

التمويل غير التقليدي كآلية لمواجهة عجز الموازنة العامة في الجزائر

Unconventional financing as a mechanism to counter the public budget deficit in Algeria

أسماء مسعي^{1*}، فضيل رايس²،

¹ مخبر المقاولاتية وإدارة المنظمات، جامعة العربي التبسي -تبسة-، الجزائر،

asma.messai@univ-tebessa.dz

² مخبر الدراسات البيئية والتنمية المستدامة، جامعة العربي التبسي -تبسة-، الجزائر،

dr.raisfoudil@univ-tebessa.dz

تاريخ القبول: 2022/06/12

تاريخ الاستلام: 2022/02/07

ملخص:

تهدف هذه الدراسة إلى تقييم مدى إسهام التمويل غير التقليدي في مواجهة عجز الموازنة العامة ومدى تحقيقه لأهدافه المسطرة بالجزائر خلال الفترة (2017-2019)، حيث تم الإعتماد على المنهج الوصفي التحليلي الذي يتناسب وطبيعة الموضوع المدروس. وقد خلصت هذه الدراسة إلى أن تطبيق التمويل غير التقليدي في الجزائر سمح بتوفير كمية معتبرة من السيولة خلال الفترة (2017-2019)، والتي وجهت لتغطية نفقات تسييرية غير إنتاجية، مما حال دون إمكانية استعادة التوازنات الداخلية والخارجية للبلاد في نفس الفترة. وتقتصر هذه الدراسة مجموعة من التوصيات لمعالجة إشكالية عجز الموازنة العامة في الجزائر من خلال التنسيق بين أدوات السياستين المالية والنقدية، وخلق مصادر تمويل حقيقية.

كلمات مفتاحية: التمويل غير التقليدي، عجز الموازنة العامة، الجزائر.

تصنيف JEL: H6، O55.

Abstract :

This study aims to assess the extent to which unconventional financing has contributed to facing the public budget deficit and the extent to which the goals and objectives made in Algeria during the period (2017-2019) has been achieved. In doing so, the descriptive analytical approach has been adopted which is appropriate with nature of the subject being studied. It has been come up to the conclusion that the application of unconventional financing in Algeria allowed the provision of a significant amount of liquidity during the period (2017-2019), which was directed to cover non-productive operating expenses, and this, prevented the possibility of restoring the country's internal and external balances in the same period. This study proposes a set of recommendations to address the problem of the general budget deficit in Algeria through coordination between the financial and monetary policy tools, and the creation of real sources of financing.

Keywords: Unconventional financing, Public budget deficit, Algeria.

Jel Classification Codes : H6, O55

1. مقدمة

في الوقت الراهن، ازدادت أهمية المالية العامة بتزايد الدور الذي تلعبه الدولة في إدارة النشاط الإقتصادي في مختلف النظم الإقتصادية، مما أدى إلى تزايد أهمية وظائف الموازنة العامة التي تعبر بشكل حقيقي عن مدى الاستقرار المالي الداخلي للدولة، لتنتقل وظائفها من الحفاظ على التوازن الحسابي بين الإيرادات والنفقات إلى القيام بتحقيق التوازن الإقتصادي والإجتماعي.

وبذلك، يعد عجز الموازنة العامة للدولة -باعتباره الحالة الأكثر شيوعاً- المشكلة المحورية لمعظم بلدان العالم عموماً وبلدان الربيع النفطية خصوصاً، لما له من تأثيرات مباشرة على مؤشرات الإقتصاد الوطني، لذلك تسعى هذه الدول إلى توفير الموارد المالية الكافية لمواجهة عجز موازنتها العامة، اعتماداً على تنوع الإيرادات وترشيد النفقات، بغية التقليل من مستوى ذلك العجز.

وباعتبار الإقتصاد الجزائري اقتصاداً ربيعياً بامتياز، فإن عجز موازنته العامة شديد الحساسية لتقلبات أسعار النفط في الأسواق العالمية، ونظراً لانهايار هذه الأسعار جراء الصدمة النفطية لسنة 2014، وما ترتب عنها من تراجع للجباية البترولية ونضوب موارد صندوق ضبط الإيرادات، جعلها تلجأ إلى التمويل غير التقليدي كمصدر استثنائي لمواجهة عجز موازنتها العامة منذ سنة 2017، مع وضع مجموعة من الأهداف والسعي لتحقيقها في أجل أقصاه خمس سنوات من التطبيق.

1.1. إشكالية الدراسة: تأسيساً على ما سبق فإن إشكالية الدراسة تتمحور حول الإجابة عن التساؤل الرئيسي الآتي:

إلى أي مدى أسهم التمويل غير التقليدي في مواجهة عجز الموازنة العامة وتحقيق أهدافه المسطرة في الجزائر خلال الفترة (2017-2019)؟

ويتفرع عن التساؤل الرئيسي مجموعة من الأسئلة الفرعية التالية:

- فيما تتمثل أهم مصادر تمويل عجز الموازنة العامة للدولة؟
- ماهي أهم المبررات التي دفعت الجزائر للجوء إلى التمويل غير التقليدي كألية لمواجهة عجز موازنتها العامة؟
- هل هناك آثار ناتجة عن تطبيق الجزائر للتمويل غير التقليدي؟

2.1. فرضيات الدراسة: للإجابة عن الإشكالية وتساؤلاتها الفرعية يمكن صياغة الفرضيات الموالية:

- الفرضية الرئيسية: بخلاف مواجهة مقدار عجز الموازنة العامة للدولة للجزائر، لم يتمكن التمويل غير التقليدي من الوصول إلى أهدافه المسطرة خلال الفترة (2017-2019).
- الفرضيات الفرعية: يمكن عرضها في الآتي:

- تعد الإيرادات العادية والاقتراض الداخلي والخارجي والإصدار النقدي من أهم مصادر تمويل عجز الموازنة العامة للدولة.

- إن تراجع الجباية البترولية ونضوب موارد صندوق ضبط الإيرادات جراء الصدمة النفطية لسنة 2014، تعد أحد أهم المبررات التي دفعت الجزائر للجوء إلى التمويل غير التقليدي كمصدر لتمويل عجز موازنتها العامة.

- هناك العديد من الآثار الناتجة عن تطبيق الجزائر للتمويل غير التقليدي، ومن أهمها ارتفاع حجم الاستدانة الداخلية، وزيادة السيولة البنكية.

3.1. أهمية الدراسة: تتبع أهمية الدراسة من كونها تعالج أحد مواضيع الساعة التي أثارت جدل واسع وسط الإعلاميين والخبراء المختصين لأنه يمثل واقع الجزائر حالياً وسوف تعيش آثاره مستقبلاً، باعتباره حل نقدي ظرفي مؤقت لتمويل عجز الموازنة العامة للجزائر ولأول مرة منذ صدور قانون النقد والقرض 10/90 على مدى خمس سنوات من التطبيق في ظل وجود بعض الحلول الأخرى أهمها الاستدانة الخارجية، وبالتالي فهو يجسد سع السلطات الجزائرية للحفاظ على السيادة المالية والاقتصادية والسياسة للبلاد.

