

سياسة التمويل التضخمي وتطلعات النمو الاقتصادي - حالة الجزائر 2016/2019 -
 The inflationary financing policy and the aspiration of the economic growth -
 Algeria Case study 2016-2019

زميت زينب¹، حفاي عبد القادر²

ZEMMIT Zeyneb¹, HAFFAI Abdelkader²

¹مخبر العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، جامعة الأغواط، الجزائر،

zy.zemmit@lagh_univ.dz

²مخبر العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، جامعة الأغواط، الجزائر،

a.haffai@lagh_univ.dz

تاريخ النشر: 2020/09/28

تاريخ القبول: 2020/08/31

تاريخ الاستلام: 2020/04/07

ملخص:

تعد سياسة التمويل التضخمي من بين أكثر السياسات التي تستخدمها العديد من الدول لعدة أغراض، منها تحريك النمو الاقتصادي بالدولة. الهدف الذي ارتكزت عليه هذه الدراسة، التي تسلط الضوء على حالة الجزائر "2016-2019". والتي توصلنا من خلالها، أن هذه السياسة و من خلال ما تدثه من تضخم، تسمح بـتعزيز التراكم الرأسمالي، وبالتالي تحريك النمو الاقتصادي بالدولة، شريطة وجود جهاز إنتاجي من الدرجة الأولى. الأمر الذي لم يتوافق مع حالة الجزائر، وذلك لضعف آلتها الإنتاجية و شدة ارتباط نموها الاقتصادي بقطاع المحروقات، فضلا عن التضخم الكبير الذي تعاني منه.

كلمات مفتاحية: سياسة التمويل التضخمي، النمو الاقتصادي، الاقتصاد الجزائري.

تصنيفات JEL : O23.O47.

Abstract:

The inflationary finance is one of the most important policies used by many countries for many purposes ,of it stimulate the economic growth. The objective of this study, which highlights the situation of Algeria2016 - 2019. The study concluded that this political stimulate the capitalistic accumulation thus the economic growth As a result of the inflation it causes, Provided the existence of a productive apparatus primarily, which did not correspond to the case of Algeria because vulnerability of its production machine and their total reliance on oil sector, and large inflation that you suffer from.

Keywords: inflationary finance; economic growth; economy of Algeria.

JEL Classification Codes: O47, O23.

¹ المؤلف المرسل: زميت زينب ، الإيميل: zy.zemmit@lagh_univ.dz

1- مقدمة:

يعد النمو الاقتصادي من أهم المؤشرات الاقتصادية وأكثرها دلالة على تطور المجتمعات، ما يجعل منها الهدف الأساسي لكل دولة متقدمة كانت أو نامية. فإذا كان هذا الهدف بالنسبة للدول المتقدمة يعني الاستمرار في معدلات النمو، فهو بالنسبة للدول النامية يعني تسخير كافة الإمكانيات لبلوغه. ومن أجل تحقيق هذا الهدف تعتمد الدول على اختلاف إمكانياتها إلى تبني سياسات معينة، لعل من بينها سياسة التمويل التضخمي.

هذه السياسة التي تعمل على تعزيز النمو الاقتصادي، من خلال قدرتها على خلق ادخار إجباري يقتطع من الأفراد لصالح تمويل المشاريع الاستثمارية، وهو ما يفضي إلى زيادة الإنتاج فالنتاج، وبالتالي تعزيز النمو الاقتصادي. وعلى الرغم من يسر الذي قد يبدو على استخدام هذه السياسة في بلوغ هذا الهدف، غير أن ذلك لا يلغي ما قد تجره من مشاكل على الاقتصادات لاسيما النامية منها، وهو ما أكدت العديد من الدراسات (متولي حسن المغربي، 2014)، في حين ذهبت دراسات أخرى (غازي، 1991؛ زيتوني، 2005) إلى التأكيد على أهمية هذه السياسة بالنسبة للدول النامية، لعدة أسباب أهمها أنها تبقى أفضل الخيارات المتاحة لهذه الاقتصادات في ظل شح مواردها الاختيارية. وبغض النظر عن هذا الاختلاف في وجهات النظر حول سياسة التمويل التضخمي، تتجلى العديد من الدول لاسيما النامية منها إلى تبني هذه السياسة، نذكر منها التجربة الجزائرية 2016-2019. وهو ما أفسح لنا المجال لطرح الإشكالية الرئيسية التالية:

ما مدى فعالية سياسة التمويل التضخمي في تعزيز النمو الاقتصادي، وما مدى توافق ذلك مع التجربة الجزائرية 2016-2019؟
و للإجابة على هاتين الإشكالية كان لزاما علينا الإجابة على الإشكاليات الفرعية التالية:

- ماذا نقصد بسياسة التمويل التضخمي؟

- ما هو المقصود بالنمو الاقتصادي، وما هو أثر الذي تمارسه سياسة التمويل التضخمي على هذا النمو؟

- ما مدى توافق سياسة التمويل التضخمي المعتمدة من قبل الجزائر خلال الفترة 2016 - 2019 مع توجهات نموها الاقتصادي؟

و للإجابة على هاتين الإشكاليات المطروحة، ننطلق من الفرضيات التالية:

- يمكن لسياسة التمويل التضخمي أن تكون كفاية مهم لتعزيز النمو الاقتصادي من خلال قدرتها على توفير أهم حافز للإنتاج ألا وهو التمويل؛

- يندرج تبني سياسة التمويل التضخمي من قبل الجزائر للفترة 2016-2019، ضمن برنامجها الهادف إلى تريك نموها الاقتصادي؛

- لا يعتبر تبني سياسة التمويل التضخمي بالنسبة للاقتصاد الجزائري خلال الفترة 2016-2019 خيارا صائبا.

هذا و تهدف هذه الورقة البحثية، إلى الإحاطة بمفهوم سياسة التمويل التضخمي و النمو الاقتصادي و إبراز إلى أي مدى يمكن أن يكون لهذه السياسة من دور مهم في تريك هذا النمو، مع الإشارة إلى مدى توافق ذلك مع حالة الاقتصاد الجزائري الذي تبني هذه السياسة خلال الفترة 2016-2019.

و تتجلى أهمية هذه الدراسة في تسليط الضوء على واحدة من السياسات، التي تتوجها لها العديد من الدول بما فيها النامية. و دراسة مدى فعاليتها في تريك النمو الاقتصادي، مع التركيز على اقتصادنا الوطني كنموذج عن الدول النامية.

و لمعالجة هذا الموضوع اعتمدنا المنهج الوصفي، لإعطاء فكرة و لو بسيطة عن سياسة التمويل التضخمي و النمو الاقتصادي. و كذلك في وصف الظروف التي دفعت الجزائر إلى تبني هذه السياسة خلال الفترة 2016-2019. و من أجل تديد العلاقة بين متغيرات الدراسة، استعنا بالمنهج التليلي.

