



جامعة بلحاج بوشعيب – عين تموشنت -
كلية العلوم والاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير



مذكرة تخرج تدخل ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر في العلوم المالية و
المحاسبية

تخصص: مالية المؤسسة

تحت عنوان :

أثر التيسير الكمي في الإقتصاد الجزائري دراسة قياسية لحالة الجزائر 2002-2020

- ✓ خطاب فاطيمة الزهرة
- ✓ محي الدين بن زيان مليكة

• أعضاء لجنة التقييم:

رئيسا	أ.مريم حسناوي
مشرفا و مقررا	د.سي محمدكمال
ممتحنا	أ.غربي صباح

السنة الجامعية 2022/2021

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

۱۴۳۸

كلمة شكر وتقدير

يقول الرسول صلى الله عليه و سلم "لا يشكر الله من لا يشكر الناس" من منطلق هذا الحديث الشريف أتوجه إلى الله تبارك وتعالى بالحمد والثناء

والشكر كما يحبه ويرضاه على أن وفقني في انجاز هذا العمل. أتقدم بأسمى معاني الشكر والتقدير إلى الأستاذ المشرف الأستاذ

سي محمد كمال الذي لم يبخل عليا بالنصائح والإرشادات ومساندته لي في جميع مراحل هذه الأطروحة كما أتقدم بخالص الشكر إلى كل من ساعدني في انجاز هذا العمل .

والشكر الخالص إلى من ساعداني في كتابة فصول هذه

الأطروحة صديقتي بن زيان محي الدين مليكة . وصديقتي التي كان لها الفضل في الترجمة والتصحيح اللغوي

والى كل من ساعدني في انجاز هذه المذكرة المتواضعة ولو بالكلمة الطيبة

وفي الاخير نسأل المولى عز وجل أن يجعلنا ممن يكثر ذكره فينال فضله

ويحفظ أمره، وان يغمر قلوبنا بمحبته ويرضى علي

إهداء

الحمد لله الذي بنعمته تتم الصالحات

إلى كل من نطق بكلمة التوحيد لسانه وصدقها قلبه إلى كل من صلى على خير البرية محمد
عليه الصلاة والسلام

إلى نفسي أولا وبكل فخر تقديرا لمجهوداتي وأتمنى لي المزيد من النجاحات إن شاء الله.
إلى التي ربنتي وسهرت من أجلي وأنارت دعواتها دربي إلى جدتي أطال الله في عمرها
وأدام عليها الصحة والعافية، إلى روح جدي رحمه الله وأسكنه فسيح جنانه. إلى الزهرة
التي لا تذبل وأعظم وأرق وأطيب امرأة بين نساء الكون أُمي الغالية
حفظك الله يا أُمي ورزقك الصحة والعافية.

إلى أبي الفاضل شامخ المكارم والراسخ الفضائل سندي المتينو حفظك الله يا قدوتي.
إلى أخوي عبد الناصر، محمد إلى رفيقتا الدرب وحبينا العمر والأعلى على القلب مامية،
ريم.

إلى شريكتي في البحث فاطمة إلى طالبة السنة الثانية ماستر تخصص مالية مؤسسة
2022

إلى كل من علمني حرفة إلى كل من أحببتهم بإخلاص وبدلونني نفس الشعور إلى كل من
دق به قلبي ولم ينطقه لساني

إلى كل هؤلاء أهدي ثمرة جهدي وسهر الليالي .

...ملیكة

إهداء

الحمد لله الذي هداني هذا وما كنت لأهتدي لهذا لولا أن هداني الله ووفقتي لما فيه الخير
والسداد وأعاني على إتمام هذه الأطروحة على هذا الحد إلى من كلله الله بالهيبة
والوقار.. إلى من عمل بكدي في سبيلي وعلمني معنى العطاء إلى من كانت أنامله شموعا
أثارت لي الطريق البلوغ ها نحن عليه.. إلى من أجمل اسمه بكل افتخار. أرجو من الله أن
يبارك في عمره ليرى ثمارا قد حان قطافها بعد طول انتظار وستبقى كلماته نجوم أهتدي
بهما اليوم وفي الغد وإلى الأبد.. (والدي العزيز).

إلى من ربنتي وأنارت دربي و أعانتني بالصلوات والدعوات إلى معنى الحب و إلى معنى
الحنان و التفاني.. إلى بسمة الحياة وسر الوجود إلى من كان دعائها سر نجاحي وحنانها
بلسم جراحي إلى أعلى إنسان في الوجود (أمي الحبيبة).

إلى القلوب الطاهرة الرقيقة والنفوس البرينة إخوتي الأعزاء وأختي الكريمة

....فاطمة الزهرة

المخلص :

الهدف من ورقتنا البحثية هذه هو تبيان أثر آلية التيسير الكمي التي انتهجتها الجزائر كنتيجة لانخفاض أسعار البترول في النصف الثاني من سنة 2014 ، حيث أدى هذا الانخفاض إلى تفاقم عجز الموازنة بتراجع الاحتياطي الصرف ، مع تآكل لقائم صندوق ضبط الإيرادات ، هذا ما جعل من الجزائر تبحث عن بدائل حديثة لتأقلم مع هذا الوضع الاقتصادي الجديد لعل أهمها سياسة التيسير الكمي للخرينة العمومية ، والذي يتجلى أساسا في طبع النقود بدون مقابل لتمويل النشاط الاقتصادي الاستهلاك ، وهذا بغرض تحقيق النمو الاقتصادي ، إلا أن أغلب المحللين الاقتصاديين يتخوفون من هذه السياسة نظرا لما يمكن أن ينتج عنها من آثار سلبية ، ومن بين أهم هذه السلبيات هي ارتفاع معدلات التضخم.

كلمات المفتاحية : التيسير الكمي , معدلات التضخم , عجز الموازنة.

Résumé :

L' objectif de notre recherche est de montrer l' impact du mécanisme de financement non traditionnel adopté par l'Algérie à la suite de la chute des prix du pétrole au second semestre 2014. Cette baisse a aggravé le déficit budgétaire en diminuant les réserves et le taux de change . , avec l' érosion de la liste du Revenu Control Fund . Cela a poussé l' Algérie à rechercher des alternatives modernes pour s'adapter à cette nouvelle donne économique , dont la plus importante est peut- être la politique de financement non traditionnel du trésor public , qui se manifeste principalement dans l' imprimerie d' argent gratuitement pour financer l' activité économique et la consommation, et ceci dans le but de réaliser la croissance économique . Cependant, la plupart des analystes économiques craignent cette politique en raison des effets négatifs qu'elle peut avoir , parmi lesquels les plus importants sont les taux élevés de inflation.