4.1. أهداف الدراسة: تهدف هذه الدراسة إلى:

- التطرق إلى الجوانب النظرية لكل من عجز الموازنة العامة للدولة والتمويل غير التقليدي؛
- تسليط الضوء على مكانزمات سيرورة التمويل غير التقليدي، مع رصد على أهم المبررات التي دفعت الجزائر للجوء إلى هذه الآلية لتمويل عجز موازنتها العامة؛
- إبراز مدى إسهام التمويل غير التقليدي في تمويل عجز الموازنة العامة للجزائر خلال الفترة (2017-2019)، وكذا الآثار المترتبة عن إتباع هذا الأسلوب التمويلي في ظل العجز المالي الشديد، مع تقديم البدائل المتاحة لتمويل عجز الموازنة العامة في الجزائر.

5.1. منهج الدراسة: تم الإعتماد على المنهج الوصفي التحليلي للإلمام بالجانب النظري والتطبيقي للدراسة، مع الإعتماد على مجموعة من الإحصائيات والبيانات الصادرة عن هيئات وطنية ودولية، وكذا وسائل الإيضاح المختلفة (جداول، أشكال) من أجل عرض المعلومات وتحليلها بشكل منطقي.

6.1. الدراسات السابقة: من أهم الدراسات التي تناولت هذا الموضوع ما يلي:

- دراسة (Bouakel & Labiad, Mai 2018)، جاءت هذه الدراسة لتسلط الضوء على المستجدات التي جاء بها قانون النقد والقرض 10/17 من جانبين، حيث تهدف في جانبها الأول إلى دراسة المؤشرات النقدية الأساسية قبل طرح موضوع التمويل التقليدي في الفترة ما بين (2011-2016)،

وتهدف في الجانب الثاني إلى استكشاف الآليات الجديدة في تسيير العرض النقدي الذي تم ضخه في السوق خلال الفترة ما بين (2017-2022) في إطار التمويل غير التقليدي. وخلصت الدراسة إلى أن هذا النوع من التمويل سيزيد من الطين بلة، إذ سينتج عنه آثار سلبية على الإقتصاد بالرغم من النقاط الإيجابية التي سيحققها كدفع الأجور والمعاشات واستمرارية الإنفاق العام، ومن بين هذه الآثار السلبية: ارتفاع معدل التضخم الناتج عن ارتفاع المعروض النقدي والذي يعاني منه الإقتصاد لأكثر من عقدين من الزمن.

- دراسة (Zourdani, Janvier 2019)، والتي هدفت إلى تحليل الاستراتيجية المتبناة من طرف الحكومة الجزائرية في ما يخص التمويل غير التقليدي لصالح الخزينة العمومية، وذلك بعد نقص السيولة على مستوى الخزينة بسبب انهيار أسعار النفط في سنة 2014، وكذلك رفض الحكومة الجزائرية لخيار الاستدانة الخارجية. والنتيجة المتوصل إليها من خلال هذه الدراسة أن استخدام التمويل غير التقليدي لن يعيق عملية التنمية الإقتصادية والاجتماعية، والأموال التي تمت طباعتها والتي تم ضخها في السوق كان لها أثر على كل من التضخم والبطالة، واللذان يعتبران معضلة في الإقتصاد الجزائري، كما تساعد الأموال المطبوعة في إطار التمويل غير التقليدي على دفع الأجور والمعاشات وكذلك دعم وتمويل اقتناء الحاجات الأساسية.

- دراسة (Arous & Ramli, December 2020)، سعت إلى توضيح أهم بدائل التمويل التي اعتمدها الحكومة الجزائرية لمواجهة عجز موازنتها العامة منذ تراجع أسعار النفط عام 2014، وقد صاحب هذه الفترة بدء تطبيق السياسة النقدية التوسعية التي أطلق عليها ب: "التمويل غير التقليدي". وخلصت الدراسة إلى أن موارد صندوق ضبط الإيرادات هي أهم مورد لتمويل عجز الموازنة العامة في الجزائر، وأن هناك زيادة في الإيرادات الاستثنائية تتمثل في توزيعات بنك الجزائر، بالإضافة إلى التمويل غير التقليدي، وقرض السندات والتمويل المصرفي هي حلول تمويلية في العامين الماضيين.

2. عموميات حول عجز الموازنة العامة للدولة

تشمل الموازنة العامة مختلف الموارد التي تعتمد عليها الدولة في سبيل مواجهة نفقاتها المتعددة من أجل سد الفجوة بين الإيرادات والنفقات والتقليص من مستوى عجز موازنتها العامة.

1.2. تعريف عجز الموازنة العامة للدولة

يواجه البلد مشكلة عجز موازنته العامة إذا تجاوزت النفقات الحكومية الإيرادات، أو بعبارة أخرى فإن مستوى المدخرات العامة سلبى (Nur Hayati, 2012, p. 13)، كما يعبر عجز الموازنة العامة للدولة عن تلك الوضعية التي تكون فيها النفقات العامة أكبر من الإيرادات العامة (قدي، 2003،

صفحة 201)، وإجمالاً يمكن القول أن عجز الموازنة العامة للدولة يحدث عند عدم كفاية الإيرادات العامة لسد النفقات العامة.

2.2. أنواع عجز الموازنة العامة للدولة

تختلف أنواع عجز الموازنة العامة للدولة باختلاف الغرض المراد قياس العجز من أجله، ومن

أهم هذه الأنواع ما يلي (بوجلال و ديب، جوان 2019):

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

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

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

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

3.2. أسباب عجز الموازنة العامة للدولة:

يرجع حدوث عجز الموازنة العامة للدولة إلى عاملين رئيسيين هما الزيادة في النفقات العامة

والتراجع في الإيرادات العامة، ويمكن توضيح أسباب كل منها من خلال الجدول الموالي:

الجدول 1: أسباب عجز الموازنة العامة للدولة

أسباب التراجع في الإيرادات العامة	أسباب الزيادة في النفقات العامة
<ul style="list-style-type: none"> - تدهور أسعار الموارد الأولية في الأسواق العالمية؛ - تأخر المستحقات المالية للدولة؛ - جمود النظام الضريبي وعدم تطويره لخدمة أهداف التنمية؛ - انتشار التهريب والغش الضريبيين وتضخيم الفواتير. 	<ul style="list-style-type: none"> - الزيادة في عدد السكان، وزيادة النفقات الموجهة لقطاع الخدمات العامة والتوظيف؛ - تزايد أعباء خدمة الدين العام الداخلي والخارجي؛ - التضخم وسياسة التمويل بالعجز؛ - الإنفاق العسكري الضخم؛ والظروف الطارئة كالكوارث الطبيعية.