2- سياسة التمويل التضخمي و النمو الاقتصادي:

1-2 مفاهيم أساسية حول سياسة التمويل التضخمي: من أجل تكوين فكرة مبسطة عن سياسة التمويل التضخمي ارتأينا التعريف بهذه السياسة و الوقوف على مصادرها (قنوات تطبيقها).

1-1-2 تعريف سياسة التمويل التضخمي: يقصد بسياسة التمويل التضخمي، تلك السياسة التي تعتمد الحكومة من خلالها إلى إحداث عجز في الموازنة العامة للدولة - أي التوسع في الإنفاق العام-، يمول عن طريق التوسع في الإصدار النقدي الجديد، أو عن طريق التوسع في الائتمان المصرفي (غازي، 1991، صف 17). و تخفي هذه العملية وراءها سياسة مالية توسعية لزيادة حجم الإنفاق العام و تنشيط الطلب الكلي (غدير غدير، 2010، صف 16).

2-1-2 مصادر التمويل التضخمي: يمكن للحكومة استخدام سياسة التضخم لتمويل الاقتصاد بالاعتماد على مصدرين، و هما: الإصدار النقدي الجديد، و الائتمان البنكي.

1-2-1-2 الإصدار النقدي الجديد: يعرف الإصدار النقدي الجديد بأنه خلق كمية إضافية من النقود الورقية، تؤول إلى الدولة لاستخدامها في تمويل نفقاتها العامة. و تستند الدولة في قيامها

بهذا الإصدار الجديد، على سلطتها في الإشراف على النظام النقدي، و توجيه² و تدبير القواعد التي يسير بمقتضاها، و تعيين الكميات التي يمكن إصدارها من النقود. و تستطيع الدولة أن تقوم بإصدار النقود الإضافية إذا كانت هي تتولى عملية الإصدار، أو كان بنك الإصدار فيها مؤمما (متولى حسن المغربي، 2014، صفح 220).

2-2-1-2 الائتمان البنكي: يعرف الائتمان البنكي بأنها عبارة عن الثقة التي يولمها المصرف لشخص ما، سواء أكان طبيعياً أم معنوياً. بأن يمنح² مبلغاً من المال لاستخدام² في غرض م²دد، خلال فترة زمنية متفق عليها، و بشروط معينة لقاء عائد مادي متفق عليه² و بضمانات تمكن المصرف من استرداد قرضه²، في حال توقف العميل عن السداد (الدغيم و آخرون، 2006، صفح 194).

و تتم عملية التمويل التضخمي، باستخدام الائتمان البنكي بكل بساطة، من خلال قيام الحكومة في تمويل استثماراتها بالاقتراض من النظام البنكي، أي من البنك المركزي و البنوك التجارية، بما يتعدى الحدود التي يتسنى في نطاقها المحافظة على استقرار الأسعار (متولى حسن المغربي، 2014، صفح 226). حيث تلجئ الحكومة إلى البنك المركزي الذي يقوم بدوره بتقديم وسائل الدفع اللازمة لها، كي تتمكن من تأدية نشاطاتها المتعددة، مقابل حصول² منها على أذونات خزينة صادرة من السلطة التنفيذية (هزري و لباز، صفح 17). كما يمكن للحكومة اللجوء إلى الاقتراض من البنوك التجارية، التي تقوم بموجب ذلك بشراء سندات الدين العام، عن طريق النقود الجديدة التي يتم خلقها داخل الجهاز البنكي، فتزيد كمية النقود بمقدار القوة الشرائية الجديدة (دويدار، 1996، صفح 372). و بغض النظر عن الجهة التي تلجئ لها الحكومة، فإن كلا الطريقتين ستؤدي إلى زيادة حجم العرض النقدي (متولى حسن المغربي، 2014، صفح 223)، و هو ما يعني إضافة قدرة شرائية جديدة، يترتب عليها زيادة التداول النقدي تبعاً لقدرة البنوك التجارية على خلق الائتمان، بتوليد الودائع المشتقة (فريد مصطفى و محمد السيد حسن، 1989، صفح 295).

2-2 أثر سياسة التمويل التضخمي على النمو الاقتصادي:

من أجل ت²ليل الدور التأثيري الذي تمارسه² سياسة التمويل التضخمي على النمو الاقتصادي، لابد من الوقوف أولاً على التعريف بالنمو الاقتصادي، و مؤشرات قياسه²، ثم ت²ليل علاقته² بالتمويل التضخمي.

2-2-1 ماهية النمو الاقتصادي: يعرف النمو الاقتصادي بأنها الزيادة أو التوسع في الناتج الحقيقي، أو التوسع في دخل الفرد من الناتج الوطني الحقيقي.

2-2-2 مؤشرات قياس النمو الاقتصادي: جرت العادة، على استخدام معيارين أساسيين لقياس النمو الاقتصادي، وهما: الناتج الوطني الخام، و الناتج الداخلي الخام.

و يعرف الناتج الوطني الخام PNB بأنّه إجمالي السلع و الخدمات النهائية المنتجة في سنة معينة، و يستثنى من هذا التعريف السلع الوسيطة -أي السلع المستخدمة في إنتاج سلع أخرى- (عدة، 2016، الصفحات 60-61). و يضم الناتج الوطني الخام إنتاج المواطنين المقيمين داخل البلد و المواطنين المقيمين خارجاً (معلم، 2017، صفح 18).

أما الناتج الداخلي الخام فيمكن تعريفه بأنّه عبارة عن إجمالي القيم النقدية للسلع و الخدمات النهائية، المنتجة داخل الاقتصاد المحلي بواسطة عناصر الإنتاج الموجودة داخل المحيط الجغرافي، خلال فترة زمنية معينة عادة ما تكون سنة (السلمان و البكر، 2016، صفح 07). و ينبغي التأكيد هنا أن عناصر الإنتاج المقصودة، هي عناصر الإنتاج المقيمة، و التي تتكون من عوامل وطنية و أخرى أجنبية- (عدة، 2016، صفح 61).

و بغض النظر عن الناتج المستخدم في قياس النمو الاقتصادي، فإن كلاهما يضم نوعين، و هما الناتج النقدي (الاسمي)، و ناتج حقيقي.

