المحددة كل ثلاثة (03) أشهر من طرف وزير المالية، بالأعمال والتدابير المحققة والمتعلقة بإنجاز البرنامج المرفق.

- ترسل اللجنة إلى محافظ بنك الجزائر كشفا فصليا يبين ما يلي:

- مدى تنفيذ التدابير والإصلاحات المحققة لإنجاز البرنامج المرفق؛
- وضعية المعطيات المالية المتعلقة بخزينة الدولة والتوازنات الخارجية؛
- مستوى اللجوء إلى التمويل غير التقليدي بالرجوع إلى الأهداف المخولة.

ليقوم محافظ بنك الجزائر برفع تقرير كل سداسي لرئيس الجمهورية عن إنجاز الالتزامات المالية والنقدية وكذا أثرها.

أما بخصوص الإصلاحات الهيكلية التي أقرها المرسوم التنفيذي رقم 18-86 والتي يجب أن ترافق سياسة التمويل غير التقليدي للخمس سنوات قادمة فقسمت إلى أربع محاور كما يلي:¹³⁹

1.2. استعادة توازنات خزينة الدولة: وقصد استعادة توازنات خزينة الدولة بعد خمس سنوات من تطبيق التمويل غير التقليدي فقد نص المرسوم على الإصلاحات التالية:

¹³⁸ محسن عادل، مرجع سابق، ص، ص131-132.

¹³⁹ نفس المرجع، ص، ص132-133.

الفصل الثالث: دراسة تقييمية لواقع الاقتصادي الجزائري في ظل التمويل غير التقليدي

1.1.2. تعزيز قدرات التقدير والتسيير للنفقات العامة للدولة وعصرنة مجموع الأنظمة المستخدمة في تحضير وتنفيذ الميزانية من خلال:

- الإسراع في استكمال وإصدار مشروع القانون العضوي المتعلق بقوانين المالية خلال سنة 2018؛
- اعتماد طريقة في تسيير المالية العمومية عن طريق تفويض الاختصاصات على مستوى الجماعات المحلية والمؤسسات العمومية المقدمة للخدمة العمومية؛
- وضع نظام مندمج لتسيير الميزانية يسمح بترشيد مسارات الميزانية والتعجيل بمعالجة النشاطات المتعلقة بالإنفاق.

2.1.2. تحسين الإيرادات الجبائية العادية من خلال:

- التسريع بإتمام برامج إنجاز مراكز الضرائب؛
- مكافحة الغش الجبائي وتحسين التحصيل بمراجعة وتعزيز القواعد التي تحكم تحصيل الضرائب ومراجعة أدوات التحقيق.

3.1.2. التحكم في النفقات العامة وترشيدها من خلال:

- تعزيز الأحكام التنظيمية المتعلقة بنفقات التجهيز للدولة؛
- القيام بإحصاء وطني لمداخل للأسر في سنة 2018 تحضيراً لترشيد سياسة الإعانات العمومية؛
- الشروع تدريجياً بدء من سنة 2019 في مقارنة جديدة في مجال الإعانات المباشرة وغير المباشرة من الدولة للأسر؛
- الاستمرار في ترشيد سياسة التوظيف في الوظيفة العمومية وتنفيذ التشريع في مجال التقاعد؛
- تكييف البرامج المستقبلية للتجهيزات العمومية مع التطور الذي تحقق في كل قطاع، مع ترشيد اقتصادي أكبر تماشياً والقدرات المالية للبلاد.

2.2. استعادة توازنات ميزان المدفوعات: وتضم الإصلاحات التالية:

1.2.2. ترشيد الواردات من السلع والخدمات من خلال:

- توجيه الأمرين بالصرف نحو إعطاء الأولوية للمنتوج المحلي من السلع والخدمات طبقا لقانون الصفقات العمومية؛
- رفع العرض الداخلي من السلع والخدمات لتفادي تآكل احتياطي الصرف؛ ضبط التجارة الخارجية بهدف التقليل من الواردات والحد منها؛
- مكافحة تضخيم الفواتير عن طريق تبادل المعلومات مع إدارة الضرائب والجمارك لبلد المنشأ.

2.2.2. ترقية الصادرات خارج المحروقات.

3.2.2. الإصلاحات الهيكلية المالية: وتضم الإصلاحات التالية:¹⁴⁰

1.3.2.2. إصلاح المالية والجباية المحليتين من خلال:

- وضع إطار تشريعي لسياسة جباية محلية في سنة 2019، تضمن توسيع وتحسين المنتجات الجبائية للبلديات؛
- تأهيل القدرات البشرية للبلديات على تقنيات الميزانية العصرية لضمان تسيير بأكثر فعالية للمالية المحلية وبالتالي ترشيد الأنفاق العمومي المحلي.
- 2.3.2.2. الإصلاح المصرفي والمالي بهدف تنويع العرض في مجال التمويل ودفع حركية سوق القرض من خلال:
 - تعميم استعمال وسائل الدفع العصرية عن طريق تطوير وتعميم شبكة الدفع الإلكتروني؛
 - القيام بتطوير المالية البديلة (التأمين سوق السندات) بهدف جلب المزيد من الادخار؛
 - دعم ومضاعفة نشاطات الائتمان الإيجاري ورأسمال المخاطرة، لاسيما ما تعلق بمرافقة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة؛
 - مواصلة عمليات تأهيل المستخدمين في البنوك والمؤسسات المالية مع الحرص على تعميم مفهوم الحكامة على المؤسسات المالية، وكذا تفعيل دور الصناديق الجهوية للاستثمار وجعلها أكثر تنافسية.

¹⁴⁰ محسن عادل، مرجع سابق، ص134.

3.2. الإصلاحات الهيكلية الاقتصادية وتضم:

- تطوير الاقتصاد الرقمي مع تعزيز اللامركزية في التسيير؛
 - ترشيد الإنفاق العمومي وإصلاح سوق العمل؛
 - عصنة القطاع الفلاحي بما يسمح بتحقيق هدف الأمن الغذائي وترقية الصادرات الفلاحية؛
 - مواصلة تنويع الاقتصاد وتفعيل النمو لاسيما خارج المحروقات؛
 - تحسين مناخ الأعمال وجاذبية وجهة الجزائر فيما يخص الاستثمارات الأجنبية المباشرة.
- غير أننا نجد أن هذا المرسوم غير مفعّل من الناحية العملية بدليل عدم المضي في أي إصلاح اقتصادي، مالي أو مصرفي، وبالتالي بقاء الاقتصاد الوطني رهينة قطاع المحروقات وأسعاره وعدم القدرة على خلق مصادر تمويلية أخرى غير عملية التمويل غير التقليدي أو الاستدانة الخارجية.
- ومن خلال تحليلنا لسياسة التمويل غير التقليدي التي اعتمدها بنك الجزائر نخلص إلى أن قرار اعتماد التمويل غير التقليدي في الجزائر تم في ظرف تسوده الكثير من الضبابية، حيث اتخذ من جانب أحادي (الحكومة) وفرض على بنك الجزائر الذي يفقد للاستقلالية الفعلية، دون دراسة اقتصادية حقيقية لمقومات الاقتصاد الجزائري والبدائل التمويلية المطروحة وهو ما نستشفه أيضا من قرار التجميد المتعلق بطبع النقود الذي هو الآخر اتخذ دون دراسة أو تقييم لهذه السياسة.

المطلب الثالث: تحديات التمويل غير التقليدي في الجزائر وأهم البدائل المقترحة.

هناك عدة بدائل لسياسة التمويل غير التقليدي تعطي نتائج من شأنها الدفع بعجلات التنمية الاقتصادية في الجزائر، وقد انتهجتها عديد الدول نذكر من هذه البدائل:

1. التنويع الاقتصادي: يعتبر التنويع الاقتصادي أحد العوامل الأساسية للتنمية الاقتصادية، والذي يهدف إلى تنويع الهياكل الاقتصادية في ظل شروط معينة، هذه الأخيرة يجب توافرها من أجل تحقيق نجاحه.

1.1 مفهوم التنويع الاقتصادي: يعرف التنويع الاقتصادي بمفاهيم، تختلف عن بعضها البعض، وفقا للمجال الذي ينظر من خلال إلى هذه الظاهرة، ففي شقه المالي، يقصد بالتنويع كأحد السياسات لإدارة

المخاطر، ويعني توزيع الأموال المستثمرة في محفظة استثمارية على أكثر من أداة استثمار وحيدة كالأسهم السندات صناديق الاستثمار النقد، المعادن، والسلع الأساسي.¹⁴¹

وعلى صعيد الاقتصاد السياسي عادة ما يشير "التنوع" إلى "تنوع الصادرات"، ويعبر به بصورة خاصة عن السياسات الهادفة لتقليل الاعتماد على عدد محدد من الصادرات المعرضة لتذبذب السعر والكمية. ويمكن التمييز بين نوعين مختلفين من التنوع حسب الاقتصاد السياسي فهناك التنوع الأفقي الذي يهدف إلى خلق فرص جديدة للمنتجات الجديدة داخل القطاع نفسه، مثل التعدين الطاقة أو الزراعة والتنوع الرأسي، الذي يستلزم إضافة المزيد من مراحل تجهيز المدخلات المحلية أو المستوردة. فالتنوع الرأسي يشجع الروابط الأمامية والخلفية في الاقتصاد، حيث يصبح ناتج نشاط ما مدخلات نشاط آخر، وبالتالي رفع مستوى القيمة المضافة المنتجة محليا، بالإضافة إلى ذلك ينطوي التنوع الرأسي على الانتقال من القطاع الأولي إلى القطاعين الثانوي والثالث.

2.1. أهداف النموذج الجديد للنمو: تتمحور أهداف التنوع الاقتصادي في شقه الاقتصادي والمالي، كالآتي:

- تنوع الاقتصاد للسماح بدعم تمويل النمو الاقتصادي المتسارع؛
- مضاعفة حصة الصناعة التحويلية كقيمة مضافة من الإنتاج الداخلي الخام على الصعيد المستقبلي؛
- عصنة القطاع الفلاحي مما يسمح ببلوغ هدف الأمن الغذائي وتحقيق هدف تنوع الصادرات؛
- الوصول إلى مرحلة الانتقال الطاقوي مما يسمح ببلوغ نسبة النمو السنوي للاستهلاك الداخلي للطاقة سنويا؛
- تنوع الصادرات بمنحى مدعم بوتيرة منتظمة لنمو الإنتاج الداخلي الخام خارج المحروقات بنسبة 6.5%.¹⁴²

¹⁴¹ لوصيف عمار عابد، العابد لزهري، نموذج تنوع الاقتصاد الجزائري للخروج من تبعية قطاع المحروقات - رؤية استشرافية -، مجلة العلوم الإنسانية، جامعة قسنطينة 2، المجلد 30 - العدد 03، 25 ديسمبر 2019، ص 09.

¹⁴² بلقاسم نصر الدين، واقع تطبيق سياسة التمويل غير التقليدي في الجزائر خلال الفترة الممتدة من 2017-2020، مذكرة الماستر في العلوم الاقتصادية، تخصص: اقتصاد نقدي وبنكي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة عبد الحميد بن باديس، مستغانم، الجزائر، 2020، ص 121.

الفصل الثالث: دراسة تقييمية لواقع الاقصادي الجزائري في ظل التمويل غير التقليدي

3.1. البنود الرئيسية لاستراتيجية التنويع الاقتصادي: تتوزع الخطوط التوجيهية للتنويع الاقتصادي كالاتي:

- تنويع صناعي يرتكز على دعم الاستثمار المنتج، لاسيما في القطاعات التي تتوفر فيها البلاد أصلا على مزايا مقارنة، وبالأخص الصناعة الإلكترونية والرقمية الصناعات الغذائية السيارات والإسمنت الصناعة الصيدلانية، قطاع السياحة النشاط البعدي للمحروقات النشاط البعدي للموارد المنجمية؛
- تأمين الموارد الطاقوية وتنويعها، وخصوصا بفضل ترقية النجاعة الطاقوية والطاقات المتجددة، فضلا عن ترقية الطاقات الأحفورية غير التقليدية.
- الانتشار الإقليمي للتنمية الصناعية، مع إعداد خريطة إقليمية للاستثمارات، وتحسين تسيير العقار الصناعي، وكذا التسليم التدريجي للمناطق الصناعية الجديدة المقررة وعددها 50 منطقة.

