

## أثر تطبيق سياسة التيسير الكمي على سعر صرف الدينار الجزائري The Impact of Applying the Quantitative Easing Policy on Algerian Dinar's exchange –rate

ط.د.سمايلي سفيان<sup>\*1</sup> ، أ.د.بويهي محمد<sup>2</sup>

<sup>1</sup> جامعة الجزائر 3 (الجزائر) ،مخبر العولمة و السياسات الاقتصادية، [smaili.soufyane@univ-alger3.dz](mailto:smaili.soufyane@univ-alger3.dz)

<sup>2</sup> المركز الجامعي اليزي (الجزائر). [bouihiM74@gmail.com](mailto:bouihiM74@gmail.com)

تاريخ النشر: 2021/06/30

تاريخ القبول: 2021/06/01

تاريخ الاستلام: 2021/05/01

### ملخص:

تعتبر الية التيسير الكمي من اهم ادوات السياسة النقدية غير التقليدية التي تلجأ اليها حكومات الدول بهدف اعادة تنشيط اقتصاداتها و مجابهة مختلف الازمات الاقتصادية ، حيث يتطلب نجاح و فعالية هذه الآلية وجود بنية تحتية اقتصادية جيدة و ظروف ملائمة ، وفي ظل عدم توفر هذه الاخيرة يصبح تطبيق هذه الآلية يؤدي الى تعرض الاقتصاد الى العديد من الاتار السلبية ، وبالتالي عدم فعالية ونجاح تطبيق هذه السياسية و تعرض الاقتصاد لمخاطر أخرى كما هو الحال في الاقتصاد الجزائري.

هذا ما جعل الحكومة الجزائرية تلجأ الى استخدام هذه الالية والتعرض لتداعيات خطيرة على المستوى العام لأسعار مما نتج عنه أيضا ارتفاع في معدل التضخم و البطالة بالإضافة الى الانهيار المستمر لقيمة الدينار الجزائري الذي أدى الى ضعف القدرة الشرائية للمواطن الجزائري ، هذا ما يظهر الاثر السلبي الواضح لآلية التيسير الكمي على سعر صرف الدينار الجزائري .

الكلمات المفتاحية: تيسير كمي ؛ سعر صرف ؛ اقتصاد الجزائر ؛ أزمة اقتصادية ؛ سياسة نقدية غير تقليدية.

تصنيف JEL: F68 ، F31 .

**Abstract:**

The mechanism of the quantitative easing is an essential unconventional monetary policy used to revive economy and fight economical crises. Its validity lies in the strong economical bases and suitable circumstances. Yet, the absence of these conditions can negatively affect economy. This is the case of Algeria. By which, this mechanism leads to a dangerous decrease in prices, inflation, unemployment and the continual decrease of the Algerian dinar. Thus, the Algerian citizen's purchasing capacity will diminish, demonstrating the mechanism's negative impact on the Algerian Dinar's exchange-rate.

**Keywords:** quantitative easing; exchange-rate; Algeria economy; Economic crisis; unconventional monetary policy.

**JEL Classification Codes:** F31, F68.

1. مقدمة:

كانت الأزمة العالمية لسنة 2008 من أهم الأسباب الرئيسية التي أدت إلى حدوث العديد من الاضطرابات الاقتصادية في العديد من دول العالم مما جعل معظم هذه الدول تبحث عن آليات فعالة تهدف إلى التقليل من العواقب الناجمة عن الانهيار المالي و النقدي الناتج عن آثار هذه الأزمة على اقتصاديات الدول ، و كانت آلية التيسير الكمي من بين أهم أدوات السياسة النقدية غير التقليدية التي استخدمتها العديد من الدول كحل للتقليل من نتائج هذه الأزمة العالمية على اقتصاداتها و التصدي لمثل هذه الأزمات.

و تعتبر الجزائر من بين الدول التي اعتمدت تطبيق هذه الآلية بغرض التصدي للاضطرابات و التحولات الاقتصادية المفاجئة نتيجة التعرض لآثار الأزمة البترولية سنة 2014 ، التي أدت إلى تسجيل عجز في والميزانية مما جعل الحكومة الجزائرية تلجأ إلى تطبيق هذه الآلية نتيجة الآثار الإيجابية التي حققتها هذه الآلية على كل من الاقتصادين الأمريكي و الياباني ، دون مراعات الخصائص التي يتميز بها هذين الاقتصادين مقارنة بالاقتصاد الجزائري ، خاصة أمام ضعف قيمة الدينار الجزائري مقابل العملات الأجنبية الأخرى كالدولار الأمريكي و الين الياباني ، ومن خلال هذا يمكننا ان نطرح التساؤل التالي :

. ما مدى تأثير آلية التيسير الكمي على الاقتصاد الجزائري ككل ، وعلى سعر صرف الدينار

الجزائري خاصة ؟

. وللإجابة عن هذا التساؤل نطرح الفرضية التالية :

لجأت الجزائر الى تطبيق سياسة التيسير الكمي بهدف تنشيط اقتصادها ، و التصدي للصعوبات التي تعرض لها الاقتصاد الجزائري بداية من سنة 2014 .

. نظرا لحدائثة و خصوصية موضوع الدراسة اعتمدنا في هذه الدراسة على المنهج الوصفي التحليلي من اجل ابراز فعالية سياسة التيسير الكمي في مواجهة بعض الازمات التي تعرضت اليها بعض دول العالم المتقدمة كالولايات المتحدة الامريكية و اليابان و دول الاتحاد الاوروي ، ومقارنة فعالية هذه السياسة بالنسبة للدول النامية كالجزائر مع التركيز على اثر تطبيق سياسة التيسير الكمي على سعر صرف الدينار الجزائري ، حيث تم كل هذا من خلال الرجوع الى مختلف المراجع المحلية و الاجنبية المتاحة ، كالكتب و المذكرات ، و الرسائل العلمية و الملتقيات ، و المواقع الالكترونية ... الخ ، حيث تم تقسيم هذه الدراسة كالتالي :

. المحور الأول : الاطار النظري لسياسة التيسير الكمي

. المحور الثاني : سعر الصرف و العوامل المؤثرة فيه

. المحور الثالث : تطبيق سياسة التيسير الكمي واثره على أسعار الصرف .

2. الإطار النظري لسياسة التيسير الكمي :

تعتبر سياسة التيسير الكمي من ادوات السياسة النقدية الغير تقليدية الحديثة نسبيا ، و التي أصبحت تلجأ إلى تطبيقها عدة دول في الآونة الأخيرة خاصة بعد الأزمة المالية لسنة 2008 ، هذا ما جعل معظم هذه الدول تستخدم هذه السياسة كآلية تهدف للخروج من هذه الأزمة ، و بهذا أصبحت سياسة التيسير الكمي من أهم الإجراءات الحديثة التي تستخدم في إدارة الأزمات الاقتصادية .

1.1. تعريف سياسة التيسير الكمي : " Quantitative Easing "

اختلفت و تعددت التعاريف التي تعرف هذه السياسة نظرا لاعتبارها من بين السياسات الحديثة ، لهذا لم يتم تحديد تعريف شامل و موحد لسياسة التيسير الكمي مما يجعلنا نتطرق لعدة تعاريف أهمها :

- **التعريف الاول :** تعتبر سياسة التيسير الكمي من السياسات النقدية غير التقليدية و التي تلجأ إليها البنوك المركزية بغرض تنشيط الاقتصاد عند عجز السياسة النقدية و عدم فعاليتها (رمزي، 2019، صفحة 51) ، ويتجلى الهدف الأساسي من استخدام هذه السياسة في زيادة المعروض النقدي بعد عجز آلية تخفيض معدلات الفائدة بهدف خلق حركية تؤدي الى تنشيط الاقتصاد .

- **التعريف الثاني :** تتجلى سياسة التيسير الكمي في قيام البنك المركزي بعملية شراء سندات الخزينة و مجموعة من الأوراق المالية تعود ملكيتها الى احدى البنوك التجارية أو المؤسسات المالية بهدف توفير السيولة و تعزيز احتياطات البنوك هذا من جهة و من جهة أخرى تعمل أيضا في نفس الوقت على الزيادة من العرض النقدي و رفع قيمة تلك الاصول (يونسوي و مدوخ، 2019، صفحة 338).

