

التمويل غير التقليدي وعلاقته بالتضخم وحقيقة انخفاض القدرة الشرائية في الاقتصاد الجزائري.

Non-conventional financing policy and the relationship of this policy to inflation rate, and the fact that decreased purchasing power in Algeria.

* بن هدي إكرام

جامعة عين تموشنت بلحاج بوشعيب-الجزائر-

ikrambenheddi@gmail.com

تاريخ النشر: 2021/12/31

تاريخ القبول: 2021/12/25

تاريخ الاستلام: 2021/11/21

الملخص:

هدفت هذه الدراسة إلى تحليل سياسة التمويل غير التقليدي وعلاقته بمعدل التضخم وحقيقة انخفاض القدرة الشرائية في الاقتصاد في الاقتصاد الجزائري حيث امتدت فترة الدراسة 1980-2019، ونظرا لوقوع الجزائر في أزمات اقتصادية ومالية عديدة وانخفاض أسعار البترول في فترات كان خلاصتها تبني التمويل غير التقليدي وكانت لهذه السياسة أثارا سلبية مفادها ارتفاع معدلات التضخم وانخفاض القدرة الشرائية للدينار الجزائري والغوص في تأزم الأوضاع الاقتصادية وتنامي العجز الموازي خلال الفترة المعتمدة.

الكلمات المفتاحية: التمويل غير التقليدي؛ التيسير الكمي؛ عجز الموازنة؛ التضخم؛ الجزائر.

Abstract:

This paper aims to evaluate non conventional financing policy, and the relationship of this policy to inflation rate, and the fact that decreased purchasing power also the period of study 1980-2019 after that Algeria's economy has suffered from economic crises such as low oil prices, so all economic problems lead to non conventional financing policy, we conclude inflation rate high and decreased purchasing power of Algerian dinar next the accumulation of budget deficit in Algeria.

Keywords: Non-conventional financing; quantitative easing policy; Budget deficit; inflation; Algeria.

JEL Classification Codes : E31 ; H62 ; E58 ; E52.

* المؤلف المرسل: بن هدي إكرام (ikrambenheddi@gmail.com)

1. المقدمة

منذ القرن التاسع عشر عرف الاقتصاد العالمي العديد من الأزمات الاقتصادية، ولعبت الأزمات الاقتصادية والمالية دورا كبيرا في التأثير علي الكثير من المتغيرات الاقتصادية كأسعار النفط ومعدلات التضخم ومعدلات البطالة والنمو الاقتصادي، وبالتالي أحدثت هذه الأزمات ضربات عنيفة علي الاقتصاديات الدول وهذا حسب البني التحتية والأنظمة الاقتصادية المنتهجة من طرف كل دولة ومما لاشك فيه دراسة الظواهر الاقتصادية قضية جوهرية وذات أهمية في الدراسات الاقتصادية الحديثة، أيضا يعتبر موضوع العجز الموازي من المشاكل الاقتصادية التي تعاني منها اغلب دول العالم أما علي مستوي الاقتصاد الجزائري فغياب التكافؤ بين نفقات الدولة وإيراداتها جعل هذا الاقتصاد يعاني من العجز الموازي أما التضخم فأصبح جزء لا يتجزأ من واقع الاقتصاد الجزائري وبالتالي تأثر الأوضاع الاقتصادية والاجتماعية وتآزم القدرة الشرائية ويعود هذا لارتفاع المستوي العام للأسعار بطريقة مستمرة فتأكل القدرة الشرائية للدخل المتاح وتنخفض القدرة الشرائية للعملة الوطنية علي حساب المستهلك الجزائري والجدير بالذكر أن اقتصاد كقتصاد الجزائر يعتمد اعتمادا يكاد أن يكون كاملا علي القطاع النفطي وغياب التنوع الاقتصادي بالتأكيد يتأثر النشاط الاقتصادي بالإضافة إلى أن صدمة انخفاض أسعار النفط سنة 2014 وما نتج عنها من انخفاض في الجباية البترولية وبالتالي حساسية الإيرادات العامة لتقلبات الجباية البترولية وانخفاض موارد صندوق ضبط الإيرادات جعلها تتبني سياسة التمويل غير التقليدي لمواجهة العجز الموازي وهذا منذ سنة 2017 واعتمد التمويل غير التقليدي بموجب قانون 10-17 المتعلق بالنقد والقرض من خلال المادة 45 مكرر لهدف تغطية احتياجات الخزينة وتمويل الدين العام الداخلي وكذلك تمويل الصندوق الوطني للاستثمار وعليه يمكننا صياغة الإشكالية التالية:

1.1. إشكالية البحث

إلى أي مدي يؤثر التمويل غير التقليدي على القدرة الشرائية من خلال معدلات التضخم في الاقتصاد

الجزائري خلال الفترة 1980-2019؟

1.2. فرضيات البحث

- الفرضية الأولى: التمويل غير التقليدي يؤدي إلى ارتفاع معدلات التضخم.
- الفرضية الثانية: لا يؤدي التمويل غير التقليدي لارتفاع معدلات التضخم.

1.3. أهمية البحث

ارتفاع معدلات التضخم وانخفاض القدرة الشرائية وتراكم العجز الموازي أدي لتبني سياسة نقدية جديدة عرفت بسياسة التمويل غير التقليدي تهدف لتحقيق التنمية الاقتصادية وهذا بتطبيق سياسة التمويل غير التقليدي في الاقتصاد الجزائري فتستمد الدراسة المعتمدة أهميتها من دراسة انعكاسات تطبيق هذه السياسة على التضخم في الجزائر.

1.4. أهداف البحث

تهدف هذه الدراسة إلى تسليط الضوء على العلاقة بين سياسة التمويل غير التقليدي وتطور معدلات التضخم وموقع العجز الموازي في هذه العلاقة على مستوي الاقتصاد الجزائري.

2. لمحة عن سياسة التمويل غير التقليدي:

التمويل غير التقليدي يمثل أحدث أدوات السياسة النقدية، ونتيجة عدم إمكانية الأدوات النقدية التقليدية وفشلها في حل عدة مشاكل مالية في أوقات الأزمات المالية فأدمجت أدوات التمويل غير التقليدي ونجد منها التيسير الكمي والتمويل بالعجز أو الإصدار النقدي وكذلك تسيير الائتمان.

2.1. مفاهيم متعلقة بسياسة التمويل غير التقليدي:

يعرف الإصدار النقدي الجديد بأنه عبارة عن آلية تعتمد لتمويل عجز ميزانية الدولة وذلك بخلق نقود إضافية دون أن يقابلها إنتاج حقيقي من السلع والخدمات ولقيام البنك المركزي بالإصدار النقدي الجديد يقوم بطرح سندات الخزينة العمومية وكون الدولة تحتاج لهذا التمويل نظرا لحاجتها في زيادة مستويات الإنفاق الحكومي فيعتبر الإصدار النقدي الجديد تمويلا بالعجز وينتج عن الإصدار النقدي الجديد أثارا ذات طبيعة سلبية منها زيادة كمية النقود المتداولة غالبا لزيادة في حجم الطلب الكلي وبالتحديد زيادة الطلب علي العرض فترتفع الأسعار وبالتالي ارتفاع معدلات التضخم، ارتفاع الأسعار يؤدي لانخفاض في قيمة العملة الوطنية فيحتفظ الأفراد بأموالهم بالعملة الصعبة مما يقود هذا لانخفاض سعر صرف العملة الوطنية مقابل العملات الأجنبية الأخرى.