Mots clés : assouplissement quantitatif, taux d'inflation, déficit budgétaire

الفهرس

الصفحة	العنوان
	الشكر
	الاهداء 1
	الاهداء 2
	الملخص
I	الفهرس
II	قائمة الجداول
II	قائمة الأشكال
أ-ت	المقدمة العامة
01	الفصل الأول: أدبيات الدراسة
02	تمهيد الفصل
03	I. أدبيات الدراسة النظرية
03	1. الخلفية التاريخية لألية التيسير الكمي
04	2. تعريف التيسير الكمي
05	3. الاهداف و انعكاسات سياسة التيسير الكمي
08	II . أدبيات الدراسة التطبيقية
08	1. الدراسات السابقة
21	خلاصة الفصل
22	الفصل الثاني: الدراسة التطبيقية
23	تمهيد الفصل
24	I . النموذج والأدوات المستعملة
24	1. تعريف نموذج الانحدار الذاتي للابطاعات الموزعة ARDL
25	II . دراسة تحليلية وصفية لمتغيرات الدراسة
25	1. اختبار استقرارية السلاسل الزمنية
27	2. اختبار استقرارية باستعمال pp
27	3. تقدير النموذج ابطاعات الموزعة ARDL
31	4. اختبار صلاحيات النموذج
31	5. اختبار استقرار الهيكل CUSUM and CUSUMSQ test
34	خلاصة الفصل
35	خاتمة عامة

قائمة الجداول

الصفحة	العنوان	رقم الجدول
16	ملخص بعض دراسات	01
26	اختبار الاستقرار باستخدام ADF	02
27	اختبار استقرارية السلاسل الزمنية PP	03
29	تقدير نموذج الابطاءات الموزعة ARDL	04
31	اختبار الارتباط الذاتي	05

قائمة الأشكال

الصفحة	العنوان	رقم الشكل
32	اختبار الاستقرار الهيكلي CUSUM	06
32	اختبار الاستقرار الهيكلي CUSUM	07

	Test	
--	-------------	--

المعرفة العظمى

أ. التوطئة:

منذ القرن التاسع عشر، شهد الاقتصاد العالمي عدة أزمات مالية واقتصادية كان لها تأثير عميق على العديد من المتغيرات الاقتصادية في البلدان حول العالم، مثل التضخم وأسعار الأسهم والسندات وغيرها. مع أنظمة اقتصادية وبنية تحتية مختلفة.

2008
معتزضا الاقتصاد المتقدم لانهايار مالي خلال أزمة الرهن العقاري عام 2008، سعت هذه البلدان إلى معالجة اختلال النمو من خلال تبني سياسات نقدية غير تقليدية للحد من انهيار المالىو الأضرار التي عانت منها. هذا هو الهدف من الطويل لتحفيز النشاط الاقتصادي وتوسيع ميزانية الدولة.

2014
في عام 2014، عانت أسعار النفط من انخفاض حاد بسبب التغييرات في السلوك والاستراتيجية الجيولوجية، فضلاً عن انخفاض الطلب العالمي على النفط. قال ناشئو مثل الصين، واستمرار الانخفاضات في استهلاك الولايات المتحدة للنفط. يعتمد الاقتصاد الجزائري بشكل كبير على النفط، الذي يمثل أكثر من 95٪ من صادراته، مما يؤثر سلباً على الإيرادات العامة. وسط هذه التطورات، حاولت الحكومة التخفيف من آثار الأزمة من خلال تدابير مالية، آخرها سياسة التمويل غير التقليدية من خلال تغيير اتفقوا انبعاثات الإقراض. تلعب هذه السياسة دوراً مهماً وحيوياً في الاقتصاد الجزائري من خلال تأثيرها على التضخم، حيث تعتمد السياسة على إصدار النقود وبيع عائدات الذهب العملة الصعبة.

ب. اشكالية البحث :

من خلال هذه الدراسة سنحاول تشخيص التجربة الجزائرية في مجال التمويل غير التقليدي، ومدى تطابقها مع سياسة التيسير الكمي التي اعتمدها الدول المتقدمة خلال الأزمة المالية العالمية، باعتبار أن الجزائر من الاقتصاديات النامية القليلة التي طبقت هذا النموذج التمويلي، مع محاولة تحليل ظروف وآليات تطبيقه بالإضافة إلى تداعياته الاقتصادية .

من هنا يمكن صياغة الاشكالية الرئيسية لهذه الدراسة على الشكل التالي :

ما مدى تأثير التيسير الكمي كأداة للسياسة النقدية غير التقليدية على الاقتصاد الجزائري؟

وتتدرج تحت هذه الاشكالية المطروحة عدة أسئلة فرعية وهي :

- ✓ هل ساهم التيسير الكمي في رفع أو تخفيض من التضخم في الجزائر ؟
- ✓ هل أثرت السياسة النقدية بشكل ايجابي ؟
- ✓ هل يعد التيسير الكمي حلاً للخروج من الأزمة في الجزائر ؟

ت. فرضيات الدراسة :

للإجابة على الاشكالية انطلقنا من طرح الفرضيات التالية :

- ✓ يؤدي اللجوء الى التمويل غير التقليدي الى الرفع من معدلات التضخم في الجزائر .
- ✓ يوجد تأثير السياسة النقدية على كل من التضخم و طبع النقود .

ث. أسباب اختيار الموضوع :

- ✓ يندرج موضوع الدراسة ضمن التخصص المدروس في الماجستير .
- ✓ يعتبر من المواضيع والإشكاليات التي تثير جدلا واسعا في الآونة الأخيرة, ويحتاج الى دراسة كثيرة .

ج. أهداف الدراسة :

- تتمثل أهداف الدراسة في مجموعة من النقاط التي يمكن ذكر أهمها :
- ✓ معرفة السياسة النقدية غير التقليدية ومدى فعاليتها في تحقيق الأهداف العامة في الاقتصاد الجزائري .
 - ✓ دراسة الآثار المتوقعة والمحتملة في اتباع سياسة التمويل غير التقليدي
 - ✓ اقتراح أفضل البدائل التمويل الممكنة لتمويل العجز الموازي في الجزائر و دفع عجلة التنمية المستدامة .

ح. أهمية الدراسة :

- ✓ تكمن أهمية البحث في الموضوع الذي يتناوله و الذي يتعلق في الاصدار النقدي وأثر على التضخم و الطبع النقود و الدور الكبير الذي يخلقه على الاقتصاد الجزائري .

خ. حدود الدراسة :

تشمل حدود الدراسة كافة حدود الزمان والمكان المتعلقة بالموضوع و المتمثلة في :

- ✓ من حيث الاطار المكاني , تجرى الدراسة على الاقتصاد الجزائري .
- ✓ من حيث الاطار الزمني , فقد تم تحديد اطار الدراسة من السنة 2002-2020 .

د. منهج الدراسة :

اعتمدنا في هذا البحث على المنهج الوصفي التحليلي , حيث قمنا بسرد مختلف التعريفات و المفاهيم حول التيسير الكمي بالاعتماد على الدراسات السابقة في مجال الاستعانة بالمجالات , المقالات بغية التعمق في المفاهيم وكذا وصف تحليل واقع السياسة النقدية من خلال دراسة قياسية للإحصائيات الاقتصاد الجزائري اي تحليل العلاقة بين السياسة النقدية والنشاط الاقتصادي الجزائري .

ذ. صعوبات الدراسة :

من بين العوائق التي واجهتنا أثناء الدراسة ما يلي :

- ✓ نقص الاحصائيات حول التمويل غير التقليدي .
- ✓ قلة المراجع لأن الموضوع حديث خاصة في جزائر .

ر. الدراسات السابقة :

تم تخصيص مبحث في الفصل الأول لدراسة بعض الدراسات السابقة والحديثة المتعلقة بالموضوع السياسية النقدية الغير التقليدية وأثرها الاقتصادي في كل من الجزائر .

ز. محتوى الدراسة :

نقوم بتقسيم الدراسة الى فصلين , الفصل الأول نظري نحاول من خلاله معرفة مفهوم التيسير الكمي ,
والفصل الثاني قياسي نحاول فيه للقيام بالدراسة القياسية لأثر السياسة النقدية على المتغيرات الاقتصادية .