- **التعريف الثالث :** هي عبارة عن ذلك الإجراء الذي تقوم به احدى البنوك المركزية بغرض التخفيف من الآثار التي تنتج عن الركود الاقتصادي ، ويكون هذا الاجراء عن طريق اصدار كمية جديدة من النقود و طرحها في الاقتصاد دون مقابل ، حيث تم استعمال هذه السياسة لأول مرة من قبل الولايات المتحدة و اليابان و المملكة المتحدة بهدف التقليل من آثار الازمة المالية لسنة 2008 من خلال طبع 1700 مليار دولار (صاري، 2018، صفحة 168) .

و من خلال هذه التعاريف يمكننا أن نعرف سياسية التيسير الكمي بأنها :

عبارة عن إحدى أدوات السياسة النقدية غير التقليدية التي تلجأ البنوك المركزية الى استخدامها في حالة عدم فعالية أدوات السياسة النقدية التقليدية في مواجهة إحدى الأزمات المالية و عجزها عن تنشيط الاقتصاد ، حيث يركز مبدأ سياسة التيسير الكمي على آلية ضخ المزيد من الكتلة النقدية في الاقتصاد عن طريق شراء الموجودات المالية لدى الخزينة العمومية أو البنوك التجارية و المؤسسات المالية .

## 2.2. آليات و أدوات سياسة التيسير الكمي : ( قنوات التأثير )

- **قناة التوقعات :** تعتمد هذه القناة أساسا على كسب ثقة الاعوان الاقتصاديون و جعلهم يتماشون و فقا للإجراءات المستقبلية التي تتخذها البنوك المركزية من خلال ابراز فعالية سياسة التيسير الكمي في المحافظة على الثقة المصرفية أثناء الأزمات المالية ، وهذا من خلال ابراز البنك المركزي للمستثمرين و المستهلكين ان اعتماد سياسة التيسير الكمي امرا مخطط و له نظرة مستقبلية تنسجم مع طموحاتهم و بالتالي اعادة الثقة لمختلف الاسواق ، هذا ما يعتبر الحل الوحيد في التخلص من حالة مصيدة السيولة و السيطرة على توقعات الاعوان الاقتصاديين (بودري، 2017، الصفحات 78-79).

و تجدر الإشارة الى ان تطبيق سياسة التيسير الكمي يعتمد بشكل مباشر على مصداقية البنك المركزي في تنفيذ هذه السياسة ، وقدرته على التحكم في توقعات الاعوان الاقتصاديين .

- قناة النقود : اذا تطرقنا الى سياسة التيسير الكمي من الجانب النظري للنقود فنجدها عبارة عن تأثير مباشر في العرض النقدي ، وقناة عبوره يمكن تحليلها عن طريق مبدأ المضاعف النقدي (بخاري، 2001، صفحة 213)، حيث أن هذا المبدأ ينص على أن كل تغير في القاعدة النقدية يصحبه تغيير في حجم الكتلة النقدية أيضا ، ومن شروط تطبيق هذا المبدأ وجود استقرار في الزمن وسرعة دوران النقد ، في حين أن شرط الاستقرار هذا غير متاح دوما في الواقع .وهذا ما حصل لبعض الاقتصاديات العالمية خلال الازمة المالية لسنة 2008 ، حيث شهدت هذه الاقتصاديات تغيرات على مستوى القاعدة النقدية أكبر من التغيرات التي حصلت في الكتلة النقدية ، ويرجع سبب هذا لعدم استقرارية المضاعف النقدي ، هذا ما يجعلنا نقول ان المضاعف النقدي غير قادر دوما على تفسير آثار سياسة التيسير الكمي إلا إذا توفرت شروط الاستقرار ( استقرارية هذا المضاعف ) في الاقتصاد محل الدراسة (غدير، 2010، صفحة 21).

- قناة سعر الاصول : تنص هذه القناة على ان السياسة النقدية التوسعية تؤدي حتما الى الزيادة في اسعار الاصول ، حيث يرجع هذا الارتفاع في الاصول الى ارتفاع قيمة السندات وراس المال نتيجة زيادة في الطلب على شراء الاصول ، وتتم هذه الآلية وفق اربع قنوات هي قناة التوقعات ، السيولة ، قناة تعديل المحفظة ، وقناة المدة (العشي و صديقي، 2018، صفحة 255).

ومن خلال قناة السيولة يقوم البنك المركزي بإصدار نقدي جديد للبنوك مقابل الاصول طويلة الاجل مما يساعد البنوك في اقبالهم على زيادة تقديم القروض للمستثمرين من افراد و شركات .

ان الزيادة في شراء الاصول طويلة الاجل تجعل البنك المركزي عبر هذه القناة يعمل على تقليل معدلات العائد على هذه السندات نتيجة لندرة عرضها و بالتالي ارتفاع اسعارها الامر الذي يدفع بالمستثمرين الى شراء سندات مشابهة في الخصائص من حيث المخاطرة و مدة الاستحقاق و هو ما يخفض من معدل العائد على الأصول الأخرى أيضا مما يزيد من حجم الإقراض ، هذا ما يؤدي الى التقليل من المخاطر و تمكين المستثمرين من تحقيق توازن محافظهم الاستثمارية عبر هذه القناة و التي تعرف بقناة تعديل المحفظة الاستثمارية .

اما قناة تعديل المحفظة تحتاج الى قناة المدة الزمنية حتى تكون فعالة ، لأن عملية شراء الأصول طويلة الأجل يساعد المستثمرين اصحاب هذه المحافظ في التقليل من المخاطر مما يؤدي الى التأثير المباشر على اسعار الاصول بواسطة سياسة التيسير الكمي .

- قناة سعر الصرف : تستطيع سياسة التيسير الكمي التأثير على أسعار صرف العملات ، لأنه في غالب الاحيان تستخدم هذه السياسة بعد عدم فعالية سياسة أسعار الفائدة ، و عن طريق قيام البنك المركزي بشراء الاوراق المالية بغية تفعيل سياسة التيسير الكمي مما يجعل عوائد هذه الاوراق المالية تنخفض وهذا يؤدي بالمستثمرين الى البحث عن شراء اوراق مالية اجنبية تحقق عوائد اعلى من التي تحققها عوائد الاوراق المالية المحلية ، مما يؤدي الى ارتفاع الطلب على العملات الاجنبية مقارنة بالعملة المحلية مقابل تحسن في القدرة التنافسية (Gilbert, 2016, pp. 12-13) لصادرات البلد و التي ينتج عنها ارتفاع في أسعار السلع المستوردة و بالتالي ارتفاع معدلات التضخم ، بالإضافة الى هذه القنوات توجد ايضا قناة السيولة وقناة تعديل المحفظة الاستثمارية و التي يتم استخدامها ايضا عند تطبيق سياسة التيسير الكمي.

## 2.2. آثار تطبيق سياسة التيسير الكمي :

يؤدي تطبيق سياسة التيسير الكمي من طرف البنك المركزي الى التأثير الايجابي على بعض المتغيرات الاقتصادية التي تتأثر بالأزمات المالية ، لهذا تختلف اهداف سياسية التيسير الكمي من اقتصاد الى آخر.

### 1.2.2. إيجابيات تطبيق سياسة التيسير الكمي :

– خفض اسعار الفائدة طويلة الاجل على الاوراق المالية ذات العائد الثابت (zakaria, 2010, p. 7).  
– العمل على زيادة القدرة التنافسية للسلع المحلية مقارنة بالسلع الأجنبية.  
– اعادة تنشيط الاقتصاد من خلال خلق سيولة اضافية تنقذ بعض المؤسسات من الافلاس.  
– توجيه أنظار المستثمرين و تشجيعهم على الإقراض لتحقيق الانتعاش الاقتصادي في مختلف المجالات بهدف استعادة الثقة المصرفية للأسواق المالية و النظام المالي ككل (صاري، 2018، صفحة 175).

### 2.2.2. سلبيات تطبيق سياسة التيسير الكمي :

- إحداث خلل يمس كل من الأسواق المالية عامة وأسواق الصرف بصفة خاصة .