أما التيسير الكمي: هو عبارة عن سياسة نقدية ولكن غير تقليدية، تستخدم من طرف البنوك المركزية بهدف تنشيط الاقتصاد الوطني، ويعود اعتمادها كون السياسة النقدية التقليدية تكون غير فعالة وهي سياسة تشجع الاستهلاك والاستثمار والإنفاق كونها سياسة توسعية، فتضخ الأموال من طرف البنك المركزي في الاقتصاد بشراء الأوراق المالية كالأسهم والسندات من الحكومة أو المؤسسات المالية أو البنوك التجارية فتزداد احتياطات البنوك مما يشجعها على منح القروض كما يؤدي هذا لزيادة السيولة المتداولة وانخفاض أسعار الفائدة.

كذلك تسيير الائتمان: هو توسيع على مستوى ميزانية البنك المركزي وذلك بشراء أصول القطاع الخاص بمعني قروض المؤسسات وقروض الأسر وتمثل في الأوراق المالية المدعومة بواسطة الرهن العقاري أو سندات المؤسسات.

وقد يعرف التمويل غير التقليدي على مستوى الاقتصاد الجزائري بأنه: مورد استثنائي يخص إيرادات الدولة من اجل تمويل نفقاتها لمدة تقدر بـ 5 سنوات مما يعني أن التمويل غير التقليدي عبارة عن مبالغ يقرضها البنك المركزي للخزينة العمومية بحيث أن هذه الأخيرة تتعهد بسداد هذه المبالغ وفوائدها. كما يمثل التمويل غير التقليدي تمويل بصفة مباشرة للخزينة العمومية من طرف أي بنك الجزائر من اجل الحفاظ على صيرورة التنمية الاجتماعية وحسب المادة 45 من قانون النقد والقرض المعدل يقوم بنك الجزائر بصفة استثنائية بشراء سندات الخزينة العمومية لمدة 5 سنوات كأقصى حد من اجل، تمويل الدين العام الداخلي وتمويل الخزينة وتغطية احتياجاتها وتمويل الصندوق الوطني للاستثمار وهذا من اجل تحقيق توازنات على مستوى خزينة الدولة وميزان المدفوعات (ايت بن عمر، 2021، الصفحات 287-288).

2.2. سياسة التمويل غير التقليدي وأسباب اللجوء إليها:

تعتبر اليابان أول من طبق سياسة التمويل غير التقليدي بسبب الانكماش الاقتصادي الذي حل بها سنة 1990 والذي مس اقتصادها، السياسة النقدية التقليدية تعتمد علي أسعار الفائدة ذات الأجل القصير وتطبق من خلال سياسة السوق المفتوحة عن طريق آلية بيع وشراء السندات الحكومية أو بالتركيز علي الاحتياطي لدي البنوك المركزية، فتعتبر السياسة النقدية التقليدية ناجحة ومفيدة في الحالة العادية، أما في حالة فشلها في توفير حلول للازمات الاقتصادية لا بد من اعتماد سياسة غير

فاشلة كسياسة التيسير الكمي التي تركز علي سعر فائدة صفري، فالبنك المركزي لليابان قام بتطبيق هذه السياسة ببيعه للقطاع المالي السندات الحكومية وبالتالي الرفع من حجم القروض المقدمة إلي الاقتصاد الحقيقي بهدف التقليل من الانكماش وزيادة مستوى السيولة، كما انه بداية سنة 1990 خفض البنك المركزي الياباني سعر الفائدة من 7% إلي 0% ، ومع حلول أزمة 2008 فان البنك الفدرالي الأمريكي أعلن عن تبنيه سياسة التيسير الكمي بهدف معالجة الأزمة وبعد ذلك فان معظم الدول بدأت في اعتماد سياسة التيسير الكمي أما البنك المركزي الأوروبي ومع سعيه للسيطرة علي التضخم إلا انه لازال يحاول تطبيق هذه السياسة منذ سنة 2008 (بغداد، رولامي، وب ن ذهيبه، 2021، الصفحات 272-273).

ومن بين أهم الأسباب التي قد نشير إليها وهي التفهقر الرهيب والغير معقول في أسعار مورد النفط كونه أهم مصادر تمويل الاقتصاد الجزائري، كذلك ارتفاع معدلات التضخم وتراجع قيمة المداخيل المرتبطة بصندوق الاستثمار وعدم تحصيل المال العائم في السوق السوداء والمقدر بالملايير. بالإضافة لتهاوي انخفاض قيمة العملة الوطنية، زد على ذلك هشاشة وضعف الاستثمارات الأجنبية وسعي المستثمرين الأجانب للاستثمار في الدول التي لا تقوم على قاعدة (49%-51%) (صالح، 2020، صفحة 25).

3. سياسة التمويل غير التقليدي والقدرة الشرائية

3.1. الإطار النظري التمويل غير التقليدي والقوة الشرائية:

إتباع سياسة التمويل الغير تقليدي يمثل استنادة حكومة الدولة المعنية من الجهاز المصرفي وبالتحديد البنك المركزي وذلك لهدف سد العجز الموازي، ولهذا التمويل عدة آثار سلبية تمس الاقتصاد أهمها وأخطرها مشكلة التضخم والذي يعد أهم أسباب معانات عدة دول نامية والتضخم هو عبارة عن زيادة في النقود ويقابله انخفاض في السلع ويكون أهم أسباب حدوثه هو تمويل العجز الموازي، وغالبا تحل هذه المشكلة الاقتصادية بالاستثمار المباشر وذلك بحدوث انتعاش علي مستوى الاقتصاد وإنتاج كمية أكبر من السلع وتوفير طرق تمويل حديثة للمشاريع الحكومية ويعتبر المؤيدون لإلية التمويل بالعجز والتي تعرف أيضا بالتمويل التضخمي لابد منه كونه يساهم علي الادخار الإجباري وذلك برفعه للأسعار وبالتالي تخفيضه للاستهلاك فترتفع موارد الاستثمار.