المصدر: من إعداد الباحثان بالإعتماد على: (بن محمد بن صالح، 2013، الصفحات 150-156)

4.2. مصادر تمويل عجز الموازنة العامة للدولة

تعتمد الدولة في تمويل عجز موازنتها العامة على المصادر التالية:

الجدول 2: مصادر تمويل عجز الموازنة العامة للدولة

التمويل بواسطة الاصدار النقدي	التمويل بواسطة الضرائب	التمويل بواسطة الاقتراض
<ul style="list-style-type: none"> - التمويل بواسطة الإصدار النقدي: من خلال قيام الدولة بإصدار كمية جديدة من النقود وطرحها للتداول، وبالتالي فالدولة هنا تتعهد للبنك المركزي بإصدار نقود ورقية وإعطائها قوة إبراء الديون، وذلك من أجل تمويل الزيادة في الإنفاق الحكومي، وهذا النوع من المصادر التمويلية 	<ul style="list-style-type: none"> - التمويل بواسطة الضرائب المباشرة: هي كل اقتطاع نقدي يفرض على الأشخاص والممتلكات، والذي يتم تحصيله لصالح الخزينة العمومية. - التمويل بواسطة الضرائب غير المباشرة: هي اقتطاعات تفرض على الاستهلاك والإنفاق، وبذلك فهي تشكل 	<ul style="list-style-type: none"> - التمويل بواسطة الاقتراض الداخلي: عن طريق الاقتراض من البنك المركزي؛ البنوك التجارية؛ والجمهور. - التمويل بواسطة الاقتراض الخارجي: عن طريق القروض من البنوك التجارية والأسواق المالية الدولية؛ القروض الحكومية الرسمية؛ والقروض

يتطلب وجود جهاز إنتاجي مرن.	الجزء الأكبر من الإيرادات الضريبية لسهولة تحصيلها ولعدم شعور المكلف عند دفعها بتقل عبئها الضريبي.	من المنظمات والمؤسسات المالية الدولية.
--------------------------------	--	---

المصدر: من إعداد الباحثان بالإعتماد على: (دروري، 2013-2014، الصفحات 147-154)

3. التمويل التقليدي كآلية لمواجهة عجز الموازنة العامة في الجزائر خلال الفترة (2000-2016)
إن رصيد الموازنة العامة في الجزائر يعكس الفرق بين جانب الإيرادات العامة (الجباية البترولية والجباية العادية) وجانب النفقات العامة (نفقات التسيير و نفقات التجهيز)، وعندما يكون الجانب الأول أقل من الجانب الثاني يتم اللجوء إلى مصادر أخرى لتمويل عجز الموازنة العامة للدولة أهمها الإصدار النقدي.

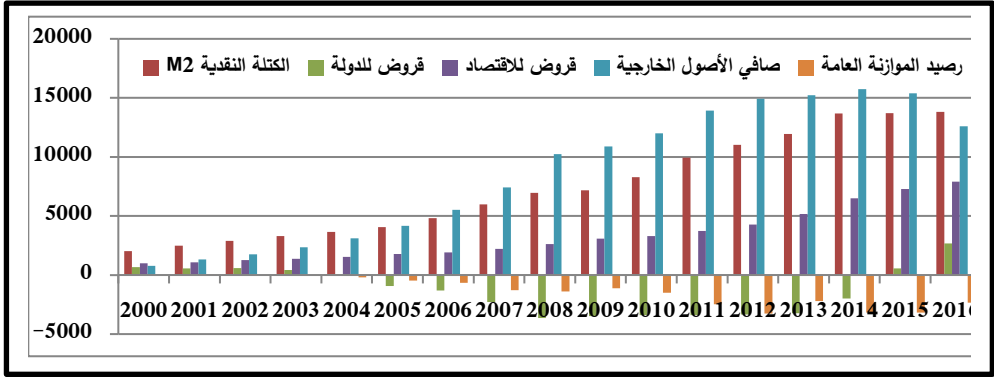
1.3. العلاقة بين الخزينة العمومية وبنك الجزائر قبل صدور قانون النقد والقرض 10/17

وفقاً لنص المادتين 46 و 47 من الأمر 03/11 المتعلق بالنقد والقرض: بنك الجزائر يمكنه أن يقرض الخزينة العمومية بأن يفتح لها حساباً جارياً على المكشوف، ولكن لا يتجاوز رصيدها فيه 10% من إجمالي الإيرادات العادية للدولة للسنة الماضية على أن يكون أجل استحقاق هذه الأموال خلال 240 يوماً، ولا يسمح لبنك الجزائر بشراء سندات الخزينة العمومية إلا من السوق الثانوية (سوق التداول)، أي أن عملية البيع والشراء تمر عبر سوق ما بين البنوك، وكان بنك الجزائر لا يكتتب فقط إلا الأوراق المالية عالية الجودة، فهو وفق قوانين إستقلالية البنك المركزي يعتبر متعاملاً اقتصادياً مستقلاً يتعامل في السوق النقدي وفق الأساليب الاستثمارية المعمول بها، وفي ظل القوانين السائدة لا يمكن لبنك الجزائر طباعة عملة إضافية إلا وفق حسابات اقتصادية دقيقة حول وضعية الإقتصاد، وفي ظل وجود غطاء لعملية الطباعة أو ما يعرف بمقابلات عملية الإصدار النقدي (صافي الأصول الخارجية، قروض للدولة قروض للاقتصاد) (مسيليتي، بن زعمة، و تفرات، جوان 2018، الصفحات 75-76).

2.3. تحليل تطور الإصدار النقدي كآلية لمواجهة عجز الموازنة العامة في الجزائر خلال الفترة (2000-2016)

يمكن توضيح ذلك من خلال الشكل التالي:

الشكل 1: تطور الإصدار النقدي ورصيد الموازنة العامة في الجزائر خلال الفترة (2016-2000)



المصدر: من إعداد الباحثان بالإعتماد على: الملحق 1

انطلاقاً من الشكل أعلاه والملحق 1، يتضح أن الكتلة النقدية (M2) تضاعفت ب 5.83 مرة خلال الفترة (2016-2000)، حيث بلغت 13816.3 مليار د.ج في سنة 2016 مقابل 2022.5 مليار د.ج سنة 2000، وتعد سنة 2001 هي أول سنة لبداية فائض السيولة في الجزائر، حيث بلغت نسبة نمو الكتلة النقدية (M2) خلال هذه السنة 22.3%، مع العلم أنه في هذه السنة سجلت الجزائر فائض في الموازنة العامة قدر ب 55.266 مليار د.ج، ويرجع ذلك إلى عاملين أساسيين هما: الزيادة في صافي الأصول الخارجية والتي بلغت 1310.7 مليار د.ج سنة 2001 مقابل 779.5 مليار د.ج سنة 2000، ونمو الإيرادات العامة بوتيرة أكبر من النفقات العامة خلال سنة 2001، كما أن السبب الرئيسي في تحقق فائض السيولة في الجزائر بداية الألفية هو ارتفاع أسعار المحروقات في الأسواق العالمية. كما واصلت قروض الإقتصاد الإرتفاع تدريجياً من 993.7 مليار د.ج سنة 2000 إلى 7909.9 مليار د.ج سنة 2016، أما فيما يخص القروض الموجهة للدولة (الخزينة العمومية) فقد عرفت قيم موجبة خلال الفترة (2003-2000)، لكن اعتباراً من سنة 2004 إلى غاية سنة 2014 انخفض حجم هذه القروض بشكل كبير لتأخذ قيم سالبة طيلة هذه الفترة بسبب ارتفاع أسعار النفط، حيث بلغت 1992.3- مليار دينار سنة 2014 مقابل 20.6- سنة 2004، مع تسجيل قيم موجبة خلال سنتي 2015 و 2016، أين بلغت قروض للدولة فيهما 567.5 و 2682.2 مليار د.ج على التوالي، بسبب تراجع أسعار النفط إثر الصدمة النفطية لسنة 2014، ومن هنا أصبحت الدولة مدينة تجاه النظام المصرفي نتيجة العجزات الكبيرة في الموازنة العامة خلال فترة الدراسة، كما انتقل العجز الموازني من 54.381 مليار د.ج سنة 2000 إلى 2343.735 مليار د.ج سنة 2016.

