

## تداعيات تطبيق سياسة التيسير الكمي في الجزائر

## The implications of applying the quantitative easing policy in Algeria

## Les implications de l'application de la politique d'assouplissement quantitatif en Algérie

سهام خوجة<sup>1</sup>

تاريخ النشر: 2024/06/01

تاريخ القبول: 2024/02/02

تاريخ الإرسال: 2024/01/31

## ملخص:

نحاول من خلال هذه الورقة البحثية استكشاف سياسة التيسير الكمي وإمكانية تنفيذها في الجزائر بناء على الظروف الاقتصادية الراهنة للجزائر، ومقارنتها بشروط وآليات تنفيذ سياسة التيسير الكمي. الخلاصة هي أن هذه السياسة غير قابلة للتطبيق في الجزائر لأن الاقتصاد الجزائري ضعيف ولا يملك الظروف الاقتصادية لتنفيذ هذه السياسة، ناهيك عن التقلبات الهيكلية التي يعيشها الاقتصاد الجزائري وغياب التنوع الاقتصادي. نظام الإنتاج الجزائري يفتقر إلى المرونة.

**الكلمات المفتاحية:** التيسير الكمي، النمو الاقتصادي، طبع النقود من الفراغ، الإجراءات الحديثة للسياسة النقدية.

## Abstract

In this article we will try to address the question of quantitative easing and its applicability in Algeria. We take into account the country's current economic situation and compare it with the conditions and mechanisms for implementing QE policies. It was **determined** that this policy could not be implemented in Algeria. This is due to a weak economy that does not meet the requirements of an economy that can withstand its application, not to mention the structural changes plaguing the Algerian economy, the lack of economic diversification, and the inflexibility of Algeria's production system.

**-Keywords:** quantitative easing, economic growth, printing money from the vacuum, modern monetary policy measures

## Résumé :

Dans cet article, nous allons essayer d'aborder la question de la politique d'assouplissement quantitatif et son applicabilité en Algérie. Considérant les conditions économiques prévalant dans le pays et les comparant avec les modalités et le mécanisme de mise en œuvre de la politique de QE. Il a été conclu que cette politique ne peut pas être mise en œuvre en Algérie. Cela en raison de sa faiblesse économique, qui ne remplit pas les conditions d'une économie capable de supporter son application, Sans parler des fluctuations structurelles de l'économie algérienne et du manque de diversification économique et de la rigidité du système productif algérien..

**Mots clés :** assouplissement quantitatif, croissance économique, imprimer de l'argent à partir du vide, mesures modernes de politique monétaire

<sup>1</sup> sh.khodja1@gmail.com, ALGÉRIE, جامعة قسنطينة 2

مقدمة

تعتبر أزمة الرهن العقاري لسنة 2008 التي شهدتها الدول المتقدمة أول المسببات للبحث عن حلول خارج نطاق السياسات النقدية التقليدية التي لم جدي نفعا في علاجها، ويهدف هذا إلى تحفيز الطلب من خلال سياسات تنطوي على توسع كبير في أصول البنك المركزي ، و التي تعتبر ضرورة لتنشيط النمو في اقتصاديات اليوم التي تعاني الركود. يعد التيسير الكمي إحدى الأدوات الجديدة للسياسة النقدية، حيث تم تطبيقه نظريا وعمليا بطريقة غير مسبوقة في التاريخ المالي العالمي وبطريقة غير عادية وعاجلة للحد من تأثير الأزمة المالية، كما أنه معروف بأنه غير تقليدي. باعتبار الجزائر من الاقتصاديات النامية القليلة التي طبقت هذه السياسة سنحاول من خلال هذه الورقة البحثية

تحري مدى إمكانية تطبيقها في الجزائر وهو ما يجعلنا نطرح التساؤل التالي:

ما هي تداعيات تطبيق سياسة التيسير الكمي في الجزائر؟

وللاجابة على هذا التساؤل تم تقسيم البحث إلى المحاور التالية:

المحور الأول: ماهية سياسة التيسير الكمي

المحور الثاني: قنوات انتقال اثار سياسة التيسير الكمي

المحور الثالث : أهداف وآلية تطبيق سياسة التيسير الكمي

المحور الرابع: ظروف تطبيق سياسة التيسير الكمي في الجزائر

## المحور الأول: ماهية سياسة التيسير الكمي

### 1. نشأة سياسة التيسير الكمي:

طبق لأول مرة في اليابان سنة 2001 وكان من اقتراح الاقتصادي الألماني "ريشارد وورنر" في محاضرة له بطوكيو عام 1994 و نشرت في سبتمبر 1995 (نسيب، 2019، صفحة 17). في عام 2008، فاجأ بنك اليابان السوق بقراره شراء سندات بقيمة 128 مليار دولار والإعلان عن سلسلة من إجراءات التيسير النقدي. ومع ارتفاع قيمة الين الياباني نتيجة للسياسة التوسعية الأمريكية، تصحح مشاكل اليابان أكثر تعقيدا بسبب انخفاض الطلب الكلي بسبب انخفاض صافي الصادرات. ولذلك، قرر بنك اليابان اتخاذ هذه الإجراءات على الفور دون انتظار.