الفصل الاول : الاطار النظري للتيسير الكمي:

- 1-نشأة التيسير الكمي .
- 2-تعريف التيسير الكمي .
- 3-أهداف و انعكاسات التيسير الكمي .
- 4-دراسات السابقة لأداء السياسة النقدية غير التقليدية .

الفصل الثاني : دراسة قياسية لأثر التيسير الكمي في الاقتصاد الجزائري

- 1-تعريف النموذج .
- 2-دراسة تحليلية وصفية لمتغيرات الدراسة

الفصل الأول

تمهيد:

يعتبر التيسير الكمي من أهم الأدوات التي تغير التقليدية في السياسة النقدية وتستخدم في وقتنا الحاضر من قبل البنوك والاقتصاديين بسبب عدم فعالية الأدوات التقليدية.

يعتبر استخدام هذه الأدوات حالة استثنائية وعرضية فقط للخر وجمناً، وهو ما فعلته اليابان عام 1999 بعد انهيار المست

وبالعامل أسعار والركود 1990-1991

بعد استنفاد جميع الأدوات التقليدية للخر وجمناً لآزمة عن طريق خفض أسعار الفائدة إلى 0%

، كان علما ياباناستخدامالتيسير الكمي كحلا أخير للخروج من الأزمة، وأخذتالولايات المتحدة والدول الأوروبية حولا للخروج من الأزمة المالية لعام 2008.

استخدمت الجزائر مع نهاية سنة 2017 وبداية 2018 آلية جديدة لتمويل عجز الموازنة العامة، وهذه الآلية شبيهة بالآلية التيسير الكمي التي اتبعت في الدول المتقدمة، إلى درجة أن الحكومة استشهدت بالآلية التيسير الكمي المطبقة في الولايات المتحدة الأمريكية بعد أزمة 2008 ردا على منتقدي التمويل غير التقليدي الذي أعلن عنه في نهاية عام 2017.

I . أدبيات الدراسة النظرية :

I . 1. الخلفية التاريخية لآلية التيسير الكمي:

يمكن أن نرجع أصول أداة أو سياسة التيسير الكمي إلى فترة الكساد الكبير 1929-

1933، عندما طبقتها الرئيس الأمريكي روزفلت لأول مرة في عام 1932

م، أي أنها اتخذت شكل طباعة الكثير من المطبوعات المالية لتمييز انية الاحتياطيات الفيدرالية الجانب المدين لحقن هيا الاقتصاد الأمريكي كتدبير للحد من أزمة الذعر التي تعانينها البنوك كالأمريكية عندما يسحب الوكلاء الاقتصاديون ودائعهم، لكن ما يميز عملية التيسير الكمي خلال هذه الفترة هو أنها كذلك الأولى لنفيا التاريخا اقتصاديا للبشر يطبق مرة واحدة، دون خلفية فكرية أيبدو خلفية في النظرية الاقتصادية أو حتى المعرفة، ظهر خلالها فترة التخلي عن النظام النقدي.

– الصراف بالذهب

- سنة 1932م والتحول نحو نظام الإصدار الحر، الذي يستوجب غطاء الكتلة النقدية وليس له حدود في الإصدار النقدي الورقي.

فإن بعض الاقتصاديين نقلوا نيتهم باستخدام البنوك المركزية في جميع أنحاء العالم لآلية التسهيل الكمي كأداة غير تقليدية للسياسة النقدية، ومعانفجار وتجاوز فقاعة الدولار في عام 2000 ميلادي، بحيث يكون التيسير الكمي هو التيسير الكمي المستخدم جنباً إلى جنب مع سياسة سعر الفائدة التكميلية الدينية المتطرفة، ويميز يجمتها للمحاربة الانكماش نشأ هذا بسبب فقاعة الإنترنت نتو هجمات 11 سبتمبر 2001، والعجز التجاري بالأمريكيين الصين، وكساد عام 2001، مما دفع بنا للاحتياطيات الفيدرالية إلى إبقاء أسعار الفائدة معلقة لفترة أطول مما يكون الاقتصاد منطقياً في العادة. التيسير الكمي هو مزيج مماثل للتعامل مع الانكماش في الاقتصاد الأمريكي.

استخدمت البنوك المركزية أدوات التيسير الكمي واحدة تلو الأخرى لأسباب مختلفة (سنستخدمها بشكل منفصل لاحقاً) لكننا نشير هنا إلى البنك المركزي بالبلد عند استخدام آليات التيسير الكمي جنباً إلى جنب مع اعتبار الشركاء التجاريين استخدامهم للمدح حيث تمنح الأداة نظرة الأنهات مثلاً انخفاضاً في قيمة النقد المستخدم، المنتجات المحلية ميزة تنافسية غير مستحقة على السلع الشركاء التجاريين مما يؤدي إلى انخفاض قيمة العملات المنافسة وتزويد الحماية التجارية والتمكين أنتكون في بعض الأحيان سياسات حمائية مدمرة.¹

I. 2. تعريف التيسير الكمي :

مع توقف نظام الذهب في عام 1971 ، والذي أعاق قدرة البنوك المركزية على طباعة النقود دون الاحتفاظ بمخزون معادل من الذهب ، كان لدى البنوك المركزية خيار أساسي يمنحها القدرة والحرية لطباعة النقود بشكل قانوني (الاحتياجات الاقتصادية). لا يوجد تعريف شامل للتيسير الكمي ، والتعريف الأكثر شيوعاً هو أنه أداة سياسة نقدية غير تقليدية تحتاج إلى توسيع حجم الميزانية العمومية للبنك المركزي من خلال رفع القاعدة النقدية والحفاظ على السيولة الاقتصادية ناحية أخرى ، هناك القليل من المخاطر في المحفظة ، هذه سياسة لا تفعل الكثير لتغيير جودة أصول البنك المركزي مثل التسهيل الائتماني. يمكن أيضاً أن تتخذ أشكالاً عديدة لزيادة احتياطيات بيتش ، وشراء سندات الدين العامة والخاصة (58٪) من إجمالي الدهون في المملكة المتحدة و 21٪ في الولايات المتحدة ، و 10٪ في منطقة اليورو بالعملة المركزية بهدف تأمين الثقة التجارية بين البنوك يقول المستثمرون إنهم لن يحصلوا على سيولة بمعدلات رائدة منخفضة الأجل طويلة الأجل.

يمكن اعتماد هذا النوع من السياسة على أساس أنه يكمل الأدوات التقليدية التي تركز بالضرورة على أسعار الفائدة ، اعتمد بنك الاتحاد التيسير الكمي لضمان فاعلية السياسة النقدية وتعزيز تأثيرها من خلال قناة أسعار الفائدة بمعنى استهداف أسعار الفائدة طويلة الأجل. الهدف من عمليات التسهيل الكمي هو شراء مجموعة من الأصول المالية من مصادر مختلفة وتطويرها محفوف بالمخاطر للغاية ، لذا فإن الغرض

¹ محمد هاني، مبلود وعيل مجلة التنمية والاستشراف للبحوث والدراسات جوان 2018 ص 250-253.