حيث يقصد بالناتج النقدي، القيمة النقدية للناتج مقومة بالأسعار الجارية. فلو كانت مثلاً قيمة الناتج الوطني لدولة ما عام 2015 هي 100 مليون دج، و في عام 2017 أصبحت 150 مليون دج، فإن ذلك لا يعني بالضرورة أن الناتج الوطني قد زاد. فقد تكون كمية ما أنتج في العامين متساوية، و هذا الارتفاع في قيمة الناتج ما هو إلا ارتفاع صوري ناجم عن ارتفاع الأسعار. و هذا الأمر يجعل الناتج المتصل عليه لا يعكس الصورة الحقيقية للنمو الاقتصادي، و هنا تبرز أهمية الناتج الحقيقي، فعلى العكس من الناتج النقدي يأخذ هذا المؤشر بعين الاعتبار، التغيرات الطارئة على المستوى العام للأسعار، سواء كان ناجماً عن التضخم -الذي يعكس الارتفاع في المستوى العام للأسعار-، أو عن الانكماش -الذي يمثل العكس حيث ينخفض هذا المستوى-. و الناتج الحقيقي ما هو إلا الناتج النقدي مع استبعاد أثر التغير في الأسعار، حيث يربط بالعلاقة التالية:

الناتج الحقيقي = الناتج النقدي / متوسط الرقم القياسي للأسعار (الجشعم، صفح 1).

2-2-3 النمو الاقتصادي و سياسة التمويل التضخمي: هناك علاقة وثيقة بين النمو الاقتصادي و التمويل التضخمي، فالأول يعد واحد من أهداف السياسة الاقتصادية، و الثاني يمثل وسيلة لبلوغ هذا الهدف (متولي حسن المغربي، 2014، صفح 7).

فالنمو الاقتصادي يعد من أسى الأهداف التي تتطلع كل الاقتصادات لبلوغها، حيث يمثل الوسيلة الرئيسية لزيادة حصة الفرد من الناتج، و تيسير المستوى المعيشي في كل مجتمع. و لبلوغ هذا الهدف، يتطلب الأمر توفير العديد من المتطلبات التي ينبغي على هذه الاقتصادات أن

تأخذها بعين الاعتبار، و التي من أهمها زيادة كمية رأس المال عن طريق ما يعرف بالتكوين الرأسمالي(الأشقر، 2007، صف 74).

و يعبر التكوين الرأسمالي أو التراكم الرأسمالي أو الاستثمار-أيا كان المصطلح المعتمد- عن الإضافات إلى رأس المال القائم، مع المحافظة على ما هو موجود من. فهو الثروة المنتجة للمساهمة في إنتاج ثروة أخرى(الأشقر، 2007، الصف 78-79). و بما أن هذا التراكم يتطلب ضروري لحفز النمو الاقتصادي، فإن عملية تقييد هذا الأخير تفرض ضرورة تقييد و تشجيع التراكم الرأسمالي، و من العوامل المغربية لزيادة عملية التراكيم الرأسمالي، تتل مسألة رفع الأرباح مركز الصدارة. حيث يشكل مستوى معدل الربح، عنصرا أساسيا في عملية التراكم الرأسمالي، فهو يشكل الدافع لهذه العملية و يكشف الوسيلة للوصول لها(بن أشهو، 2013، صف 221).

و بالنظر إلى الأهمية التي يتلها التراكم الرأسمالي لتقيق النمو، تسعى الحكومة إلى اعتماد سياسيات معينة من شأنها تشجيع هذا التراكم من بينها سياسة التمويل التضخمي(غازي، 1991، صف 222). حيث يترتب على عملية التوسع في الإصدار النقدي الجديد الذي تقوم به الحكومة، زيادة في الدخول النقدية، و هو ما يؤدي إلى زيادة الطلب الكلي، فترتفع الأسعار نتيجة لذلك، ما يعني انخفاض القوة الشرائية للنقود. و نتيجة لذلك سيفضل الأفراد التخلص منها، و ذلك بزيادة طلبهم الاستهلاكي على السلع الحقيقية، الأمر الذي سيفضي بدوره إلى زيادة أرباح المنتجين. و هكذا نجد أن التمويل التضخمي بهذه الطريقة، أدى إلى نقل الثروة من المستهلكين في صورة أسعار مرتفعة، إلى المنتجين في صورة أرباح استثنائية. ليشكل بذلك حافزا هاما على التوسع في الإنتاج و إعادة استثمار الأرباح. و هو ما يؤدي بالتبعية إلى تقييد و تريك النمو الاقتصادي (عجمية و الليثي، صف 217).

و حتى تسمح سياسة التمويل التضخمي بتريك النمو الاقتصادي بهذه الآلية، فإن هذا يتطلب توفر العديد من الشروط، أهمها وجود جهاز إنتاجي مرن، و وجود موارد عاطلة في الاقتصاد. و هو ما نصادف لدى الدول المتقدمة، في الحالات التي تعاني فيها من ركود. أما بالنسبة للدول النامية، فرغم توفرها على كمية هائلة من الموارد غير المستغلة(متولي حسن المغربي، 2014، صف 287)، إلا أن عدم مرونة جهازها الإنتاجي، قد تول دون تقيق هذه النتائج، حيث لن يفضي استخدام هذه السياسة إلا إلى أثر تضخمي، يتفق نتيجة لارتفاع الأسعار بزيادة الطلب الكلي دون زيادة مماثلة في العرض الكلي(خلف، 2008، صف 255). و مع ذلك تقبل العديد من الدول النامية و من بينها الجزائر على استخدام هذه السياسة.

3-أثر التمويل التضخمي على النمو الاقتصادي الجزائري (2016 – 2019):

1-3 تجربة التمويل التضخمي في الجزائر (2016 – 2019):

تعتبر الفترة من عام 2016 إلى يومنا هذا من أعصب المراحل التي مر بها الاقتصاد الجزائري، حيث وجدت الجزائر نفسها عاجزة أمام التطورات الكبرى التي ميزت هذه المرحلة، و التي من أهمها عدم قدرتها على مواصلة برنامجها التنموي الواسع الذي شرعت فيه منذ سنة 2000، تلت تأثير الانخفاض الحاد الذي شهدته مداخيلها، إثر التدني الكبير في الذي شهدته أسعار المحروقات اعتبارا من سنة 2014- أين انخفضت و في ظرف ستة أشهر فقط بـ 50% من مستواها السابق-(العشي و صديقي، 2018، صف 261). حيث انتقل متوسط سعر البرميل الواحد من 107,61 دولار أمريكي سنة 2013، إلى 99,13 دولار أمريكي سنة 2014، ثم إلى 52,81 دولار أمريكي في سنة 2015(وزارة المالية، مذكرة عرض قانون المالية لسنة 2017 و تقديرات 2018-2019، صف 08). و هو ما أدى إلى انخفاض كبير في الجباية البترولية، حيث انتقلت من 1615,9 مليار دج سنة 2013 (Ministère des finances, page16) إلى 1577,7 مليار دج سنة 2014(وزارة المالية، مذكرة عرض قانون المالية لسنة 2017 و تقديرات 2018-2019 صف 40)، الأمر الذي أسهم في انخفاض إجمالي الإيرادات حيث انتقلت من 4099,9 مليار دج سنة 2013 (Ministère des finances, page30) إلى 3927,8 مليار دج سنة 2014(وزارة المالية، مذكرة عرض قانون المالية لسنة 2017 و تقديرات 2018-2019، صف 42).