4. التمويل غير التقليدي كألية لمواجهة عجز الموازنة العامة في الجزائر خلال الفترة (2017-2019)

يعد التمويل غير التقليدي من بين البدائل التمويلية الحديثة التي لجأت إليها الجزائر لمواجهة عجز موازنتها العامة، عبر آلية طبع المزيد من النقود الموجهة لسد مختلف النفقات العامة.

1.4. تعريف التمويل غير التقليدي

نصت المادة 45 مكرر من القانون 10/17 على ما يلي (المادة 45 مكرر من القانون 17/10 والمتمم والمعدل لقانون 03/11 المتعلق بالنقد والقرض، 12 أكتوبر 2017، صفحة 04): " يقوم بنك الجزائر، ابتداء من دخول الحكم حيز التنفيذ، بشكل استثنائي ولمدة خمس (05) سنوات، بشراء، مباشرة من الخزينة، السندات المالية التي تصدرها هذه الأخيرة، من أجل المساهمة على وجه الخصوص، في: مواجهة احتياجات تمويل الخزينة؛ تمويل الدين العمومي الداخلي؛ تمويل الصندوق الوطني للإستثمار.

وتنفذ هذه الآلية بمراقبة برنامج الإصلاحات الهيكلية الإقتصادية والميزانية، والتي ينبغي أن تقضي في نهاية الفترة المذكورة أعلاه كأقصى تقدير، إلى: توازنات خزينة الدولة؛ توازن ميزان المدفوعات. وتحدد آلية متابعة تنفيذ هذا الحكم من طرف الخزينة وبنك الجزائر، عن طريق التنظيم"

2.4. أهداف التمويل غير التقليدي

يهدف التمويل غير التقليدي خلال الخمس سنوات (2017-2022) إلى ما يلي (الإتفاقيات 14، 16، 20 المتضمنة إصدار سندات مالية لفائدة بنك الجزائر، 2017):

- تمويل احتياجات الخزينة العمومية: طبقا لأحكام المادة 45 مكرر من القانون 10/17، فقد تم الشراء المباشر لسندات المالية من طرف بنك الجزائر، وفق الإتفاقية رقم 14 المؤرخة في 29 أكتوبر 2017 والمبرمة بين الخزينة العمومية وبنك الجزائر والمتضمنة مواجهة احتياجات الخزينة العمومية.
- تمويل الدين العمومي الداخلي: من بين أهداف التمويل غير التقليدي هو تسديد الدين العمومي الداخلي، ولقد تم تنفيذ ذلك بموجب الإتفاقية رقم 16 المؤرخة في 7 نوفمبر 2017 والمتضمنة تسديد الدين العمومي الداخلي، حيث قدر المبلغ المخصص لتسديد الدين العمومي بـ 1813 مليار د.ج إلى غاية جانفي 2019، وقد وجه لدفع سندات الاقتراض (القرض الوطني من أجل النمو) التي تم إصدارها في سنة 2016، وسندات الخزينة الصادرة مقابل شراء الدين البنكي لمؤسستي سونغاز وسوناطراك، وهذا من شأنه تخفيض حجم الدين العام الداخلي.

- تمويل الصندوق الوطني للإستثمار (FNI): سمح التمويل غير التقليدي بدعم موارد هذا الصندوق، وذلك بموجب الاتفاقية رقم 20 المؤرخة في 7 نوفمبر 2017 والمبرمة بين الخزينة العمومية وبنك الجزائر والمتضمنة تمويل الصندوق الوطني للإستثمار.

- استعادة توازنات خزينة الدولة: من خلال: تفويض الاختصاصات في تسيير الموازنة على مستوى الجماعات المحلية، تحسين إيرادات الجباية العادية عن طريق عصرنة مراكز وعمليات تحصيل الضرائب ومكافحة الغش والتهرب الصريبيين، التحكم في النفقات العامة وترشيدها.

- استعادة توازنات ميزان المدفوعات: وذلك عن طريق كبح الواردات من السلع والخدمات وتشجيع الصادرات خارج قطاع المحروقات.

وبالتالي سوف يتجه رصيد كل من خزينة الدولة وميزان المدفوعات إلى التوازن مع نهاية فترة

التطبيق كهدفين نهائيين (بوزيان، بن مويزة، و تقرورت، 2020، صفحة 298)

3.4. مبررات لجوء الجزائر للتمويل غير التقليدي

تتمثل أهم هذه المبررات فيما يلي (مساعدية و غياض، 2018، الصفحات 08-09):

- تعاضم العجز الموازني: نتيجة تراجع الجباية البترولية ونضوب موارد صندوق ضبط الإيرادات بسبب الإنخفاض الحاد غير المسبوق في أسعار النفط جراء الصدمة النفطية لسنة 2014 (انتقلت من 109.45 مليار دولار سنة 2013 إلى 40.76 مليار دولار سنة 2016)، ومع صعوبة الرفع من قيمة الجباية العادية نتيجة رفض معظم الأعوان الاقتصاديين هذا الإجراء، أصبح خيار التمويل غير التقليدي هو الخيار الوحيد الذي يمكن من خلاله سد عجز الموازنة العامة في الجزائر.

- تنامي الدين العمومي واستبعاد الدين الخارجي: لقد ارتفعت نسبة الدين الداخلي العام للخزينة العمومية ووصلت إلى 20% من قيمة الإيرادات، وهو ما أصبح يعيق التنمية وذلك لاقتصار الدين الداخلي على مؤسستين وحيدتين (سونلغاز وسوناطراك)، واللذان كان منتظراً منهما إنشاء مشاريع تنمية على الصعيد الوطني لولا تحملها عبء تمويل الخزينة العمومية، ومع اتخاذ قرار صارم بعدم التوجه إلى المديونية الخارجية التي تصاحبها شروط قاسية على الإقتصاد الوطني، ولكي لا يعاد سيناريو أواخر الثمانينات وبداية التسعينات، صنف التمويل غير التقليدي البديل الوحيد الذي يمكن الإعتماد عليه لسداد الدين الداخلي.

- شح الإستثمارات الأجنبية: نتيجة لعدم توفر الجزائر على المناخ المشجع للإستثمارات الأجنبية سواء منها المباشرة أو غير المباشرة، ومع وجود قاعدة الإستثمار 51/49، حال دون إمكانية الإعتماد على مردودية هذه الإستثمارات في تمويل مختلف أوجه الانفاق العام.

- الانخفاض الرهيب في السيولة النقدية لدى البنوك الجزائرية مع استمرار تآكل احتياطات الصرف الأجنبية: حيث عرفت هذه الأخيرة (احتياطات الصرف الأجنبية) إنخفاض مستمر منذ سنة 2014 إلى غاية سنة 2019.