- تأثر قيمة عملة البلد الذي اعتمد سياسة التيسير الكمي ، مما يحدث ارتفاع في أسعار السندات و العائدات و انخفاض قيمة العملة الوطنية مما يؤثر على القدرة الشرائية للأفراد مباشرة.
- ارتفاع في الدين العام نتيجة شراء البنك المركزي للسندات العمومية بطريقة غير مدروسة .
- سهولة تطبيق هذه السياسة مقارنة بالسياسات الأخرى ما يجعل التنبؤ بنتائج تطبيقها و تقييمها صعب، هذا ما يترتب عليه تأخر في اتخاذ الاصلاحات الهيكلية اللازمة للخروج من الازمة .
- زرع انعدام الثقة المصرفية في الأسواق ، الامر الذي يحدث تخوف المستثمرين وعدم ثقتهم في النظام المالي مما ينجر عنه انخفاض في معدلات الاستثمار و الادخار .
- يترتب عن تطبيق التيسير الكمي ارتفاع في المستوى العام و بالتالي المساهمة في رفع معدلات التضخم لأعلى مستوى مما هي عليه و بالتالي التعرض لآثار التضخم السلبية .
- تأثر اقتصاديات العديد من الدول المجاورة من خلال اعتماد هذه السياسة، اذ طبقت من طرف الدول التي تمتاز باقتصاد قوي كالولايات المتحدة الأمريكية .
- التأثير على قدرة الدخل في تلبية النفقات مما يولد مشاكل اجتماعية كالبطالة و خلق التوترات و الاحتجاجات من طرف افراد البلد المطبق لسياسة التيسير الكمي كحالة فنزويلا و الجزائر .
- تعرض ميزانية البنك المركزي لخسارة نتيجة تضاعفها عند شرائه للأوراق المالية طويلة الاجل (يونسى و مدوخ، 2019، صفحة 340) .

### 3. سعر الصرف و العوامل المؤثرة فيه :

يعد سعر الصرف من اهم العناصر التي تستخدم في اقتصاد اي دولة ، نظرا لأهميته البالغة في مجال التجارة الخارجية خاصة وكونه من احدى ادوات السياسة النقدية ، التي تستخدمها الدول بغرض علاج بعض المشاكل الاقتصادية لأنه بمثابة مؤشر اقتصادي هام لاقتصاديات الدول يتأثر بالعديد من العوامل، واي خلل يطرا على سياسة الصرف يمكنه ان يعود بالسلب على الاقتصاد الكلي للدول و رفع معدلات التضخم .

**1.3. تعريف سعر الصرف :** يقصد بسعر الصرف " عدد الوحدات من عملة معينة الواجب دفعها للحصول على وحدة واحدة من عملة أخرى" (عبد الحميد، 2016، صفحة 19) ، حيث يقوم هذا التعريف على اعتبار إحدى العملتين سلعة و العملة الثانية ثمن لها ، وبمعنى آخر يعتبر سعر الصرف سعر العملة المحلية بالنسبة للعملات الدولية الأخرى .

كما يعرف على أنه " سعر الوحدة من العملة الأجنبية مقدرًا بوحدات من العملة المحلية، فهو السعر الذي يتم عنده مبادلة إحدى العملات بعملة أخرى في سوق الصرف الأجنبي " (عطية، 2008، صفحة 283) من خلال هذا التعريف يتضح لنا أن سعر الصرف هو عبارة عن قيمة العملة الوطنية بأي عملة أجنبية .

من خلال التعاريف السابقة يتضح لنا أن سعر الصرف عبارة عن عدد الوحدات النقدية من العملة الوطنية التي يجب دفعها من أجل اقتناء وحدة واحدة من العملة الأجنبية ، وبمعنى آخر هو ثمن العملة الوطنية الذي يحدده سوق الصرف مقوماً في شكل وحدات من العملة الأجنبية ، حيث يتم تحديد هذا الثمن بناءً على نتيجة تفاعل قوى العرض و الطلب على العملة الأجنبية في سوق الصرف .

2.3. اهداف سياسة سعر الصرف : تلجأ السلطات النقدية إلى انتهاج سياسة سعر الصرف من اجل تحقيق مجموعة من الأهداف ، من أبرزها :

- تحقيق انخفاض لمعدلات التضخم المستورد مما يصاحبه ازدهار في مستوى تنافسية المؤسسات .
- خلق تنافسية إضافية للاقتصاد جراء توسيع قائمة السلع الموجهة للتصدير ، هذا ما ينجر عنه توسيع قاعدة السلع الدولية ، حيث تصبح الدولة التي تعتمد سياسة صرف ناجحة توجه العديد من السلع إلى التصدير والتقليل من حجم السلع المستوردة .
- التحكم في توزيع الدخل بين القطاعات المحلية فمثلاً في حالة ارتفاع الطلب الخارجي على منتجات القطاع الزراعي نتيجة انخفاض سعر الصرف الحقيقي فإن أصحاب رؤوس الأموال يحصلون على أرباح عالية نتيجة تصديرهم لهذه السلع تزامناً مع انخفاض سعر الصرف الحقيقي .
- زيادة القدرة التنافسية للسلع المحلية من خلال تخفيض سعر صرف العملة المحلية مما يترتب عنه انخفاض أسعار السلع المحلية مقارنة مع أسعار نفس السلع في دول أخرى مما يزيد من الطلب على السلع .

### 3.3.العوامل المؤثرة في تقلبات سعر الصرف :

- عند دراسة سياسة الصرف نلمس العديد من العوامل المؤثرة فيه نظراً لأهميته في اقتصاديات الدول ومن بين أهم هذه العوامل:
- مستويات الاسعار النسبية : يمكن لأسعار السلع المحلية أن تؤثر على سعر صرف العملة المحلية ، حيث أنه في حالة ارتفاع أسعار السلع المحلية ينخفض نتيجة هذا الارتفاع مما يؤثر على سعر صرف

العملة المحلية و يجعله منخفضا مقارنة بما كان عليه قبل ارتفاع أسعار السلع المحلية مما يؤثر أيضا على القدرة التنافسية للاستيراد أما في حالة العكس أي انخفاض سعر السلع المحلية و بالتالي ارتفاع سعر صرف العملة المحلية ، هذا ما يبرز الأثر الواضح للأسعار النسبية على أسعار صرف العملات (قدي، 2003، صفحة 103) .

- **التعريفات والحصص الجمركية :** تؤثر التعريفات الجمركية كالضرائب على السلع المستوردة ، بشكل كبير على أسعار الصرف ، حيث أن الرفع من قيمة هذه الضرائب يزيد من قيمة السلع المستوردة و بالتالي يقل الطلب على السلع المستوردة مما يترتب عنه نقص الطلب على العملة الأجنبية ، كما يكون للحصص الجمركية التي تضع قيود لكمية السلع التي يمكن استيرادها نفس التعريفات الجمركية على سعر صرف العملات .

- **تفضيل السلع الأجنبية على السلع المحلية :** يؤدي انخفاض أسعار سلع دولة ما و جودتها إلى زيادة الطلب على هذه السلع من الدول الأخرى مما يترتب عن هذا ارتفاع في سعر صرف العملة المحلية لهذا البلد مع الوقت .

- **الإنتاجية :**

عندما تكون دولة ما تتمتع بقدرة إنتاجية عالية في عدة أنشطة فإنها بذلك توفر ما تحتاج إليه من سلع و تحقق فائض من خلال هذه الإنتاجية العالية و بالتالي يمكنها تصدير هذه السلع و ذلك بأسعار تنافسية و كميات معتبرة مما يجعل الطلب الخارجي على سلع هذه الدولة يرتفع مما يزيد من قيمة هذه العملية و العكس صحيح ، و من خلال هذا يتبين لنا تأثير الإنتاجية على سعر صرف العملات ، حيث أنه كلما زادت إنتاجية دولة ما مقارنة بالدولة الأخرى كلما ارتفعت قيمة عملة هذه الدولة أيضا ، مع زيادة قدرتها التنافسية في الاستيراد .

#### 4. تطبيق سياسة التيسير الكمي و أثرها على أسعار الصرف:

من خلال تعريف سياسة التيسير الكمي يتضح لنا انها تؤثر مباشرة على الكتلة النقدية للدولة بالزيادة من اجل اعادة تنشيط الاقتصاد و اعطاه نفس جديد ، حيث يحتاج تطبيق هذه السياسة لتوفر عدة عوامل في اقتصاد الدول المطبقة لها من اجل فعاليتها ، لأن هذه السياسة يمكنها ان تؤثر على العديد من المتغيرات الاقتصادية كمعدلات التضخم و البطالة و اسعار الصرف ، من اجل توضيح هذا الاثر نقوم بدراسة اقتصاديات بعض الدول التي طبقت هذه السياسة.