و أمام هذا الوضع وجدت الجزائر نفسها مضطرة إلى سياسة التمويل التضخمي من خلال الإصدار النقدي الجديد، خاصة مع استنفاد موارد صندوق ضبط الإيرادات، حيث مول هذا الصندوق ما قيمته 2965,7 مليار دج من عجز الخزينة العمومية سنة 2014 أي بواقع 93,08% من هذا العجز(وزارة المالية، مذكرة عرض قانون المالية لسنة 2017 و تقديرات 2018-2019، صف 25) و 2886,5 مليار دج سنة 2015 أي بواقع 91% من هذا العجز، و 1387,9 مليار دج سنة 2016 أي بواقع 59,21%(وزارة المالية، مذكرة عرض قانون المالية لسنة 2018 و تقديرات 2019-2020، صف 28) ليسجل نفاذا مع نهاية عام 2017 حيث مول ما قيمته 784 مليار دج من عجز الخزينة العمومية أي بواقع 49,3% (مناظف بنك الجزائر، 2018، صف 04).

و نتيجة لنفاذ موارد هذا الصندوق، و أمام صعوبة اللجوء إلى الاستدانة الخارجية لم يكن أمام الجزائر سوى اللجوء إلى سياسة التمويل التضخمي من خلال الإصدار النقدي الجديد (تسبيقات بنك الجزائر للخزينة العمومية). غير أنها وبالرغم من تفعيل آلية الإصدار النقدي الجديد لتمويل العجز الميزاني، بالرجوع إلى بنك الجزائر لإعادة التمويل، المشروع فيها انطلاقا من جوان 2016(بنك الجزائر، 2016، صف 03)، إلا أن هذا لم يكن كافيا لتغطية هذا العجز، بسبب تسقيف هذا التمويل. الأمر الذي دفع بالسلطات الجزائرية، اعتبارا من الحادي عشر

أكتوبر من سنة 2017، بإصدار قانون جديد وهو القانون 10/17 المتتم للأمر 11/03 المتعلق بالنقد والقرض، الصادر في 26 أوت 2003 (العشي و صديقي، 2018، صف 261)، حيث بموجب هذا القانون الجديد أصبحّت الخزينة العمومية تتمتع بقدرة مطلقة على الحصول على ما تحتاج إليه من تمويل من بنك الجزائر، بعدما كانت قدرتها هذه مقتصرة في نطاق ضيق بنسبة 10% من الإيرادات العادية للسنة السابقة حسب ما جاء في نص المادة 78 من قانون النقد والقرض 10/90، و المؤكد عليها بالمادة 45 من الأمر الرئاسي 11/03 (بطاهر، 2006، صف 251). حيث ألزم هذا القانون الجديد بنك الجزائر - بشكل استثنائي- و لمدة خمس سنوات، بالشراء المباشر للسندات المالية التي تصدرها الخزينة العمومية، من أجل المساهمة على وجه الخصوص في: تغطية احتياجات تمويل الخزينة، تمويل الدين العمومي الداخلي، تمويل الصندوق الوطني للاستثمار (المادة 45 مكرر من القانون رقم 10/17، 2017).

و الجدول التالي يوضح لنا حجم الإصدار النقدي الذي قامت به الجزائر، خلال الفترة من سنة 2015 إلى غاية أكتوبر 2019.

الجدول رقم 01: حجم التمويل النقدي للخزينة العمومية الجزائرية خلال الفترة من 2015 إلى 2019/10
الوحدة: مليار دج

السنة	تسبيقات بنك الجزائر للخزينة العمومية	سندات الخزينة المكتتب فيها من طرف BA		رصيد الخزينة العمومية
		المبلغ الإجمالي	تمويل عجز الخزينة العمومية	
2015	0,00	/	/	-3172,3
2016	276,0	/	/	-2343,7
2017	280,0	2185,0	570	-1590,2
2018	0,00	3371,2	900	-2110,1
2019/10	0,00	1000	1000	-1664,3

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على:

- بنك الجزائر (2017)، النشرة الإحصائية الثلاثية (منشور بنك الجزائر رقم 38). الجزائر، صف 261.
07

- بنك الجزائر (2018)، النشرة الإحصائية الثلاثية (منشور بنك الجزائر رقم 41). الجزائر، صف 261.
07

- بنك الجزائر ، الوضعية الشهرية ديسمبر 2018. الجزائر.
- بنك الجزائر ، الوضعية الشهرية سبتمبر 2019. الجزائر.
- مآفاظ بنك الجزائر (2018)، حوصلة حول التطورات النقدية و المالية لسنة 2017 و توجهات سنة 2018. الجزائر. الصفحات 18-19.
- Ministère des finances(2019), situation des opérations du trésor a fin octobre 2019. Algérie.

تشير بيانات الجدول رقم 01 إلى حجم التمويل الذي قدمه بنك الجزائر إلى الخزينة العمومية خلال الفترة من سنة 2015 إلى أكتوبر 2019، و من تـري اتجاه الأرقام نجد أنها كانت في تصاعد من سنة لأخرى، على عكس العجز الميزاني الذي كان في تناقص على العموم. حيث أصدر بنك الجزائر خلال سنة 2016، ما قيمته 276 مليار دج، مقابل عجز ميزاني قدر بـ 3103,7 مليار دج. علما أن في هذه السنة بلغ تدفق الادخار العمومي (الإيرادات الكلية مطروحا منها نفقات التسيير) ما قيمته 426,01 مليار دج، و هو ما يعادل 8,5% من إجمالي الإيرادات، و قد مول هذا الادخار نفقات استثمار الدولة بواقع 15,70%، مؤديا إلى احتياج الخزينة العمومية للتمويل بواقع 2343,7 مليار دج (Ministère des finances, 2019, Page01)، و هو ما دفع هذه الأخيرة إلى اللجوء إلى قائم ادخاراتها لدى بنك الجزائر (صندوق ضبط الإيرادات)، الذي مول -كما سبق و ذكرنا- 59,21% من عجزها (وزارة المالية، مذكرة عرض قانون المالية لسنة 2018 و تقديرات 2019-2020، ص 28)، و بالنسبة للجزء المتبقي من هذا العجز، المقدر بـ 955,8 مليار دج، فهو مبلغ كبير إذ ما قورن بحجم الإصدار الذي قام به بنك الجزائر خلال هذه السنة (276,0 مليار دج). و في عام 2017 و مع إدخال آلية التمويل الجديدة من خلال السندات المضمونة من الدولة، طبع بنك الجزائر كميات هائلة، مقارنة مع السنة السابقة، حيث قدرت في مجملها- تسبيقات و سندات مكتتب فيها- بـ 2465 مليار دج منها 850 مليار دج (280+570) خصصت لتمويل عجز الخزينة العمومية، الذي شهد في هذه السنة انخفاضا عن مستواه في السنة السابقة، بسبب الارتفاع الذي شهده الادخار العمومي الذي قدر هذه السنة بـ 1370,7 مليار دج، و قد مول هذا الادخار نفقات استثمار الدولة بواقع 52,60%، مؤديا إلى احتياج الخزينة العمومية للتمويل بواقع 1590,2 مليار دج (Ministère des finances, 2019, Page01)، و هو ما دفع هذه الأخيرة إلى اللجوء مرة أخرى إلى قائم ادخاراتها لدى بنك الجزائر (صندوق ضبط الإيرادات)، الذي مول -كما سبق و ذكرنا- 784 مليار دج أي بواقع 49,3% من عجزها أما بالنسبة للجزء المتبقي و المقدر بـ 806,2 مليار دج فمول جزء منه عن طريق تسبيقات بنك الجزائر المقدر بـ 280 مليار دج، أما