وفي الأسبوع نفسه، أعلنت الصين عن إجراءات تيسير نقدي مماثلة من خلال بنكها المركزي، معلنة عزمها ضخ نحو 100 مليار يوان. ونعتقد أن انخفاض قيمة الدولار الأمريكي سيزيد من قيمة الرمينبي (يوان)، مما سيؤثر على سوق التصدير في الصين، وبما أن قرار الاحتياطي الفيدرالي سيؤدي إلى انخفاض قيمة العملة الأمريكية، فإن الصين ستخفض أيضا القيمة السوقية لاستثماراتها وأنا قلق بشأن هذا. السندات الحكومية التي تحتفظ بها الصين حاليا.

أما في باقي دول العالم فقد وجدنا أن البنك المركزي السويسري، مثل البنك المركزي الأسترالي والبنك المركزي السويدي، يظل متكيّفًا لتجنب مخاطر الانكماش. وفي حين خفضت قيمة الدولار وأضعفت العملة المحلية، خفضت جنوب أفريقيا أسعار الفائدة بمقدار 50 نقطة. النقاط: خفضت تركيا سقف سعر الفائدة لديها، وخفضت الهند نسبة الاحتياطي القانوني للودائع المصرفية، وأعلنت كوريا الجنوبية عن خفض أسعار الفائدة لخفض سعر صرف عملتها مقابل الدولار، في حين أن تايوان ونيجييريا واندونيسيا من بين الدول الناشئة. أعرب الاقتصاديون عن قلقهم بشأن تحرك مجلس الاحتياطي الفيدرالي الذي قد يؤدي إلى تدفقات الدولار إلى الخارج وتهديد الاستقرار الاقتصادي. (صاري، 2013، الصفحات 63-64).

### 2. تعريف سياسة التيسير الكمي:

يعد التيسير الكمي أحد أدوات السياسة النقدية المستخدمة في أوقات الأزمات. حيث يشير إلى عملية خلق الأموال من لا شيء حيث يقوم الاحتياطي الفيدرالي بزيادة القاعدة النقدية للولايات المتحدة ويتم استعمال هذه الزيادة لشراء السندات الحكومية من المؤسسات المالية. فزيادة القاعدة النقدية وحجم الائتمان في عمليات الإقراض تضاعف عملية خلق النقود. هذا يعتمد على قيمة مضاعف العملة.. (القادر، 2014، صفحة 187)

يستخدم التيسير الكمي من قبل البنوك المركزية لتحفيز الاقتصاد المحلي حيث تقوم حيث الأخيرة بشراء الأصول المالية عندما تصبح أدوات السياسة النقدية التقليدية غير فعالة، من أجل زيادة كمية العملة المتاحة في الاقتصاد، وهذه سياسة نقدية غير تقليدية. من خلال زيادة احتياطات المؤسسات البائعة لديه و كذلك ميزانيته ، وتختلف هذه الطريقة عن السياسة النقدية التقليدية حيث يتم شراء المزيد من الأصول المالية و بيعها للحفاظ على أسعار الفائدة في السوق عند مستوى معين. (معدلات الفائدة الصفرية) (صاري، 2013، صفحة 64)

كما يطلق عليه مصطلح التسهيل الكمي حيث تدعم السياسة النقدية التي ينفذها البنك المركزي عملية الإقراض وزيادة الائتمان من خلال شراء السندات الحكومية من قبل المؤسسات المالية، بما في ذلك البنوك التجارية. ، ويؤدي إلى خلق النقود.. (راشدي، 2016، صفحة 13).

يتم تطبيق التيسير الكمي أيضًا عندما يحاول البنك المركزي تقليل تأثير الركود على النشاط الاقتصادي الحقيقي من خلال طباعة النقود الفائضة (إصدار نقود جديدة وضخها في الاقتصاد مجاناً) . (صاري، البنوك المركزية في الدول النامية و قدرتها على الممارسات غير التقليدية، 2016، صفحة 09).