#### 1.4. عرض بعض التجارب الدولية في مجال التيسير الكمي :

- تجربة التيسير الكمي في الولايات المتحدة :

اعتمدت الولايات المتحدة الأمريكية على انتهاء سياسة التيسير الكمي بغرض التخلص من حالة الانكماش التي أصابت الاقتصاد الأمريكي ، نتيجة تعرضه للأزمة المالية العالمية 2008 و التي انطلقت في الولايات المتحدة ، مما أدت إلى ركود كبير ونمو بطئ أصاب الاقتصاد الأمريكي بالإضافة إلى إفلاس العديد من البنوك جراء التعرض لهذه الأزمة ، الأمر الذي جعل الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي يطبق سياسة التيسير الكمي اضطراريا بهدف تحفيز الاقتصاد و الخروج السريع من هذه الأزمة ، بعد فشل سياسة تخفيض اسعار الفائدة وفق ثلاث برامج :

- برنامج التيسير الكمي الأول QE1: تم تطبيق هذا البرنامج ابتداء من يوم 25 نوفمبر إلى غاية مارس 2010 ، وتم التركيز في هذا البرنامج على شراء سندات الرهن العقاري و العمل على تخفيض تكاليف الاقتراض بغرض تحفيز نشاط السوق المالية ، وهذا من خلال القيام بعمليات شراء أصول بقيمة 600 مليار دولار من السندات المغطاة برهون عقارية MBS بالإضافة إلى إصدار 1.25 ترليون دولار (صاري، 2018، صفحة 170) دون مقابل من اجل تنشيط الاقتصاد و إعادة شراء سندات الحكومة الأمريكية و كان الهدف الرئيسي من هذا الإصدار هو تخفيض سعر صرف الدولار الأمريكي من اجل زيادة الصادرات ، لأن عند تخفيض سعر صرف الدولار الأمريكي تصبح السلع الأمريكية أقل ثمننا من الدول المنافسة لها مما ينتج عنه زيادة الطلب على السلع الأمريكية .

- برنامج التيسير الكمي الثاني QE2 : تم الشروع في تطبيق هذا البرنامج من طرف الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي ابتداء من نوفمبر 2010 ، من خلال القيام بشراء 6000 مليار دولار أخرى من السندات قصيرة الأجل بغرض تغطية عجز الميزانية، الأمر الذي جعل هذا البرنامج يهدف إلى تغذية الاقتصاد بسيولة إضافية من اجل تنشيطه ، بخلاف ما جاء به البرنامج الأول و الذي يركز على تنشيط سوق العقارات .

ويهدف خفض أسعار الفائدة طويلة الأجل قام الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي في سبتمبر 2011 بشراء 400 مليار دولار من سندات الخزينة طويلة الأجل و بيع سندات الخزينة قصيرة الأجل بنفس القيمة .

- برنامج التيسير الكمي الثالث QE3 : جاء هذا البرنامج من خلال توجيه ما قيمته 85 مليار دولار شهريا لشراء السندات في سبتمبر 2012 ، حيث تم تقسيم هذا المبلغ إلى قسمين الأول بقيمة 45

دولار شهريا تم توجيهه لشراء سندات الخزينة بهدف خفض معدلات البطالة أما القسم المتبقي من المبلغ أي 40 مليار دولار شهريا فتم توجيهها لشراء الأوراق المالية المضمونة بالرهن العقاري MBS. - وتم العمل بهذا البرنامج إلى غاية أكتوبر 2014 حين تم الإعلان عن التخلي عن تطبيق سياسة التيسير الكمي بهدف الخروج بعد 6 سنوات (Ogawa & Wang, 2015, p. 04) من العمل به تمهيدا لعكس اتجاه السياسة النقدية التوسعية .

ومن خلال ما سبق يتبين لنا أن الأزمة المالية العالمية 2008 هي سبب لجوء الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي لبرامج التيسير الكمي بهدف الخروج من حالة الانكماش و الركود التي خلفتها هذه الأزمة على الاقتصاد الأمريكي ، و يعتبر انتهاء الاقتصاد الأمريكي لسياسة التيسير الكمي من أهم الآليات التي ساعدت في إعادة تنشيط الاقتصاد الأمريكي و ذلك من خلال فعالية و نجاح برنامج التيسير الكمي الأول QE1 في إنقاذ المؤسسات المالية من الإفلاس و إعادة تنشيط السوق المالية ، بالإضافة لنجاح البرنامج الثاني و الثالث في توفير السيولة اللازمة التي يحتاج إليها الاقتصاد الأمريكي ، و بالتالي يمكننا اعتبار برامج التيسير الكمي من الآليات التي ساعدت الاقتصاد الأمريكي في التصدي لأزمة 2008 ، وهذا من خلال تحسين معظم المؤشرات الاقتصادية في أمريكا كانخفاض معدلات البطالة و ارتفاع معدلات النمو ، و تسجيل معدلات تضخم مقبولة بالإضافة إلى زيادة الطلب على السلع الأمريكية في الخارج نتيجة خفض سعر صرف الدولار الأمريكي كنتيجة من نتائج تطبيق سياسة التيسير الكمي .

— تجربة التيسير الكمي في الاتحاد الأوروبي : نتيجة الركود الاقتصادي الذي مس دول الاتحاد الأوروبي بعد الأزمة العالمية 2008 ، أصبح الاتحاد الأوروبي يبحث عن حل للخروج من هذه الأزمة بواسطة استعمال العديد من الآليات دون اللجوء إلى سياسة التيسير الكمي ، إلا أن كل هذه المحاولات باءت بالفشل مما جعل الاتحاد الأوروبي يضطر لتطبيق برنامج التيسير الكمي الأوروبي بداية من 22 جانفي 2015 ، بهدف تنشيط الاقتصاد الأوروبي ومعالجة الانخفاض في معدل التضخم المسجل في أواخر سنة 2014.

تم تطبيق برنامج التيسير من طرف الاتحاد الأوروبي من اجل ضخ سيولة جديدة تمكن من شراء سندات حكومية لدول الاتحاد الأوروبي بمبلغ 60 مليار أورو شهريا ابتداء من مارس 2015 إلى غاية مارس 2016 ، كما تم تخصيص أيضا ما قيمته 80 أورو شهريا ابتداء من افريل 2016 إلى مارس

2017 من اجل شراء سندات بعض الشركات الكبرى بالإضافة إلى شراء السندات الحكومية ، و بحلول شهر افريل 2017 بدأ مجلس الإدارة للبنك الأوروبي يعمل على تخفيض المبالغ المخصصة لشراء الأصول المالية تمهيدا لوقف تطبيق برنامج التيسير الكمي ، حيث تم تخفيض هذه المخصصات إلى 60 مليار يورو شهريا في افريل 2017 والى 30 مليار يورو شهريا في 16 اكتوبر 2017 ، ومرة أخرى إلى 15 مليار أورو شهريا بداية من جانفي 2018 ، حيث كان الهدف من تخصيص هذه المبالغ هو التوسع النقدي واعادة تنشيط الاقتصاد بالإضافة الى تفادي حالة الانكماش التي حلت بمنطقة اليورو (Gibler, 2016, pp. 11-12) ومن أهم الأهداف التي جاء بها البرنامج هي زيادة الكتلة النقدية وهذا ما يؤدي بطبيعة الحال إلى تخفيض سعر صرف الاورو مقابل العملات الأخرى و هذا ينجم عنه زيادة الطلب الخارجي على السلع الخارجية و تصبح أكثر تنافسية و بالتالي ارتفاع حجم الصادرات .

ومع نهاية سنة 2018 وبالضبط في يوم 13 ديسمبر 2018 أعلن البنك المركزي الأوروبي وقف سياسة التيسير الكمي من خلال إنهائه لجميع عمليات شراء الأصول، نتيجة اقتراب معدل التضخم إلى ما يقارب 2% وهي النسبة المراد تحقيقها (La Banque centrale européenne, 2018, p. 11) وانخفاض معدلات البطالة حيث استقرت عند معدل مقبول 6.94 % سنة 2018 مما ساعد على تحسن في الأداء الاقتصادي واستقرار المؤشرات الاقتصادية الأوروبية ضمن مستويات مقبولة .