الجزء المتبقي و المقدر بـ 526,2 مليار دج فمول عن طريق التمويل غير التقليدي المقدر بـ 570 مليار دج (مافظ بنك الجزائر، 2018، صفة 18). و في سنة 2018، زادت إصدارات بنك الجزائر بشكل كبير جدا حيث قدرت بـ 3371,2 مليار دج منها 900 مليار دج لتمويل عجز الخزينة العمومية و هو مبلغ ضئيل جدا إذ ما قورن بالعجز الذي تعاني منه الخزينة العمومية و المقدر بـ 2110,1 مليار دج. الأمر الذي لم يختلف كثيرا بالنسبة للأشهر العشرة الأولى من سنة 2019.

2-3 توجهات النمو الاقتصادي في ظل تطبيق سياسة التمويل التضخمي خلال فترة 2016-

2019

عرف النمو الاقتصادي خلال هذه الفترة و التي تزامنت مع تطبيق الجزائر لسياسة التمويل التضخمي تراجعاً كبيراً، حيث عرف - بالقياس إلى معدل نمو الناتج الداخلي الخام- تباطؤاً كبيراً من سنة لأخرى، مثلما يوضح الجدول التالي:

الجدول رقم 02: تطور الناتج الداخلي الخام PIB و معدل نموه خلال الفترة (2015- 2019/9)

2019/9	2018	2017	2016	2015	
15119,5	20259	18575,8	17525,1	16712,68	PIB (مليار دج)
0,9	1,4	1,3	3,2	3,7	معدل نمو PIB (%)

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على:

-Office national de statistiques (ONS), les comptes nationaux trimestriels 2^{ème} trimestre . Algérie. Pages 12-13.

-Office national de statistiques (ONS), les comptes nationaux trimestriels 3^{ème} trimestre. Algérie. Pages 12-14.

تشير بيانات الجدول رقم 02 إلى تطور الناتج الداخلي الخام و معدل نموه خلال الفترة 2015-2019/9، و التي نستدل منها أن خلال الفترة، التي تبنت فيها الجزائر سياسة التمويل التضخمي، عرف الاقتصاد الوطني تراجعاً كبيراً، حيث انتقلت وتيرة توسع النشاط الاقتصادي، المقاسة بمعدل نمو الناتج الداخلي الخام من 3,2% سنة 2016، إلى 1,3% سنة 2017، و إلى 1,4% سنة 2018، ثم إلى 0,9% كمتوسط للفترة من جانفي إلى سبتمبر 2019. و رغم أن الوقت لا زال مبكراً، إلا أن يمكننا القول أن سياسة التمويل التضخمي لم تمارس أي تأثير ايجابي على النمو الاقتصادي خاصة إذ ما ركزنا على نتائج سنتي 2018 و 2019، و إذ ما قمنا بتليل مكونات هذا النمو لوجدنا أن هذا التراجع تزامن مع التدهور الكبير الذي شهده قطاع المحروقات، الذي سجل تراجعاً كبيراً خلال هذه الفترة قدر بـ 2,4% سنة 2017، و بـ 6,4% سنة 2018، و بـ 8,3% خلال

السداسي الأول من سنة 2019 و هو ما انعكس بشكل كبير على النمو الاقتصادي الجزائري، مثلما يوضح الجدول التالي:

الجدول رقم 03: تطور معدل الناتج الداخلي الخام PIB الجزائري 2017 – 2019/6

الوحدة: %

2019/6	2018	2017	
1,8	5	1	الفلاحة
-8,3	-6,4	-2,4	المحروقات
4,6	4,1	4,7	الصناعة
3,5	5,2	4,6	البناء و الأشغال العمومية
3,1	3,7	3,7	الخدمات المسوقة
2,3	2,7	0,5	الخدمات غير المسوقة
0,3	1,4	1,3	الناتج الداخلي الخام PIB
2,8	3,3	2,1	الناتج الداخلي الخام خارج قطاع المحروقات

المصدر:

- Office national de statistiques (ONS), les comptes nationaux trimestriels 2^{ème} trimestre, op cit, Page02.

حيث تشير بيانات الجدول رقم 03 إلى تطور الناتج الداخلي الخام PIB الوطني، خلال الفترة 2017 – 2019/6 و نسبة مساهمة القطاعات الاقتصادية فيه، و من تـري اتجاه الأرقام نجد أن التراجع الذي عرفه الـ PIB خلال هذه الفترة تزامن مع تراجع نسبة مساهمة قطاع المحروقات فيه، هذا أمام الثبات النسبي لمساهمة القطاعات الأخرى خارج قطاع المحروقات، التي كانت تقترب من 05% مثلا بالنسبة لقطاع الصناعة. ما يقودنا إلى أن الزيادة في الطلب التي كانت نتيجة للكتلة النقدية، التي تم ضخها بموجب سياسة التمويل التضخمي، لم يكن لها أي تأثير على جهاز العرض الممثل بالقطاعات الإنتاجية (الفلاحة و الصناعة و الخدمات)-خاصة إذ ما ركزنا على نتائج سنّي 2018 و 2019-، ما جعل تأثيرها على النمو الاقتصادي يكاد يكون معدوما أمام قطاع المحروقات-الذي كان لـ انعكاس عكسي على معدل الـ PIB في هذه الحالة-، و على اعتبار أن هذا الأخير شديد الحساسية لتقلبات السوق العالمية، فمن الطبيعي أن لا يكون لسياسة التمويل التضخمي أي تأثير عليه، مادام تأثير هذه السياسة يـنـصـر على مستوى السوق المحلية فقط. و هذا التـلـيل يقودنا إلى نتيجة مهمة، و هي أنـ و أمام ارتباط النمو الاقتصادي الجزائري بقطاع المحروقات و الضعف الكبير الذي تعاني منه الآلة الإنتاجية الجزائرية، فإن استخدام سياسة التمويل التضخمي لن يقود إلى تـلـفـيز أي تراكم رأسمالي أو نمو اقتصادي يذكر، بقدر ما سينعكس سلبا