منها هو تطهير الأسواق المالية من الأصول السامة خاصة تلك التي ظهرت بأعداد كبيرة في عام 2008 الأزمة الاقتصادية العالمية التزامات الديون الخاصة بشركة Collat erazad والأوراق المالية المدعومة بالأصول والأوراق المالية المدعومة بالرهن العقاري , بالإضافة إلى ذلك يمكن أن تكون هذه الأصول أسهمًا في مؤسسة مالية يمكن أن تكون معرضة لخطر الإفلاس ولها نفوذ اقتصادي هائل مثل بنك الاحتياطي الفيدرالي في AIG والتي تبلغ قيمتها 85 مليار دولار لانتشالها من إفلاس محق وهو ما يعادل % 79,9 من حقوق ملكية الشركة على العموم.¹

يوفر التسهيل الكمي لوضعي السياسات الاقتصادية حلاً جديداً لضمان الحافز الضروري للنشاط الاقتصادي ، وإن كان بطريقة علاجية ومؤقتة من خلال إصدار المزيد من الأموال لاجتياز الأعضاء إصدار العملة ، والذي تم خلال اجتماع رؤساء الحكومات في 28-29 أكتوبر 2010 ، والذي أدى إلى تأخير تنفيذ التيسير الكمي في منطقة اليورو مقارنة بالدول الأخرى.

تتبعك الطبيعة غير التقليدية للتسهيل الكمي في حقيقة أن البنك المركزي لا يعتمد عليه فقط لتمويل الصناعة المصرفية نيابة عن الشركاء التقليديين بل يتوسع أيضاً ليشمل القطاع المالي بأكمله, مثل مؤسسات التأمين ... والمؤسسات المالية الكبيرة الأخرى....

كما يتضح مما تعرضنا له , فإن التيسير الكمي هو أداة غير تقليدية للسياسة النقدية والاستخدام غير العادي لأدوات السياسة النقدية التقليدية من قبل البنوك المركزية خلال الأزمات المالية لا يمكن تحديدها أو كيفية تحفيز الاقتصاد الكلي ، بحيث يقوم البنك من خلال الخزينة أو البنوك التجارية والمؤسسات المالية بشراء الأصول المالية , وبصفة عامة فإن هذه الأصول المالية لديها درجة عالية من مخاطر الائتمان وطويلة الأجل.

تتم عملية التسهيل الكمي عن طريق طباعة مبالغ جديدة وكبيرة من المال والتي يجب الاعتماد على الإصدار النقدي دون الالتزام بتنفيذ مبالغ كبيرة من المالمقابلات النقدية والتي تهدف إلى زيادة المعروض النقدي خلال الفترة الزمنية المدروسة وبالنظر إلى مصداقية البنك المركزي ، فإن الهدف هو الحفاظ على مستوى مستهدف من مجموعة من المتغيرات الاقتصادية أهمها استقرار التضخم وتحفيز النمو الاقتصادي وخفض البطالة².

I. 3. الأهداف وانعكاسات سياسة التيسير الكمي :

تتطوي عملية استخدام سياسة التيسير الكمي على مجموعة من الأهداف الايجابية للمتغيرات الاقتصادية خاصة في الظروف الصعبة كحالة الازمات، لكن في نفس الوقت وعلى المدى المتوسط والطويل تنعكس محاسن سياسة التيسير الكمي إلى آثار سلبية وربما أزمات جديد تلحق بالاقتصاد المعني.

● الأهداف الايجابية لسياسة التيسير الكمي:

➤ يهدف التيسير الكمي إلى خفض أسعار الفائدة طويلة الأجل على الأدوات المالية ذات الدخل

¹ العشي وليد, و صديق أحمد تجربة التيسير الكمي في الجزائر مجلة اقتصاديات المال والأعمال دراسة جوان 2018 ص 253- 254.
² العشي وليد, و صديق أحمد تجربة التيسير الكمي في الجزائر مجلة اقتصاديات المال والأعمال دراسة جوان 2018 ص 253- 254.

الثابت مثل السندات الحكومية والسندات غير الحكومية، وبالتالي فإن هذه السندات ليست جذابة للاستثمار حيث أن عائداتها صغيرة مقارنة بعوائد الاستثمار المتغيرة في قطاعي الأسهم والإنتاج. واستخدمت هذه الحيلة لإقراض الشركات على أمل أن يجبر رئيس البنك الاحتياطي الفيدرالي من خلال زيادة الإقراض لهم وكذلك القطاع الخاص والشركات، البنوك الأمريكية على الاستثمار في القطاع الإنتاجي، وبالتالي قادرون على زيادة معدلات النمو الاقتصادي وخلق وظائف جديدة للجيش العاطل عن العمل في الولايات المتحدة، فإن معدل البطالة لديهم يقترب من 10٪ من القوة العاملة.

➤ تم تصميم التسهيل الكمي بشكل عام لتحقيق ثلاثة أهداف رئيسية أحدها هو تغيير مسار تدفق رأس المال من أدوات الاستثمار الثابتة إلى القطاعات الإنتاجية التي توفر فرص العمل وتزيد من حجم الصادرات، والآخر هو خفض سعر الصرف لزيادة توافر السلع المحلية والسلع الأجنبية والأسواق المحلية والعالمية القدرة التنافسية مقارنة بالسلع العالمية الأخرى بحسب المنطق الاقتصادي، فكما زاد المعروض والنقد للعملة انخفض سعر صرف الدولار لتعويض معادلة العرض والطلب كلما ضعف العملة الوطنية انخفضت أسعار سلعها يتم الترويج للانتماء المصرفي وتوفيره بشكل كافٍ لتحفيز النشاط الاقتصادي (الإنتاج والعمليات والصادرات...) وبأسعار فائدة (قريبة أو من الصفر) تجذب الباحثين عن القروض المصرفية، مما يعزز الثقة المفقودة في النظام المالي¹.

➤ تخفيض أقساط الخزينة للدائنين، الاستثمار الأجنبي في سندات الخزينة الأمريكية، ستخفض العائدات على هذه السندات بنسبة 5٪ إلى 8٪ بحلول نهاية عام 2012 كاستثمار أجنبي في سندات الخزينة الأمريكية، كما هو متوقع من قبل بنك CIBC للأسواق العالمية. بلغت القيمة 4 تريليون دولار في أغسطس 2012، لكنها في الواقع تتجاوز 10 تريليون دولار عندما تضع في الاعتبار السندات شبه الحكومية المدعومة بالرهن العقاري وسندات الشركات الأمريكية والأسهم.

➤ من المتوقع أن يؤدي أحد الأهداف الضمنية الرئيسية لبرنامج التيسير الحالي إلى تحول ملحوظ في الوضع النسبي للعملة العالمية مقارنة بالدولار الأمريكي وهو ما ينعكس في القدرة التنافسية لعدد كبير من البلدان بما في ذلك الصين، سيزيد برنامج التسهيل الكمي الضغط على اليوان للارتفاع وهو الأمر الذي حاولت الصين تجنبه على مدى السنوات القليلة الماضية، مما يبقي اليوان أقل من قيمته الحقيقية من خلال التدخل بشكل مكثف في سوق الصرف الأجنبي.

● انعكاسات (سلبية) سياسة التيسير الكمي على الاقتصاد المحلي والعالمي:

أدت هذه السياسة بشكل مباشر إلى ضعف الدولار ورفع أسعار السلع وخاصة النفط والذهب والمعادن الأخرى.