4.1. تحديات نموذج تنويع الاقتصاد الوطني: هناك أربعة تحديات تواجه نموذج تنويع الاقتصاد الوطني هي:

1.4.1. معدل ودرجة التغير الهيكلي: يهدف نموذج تنويع الاقتصاد الوطني إلى تحقيق معدل نمو سنوي خارج المحروقات وارتفاع محسوس للإنتاج الداخلي الخام الفردي الذي ينتظر أن يتضاعف إلى جانب تضاعف مساهمة القطاع الصناعي في الإنتاج الداخلي الخام، وكذلك عصرنة القطاع الفلاحي قصد بلوغ الأهداف المرتبطة بالأمن الغذائي وتنويع الصادرات.

وبخصوص الاستثمار ينتظر من أجل تحقيق التغير الهيكلي ربط الاستثمار خارج المحروقات بتطور إنتاجية رأس المال المستثمر، في هذا الإطار يتم وضع تصور لمستوى معين من النمو يخص الإنتاجية العامة ويمكن معدل الاستثمار العام نفسه من خلق معدلات نمو اقتصادي أعلى، وعلى هذا الأساس، يجب أن يستهدف تحسن الإنتاجية العامة الاستثمار الخاص والعام على حد سواء، من أجل هذا يتم برمجة تعزيز ميزانياتي ثان قصد تخفيض نفقات التجهيز المسجلة مباشرة في ميزانية الدولة.

للحكم على أنه هناك تغيير في هيكل الاقتصاد الوطني، لابد من تحقيق استقرار في الإنتاج الداخلي الخام وذلك من خلال تقليل الاعتماد تدريجيا على قطاع المحروقات وتطوير كل من القطاع الزراعي، القطاع الصناعي، وقطاع الخدمات وإصلاح القطاع المالي والمصرفي.¹⁴³

2.4.1. تسريع وتيرة الصادرات خارج المحروقات: يمكن للبلاد انتهاج سياسة اقتصادية جديدة مبنية على نموذج النمو المتوازن أي تحريك القطاعات الراكدة والتي يمكنها المساهمة في القيمة المضافة في الاقتصاد في قطاع السياحة قطاع الزراعة وفي قطاع الصناعة.¹⁴⁴

إن تسريع وتيرة الصادرات خارج المحروقات، لا يعني فقط تحريك كل من قطاع الزراعة، قطاع الصناعة، وقطاع الخدمات. وإنما التوجه أيضا نحو استراتيجية الاقتصاد الموجه نحو تصدير كل من المنتجات الزراعية، الصناعية، والخدماتية من أجل بناء اقتصاد حقيقي ومتنوع.

3.4.1. الانتقال الطاقوي: للجزائر خام من الطاقة غير قابلة للنضوب منها طاقة الشمس، طاقة الرياح وطاقة المياه ولكن المسعى الناجح لتأمين تلك الطاقة يشترط رؤية استشرافية شاملة تجمع بين البعدين السياسي والاقتصادي معا. فتحت قيد التكنولوجيا لا تتمتع الجزائر بالقدر الكافي من الإمكانيات الإنتاج بمستوى الحجم والأمن الصناعي، وتحت القيد المالي ليس لها القدر الكافي من إمكانيات الاستثمار موازاة مع خطط الإنفاق العمومي الحالية. وتحت القيد الفني توصف الاستثمارات في الطاقات المتجددة بالاندماج الصناعي والجهوي الذي يحمل مدلول المشروعات المشتركة وذلك بسبب تفاوت تكاليف الإنتاج، حجم السوق ومستوى الطلب من دولة إلى أخرى. مقترح معقد، ولكنه ممكن لسببين جدوى الطاقة الشمسية المضمون لتوفير 50 بالمائة من احتياجات أوروبا وشمال إفريقيا من الكهرباء وكسب سوق جديدة في إفريقيا لا تكاد تضمن حاليا أكثر من 30 بالمائة من احتياجاتها من الكهرباء، والسبب الثاني هو التنافس داخل الاتحاد الأوروبي لكسب ود الجزائر بين المحور الألماني ويمثله مشروع "ديزرتك"، والمحور الفرنسي ويمثله "المخطط الشمسي المتوسطي" وهو تنافس يعطي للجزائر فرصة ذهبية للتربع على سوق الطاقة في أوروبا في انتظار استكمال اقتصاد وطني متنوع يقلل من تبعية الجزائر للأسواق الخارجية من زاوية إنتاج الثروة.¹⁴⁵

¹⁴³ بلقاسم نصر الدين، مرجع سبق ذكره، ص 121.

¹⁴⁴ بشير مصطفى، الجزائر 2030، رؤية استشرافية، الجسور، الجزائر، 2017، ص 29.

¹⁴⁵ بشير مصطفى، نهاية الربع الأزمة والحل، الجسور، الجزائر، 2016، ص، ص 128-129.

2. **الصكوك الإسلامية:** تعتبر الصكوك الإسلامية أحد البدائل الشرعية الناجحة للدول والمؤسسات الإسلامية في تمويل مشاريعها الكبيرة منها والمتوسطة وحتى الصغيرة، فقد أثبتت التجربة العملية للصكوك الإسلامية نجاحا هائلا في بعض الدول الإسلامية على غرار كل من ماليزيا والسودان وحتى الدول غير الإسلامية كبريطانيا، وبالمقابل فالجزائر وكما هو معمول تعاني عجزا في موازنتها العامة، وقد تبنت سياسة التمويل غير التقليدي التي تحقق الأهداف المرجوة منها:

1.2. **تعريف الصكوك الإسلامية:** هي أوراق مالية متساوية القيمة محددة المدة، يتم إصدارها وفق صيغ التمويل الإسلامية، تعطي لحاملها حق الاشتراك مع الغير بنسبة مئوية في ملكية وصافي إيرادات أو أرباح وخسائر موجودات مشروع استثماري قائم فعلا أو سيتم إنشاؤه من حصيلة الاكتتاب وهي قابلة للتداول والاسترداد عند الحاجة بضوابط وقيد معينة، ويمكن حصر موجودات المشروع الاستثماري في أن تكون أعيانا أو منافع أو خدمات، أو حقوق مالية، أو معنوية أو خليطا من بعضها.¹⁴⁶

2.2. **أفاق وتحديات التمويل بالصكوك الإسلامية في الجزائر:** سنتناول من خلال هذا المحور أهمية الصكوك الإسلامية بالنسبة للاقتصاد الوطني، وتحديات وآفاق التمويل بها في الجزائر وإمكانية استعمالها كبديل للتمويل غير التقليدي.

3.2. **أهمية الصكوك الإسلامية بالنسبة للاقتصاد الوطني:** تزايدت أهمية إصدار الصكوك الإسلامية في النشاط الاقتصادي نتيجة العديد من العوامل من أبرزها:

- إن الوصول بفكرة الصكوك الإسلامية إلى مستوى التداول العالمي يوضح مدى سعة وحكمة وتكامل النظام المالي الإسلامي؛

- تساهم الصكوك في جذب شريحة كبيرة من أصحاب رؤوس الأموال التي ترغب في التعامل وفق أحكام الشريعة الإسلامية، وخاصة من خارج العالم الإسلامي؛

- تساعد في تحسين ربحية المؤسسات المالية والشركات ومراكزها المالية، وذلك لأن عمليات إصدار الصكوك الإسلامية تعتبر خارج الميزانية ولا تحتاج إلى تكلفة كبيرة لتمويلها وإدارتها؛

¹⁴⁶ رحمانى سناء ودليمي فتيحة، الصكوك الإسلامية كبديل غير تقليدي للتمويل، الملتقى الوطني حول النظام المالي وإشكالية تمويل الاقتصاديات النامية، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، 04 و 05 فيفري 2019، ص03.

- تتيح للحكومة الحصول على تمويلها لمشروعاتها، خاصة التنمية ومشاريع البنية التحتية؛
- المساعدة في إدارة السيولة على مستوى الاقتصاد الكمي من خلال امتصاص فوائض السيولة، وتوفير تمويل مستقر وحقيقي للدولة (استخدام الصكوك الإسلامية كأداة من أدوات السياسة النقدية وفقا للمنظور الإسلامي)؛
- المساعدة في تغطية جزء من العجز في الموازنة العامة للدولة؛
- المساعدة في تطوير سوق المال من خلال طرح أوراق قابلة للتداول.

4.2. تحديات إصدار الصكوك الإسلامية في الجزائر: بالرغم من التشابه بين الجزائر والدول التي اعتمدت على الصكوك في تمويل الإنفاق الحكومي من حيث الخصائص الاقتصادية والاجتماعية، إلا أن هناك تحديات ومتطلبات لإدماج الصكوك الإسلامية في السوق المالي الجزائري، أهمها:

1.4.2. الإطار التشريعي والقانوني: إن المتتبع تاريخيا لصناعة الصكوك يجد أن الدول العربية والإسلامية وحتى الغربية في سباق دائم لإعداد أطر تشريعية وقانونية لإصدار الصكوك بغرض تنظيمها وإعطائها صبغة الرسمية والمصادقية، ففي سنة 1978 أصدرت الأردن مشروع قانون البنك الإسلامي الأردني للتمويل والاستثمار المؤقت رقم 13 والذي جاء في المادة الثانية منه تعريف سندات المقارضة وفي المادة 14 كيفية إصدارها وفي المادة 21 كيفية توزيع الحصص بين البنك والمستثمرين، وفي سنة 2012 تم نشر قانون رقم 30 قانون صكوك التمويل الإسلامي الأردني، وفي 2013 مثلا أصدرت مصر قانون رقم 10 بشأن إصدار الصكوك، وفي 30 جويلية من السنة نفسها أصدرت تونس القانون رقم 30 يتعلق بالصكوك الإسلامية لأجل تمويل مشاريعها التنموية. وبالنسبة للجزائر لا يوجد ما يشير صراحة إلى التمويل الإسلامي، فبالنظر إلى قانون النقد والقرض 900-10 والأمر 03-11 المؤرخ في 26 أوت 2003 المتعلق بالنقد والقرض لا نجد ما ينص على التمويل الإسلامي عامة ولا على الصكوك خاصة، أيضا بالرجوع إلى التقرير السنوي لسنة 2010 رفضت لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة COSOB إدراج الصكوك الإسلامية تحت مسمى السندات الإسلامية ضمن القيم المنقولة المتداولة في السوق المالي الجزائري وذلك لعدم وجود سند قانوني لذلك، أيضا لعدم وجود شركة ذات الغرض الخاص التي تقوم

الأدوات¹⁴⁷، حتى بنك البركة ومصرف السلام الإسلاميين وشركة سلامة للتأمين التكافلي لا تخضعان لقانون خاص يناسب طبيعتها وخصوصيتهما، بل تخضع لنفس القوانين التي تخضع لها المؤسسات المالية التقليدية، كما أن العلاقة بين البنك المركزي والمؤسسات المالية الإسلامية هي نفسها بينه وبين المؤسسات المالية التقليدية وهو ما يثبط فعاليتها، وعليه يعتبر غياب إطار قانوني ينظم صناعة المالية الإسلامية بصفة عامة وصناعة الصكوك بصفة خاصة تحديا كبيرا لإدماج الصكوك في الاقتصاد بغرض تمويل الإنفاق الحكومي، هذا التحدي يتطلب إضافة قانون خاص بصناعة المالية الإسلامية ينظم العمل المصرفي والمالي الإسلامي ويلاءم خصوصية المؤسسات المالية الإسلامية في علاقتها مع البنك المركزي.

وفيما يخص الصكوك يتضمن هذا القانون تعريفات صريحة وواضحة لها الهيئات ذات العلاقة المباشرة في إصدار الصكوك وصلاحياتها، أنواع الصكوك، الجهات المصدرة للصكوك مباشرة أو من خلال شركة ذات غرض خاص، شروط المشروعات التي تصدر صكوكا إسلامية بغرض التمويل إصدار الصكوك الحكومية الإعفاءات وشروط الاستفادة منها، المسميات والوظائف التي يجب وجودها كأمين الإصدار ووكيل الدفع، وبعد مدة معينة من خوض التجربة يمكن سد الثغرات الممكن ظهورها.

2.4.2. غياب الإطار المؤسسي اللازم: إن غياب المؤسسات المالية الإسلامية في الجزائر ليعتبر من أهم التحديات، إذا يجب توفر:¹⁴⁸

- سوق مالي إسلامي يقوم على مبادئ تتوافق مع الشريعة الإسلامية وتتداول فيه أدوات مالية إسلامية وتتوفر فيه الشروط الفنية؛
- شركات الاستثمار الإسلامية تقوم بإدارة صناديق الاستثمار الإسلامية والمحافظ الاستثمارية للمستثمرين وقد يتولى هذا الدور الشركة ذات الغرض الخاص SVP؛
- شركات السمسرة والخدمات المالية والتي تقوم بدور الوساطة بين بائعي ومشتري الأوراق المالية الإسلامية من خلال تنفيذ عمليات البيع والشراء؛

¹⁴⁷ سليمان ناصر وآخرون، الصكوك الإسلامية كأداة لتمويل التنمية الاقتصادية ومدى إمكانية الاستفادة منها في الجزائر، مؤتمر دولي حول منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية التقليدية والصناعة المالية الإسلامية، جامعة سطيف، الجزائر، 05-06 ماي 2014، ص28.