كما يقود التمويل بالعجز إلي تحقيق التشغيل التام للموارد الاقتصادية وبالتالي يمكن للدولة الحصول علي القوة الشرائية التي من خلالها تمول الإنفاق الذي يخص مشروعات التنمية فيزداد معدل التنمية ويعود هذا للحركة الاستثمار، وهذا في حالة الاقتصاد الذي يتميز بمرونة الجهاز الإنتاجي أضف إلي ذلك إن التمويل بالعجز ينجر عنه ظاهرة الوهم النقدي بسبب التضخم (محصول وجدي، 2018، صفحة 7)، وبالتأكيد القدرة الشرائية للمواطن ترتبط بعلاقة عكسية مع المستوى العام للأسعار أو التضخم، تنخفض القدرة الشرائية للمواطن كلما ارتفعت الأسعار والعكس صحيح، وتعرف القدرة الشرائية بأنها عبارة عن القدرة المتاحة لشراء السلع والخدمات أو بمفهوم بسيط كمية السلع والخدمات التي مكن لوحدة من النقد شراؤها، ونظرا لان التضخم هو عبارة عن ارتفاع مستمر في مستوى الأسعار في الأسواق فانه يهدد القدرة الشرائية للمواطن (بوهنة وب ن عزة، 2014).

3.2. الدراسات السابقة

هدفت دراسة بو الشعور شريفة وقمري زينة 2020 لتحري عن التمويل غير التقليدي وبالتحديد سياسة التيسير الكمي علي التضخم وسعر الصرف في الجزائر، وذلك بالاعتماد علي بيانات شهرية خلال الفترة الممتدة من شهر جانفي 2015

إلى شهر سبتمبر 2019، بتطبيق منهجية متجه الانحدار الذاتي VAR وسببية جرانجر، كما انه تبين من خلال النتائج وجود علاقة سببية في اتجاه واحد من متغير عرض النقد نحو التضخم حيث أكدت النتائج أن الزيادة في كمية المعروض النقدي تقود لارتفاع في معدل التضخم وبالتالي تدني القدرة الشرائية وتدهور سعر صرف الدينار الجزائري (بوالشعور وقمري، 2020). أما دراسة شيبوط سليمان وزعموكي سالم 2022 سعت إلى تسليط الضوء على سياسة التيسير الكمي كأداة حديثة للسياسة النقدية وإسقاطها على التجربة الجزائرية، ومن أبرز النتائج هو ارتفاع معدلات التضخم بعد اعتماد أسلوب التمويل غير التقليدي وانخفاض قيمة العملة الوطنية وبالتالي انخفاض القدرة الشرائية للدينار الجزائري (شيبوط وزعموكي، 2022). كما دراسة هدي هذباء يونس وماجدة مدوخ 2019 حاولت دراسة اثر سياسة التيسير الكمي علي المستوى العام للأسعار في الجزائر، فطرق الباحثان لتجربة البنك الفيدرالي الاحتياطي لسياسة التيسير الكمي في الولايات المتحدة الأمريكية وتجربة البنك المركزي الأوروبي لسياسة التيسير الكمي وتجربة بنك الجزائر لسياسة التيسير الكمي وفق دراسة تحليلية وتداعياتها علي معدلات التضخم فتبين اختلاف واسع بين تجربة الدول المتقدمة نظرا لاحترامها شروط تطبيق هذه السياسة أما الجزائر فطبقت هذه السياسة بتضخم مرتفع ونظرا لمعانات اقتصادها من ضعف الإنتاجية وتمحورها حول قطاع المحروقات (يونس ومدوخ، 2019).

كذلك دراسة يحي بن يحي وآخرون 2020 هدفت لدراسة إثر سياسة التيسير الكمي على معدل التضخم في الولايات المتحدة الأمريكية، خلال الفترة الممتدة من (2008-2015) بتطبيق منهجية الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة ARDL، فتبين نجاح هذه السياسة وأثرها كان إيجابيا على معدل التضخم نظرا لاحتزام شروط تطبيقها في المدي الطويل والقصير (بن يحي، زاير، ومحفوظ، 2020).

أضف دراسة سعودي عبد الصمد وآخرون 2020 التي تناولت تداعيات اعتماد سياسة التمويل غير التقليدي حسب التجربة الجزائرية للفترة الممتدة (2014-2018) وفق دراسة تحليلية فتوصلت هذه الدراسة الى انه بالرغم من المساهمة الواسعة في تغطية عجز الموازنة الحكومية وتسديد الدين العمومي أدي هذا لتفاقم معدلات التضخم وانخفاض القدرة الشرائية للدينار الجزائري (سعودي، مكاي، وبالعرق، 2020).

زد على ذلك دراسة صالح عيادي وعبد الوحيد صرامة 2019 قام الباحثان بدراسة سياسة التيسير الكمي كأداة غير تقليدية للسياسة النقدية على الاقتصاد الجزائري، وذلك بتطبيق نموذج ARDL خلال الفترة الممتدة من الثلاثي الأول 2003 إلى الثلاثي الرابع 2018، ومن أهم النتائج اعتماد سياسة التيسير الكمي ليس لهدف التأثير على المتغيرات النقدية بل لهدف تمويل عجز الخزينة العمومية (عيادي والوحيد، 2019).

وقد نجد دراسة بوشناف فايذة 2019 قامت بإبراز دور التمويل غير التقليدي كآلية مهمة لمواجهة عجوزات الموازنة الحكومية، وفق دراسة تحليلية امتدت منذ أزمة أسعار النفط من 2014 إلى غاية 2020 فتبين انه على مستوى الاقتصاد الجزائري يتم اعتماد التمويل الغير تقليدي ليس من اجل التأثير على المتغيرات النقدية بصفة مباشرة بل لتمويل عجز الخزينة العمومية وهذا ما ينجر عنه ارتفاع في معدلات التضخم (بوشناف، 2019).

كذلك دراسة أسماء مسعي وفضيل رايس 2022 تسعى هذه الدراسة لتحري عن مدي مساهمة التمويل غير التقليدي في مواجهة العجز الموازني في الاقتصاد الجزائري، خلال الفترة الممتدة من (2017-2019) وفق دراسة تحليلية فتبين أن تطبيق التمويل غير التقليدي يؤدي لتوفير كمية معتبرة من السيولة (مسعي وفضيل، 2022).

ونجد دراسة وفاء رمضان وعقبة ريمي 2020 هدفت للتنبؤ بمسار التضخم في إطار التمويل الغير تقليدي نظرا للنتائج الوخيمة التي يتركها التمويل الغير تقليدي على معدلات التضخم في الجزائر وذلك باعتماد بيانات فصلية تمتد من بداية الفصل الأول لسنة 2018 إلى الفصل الرابع سنة 2022 وذلك بتطبيق نموذج ARIMA واستخدام منهجية BOX Jenkins وقد توصلت الدراسة إلى ارتفاع خطورة التمويل الغير تقليدي في الجزائر وزاد هذا من تغذية معدلات التضخم (رمضان وريمي، 2020).

أيضا دراسة شادي نور الدين وضيف احمد 2020 تطرقت هذه الدراسة لسياسة استهداف التضخم ومدي تأثيرها بالتمويل الغير تقليدي في الجزائر وذلك باعتماد دراسة تحليلية للفترة الممتدة (2001-2019) فخلصت الدراسة إلى أن اعتماد سياسة استهداف التضخم حالت دون استيفاء شروطها أما التمويل الغير تقليدي ليست له أثار تضخمية في الأجل القصير على مستوى الاقتصاد الجزائري (شادي وضيف، 2020).