❖ قال الاقتصاديون بقيادة محافظ البنك المركزي الأمريكي السابق آلان غرينسبان إن التسهيل الكمي

¹ صاري علي تقييم فعالية سياسة التيسير الكمي في تخفيف أثر الأزمات دراسة 17/08/2018 ص 174 - 176

- سيُدفع التضخم إلى مستوى قياسي لن يكون من الممكن السيطرة عليه في المستقبل.¹
- ❖ بالإضافة إلى ذلك ، يعتقد بعض الاقتصاديين وعلى رأسهم رئيس البنك الدولي أن التأثير السلبي لسياسة "التيسير الكمي الثاني" ضخم خاصة بالنسبة للاقتصاديات الناشئة ، لأنه قال إن تدفق الدولار الأمريكي إلى الأسواق الناشئة هو نظراً لسياسة التيسير الكمي ، نظراً لأن هذه الاستثمارات تتدفق بسبب الاختلافات في نمو أسعار الفائدة فإن العوائد الأعلى التي تكسبها الشركات الأمريكية في آسيا والأسواق الناشئة تختلف عن تلك الموجودة في السوق الأمريكية.
 - ❖ يقول الاقتصاديون الأمريكيون أنه بينما ينطوي التيسير الكمي على مخاطر إضعاف الدولار وإمكانية "استمرار التضخم" الذي سيؤدي القيمة الحقيقية لمخزونات ودخل المواطنين الأمريكيين فإن السياسة ليست مضمونة لإنعاش الاقتصاد وتحفيز النمو تقدم الشركات الصغيرة والمتوسطة قروضا.
 - ❖ لا يكمن الخطر الحقيقي لبرنامج التيسير الكمي في معدل التضخم في الولايات المتحدة بل في معدل التضخم العالمي ففي حالة يُتوقع أن ترتفع فيها أسعار السلع العالمية ، مثل أسعار النفط فإن ارتفاع أسعار السلع يؤدي إلى ارتفاع تعرض معظم دول العالم لصدمات التضخم المستورد مما سيزيد من حالة عدم اليقين الأمر الذي سيؤثر سلباً على آفاق النمو في العالم في المستقبل.
 - ❖ ضخمة من الدولار والتي تشعر الآن أنها في معضلة كبيرة مثل البلدان الناشئة وخاصة الصين تجد نفسها في وضع غير مؤات من وجهة نظر الصين ، فإن برنامج التيسير الكمي قد أضر أكثر مما ينفع في حين أن الحقيقة هي عندما نحلل التأثير المحتمل للتسهيل الكمي على الصين ، نرى أن مخاوف الصين لها ما يبررها إلى حد كبير ، حيث تنخفض قيمة احتياطياتها الضخمة من الدولار وتجدها متاحة للتعامل مع هذه المواقف الخيارات محدودة للغاية ، ولسوء الحظ هناك القليل يمكن القيام بذلك على المدى القصير لأن أي تحرك صيني واسع النطاق للتخلص من احتياطيات الدولار قد يؤدي إلى انخفاض كبير في قيمة الدولار وهو ما تدفعه الصين وليس الولايات المتحدة.
 - ❖ ستكون أسوأ نتيجة للتسهيل الكمي في البلدان الفقيرة حيث تهيمن السلع الأولية مثل الغذاء على مؤشرات الأسعار وبالتالي من المتوقع أن تواجه هذه البلدان فواتير الغذاء بميزان المدفوعات فضلاً عن ارتفاع الضغوط التضخمية وانخفاض قيمة الدولار.
 - ❖ هناك قلق حقيقي من أن بعض البلدان في العالم وخاصة البلدان الناشئة من أجل حماية أسواق أصولها ستتخذ تدابير لتقييد تدفقات رأس المال لتجنب التدفقات الضارة لرأس المال الساخن وخاصة رأس المال الدولار ، في أسواق رأس المال والتي سيؤدي إلى فقاعات الأصول ، فلا شك في أن تقييد تدفقات رأس المال العالمي سيكون له تأثير سلبي على معدلات النمو المحتملة باختصار العالم الغني والفقير ، مشتعل الآن بسبب الاحتياطي الفيدرالي في إطار برنامج التسهيل الكمي.

¹نفس المرجع .

❖ من ناحية أخرى ستواجه الاقتصاديات الناشئة مشكلة التعامل مع تدفقات السيولة الهائلة إلى اقتصادياتها حيث يسعى المستثمرون إلى تحقيق عوائد أكبر بالطبع ليس لكل تدفق رأس مال تأثير إيجابي على الاقتصاد خاصة إذا كان قصير الأجل بطبيعته، ونتيجة لذلك سترتفع أسعار صرف العملات في هذه البلدان وستصبح منتجاتها أقل قدرة على المنافسة مقابل أسعار أرخص المنتجات وزيادة القدرة التنافسية للمصادر بالطبع ، هذا أيضًا إجراء مضاد اتخذه العديد من الاقتصاديات الناشئة لتقييد تدفقات رأس المال مما دفع وزير المالية البرازيلي للقول إن المجموعة الثالثة من التيسير الكمي لمجلس الاحتياطي الفيدرالي هي إعلان الحرب على حروب العملة¹.

II. أدبيات الدراسة التطبيقية :

1. II. دراسات سابقة :

هناك العديد من الدراسات السابقة التي تطرقت لموضوع اثر التيسير الكمي في الاقتصاد الجزائري وتناولته من زوايا مختلفة، وقد تنوعت هذه الدراسات بين العربية والأجنبية . وسوف يستعرض الباحث هنا الدراسات التي تم الاستفادة منها مع الاشارة الى أبرز ملامحها ثم يقدم تعليقا عليها يتضمن جوانب الاتفاق و الاختلاف وبيان الفجوة العلمية التي تعالجها الدراسة الحالية، ويود الباحث أن يشير الى أن الدراسات شملت جملة من الأقطار و البلدان مما يشير الى تنوعها الزمني و الجغرافي .

دراسة عبد القادر مطاي . فتحة راشدي يبحث سياسة التيسير الكمي كأسلوب حديث لإدارة السياسة النقدية في ظل الأزمات - تجربة كل من اليابان والولايات المتحدة الأمريكية وسليط الضوء الى توضيح مدى استعمال الادوات غير التقليدية للسياسة النقدية والمتمثلة في سياسة التيسير الكمي في القضاء على الانكماش والكساد خاصة في وقت الازمات المالية ويتجلى ذلك في أن أغلب اقتصاديات دول العالم المتقدم أو النامية قامت باستخدامها لمعالجة تداعيات الازمة المالية العالمية لسنة 2008².

دراسة حمزة داودي . الطيب داودي يبحث دور التيسير الكمي في إعادة تنشيط الإقراض المصرفي ودعم قدرة البنوك على تجاوز أزمة 2008 دراسة تحليلية و يهدف هذه المقال إلى دراسة وتحليل برنامج التيسير الكمي كسياسة نقدية غير تقليدية، وشرح أهم القنوات التي يعتمد عليها لنقل آثاره، مثل قناة التضخم وقناة سعر الفائدة طويل الاجل وقناة إعادة توازن المحافظ، ومعرفة طريقته في إعادة تنشيط الإقراض المصرفي إلى جانب فهم الآليات التي يخفف بها من الضغوط المالية مثل آلية الإقراض المصرفي وآلية صافي القيمة وآلية

¹ صاري علي , تقييم فعالية سياسة التيسير الكمي في تخفيف أثر الأزمات, دراسة 17/08/2018 ص 174- 176 .
² دراسة عبد القادر مطاي , فتحة راشدي , سياسة التيسير الكمي كأسلوب حديث لإدارة السياسة النقدية في ظل الأزمات - تجربة كل من اليابان والولايات المتحدة الأمريكية , مجلة رؤى الاقتصادية جامعة الشهيد حمه لخضر, الوادي, الجزائر العدد 11 ديسمبر 2016.