¹⁴⁸ شافية كتاف وآخرون، إجراءات ومتطلبات إنشاء وتفعيل السوق المالية الإسلامية، الملتقى الدولي الثالث للصناعة المالية الإسلامية: إشكالية إدماج المنتجات المالية الإسلامية في السوق المالي الجزائري، المدرسة العليا للتجارة، الجزائر، يومي 12-13 أبريل 2016، ص07.

- الجهات المصدرة للصكوك مباشرة أو من خلال شركة ذات غرض خاص وهي الحكومة، البنوك الإسلامية، الشركات التي تقدم خدمات التمويل الإسلامي والشركات والمؤسسات التي تحصل على موافقة السلطات.¹⁴⁹

3.4.2. الهيئات الإشرافية والرقابية والشرعية: مهمتها مرتبطة بعملية الإصدار والتداول تتولى رسم السياسة العامة لإصدار الصكوك وتقييم إصداراتها ومتابعتها التأكد من الالتزام بالقرارات الصادرة عنها، كما تقوم هيئة الرقابة الشرعية بدور رئيس في إصدار الصكوك الإسلامية ورأيها يعتبر الحجر الأساس في تزكية الموافقة على طلب الإصدار، مهمتها إبداء الرأي الشرعي بشأن صكوك التمويل الإسلامي، التحقق من استمرار تداول الصكوك وفق مبادئ الشريعة الإسلامية¹⁵⁰، لجان المحاسبة والمراجعة تقوم بمراجعة حسابات الصك و مدى الالتزام بالمعايير المحاسبية الإسلامية المتعارف عليها.

4.4.2. العوامل السياسية: تؤدي البيئة السياسية دور مهم في توجيه نمط التمويل في الاقتصاد، وتشهد الجزائر غياب إرادة سياسية لاعتماد التمويل الإسلامي إذا لا يزال هناك تجاهل للطابع الديني للمجتمع الجزائري، وبالرغم من كثرة التوصيات التي قدمها الباحثون في الملتقيات الوطنية والدولية بشأن إدماج المنتجات المالية الإسلامية في الاقتصاد لمواجهة الأزمة المالية التي تعيشها الجزائر منذ نهاية 2014، إلا أنه لا يزال هناك تأخر في الأخذ بهاته التوصيات، وهو ما يعد تحديا كبيرا لإدماج الصكوك الإسلامية في السوق المالي الجزائري.

5.4.2. افتقار الاقتصاد الوطني لتجربة التمويل الإسلامي ونقص الكوادر البشرية المؤهلة للعمل في هذه الصناعة: فالعديد من الدول الرائدة في تطبيق التمويل الإسلامي إنما حققت ذلك بعد تجربة طويلة تتجاوز عقود من الزمن، وأغلب هذه الدول بدأت تجاربها منذ بداية النصف الثاني من القرن العشرين على غرار السودان وماليزيا والأردن والبحرين، ما مكنها من تطوير حجم المعاملات المالية الإسلامية فيها وسهولة إدماج وتطوير المنتجات المالية الجديدة وخاصة التمويل من خلال الصكوك بينما لا تزال

¹⁴⁹ باسل يوسف الشاعر، التشريعات النازمة للصكوك الإسلامية، مجلة الدراسات المالية والمصرفية، المجلد 21 - العدد 01، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، الأردن، جانفي 2013، ص 07.

¹⁵⁰ فريز خولة النوباني، آليات ومتطلبات إصدار الصكوك في الأردن، مجلة الدراسات المالية والمصرفية، - المجلد 21 - العدد 01، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، الأردن، جانفي 2013، ص، ص 21-32.

الجزائر تفتقد لخبرة في المالية الإسلامية وهو ما يشكل تحدياً أمام إدماج الصكوك في السوق المالي الجزائري لتمويل البنى التحتية.

ويتطلب إصدار الصكوك الإسلامية توفر معرفة عميقة بالعلوم ذات الصلة بنشاط الصكوك في مجالات القانون والمحاسبة والمالية والفقہ وتفنقر معظم الدولة العربية والإسلامية الحاضنة لهذه الصناعة في الوقت الحالي إلى وجود عدد كاف من الأشخاص المتمرسين في تلك المجالات، معاً ومما لا شك فيه أن ضعف العاملين سيفرض مشاكل تحديداً من حيث المخاطر التشغيلية، ويعيق في نفس الوقت إمكانية نمو وتطور تداول الصكوك الإسلامية، وهو ما يتطلب إنشاء مراكز أو أكاديميات دولية متخصصة بالتمويل الإسلامي بشكل عام والصكوك الإسلامية بشكل خاص لسد احتياجات المنطقة.¹⁵¹

¹⁵¹ سليمان ناصر وآخرون، الصكوك الإسلامية الواقع والتحديات، مجلة الدراسات المالية والمصرفية، المجلد 21 - العدد 01، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، الأردن، جانفي 2013، ص56.

المبحث الثالث: انعكاسات التمويل غير التقليدي على اهم المتغيرات الاقتصادية في الجزائر.

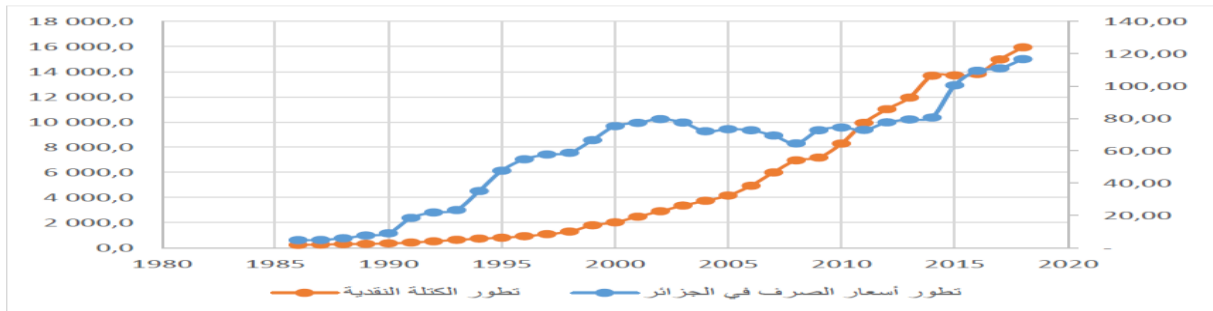
يتسبب التمويل غير التقليدي من خلال طباعة الأوراق النقدية في توفير كمية كبيرة من النقود الوهمية تؤدي إلى طلب كبير على السلع يؤدي إلى تضخم أسعار البضائع فتنهار قيمة الدينار ويتسم وتصبح كمية من النقود لا توفر إلا كمية قليلة من السلع والبضائع (قفة نقود توفر "كمشة" بضائع). ليكتشف الجزائريون بعد فترة انهم خدعوا وأن أحوالهم المعيشية أصبحت لا تطاق، لتنتقل بعدها الأزمة من الأفراد إلى المؤسسات بعد تعاضم التضخم فتعجز عن تحمل أعباء الأجور فترتفع بذلك معدلات البطالة لتتحول إلى أزمة اجتماعية بعدما كانت أزمة اقتصادية، وهو ما سنحاول تباين انعكاسات التمويل غير التقليدي على اهم المتغيرات الاقتصادية في الجزائر فيما يلي:

المطلب الأول: انعكاسات التمويل غير التقليدي على أسعار الصرف، السيولة البنكية.

سنحاول من خلال هذا المطلب إبراز انعكاسات التمويل غير التقليدي على أسعار الصرف، السيولة البنكية.

1. انعكاسات التمويل غير التقليدي على أسعار الصرف: شهد سعر صرف الدينار الجزائري تغيرات عديدة في ظل تخلي الجزائر عن نمط التسيير الاشتراكي الذي تبنته الجزائر قبل 1990، وبداية التحول نحو اقتصاد السوق، بالمقابل عرفت الكتلة النقدية أيضا ارتفاعا مستمرا طيلة فترة الدراسة والشكل التالي يبين ذلك:

الشكل رقم (15): يوضح تطور الكتلة النقدية وأسعار الصرف خلال الفترة 1986 - 2020.



المصدر: دراسة خناشي كنزة، أثر اعتماد التمويل غير التقليدي كآلية لتخفيض عجز الموازنة العامة للجزائر دراسة تحليلية للفترة (1986 - 2018)، 2019، ص68.

من خلال الشكل السابق نلاحظ أنه وطيلة فترة الدراسة أن زيادة الكتلة النقدية يزداد معها انخفاض سعر صرف الدينار الجزائري.¹⁵²

من خلال الشكل رقم (15) نلاحظ أن سعر صرف الدينار انتقل من 4.27 دج / للدولار الواحد سنة 1986 إلى 8.96 دج / للدولار الواحد سنة 1990 حيث انتقلت الكتلة النقدية بدورها إلى 343.0 مليار دج سنة 1990 بعدما كانت قيمتها 227 مليار دج سنة 1986. حيث استمرت الكتلة النقدية في الارتفاع تدريجيا لتبلغ 723 مليار دج سنة 1994 بالمقابل لازل الدينار الجزائري في تدهور مستمر حيث بلغ هو الأخير 35.06 دج للدولار الواحد، ويمكن إرجاع هذا إلى سياسة تخفيض قيمة العملة التي عرفت الجزائر خلال سنة 1994، والتخفيض التدريجي لسعر الصرف، كما لعبت احتياطات الصرف دورا كبيرا في التأثير على سعر الصرف ومن ثم على حجم الكتلة النقدية، بحيث ارتفعت هذه الأخيرة إلى 1081.5 مليار دج سنة 1997 بعدما كانت 915.1 مليار دج سنة 1996 أي بنسبة 18.18% وهذا نتيجة لارتفاع احتياطي الصرف بالمقابل أدى تراجع احتياطات الصرف في سنة 1998 إلى تراجع سعر صرف الدينار من 57.64 دج للدولار الواحد 1997 إلى 58.75 دج للدولار الواحد سنة 1998 وبالتالي نمو الكتلة النقدية بشكل طفيف.

وبالرغم من ارتباط سعر الصرف بالكتلة النقدية إلا أن الجزائر حاولت التحكم في العرض النقدي بقدر المستطاع خاصة بهدف التقيد بأهداف برنامج التثبيت والتعديل الهيكلي الذي أبرمته مع مؤسسات النقد الدولية خلال الفترة 1994-1998 وهي التحكم في نمو التوسع النقدي بما يخدم التوازنات الاقتصادية الكلية. وهذا عن طريق رفع أسعار الفائدة الإسمية بهدف تخفيض معدل نمو الكتلة النقدية من 15.31% إلى 10.51% ثم 14.44% وهذا خلال فترة البرنامج.

ومن ثم فالتزام السلطات الجزائرية ببنود الاتفاق أدى إلى تحقيق هذا الهدف حيث انخفض معدل نمو الكتلة النقدية إلى 13.03 سنة 2000 بعدما بلغ متوسط معدل نمو الكتلة النقدية خلال فترة البرنامج 15.50%، ويرجع تفسير سبب تقلص هذا النمو إلى اتباع الجزائر خلال هذه الفترة سياسة تقشفية صارمة

¹⁵² خناشي كززة، أثر اعتماد التمويل غير التقليدي كآلية لتخفيض عجز الموازنة العامة للجزائر دراسة تحليلية للفترة (1986 - 2018)، مذكرة الماستر في علوم التسيير، تخصص: إدارة مالية، كلية العلوم الاقتصادية، والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة العربي بن مهيدي، أم البواقي، الجزائر، 2019، ص68.

تمثلت في تخفيض عجز الموازنة تجميد أجور العمال، تقليص حجم الإنفاق العام عن طريق الحد من تمويل الاستثماران العمومية المنتجة وإلى جانب سياسة تخفيض قيمة العملة كما سبق وأشرنا إليه.¹⁵³

أما ارتفاع حجم الكتلة النقدية (M2) في سنة 2001 إلى 2473.5 مليار دج مقابل 2022.5 سنة 2000 فيعود سببه إلى تنفيذ برنامج الإنعاش الاقتصادي الذي أقره رئيس الجمهورية في أبريل 2001، حيث خصص له حوالي 520 مليار دج لمدة متوسطة تمتد من أبريل 2001 إلى غاية أبريل 2004.