4.4. العلاقة بين الخزينة العمومية وبنك الجزائر وفق قانون النقد والقرض 10/17

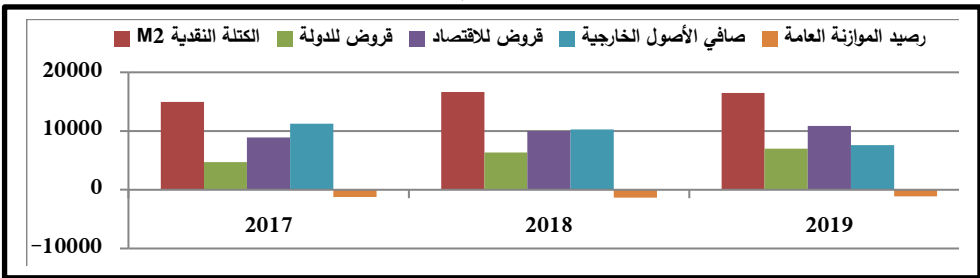
وفقاً لمضمون المادة 45 مكرر من القانون 10/17 الصادر في 12 أكتوبر 2017 والتي تعدل وتمم مضمون المادتين 46 و47 من الأمر 03/11 الصادر في 23 أوت 2003، بات باستطاعة الخزينة العمومية فتح حساب جاري على المكشوف دون سقف للائتمان وبشروط أكثر يسراً، وبذلك تكون الخزينة قد استفادت من مورد مالي جديد وغير تقليدي يمكنها من سد مختلف احتياجاتها، وقد سمح هذا التعديل لبنك الجزائر بشراء سندات الخزينة العمومية في السوق الأولية (سوق الإصدار) بدلاً من السوق الثانوية، وهو البعد غير التقليدي في عملية التمويل المباشرة مقارنة بما كان معمول به في السابق، كما يقوم بنك الجزائر بشراء الأصول المالية للخزينة العمومية بغض النظر عن معدل المخاطرة المرتبط بها وجودتها المالية، كما سوف يمدد مدة قروضها، ووفقاً لهذا التعديل تخلص بنك الجزائر من قيد طباعة النقود إلا وفق حسابات اقتصادية دقيقة حول وضعية الإقتصاد مع وجود غطاء لعملية الطباعة (بطاهر، أبريل 2019، الصفحات 41-42).

5.4. تحليل تطور الإصدار النقدي كآلية لمواجهة عجز الموازنة العامة في الجزائر خلال الفترة (2017-2019)

يمكن توضيح ذلك من خلال الشكل الآتي:

الشكل 2: تطور الإصدار النقدي ورصيد الموازنة العامة في الجزائر خلال الفترة (2017-

2019)



المصدر: من إعداد الباحثان بالإعتماد على: الملحق 1

انطلاقاً من الشكل السابق والملحق 1، يتضح أن حجم الكتلة النقدية (M2) قدر بـ 14974.6 و 16636.7 و 16510.7 مليار د.ج خلال سنوات 2017، 2018، 2019 على التوالي، وتجدر

الإشارة إلى أن معدل نمو الكتلة النقدية (M2) قدر في سنة 2017 بـ 8.4% في حين كان يقدر بـ 0.8% سنة 2016، وهذا الإرتفاع الملحوظ في معدل نمو الكتلة النقدية (M2) راجع في الحقيقة إلى إتباع الجزائر لسياسة التمويل غير التقليدي (طبع النقود). كما يلاحظ بخصوص تشكيلة مقابلات الكتلة النقدية من قروض للدولة وقروض للاقتصاد في الجزائر خلال نفس الفترة، أنهما في ارتفاع مستمر، حيث بلغت قروض للدولة 7023.9 مليار د.ج خلال سنة 2019 بعد أن كانت 2682.2 مليار د.ج سنة 2016 أي زيادة بحوالي 4342 مليار د.ج، وهو ما يفسره دور عملية طبع النقود في تمويل عجز الخزينة العمومية مما تسبب في تعاضم حجم الدين الداخلي للخزينة العمومية تجاه النظام المصرفي، كما أن القروض للاقتصاد انتقلت من 8880 مليار د.ج في سنة 2017 إلى 10857.8 مليار د.ج في سنة 2019، أما بخصوص صافي الأصول الخارجية فقد عرفت انخفاضا مستمرا، حيث قدرت بـ 11227.4 مليار د.ج سنة 2017 وبـ 10249.1 مليار د.ج سنة 2018 وفي سنة 2019 قدرت بـ 7598.5، أي تراجع بمقدار 3628.9 مليار د.ج بين 2017 و2019، وهذا راجع إلى انعدام استقرار أسعار النفط في الأسواق العالمية كنتيجة بعدية للصدمة النفطية لسنة 2014. وفي ظل هذه التقلبات سجلت الموازنة العامة في الجزائر خلال الفترة (2017-2019) عجزاً متواصلاً قدر بـ 1234.745، 1342.601، 1139.778 مليار د.ج خلال سنوات 2017، 2018، و2019 على التوالي.

وبالنظر إلى كميات النقود المطبوعة من طرف بنك الجزائر خلال الفترة (2017-2019) والموجهة لمواجهة لتمويل عجز الموازنة العامة للدولة خصوصاً، وحسب الوثيقة الصادرة عن بنك الجزائر في أفريل 2019 فقد قدر المبلغ الذي تم طبعه في إطار سياسة التمويل غير التقليدي منذ منتصف سنة 2017 إلى غاية جانفي 2019 قيمة 6556.2 مليار د.ج، وقد وجه هذا المبلغ كما يلي: (Banque d'Algérie, Point de situation sur le financement non conventionne, pp. 03-04)

- مبلغ 2470 مليار د.ج تم توجيهه لتمويل عجز الموازنة سنوات 2017، 2018، 2019، والذي قدر بـ 1234.745، 1342.601، 1139.778 مليار د.ج على التوالي؛
- مبلغ 1813 مليار د.ج أسهم في دفع الدين العمومي بخصوص المؤسسات الوطنية (سونلغاز وسوناطراك)، وأيضاً دفع القروض السندية للنمو؛
- مبلغ 500 مليار د.ج وجهت إلى الصندوق الوطني للتقاعد لإعادة تسديد ديونه تجاه الصندوق الوطني للضمان الإجتماعي؛
- مبلغ 1773.2 مليار د.ج وجهت إلى الصندوق الوطني للإستثمار لتمويل برنامج سكنات عدل.

ومن حيث الاستخدام من إجمالي مبلغ 6556.2 مليار د.ج فقد كان كما يلي:

- مبلغ 945.1 مليار دينار بحساب الخزينة لدى بنك الجزائر لم تضخ في الإقتصاد؛
 - مبلغ 656.7 مليار د.ج بحساب الصندوق الوطني للإستثمار لدى الخزينة في انتظار استعماله وفق الاحتياجات المؤكدة؛
 - مبلغ 1830 مليار د.ج هي محل تعقيم من قبل بنك الجزائر من خلال أدواته المختلفة.
- وبالتالي يلاحظ أن معظم الأموال التي تم طبعها وضخها في الإقتصاد وجهت لمواجهة نفقات تسييرية غير إنتاجية (سداد ديون المؤسسات الوطنية والصندوق الوطني للتقاعد، وتمويل برامج سكنات عدل...الخ).