- تجربة بنك الجزائر في اعتماد آلية التيسير الكمي : تعد أزمة انهيار أسعار النفط التي شهدتها الأسواق العالمية منتصف سنة 2014 ، العامل الأساسي في تبني بنك الجزائر لسياسة التيسير الكمي ، نتيجة الصدمة التي تعرض لها الاقتصاد الجزائري جراء هذه الأزمة بصفته اقتصاد ريعي يعتمد بصفة أساسية على مداخيل النفط ، الأمر الذي أدى إلى التأثير المباشر على الوضعية المالية للدولة ، مما اجبر بنك الجزائر على اعتماد سياسة التيسير الكمي بهدف الخروج من هذه الأزمة نتيجة استقرار أسعار البترول في مستويات منخفضة ، مما جعل الاقتصاد الجزائري يواجه عدة مشاكل في آن واحد ، أدت إلى عجز الخزينة العمومية عن تغطية النفقات العامة للدولة نظرا للنقص في السيولة النقدية واحتياطي الصرف ، هذا ما جعل الحكومة الجزائرية تلجأ إلى تعديل قانون النقد و القرض بهدف السماح لبنك الجزائر بإصدار نقدي جديد يتم به تمويل الخزينة الجزائرية بطريقة مباشرة و لمدة خمس سنوات ، حيث تم إدراج هذا التعديل بالقانون رقم 10/17 الصادر في 2017/10/12 ، من خلال تعديل المادة 45 مكرر من الامر 11/03 الصادر بتاريخ 26 اوت 2003.

وجاء هذا التعديل من اجل السماح لبنك الجزائر بتمويل الخزينة العمومية من خلال شراء سندات مالية مباشرة ، و يكون هذا التمويل دون التقيد بشروط التمويل التقليدي التي يتم فيها التمويل من خلال فتح حساب جاري على المكشوف لمدة 240 يوم ، في حين لا يتجاوز هذا التمويل نسبة 10% من اجمالي الايرادات العامة العادية للدولة المحصلة في العام السابق (الامانة العامة للحكومة الجزائرية، 2003، صفحة 8)، و يكون هذا التمويل الغير التقليدي من خلال اصدار نقدي يقوم به بنك الجزائر دون الالتزام بشروط التغطية من العملات الاجنبية ، أي اصدار نقدي دون مقابل .

#### 2.4. أسباب تطبيق آلية التيسير الكمي في الجزائر :

توجد العديد من الاسباب التي اجبرت الحكومة الجزائرية على تبني سياسة التيسير الكمي ، حيث ان جل هذه الاسباب يرتبط بالانهيار المسجل في اسعار النفط ، ومن اهم هذه الاسباب نذكر الاتي :

- الانخفاض المسجل في اسعار البترول الجزائري بداية من منتصف سنة 2014، واستمرار هذا الانخفاض حتى بلغ متوسط سعره 44.28 دولار للبرميل الواحد سنة 2016 اي انخفاض سعر البترول بأكثر من 50 % بعدما بلغ المعدل السنوي للنفط الجزائري سنة 2013 نحو 109.38 دولار ، هذا ما احدث اختلال في الاقتصاد الوطني ادى الى تعرض الجزائر لأزمة مالية خاصة بعد انخفاض اسعار البترول الى اسعار اقل من التي كانت تحددها الحكومة الجزائرية كأسعار مرجعية لإعداد الميزانية .

- نفاذ صندوق ضبط الايرادات نتيجة تغطية العجز المتتابع للخزينة خلال سنوات 2014 و 2015 و 2016 ، بمبلغ قدره 8800 مليار دينار .

- عدم قدرة الكثير من المؤسسات الاقتصادية على اكمال العديد من المشاريع التي تتعلق نشاطها بالدولة ، مما جعلها غير قادرة حتى على تسديد اجور عمالها و بالتالي اختلال القطاع المالي و فقدان الثقة في مؤسسات الدولة التي عجزت على تسديد الديون المتراكمة عليها .

- تسجيل انخفاض حاد و متتالي في السيولة النقدية على مستوى البنوك ، حيث قدرت السيولة النقدية المتاحة خلال سنة 2018 بـ 1461.1 مليار دينار جزائري بعدما بلغت 2731 مليار دينار جزائري سنة 2014 و مبلغ 1833 مليار دينار جزائري سنة 2015 (بنك الجزائر، 2017، صفحة 10).

- تآكل احتياطي الصرف المتراكم خلال السنوات التي شهدت ارتفاع في اسعار النفط ، لأن قطاع المحروقات في الجزائر يعد القطاع الاساسي الذي يغذي مخزون البلد من العملات الاجنبية ، حيث بلغ

احتياطي الصرف الاجنبي سنة 2013 ما يقارب 194.297 مليار دولار في الوقت الذي كان يعتبر هذا الاحتياطي من اهم مقابل للكتلة النقدية غير ان انهيار اسعار النفط الجزائري بداية من منتصف 2014 ادى الى تآكل احتياطي الصرف الاجنبي في ظرف قياسي ليصل الى 82.12 مليار دولار نهاية نوفمبر 2018 ، ويعود هذا التآكل السريع الى العجز المسجل على مستوى ميزان المدفوعات خلال السنوات الاخيرة .

- العجز المستمر في الميزانية العامة ابتداء من سنة 2008 نتيجة تعرض الاقتصاد الجزائري للأزمة المالية العالمية مثله مثل دول العالم الاخرى ، ولما كانت اسعار البترول مرتفعة تغطي هذا العجز اما بعد سنة 2014 وانهيار اسعار البترول اصبح من غير الممكن تغطية عجز الميزانية مما ادى بالحكومة الى ترشيد النفقات وتجميد العديد من المشاريع التنموية .

- امتلاك الجزائر لمطبعة خاصة بالنقود مما جعلها تتطور اكثر في هذا المجال الى ان وصلت لطبع 2 مليون مليار دينار بعد ان كانت لا تتعدى 2 مليار دينار سنة 1962 (العشي و صديقي، 2018، صفحة 260) ، هذا ما يسهل للجزائر تطبيق آلية التيسير الكمي و التي تبدأ من خلال اصدار نقدي جديد و بالتالي طبع نقود جديدة .

### 3.4. مزايا وعيوب اعتماد آلية التيسير الكمي في الجزائر:

بعد قرابة العامين من تطبيق سياسة التيسير الكمي اعلنت الحكومة الجزائرية في 23 جوان 2019 عن وقفها لتطبيق هذه السياسة من اجل تفادي المخاطر التي تحيط بالاقتصاد الوطني خاصة امام الركود المسجل في النشاط الاقتصادي بعد اعتماد هذه الآلية ، وفي ظل تآكل احتياطات البلاد من النقد الاجنبي ، وانطلاقا من هذا يمكننا ان نستخلص مزايا و عيوب تطبيق هذه الآلية على الاقتصاد الجزائري .

#### - مزايا تطبيق التيسير الكمي في الجزائر:

ضح سيولة اضافية في المنظومة المصرفية ، بعدما كانت تعاني من عجز في نهاية 2017 حيث بلغت السيولة نهاية اكتوبر 482 مليار دينار، وبفضل تطبيق آلية التيسير الكمي بلغت السيولة النقدية 1400 مليار دينار في جانفي 2018 ، الامر الذي نتج عنه اعادة الروح للمنظومة المصرفية وتمكنها من ممارسة نشاطها بشكل عادي بالإضافة الى اعادة كسب ثقة زبائنها .

- المساهمة في زيادة قدرة الدولة على تمويل فواتير الدعم للمواد الاستهلاكية ، وتغطية اجور العمال بهدف تحسين المستوى المعيشي للأفراد امام ارتفاع المستوى العام للأسعار.