ابتداء من سنة 2002 وإلى غاية 2008 عرف سعر الصرف انخفاضا كبيرا في سعر صرف العملة الوطنية خاصة خلال السنتين الأخيرتين 2007 و 2008 مقارنة بسعر الصرف في السنوات السابقة حيث سجل 69.37 دج للدولار و 64.57 دج للدولار على التوالي، مقارنة بسعر الصرف في السنوات السابقة والتي لم ينخفض فيها سعر الصرف عن 70 دج للدولار، بعدها عاد سعر الصرف إلى مستواه المتوسط ابتداء من سنة 2009 وإلى غاية سنة 2014، بالمقابل فقد عرفت الكتلة النقدية منحا عكسيا لاتجاه تطور أسعار الصرف خلال هذه الفترة فقد أخذت في الارتفاع بمستويات كبيرة بدءا من سنة 2002 إلى غاية سنة 2014، ما عدا سنة 2009 أين كان معدل نمو الكتلة النقدية ضعيفا مقارنة بالسنوات السابقة كسنة 2006 أين كان فيها معدل نمو الكتلة النقدية حوالي 18.67% والسنوات اللاحقة كسنة 2011 بنسبة 19.91، حيث كان في حدود 3.12% بسبب آثار الأزمة الاقتصادية العالمية.

من هنا نلاحظ أنه بالرغم من الجهود التي تبذلها السلطات الجزائرية في سبيل الحد من النمو المتزايد للكتلة النقدية إلا أن الجزائر وخلال هذه الفترة عرفت فائضا كبيرا في السيولة بدءا من سنة 2002 حيث كانت تساوي 2901.5 مليار دج إلى غاية 2014 حيث بلغت 136771 مليار دج، ويمكن إرجاع هذا التنامي المفرط في الكتلة النقدية إلى تنفيذ برامج الإنعاش الاقتصادي من جهة ومن جهة أخرى إلى ثقافة الاكتتاز المنتشرة بين الأفراد في الجزائر وعدم إيداع أموالهم في المؤسسات المالية والنقدية وأيضا الارتفاع التدريجي والمستمر في أسعار البترول الذي شهدته هذه الفترة كان هو أيضا سببا آخر لارتفاع حجم النفاق الحكومي والكتلة النقدية وأيضا ارتفاع احتياطي الصرف مما يجعل هذه الأخيرة تؤدي دورا محوريا في التوسع النقدي.

¹⁵³ خناشي كنزة، مرجع سابق، ص 69.

الفصل الثالث: دراسة تقييمية لواقع الاقصادي الجزائري في ظل التمويل غير التقليدي

كما سجلت قيمة الدينار الجزائري تراجعاً كبيراً خلال الأربع سنوات الأخيرة حيث بلغت 100.46 دج للدولار سنة 2015 لترتفع أكثر فأكثر سنة 2017 بقيمة 110.96 دج للدولار و 116.62 دج للدولار في نهاية سبتمبر 2018. فمنذ بداية الأزمة الاقتصادية سنة 2014، لجأ البنك المركزي إلى سياسة التعويم الموجه للدينار الجزائري بهدف كبح الواردات، ثم مع تطبيق نمط التمويل غير التقليدي منذ نهاية 2017. حيث يعتبر الدينار الجزائري من أضعف العملات في أفريقيا وبارتفاع سعر صرفه نحو قيم تاريخية مقابل أهم العملات العالمية، فإنه يتوقع أن يستمر الدينار في التراجع مقابل الدولار في ظل استقرار حجم الواردات وجمود الصادرات، طبع النقود، ارتفاع معدلات التضخم وعجز الميزانية وتزايد الإنفاق العام.¹⁵⁴

2.2. انعكاسات التمويل غير التقليدي على السيولة البنكية:

تعتبر السيولة البنكية على قدرة المصرف التجاري في التسديد نقداً لجميع التزاماته التجارية وعلى الاستجابة لطلبات الائتمان وهذا يستدعي توفر نقد سائل لدى المصرف، تقوم الدراسة من خلال هذا الفرع بتحليل تطورات السيولة البنكية وأثر سياسة التمويل غير التقليدي عليها خلال الفترة 2016 - 2018.

الجدول (03) تطور السيولة البنكية للفترة (2016 - 2018).

التاريخ	السيولة المسترجعة	تسهيلات الودائع	الودائع الجارية للبنوك لدى بنك الجزائر	المجموع
ديسمبر 2016	-	-	820940	820940
مارس 2017	-	-	1019204	1019204
جوان 2017	-	-	779874	779874
سبتمبر 2017	-	-	511820	511820
ديسمبر 2017	-	-	1380625	1380625
مارس 2018	567000	-	894141	1461141
جوان 2018	255500	-	1308283	1563783

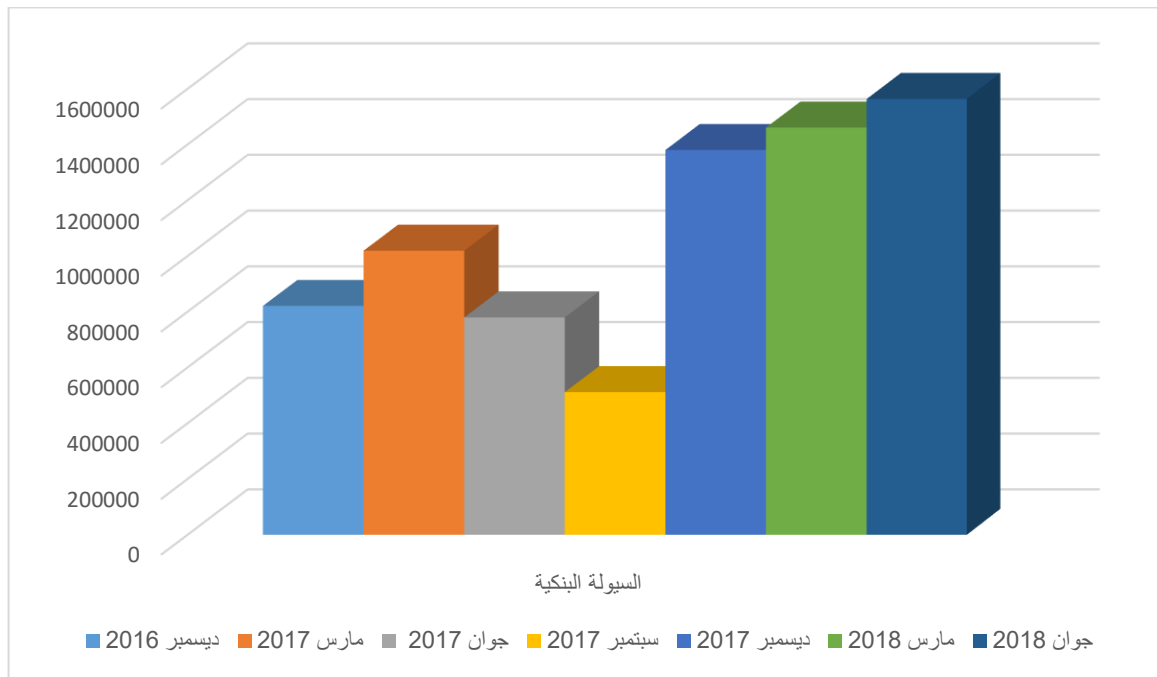
Source: http://www.bank-of-algeria.dz/pdf/indicateur_monétaire/LIQUIDITE.pdf

¹⁵⁴ خناشي كنزة، مرجع سابق، ص 70.

الفصل الثالث: دراسة تقييمية لواقع الاقتصاد الجزائري في ظل التمويل غير التقليدي

يفسر الشكل الموالي أن السيولة البنكية عرفت انخفاض بعض الشيء حيث وصلت قيمتها 820940 مليون دينار، ثم ارتفعت بشكل بسيط بنسبة 24% في شهر مارس 2017 ثم انخفضت بشكل تدريجي لتصل قيمتها إلى 511820 مليون دينار أي عدم قدرة البنك على الوفاء بكل الالتزامات التجارية تجاه المودعين، لكن لم يبقى الوضع على حاله فبعد عدة أشهر ارتفعت السيولة النقدية في البنوك مرة واحدة بعد أن عانت البنوك لسنوات من ندرة السيولة المالية حيث وصلت قيمتها إلى 1380625 مليون دينار واستمرت في الزيادة، ويعود هذا الارتفاع في السيولة النقدية بالبنوك لدرجة وصولها الفائض إلى قيام البنك المركزي الجزائري بضخ نحو 30 مليار دولار على مرحلتين منذ نهاية أكتوبر 2017 إلى غاية 2018، أو ما يعرف بالتمويل غير التقليدي.¹⁵⁵

الشكل (16) تطور السيولة البنكية للفترة (2016 - 2018).



المصدر: من إعداد الطالبان بالاعتماد على http://www.bank-of-algeria.dz/pdf/indicateur_monétaire/LIQUIDITE.pdf

¹⁵⁵ سعدي ريان، أثر التمويل غير التقليدي على الاقتصاد الجزائري -دراسة استشرافية-، مذكرة الماستر في اقتصادي نقدي وبنكي، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة بن مهيدي، أم البواقي، الجزائر، 2019، ص 91.

3. انعكاسات التمويل غير التقليدي على وضعية ميزان المدفوعات: يتميز الاقتصاد الجزائري - وبالتالي ميزان مدفوعاته - بخصائص سلبية متكاملة ومتفاعلة فيما بينها، منها ما هو نتاج عملية تطور تاريخي طويل ومعقد، أدى الاستعمار دورا أساسيا في تكوينها، وتبرز الخصائص الموروثة عن الوضع الاستعماري في التخلف الاقتصادي وتشوه البنية الاقتصادية، التبعية الاقتصادية للدول المتقدمة.

ومنها ما هو نتاج العلاقات الاقتصادية العالمية الحالية غير المتكافئة بين الدول الصناعية الكبرى والدول النامية ومنها الجزائر، والتي يمكن إبرازها فيما يأتي:¹⁵⁶

1 - **عدم استقرار أسعار الصادرات:** تعتبر الجزائر من الدول أحادية التصدير، حيث تمثل المحروقات نسبة تفوق 90% من صادراتها، وبالتالي تخلق خصائص العرض والطلب على هذه المنتجات مشكلات خاصة فيما يتعلق بعدم استقرار أسعارها، حيث كلما كانت أسعار المحروقات أكثر تعرضا لتقلبات الأسعار كلما زاد احتمال تعرض ميزان المدفوعات للعجز. مما يستوجب على الدولة تكوين احتياطات دولية أكبر مما لو تمتعت الصادرات بدرجة عالية من الاستقرار، وذلك لمواجهة العجز المحتمل في ميزان المدفوعات.

لا تقف خطورة تقلبات أسعار الصادرات على ظهور العجز في ميزان المدفوعات فحسب بل يمتد ذلك إلى عدة متغيرات اقتصادية هامة كمستوى الدخل، ومستوى التشغيل والاستهلاك والادخار والاستثمار، وعلى حصيللة الضرائب ناهيك عن تأثير ذلك عن طاقة الدولة على الاستيراد. إذ تتوقف قدرة الدولة على الاستيراد - في المدى الطويل - على قدرتها على التصدير.

2 - **انخفاض معدل التبادل الدولي:** يعرف معدل التبادل الدولي على أنه النسبة بين أسعار (الصادرات وأسعار الواردات).

3 - **ضعف القاعدة الإنتاجية:** تتسم القاعدة الإنتاجية في الدول النامية عامة بعدم التنوع وبالأحادية في العديد من هذه الدول مثل الجزائر، مما يجعل هذه الاقتصاديات عرضة لتقلبات أسعار صادراتها وبالتالي ضعف قدرتها التنافسية سواء في السوق الداخلي أو الدولي ويترجم ضعف أداء القطاع الصناعي عدة أمور منها هيمنة الصناعات الاستخراجية عليه، وهي صناعات تركز على المواد الأولية، مما يجعل

¹⁵⁶ الجوزي جميلة، ميزان المدفوعات في ظل السعي للانضمام إلى المنظمة العالمية للتجارة، مجلة الباحث، العدد 11، 2012، ص، ص290-230.