بالإضافة إلى دراسة مكاوي هجير ووبكر محمد 2020 سعت لإبراز مساهمة التمويل غير التقليدي في علاج العجز الموازي في الجزائر خلال الفترة (2014-2019) وفق دراسة تحليلية كما خلصت هذه الدراسة إلى أن سياسة التمويل الغير تقليدي التي طبقتها الجزائر تقوم على التمويل من خلال طباعة النقود وزيادة كمية النقود المعروضة بدون تغطية والإفراط في اعتمادها مما نتج عنه انهيار قيمة الدينار الجزائري وارتفاع معدلات التضخم (مكاوي ووبكر، 2020).

ثم دراسة صالح بضيف التي تناولت واقع تطبيق التمويل غير التقليدي ومدي انعكاس ذلك على الاقتصاد الجزائري، حيث سعت هذه الدراسة للكشف عن نتائج هذه الآلية وذلك بتحليل الفترة الممتدة من أكتوبر 2017 إلى أوت 2019 فتبين أن نتائجها كانت خطيرة على الاقتصاد الجزائري كنفشي الفساد المالي وارتفاع معدلات التضخم وتآكل القدرة الشرائية للدينار الجزائري (بضيف، 2020).

أما دراسة رمضان مروي وكافي فريدة 2021 هدفت لدراسة أثر سياسة التيسير الكمي على الأهداف النهائية للسياسة النقدية خلال الفترة الزمنية (2008-2020) في الولايات المتحدة الأمريكية، بتطبيق نموذج ARDL فتبين وجود علاقة توازنه قصيرة وطويلة الأجل بين سياسة التيسير الكمي والأهداف النهائية لسياسة النقدية التقليدية كالتضخم والبطالة (رمضان وكافي، 2021).

أيضا دراسة باية وقنوني ومحمد دايري 2020 سعت لتسليط الضوء علي انعكاسات سياسة التيسير الكمي علي معدلات التضخم في الاقتصاد الجزائري وذلك بإنجاز دراسة تحليلية من 2014 إلى 2019 حيث أظهرت النتائج انه في ظل أزمة انهيار أسعار النفط أدي هذا لتفاقم الضغوطات التي مست الخزينة العمومية ولهذا تبنت الجزائر سياسة التيسير الكمي مما جعلها تتجاوز العجز الموازي ولكن كانت لهذه السياسة أثار سلبية أبرزها ارتفاع المديونية العمومية الداخلية وارتفاع معدلات التضخم وانخفاض قيمة الدينار الجزائري وتهاوي القدرة الشرائية للدينار الجزائري خلال فترة تطبيقها (وقنوني ودايمي، 2020).

أضف إلي ذلك دراسة جديدين لحسن 2019 حاولت التطرق لأداء السياسة المالية في ظل العجز الموازي للحكومة وسياسة التمويل غير التقليدي في الاقتصاد الجزائري خلال الفترة الممتدة من (2001-2018) وذلك بتطبيق نموذج ARDL ، فتبين بعد دراسة أداء السياسة المالية في ظل سياسة التمويل غير التقليدي والعجز الموازي فان ارتفاع النفقات الحكومة يؤثر علي معدل التضخم فيرتفع هذا الأخير في المدي الطويل، وخاصة إذا كانت الزيادة في النفقات العامة بواسطة

التمويل غير التقليدي وذلك بالزيادة في المعروض النقدي وبالتالي ارتفاع التضخم وانخفاض القدرة الشرائية للدينار الجزائري (جديدن، 2019).

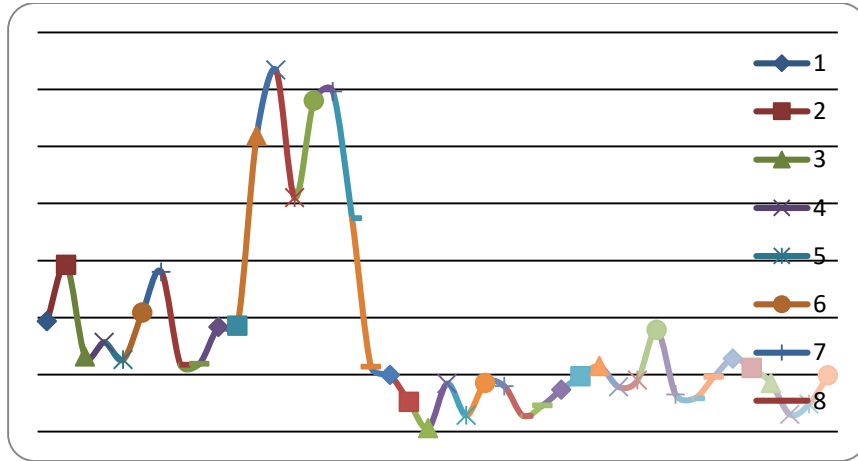
4. حقيقة القدرة الشرائية والتمويل غير التقليدي في الجزائر باعتماد دراسة تحليلية لمعدلات التضخم ورصيد الموازنة العمومية وتطور العرض النقدي في الفترة من 1980 إلى 2019:

4.1. تطور معدلات التضخم في الجزائر

ينشأ التضخم المرتفع في البلدان النامية علي غرار الجزائر كظاهرة نقدية لكنها مدفوعة ماليًا وهذا نتيجة العجزات الموازنة المستمرة والتي يتم تمويلها بخلق النقود أيضا لدراسة التطورات الحاصلة علي معدلات التضخم فإنه يتم الاعتماد علي مؤشر أسعار الاستهلاك كونه مقياسا لمعدل التضخم ويعبر عن تكلفة المعيشة ويصور أيضا التدهور الذي يمس القوة الشرائية للنقود حيث انه علي مستوي الاقتصاد الجزائري يعتبر مؤشر أسعار الاستهلاك أداة مهمة لقياس مستويات التضخم، كون يعكس القدرة الشرائية التي تتعلق بالعائلات الجزائرية سوف نتطرق لمعدلات نمو مؤشر أسعار الاستهلاك التي تعبر عن معدلات التضخم لهدف تشخيص وتحليل الأوضاع التضخمية والتحري عن المستوي العام للأسعار في كنف توجهات السياسة المالية وتغيرات العجزات الموازنة الضخمة والتوسع النقدي علي مستوي الاقتصاد الجزائري (بن سبع، 2021).