### المحور الثاني: قنوات انتقال اثار سياسة التيسير الكمي

تنتشر آثار سياسة التيسير الكمي إلى الاقتصاد الحقيقي من خلال القنوات التالية: (مدوخ هـ، 2019، الصفحات 338-339):

- ✓ **قناة الإشارة:** يشير الإعلان عن برنامج شراء الأصول إلى أن أسعار الفائدة ستبقى منخفضة، حتى انتهاء البرنامج على الأقل ، ما يدفع أسعار الفائدة طويلة الأجل إلى الانخفاض.
- ✓ **قناة الثقة:** إذا كان الاقتصاديون الفعالون يعتقدون أن التيسير الكمي هو سياسة فعالة، في حين أن هذا يؤدي إلى زيادة الطلب على الاستهلاك والاستثمار، فإنه يؤدي أيضا إلى ارتفاع أسعار الأصول وانخفاض العوائد.
- ✓ **قناة إعادة توازن الحفظة وآثار الثروة:** عندما يشتري البنك المركزي ورقة مالية، يرتفع سعرها وأسعار الأصول الأخرى، مما يوفر السيولة للمستثمرين الذين يعيدون هيكلة محافظهم الاستثمارية ويزيد الطلب على الأصول البديلة. ونتيجة لذلك سترتفع الأسعار وستنخفض الأرباح ، مما يقلل تكلفة تمويل الأصول المالية. ومن ناحية أخرى، فإن ارتفاع سعر الأصل المالي يؤدي إلى زيادة ثروة صاحب ذلك الأصل، مما يؤدي بدوره إلى زيادة الطلب على الاستثمار والاستهلاك.

- ✓ قناة الإقراض البنكي: عندما يقوم البنك المركزي بشراء أوراق مالية طويلة الأجل من البنوك والمؤسسات المالية، فإنه يزيد احتياطياته، ونتيجة لذلك، يزيد حجم القروض التي يقدمها للشركات والأفراد. ولكي تكون هذه الآلية فعالة، يجب أن تكون البنوك مستعدة لتقديم القروض ويجب أن يكون لديها إمكانية الوصول إلى هذه القروض.
- ✓ قناة سعر الصرف: تؤدي مشتريات البنك المركزي من الأوراق المالية إلى انخفاض العائدات. وهذا يشجع المستثمرين على التحول إلى الأوراق المالية الأجنبية التي توفر عوائد أعلى، مما يزيد من الطلب على العملات الأجنبية مقارنة بالعملة المحلية للبلد الأصلي، ويؤدي إلى انخفاض قيمة العملة المحلية.

### المحور الثالث : أهداف وآلية تطبيق سياسة التيسير الكمي

1. أهداف تطبيق سياسة التيسير الكمي: (صاري، تقييم فعالية سياسة التيسير الكمي في تخفيف أثر الأزمات، 2018، الصفحات 174-175):

- تهدف سياسة التيسير الكمي إلى خفض أسعار الفائدة طويلة الأجل على الأدوات المالية ذات العائد الثابت مثل السندات الحكومية والسندات الحكومية، مما يجعل هذه السندات استثمارا ضعيفا لأن عوائدها أقل مقارنة بالعوائد المتغيرة لاستثمارات الأسهم عالية الإنتاجية. ومن خلال هذه الاستراتيجية، رأى رئيس أحد البنوك أن الاحتياطي الفيدرالي سيجبر البنوك الأمريكية على الاستثمار في القطاع الإنتاجي من خلال زيادة الإقراض للقطاع الخاص والشركات، وبالتالي زيادة النمو الاقتصادي وخلق فرص جديدة. صناعات جديدة. فهو يوفر فرص عمل لعدد كبير من العاطلين عن العمل في أمريكا، والذين يشكلون ما يقرب من 10% من قوة العمل..

- تهدف سياسات التيسير الكمي بشكل عام إلى تحقيق ثلاثة أهداف رئيسية. الأول هو تحويل تدفقات رأس المال من الاستثمار الثابت إلى قطاعات الإنتاج التي توفر فرص العمل وتزيد حجم الصادرات. والثاني هو خفض سعر الصرف. تحسين القدرة التنافسية للمنتجات المحلية في السوق المحلي مقارنة بالمنتجات المماثلة من الدول الأخرى. وفقا للمنطق الاقتصادي، عندما يزداد المعروض النقدي من عملة ما، ينخفض سعر صرف تلك العملة وفقا لمعادلة العرض والطلب ، وكلما ضعفت عملة الدولة، انخفضت أسعار سلعها. أما الثالث فهو يوفر لمقدمي طلبات القروض المصرفية رأس مال كافيا بأسعار فائدة جذابة (تقرب من الصفر) لتعزيز الائتمان المصرفي وتحفيز النشاط الاقتصادي (الإنتاج، وتشغيل العمالة، والصادرات، وما إلى ذلك). وهذا من شأنه أن يزيد من تعزيز الثقة المفقودة داخل النظام المالي.