السيولة، كما يهدف المقال أيضا إلى معرفة دور سياسة التيسير الكمي في دعم قدرة البنوك على مواجهة المخاطر والتغلب على آثار أزمة 2008، واستعادة استقرار القطاع المصرفي¹.

دراسة محمد هاني , ميلود وعيل ببحث سياسة التيسير الكمي كآلية حديثة لتطبيق السياسة النقدية دراسة تحليلية نظرية لأفاق تطبيق سياسة التيسير الكمي في الجزائر. عندما يدخل الإقتصاد مرحلة الإنكماش الإقتصادي، أو تعصف به أزمة مالية أو مصرفية يلجأ البنك المركزي إلى سياسة نقدية غير تقليدية للمؤسسات الإقتصادية والقطاع الإنتاجي تسمى سياسة التيسير الكمي، من خلال طبع كتلة نقدية ليس لها مقابلات، وبالتالي نكون أمام كتلة نقدية من فراغ من الناحية الإقتصادية والحقيقية، يتم طرحها في الإقتصاد في حالة الإنكماش الإقتصادي عن طريق عملية السوق المفتوحة التي تختلف إختلافا جذريا عن سياسة التيسير الكمي من حيث مقابلات الكتلة النقدية المستخدمة، وتستخدم هاته السياسة التي هي أداة غير تقليدية للسياسة النقدية، في الأزمات المالية من أجل الإنقاذ المالي والمصرفي المستعجل، بالإضافة إلى إعادة الدورة الإقتصادية إلى مرحلة الرواج الإقتصادي في حال دخل الإقتصاد مرحلة الإنكماش، ونادرا ما يتم اللجوء إليها لتمويل الموازنة العامة. في هذه الورقة عالجنا موضوع سياسة التيسير الكمي، من خلال تتبع إمكانية تطبيقها في الجزائر بالنظر إلى الظروف الإقتصادية السائدة ومقارنتها مع شروط سياسة التيسير الكمي، وآلية تطبيقها وغرضها، وقد توصلنا إلى نتيجة مفادها أن هاته السياسة لا يمكن تطبيقها في الجزائر، وهذا راجع لشروطها التي لا تتوفر الإقتصاد الجزائري، ناهيك عن الإختلال الهيكلي في الإقتصاد الجزائري، بالإضافة عدم مرونة الجهاز الإنتاجي الجزائري².

دراسة يحيى بن يحيى , وافية زاير , مراد محفوض بعنوان أثر سياسة التيسير الكمي على معدل التضخم في الولايت المتحدة الأمريكية خلال الفترة (2008-2015) دراسة قياسية. تعتبر سياسة التيسير الكمي أحد أهم الأدوات غير التقليدية للسياسة النقدية التي استخدمتها الولايات المتحدة الأمريكية للخروج من حالة الإنكماش التي شهدتها خلال الازمة المالية العالمية، حيث قام بموجبها الاحتياطي الفيدرالي بعملية توسع نقدي من خلال شراء السندات الحكومية وتخفيض لمعدالت الفائدة بهدف التأثير على الإقتصاد المالي والحقيقي. وفي هذه الدراسة حاولنا توضيح أثر هذه السياسة على معدل التضخم باعتباره أحد المؤشرات الكلية الهامة في الولايات المتحدة خلال الفترة (2008-2015) عبر استخدام تحليل قياسي يسند إلى مقارنة الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة وتوصلنا في هذه الدراسة إلى أن السياسة التيسير الكمي أثرا معنويا موجبا على معدلات التضخم على المدى القصير والطويل³.

دراسة صالح عيادي , عبد الوحيد صرارمة بعنوان التسهيل الكمي كآلية للسياسة النقدية غير التقليدية وتداعيات اعتماده في الإقتصاد الجزائري دراسة قياسية حيث تهدف هذه الدراسة إلى التعرف على بعض المفاهيم المتعلقة بأدوات السياسة النقدية غير التقليدية والتي من بينها أداة التسهيل الكمي، مع التطرق لأهم الأسباب التي أدت بالجزائر لانتهاج هذه الأداة. خلصت الدراسة بأن انتهاج الجزائر لسياسة التسهيل الكمي

¹ حمزة داودي . الطيب داودي . دور التيسير الكمي في إعادة تنشيط الإقراض المصرفي ودعم قدرة البنوك على تجاوز أزمة 2008، حوليات جامعة بشار في العلوم الاقتصادية، مجلد 5، العدد 2 .

² دراسة محمد هاني , ميلود وعيل , سياسة التيسير الكمي كآلية حديثة لتطبيق السياسة النقدية دراسة تحليلية نظرية لأفاق تطبيق سياسة التيسير الكمي في الجزائر. مجلة التنمية والاستشراف للبحوث والدراسات , جوان 2018 ص 250 .

³ يحيى بن يحيى , وافية زاير , مراد محفوض أثر سياسة التيسير الكمي على معدل التضخم في الولايات المتحدة الأمريكية خلال الفترة 2008-2015 دراسة قياسية , مجلة دراسات العدد الاقتصادي , العدد 01, 2020 , ص 245 .

ليس من أجل التأثير على المتغيرات النقدية إنما من أجل تمويل عجز الخزينة العمومية، كما أسفرت نتائج تقدير أثر الإصدار النقدي على النمو الاقتصادي خلال فترة (2003-2018) إلى وجود علاقة طردية بين الكتلة النقدية بالمفهوم الواسع وإجمالي الناتج المحلي الإجمالي¹.

دراسة د. محمد هاني, عبد القادر شلالي, ميلود وعيل بعنوان سياسة التيسير الكمي كآلية لتمويل العجز الموازني في الجزائر – دراسة تحليلية لاختبار العلة اليابانية في الجزائر تطرقنا في هذا البحث إلى العلاقة بين سياسة التيسير الكمي كآلية لتمويل العجز الموازني، وأثار هذا النمط من التمويل في ظهور ما يسمى بظاهرة العلة اليابانية، وهي تلك الظاهرة الناتجة عن تمويل الموازنة العامة من خلال طبع كتلة نقدية من الفراغ لمدة طويلة يصبح بعدها الإقتصاد يدخل مرحلة الإنكماش الإقتصادي على الرغم من التحفيز النقدي المتواصل كما يصبح انهاء هاته البرامج دون تكلفة إقتصادية وإجتماعية صعب، وهو ما يعاني منه الإقتصاد الياباني حاليا بعد 20 سنة من تطبيق سياسة التيسير الكمي .

بالإسقاط على حالة الجزائر، فإنه تم تطبيق سياسة التيسير الكمي بموجب القانون 10-17 لتمويل الموازنة العامة في قانون المالية 2018 ، إلا أن ذلك كان لدى قصيرة، وقد توصلنا إلى أن هناك تقارب في الأعراض الدالة على وجود العلة اليابانية في الجزائر، الا انها ناتجة عن التحفيز الكينزي من ريع القطاع المزدهر، وليس من التيسير الكمي، كما أن الجزائر تنتهج من فترة لأخرى سياسة طبع النقود من الفراغ من خلال تخفيض قيمة العملة، وعليه فحالة الجزائر تتقارب مع حالة اليابان في صعوبة انهاء برامج التحفيز، وإن اختلفت مصادر التمويل بين البلدين، وطبيعة الآثار وحجمها في كل بلد².