الفصل الثالث: دراسة تقييمية لواقع الاقتصادي الجزائري في ظل التمويل غير التقليدي

أداء هذا القطاع مرتبط بالتطورات في الأسعار والطلب العالميين على هذه المواد. ما أن الصناعات التحويلية غير البتروكيمياوية تركز على صناعة خفيفة. وهكذا فإن إنتاجية الجزائر تعتبر ضعيفة.¹⁵⁷ تشير مختلف البيانات إلى أن الموازين الفرعية كانت في صالح الميزان الكلي ما عدا رصيد السهو والخطأ، الذي لم يكن في نفس الاتجاه، وللوقوف على تطورات حجم ميزان المدفوعات الجزائري، نقوم بإدراج الجدول التالي:

الجدول رقم (04) تطور رصيد ميزان المدفوعات في الجزائر للفترة 2012 – 2019 الوحدة: مليار

دولار

السنة	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
رصيد ميزان المدفوعات	12.06	0.13	5.88	27.54	26.03	21.76	15.82	14.82

المصدر: من إعداد الطالبان نقلاً عن (مكاوي أحلام، وآخرون، 2020)، ص45.¹⁵⁸

نلاحظ من خلال الجدول الموالي قيمة ميزان المدفوعات في الجزائر خلال المدة ما بين 2012 – 2019 حيث سجل في 2012 أعلى قيمة بلغت 12.06 مليار دولار، أما في 2013 فقد سجل انخفاض كبير وبشكل ملحوظ بقيمة 0.13 مليار دولار وذلك راجع إلى الاختلال في ميزان المدفوعات أي هناك حالة اللاتوازن بين مدفوعات ومقبوضات الخارجية، كما استمر في الانخفاض.

عموما سجل الرصيد الكلي لميزان المدفوعات فائضا ابتداء من سنة 2004 قدره 9.25 مليار دولار ليرتفع تدريجيا ثم تضاعف 5 مرات تقريبا ليصل إلى أعلى قيمة له سنة 2008 بقيمة 36.9 مليار دولار ثم تراجع بشكل كبير في سنة 2009 حيث بلغ 3.86 مليار دولار، كما حقق ميزان المدفوعات عجزا سنة 2014 وبقيمة 5.88 مليار دولار وذلك ولأول مرة منذ سنتي 1998 و1999، ويرجع سبب ذلك إلى تراجع مداخل صادرات المحروقات من 71.66 و70.58 مليار دولار سنتي 2011 و2012 على التوالي إلى 58.34 مليار دولار سنة 2014 هذا من جهة، وارتفاع تكلفة الواردات من 38.39 و46.93 مليار

¹⁵⁷ خصير سفيان، تقلبات أسعار وأثرها على ميزان المدفوعات – دراسة مقارنة: الجزائر، فرنسا وماليزيا 2004-2014، رسالة ماجستير في العلوم التجارية، جامعة ورقلة، الجزائر، 2016، ص89.

¹⁵⁸ مكاوي أحلام، تجيني ميسون، نديوي بشرى، فعالية سياسة التمويل غير التقليدي في ظل انهيار أسعار النفط في الجزائر، مذكرة الماستر في العلوم الاقتصادية، تخصص: اقتصاد نقدي وبنكي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية، جامعة الشهيد حمه لخضر، الوادي، الجزائر، 2020، ص45.

الفصل الثالث: دراسة تقييمية لواقع الاقتصاد الجزائري في ظل التمويل غير التقليدي

دولار سنتي 2010 و 2011 على التوالي إلى 59.44 مليار دولار سنة 2014 من جهة أخرى، وهذا في ظل الانخفاضات المتتالية للدينار مقابل الدولار واليورو، وانخفاض أسعار البترول (58 دولار للبرميل/ديسمبر 2014).

ما يلاحظ أن وضع ميزان المدفوعات في الجزائر لم يستقر وبقي متذبذبا خاصة خلال الفترة 2009-2014 نتيجة للصدمات الخارجية التي تعرض لها الاقتصاد الجزائري جراء ارتفاع وانخفاض أسعار النفط وتقلبات أسعار الصرف، إلا أنه شهد تحسن ملحوظ خلال الفترة 2004-2008 مما يجعل السياسات الاقتصادية غير قادرة على المحافظة على استقرار وضع ميزان المدفوعات الذي لا يزال يخضع إلى تغييرات في الوضع الاقتصادي الدولي.

حقق رصيد ميزان السهو والخطأ عجزا متناقصا على مدى فترة الدراسة بلغت أقصاها سنة 2013 بقيمة 2.27- مليار دولار، وأدناها سنة 2010 بقيمة 0.49 مليار دولار، وذلك باستثناء سنة 2011 التي سجل فيها الميزان رقيدا موجبا قدره 1.41 مليار دولار، ويمثل ميزان السهو والخطأ كافة العمليات التي تحتفظ السلطات نشر بياناتها حقيقية عنها كمدفوعات القطاع العسكري، إضافة إلى الحالات السهو والخطأ التي قد تحدث أثناء عمليات التقييم.

تأثر ميزان المدفوعات الجزائري بالأزمة العالمية وانخفاض قيمة الدولار، وهذا بتراجع رصيده من 36.9 مليار دولار سنة 2008 إلى 3.86 مليار دولار سنة 2009، وهذا بعدما حقق معدل نمو بنسبة 66.66% سنة 2007 و 25.17% سنة 2008، إلا أن ذلك المعدل تراجع سنة 2009 إلى 0.28%، وهو ما يمثل صدمة في المعاملات الخارجية للجزائر، وسجل ارتفاعا طفيفا بـ 15.58 و 20.14 مليار دولار سنتي 2010 و 2011، ويعود السبب إلى تراجع حجم الفوائض التي كانت تساهم في زيادة الاحتياطيات من الصرف الأجنبي، حيث تراجع معدل زيادة هذا الأخير من معدل زيادة تقدر بـ 29.88 سنة 2008 إلى 4.06% و 8.93% على التوالي سنتي 2009 و 2010 محققا بذلك ما قيمته 148.91 مليار دولار.

وإلى جانب هذه التوقعات افترض السيد الوزير أن تبلغ إيرادات صادرات المحروقات لسنة 2020 35 مليار دولار نتيجة لارتفاع كميات التصدير بـ 2.06% مضييفا بأن واردات السلع ستنقل من 44.5 مليار دولار 38.6 مليار دولار مسجلة انخفاضا بـ 13.3% وقال السيد لوكال أن ذلك سينجر عنه

انخفاض عجز ميزان المدفوعات 8.1 مليار دولار مقابل ارتفاع احتياطات الصرف إلى 51.6 مليار دولار بما يمثل 12.4 شهرا من واردات السلع والخدمات من غير عوامل الإنتاج وهو ما من شأنه أن يحقق للجزائر نسبة نمو بـ 1.8% خارج قطاع المحروقات.

المطلب الثاني: انعكاسات التمويل غير التقليدي على معدلات التضخم والبطالة.

سنحاول من خلال هذا المطلب إبراز انعكاسات التمويل غير التقليدي على معدلات التضخم والبطالة.

1. انعكاسات التمويل غير التقليدي على معدلات البطالة: من بين أهم الأهداف لأي سياسة اقتصادية كانت القضاء على البطالة وتوفير مناصب شغل قدر الإمكان، وبالتالي فإن هذا الهدف كذلك هو من بين أهداف التمويل غير التقليدي، فمن المتعارف عليه أنه عند زيادة المعروض النقدي، تنخفض معدلات الفائدة أي زيادة الاستثمار وبالتالي التقليل من نسبة البطالة، إلا أنه في الجزائر حدث العكس حيث أن الشكل التالي يبين لنا تطور معدلات البطالة في الجزائر من 2014 إلى 2021.

الجدول (05) تطور نسبة البطالة في الجزائر من (2014 - 2020).

السنة	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014
نسبة البطالة (%)	/	13	11.4	12.15	12	10.5	11.2	9.8

المصدر: من إعداد الطالبان اعتماداً على:

<https://ar.tradingeconomics.com/algeria/unemployment-rate>

من خلال الجدول أعلاه نجد أن نسبة البطالة عرفت ارتفاعاً تدريجياً طوال فترة الدراسة وعلى الرغم من تطبيق التمويل غير التقليدي في الجزائر أواخر 2017 إلا أن نسب البطالة لم تنخفض بل استمرت في الارتفاع حيث قدرت سنة 2018 بـ 12.15% وهذا نظراً لعدم وجود القطاع الإنتاجي وغياب مؤسسات قادرة على خلق قيمة مضافة، ضف إلى ذلك التدابير الاحترازية التي اتخذتها الحكومة لمواجهة انخفاض أسعار النفط من خلال تجميد التوظيف في العديد من القطاعات والملاحظ كذلك أن في سنة 2020 ارتفعت أكثر حيث وصلت إلى 13%، وهذا راجع إلى عدم توفر مناصب الشغل الكافية خاصة بسبب تجميد عمليات التوظيف في عدة قطاعات في إطار اتباع سياسة التقشف إلا أن السبب الرئيسي في ارتفاعها الكبير سنة 2020 هي القيود التي فرضتها جائحة كورونا (كوفيد - 19)، وعليه فإن

الأهداف المرجوة من تبني هذه السياسة والتي كان يفترض فيها أن تشهد حركية في التوظيف والإنتاج لم تتحقق وهذا نظرا لجمود الجهاز الإنتاجي¹⁵⁹.

2. انعكاسات التمويل غير التقليدي على معدلات التضخم: قالت الحكومة الجزائرية أنها ستلجأ للتمويل الجديد بصفة استثنائية ولمدة 5 سنوات لأنها تدرك مخاطر التضخم الذي ينتج من طبع نقود جديدة لسد العجز في الميزانية ولمواصلة الإنفاق على الشعب حيث سترتفع الأسعار وتتنخفض القدرة الشرائية للمواطن والمستثمرون الوطنيون أو الأجانب الذين سيقترضون الحكومة الجزائرية في المستقبل من خلال شراء السندات الحكومية (القروض السندية) سينتبهون لمسألة التضخم وارتفاع الأسعار وسيصرون على أن تكون الفوائد عالية على تلك السندات لأنهم يعرفون أن القدرة الشرائية للدينار ستتنخفض تدريجيا.

فعندما ترغب الحكومة الجزائرية في المستقبل في إنفاق مبالغ طائلة من المال لتمويل حرب لا قدر الله - لا يمكنها أن تجمع من الضرائب إلا مبلغا محدودا. بعدها يمكن أن تجمع قدر آخر عن طريق الاقتراض. وعندها، إن كانت لا تزال راغبة في إنفاق مزيد من النقود، فإنها ستلجأ إلى طبع نقود جديدة.

لنفترض أن الحكومة تريد إنفاق 6 ملايين دولار في حين أن إيراداتها الضريبية هي 2 مليار دولار فقط. تستطيع الحكومة اقتراض 4 مليار دولار الباقية ببيع سندات الخزينة. لكن قد يشعر المستثمرون بالقلق إزاء ضخامة المبلغ، وربما يطالبون بمعدل أعلى كثيرا من المعتاد علاوة على ذلك، قد يعترض الجمهور على مثل هذا العجز الهائل (كجزء من إجمالي) الموازنة ويصرون على أن تخفض AC الحكومة نفقاتها. وفي ظل هذا المأزق قد تقترض الحكومة مليار دولار فقط، ثم تلجأ إلى سك نقود جديدة بقيمة 3 ملايين دولار كي تتمكن من تغطية نفقاتها. وهنا تستغل الحكومة وضعها بوصفها المحتكر الأوحده لمنظومة النقد لتطبع نقودا جديدة. وكل ما تحتاج إليه الحكومة هو طباعة البنك المركزي نقودا جديدة وإقراضها لوزارة المالية التي تنفقها فيما بعد على برامجها المختلفة.¹⁶⁰

¹⁵⁹ بن جامع منال، فرج الله إشراف، دراسة تحليلية لتأثير التمويل غير التقليدي على الاقتصاد الجزائري، مذكرة الماستر في اقتصاد نقدي وبنكي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة 8 ماي 1945، قالمة، الجزائر، 2022، ص 68.

¹⁶⁰ بطاهر بختة، التمويل غير التقليدي آلية جيدة لمواجهة لأزمة أم خطر محقق باقتصاد الجزائري، مجلة الاقتصاديات المالية البنكية وإدارة الأعمال، العدد 01 - المجلد 05، 30-04-2019، ص، ص 47-48.