تطور معدلات التضخم، مرتبط بالتغيرات والتحولات التي مسّت الاقتصاد الجزائري انطلاقا من أزمة انخفاض أسعار النفط 1986 ثم التحول من الاقتصاد الاشتراكي لاقتصاد السوق والمقترحة من طرف المؤسسات الدولية والبرامج الإصلاحية التي تبنتها الدولة من اجل الغوص في هذه التطورات نستعين ببيانات الشكل (01):

شكل رقم (01): تطور معدلات التضخم في الجزائر 1980-2019



المصدر: من إعداد الباحثة باعتماد برنامج EXEL

باعتماد الشكل أعلاه تبين ارتفاع معدل التضخم بشكل كبير حيث انه بلغ 9.52% سنة 1980 أما سنة 1990 انتقل إلي 16.65% ليرتفع مرة أخرى سنة 1991 إلي 25.81% ثم كأقصى حد له بلغ سنة 1992 ما يقدر بـ 31.7% ويعود ذلك التراجع علي مستوي معدلات التضخم إلي تدهور وانخفاض أسعار البترول نتيجة الأزمة البترولية لسنة 1990، ففي بداية التسعينيات تعرضت السوق العالمية للبترول إلى أزمة حادة، التي عرفت بأزمة الخليج الثانية كما انه علي إثرها ارتفعت أسعارها البترول حتى بلغت قيمته 40 دولار للبرميل، ثم أعلنت انخفاضاً سنة 1992 إلي 18044 دولار للبرميل بعدما كانت سنة 1990 في حدود 22.26 دولار للبرميل، وقدر معدل التضخم بـ 20.5% سنة 1993 نتيجة انخفاضه بـ 11 نقطة

لكنه ارتفع مرة أخرى سنتي 1994 و 1995 حيث بلغ 29.05% و 29.8% ليكرر انخفاضه سنة 1996 إلى 18.7% ثم سنة 1997 إلى 5.6% وهذا بسبب التحول إلى اقتصاد السوق كذلك تميزت هذه الفترة بانخفاض قيمة الدينار الجزائري وبالتالي التأثيرات السلبية التي ضربت مستويات الأسعار وزاد هذا من تغذية معدلات التضخم من سنة لسنة أخرى وكذا انخفاض أسعار البترول بانتقالها من 28.64 دولار للبرميل سنة 1980 لتبلغ سنة 1986 ما قيمته 13.53 دولار للبرميل، لكن الفترة الممتدة من 1995 إلى 1999 تميزت باعتماد سياسة الانفتاح الاقتصادي والتعاون مع المؤسسات الدولية المالية حول إبرام اتفاقيات التعديل الهيكلي، وتبني سياسة نقدية انكماشية حسب الإصلاح النقدي المفروض والمقترح من صندوق النقد الدولي ومن نتائجه معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي ومعدل نمو الكتلة النقدية وانخفاض معدلات التضخم أما سنة 1998 شهدت تضخما واضحا مقارنة بسنة 1996 وسنة 1999 ويعود ذلك لتراجع حجم الناتج المحلي حيث بلغ 1.8% ويعود هذا لانخفاض أسعار البترول بسبب الأزمة الآسيوية 1997 حيث تعرضت السوق البترولية العالمية لتذبذبات العرض والطلب بسبب عدة ظروف فانخفاض أسعار البترول لحوالي 23.5 دولار سنة 1996 أما سنة 1998 قدرت بـ 12.28 دولار للبرميل وبلغ معدل التضخم 2.65% سنة 1999 حسب التقارب بين الناتج المحلي الإجمالي بـ 12.6% ونمو الكتلة النقدية بـ 12.4%.

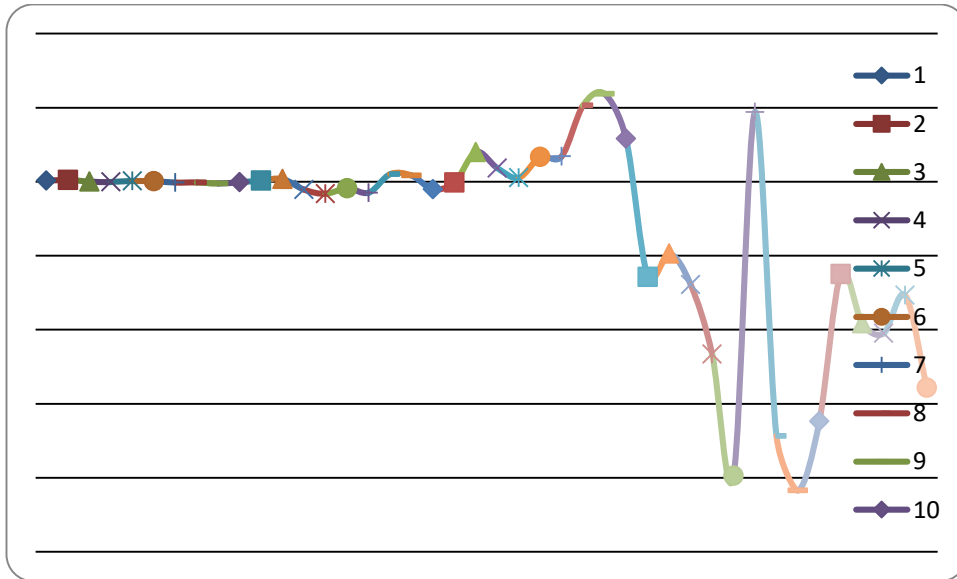
أما المرحلة الثانية (2000-2020) تتميز هذه المرحلة بانخفاض معدل التضخم ليصل إلى 1.34% سنة 2000 وقد يعود هذا لنجاح برنامج التصحيح الهيكلي الذي تم تطبيقه من خلال التعاون مع صندوق النقد الدولي إلا أن سنة 2001 شهدت عودت الضغوط التضخمية بـ 4.2% ويعود هذا لارتفاع أجور الوظيف العمومي وبالتالي ارتفاع القدرة الشرائية كذلك ارتفاع تكاليف الاستيراد والإنتاج وبرنامج الانتعاش الاقتصادي ولكن سرعان ما تراجع ليبلغ 1.42% سنة 2002 ويعود ذلك لانخفاض نمو الكتلة النقدية ثم كسر الارتفاع حيث بلغ معدل التضخم 4.26% سنة 2003 ومرد ذلك لنمو فائض السيولة المصرفية أما سنة 2004 انخفض معدل التضخم وسجل 3.96% ويعود هذا لعدة أسباب منها ارتفاع معدل استهلاك العائلات وارتفاع الدخل المتاح للعائلات وفي حالة ارتفاع أسعار النفط 2004 حيث قدر سعر البرميل بـ 147 دولار سنة 2008 أما سنة 2007 قدر معدل التضخم بـ 3.67% نتيجة ارتفاع أسعار الخضار والفواكه والأجور والرواتب وهذا لا يقابله زيادة في الإنتاج وارتفاع نمو الكتلة النقدية والجدير بالذكر سنة 2009 حدث تضخم مرتفع وبلغ 5.7% وذلك راجع للتضخم القوي الذي مس المواد الغذائية وحدوث تضخم مستورد نتيجة الأزمة المالية لسنة 2008 وتراجع أسعار البترول. كما انه قفز سنة 2011 ليبلغ 8.9% حيث بلغ ذروته ويعود ذلك لارتفاع أسعار الموارد الغذائية وبالرغم من تحسن أسعار البترول سنة 2012 فتراجع ليبلغ سنة 2013 ما يقدر بـ 3.25% حيث انه واصل تراجعته بتسجيله سنة 2014 بـ 2.9% وبالتالي مؤشر نحو الاستقرار النقدي أما سنة 2015 فقفز وعرف ارتفاعا محسوسا حيث بلغ 4.78% وواصل ارتفاعه حيث سجل سنة 2016 بـ 6.39% ويعود هذا لانخفاض أسعار البترول وقانون المالية 2016 الذي ينص على الزيادات في بعض المواد كالوقود وانعكاس هذه الزيادات على أسعار السلع والخدمات حيث انه عرف تراجعها وسجل 5.59% سنة 2017 واستمر في نمو بطيء حيث سجل 4.6% سنة 2018 ليصل إلى 2.4% سنة 2020 ويعود هذا لعدة عوامل كارتفاع أسعار البترول ونموذج النمو الاقتصادي الجديد لسنة 2016 الذي صادقت عليه الحكومة في إطار التنويع الاقتصادي وإصلاح هيكله (المومن، 2022، الصفحات 65-66). كما نلاحظ من خلال المنحني البياني أن معدل التضخم كان مرتفع سنة 2017 وهي السنة التي طبقت فيها سياسة التيسير الكمي في الاقتصاد الجزائري ولكنه انخفض ورغم أن التصريحات الحكومية تؤكد