على هذا النمو، لما سيقود إليه من تضخم في الأسعار، هذا الأخير الذي وصل حسب تقرير صادر عن بنك الجزائر إلى 7,07% في مارس 2017 (مؤلف بنك الجزائر، 2018، صفة 21) - ويمكننا أن نستدل على ذلك من خلال احتساب الناتج الداخلي الحقيقي. مثلما يوضح الجدول التالي:
الجدول رقم 04: تطور حجم ومعدل الناتج الداخلي الخام والحقيقي 2015 - 2019/9

السنة	الناتج الداخلي الخام		الرقم القياسي لأسعار الاستهلاك مدينة الجزائر العاصمة (2001=100)	الناتج الداخلي الحقيقي بأسعار 2001	
	الحجم (مليار دج)	معدل التغير السنوي (%)		الحجم (مليار دج)	معدل التغير السنوي (%)
2015	16712,6	/	172,65	9680,04	/
2016	17514,6	4,8	183,7	9534,34	-1,5
2017	18575,7	6,05	193,97	9576,58	0,44
2018	20259,04	9,06	202,21	10018,81	4,61
2019/9	15119,5	-0,11	204,78	7383,3	-1,77

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على:

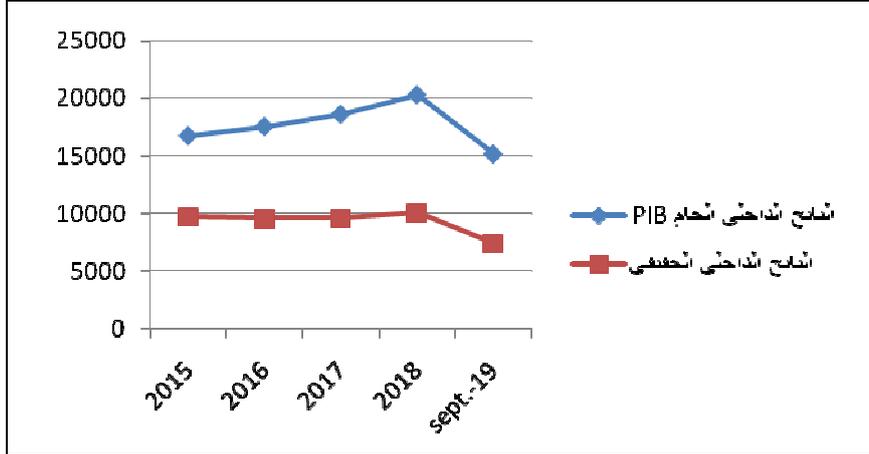
- الديوان الوطني للإحصائيات (2019)، مؤشر أسعار الاستهلاك شهر ديسمبر 2018 (منشور الديوان الوطني للإحصائيات رقم 277). الجزائر. صفة 7.
- الجدول رقم 02.
- بنك الجزائر (2018)، التقرير السنوي 2017 التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر. الجزائر. صفة 142.

- Office national de statistiques (2019), indice des prix a la consommation mois de septembre 2019(Publication du ONS N° 286). Algérie. Page 07.

حيث نستدل من الأرقام الموضحة في الجدول رقم 04 و التي تعكس مقدار الفارق بين الناتج الداخلي الخام و الناتج الداخلي الحقيقي المقدر بأسعار سنة 2001، خلال الفترة من 2015-2019/9، مقدار التضخم الكبير في حجم و معدل الناتج الداخلي الخام على طول الفترة، و الذي يفسر بالارتفاع الكبير في الأسعار، فعلاوة على كون الزيادات السنوية المسجلة مبالغ فيها كما هو الحال بالنسبة لسنة 2017 التي حققت زيادة بـ 0,44% بدلا من 6,05% المسجلة قبل استبعاد

أثر السعر، و أيضا سنة 2018، نجد أن في سنة 2016 لم تتحقق زيادة من الأساس (تراجعا بمعدل 1,5%)، على عكس ما هو مسجل (زيادة سنوية بمعدل 4,8%). وهو ما يعكس الحجم الكبير للفجوة التضخمية التي يعاني منها الاقتصاد الجزائري قبل وبعد استخدام سياسة التمويل التضخمي، وهو ما يظهر بوضوح من خلال الشكل التالي الذي يبين تطور الناتج الداخلي الخام و الناتج الداخلي الحقيقي خلال الفترة 2015-2019/6.

الشكل 01 تطور الناتج الداخلي الخام و الناتج الداخلي الحقيقي خلال الفترة 2015-2019/9



حيث يعكس الشكل 01 الحجم الكبير للفجوة التضخمية التي يعاني منها الاقتصاد الجزائري، ما يتعارض مع تطبيق أي سياسة تضخمية، و يعني في ذات الوقت أن تطبيق هذه السياسة في ظرف كهذا سيظهر مع الأيام نتائج أسوأ من هذه.

4- مناقشة نتائج الدراسة: من خلال ما سبق توصلنا إلى أن فعالية سياسة التمويل التضخمي في تعزيز النمو الاقتصادي تتوقف على قدرة الدولة على توفير شروط معينة، أهمها وجود جهاز إنتاجي مرن و فعال، و موارد عاطلة في الاقتصاد، و هو ما يكون ممكنا بالنسبة للدول المتقدمة، أما بالنسبة للدول النامية فتتوقف على توفر على كم هائل من الموارد العاطلة، فإن عدم فعالية جهازها الإنتاجي يضعف فعالية هذه السياسة في بلوغ هذا الهدف (تعزيز النمو الاقتصادي)، لا بل تصبح هذه السياسة ذات تأثير عكسي، إذ لم تتمكن الدولة استخدام الأموال المتأتية من خلالها، حيث ينبغي أن توجه لتدعيم قطاع إنتاجي أهم ما ينبغي أن يتوفر فيها، أن يكون ذو مردودية سريعة حتى يمكن التجاوب مع الزيادة الحاصلة في جهاز الطلب و إلا أدى ذلك إلى خلق ضغوط تضخمية. و الأكثر من ذلك أن تأثير هذه السياسة سيكون مَرَضِيَا بالنسبة للاقتصاد، في الحالة التي تعاني فيها الدولة أساسا من ضغوط تضخمية، و هو ما أكدتنا لنا