6.4. آثار تطبيق التمويل غير التقليدي ومصيره في الجزائر

- لقد ترتب عن تطبيق الجزائر للتمويل غير التقليدي العديد من الآثار منها ما هو إيجابي ومنها ما هو سلبي، ومن أهم هذه الآثار:
- التمويل المؤقت لعجز الموازنة العامة للجزائر ومحاولة استمرارية مسار التنمية الإقتصادية والاجتماعية من خلال استكمال تنفيذ البرامج المسطرة، أين تم رفع التجميد عن 2000 مشروع ضمن القطاعات ذات الأولوية منذ سبتمبر 2017 إلى غاية فيفري 2019، وكذا مواجهة مستحقات مجمي سونلغاز وسوناطراك، ودعم موارد الصندوق الوطني للإستثمار للمشاركة في بعض البرامج التنموية وتمويل مشاريع سكنات عدل المتوقعة؛
 - تجنب الدولة الوقوع في فخ الاستدانة الخارجية وما ينجر عنها من ضغوطات مالية، اقتصادية، وسياسة، إضافة إلى عدم فرض ضرائب جديدة على المواطنين لمواجهة الإنفاق العمومي، وضمان التمويل اللازم لمواجهة الأجور وفواتير الدعم للمواد الاستهلاكية، والتي لها تأثير بالغ في تخفيف الآثار التضخمية على المستوى المعيشي للأفراد؛
 - إنخفاض معدل التضخم من 5.59% سنة 2017 إلى 1.95% سنة 2019، حسب تصريحات بنك الجزائر إلا أن هذه التصريحات تعرضت للعديد من الإنتقادات واعتبرها الكثير أنها تصريحات يطغى عليها الجانب السياسي أكثر منه الواقع الإقتصاد، كما ويرى الجميع أن تطبيق آلية التمويل غير التقليدي في الجزائر في ظل عدم مرونة الجهاز الإنتاجي سيؤدي حتماً إلى أزمة مالية واجتماعية مستقبلية حادة؛

- الأثر الفوري والأكثر وضوحاً هو الانتقال السريع من عجز السيولة في النظام المصرفي ككل إلى فائض كبير في السيولة، فقد بلغت الأخيرة حوالي 1500 مليار د.ج في الأشهر الأولى من سنة

2018، كما أن توفير السيولة أتاح تطبيق إطار السياسة النقدية الجديد في مارس 2017 بتثبيت أسعار الفائدة قصيرة الأجل بين البنوك في السوق على سعر الفائدة الرئيسي 5%؛

- حسب إحصائيات بنك الجزائر هناك انخفاض في قيمة الدينار الجزائري وانخفاض في عجز ميزان المدفوعات عموماً والميزان التجاري خصوصاً، إلا أنه لا يمكن تبني حكم مطلق على مدى فعالية التمويل غير التقليدي في تحقيق تلك النتائج لأن هذه المؤشرات خاضعة لعوامل خارجية غير خاضعة لسيطرة الجزائر؛

- ارتفاع معدلات البطالة من 10.5% سنة 2016 إلى 12.15% سنة 2018، وهذا راجع إلى عدم توفر مناصب شغل كافية رغم تطبيق آلية التمويل غير التقليدي المتزامنة مع السياسة المالية النقدية المتبعة (بهلول و زغاندية، جوان 2020، الصفحات 198-200).

أما عن مصير التمويل غير التقليدي في الجزائر فيمكن توضيحه خلال الموالي:

- بالنسبة لبنك الجزائر: إن الوثيقة التي أصدرها بنك الجزائر في الفاتح من أفريل لسنة 2019، أكد فيها أن لجوء الجزائر لطباعة النقود كان غير مبرر منذ البداية، فضلاً عن أن أدوات السياسة النقدية التقليدية لم تصل إلى حدودها القصوى عند هذه النقطة، حيث أن البنوك لا تقدم لإعادة التمويل من قبل بنك الجزائر إلا سندات عمومية، وتوضح أيضاً وثيقة بنك الجزائر أنه منذ منتصف سنة 2017 إلى غاية جانفي 2019 بلغ المبلغ الذي تم طبعه 6556.2 مليار د.ج، منها 3114.4 مليار د.ج فعلياً تم ضخها في الإقتصاد، أي أن مبلغ 3441.8 مليار د.ج لم يتم ضخه بعد، مما يعني أنه لو تم ضخ كل هذه الكمية في الإقتصاد جرعة واحدة فلن يكون قادر استيعابها لأنه إقتصاد شبه معطل من الناحية الإنتاجية والاستثمارية، ولأدت إلى تضخم حد جداً، لذلك وفي ظل غياب أي مورد آخر أمام الحكومة لمواجهة النفقات العامة لاسيما نفقات التسيير، فإنه من الممكن استعمال ما بقي من هذه الأموال المطبوعة لسد عجز الموازنة العامة للجزائر خلال المدة المتبقية لإقرار تنفيذ هذا الأسلوب، ولكن مع الإسراع في نفس الوقت وقدر الإمكان خلال هذه المدة القصيرة من البدء فعلياً في تنويع الإقتصاد، وإيجاد موارد مالية بديلة عن المورد الذي اعتمدت عليه الجزائر في إطار ما يسمى بالتمويل غير التقليدي (Banque d'Algérie, Point de situation sur le financement non conventionne, pp. 01-05)

- بالنسبة لصندوق النقد الدولي: في هذا الإطار يوصي صندوق النقد الدولي بمواصلة تنفيذ الإجراءات المتخذة مباشرة بعد الصدمة النفطية لسنة 2014 مع الحفاظ على إستقلالية بنك الجزائر، حيث أنه عارض تطبيق سياسة التمويل غير التقليدي في الجزائر، وفي تصريح له فإن معدل التضخم

قد فاق 10% مع فقدان البنك المركزي (بنك الجزائر) لاستقلالته تماماً مع تسجيل الجزائر لمعدل نمو اقتصادي يقدر بـ 1.5% في سنة 2018، وهذا ما يبين نظرته التشاؤمية لهذا النوع من التمويل، وأن الاستقلال المالي للدولة أهم من الاستقلال التنفيذي للبنك المركزي حسب المقاربة السياسية التي تعتمدها الجزائر في مختلف قراراتها الإقتصادية، المالية، والسياسية، ولقد حذر صندوق النقد الدولي الجزائر من الإفراط في الإعتماد على التمويل غير التقليدي، فحسب توقعات خبراءه سيؤدي إلى إحداث أزمة مالية تتجاوز فيها نسب التضخم المستويات المعتادة. كما جاء في تقرير (FMI) أن هناك آليات أخرى بإمكان الحكومة الجزائرية اللجوء إليها لسد عجز موازنتها العامة بدل التمويل غير التقليدي (العشي و صديقي، جوان 2018، صفحة 261)، ومنها (بختي، تيمجغدين، و عاتي، 2019، الصفحات 12-13):