الفصل الثالث: دراسة تقييمية لواقع الاقصادي الجزائري في ظل التمويل غير التقليدي

شرع بنك الجزائر في عملية التمويل غير التقليدي منذ الثلاثي الأخير من عام 2017 وفقا لتعليمات السيد الوزير الأول، حيث أصدر البنك نقودا منذ شهر أكتوبر ما مجموعه 85 مليار دينار جزائري يتيح للخزينة العمومية خلال الفترة المحددة تمويل الصندوق الوطني للاستثمار عن أساس مساهمة الدولة في الاستثمار أو التمويل الطويل المدى لبرامج الاستثمار العمومي.

جدول (06) يوضح مبالغ التمويل غير التقليدي ومعدلات التضخم خلال الثلاثي الأخير لسنة 2017.

الأشهر	تغيرات معدلات التضخم %	التمويل غير التقليدي (مليار دينار)
أكتوبر	0.7	85
نوفمبر	-0.7	2185
ديسمبر	-0.3	2085

المصدر: من إعداد الطالبان بالاعتماد على معطيات الديوان الوطني للإحصائيات وبنك الجزائر.

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن هناك علاقة عكسية بين التمويل غير التقليدي وتغيرات معدلات التضخم أنه كلما زاد البنك من حجم الإصدار النقدي كلما انخفض التغير في معدلات التضخم، ففي ديسمبر بلغ حجم الإصدار 2085 مليار دينار جزائري بينما انخفض تغير معدل التضخم ب 0.3 مقارنة بمعنى بالشهر السابق. على العموم وفي الثلاثي الأخير من سنة 2017 مبالغ الإصدار النقدي لم نلاحظها أنها انخفضت خلال الثلاث الأشهر الأخيرة وهذا راجع إلى العجز المحقق في الميزانية مما دفع بالبنك المركزي بضخ مبالغ كبيرة في هذه الفترة بغية تغطية هذا العجز.

الجدول (07) العجز في الميزانية خلال 2017 و2018.

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

المصدر: من إعداد الطالبان بالاعتماد على موقع وزارة المالية.

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:

الفصل الثالث: دراسة تقييمية لواقع الاقتصادي الجزائري في ظل التمويل غير التقليدي

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 بضح مزيدا من الأموال في الاقتصاد تجاوزت 5000 مليار دينار جزائري.

الجدول (08) مبالغ التمويل غير التقليدي ومعدلات التضخم في الجزائر 2018.

الأشهر	تغيرات معدل التضخم %	التمويل غير التقليدي (مليار دينار)
جانفي	1	3585
فيفري	-0.2	3585
مارس	-0.2	3585
أفريل	1.1	3585
ماي	1.6	3585
جوان	1.2	3585
جويلية	-2	3585
أوت	0.7	3585
سبتمبر	0	4005
أكتوبر	1.5	4005
نوفمبر	-0.4	5193
ديسمبر	-1.9	2185

المصدر: من إعداد الطالبان بالاعتماد على معطيات الديوان الوطني للإحصائيات وبنك الجزائر.

أما في سنة 2018 في الثلاثي الأول والثاني نلاحظ أن البنك المركزي قد حافظ على نفس الحجم من المبالغ من الإصدار النقدي والذي بلغ 3585 مليار دينار جزائري بينما معدلات التضخم انخفضت في نهاية الثلاثي الثاني 1.2 مقارنة بنهاية الثلاثي الأول حيث بلغت (0.2 -) وهذا راجع إلى الارتفاع في مؤشر الأسعار، حيث وحسب الديوان الوطني للإحصائيات تغيرت ب 0.2 في شهر مارس مقارنة بالشهر السابق، وفي نهاية الثلاثي الثاني ارتفعت ب 1.2 مقارنة بشهر ماي وفي الثلاثي الأخير من نفس السنة فلقد حافظ البنك المركزي على نفس سياسته حيث نلاحظ أن البنك واصل في ضخ الأموال في الاقتصاد حيث بلغت في شهر نوفمبر 5193 مليار دينار جزائري ، بينما شهدت معدلات التضخم انخفاضا مستقرا خلال الفترة وهو ما يفسره الزيادة من النفاق العام نهاية السنة والذي بلغ 8627.8 مليار دينار جزائري ، أما أسعار صرف الدينار فقد شهدت ارتفاعا (حوصلة حول التطورات النقدية والمالية لسنة 2017 وتوجهات سنة 2018 - ديسمبر 2018) جيد مقابل الدولار.

خلال شهر افريل 2018 عرف التضخم ارتفاعا طفيفا من 4.33% إلى 4.82% في شهر أوت 2018 ثم تراجع في شهر أكتوبر إلى 4.53%.

خلال التسعة أشهر الأولى من سنة 2018 كان التضخم معتدلا في ظرف الإدارة الحذرة للسياسة النقدية كما يمكن تعزيز التحكم في التضخم ببذل المزيد من الجهود للتقليص الاختلالات على مستوى اسشواق السلع والخدمات اعتمد بنك الجزائر في إدارة السياسة النقدية للتمويل غير التقليدي بما يلي:¹⁶¹

- 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.

¹⁶¹ بربوشي بوجمعة، عمور عبد القادر، أثر التمويل غير التقليدي على التضخم، مذكرة الماستر في الاقتصاد النقدي والبنكي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة العقيد أحمد دراية، أدرار، الجزائر، 2019، ص47.

خلاصة:

من خلال هذا الفصل وما تضمنه من مباحث، يتضح أن الجزائر لجأت إلى التمويل غير التقليدي كآلية لتغطية عجز الموازنة لديها، بموجب تعديل قانون النقد والقرض 10-17، وذلك من أجل ضخ كمية معتبرة من النقود في الاقتصاد الوطني تجنباً للاستدانة الخارجية من ناحية، ومن أجل المساهمة في تغطية احتياجات تمويل الخزينة تمويل الدين العمومي الداخلي، وتمويل الصندوق الوطني للإستثمار بهدف استعادة التوازنات المالية الداخلية الموازنة العامة والخارجية (ميزان المدفوعات) في نهاية فترة تطبيق التمويل غير التقليدي كأقصى تقدير من ناحية أخرى، إلا أنه وبالنظر لطبيعة الاقتصاد الجزائري وما يعانیه من خلل هيكل وجمود في القطاع الإنتاجي، وتبعية ريعية، جعل من تطبيق هذه السياسة بين التنفيذ والتوقيف وبين المؤيد والمعارض، وفي ظل اتفاق شبه كلي على أن هذا الخيار الذي ترتب عنه طبع كمية هائلة من النقود خلال الفترة السابقة، هو خيار مضر بالاقتصاد على المدى المتوسط والطويل، إذ يجعل من الاقتصاد الوطني تجتاحه موجة تضخمية حادة وانهيار قيمة العملة الوطنية في ظل جهاز إنتاجي شبه معطل، وبالتالي التأثير على القوة الشرائية للمواطنين وانعدام ثقتهم في العملة الوطنية، مما تحول الأزمة من أزمة اقتصادية إلى أزمة اجتماعية، وهو ما جعل الحكومة الجزائرية تعلن التوقف عن عملية طبع النقود والتخلي رسمياً عن سياسة التمويل غير التقليدي، وتبحث عن مصادر بديلة له لتمويل عجز الموازنة العامة دون المساس باستقلالية بنك الجزائر، ودون أن يكون لها آثار سلبية على مؤشرات الاقتصاد الوطني.

الخاتمة

العامّة

الخاتمة العامة:

منذ سنوات وصولاً إلى سنة 2014 التي عرفت بأزمة شديدة ضربت الجزائر تتعلق بانخفاض المداخيل من المحروقات والتي انجرت على هذه الأزمة عجز على مستوى الموازنة العامة وعدم قدرة الإيرادات العامة على تغطية نفقات العامة وتمويل عديد المشاريع الاقتصادية، في هذه الأزمة ظهر أمام بعض الخيارات الصعبة ما بين الاستدانة الخارجية أي الرضوخ إلى شروط الصندوق النقد الدولي المعروفة بالتدخل في سيادة الدول وأن الطبقات الهشة والوسطية هي التي تتأثر أو الاستدانة الداخلية للخزينة العمومية من البنك المركزي ومع أن الجزائر تتبنى سياسة عامة ترفض بأي شكل التدخل في سيادتها لذلك اتجهت الدولة الجزائرية إلى اتخاذ قرار سيادي ذو طابع اقتصادي سياسي، يقضي بإصدار كتلة نقدية معتبرة لتمويل العجز الموازني عن طريق ما يعرف بالتمويل غير التقليدي وفقاً لما جاء به تعديل قانون النقد والقرض 17/10، وأصبح على عاتقها مسؤولية تحمل الآثار والانعكاسات المترتبة عن هذا القرار الظرفي الاستثنائي لأنه كان يعتبر حلاً مؤقتاً في الحاضر وعلاجاً للأزمة الاقتصادية لكن لا بد من إيجاد حلول مناسبة مستقبلية قبل أن تنفجر أزمات أخرى وأعظم من سابقتها، ويبقى الحل ليس في استخدام آليات إفراض جديدة للخزينة العمومية بل في استحداث موارد تحويل حقيقية كتتنوع الاقتصاد الجزائري خارج القطاع الطاقوي، كما أن مصادر التحويل غير التقليدية تحتاج إلى اقتصاد قوي كتجارب دولة اليابان والولايات المتحدة الأمريكية على غرار الضعف الاقتصادي الجزائري والبعد الاجتماعي مبالغ في السياسة الاقتصادية التنموية في الجزائر هو أساس فشل نموذج التنمية وهو ما يجب إعادة النظر فيه كأحد الخطوات بتعديل السلوك الاقتصادي للحكومة ودعم برنامج النمو الاقتصادي في الدولة.

من خلال الدراسة التقييمية لواقع الاقتصاد الجزائري في ظل التمويل غير التقليدي تم التوصل إلى تطبيق هذه الأداة أدى إلى تدهور الوضعية من ارتفاع في المعدلات التضخم والبطالة وتآكل احتياطات الصرف ومن خلال ذلك توصلنا إلى النتائج التالية:

- يتطلب تحقيق النمو الاقتصادي في الجزائر عديد العوامل كتبني سياسة اقتصادية صناعية والخروج من التبعية الطاقوية.

- ساهم انخفاض أسعار النفط في الأسواق العالمية في لجوء الجزائر إلى السياسة النقدية غير التقليدية.

- نجاح التجارب الدولية في تبني آلية التمويل غير التقليدي مرهون بالبيئة الاقتصادية والاجتماعية.

- يوجد تأثير سلبي للتمويل غير التقليدي على أسعار الصرف والسيولة البنكية في الجزائر.

- يوجد تأثير سلبي للتمويل غير التقليدي على معدلات التضخم والبطالة في الجزائر.
 - بناء على النتائج التي توصلنا اليها حاولنا وضع بعض الاقتراحات والتوصيات للتحسين من الوضع الاقتصادي للجزائر مستقبلا:
 - ينبغي على السلطات المعنية أن تسعى لتنويع الصادرات خارج المحروقات وذلك من خلال تنشيط قطاعات حساسة كالسياحة والزراعة والطاقات المتجددة.
 - في حالة استمرار الحكومة في سياسة التمويل غير التقليدي يتوجب أن توجه هذه الأموال للجانب الاستثماري ذو القاعدة الصناعية المنتجة دون الجانب الاستهلاكي الذي حتما سيؤثر على ارتفاع من معدلات التضخم.
 - على الدولة التحكم والترشيد في النفقات العمومية كأفضل طريقة لضمان نجاح هذه الآلية والتحكم فيها من خلال تعزيز أحكام التنظيمية المتعلقة بنفقات التجهيز.
 - التزام الحكومة بتحقيق الميزانية بين مداخل و النفقات بكبح جامع الإنفاق العمومي وترشيد سياسة الإعانات العمومية.
 - استغلال سياسة التمويل غير التقليدي والمترتب عنه من ارتفاع السيولة في السوق وانخفاض التكلفة لدعم القدرة الشرائية للدينار الجزائري.
 - عصرنة القطاع الفلاحي بكافة أشكاله لتحقيق الأمن الغذائي وتنويع الاقتصاد وتحسين مناخ العمل والعمال جذب الاستثمارات الخارجية المباشرة الأجنبية وتجنب التأثيرات الناتجة عن تذبذب سوق المحروقات.
 - اعتماد سياسة عقلانية التمويل وتنشيط السوق المالي وتشجيع البنوك التجارية والمؤسسات الاقتصادية للولوج إليه للتخلص من سياسة النقشف وأثارها السلبية
- أفاق الدراسة:
- ختاماً وفي إطار دراستنا للنمو الاقتصادي في ظل التمويل غير التقليدي على الجزائر وفي ظل التطورات الحاصلة في الاقتصاد الجزائري فإن التمويل غير التقليدي آثار جدلاً واسعاً والعديد من القضايا التي تحتاج إلى المزيد من البحث والتوسع ولهذا فإننا نقترح مجموعة من العناوين كي تكون أبحاث علمية مستقبلاً:

- تأثير التمويل غير التقليدي على محادثات النمو الاقتصادي في الجزائر.
- تأثير التمويل التقليدي على الميزانية العامة في الجزائر.
- تطور الكتلة النقدية في ظل التمويل غير التقليدي وانعكاساتها على الاقتصاد الجزائري.
- دور التمويل غير التقليدي في زيادة النمو الاقتصادي - تجارب الدولة النامية أنموذجاً.