التجربة الجزائرية في هذا المجال للفترة 2016-2019، التي انصب هدف الحكومة السابقة فيها على إيجاد حلول ترقيعية لتراجع إيراداتها العامة، دون مراعاة للظروف النقدية التي يمر بها الاقتصاد الوطني، ما جعل تطلعات هذا الأخير للنمو بعيدة كل البعد عن تأثير سياسة التمويل التضخمي، التي لم تقد في ظل هذه الظروف إلا إلى تعميق الفجوة التضخمية التي يعاني منها الاقتصاد الجزائري. ذلك أن مشكلة النمو الاقتصادي بالجزائر ترتبط بجانب العرض، بينما تقوم سياسة التمويل التضخمي على التأثير على جانب الطلب. و بناء على هذا التليل و على ما قدمناه من خلال هذه الورقة البحثية توصلنا إلى صياغة النقاط التالية:

- في حال توفر الظروف الملائمة لتطبيق سياسة التمويل التضخمي، فإن هذه الأخيرة ستعمل على تعزيز النمو الاقتصادي من خلال قدرتها على تعزيز التراكم الرأسمالي، حيث تعمل هذه السياسة على زيادة الأسعار و هو ما يؤدي إلى زيادة الأرباح، الأمر الذي يسمح بإعطاء حافز للمستثمرين لزيادة تراكماتهم الرأسمالية، و هو ما يعمل على زيادة الإنتاج و الناتج، فالنمو الاقتصادي. و هو ما يؤكد صحة الفرضية الأولى التي تقول بإيجابية سياسة التمويل التضخمي في تعزيز النمو بتوفير حافز التمويل.

- ارتبط لجوء الجزائر لسياسة التمويل التضخمي خلال فترة الدراسة (2016-2019)، بتراجع إيراداتها من المحروقات. فقد كان اهتمام الجزائر خلال هذه الفترة منصبا على إيجاد حلول استعجالية و غير مدروسة، لمواجهة أزمة نقص الإيرادات عامة، خاصة مع نفاذ صندوق ضبط الإيرادات، دون مراعاة للظروف النقدية التي يمر بها الاقتصاد الجزائري، و هو ما يتناقى مع هدف تحقيق نمو اقتصادي حقيقي، و يثبت عدم صحة الفرضية الثانية التي تربط لجوء الجزائر إلى سياسة التمويل التضخمي بمواصلة برنامجها الهادف لتعزيز النمو الاقتصادي؛

- يعد الاقتصاد الجزائري اقتصادا ريعيا بالدرجة الأولى، يقوم فيه النمو الاقتصادي على ما يغلق قطاع المحروقات، حيث يزيد بتسلسل ظروف هذا القطاع و يتراجع بتدهور هذا الأخير. و يرتبط هذا القطاع بدوره بالتطورات التي تحصل في السوق العالمية، و بالتالي فتطبيق سياسة التمويل التضخمي، التي يندرج تأثيرها على السوق المحلية لن يكون لها أي تأثير على هذا القطاع، فالنمو الاقتصادي، و هو ما يؤكد صحة الفرضية الثالثة، التي تقول بعدم جدوى هذه السياسة في تعزيز النمو الاقتصادي الجزائري، فالنمو الاقتصادي الذي يفتقر إليها الاقتصاد الجزائري، لا يقارن بافتقاره لحوافز الإنتاج الأخرى و التي من أهمها وجود جهاز إنتاجي قوي و فعال.

5- خلاصة:

بناء على ما سبق، يمكننا استخلاص أهم ما توصلنا إليه من نتائج من خلال هذه الورقة البحثية في النقاط التالية:

1. تعد سياسة التمويل التضخمي واحدة من السياسات المالية التوسعية، التي تهدف الدولة من خلالها إلى إحداث عجز مقصود في موازنتها العامة، و تمويلًا عن طريق التوسع في الإصدار النقدي أو التوسع في الائتمان المصرفي، ما يعمل على خلق قدرة شرائية إضافية، ترفع جملة الطلب الكلي، و تدفع الاقتصاد ككل في حركة توسعية؛
2. يتوقف نجاح سياسة التمويل التضخمي (سواء كانت من خلال الإصدار النقدي الجديد أو التوسع الائتماني) على توفير مجموعة من المتطلبات، من بينها ضرورة وجود جهاز إنتاجي مرن، و موارد عاطلة بالاقتصاد؛
3. يعبر النمو الاقتصادي عن الزيادة المستمرة المتفققة على مستوى الناتج الحقيقي، أو الدخل الفردي الحقيقي. ويقاس باستخدام عدة مؤشرات أهمها الناتج الداخلي الحقيقي؛
4. تسمح سياسة التمويل التضخمي بتعزيز النمو الاقتصادي من خلال قدرتها على توفير التضخم الربحي، الذي يعطي الحافز لفئة المنتجين للمزيد من الاستثمار و التكوين الرأسمالي؛
5. ارتبط لجوء الجزائر إلى سياسة التمويل التضخمي خلال فترة الدراسة، بتراجع إيراداتها من المحروقات، حيث كان اهتمام الجزائر خلال هذه الفترة منصبا على إيجاد حلول ترقيعية، لمواجهة أزمة نقص الإيرادات عامة، خاصة مع نفاذ صندوق ضبط الإيرادات؛
6. أصدرت الحكومة الجزائرية بموجب سياسة الإصدار النقدي الجديد كميات هائلة من النقود، خاصة إثر التعديل القانوني، الذي شرعت فيه اعتبارا من أكتوبر 2017، المتعلق بالمادة 45 من الأمر 11/03 المتعلق بالنقد و القرض؛
7. يرتبط النمو الاقتصادي في الجزائر، بمستوى الأداء الذي يققه قطاع المحروقات حيث يرتفع هذا النمو بانتعاش هذا القطاع، و يتباطأ بتراجعها؛
8. يعاني الاقتصاد الجزائري من ضعف الآلة الإنتاجية، و افتقارها إلى المرونة الكافية التي تجعل النمو الاقتصادي الجزائري بعيدا كل البعد عن أي تأثير تمارسه سياسة التمويل التضخمي على هذا الاقتصاد، و هو ما يقودنا إلى أن استخدام مثل هذه السياسة لن يقود إلا إلى تفاقم مشكل التضخم التي يعاني منها الاقتصاد الجزائري. و على ضوء ما تقدم، يمكننا صياغة التوصيات التالية:
1. ينبغي عند تبني سياسة التمويل التضخمي، حسن التصرف في الأموال المتأتية من خلالها، و ذلك بتوجيه النقود المصدرة لاقتناء السلع المنتجة التي ترفع من مستوى الاستثمار، و تمتص

- البطالة، و تزيد من الإنتاج. كما ينبغي أن تكون هذه السلع ذات مردودية سريعة حتى يمكنها التجاوب مع زيادة الطلب الناجمة عن زيادة الكتلة النقدية؛
2. ينبغي عند تبني سياسة التمويل التضخمي بالنسبة لدولة نامية كالجزائر، تبني سياسات موازية كترشيد الإنفاق العام، من خلال تجنب التبذير و النفقات غير الضرورية؛
3. يجب على الدول النامية عامة و الجزائر خاصة، أن تبتعد ما أمكن عن استخدام هذا النوع من السياسات، و أن تتوجه إلى سياسات بديلة تقوم على مدخرات حقيقية، و تهيئة الأرضية الخصبة لتطبيقها، كتفعيل الأسواق المالية الموجودة بها في تمويل برامجها الإنفاقية الطموحة، أو القيام بإصلاح أنظمتها الضريبية.