- خفض مدفوعات الدين العام للدائنين. خاصة عندما يتعلق الأمر بالاستثمارات الأجنبية في السندات الحكومية الأمريكية. ومن الممكن أن ينخفض العائد على هذه السندات بنسبة 5-8% بحلول نهاية عام 2012، وفقاً لقسم الأسواق العالمية في بنك CIBC. بلغ الاستثمار الأجنبي في سندات الخزانة الأمريكية 4 تريليون دولار في أغسطس

2012. لكن في الواقع، إذا أخذت في الاعتبار سندات وسندات وأسهم المؤسسات شبه العامة العاملة في صناعة الرهن العقاري، فإنها لن تتجاوز 10 تريليون دولار. لشركة أمريكية.

- أحد الأهداف الرئيسية الخفية لخطة التخفيف الحالية هو أنه من المتوقع أن تحدث تغييرا واضحا في الوضع النسبي للعملة العالمية مقابل الدولار، مما يؤثر على القدرة التنافسية للعديد من البلدان. ارتفاع قيمة الرميني، وهو الأمر الذي تجنبتة الصين بقوة حتى الآن من خلال التدخل المكثف في أسواق الصرف الأجنبي لإبقاء اليوان تحت هذا المستوى. (القيمة الحقيقية).

## 2. آلية تطبيق سياسة التيسير الكمي:

هي شراء السندات طويلة الأجل، مما يؤدي إلى ارتفاع الأسعار وانخفاض العائدات. وهذا يعني أن هناك حافزاً أقل لاستثمار سيولة السوق في المنتجات الاستثمارية طويلة الأجل. إنه يحفز المستثمرين على الاستثمار في الأصول الحقيقية لتحقيق عوائد أعلى. وعلى عكس عمليات السوق المفتوحة واسعة النطاق، يتم تنفيذها من خلال تحديد تكلفة حزم التيسير الكمي التي يتم تنفيذها على فترات زمنية محددة، دون تحديد أسعار الفائدة. وبينما يقوم بنك الاحتياطي الفيدرالي بتنفيذ العملية الثالثة من التيسير الكمي، يقوم البنك المركزي الياباني وبنك إنجلترا أيضاً بتنفيذ عمليات مماثلة، ويقوم البنك المركزي الأوروبي أيضاً بتنفيذ عملية مماثلة، ولكن مع الفكرة هي شراء الديون السيادية إلى تخفيف الضغط. ومع ذلك، فإنه سيؤدي في النهاية إلى زيادة سيولة السوق. (الشري، 2019)