قائمة المراجع والمصادر

قائمة المراجع:

الكتب العلمية:

- البريكان سعود وآخرون، تطور القطاع المالي والنمو الاقتصادي، صندوق النقد العربي شركة سن جرافيكس (Sun Graphics)، الإمارات العربية المتحدة، 2004.
- الجمل مصطفى هشام، دور السياسة المالية في تحقيق التنمية الاجتماعية بين النظام المالية العامة، دار المناهج، عمان، الأردن، 2005.
- الرفاعي أحمد حسين، الوزني خالد واصف، مبادئ الاقتصاد الكلي بين النظرية والتطبيق، ط1، دار وائل، الأردن، 1996.
- القرشي مدحت، التنمية الاقتصادية، ط1، دار وائل للنشر، الأردن، 2007.
- القرشي مدحت، التنمية الاقتصادية (نظريات وسياسات وموضوعات)، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2007.
- العربي محمد ساكر، محاضرات في الاقتصاد الكلي المعمق، جامعة الجزائر، 2003.
- الليثي محمد علي، التنمية الاقتصادية، ط2، دار الجامعات المصرية، الإسكندرية، 1977.
- الموسوي واثق علي، النمو الاقتصادي في النظرية الكينزية، موسوعة اقتصاديات التنمية – الجزء الأول – ط1، 2008.
- بشير مصطفى، الجزائر 2030، رؤية استشرافية، الجسور، الجزائر، 2017.
- بشير مصطفى، نهاية الربع الأزمة والحل، الجسور، الجزائر، 2016.
- بن قدور أشواق، تطور النظام المالي والنمو الاقتصادي، ط1، دار الراية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2013.
- جلال خشيب، النمو الاقتصادي، دون جهة نشر، 2015.

- تومي صالح، مبادئ التحليل الاقتصادي الكلي مع تمارين ومسائل محلولة، ط3، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2013.
- سعد محي محمد، عولمة الاقتصاد في الميزان، المكتب الجامعي الحديث، مصر، 2008.
- صخري عمر، التحليل الاقتصادي الكلي، ديوان المطبوعات الجامعية، ط5، الجزائر، 2005.
- ضياء مجيد الموسوي، الحداثة والهيمنة الاقتصادية ومعوقات التنمية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2004.
- فليح حسن خلف، التنمية والتخطيط الاقتصادي، دار الكتاب العالمي وعلم الكتب الحديث، عمان، الأردن، 2006.
- فايز إبراهيم الحبيب، نظريات التنمية والنمو الاقتصادي، ط1، الناشر عمادة شؤون المكتبات، جامعة الملك سعود، الرياض، السعودية، 1985.
- قدي عبد المجيد، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، ديوان المطبوعات الجامعية، 2003..
- عبد المطلب عبد الحميد، النظرية الاقتصادية (تحليل جزئي وكلي) للمبادئ، الدار الجامعة، جامعة عين شمس، الإسكندرية، 2000.
- عبد الحميد براهيم، العدالة الاجتماعية والتنمية في الاقتصاد الإسلامي، مركز دراسات الوحدة العربية، ط1، بيروت، 1997.
- عبد المطلب عبد الحميد، السياسات الاقتصادية على المستوى القومي، مجموعة النيل العربية القاهرة، ط1، مصر، 2003.
- عبد الحكيم رشيد، مبادئ الاقتصاد الكلي، ط1، دار البداية ناشرون وموزعون، عمان، الأردن، 2010.
- عمر حسين، التطور الاقتصادي، ط1، دار الفكر العربي، مصر 1988.

- عبد الزهرة فيصل يونس، مرجعيات الفكر التنموي وامتداداتها المعاصرة، دار الوفاء لدنيا الطباعة والنشر، الإسكندرية 2002.
- محمد عبد العزيز عجمية، إيمان عطية ناصف، التنمية الاقتصادية دراسات نظرية وتطبيقية، قسم الاقتصاد كلية التجارة، الإسكندرية، مصر، 2002.
- محمد عبد العزيز عجمية، إيمان عطية ناصف، علي عبد الوهاب نجا، التنمية الاقتصادية المفاهيم والخصائص النظريات الاستراتيجية. المشكلات، مطبعة البحيرة الإسكندرية، مصر، 2008.
- محمد يونس وآخرون، مبادئ الاقتصاد الكلي، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2003.
- منير الحمش، الإصلاح الاقتصادي، دار الرضا للنشر، ط1، سوريا، دمشق، 2003.
- مناور فريح حداد وحازم بدر الخطيب، مبادئ الاقتصاد الجزئي، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن 2013.
- مريم أحمد مصطفى، التنمية بين النظرية وواقع العالم الثالث، دار المعرفة الجامعية، مصر، 1997.
- لطرش الطاهر، تقنيات البنوك، ط7، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2011.
- نامق صلاح الدين، نظريات النمو الاقتصادي، دار المعارف، مصر، 1965.
- هوشيار معروف، تحليل الاقتصاد الكلي، ط1، صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2005.

الكتب المترجمة:

- افريت هاجن، ترجمة جورج خوري، اقتصاديات التنمية، مركز الكتب الأردني، الأردن، 1988.
- برنيه سيمون، أصول الاقتصاد الكلي، ترجمة عبد الأمير شمس الدين، المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، 1989.
- بول آ. سام ويلسون، وليام د. نورد هاوس، ترجمة هشام عبد الله، الاقتصاد، ط2، الأهلية للنشر والتوزيع، الأردن، 2006.

○ جيفيري د. ماكس، ترجمة أحمد أمين الجمل، نهاية الفقر، الجمعية المصرية، مصر، 2007.

الأطروحات الجامعية:

○ العقون رقية، خزان نسرين، عباسي وجدان، التمويل غير التقليدي في الجزائر - دراسة تحليلية

تقييمية، الماستر في العلوم المحاسبية والمالية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير،

جامعة الشهيد حمه لخضر بالوادي، 2020.

○ المصباح عماد الدين أحمد، محددات النمو الاقتصادي في سوريا، أطروحة دكتوراه في العلوم

الاقتصادية، دمشق، 2008.

○ بلقاسم نصر الدين، واقع تطبيق سياسة التمويل غير التقليدي في الجزائر خلال الفترة الممتدة من

2017-2020، مذكرة الماستر في العلوم الاقتصادية، تخصص: اقتصاد نقدي وبنكي، كلية العلوم

الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة عبد الحميد بن باديس، مستغانم، الجزائر، 2020.

○ بن جامع منال، فرج الله إشراف، دراسة تحليلية لتأثير التمويل غير التقليدي على الاقتصاد الجزائري،

مذكرة الماستر في اقتصاد نقدي وبنكي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة 8

ماي 1945، قالمة، الجزائر، 2022.

○ بربوشي بوجمعة، عمور عبد القادر، أثر التمويل غير التقليدي على التضخم، مذكرة الماستر في

الاقتصاد النقدي والبنكي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة العقيد أحمد دراية،

أدرار، الجزائر، 2019.

○ دودو نبيلة، فعالية السياسة النقدية غير التقليدية في إدارة أزمة الديون السيادية الأوروبية في منطقة

اليورو، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير،

جامعة فرحات عباس - سطيف1، الجزائر، 2021.

- خصير سفيان، تقلبات أسعار وأثرها على ميزان المدفوعات - دراسة مقارنة: الجزائر، فرنسا وماليزيا 2004-2014، رسالة ماجستير في العلوم التجارية، جامعة ورقلة، الجزائر، 2016.
- خناشي كنزة، أثر اعتماد التمويل غير التقليدي كآلية لتخفيض عجز الموازنة العامة للجزائر دراسة تحليلية للفترة (1986 - 2018)، مذكرة الماستر في علوم التسيير، تخصص: إدارة مالية، كلية العلوم الاقتصادية، والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة العربي بن مهيدي، أم البواقي، الجزائر، 2019.
- ساعو باية، الإنعاش الاقتصادي غي الجزائر واقع وآفاق، الماجستير في العلوم الاقتصادي، تخصص: تحليل اقتصادي، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة بن يوسف بن خدة، الجزائر، 2009.
- سعدي ريان، أثر التمويل غير التقليدي على الاقتصاد الجزائري -دراسة استشرافية-، مذكرة الماستر في اقتصادي نقدي وبنكي، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة بن مهيدي، أم البواقي، الجزائر، 2019.
- زيرمي نعيمة، أثر التحرير التجاري على النمو الاقتصادي في الجزائر، أطروحة الدكتوراه في المالية الدولية، كلية العلوم الاقتصادية التجارية وعلوم التسيير، جامعة أوبكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، 2016.
- عزوزة أسماء وبن عياش صبرينة، تقييم أثر سياسة التمويل غير التقليدي على الاستقرار النقدي في الجزائر (2017 - 2019)، مذكرة الماستر في العلوم الاقتصادية، تخصص: اقتصاد دولي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد الصديق بن يحي، جيجل، الجزائر، 2020.
- محسن عادل، الآثار الاقتصادية للسياسات النقدية غير التقليدية (دراسة تقييمية لآلية التمويل غير التقليدي بالجزائر) للفترة 2017 - 2020، أطروحة دكتوراه في اقتصاد نقدي وبنكي، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، 2022.

- مكاوي أحلام، تجيني ميسون، نديوي بشرى، فعالية سياسة التمويل غير التقليدي في ظل انهيار أسعار النفط في الجزائر، مذكرة الماستر في العلوم الاقتصادية، تخصص: اقتصاد نقدي وبنكي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية، جامعة الشهيد حمه لخضر، الوادي، الجزائر، 2020.
- معط الله أمال، آثار السياسة المالية على النمو الاقتصادي - دراسة قياسية لحالة الجزائر (1970 - 2012)، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص الاقتصاد الكمي، كلية العلوم الاقتصادية التجارية وعلوم التسيير، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، 2015.
- نسمن فطيمة، أثر السياسة المالية على النمو الاقتصادي (دراسة قياسية حالة الجزائر للفترة 1990 - 2018)، أطروحة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة عبد الحميد بن باديس، 2021.
- وعيل ميلود، المحددات الحديثة للنمو الاقتصادي في الدول العربية وسبل تفعيلها، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر 3، الجزائر، 2014.
- هريان سمير، صيغ وأساليب التحويل بالمشاركة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة لتحقيق التنمية المستدامة - دراسة حالة: مجموعة البنك الإسلامي للتنمية، رسالة ماجستير في علوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف، 2015.

المجالات والمقالات:

- المالكي عبد الله، النمو الاقتصادي وأسواره ومحركاته، مجلة الاقتصاد المعاصر، الدار الاقتصادية، المجلد 04 - العدد 35، الأردن، أبريل 2001.
- أيت بن امر الهام، التمويل التقليدي كآلية لتغطية عجز الميزانية العمومية، مجلة المؤسسة، المجلد 10 - العدد 01، 01 جويلية 2021.