- **التوجه نحو التمويل الإسلامي:** ويعد أحد البدائل المثلى لمصادر التمويل التقليدي وغير التقليدي لمواجهة عجز الموازنة العامة، وذلك من خلال إنشاء البنوك الإسلامية، واتخاذ مجموعة من التدابير والإجراءات التي من شأنها دمج الصكوك الإسلامية في هيكل التمويل.
- **التركيز على تنويع الإقتصاد الوطني:** بهدف الخروج من التبعية الكلية لمصدر وحيد للإيرادات العامة وهي الجباية البترولية، من أجل ضمان التدفق المستمر للإيرادات والموجهة لتمويل عملية التنمية، وذلك من خلال تطوير القطاع الإنتاجي وإحلال الواردات، وخلق إقتصاد تنافسي مع الاندماج بقوة في الإقتصاد العالمي دون الإعتماد على قطاع المحروقات.
- **تفعيل دور السوق المالية الجزائرية:** عن طريق ما يلي: إمكانية لجوء الشركات العمومية إلى البورصة للحصول على التمويل الضروري لمشاريعها الإستثمارية وخطتها الإقتصادية، بعد نضوب موارد الخزينة العمومية في إطار سياسات التطهير اللامتناهية، مع إمكانية طرح قروض سندية لتمويل مشاريع الدولة، والتي من شأنها تقادي الوقوع في فخ المديونية الخارجية، وكذا تفعيل وتشجيع عملية خصوصية الشركات العمومية عن طريق البورصة.
- **ترشيد الإنفاق العمومي:** وذلك عن طريق زيادة الكفاءة الإنتاجية للإنفاق العام بتوجيهه نحو الإنفاق الاستثماري، مع ضرورة تطوير أجهزة الإشراف والرقابة للوقوف بدقة على حقيقة الموارد المتاحة وكيفية صرفها وإنفاقها بالشكل المناسب من أجل تجنب جميع أوجه الإسراف والتبذير سواء كان خاصاً أو عاماً (بوظورة، زغلامي، و سلامي، ديسمبر 2018، صفحة 154).

5. خاتمة

نتيجة لعدم قدرة الإيرادات العادية خصوصا الإيرادات النفطية على مواجهة النفقات العامة سبب انهيار أسعار النفط جراء الصدمة النفطية لسنة 2014، أصبحت الجزائر مضطرة للمفاضلة بين خيار الاستدانة الخارجية ومنه الرضوخ إلى الشروط التعسفية للمؤسسات المالية الدولية، وبين الاستدانة الداخلية للخزينة العمومية من طرف بنك الجزائر، وقد انتهى الأمر إلى اعتماد الخيار الثاني، وبالتالي أصبحت الجزائر تمويل عجز موازنتها العامة بواسطة الإصدار النقدي دون مقابل تحت مسمى التمويل غير التقليدي.

1.5. نتائج الدراسة: بعد معالجة الموضوع تم التوصل إلى مجموعة من النتائج والتي تثبت في مجملها صحة فرضيات البحث:

- إن عجز الموازنة العامة يعكس الحالة التي تكون فيها الإيرادات غير كافية لسد مختلف النفقات، وتختلف مصادر تمويل هذا العجز، حيث يمكن الاعتماد على الإيرادات العادية أو الاقتراض سواء كان داخلي أو خارجي، أو من خلال اللجوء إلى الإصدار النقدي؛
- آلية التمويل غير التقليدي في الجزائر ليست خياراً بل ضرورة حتمية فرضتها جملة من المبررات الاقتصادية خاصة الصدمة النفطية لسنة 2014 وما ترتب عنها من تراجع للجباية البترولية ونضوب موارد صندوق ضبط الإيرادات وبالتالي تعاظم عجز الموازنة العامة للجزائر، ومع رفض معظم الأعوان الاقتصاديين الرفع من قيمة الجباية العادية، تم اللجوء إلى آلية طبع النقود دون مقابل كمورد بديل لتمويل ذلك العجز تحت مسمى التمويل غير التقليدي؛
- إن التمويل غير التقليدي سمح بطبع وضخ كمية معتبرة من السيولة أسهمت في السد الجزئي والمؤقت لعجز الموازنة العامة في الجزائر، وقد وجهت على وجه الخصوص لسد نفقات تسييرية وليست تجهيزية (الأجور والرواتب، سداد ديون المؤسسات العمومية...الخ)، وهذا لا يحقق أية قيمة مضافة للاقتصاد، وبذلك لم يتمكن التمويل غير التقليدي من تحقيق أهدافه المتعلقة باستعادة التوازنات الداخلية والخارجية للدولة خلال الفترة (2017-2019)؛
- لقد ترتب عن التمويل غير التقليدي في الجزائر ارتفاع حجم القروض المقامة للخزينة العمومية تجاه النظام المصرفي أي ارتفاع حجم الاستدانة الداخلية، مع تجنب الوقوع في فخ الاستدانة الخارجية؛ وقد ترتب عنه أيضا إنخفاض قيمة الدينار الجزائري وارتفاع معدلات البطالة؛
- إن نجاح التمويل غير التقليدي يحتاج إلى وجود مقابل حقيقي (الانتاج)، لذلك فقد بينت الأرقام المتوفرة أن لجوء الجزائر إلى هذه السياسة دون وجود مقابل حقيقي، أدى إلى زيادة المعروض النقدي

خلال الفترة (2017-2019)، وهو ما سيؤدي إلى ارتفاع الأسعار وبالتالي حدوث تضخم جامح على المدى المتوسط والطويل.

2.5. توصيات الدراسة: استنادا على ما سبق يمكن تقديم التوصيات الموالية:

- ينبغي على الجزائر التوجه نحو تفعيل القطاعات الإنتاجية ذات القيمة المضافة وتشجيع الصادرات خارج قطاع المحروقات، وتقليل ارتباط إعداد الموازنة العامة بالجباية البترولية، والبحث عن موارد تمويل حقيقة؛

- تعزيز حوكمة وترشيد الإنفاق العام، مع تقليص الإنفاق الحكومي الاستهلاكي غير الضروري لتقليص مستوى عجز الموازنة العامة في الجزائر، مع تجميد المشاريع التي تتطلب حجم كبير من الموارد والتي لا تحظى بالأولوية والتي ليس لها آثار اقتصادية واجتماعية؛

- إعادة النظر في المنظومة الرقابية على الموازنة العامة وخصوصاً قانون تسوية الموازنة من أجل معرفة الوضعية الحقيقية لها مباشرة بعد انقضاء السنة المالية في الجزائر، مع تفعيل الرقابة البعيدة، وكذا تعديل قوانين المالية التي تنظم وتحكم الموازنة العامة في الجزائر؛

- إلزامية التنسيق بين أدوات السياستين المالية والنقدية لمعالجة إشكالية عجز الموازنة العامة في الجزائر، والعمل على جذب وتشجيع الإستثمارات الأجنبية، مع إصلاح نظام الدعم الإجتماعي وضرورة تطوير أجهزة الإشراف والتنبؤ والتسيير الإقتصادي، لحصر الموارد الحقيقية المتاحة وضمان استغلالها أمثل استغلال.

6. قائمة المراجع

1. المادة 45 مكرر من القانون 17/10 والمتمم والمعدل لقانون 03/11 المتعلق بالنقد والقرض، (12 أكتوبر 2017)، الجريدة الرسمية.
2. الإتفاقيات 14، 16، 20 المتضمنة إصدار سندات مالية لفائدة بنك الجزائر، (2017)، الجريدة الرسمية.
3. بنك الجزائر، (مارس 2020)، النشرة الإحصائية رقم 49.

4. (2003, 2008, 2012, 2015, 2018), Rapports de la banque d'Algérie.

5. Banque d'Algérie, Point de situation sur le financement non conventionne, (s.d.), Consulté le 02/12/2021, sur https://www.bank-of-algeria.dz/pdf/financement_non_conventionnel.pdf.