## المحور الرابع: ظروف تطبيق سياسة التيسير الكمي في الجزائر

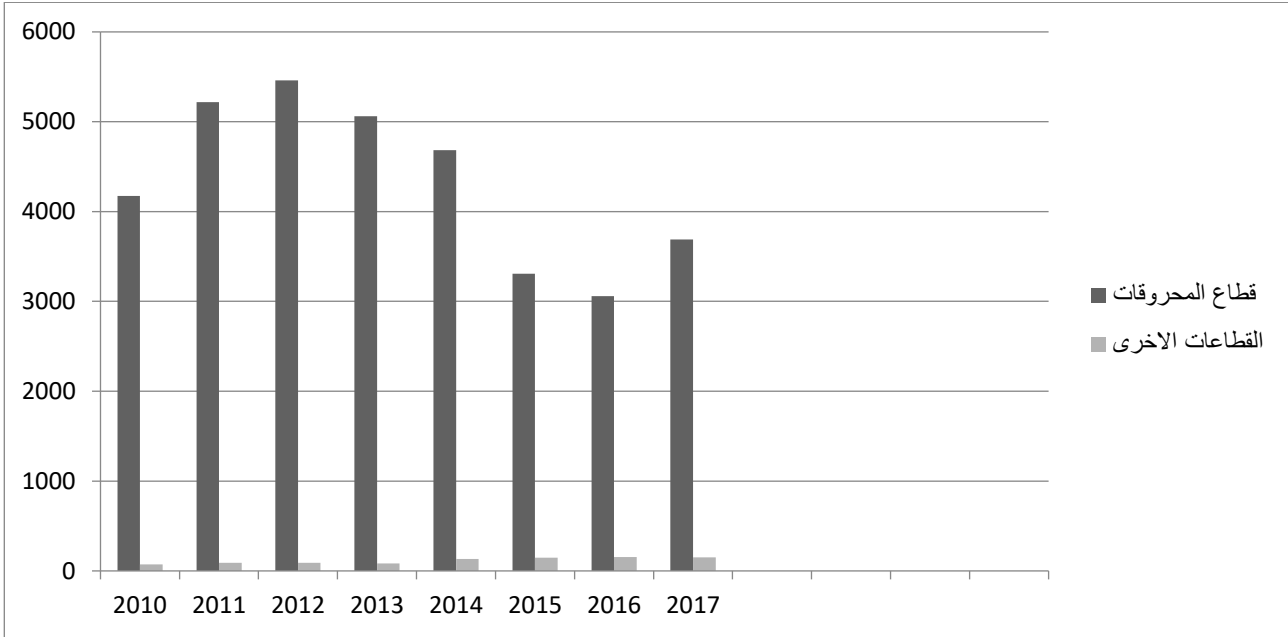
### 1. أسباب تطبيق سياسة التيسير الكمي في الجزائر:

هناك عدة أسباب دفعت الحكومة للجوء إلى التيسير الكمي، وكلها تتعلق بأسعار النفط وسنوضحها فيما يلي: (مدوخ ه.، 2019، الصفحات 349-350):

- انخفاض أسعار النفط: وتدهورت أسعار النفط الخام بشكل كبير في السنوات الأخيرة، حيث بلغت ذروتها عند 109 دولارات للبرميل في عامي 2014 و2013، ثم انخفضت إلى حوالي 50 دولاراً للبرميل، مما أدى إلى اختلال التوازن في سوق النفط الجزائري. ونظراً لأن قطاع المحروقات يعد أهم مصدر لإيرادات الحكومة؛

- قلة تنوع الصادرات: يمثل قطاع المحروقات 97% من عائدات صادرات الجزائر وهو المصدر الرئيسي لها، لكن الاقتصاد الجزائري حساس للغاية لأسعار النفط، إذ يؤدي انخفاض أسعار النفط إلى عجز تجاري. حجم الصادرات إلى قطاع المحروقات والصناعات الأخرى خلال الفترة (2010-2017)

الشكل 03: تطور حجم الصادرات لقطاع المحروقات وباقي القطاعات في الجزائر (2010-2017)



	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
قطاع المحروقات	4175.22	5218.97	5458.9	5061.25	4683.74	3306.94	3060.03	3689.83
القطاعات الأخرى	72.11	89.42	89.43	83.18	134.47	148.1	152.74	151.9

المصدر: الديوان الوطني للإحصائيات

ويوضح الشكل أعلاه أن الصادرات وصلت إلى أعلى مستوى لها في عام 2012 بقيمة 554.83 مليار درهم، مما يشير إلى أن الصادرات كانت مرتفعة خلال فترة انتعاش أسعار النفط، حيث كان الوقود يشكل 98% منها. وانخفضت الصادرات بسبب انخفاض أسعار النفط، وفي عام 2016 وصلت الصادرات إلى أدنى مستوياتها عند 3212.77 مليار درهم، جاء 95% منها من قطاع الوقود. ومنذ 2015، بلغ العجز التجاري 2741.76 مليار دينار بسبب تراجع الصادرات، وارتفع في 2016 إلى 2859.25 مليار دينار، حيث يعتمد الاقتصاد الجزائري على الواردات بسبب ركود نظام الإنتاج.

- انخفاض احتياطات الصرف: في الألفية الجديدة من القرن الحادي والعشرين، أدى ارتفاع أسعار النفط إلى فائض في الميزانية، وبما أن قطاع المحروقات هو المصدر الرئيسي لصادرات الجزائر، فقد أدى إلى تراكم احتياطات النقد الأجنبي التي بلغت 162.615 مليار دولار في عام 2010.. مُقدَّر. منذ عام 2000، بلغت حوالي 12.665.1 مليار دولار.

أدت أزمة النفط الأخيرة إلى انخفاض احتياطات النقد الأجنبي، وهو أهم نظير للعرض النقدي، وفي عام 2017 انخفضت احتياطات النقد الأجنبي إلى 97.614 مليار دولار (45٪ مقارنة بعام 2013).