- الجوزي جميلة، ميزان المدفوعات في ظل السعي للانضمام إلى المنظمة العالمية للتجارة، مجلة الباحث، العدد 11، 2012.
- العشي وليد، تجربة التسيير الكمي في الجزائر، مجلة اقتصاديات المال والأعمال، جامعة أحمد دراية، العدد 06، الجزائر، جوان 2018.
- باسل يوسف الشاعر، التشريعات النازمة لللكوك الإسلامية، مجلة الدراسات المالية والمصرفية، المجلد 21 - العدد 01، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، الأردن، جانفي 2013.
- بطاهر بختة، التمويل غير التقليدي آلية جيدة لمواجهة لأزمة أم خطر محقق باقتصاد الجزائري، مجلة الاقتصاديات المالية البنكية وإدارة الأعمال، العدد 01 - المجلد 05، 30-04-2019.
- بن طالبي فريد وآخرون، سياسة التسيير الكمي كاتجاه حديث لإدارة السياسة النقدية في الجزائر، مجلة المنهل الاقتصادي، جامعة الشهيد حمه لخضر بالوادي الجزائر، المجلد 02 - العدد 02، ديسمبر 2019.
- بن لخضر مسعودة، اينال فوزي، انعكاسات تطبيق سياسة التمويل غير التقليدي على الاقتصاد الجزائري، مجلة نور للدراسات الاقتصادية، المجلد 06 - العدد 10، جوان 2020.
- بن ويدان فاطمة الزهرة، محددات النمو الاقتصادي المستدام لدول شمال افريقيا باستخدام نماذج بانل 1990 - 2016، مجلة نماء للاقتصاد والتجارة، العدد الرابع، ديسمبر 2018.
- بعوني ليلي، النمو الاقتصادي والتنمية الاقتصادية مع دراسة مقارنة للنمو الاقتصادي والتنمية في الجزائر (1970 - 2010)، مجلة دراسات في الاقتصاد والتجارة والمالية، المجلد 06 - العدد 02، 10 ماي 2017.
- بضياف صالح، واقع تطبيق آلية التمويل غير التقليدي في الجزائر وتبعاتها على الاقتصاد الوطني، مجلة الاقتصاد والتنمية البشرية، المجلد 10 - العدد 03، 31 ديسمبر 2019.

- بورنان مصطفى، بن مويزة مسعود، تقرورت محمد، تطبيق التمويل غير التقليدي في الجزائر والإصلاحات المصاحبة له - عرض حالة-، مجلة العلوم الإنسانية، المجلد 20 - العدد 01، 09 نوفمبر 2020.
- رملي حمزة، التمويل في الجزائر وفق تعديلات قانون النقد والقرض ... هل يتعلق الأمر بالتسيير الكمي؟، مجلة ميلاف للبحوث والدراسات، المجلد 04 - العدد 01، 16 جوان 2018.
- زروقي يحي، زروقي أبو بكر الصديق، مكيديش محمد، التسيير الكمي: بديل داخلي غير تقليدي لتمويل الخزينة العمومية في الجزائر، مجلة البشائر الاقتصادية، جامعة بشار، المجلد 06 - العدد 02، 16 جويلية 2020.
- سليمان ناصر وآخرون، الصكوك الإسلامية الواقع والتحديات، مجلة الدراسات المالية والمصرفية، المجلد 21 - العدد 01، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، الأردن، جانفي 2013.
- فريز خولة النوباني، آليات ومتطلبات إصدار الصكوك في الأردن، مجلة الدراسات المالية والمصرفية، المجلد 21 - العدد 01، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، الأردن، جانفي 2013.
- لوصيف عمار عابد، العابد لزهر، نموذج تنويع الاقتصاد الجزائري للخروج من تبعية قطاع المحروقات - رؤية استشرافية -، مجلة العلوم الإنسانية، جامعة قسنطينة 2، المجلد 30 - العدد 03، 25 ديسمبر 2019.
- رملي حمزة، التمويل غير التقليدي في الجزائر وفق تعديلات قانون النقد والقرض.. هل الأمر يتعلق بالتسيير الكمي؟ مجلة ميلاف للبحوث والدراسات، المجلد 04 - العدد 01، جوان 2018.
- شويش عبد الحميد، عبد البارئ بشرى أحمد، التسهيل الكمي ودوره في السياسة النقدية، مجلة اليرموك للعلوم الإدارية والاقتصادية، المجلد 04 - العدد 02، 2014.

- صاري علي، البنوك المركزية في الدول النامية وقدرتها على الممارسات غير التقليدية، مجلة الاقتصاد والمالية، المجلد 02، 2016.
- صاري علي، السياسة النقدية غير التقليدية - الأدوات والأهداف، المجلة الجزائرية للعلوم والسياسات الاقتصادية، المجلد 04، 2013.
- مطاي عبد القادر، راشدي فتيحة، سياسة التيسير الكمي كأسلوب حديث لإدارة السياسة النقدية في ظل الأزمات - تجربة كل من اليابان والولايات المتحدة الأمريكية، مجلة رؤى اقتصادية، العدد 11، جامعة لخضر حمه، الوادي، الجزائر، ديسمبر 2016.
- نسيب أنفال، التحديات والإصلاحات المصاحبة لسياسة التمويل غير التقليدي في الجزائر، مجلة الاقتصاديات المالية البنكية وإدارة الأعمال، المجلد 05 - العدد 01، 03 أبريل 2019.
- هناء محمود سيد أحمد، تأثير السياسة النقدية غير التقليدية على معدل التضخم، مجلة مصر المعاصرة، عدد 547، يوليو 2022.

الملتقيات:

- بختي سمير، تيمجدين عمر، عاتي يمينه، التوجه نحو التمويل غير التقليدي كآلية لعلاج عجز الخزينة العمومية في الجزائر، بحث مقدم ضمن الملتقى العلمي الوطني حول: النظام المالي وإشكالية تمويل الاقتصاديات النامية يومي 04 - 05 فيفري 2019.
- رحمانى سناء وديلمى فتيحة، الصكوك الإسلامية كبديل غير تقليدي للتمويل، الملتقى الوطني حول النظام المالي وإشكالية تمويل الاقتصاديات النامية، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، 04 و05 فيفري 2019.
- سليمان ناصر وآخرون، الصكوك الإسلامية كأداة لتمويل التنمية الاقتصادية ومدى إمكانية الاستفادة منها في الجزائر، مؤتمر دولي حول منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية التقليدية والصناعة المالية الإسلامية، جامعة سطيف، الجزائر، 05-06 ماي 2014.

قائمة المصادر والمراجع

- شافية كتاف وآخرون، إجراءات ومتطلبات إنشاء وتفعيل السوق المالية الإسلامية، الملتقى الدولي الثالث للصناعة المالية الإسلامية: إشكالية إدماج المنتجات المالية الإسلامية في السوق المالي الجزائري، المدرسة العليا للتجارة، الجزائر، يومي 12-13 أفريل 2016.

المحاضرات:

- حواس أمين، مطبوعة محاضرات في النمو الاقتصادي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة ابن خلدون، تيارت، الجزائر، 2016.

المواقع الإلكترونية:

- كريم سعيد، ما علاقة التمويل غير التقليدي بالتضخم؟، موقع: فورتشن، 05 فبراير 2023، <https://fortunearabia.com/>، تاريخ الاطلاع: 03 مارس 2023.
- مجد خضر، مفهوم النمو الاقتصادي، موقع: موضوع، 27 نوفمبر 2022، https://mawdoo3.com/_note-1K3qGvHqLv-4، تاريخ الاطلاع: 27 يناير 2023.

قائمة المصادر:

الجرائد الرسمية:

- منتدى رؤساء المؤسسات، معارض الصحافة، الحكومة تتجاهل المخاطر وتلجأ لأخر الحلول (الخبر)، الجزائر، سبتمبر 2017.
- بوابة رئاسة الحكومة، مخطط عمل الحكومة، مصالح الوزير الأول، الجزائر، سبتمبر 2017.
- بوابة الوزارة الأولى، بيان مجلس الوزراء لـ: 04 أكتوبر 2017، مجلس الوزراء 04 أكتوبر 2017.
- الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية رقم 57، بتاريخ 2017/10/12.

المراجع باللغات الأجنبية:

- Abdelkader Sidi Ahmed, Croissance Et Développement, Théorie Et Politiques, Tomme 1, 2ème Édition, Office Des Publications Universitaire, Alger, 1981.
- Akacem, K., & Selka, A, Les Politiques Monétaires Dans Le Monde Avant Et Apres La Crise Financiere Et Economique Mondiale De 2008 (Vol. 18). Alger: Recherches Économiques Et Managériale, 2015.
- Bowdler, C., & Radia, A, Unconventional Monetary Policy: The Assessment (Éd. 4, Vol. 28), Oxford Review Of Economic Policy, Récupéré Sur <https://doi.org/10.1093/Oxrep/Grs037>, 2012.
- CHARLES POTTERS, What Is Economic Growth And How Is It Measured?, Investopedia, <https://www.investopedia.com/terms/e/economicgrowth.asp>, January 01, 2021, Consulté 05 02 2023.
- Company Limited; New Delhi: 2005.
- Charles Potters, What Is Economic Growth And How Is It Measured?, Investopedia, January 01, 2021, <https://www.investopedia.com/terms/e/economicgrowth.asp>, Consulté 01 2023.
- DFID, Economic Growth: The Impact On Poverty Reduction, Inequality, Human Development And Jobs, <https://www.oecd.org/derec/unitedkingdom/40700982.pdf>, Consulté 03 02 2023.
- Diemer Arnaud, Cours De Economie Générale, Université Blaise Pascal, IUFM Auvergne, France 2011.
- D.N. Dwivedi; "Macroeconomics: Theory And Policy": 2nd Ed.; Tata Mcgraw-Hill Publishing
- .MATHIAS, XAVIER FREIXAS, AND OTHERS, (2009) °Macroeconomic Stability And Financial Regulation: Key Issues For The G20°, Centre For Economic Policy Research (CEPR), London.

- Eric Bosserelles, Les Nouvelles Approches De La Croissance Et Du Cycle, Edition DUNOD, Paris, 1999.
- Emanuele Baldacci, Benedict Clements Et Sanjeev Gupta, Utiliser La Politique Budgétaire Pour Stimuler La Croissance, Finances Et Développement, Vol 40, FMI 2003.
- Gregory George, L'examen Des Politiques Monétaires D'assouplissement Quantitatif, Travail Du Bachelor HES, Filière Economie D'entreprise, Haute École De Gestion De Genève (HEG-GE), Carouge, Le 19.08.2016.
- Longatte Et Van Hove, Economie Générale, Dunod, Paris, France 2001, P 56.
- Louis Langnace, La Croissance Economique, 1er Édition, Presses Universitaire De France, France, 1980.
- Lexique De Catégorisation De L'innovation Élargie- Version Du 06 Janvier 2014.
- HOUCINE.B, AND OTHER, «The Impact Of Unconventional Monetary Policy Tools On Inflation Rates In The USA», Asian Economic And Financial Review, Vol. 10, No. 6, 628-643. 2020.
- Ilkhom Sharipov, Contemporary Economic Growth Models And Theories: A Literature Review, CES Working Papers – Volume VII, Issue 3, 2015. P 02.
- Monetary Policy – An Introduction, The Economic Journal (122 (November), 2012.
- Michael Parkin And Robin Bade, Macro Economics, CANADA In The Global Environment, 9th Edition, PEARSON Toronto, CANADA 2016.
- Michael Joyce, Matthew Tong, & Robert Woods, The United Kingdom's Quantitative Easing Policy: Design, Operation And Impact. England: Bank Of England Quarterly Bulletin 2011 Q3. Récupéré Sur <https://ssrn.com/abstract=1933696>, 2011.
- Pierre Robert, Croissance Et Crises Analyse Économique Et Historique, PEARSON Edition, France, 2010.
- Joyce, M., Miles, D., Scott, A., & Vayanos, D, Quantitative Easing And Unconventional

- U. Kazuo, “ Non-Traditional Monetary Polices: G7 Central Banks During 2007-2009 And The Bank Of Japan During 1998-2006 “, Faculty Of Economics, The University Of Tokyo, 2009.
- T. Jean-Claude, “Unconventional Monetary Policy Measures:Principles—¹ Conditions—Raison D’etre”, Bank Of France, 2012.
- Trichet, J.-C. Unconventional Monetary Policy Measures: Principles—Conditions—Raison D’etre. International Journal Of Central Banking, January 2013.
- PAUL M. ROMER, Economic Growth, Econlib, <https://www.econlib.org/library/enc/economicgrowth.html>, 2007, Consulté 22 01 2023.
- Olivier Blanchard, Macroeconomics, 07th Edition, Person Education Limited, London, England 2017, P 51.
- Rabana. P., Sandri. D., And Other, «Unconventional Monetary Policy In The Euro Area, Japan, And The United Kingdom», Hutchins Center Working Paper No. 48, 2018.
- Saroj Bhattarai, Christopher Neely, A Survey Of The Empirical Literature On U.S. Unconventional Monetary Policy, Working Paper Series, Research Division Federal Reserve Bank Of ST,Louis, October 2016.
- See, Sason Grant, Economic Growth And Business Cycles, Studies In Economic And Business Series, Heinemam Library, 1999.
- Vincent Drobinski, Introduction À L'économie, Aubin Imprimeur, Paris, France 2015.
- Wang, R, « Evaluating The Unconventional Monetary Policy Of The Bank Of Japan: A DSGE Approach», Journal Of Risk And Financial Management, Vol 14, No. 253, 2021.