- تفادي اللجوء الى الاستدانة الخارجية و التعرض لمخاطرها خاصة فيما يخص منع التدخل الاجنبي في الشؤون السيادية ، ومن جهة أخرى عدم التعرض للضغوطات المالية الناجمة عن الاستدانة الخارجية و المتمثلة في اسعار الفائدة المرتفعة و غير المدروسة .
- تمويل بعض المشاريع العالقة بسبب نقص التمويل كمشاريع "عدل" ودعم الصندوق الوطني للاستثمار من اجل استكمال المشاريع المسطرة وفق برنامجه ، بالإضافة الى تغطية ديون بعض المؤسسات الاقتصادية الكبرى مثل : سونلغاز و سوناطراك (وكالة الانباء الجزائرية، 2018).
- تمويل عجز الميزانية العمومية من اجل السير الحسن للتنمية الاقتصادية و الاجتماعية ، و التي كانت تمول من مداخيل النفط و بانخفاض أسعار هذه الاخيرة تم تغطيتها بواسطة آلية التيسير الكمي .
- ابعاد الحكومة عن التفكير في سن ضرائب جديدة على المواطنين لمواجهة الانفاق العمومي ، و تمكينها من تسديد ديونها لدى المؤسسات الاقتصادية و الافراد مما يضمن استمرارية الانتاج و مناصب الشغل و بالتالي استمرارية المشاريع الاستثمارية (غنام و بوكبوس ، 2018 ، صفحة 10).
- عيوب تطبيق آلية التيسير الكمي في الجزائر: تعتبر سياسة التيسير الكمي في الجزائر عبارة عن حل اقتصادي مؤقت و ليس دائم ، لأنها سياسة استثنائية أي لمدة 5 سنوات تقوم على مبدأ الاصدار النقدي الجديد دون مقابل ، مما يجعل فعالية هذه الآلية تتوقف بمجرد التخلي المباشر عنها نتيجة ضعف الجهاز الانتاجي في الجزائر و ارتباط الاقتصاد الوطني بمداخيل النفط .
- المساهمة في ارتفاع الدين الحكومي الناتج عن اقتراض الحكومة من خلال اصدار سندات الخزينة بغرض الحصول على اموال بدون تحديد سقف اصدار معين مثلما كان قبل صدور قانون 10/17 ، مما يجعل الدين العمومي الداخلي يرتفع بشكل مذهل في اطار ما يسمى تطبيق آلية التيسير الكمي .
- اضعاف قيمة الدينار الجزائري في مختلف المعاملات الرسمية و الغير رسمية مقابل العملات الاجنبية ، وجعله العملة الاضعف في القارة الأفريقية ، نتيجة اصدار كميات كبيرة من الدينار في اطار اعتماد آلية التيسير الكمي مما ادى الى ضعف الثقة في العملة الوطنية .
- ارتفاع المستوى العام للأسعار نتيجة الاصدار النقدي الجديد الناتج عن تطبيق آلية التيسير الكمي ، وهذا ما حذر منه بعض الخبراء و المحللون خوفا من اعادة تكرار السيناريو الفنزويلي ووصول المستوى العام للأسعار الى ارقام قياسية تعجز الحكومة عن التحكم فيها ، و اعتبار تطبيق هذه الآلية بمثابة تمهيدا لرئاسيات 2019 .

- اقتداء الحكومة الجزائرية بالدول المتقدمة في تطبيق سياسة التيسير الكمي مع عدم مراعاة الظروف التي تمتاز بها الدول المطبقة لهذه السياسة كاليابان و الولايات المتحدة الامريكية مقارنة بالظروف الاقتصادية التي تمر بها الجزائر بعد سنة 2014 ، لأن الدول المتقدمة استخدمت هذه الالية بغرض تحفيز النشاط الاقتصادي بعد الوقوع في مصيدة السيولة ، أما الجزائر فاستخدمت هذه الالية بغرض تغطية عجز الميزانية بعد انخفاض اسعار النفط ، بالإضافة الى الجهاز الانتاجي النشط التي تمتاز به الدول المتقدمة و الذي يساعد على نجاح استخدام الية التيسير الكمي عكس ما يمتاز به الجهاز الانتاجي في الاقتصاد الجزائري .

- شك العديد من الاقتصاديين في مصداقية معدلات التضخم المصرح به من طرف الحكومة الجزائرية و اعتبارها تصريحات سياسية فقط ، لأن المعدلات المصرح بها من طرف الحكومة تبين انخفاض معدلات التضخم بعد تطبيق آلية التيسير الكمي حيث بلغ معدل التضخم سنة 2016 نسبة 6.4 % ، و عرف تراجعاً سنة 2017 ، ليصل عدل التضخم نسبة 4.42 % سنة 2018 ، في حين صرح صندوق النقد الدولي بان معدل التضخم تجاوز 10% و يظهر هذا من خلال ضعف القدرة الشرائية للأفراد و الارتفاع الذي تشهده اسعار السلع الاستهلاكية (غنام و بوكبوس ، 2018، صفحة 12)، هذا ما ينتج عنه ولوج الاقتصاد الجزائري ضمن دولة تضخمية ذات مخاطر كبيرة.

- تحول الازمة الاقتصادية التي تشهدها الجزائر الى ازمة اجتماعية نتيجة ارتفاع مستويات البطالة ، حيث بلغت نسبة 12.3% بعدما كانت تبلغ 10.5% سنة 2016 ، اي قبل تطبيق آلية التيسير الكمي هذا بالإضافة الى ظهور العديد من المشاكل الاجتماعية و الاحتجاجات المتكررة .

#### 4.4. اثر تطبيق آلية التيسير الكمي على سعر صرف الدينار الجزائري :

يحظى سعر الصرف بأهمية كبيرة في الاقتصاد رغم بساطته الا انه يؤثر سلبا او ايجابا على الاقتصاد ككل عندما يتغير بالارتفاع او الانخفاض ، كونه يؤثر على المتغيرات الاقتصادية الكلية و يتأثر بالعديد من العوامل والتي من اهمها العرض النقدي و سعر الفائدة بالإضافة الى ميزان المدفوعات.

ومن خلال دراستنا هذه نسلط الضوء على اثر الزيادة في العرض النقدي الناتج عن تطبيق آلية التيسير الكمي على سعر صرف الدينار الجزائري ، وهذا من خلال تحليل التغيرات الناجمة عن تغيرات بعض أسعار صرف عملات أجنبية مقابل الدينار الجزائري ، اثناء فترة تطبيق آلية التيسير الكمي في الجزائر. و الموضحة في الجدول 1.

باعتبار عمليتي الاورو و الدولار من اهم العملات الدولية التي تتم بها اغلب المعاملات التجارية الدولية في الجزائر ، نركز اهتمامنا في هذه الدراسة على تطور أسعار الصرف لهذين العملتين مقارنة بالدينار الجزائري ، وانطلاقا من معطيات الجدول 1 يتضح ان قيمة الدينار الجزائري تنخفض باستمرار مقارنة بالأورو و الدولار و الين الياباني خاصة بعد اعتماد الدولة الجزائرية آلية التيسير الكمي بداية من الثلاثي الرابع لسنة 2017 ، و استمرار انخفاض اسعار البترول ، حيث سجل سعر واحد اورو ما قيمته 121.17 دينار جزائري سنة 2016 و ما قيمته 135.06 دينار خلال الثلاثي الرابع من سنة 2017 ، و بقيت قيمة الدينار الجزائري في انخفاض مستمر ليصل سعر واحد اورو سنة 2018 ما قيمته 137.68 دينار جزائري ، ما جعل الدينار الجزائري يفقد نسبة 13.56 % من قيمته في ظرف سنتين ، ومع بداية سنة 2019 انخفض سعر صرف الاورو مقابل الدينار الجزائري ليبلغ سعر صرف واحد اورو ما قيمته 134.0 خلال الثلاثي الاول من سنة 2019 اي بانخفاض نسبته 2.13 % مقارنة بالسنة الماضية و يرجع هذا الانخفاض الى بداية التخلي عن آلية التيسير الكمي ، و المشاكل الاقتصادية و السياسية التي عاشتها الجزائر مع بداية سنة 2019 . اما بالنسبة للدولار فقد سجل 1 دولار ما قيمته 109.46 دينار سنة 2016 ليبقى يقارب هذه القيمة بتغيرات طفيفة صعودا و نزولا حتى بداية الثلاثي الرابع من سنة 2017، اذ بلغ قيمة واحد دولار ما يعادل 114.81 دينار جزائري كنتيجة لعدم استقرار اسعار البترول و عدم تغطية الصادرات بالواردات ، ليسجل سعر صرف الدولار مقابل الدينار الجزائري ارتفاعا نسبته 8.32% خلال الثلاثي الاخير من سنة 2018 مقارنة بسنة 2016 نتيجة الى اعتماد آلية التيسير الكمي في الجزائر .