- تمويل أو تغطية عجز الموازنة: يعد استخراج النفط أهم موارد الدولة، حيث شكل 66.55% من إيرادات الحكومة خلال الفترة نفسها (2000-2014)، ونتيجة لذلك أدى انخفاض أسعار النفط إلى تفاقم عجز الموازنة. وارتفع عجز الموازنة الوطنية إلى 3103.7 مليار دينار عام 2015، بعد أن كان 21288 مليار دينار عام 2013. ونتيجة لترشيد النفقات وتحميد العديد من المشاريع التنموية، انخفضت إلى 2285.9 مليار دينار و1234.7 مليار دينار في عامي 2016 و2017. وكان من المقرر تنفيذه بحلول العام الجاري 2019.

## 2. الظروف المحيطة بتطبيق سياسة التيسير الكمي في الجزائر.

ومع ذلك، إذا أردنا تحليل واقع إمكانية استخدام آلية التيسير الكمي في الجزائر لتحقيق الانتعاش الاقتصادي من خلال السياسة النقدية الداعمة، فإن بعض الاعتبارات ضرورية حتى تكون آلية التيسير الكمي فعالة في مواجهة الأمور وتحقيق الأهداف المطلوبة، هاته الإعتبارات نذكرها على النحو الآتي (وعيل، 2018، صفحة 264):

- يجب أن يكون عمق سوق التمويل بجزئيه (سوق الأوراق المالية والبنوك)، كبيراً بما يكفي لتفعيل آلية التيسير الكمي، مع قيام المؤسسات المالية في المقام الأول من خلال البنوك التجارية وعليك جمع الأموال من خلال السندات، ولكن هذا ليس هو الحال... وهذا ينطبق أيضاً على المشاريع الاقتصادية في الجزائر. إن ضعف سوق الأوراق المالية وانعدام ثقة الجمهور في البنوك والنظام المصرفي ككل يقوض بشكل أساسي فكرة إدخال هذه الآلية. إن البنوك التجارية شديدة التركيز التي تمول المشاريع في الجزائر هي بنوك مملوكة للدولة، ويأتي معظم تمويلها من توطين البنوك في تكتلات اقتصادية كبيرة (سونيرغاز، سوناطراك، إلخ)، وغني عن القول أن البنوك التجارية الهيكلية الكبرى هناك حاجة إلى إصلاحات. ويمكن تجنب الآثار الجانبية للتيسير الكمي.

- ومن المتعارف عليه اقتصادياً أنه كلما زادت الأموال في النظام الاقتصادي، انخفضت أسعار الفائدة، مما يعطي المشاريع الاقتصادية (خاصة المشاريع الصغيرة والمتوسطة) حافزاً للاقتراض. ومع ذلك، في الجزائر، ليس لقناة سعر الفائدة أي تأثير. من ناحية أخرى، بالإضافة إلى أن جميع المعاملات المالية بين المشاريع الاقتصادية تتم خارج الجهاز المصرفي، فإن أسعار الفائدة على الودائع لا تحفز المودعين على الادخار في الجهاز المصرفي. وبشكل عام، باعتبارها حالة استثنائية لا تؤثر إلا على الاقتصاد الجزائري، فإن آلية التيسير الكمي غير مجدية في هذه الحالة، لأنها تدفع الاقتصاد إلى حالة من محاصرة السيولة التي لا نهاية لها.



- إن عدم القدرة على فتح الأموال أمام المؤسسات والمنشآت الاقتصادية وعزلها من حيث التمويل يؤدي إلى عدم الاستفادة من هذه الآلية وأيضاً إلى أن فترة اتخاذ القرار بشأن القروض من قبل البنوك التجارية طويلة جداً. فمن ناحية، عدم مرونة نظام الإنتاج الجزائري؛ وهذا يجعل أي سياسة مالية أو نقدية غير فعالة نظراً لأنه اقتصاد إيجاري حيث تشكل الواردات جزءاً كبيراً من الناتج المحلي الإجمالي. وهنا لا أثر لإمكانية تطبيق آلية التيسير الكمي، إذ لا تستطيع معدات الإنتاج زيادة الإنتاج أو خفضه.