وتشير إلى انخفاض معدلاته بعد اعتماد سياسة التيسير الكمي غير أن الكثير من الاقتصاديين يشككون في معدلات التضخم المعلن عليها من الحكومة ويعتبرونها تصريحات ذات طبيعة سياسية وفي تصريح واضح لصندوق النقد الدولي فقد فاق معدل التضخم 10% واقعا ونلمس هذا من خلال التهايب أسعار السلع الاستهلاكية خاصة وكذلك ضعف القدرة الشرائية للأفراد فارتفاع الكتلة النقدية دون ما يقابلها من سلع وخدمات حقيقية في الاقتصاد الجزائري فيؤدي هذا حتما لارتفاع المستوى العام للأسعار وبالتالي انخفاض وتهاوي القدرة الشرائية للمواطنين وتنحصر رؤية معارضي سياسة التيسير الكمي أن هذا الإجراء مضر وخطير على المدى المتوسط وكذلك البعيد إذ يدفع الاقتصاد إلى ديمومة تضخمية وانهايار حر لقيمة الدينار الجزائري وهذا ما يتسبب في عدة مشاكل اقتصادية والتي قد تتحول لمشاكل اجتماعية أهمها انهيار القدرة الشرائية وبمرور الزمن ارتفاع مستويات البطالة (وقفوني ودايمي، 2020، صفحة 53).

4.2. تطور العجز الموازي والعرض النقدي

تعتمد الجزائر اعتمادا يكاد أن يكون كاملا على المورد النفطي، حيث يمثل هذا الأخير 96% من قيمة إجمالي الصادرات تمثل 60% من الإيرادات العامة يعود لتقلبات التي تحدث على أسعار النفط في السوق العالمية وينعكس هذا على الميزانية العامة للدولة إما في شكل عجز موازي أو فائض موازي كذلك نمو النفقات العامة بشكل كبير من أهم أسباب تنامي العجز الموازي نتيجة غياب التكافؤ بين الإيرادات العامة والنفقات العامة. (أويابة، 2020):

شكل رقم (02): تطور العجز الموازي في الجزائر 1980-2019



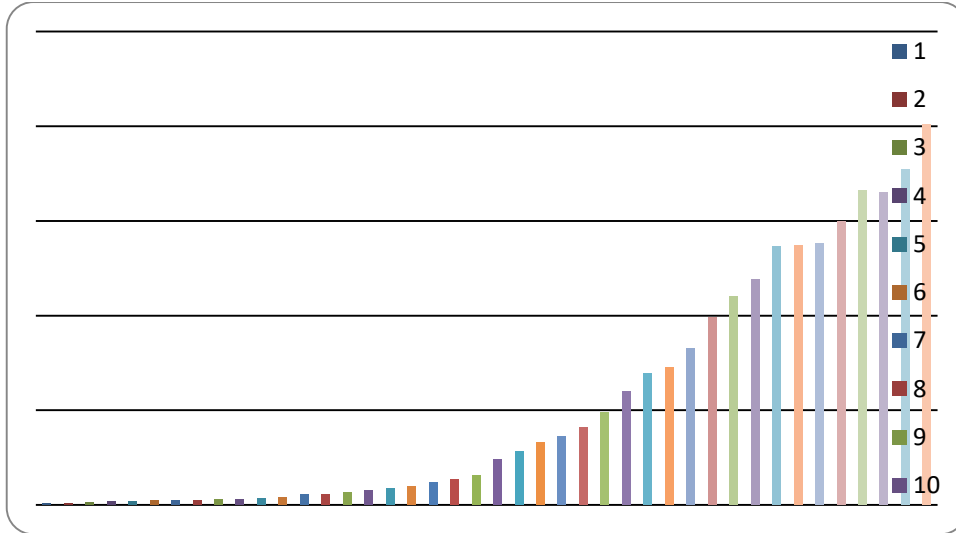
المصدر: من إعداد الباحثة باعتماد برنامج EXEL

نلاحظ من خلال الشكل رقم (02) تسجيل فوائض في الميزانية العامة خلال الأربع سنوات الأولى حيث سجل فائض ب 15.58 مليار دج سنة 1980 لينخفض إلى 6.01 سنة 1985 أما السنوات الأربعة المتتالية سجل عجزات متوالية حيث بلغ العجز سنة 1986 ما قيمته 12.03 مليار دج وانخفض هذا العجز ليبلغ 10.99 مليار دج سنة 1987 ثم أعاد الارتفاع إلى 26.2 مليار دج سنة 1988 و مرد ذلك الارتفاع في النفقات العامة مقابل ارتفاع ضئيل في الإيرادات العامة حيث سنة 1988 عرفت إصلاحات اقتصادية كما قدر العجز سنة 1989 بقيمة 8.1 مليار دج وتقلص العجز سنة 1989 ويعود هذا لارتفاع حصيلة الإيرادات العامة وانخفاض في النفقات العمومية كما انه سنتي 1990 و 1991 سجلت فوائض في رصيد الموازنة العامة ب 16 مليار دج و 36.8 مليار دج ويعود ذلك لنمو الإيرادات العامة بسبب الزيادة في الجباية البترولية وارتفاع

الجباية العادية ولكن يلاحظ رجوع العجز الموازي واستمراره وارتفاعه وتفاقمه حيث بلغ سنة 1994 ما قيمته 89.5 مليار دج ومرد ذلك لانخفاض أسعار البترول وارتفاع النفقات العامة ليسجل فائضا خلال سنتي 1996 و 1997 بقيمة 100.55 مليار دج و 81.7 مليار دج علي التوالي حيث ارتفعت حصيلة الجباية البترولية خلال سنتي 1996 و 1997 وتم تعديل مستويات سعر الصرف وتخفيض قيمة الدينار الجزائري وتحرير التجارة الخارجية فانتعاش حركتي التصدير والاستيراد لتكرر العجزات سنتي 1998 و 1999 بسبب تهاوي أسعار البترول (المومن، 2022، الصفحات 67-68) ونظرا لتحسن مداخل الجزائر في أواخر التسعينات شهدت الموازنة العامة فوائض متسلسلة من 2000 إلى 2007 حيث اتجهت الحكومة لاعتماد سياسات توسعية مبنية علي زيادة في العجز الموازي ومنذ سنة 2012 حاولت الحكومة مستوي العجزات من سنة لآخر فقدر العجز الموازي سنة 2017 ب 2200 مليار دج (سي محمد وبن با، 2017، صفحة 90).