دراسة جاري فاتح , شلال زهير , بن طالبي فريد يبحث سياسة التيسير الكمي كاتجاه حديث لإدارة السياسة النقدية في الجزائر نهدف من خلال هذه الورقة تسليط الضوء على إحدى أدوات السياسة النقدية غير التقليدية التي تم استخدامها في عدد من الدول لاحتواء الأزمات ألا وهي سياسة التيسير ، مع عرض تجربة التيسير الكمي في الإقتصاد الجزائري، والتي تم استخدامها كآلية للتمويل غير التقليدي وفق تعديلات القانون 10-17 والمتعلق بالنقد والقرض، ويظهر أن الهدف الرئيسي من تطبيق سياسة التيسير الكمي في الجزائر هو حل استعجالي استثنائي فرضته الأزمة البترولية لسنة 2014، لضمان تمويل عجز الخزينة العمومية بشكل مباشر عن طريق إصدارات نقدية جديدة³.

دراسة خلوف ياسين,قارة عشيرة نصر الدين,مداح عبد الهادي يبحث بين التيسير الكمي والصكوك الإسلامية، أيهما أصلح لتمويل الإنفاق الحكومي في الجزائر؟ وسلطت الضوء الى إبراز مدى ملائمة كل من سياسة التيسير الكمي والصكوك الإسلامية في تمويل الإنفاق الحكومي في الجزائر في ظل الأزمة المالية الحالية، من خلال عرض تطور الإنفاق الحكومي في الجزائر خلال الفترة 2000-2017، واستشراف الآثار المتوقعة لاعتماد كل من سياسة التيسير الكمي والصكوك الإسلامية في تمويل الإنفاق

¹ صالح عيادي , عبد الوحيد صرامة , التسهيل الكمي كآلية للسياسة النقدية غير التقليدية وتداعيات اعتماده في الإقتصاد الجزائري مجلة بحوث الإدارة والاقتصاد ,مجلد 1 عدد 4 (2019) , ص 120 .

² محمد هاني , عبد القادر شلالي, ميلود وعيل , سياسة التيسير الكمي كآلية لتمويل العجز الموازني في الجزائر – دراسة تحليلية لاختبار العلة اليابانية في الجزائر, كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير-جامعة بويرة-

³ دراسة جاري فاتح , شلال زهير , بن طالبي فريد, سياسة التيسير الكمي كاتجاه حديث لإدارة السياسة النقدية في الجزائر, مجلة المنهل الاقتصادي, مجلد 02, العدد 02, ديسمبر 2019, ص 193 , جامعة الشهيد حمه لخضر بوادي , الجزائر.

الحكومي، من خلال عرض وتحليل تجارب دولية، توصلنا إلى أن الصكوك الإسلامية أكثر ملائمة مقارنة بسياسة التيسير الكمي لتمويل الإنفاق الحكومي في الجزائر، مع وجوب الأخذ بعين الاعتبار عدة متطلبات وتحديات¹.

دراسة محسن عادل، بركة محمد ببحث قراءة في بعض التجارب الدولية في التيسير الكمي أهم النتائج والدروس وسلطت الضوء على إبراز التيسير الكمي كأحد أدوات السياسة النقدية الحديثة غير التقليدية التي اعتمدها بعض البنوك المركزية في فترة الأزمات بعد بلوغ أدوات السياسة النقدية التقليدية لمحدوديتها. فالتيسير الكمي ينطوي على قيام البنك المركزي بضخ مبالغ مالية جديدة بشكل مباشر في الاقتصاد بشرائه للأصول المالية طويلة الأجل بهدف رفع أسعارها وتخفيض أسعار الفائدة طويلة الأجل ومنه زيادة سيولة البنوك التجارية الحائزة لها، وبالتالي معالجة أزمة السيولة التي أدت لإفلاس أكبر البنوك التجارية في الولايات المتحدة الأمريكية سنة 2008. لقد مكنت هذه الأداة الدول المتقدمة من تجنب الركود الاقتصادي في حين تآزم الوضع الاقتصادي في فنزويلا وازداد سوءا، وهو ما يؤكد بأن الدراسات والأبحاث المتتبعة لآثار التيسير الكمي في المتغيرات الاقتصادية الكلية لم تجمع على نتائج ثابتة ومؤكدة على أثره في التضخم، سعر الفائدة، أسعار الأصول وسعر الصرف على المدى الطويل².

دراسة سعودي عبد الصمد، بوسدره فوزي ببحث التيسير الكمي كألية للسياسة النقدية لتمويل العجز الموازني في الجزائر و سلطت الضوء على معرفة الانعكاسات الناجمة على تطبيق سياسة التمويل غير التقليدي في الجزائر، حيث تطرقنا الى مفهوم السياسة النقدية والاهداف التي تسعى الى تحقيقها، ثم تناولنا مفهوم السياسة النقدية غير التقليدية وشروط تنفيذها بالإضافة الى قنوات تأثير سياسة التيسير الكمي على الاقتصاد، وحاولنا تحليل العجز في الميزانية العامة للدولة و اخيرا عرضنا تجربة الجزائر في سياسة التمويل غير التقليدي، وتوصلنا الى ان هذه السياسة ينجر عنها مجموعة من المخاطر والمتمثلة في فقدان النقد لوظيفة من وظائفه وهي كمخزن للقيمة، كما تؤدي الى انهيار العملة الوطنية وزيادة التضخم³.

دراسة الطيبي عبد الله، صديقي أحمد ببحث دراسة تحليلية لانعكاسات سياسة التيسير الكمي على مناخ الاستثمار دراسة حالة اليابان والولايات المتحدة الأمريكية-ونحاول من خلال هذه الورقة البحثية تحليل آلية تأثير برامج التيسير الكمي على بعض المتغيرات الاقتصادية الكمية المؤثرة بشكل مباشر في مناخ الاستثمار في اليابان والولايات المتحدة الأمريكية⁴.

دراسة محمد هاني ببحث سياسة التيسير الكمي كألية لتمويل الإستراتيجية التنموية لبرنامج التحول الإقتصادي في الجزائر وسلطت الضوء على أدوات الصيرفة المركزية غير التقليدية، وقاموا بإسقاطها من حيث التطبيق على حالة الجزائر، ومدى فعاليتها في الوصول للهدف المسطر لها وهو بديل تمويلي في ظل الظروف الموضوعية على أرض الواقع في الجزائر، وقد توصلنا إلى نتيجة أن الجزائر قد استخدمت أداة

¹ خلوف ياسين، قارة عشيرة نصر الدين، مداح عبد الهادي، التيسير الكمي والصكوك الإسلامية، أيهما أصلح لتمويل الإنفاق الحكومي في الجزائر، مجلة الدفاتر الاقتصادية، المجلد 10 - العدد 02 (2019) ص134.

² محسن عادل، بركة محمد، قراءة في بعض التجارب الدولية في التيسير الكمي أهم النتائج، مجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية، المجلد 08، العدد 02، (2021) ص 29.