- وتتميز هذه الأداة بأنها تعزز النمو الاقتصادي بشرط أن يكون معدل التضخم أقل من 2%، مع الأخذ في الاعتبار أن المعروض النقدي المقدم ليس له ما يعادله البنك المركزي وبالتالي فهو تضخمي، ولا يكون فعالاً إلا إذا تم تخفيضه. ويتطلب التيسير الكمي توجيه المعروض النقدي إلى الوكلاء الاقتصاديين لتحفيز الاستثمار والاستهلاك، ثم تمريره في هيئة أرباح إلى مديري البنوك التجارية والمؤسسات المالية الضخمة، الذين يجب إنقاذهم من قبل الحكومة. لأنه غير مسموح به. المحركات الاقتصادية (فاني ماي، فريدي مايك... الأشياء الأمريكية، إلخ). وبما أن عملية التيسير الكمي ليست سوى تخفيض في قيمة العملة، فمن المهم معرفة إلى أي مدى سيستخدم الشركاء التجاريون هذه الأداة لتجنب الوقوع في حروب العملات والسياسات الحمائية المدمرة. يجب أن يؤخذ بعين الاعتبار أيضاً. وهذا يتطلب تخفيضاً مماثلاً من الشركاء. وأن النمو الاقتصادي لن يؤخذ نتيجة لهذه العملية؛ .

- وفي عملية تخفيض قيمة العملة، تهدف السلطات إلى تمويل الميزانية العامة عن طريق تحويل أرباح القطاعات المزدهرة إلى الدينار الجزائري، بدلاً من تشجيع الصادرات بسبب جمود نظام الإنتاج. يحفز قطاع الاستيراد مما يؤدي إلى تضخم الواردات. من ناحية أخرى، على الرغم من أن التخفيضات المتتالية لقيمة الدينار أعطت (نظرياً) للاقتصاد الجزائري ميزة تنافسية، فإن عملية التيسير الكمي ليست سوى الجانب الآخر من عملية تخفيض قيمة شركائه التجاريين، الدولار واليورو؛ وسوف يتبع تخفيض قيمة الدينار سياسة تيسير كمي في الولايات المتحدة وأوروبا، مما يؤدي إلى عكس الفوائد المرجوة من هذه العملية.

### 3. خصائص تطبيق التمويل غير التقليدي في الجزائر

مما سبق يمكن تحديد تداعيات تطبيق سياسة التيسير الكمي في الجزائر من خلال النقاط التي توصل إليها الباحثين العشي وليد و صديقي أحمد عن تجربة التيسير الكمي في الجزائر و المتمثلة في (صديقي، 2018، صفحة 264):

- وتعتبر الجزائر إحدى الدول النامية القليلة، إلى جانب فنزويلا، التي طبقت سياسة التيسير الكمي؛

- الأمر المؤكد هو أن الإقراض غير التقليدي في الجزائر يعتبر حلا استثنائيا وعاجلا فرضته الظروف الاقتصادية والتحول الاقتصادي، وقد استغلت الحكومة الجزائرية ذلك لخلق نموذج اقتصادي قائم على الادخار والقروض، وهذا يعني أنه من الضروري إنشاء ملف؛

- وفي محاولة لتشخيص تجربة الجزائر الأخيرة في تنفيذ برامج الإقراض غير التقليدية، وجدنا أنه نظرا لنقص البيانات حول ذلك وصعوبة تحديد الإجراءات في الممارسة العملية، لم تتمكن من تقييم أثرها على المتغيرات الاقتصادية إحصائيا. لقد وجدت صعوبة في التحليل. العوامل الاقتصادية المستقبلية، وخاصة التغيرات في العوامل الاقتصادية المتعلقة بتوقعات التضخم؛

- ولكي تكون هذه الأنواع من الأدوات والتقنيات المالية الحديثة فعالة، يلزم وجود أسواق مالية نشطة، وهو أمر غير متوفر حاليا في الاقتصاد الجزائري، مما يجعل نجاحها أقل احتمالا، على الأقل على المدى القصير إلى المتوسط؛

- يمكن القول بأن مستقبل برنامج التيسير الكمي في الجزائر سيعتمد على التطور المستقبلي لأسعار الوقود. وأخيرا، تظهر تجربة التيسير الكمي في الجزائر أنه مقارنة بالتيسير الكمي المطبق في مناطق أخرى، فإن هذه الأداة المالية الحديثة ذات الطبيعة المالية تساهم بشكل أكبر في فعالية السياسة النقدية في الجزائر، وقد ساهم هذا بشكل أساسي في استعادة الاقتصاد وضمان فعالية السياسة النقدية.