كما أن تراجع أسعار النفط من 2014 إلى سنة 2017 والتأثر الموارد النفطية وينعكس هذا سلبا علي إيرادات الميزانية العامة وبالتالي زيادة العجز الموازي فادي هذا لتمويل العجز بواسطة اقتطاعات صندوق ضبط الموارد وبغنية ضمان نجاح نماذج التنمية الاقتصادية التي اعتمدته الجزائر من سنة 2001 لجأت الجزائر لتمويل بطريقة جديد للعجز الموازي والتي تعرف بالتمويل غير التقليدي للخرينة وبصفة استثنائية لمدة 5 سنوات وجاء مشروع تبني سياسة التمويل غير التقليدي بإجراء تعديل قانون النقد والقرض الذي يسمح لبنك الجزائر بتمويل الخزينة العمومية انطلاقا من إصدارات نقدية جديدة ويقدر حجم الأموال المطبوعة وفقا لسياسة التمويل غير التقليدي في شكل أوراق نقدية مضمونة من طرف الدولة الجزائرية حسب المادة 45 من قانون النقد والقرض وقدرت احتياجات سنتي 2018 و 2019 ب 1815 و 580 مليار دينار جزائري (غزاري وبولصنام، 2020، صفحة 621).

شكل رقم (03): تطور العرض النقدي في الجزائر 1980-2019



المصدر: من إعداد الباحثة باعتماد برنامج EXEL

شهدت الفترة الممتدة من 1990 إلى 2000 ارتفاع مستمر في نمو العرض النقدي حيث قدر حجم الكتلة النقدية ب 799.6 مليار دج سنة 1995 بعدما كان سنة 1990 ب 343.94 مليار دج وتعود هذه الزيادة للإصلاحات الاقتصادية التي تبنتها الدولة والخاصة بإعادة هيكلة المؤسسات العمومية ثم قدر ب 1390 مليار دج سنة 1999 وظلت الكتلة النقدية تنمو، كما أن نموها عرف استقرارا من عقد لآخر ويعود ذلك لمحاولة التحكم في التضخم واتخاذ السلطات النقدية إجراءات للحد من الإفراط في عملية الإصدار النقدي وبالتحديد في الفترة الممتدة من 2000 إلى 2017 شهدت الفترة نمو مستمرا

في الكتلة النقدية حيث سنة 2000 قدرت بـ 2022.5 مليار دج لتنتقل إلى 2091.53 مليار دج سنة 2002 أما سنة 2005 فقد قدرت بـ 4157.6 مليار دج ويعود ذلك لزيادة في قيمة الأرصدة النقدية الخارجية والمشاريع الاقتصادية المبرمجة لتنفيذ برنامج الإنعاش الاقتصادي أما الفترة الممتدة من 2007 إلى غاية 2017 شهدت هذه الفترة تذبذبات في معدل تغير عرض النقود حيث معدل نمو الكتلة النقدية سجل ادني مستوي له على مدار تطور العرض النقدي في الجزائر حيث سنة 2009 بمبلغ قيمته 7173.1 مليار دج ويعود ذلك لتأثر الاقتصاد الجزائري بالأزمة الاقتصادية العالمية وكذلك انخفاض في معدل زيادة الأصول الخارجية للبنك المركزي وبهذا كان العرض النقدي ينمو بمعدلات ضعيفة بالمقارنة مع السنوات السابقة حيث قدرت سنة 2013 بـ 10230 مليار دج ليصل إلى 10870.2 سنة 2014 أما تطور العرض النقدي خلال الفترة الزمنية من 2015 إلى 2017 بمعدل 5.8% وهو منخفض بالمقارنة مع سنوات سابقة ويعود ذلك لتراجع أسعار النفط وانخفاضها في الأسواق العالمية (الطاهر وقريشي، 2019).

5. الخلاصة:

بعد معالجة موضوع سياسة التمويل غير التقليدي وعلاقته بالتضخم وحقيقة انخفاض القدرة الشرائية في الجزائر خلال الفترة الممتدة 1980 إلى 2019 وبعد التطرق لتحليل وضعية الرصيد الميزانية ومعدلات التضخم والكتلة النقدية تبين أن سياسة التمويل غير التقليدي وعلي رأسها سياسة التيسير الكمي فهي سياسة نقدية غير تقليدية لجأت إليها الحكومة بسبب تأزم وضعية خزينة الدولة وكذلك بسبب انخفاض أسعار النفط ولتمويل عجز الموازنة المستمر ولكن لم يصب اعتماد هذه السياسة النقدية غير التقليدية في مجراه الحقيقي ويعود هذا لضعف الأجهزة الإنتاجية وتصعد هيكل الاقتصاد الجزائري بل كانت له آثار سلبية مفادها زيادة نمو الكتلة النقدية والتهاب الأسعار بطريقة خيالية وتهاوي انخفاض القدرة الشرائية للدينار الجزائري وسرقة جيوب المستهلك الجزائري بطريقة خفية وهذا ما نلمسه في واقع الاقتصاد الجزائري حتى وإن حاولت الحكومة الجزائرية إظهار الأوضاع بطريقة سياسية ويبقى الواقع المعاش وتأكل القدرة الشرائية للدينار الجزائري من معانات بلد غني بالموارد ولكن جريح اقتصاديا.

5.1. نتائج البحث

توصلت هذه الدراسة لمجموعة من النتائج منها

- إتباع بنك الجزائر لسياسة التيسير الكمي كانت لها آثار سلبية على معدلات التضخم وبالتالي انعكس هذا على انخفاض القدرة الشرائية للدينار الجزائري.
- أدت سياسة التمويل غير التقليدي إلى انخفاض قيمة الدينار الجزائري.
- فشل سياسة التمويل غير التقليدي في تحقيق برامج التنمية وإنما صبت في تمويل عجز ميزانية للحكومة.

5.2. توصيات البحث

- قيام الحكومة الجزائرية بالتحول من مورد وحيد إلى اقتصاد متنوع في موارده.
- توضيح واقعية الوضع الاقتصادي بتوفير وتوحيد البيانات الإحصائية وبالتالي رسم سياسات اقتصادية صحيحة وسليمة.
- تبني سياسة إنفاقيه سليمة تصب في مشاريع تنمية يقابلها زيادة مستويات الإنتاج بدلا من ضعف المرونة الإنتاجية.