ومع بداية سنة 2019 واصل سعر صرف الدولار ارتفاعه مقابل الدينار الجزائري بشكل طفيف في حين بلغ سعر صرف واحد دولار ما يعادل 118.61 دينار جزائري خلال الثلاثي الاول من سنة 2019 ، و بالنظر لحالة الاقتصاد الجزائري و الازمة التي يمر بها نتوقع استمرار انخفاض قيمة الدينار الجزائري مقابل الدولار الامريكي نتيجة للعجز المسجل في الميزانية و ارتفاع الانفاق العام و معدلات التضخم الناتج عن زيادة العرض النقدي بفضل طباعة النقود الناجمة عن سياسة التيسير الكمي بالإضافة الى استقرار حجم الواردات و ضعف حجم الصادرات .

#### 5. تحليل النتائج:

ومن خلال الجدول 1 و الشكل 1 يمكننا ايضا ان نلاحظ أن هناك ارتفاع مستمر في سعر صرف الين الياباني مقابل الدينار الجزائري حيث سجل واحد ين ياباني ما قيمته 101.01 دينار جزائري

سنة 2016 ، ومع بداية 2017 بدأ ينخفض ليقى يتراوح ما بين 96.70 دينار الى 99.14 دينار جزائري ، وخلال الثلاثي الاخير من سنة 2017 أي مع بداية اعتماد سياسة التيسير الكمي في الجزائر سجل سعر صرف الين الياباني ما قيمته 101.69 دينار جزائري ليصل الى ما قيمته 105.60 سنة 2018 ، ومع حلول سنة 2019 سجل سعر صرف واحد ين ياباني ما يعادل 107.74 دينار جزائري وهذا نتيجة تأثر قيمة الدينار الجزائري باعتماد آلية التيسير الكمي .

كما نستنتج ايضا أن الدينار الجزائري يشهد انهيارا كبيرا منذ بداية تطبيق آلية التيسير الكمي في الجزائر ، حيث أن الدينار الجزائري فقد ما يقارب نسبة 33 % من قيمته أمام الدولار الأمريكي بين سنتي 2018 و 2019 ، كما فقد 6.67 % من قيمته مقابل الاورو خلال فترة اعتماد آلية التيسير الكمي الى غاية التخلي عنها من طرف الحكومة الجزائرية ، هذا ما يبين الاثر الواضح لألية التيسير الكمي على سعر صرف الدينار الجزائري ، ومن اجل التماس هذا الاثر واضحا يكفي مقارنة سعر صرف الدينار الجزائري مع العملات الاجنبية الاخرى وفي دراستنا اعتمدنا في هذه المقارنة على ثلاث عملات اجنبية فقط فاستنجننا ان اعتماد الية التيسير الكمي في الجزائر ادى مباشرة الى انخفاض قيمة الدينار الجزائري امام كل من الدولار الأمريكي و الاورو و الين الياباني ، فمثلا توصلت دراستنا هذه الى ان الدينار الجزائري فقد نسبة 8.68 % من قيمته مقابل الين الياباني خلال فترة تطبيق آلية التيسير الكمي .

وفي الاخير نرى ان سياسة التيسير الكمي المطبقة في الجزائر كان لها الاثر الواضح على قيمة الدينار الجزائري ، حيث أنه منذ بداية تطبيق هذه الألية من طرف السلطات الجزائرية زاد من تدهور قيمة الدينار الجزائري مقابل العملات الاجنبية الاخرى ، في حين بدأ هذا التأثير السلبي على سعر صرف العملة الوطنية مفعوله نتيجة اعتماد بنك الجزائر لسياسة التيسير الكمي ، هذا ما يجعلنا نتوقع استمرار انهيار قيمة الدينار الجزائري مقابل العملات الاجنبية الأخرى نتيجة لارتفاع مستويات التضخم و ضخ الاموال المطبوعة ضمن سياسة التيسير الكمي في الاقتصاد الجزائري لأن بعد وقف العمل بهذه السياسة مع مطلع سنة 2019 لم تضخ الاموال المطبوعة كلها في الاقتصاد بل بقي جزء كبير منها ، مع حالة العجز المتتالي المسجل في الميزانية ، و الازمة الاقتصادية و الظروف السياسية التي تشهدها الجزائر تؤدي حتما الى ضخ تلك الاموال في الاقتصاد الجزائري مما يزيد من انخفاض قيمة الدينار الجزائري اكثر مما سبق .

6.الخاتمة :

و في ختام هذه الورقة البحثية نخلص الى ان اعتماد السلطات الجزائرية لسياسة التيسير الكمي كان نتيجة الازمة النفطية التي تعرض لها الاقتصاد الجزائري كونه اقتصاد ريعي يعتمد اساسا على مداخيل النفط ، و لتفادي اللجوء الى الاستدانة الخارجية ، من اجل استمرارية تمويل التنمية الاقتصادية في الجزائر في ظل انخفاض الموارد المالية النفطية ، الا ان تطبيق هذه الالية يحتاج الى وجود سوق مالي نشيط ، و جهاز انتاجي قوي و هذا ما يفتقره الاقتصاد الجزائري في هذه الفترة ما جعل هذه السياسة تفشل في اخراج الاقتصاد الجزائري من الازمة التي يعاني منها ، مما جعل الحكومة الجزائرية تتخلى عن تطبيق هذه السياسة بعد اقل من سنتين من اعتمادها اي قبل فترة انقضاء تطبيق هذه السياسة و المقدرة بخمس سنوات ، و في مجمل القول نستطيع ان القول ان تطبيق هذه الالية على الاقتصاد الجزائري اثر على المستوى العام للأسعار نتيجة الزيادة في المعروض النقدي دون مقابل و الذي أدى بدوره الى الانهيار المستمر في قيمة الدينار الجزائري و بالتالي التأثير على الاقتصاد الجزائري ككل ، هذا ما يجعلنا نستنتج الاثر السلبي الواضح الذي يخلفه تطبيق سياسة التيسير الكمي على سعر الصرف في الاقتصاديات التي لا تحتوي اجهزة انتاجية نشطة كحالة فنزويلا و الجزائر ، ما يوحى بعدم فعالية سياسة التيسير الكمي في الدول النامية .

ومن خلال ما تم عرضه يمكننا استخلاص النتائج التالية :

- توفر سوق مالي نشط يعد امرا ضروريا لنجاح سياسة التيسير الكمي في اي دولة .
- تعد سياسة التيسير الكمي من ادوات السياسة النقدية التي يتم اللجوء الى تطبيقها من طرف الدول في الحالات الاستثنائية بغرض التصدي للازمات الاقتصادية في ظل توفر بعض الظروف الاقتصادية اللازمة لنجاح هذه السياسة .
- تعد الجزائر من الدول التي طبقت سياسة التيسير الكمي حديثا اقتداء بالدول المتقدمة ، بهدف الخروج من الازمة الاقتصادية الناتجة عن الانخفاض المستمر لأسعار النفط .
- يعد قرار وقف طبع النقود قبل حلول أجل البرنامج المسطر من طرف الحكومة الجزائرية دليل على عدم نجاح هذه الآلية في الاقتصاد الجزائري .
- ابرزت هذه الدراسة الاثر السلبي الذي احده تطبيق آلية التيسير الكمي على قيمة الدينار الجزائري مقابل العملات الاجنبية الاخرى ، بالإضافة الى ارتفاع معدلات البطالة و التضخم .
- بعد عرض جملة النتائج المتوصل اليها يمكننا صياغة الاقتراحات و التوصيات التالية :

- تطبيق الية التيسير الكمي في اي دولة يتطلب دراسة دقيقة لحالة الاقتصاد ، لان نجاح هذه السياسة مرتبط بتوفر بعض الظروف الاقتصادية الملائمة .
- ضرورة البحث عن آلية أخرى تعوض آلية التيسير الكمي من أجل تطبيقها في الدول النامية التي لا تتوفر فيها شروط نجاح آلية التيسير الكمي كفرنزويلا و الجزائر.
- العمل على تنويع الاقتصاد الجزائري من خلال عصنة القطاع الفلاحي و الزراعي و السياحي من اجل التصدي للأزمات دون الحاجة لاستعمال الية التيسير الكمي وعدم تأثر الاقتصاد بأسعار النفط.
- السعي في تنشيط السوق المالي الجزائري و تحسين الجهاز الانتاجي .
- العمل على توظيف الجهود من اجل المعالجة السريعة للأثار التضخمية التي يعاني منها الاقتصاد الجزائري وكذا الحد من الانهيار المستمر لقيمة الدينار الجزائري .