6. Ministère algérien des Finances, (s.d.), Consulté le 25/12/ 2021, sur <http://www.dgppmf.gov.dz>

7. Opec annual statistical bulletin disponible, (s.d.), Consulté le 25/12/2022, sur https://www.opec.org/opec_web/en/data_graphs/40.htm

8. Arous , N, & Ramli, H, (December 2020), Financing alternatives of budget deficit in Algeria 2014-2018: Analytical study, Milev Journal of Research and Studies, Vol (06), No 02, 560-573.
9. Bouakel, M, & Labiad, N, (Mai 2018), L'Efficacité de la Gestion de la Masse Monétaire dans le Cadre du Financement non Conventionnel Etude Analytique de la Période 2011-2022, Journal d'études financières, comptables et managériales, Vol (09), 102-118.
10. Nur Hayati, A R, (2012), the Relationship between Budget Deficit and Economic Growth from Malaysia's Perspective: An ARDL Approach. International Conference on Economics, Business Innovation, Vol (38), 54-58.
11. Zourdani, S, (Janvier 2019), La Stratégie de Financement non Conventionnel et son Impact Socio-économique en Algérie, Journal Revue Stratégie et développement, Vol (09), No (16), 252-269.
12. بختة بطاهر ، (أفريل 2019)، التمويل غير التقليدي آلية لمواجهة الأزمة أم خطر محقق باقتصاد الجزائر، مجلة الاقتصاديات المالية والبنكية وإدارة الاعمال، المجلد (08)، العدد (01)، 30-53.
13. حمدي بن محمد بن صالح، (2013)، توازن الموازنة العامة: دراسة مقارنة بين الاقتصاد الإسلامي والوطني، الأردن: دار النفائس.
14. سمير بختي، عمر تيمغدين، ويمينة عاتي، (04 و 05 فيفري 2019)، التوجه نحو التمويل غير التقليدي كآلية لعلاج عجز الخزانة العمومية في الجزائر، الملتقى الوطني حول: النظام المالي وإشكالية تمويل الاقتصاديات النامية، جامعة محمد بوضياف - المسيلة، الجزائر.
15. عبد المجيد قدي، (2003)، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، الجزائر: ديوان المطبوعات الجامعية.
16. لحسن دردوري، (2013-2014)، سياسة الميزانية في علاج عجز الموازنة العامة للدولة: دراسة مقارنة الجزائر-تونس، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة محمد خيضر - بسكرة، الجزائر.
17. مصطفى بوزيان، مسعود بن مويزة ، ومحمد تفرورت، (2020)، تطبيق التمويل غير التقليدي في الجزائر والإصلاحات المصاحبة له - عرض حالة -، مجلة العلوم الانسانية، المجلد (20)، العدد (01)، 288-306.
18. ناصر بوجلال، وكمال ديب، (جوان 2019)، التيسير الكمي كآلية لتمويل عجز الموازنة العامة للدولة: دراسة حالة الجزائر، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، المجلد (12) العدد (01)، 245-257.
19. نبيلة مسيليتي، سليمة بن زعمة، ويزيد تفرارت، (جوان 2018)، التمويل غير التقليدي بالجزائر - واقع وآفاق -، مجلة أبحاث إقتصادية معاصرة، المجلد (01) العدد (01)، 73-80.

20. نور الدين بهلول، وأسماء زغاننية، (جوان 2020)، آثار التمويل غير التقليدي على الاقتصاد الجزائري: دراسة تقييمية خلال الفترة (2017-2019)، مجلة ميلاف للبحوث والدراسات، المجلد (06)، العدد (01)، 184-209.

21. وليد العشي، وأحمد صديقي، (جوان 2018)، تجربة التيسير الكمي في الجزائر. مجلة اقتصاديات المال والأعمال، المجلد (02) العدد (06)، 249-268.

22. جمال مساعدية، وشريف غياظ، (أكتوبر 2018)، التسيير الكمي أداة لتجسيد خطط التنمية وعلاج الاختلالات: خيار الاقتصاد الجزائري بعد أزمة تراجع أسعار النفط، الملتقى الوطني حول التنوع الاقتصادي وعلاقة الجزائر بالاورومتوسطية، جامعة عبد الحميد بن باديس -مستغانم، الجزائر.

23. فضيلة بوطورة، مريم زغلامي، وأحمد سلامي، (ديسمبر 2018)، ترشيد الإنفاق العام كمدخل للحد من الفساد في الجزائر، مجلة دراسات في الاقتصاد وإدارة الأعمال، المجلد (01) العدد (02)، 134-158.

7. الملاحق

الملحق 1: تطور الكتلة النقدية ورصيد الموازنة العامة في الجزائر خلال الفترة (2000-2019)

الوحدة: مليار د.ج

السنوات	الكتلة النقدية M2	معدل نمو % M2	قروض للدولة	قروض للاقتصاد	صافي الأصول الخارجية	رصيد الموازنة العامة	متوسط سعر برميل النفط (بالدولار)
2000	2022.5	-	677.5	993.7	775.9	-54.381	27.60
2001	2473.5	22.3	569.7	1078.4	1310.7	55.226	23.12
2002	2901.5	17.3	578.7	1266.8	1755.7	-16.065	24.36
2003	3299.5	13.7	423.4	1380.2	2342.7	-10.256	28.10
2004	3644.3	10.5	-20.6	1535.0	3119.2	187.312	36.05
2005	4070.4	11.7	-933.2	1779.8	4179.7	472.165	50.64
2006	4827.6	18.7	-1304.1	1905.4	5515.0	647.310	61.08
2007	5994.6	24.2	-2293.1	2205.2	7414.5	1281.95	69.08

التمويل غير التقليدي كآلية لمواجهة عجز الموازنة العامة في الجزائر / أسماء مسعي / فضيل رايس

94.45	1381.15 -8	10246. 9	2615.5	-3627.3	16.0	6955.9	2008
61.06	1113.70 -1	10885. 7	3086.5	-3488.9	3.1	7173.1	2009
77.45	1496.47 -6	11996. 5	3286.1	-3392.9	15.4	8280.7	2010
107.46	2468.84 -7	13922. 4	3726.5	-3406.6	19.9	9929.2	2011
109.45	3264.19 -7	14940. 0	4287.6	-3334.0	10.9	11015.1	2012
105.87	2205.94 -5	15225. 2	5156.3	-3235.4	8.4	11941.5	2013
96.29	3185.99 -4	15734. 5	6504.6	-1992.3	14.6	13686.7	2014
49.49	3172.34 -0	15375. 4	7277.2	567.5	0.1	13704.5	2015
40.76	2343.73 -5	12596. 0	7909.9	2682.2	0.8	13816.3	2016
52.50	1234.74 -5	11227. 4	8880.0	4691.9	8.4	14974.6	2017
69.50	1342.60 -1	10249. 1	9976.3	6325.7	7.9	16636.7	2018
64.10	1139.77 -8	7598.5	10857.8	7023.9	-	16510.7	*2019

Source: (Rapports de la banque d'Algérie, 2003, 2008, 2012, 2015, 2018) et (Ministère algérien des Finances) et (Opec annual statistical bulletin disponible)

* (بنك الجزائر، النشرة الإحصائية رقم 49، مارس 2020)