## الخلاصة:

- وبناء على المحاور التي تمت مناقشتها، سنركز على المحور الأخير. ويصف هذا المحور واقع تجربة التيسير الكمي في الجزائر كحل استثنائي لضمان استمرار تمويل التنمية الاقتصادية في الجزائر، مع الأخذ بعين الاعتبار تراجع الفرص المالية النفطية. حيث تم عرض أهم نتائج هذه الدراسة وهي المجموعة المتحققة. وتشمل التوصيات من نفس الباحثين ما يلي:
- أدى اعتماد سياسات نقدية غير تقليدية إلى زيادة سيولة السوق وخفض تكلفة الحفاظ على استقرار القوة الشرائية للدinar الجزائري؛
  - تخفيف العبء الضريبي لدعم القدرة الشرائية للمواطنين الجزائريين؛
  - تعزيز مصداقية بنك الجزائر من خلال الكشف عن نطاق برنامج التيسير الكمي بطريقة قابلة للتحليل بسهولة؛
  - القضاء على السياسات التشفية وآثارها السلبية على الاقتصاد، وكذا تعزيز السياسات النقدية السليمة وأثرها الإيجابي على تنشيط السوق المالية الجزائرية، وكذا تشجيع ولوج البنوك التجارية والمؤسسات الاقتصادية؛
  - استخدام برامج التيسير الكمي بحكمة لتنويع مصادر تمويل المؤسسات الاقتصادية وتشجيع تنويع منتجات البنوك التجارية؛
  - إن التأثيرات الطويلة وقصيرة المدى لبرامج الإفراض غير التقليدية في الجزائر تحتاج إلى مواصلة الدراسة من أجل تشخيصها بدقة، وتحديد ما إذا كان سيتم الاستمرار فيها أو إيقافها، وتحديد المقدار الأمثل للاستخدام؛
  - السبب الرئيسي الذي دفع الجزائر إلى اعتماد التيسير الكمي كآلية تمويل غير تقليدية للتنمية هو أن اقتصاد الجزائر الموجه للتصدير يعتمد بشكل أساسي على الموارد الهيدروكربونية. ولذلك، تحتاج الجزائر إلى تنويع اقتصادها لضمان مصادر تمويل مستدامة للتنمية الاقتصادية.

## المراجع:

1. أنفال نسيب. (2019). التحديات و الإصلاحات المصاحبة لسياسة التمويل غير التقليدي في الجزائر. مجلة الاقتصاديات المالية البنكية وإدارة الأعمال، المجلد 05(العدد 01)، 17.
2. عبد القادر مطاوي، فتيحة راشدي. (2016). سياسة التيسير الكمي كأسلوب حديث لإدارة السياسة النقدية في ظل الأزمات - تجربة كل من اليابان و الو.م.أ. - مجلة رؤى اقتصادية(العدد 11)، 13.

3. علي صاري. (2013).
4. علي صاري. (2013). السياسات النقدية غير التقليدية: الأدوات و الأهداف. المجلة الجزائرية للعملة و السياسات النقدية(العدد 04).
5. علي صاري. (2016). البنوك المركزية في الدول النامية و قدرتها على الممارسات غير التقليدية. مجلة الاقتصاد و المالية، المجلد 02(العدد 01).
6. علي صاري. (2018). تقييم فعالية سياسة التيسير الكمي في تخفيف أثر الأزمات. مجلة الآفاق للدراسات الاقتصادية(العدد 05).
7. فهد ابراهيم الشثري. (2019, 10 01). التيسير الكمي وتدفعات رأس المال وحرب العملات. تم الاسترداد من الاقتصادية:  
[http://www.aleqt.com/2012/11/03/article\\_706441.html](http://www.aleqt.com/2012/11/03/article_706441.html)
8. محمد هاني، ميلود وعيل. (2018). سياسة التيسير الكمي كآلية حديثة لتطبيق السياسة النقدية— دراسة تحليلية نظرية لآفاق تطبيق سياسة التيسير الكمي في الجزائر—. مجلة التنمية والإستشراف للبحوث والدراسات، المجلد 03(العدد 04).
9. معزوز لقمان و بريش عبد القادر. (2014). الحديات الاستراتيجية التي تواجه الدولار الأمريكي، قراءة تحليلية في حاضر و مستقبل الدولار الأمريكي. مجلة البحوث و الدراسات الانسانية(العدد 09).
10. هدى هذباء يونس، ماجدة مدوخ. (2019). أثر سياسة التيسير الكمي على مستوى العام للأسعار في الجزائر. مجلة آفاق علمية، المجلد 99(العدد 20).
11. وليد العشي، أحمد صديقي. (2018). تجربة التيسير الكمي في الجزائر. مجلة اقتصاديات المال و الأعمال(العدد 06).