6- المراجع:

1. الأشقر أحمد. (2007). الاقتصاد الكلي (الطبعة 01). عمان: دار الثقافة للنشر و التوزيع.
2. بن أشهو عبد اللطيف. (2013). مدخل إلى الاقتصاد السياسي (الطبعة 07). الجزائر: ديوان المطبوعات الجامعية.
3. حسن خلف فليح. (2008). المالية العامة (الطبعة 01). عمان: عالم الكتب الحديث.
4. دويدار ممد. (1996). دراسات في الاقتصاد المالي النظرية العامة في مالية الدولة- السياسة المالية في الاقتصاد الرأسمالي. الإسكندرية: دار المعرفة الجامعية.
5. عجمية ممد عبد العزيز، و الليثي ممد علي. (بدون تاريخ). التنمية الاقتصادية (مفهومها - نظرياتها - سياساتها). الإسكندرية: مؤسسة شباب الجامعة.

6. عناية غازي. (1991). تمويل التنمية الاقتصادية بالتضخم المالي (الطبعة 01). بيروت: دار الجيل.
7. غدير غدير هيفاء. (2010). السياسة المالية و النقدية و دورها التنموي في الاقتصاد السوري. دمشق: منشورات الهيئة العامة السورية للكتاب.
8. فريد مصطفى أحمد، و م. محمد السيد حسن سهير. (1989). الاقتصاد المالي بين النظرية و التطبيق. مؤسسة شباب الجامعة. الإسكندرية: مؤسسة شباب الجامعة.
9. متولي حسن المغربي إبراهيم. (2014). الآثار الاقتصادية للتمويل بالعجز من منظور الفقهاء الإسلامي و الاقتصاد الوضعي. القاهرة: دار الفكر الجامعي.
10. بطاهر علي. (2006). إصلاحات النظام المصرفي الجزائري و آثارها على تعبئة المدخرات و تمويل التنمية (أطروحة دكتوراه)، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، جامعة الجزائر3، الجزائر.
11. عدة أسماء. (2016). أثر الإنفاق العمومي على النمو الاقتصادي في الجزائر (رسالة ماجستير)، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، جامعة وهران 02، الجزائر.
12. معلم جميلة. (2017). التنمية في الدول المغاربية و الاستراتيجيات البديلة دراسة مقارنة بين الجزائر و المغرب (أطروحة دكتوراه)، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، جامعة باتنة، الجزائر.
13. الدغيم عبد العزيز و آخرون. (2006). التقييم الائتماني و دوره في ترشيد عمليات الإقراض المصرفي بالتطبيق على المصرف الصناعي السوري. مجلة جامعة تشرين للدراسات و البحوث العلمية سلسلة العلوم الاقتصادية و القانونية، 28(3)، الصفحات 199-218.
14. العشي وليد، و صديقي أحمد. (2018). تجربة التيسير الكمي في الجزائر. مجلة اقتصاديات المال و الأعمال، 02(02)، الصفحات 249-268.
15. السديوان الوطني للإحصائيات. (جانفي، 2019). مؤشر أسعار الاستهلاك شهر ديسمبر 2018 (منشور رقم 277). الجزائر.

16. السلطان مهند بن عبد الملك، و البكر أحمد بن بكر. (فيفري، 2016). دراسة وصفية مفهوم الناتج المحلي الإجمالي (منشور رقم و.ع.3/16). السعودية: مؤسسة النقد العربي السعودي .
17. بنك الجزائر. (جوان، 2017). النشرة الإحصائية الثلاثية (منشور بنك الجزائر رقم 38). الجزائر.
18. بنك الجزائر. (جويلية، 2018). التقرير السنوي لـ 2017 التطور الاقتصادي و النقدي للجزائر. الجزائر.
19. بنك الجزائر. (مارس، 2018). النشرة الإحصائية الثلاثية (منشور بنك الجزائر رقم 41). الجزائر.
20. بنك الجزائر. (بدون تاريخ). الوضعية الشهرية ديسمبر 2018. الجزائر.
21. بنك الجزائر. (بدون تاريخ). الوضعية الشهرية سبتمبر 2019. الجزائر.
22. محافظ بنك الجزائر. (ديسمبر، 2018). حوصلة حول التطورات النقدية و المالية لسنة 2017 و توجهات سنة 2018. الجزائر.
23. وزارة المالية. (بدون تاريخ). مذكرة عرض قانون المالية لسنة 2017 و تقديرات 2018-2019. الجزائر.
24. وزارة المالية. (بدون تاريخ). مذكرة عرض قانون المالية لسنة 2018 و تقديرات 2019-2020. الجزائر.
25. المادة 45 مكرر من القانون رقم 17/10 المتعلق بالنقد و القرض. (11 أكتوبر، 2017). الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية (57)، 4.
26. الجشعم حنان. (بدون تاريخ). الناتج الحقيقي و الناتج النقدي. تاريخ الاسترداد: 2018/11/28، مقتبس من: <http://www.kau.edu.sa/Files/>.

27. هزرشي طارق، ولياز أمين. (2011). دراسة مقارنة لتمويل عجز الموازنة العامة بين الاقتصاد الإسلامي والاقتصاد الوضعي. تاريخ الاسترداد: 2018/11/15، مقتبس من:

<http://iefpedia.com/arab/wp-content/uploads/2011>

28. Ministère des finances. (Sans date). Rapport de présentation du projet de la loi de finances pour 2014 . Algérie.

29. Ministère des finances.(2019). situation des opérations du trésor a fin octobre 2019. Algérie.

30. Office national de statistiques (ONS). (Sans date). les comptes nationaux trimestriels 2ème trimestre 2019. Algérie.

31. Office national de statistiques (ONS). (Sans date). les comptes nationaux trimestriels 3ème trimestre. Algérie.

32. Office national de statistiques .(octobre, 2019). indice des prix a la consommation mois de septembre 2019(Publications du ONS N °286) . Algérie.