6. قائمة المصادر والمراجع

- اسماء مسعي، ورايس فضيل. (2022). التمويل غير التقليدي كآلية لمواجهة عجز الموازنة العامة في الجزائر. *مجلة دراسات في الاقتصاد وإدارة الأعمال*، 5 (1)، 174-193.
- الهام إيت بن عمر. (2021). التمويل غير التقليدي كآلية لتغطية عجز الميزانية العمومية. (جامعة الجزائر 3، المحرر) *مجلة المؤسسة*، 10 (1)، الصفحات 283-296.
- اويابة ص. (2020). اثر عجز الميزانية علي التضخم في الجزائر دراسة قياسية باعتماد نموذج ARDL. *مجلة الباحث*، 417-432، (1) 20،
- باية وقنوني، ومحمد دايمي. (2020). انعكاسات تطبيق التيسير الكمي علي مستويات التضخم في الجزائر. *مجلة التنمية والاستشراف للبحوث والدراسات*، 5 (1)، 43-58.
- بضياف صالح. (2020). واقع تطبيق الية التمويل غير التقليدي وتبعاتها علي الاقتصاد الوطني. *مجلة الاقتصاد والتنمية البشرية*، 10 (3)، الصفحات 20-33.
- بلال بغدادي، عبد الحميد رولامي، ومحمد بن ذهيبية. (2021). انعكاسات التمويل غير التقليدي علي الاقتصاد الجزائري عرض ومقارنة تجارب الدول. *دراسات اقتصادية*، 15 (2)، الصفحات 270-281.
- جليل الطاهر، والعبد قريشي. (2019). اثر مقاييس عرض النقد علي معدلات التضخم في الجزائر. *مجلة الاستراتيجية والتنمية*، 9 (3)، 11-31.
- حمزة بن سبع. (2021). العجز الموازني، التوسع النقدي، والتضخم، ادلة تجريبية من الجزائر وفق منهجية VECM. *مجلة دراسات في الاقتصاد والتجارة والمالية*، 10 (1)، 387-422.
- سليمان شيبوط، وسالم زعموكي. (2022). اثر تطبيق سياسة التيسير الكمي علي الاقتصاد في الجزائر. *مجلة المنتدى للدراسات والابحاث الاقتصادية*، 6 (1)، 51-64.
- شريفة بوالشعور، وزينة قمري. (2020). اثر التيسير الكمي والعلاقة السببية بين عرض النقد والتضخم وسعر الصرف في الجزائر دراسة قياسية. *مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير*، 20 (2)، 276-289.
- صالح بضياف. (2020). واقع تطبيق الية التمويل غير التقليدي في الجزائر وتبعاتها علي الاقتصاد الوطني. *مجلة الاقتصاد والتنمية البشرية*، 10 (3)، 20-33.
- صالح عيادي، وصراومة عبد الوحيد. (2019). التسهيل الكمي كآلية للسياسة النقدية غير التقليدية وتداعيات اعتماده في الاقتصاد الجزائري دراسة قياسية باستخدام نموذج ARDL. *مجلة بحوث الادارة والاقتصاد*، 1 (4)، 120-140.
- عبد الصمد سعودي، هجيرة مكاوي، وعز الدين بالعرق. (2020). التجربة الجزائرية في اعتماد سياسة التمويل غير التقليدي دراسة تقييمية 2014-2018. *مجلة النور للدراسات الاقتصادية*، 5 (8)، 263-278.
- عبد الكريم المومن. (2022). قياس اثر عجز الموازنة العامة علي معدل التضخم في بالجزائر للفترة (1980-2020). *مجلة النمو الاقتصادي والمقاولاتي*، 5 (2)، 60-77.
- عماد غزاري، ومحمد بولصنام. (2020). العجز الموازني في الجزائر اسبابه واليات تمويله دراسة تحليلية للفترة من (2000-2019). *دراسات وابحاث المجلة العربية للابحاث والدراسات في العلوم الانسانية والاجتماعية*، 12 (4)، 216-223.
- فايزة بوشناف. (2019). التمويل غير التقليدي في الجزائر من الخيار الي الضرورة الاقتصادية -الواقع والمأمول-. *مجلة البشائر الاقتصادية*، 5 (1)، 340-356.
- كلثوم بوهنة، ومحمد بن عزة. (2014). انعكاسات التضخم علي القدرة الشرائية للمستهلك الجزائري. (الصفحات 1-19). *جيجل*.
- كمال سي محمد، وجلول بن با. (2017). تقدير العلاقة بين عجز الميزانية، النقود والتضخم في الجزائر دراسة قياسية 1970-2016. *مجلة الاقتصاد وإدارة الأعمال*، 1 (3)، 87-100.
- لحسن جديدن. (2019). اداء السياسة المالية في ظل العجز الموازني وسياسة التمويل غير التقليدي في الجزائر دراسة قياسية 2001-2018. *مجلة دفاتر اقتصادية*، 10 (2)، 281-298.

- مروة رمضاني، وفريدة كافي. (2021). اثر سياسة التيسير الكمي علي الاهداف النهائية للسياسة النقدية التقليدية في الولايات المتحدة الامريكية للفترة ما بين (2008-2020) دراسة قياسية تحليلية باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة. مجلة المنهل الاقتصادي ، 4 (3)، 445-464.
- نعمان محصول، وعبد الحليم جدي. (2018). التمويل غير التقليدي لعملية التنمية الاقتصادية في الجزائر. مقدمة ضمن ملتقى الاليات الجديدة لتمويل التنمية الاقتصادية نحو تمويل مستدام للتنمية في الجزائر، (الصفحات 1-10). جيجل.
- نور الدين شادي، واحمد ضيف. (2020). سياسة استهداف التضخم في الجزائر ومدي تاثيرها بالتمويل غير التقليدي. مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية ، 13 (1)، 150-162.
- هجيرة مكاوي، ومحمد بويكر. (2020). مساهمة التمويل غير التقليدي في معالجة عجز الموازنة العامة في الجزائر دراسة تحليلية 2014-2019. مجلة اقتصاد المال والاعمال ، 4 (2)، 211-225.
- هدي هذباء يونس، وماجدة مدوخ. (2019). اثر سياسة التيسير الكمي علي المستوي العام للاسعار في الجزائر. افاق علمية ، 11 (2)، 336-356.
- وفاء رمضاني، وعقبة ريمي. (2020). التنبؤ بمسار التضخم في اطار التمويل غير التقليدي في الجزائر دراسة قياسية. المجلة الجزائرية للعلوم والسياسات الاقتصادية ، 11 (1)، 83-101.
- يحي بن يحي، وافية زاير، ومراد محفوظ. (2020). اثر سياسة التيسير الكمي علي معدل التضخم في الولايات المتحدة الامريكية خلال الفترة 2008-2015 دراسة، قياسية بمنهجية ARDL. دراسات العدد الاقتصادي ، 11 (1)، 245-260.