#### 7. قائمة المراجع :

- Giblert, K. (2016). la politique d'assouplissement quantitatif limites et alternative. *Observatoire des politiques économiques en Europe*.
- Gilbert, K. (2016). la politiques d'assouplissement quantitatif limites et alternative. *Observatoire des politiques économiques e Europe*, pp. 18-11.
- La Banque centrale européenne. (2018). *Rapport annule de la Banque centrale européenne*. l'Union européenne.
- Ogawa, E., & Wang, Z. (2015). Effects of Exit Strategy of the Quantitative Easy Monetary policy. *this study is conducted as a part of the project "Recherche on Currency Baskets"* (pp. 154-01). Hitotsubashi: under taken at Research Institute of Economy.
- zakaria, M. (2010, 12 06). Assouplissement quantitatif ; quels enseignements tirer de l'expérience japonaise?(thèse doctorat). 202-01. Marseille, la france: Faculté des sciences Economique et de gestion Université de la Méditerranée.
- الامانة العامة للحكومة الجزائرية. (2003, 08). *الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية*. (المطبعة الرسمية، المحرر) تاريخ الاسترداد 22 08, 2020، من [www.joradp.dz](http://www.joradp.dz): <https://www.joradp.dz/FTP/jo-arabe/2003/A2003052.pdf>

- ايمان ناصف عطية. (2008). *مبادئ الاقتصاد الدولي*. الاسكندرية، مصر: دار الجامعة الجديدة.
- بنك الجزائر. (2017). *التقرير السنوي لسنة 2017*. تاريخ الاسترداد 22 02, 2020، من بنك الجزائر: <http://bank-of-algeria-dz>
- شريف بودري. (2017). جدوى سياسة تخفيض الدينار الجزائري لمواجهة تداعيات الازمة النفطية. *مجلة اقتصاديات شمال افريقيا*، الصفحات 135-152.
- عبد المجيد قدي. (2003). *مدخل الى السياسات النقدية الكلية*. الجزائر: ديوان المطبوعات الجامعية.
- عبد المطلب عبد الحميد. (2016). *اقتصاديات سعر الصرف وتخفيض و تقويم العملة و حرب العملات* (المجلد الاول). الاسكندرية، مصر: الدار الجامعية.
- علي صاري. (2018). تقييم فعالية سياسة التيسير الكمي في تخفيف أثر الأزمات. *مجلة الآفاق للدراسات الاقتصادية*، الصفحات 164-181.
- لعلو موسى بخاري. (2001). *سياسة الصرف الاجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية* (المجلد الاول). بيروت: مكتبة حسن العصرية للطباعة والنشر والتوزيع.
- محمود رمزي. (2019). *التيسير الكمي*. الاسكندرية، مصر: دار التعليم الجامعي.
- نعيمة غنام، و سلمى بوكبوس . (2018). تقييم استخدام التمويل التقليدي في تمويل الميزانية حالة الجزائر. *يوم دراسي حول السياسة النقدية كآلية لمواجهة الازمات المالية والاقتصادية* (الصفحات 01-20). ام بواقي: جامعة العربي بن مهيدي.
- هدى هذباء يونس، و ماجدة مدوخ. (2019). اثر سياسة التيسير الكمي على المستى العام للأسعار في الجزائر. *مجلة آفاق علمية*، الصفحات 336-356.
- هيفاء غدير غدير. (2010). *السياسة المالية و النقدية ودورها التنموي في الاقتصاد السوري* (المجلد الاول). دمشق، سوريا: منشورات الهيئة العامة السورية للكتاب.
- وكالة الانباء الجزائرية. (24 12, 2018). *تسيير التمويل غير التقليدي يتم بشكل ناجح*. تاريخ الاسترداد 26 12, 2019، من وكالة الانباء الجزائرية:

– وليد العشي، و احمد صديقي. (جوان، 2018). تجربة التيسير الكمي في الجزائر. مجلة اقتصاديات المال والاعمال، الصفحات 249-268.

8. ملاحق :

جدول 1 : تغيرات اسعار صرف اهم العملات الاجنبية امام الدينار الجزائري خلال الفترة (2016-2019)

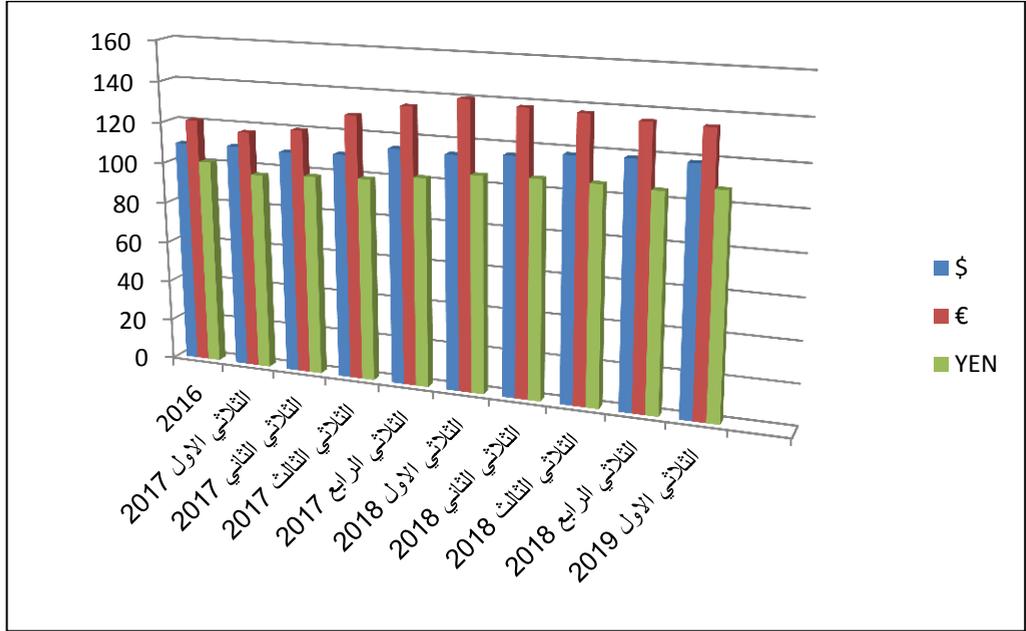
الوحدة : الدينار الجزائري

|     |     | 2016                   | الثلاثي الاول<br>2017  | الثلاثي الثاني<br>2017 | الثلاثي الثالث<br>2017 |
|-----|-----|------------------------|------------------------|------------------------|------------------------|
| \$  | 1   | 109.46                 | 109.94                 | 109.06                 | 110.01                 |
| €   | 1   | 121.17                 | 117.13                 | 120.02                 | 129.07                 |
| YEN | 100 | 101.01                 | 96.70                  | 98.16                  | 99.14                  |
|     |     | الثلاثي الرابع<br>2017 | 2017                   | الثلاثي الاول<br>2018  | الثلاثي الثاني<br>2018 |
| \$  | 1   | 114.81                 | 110.96                 | 114.07                 | 115.72                 |
| €   | 1   | 135.06                 | 125.32                 | 140.17                 | 138.01                 |
| YEN | 100 | 101.96                 | 98.92                  | 105.33                 | 106.06                 |
|     |     | الثلاثي الثالث<br>2018 | الثلاثي الرابع<br>2018 | 2018                   | الثلاثي الاول<br>2019  |
| \$  | 1   | 118.02                 | 118.57                 | 116.61                 | 118.61                 |
| €   | 1   | 137.22                 | 135.39                 | 137.68                 | 134.80                 |
| YEN | 100 | 105.89                 | 105.11                 | 105.60                 | 107.74                 |

المصدر: بنك الجزائر (2020) ، التقارير السنوية المنشورة على موقع البنك: [https://www.bank-of-](https://www.bank-of-algeria.dz)

algeria.dz

الشكل 1 : تغيرات اسعر صرف اهم العملات الاجنبية مقابل الدينار الجزائري خلال الفترة (2019-2016 )



المصدر : بنك الجزائر (2020) ، التقارير السنوية المنشورة على موقع البنك:

<https://www.bank-of-algeria.dz>