³ سعودي عبد الصمد، بوسدره فوزي التيسير الكمي كألية للسياسة النقدية لتمويل العجز الموازني في الجزائر (2015-2018)، مجلة الباحث الاقتصادي، المجلد 08 / العدد 13 جوان 2020، ص 364.

⁴ الطيبي عبد الله، صديقي أحمد ببحث دراسة تحليلية لانعكاسات سياسة التيسير الكمي على مناخ الاستثمار دراسة حالة اليابان والولايات المتحدة الأمريكية.

التييسير الكمي وكانت فعاليتها محدودة بالنظر للجهة التي وجهت لها الكتلة النقدية المطبوعة من الفراغ، إلا أنها مولت الخزينة العمومية إلى حين، ثم استخدمت أداة التخويف من التضخم بشكل جزئي، إلا أن ذلك لم يدفع الأعران الإقتصاديين للإنفاق. نشير إلى أن أدوات الصيرفة المركزية غير التقليدية تشكل بديلا تمويليا للنموذج التنموي الجديد، في ظل العزوف عن الادخار، وستشكل أداة الانتقال الفعلي من إستراتيجية التمويل بالعجز الموازني ذو الخلفية الكينزية، إلى إستراتيجية التنويع بعيدا عن المحروقات، على إعتبار أن الإشكال الأساسي في الإقتصاد الجزائري هو قلة الموارد المالية للتمويل، شرط التحول نحو نموذج إحلال الصادرات.¹

دراسة رمضاني مروى, كافي فريدة تبحث أثر سياسة التيسير الكمي على الأهداف النهائية للسياسة النقدية التقليدية في الولايات المتحدة الأمريكية للفترة ما بين (2008-2020) - دراسة قياسية تحليلية باستخدام نموذج الإنحدار الذاتي للفجوات الموزعة هدفت هذه الدراسة إلى توضيح أثر سياسة التيسير الكمي على الأهداف النهائية للسياسة النقدية التقليدية في الولايات المتحدة الأمريكية للفترة ما بين (2008-2020)، كأداة حديثة لأدوات السياسة النقدية ظهرت لحل المشاكل الناتجة عن الأزمة العالمية 2008 التي مفادها ضخ البنوك المركزية للأموال في الإقتصاد عن طريق شراء السندات الحكومية طويلة الأجل عالية المخاطر وزيادة القروض إما بواسطة البنك المركزي أو البنوك التجارية أو القروض العامة من أجل زيادة المعروض النقدي، وبعد قياس الأثر باستخدام نموذج الإنحدار الذاتي للفجوات الموزعة Ardi توصلت الدراسة إلى أنه هناك علاقة توازنية طويلة وقصيرة الأجل بين سياسة التيسير الكمي والأهداف النهائية للسياسة النقدية التقليدية (التضخم، البطالة وميزان المدفوعات).²

دراسة يونسى هدى هذباء, مدوخ ماجدة تبحث أثر سياسة التيسير الكمي على المستوى العام للأسعار في الجزائر بحيث طبق بنك الجزائر مؤخرا سياسة التيسير الكمي بموجب قانوني كانت لها تداعيات خطيرة على المستوى العام للأسعار خاصة في ظل ارتفاع الطلب الكلي وضعف مرونة العرض دون آثار جيدة للإقتصاد الوطني، خاصة وأن المستويات العامة للأسعار مرتفعة مقارنة بالدول المتقدمة التي لجأت لهذه السياسة بمعدلات تضخم شبه منعدمة لانخفاض الطلب الكلي، ونظرا للاستجابة الشديدة للعرض الكلي أدت برامج التيسير الكمي المطبقة في كل من الولايات المتحدة الأمريكية والاتحاد الأوروبي إلى ارتفاع معدلات النمو في حدود معدلات تضخم مقبولة وانخفاض معدلات البطالة.³

دراسة مهني دنيازاد يبحث مخاطر إفراط البنوك المركزية في استخدام سياسة التيسير الكمي في ظل جائحة كورونا - تجربة الاحتياطي الفدرالي الأمريكي تهدف هذه الورقة البحثية إلى تسليط الضوء على مخاطر التدخل الكثيف للبنوك المركزية لتحفيز الإقتصاد في ظل جائحة كورونا، وتبنيها لبرامج تيسير كمي

¹ محمد هاني، سياسة التيسير الكمي كآلية لتمويل الاستراتيجيات التنموية لبرنامجات التحول الإقتصادي في الجزائر، مجلة التنمية والاستشراف للبحوث والدراسات، المجلد 06، العدد 02، ديسمبر 2021، ص 109.

² رمضاني مروى، كافي فريدة، أثر سياسة التيسير الكمي على الأهداف النهائية للسياسة النقدية التقليدية في الولايات المتحدة الأمريكية للفترة ما بين (2008-2020)، مجلة المنهل الإقتصادي، المجلد 04، العدد 03، ديسمبر 2021، ص 445، جامعة الشهيد حمه لخضر بالوادي، الجزائر.

³ يونسى هدى هذباء، مدوخ ماجدة، أثر سياسة التيسير الكمي على المستوى العام للأسعار في الجزائر، مجلة افاق علمية، المجلد 11، العدد 02، السنة 2019، ص 366.

عمدت من خلالها إلى تحويل الديون إلى سيولة كثيفة قد تؤدي إلى اضطراب أسواق المال نتيجة خلق فقاعات في أسعار الأصول.¹

دراسة بن يحيى بن يحيى، زاير وافية، محفوض مراد يبحث أثر سياسة التيسير الكمي على معدل التضخم في الولايات المتحدة الأمريكية خلال الفترة 2008-2015 (دراسة قياسية بمنهجية ARDL) وفي هذه الدراسة حاولنا توضيح أثر هذه السياسة على معدل التضخم باعتباره أحد المؤشرات الكلية الهامة في الولايات المتحدة خلال الفترة (2008-2015) عبر استخدام تحليل قياسي يسند إلى مقارنة الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة (ARDL) وتوصلنا في هذه الدراسة إلى أن التيسير الكمي أثرا معنويا موجبا على معدلات التضخم على المدى القصير و الطويل.²

دراسة أ. حسين طيوب . أ. فريد بن عبيد . أ. إكرام حجاب يبحث التيسير الكمي كأداة للسياسة النقدية غير التقليدية "حالة الولايات المتحدة الأمريكية وبريطانيا" هدفت هذه الدراسة إلى إبراز دور التيسير الكمي كأداة للسياسة النقدية غير التقليدية التي استخدمتها الدول لإعادة تمويل النشاط الاقتصادي في حالة الوقوع في الأزمات، حيث تمحورت إشكالية الدراسة حول كيفية تطبيق سياسة التيسير الكمي، ومدى نجاحها في كل من الولايات المتحدة الأمريكية وبريطانيا، وقد تم التوصل إلى أنه عند حدوث أزمات مالية تكون أسعار الفائدة قصيرة الأجل عند مستوى منخفض ومع ذلك يصعب تحفيز الاقتصاد، وبالتالي يتدخل البنك المركزي باستهداف أسعار الفائدة طويلة الأجل عن طريق شراء السندات الحكومية طويلة الأجل، فتتوسع القاعدة النقدية ويرتفع معها الاستهلاك والاستثمار بشكل عام مما يؤدي إلى تنشيط الحركة الاقتصادية.³

دراسة عزالدين نادية . عولمي بسمة يبحث أثر سياسة التيسير الكمي على استقرار النظام المالي في الولايات المتحدة الأمريكية: دراسة قياسية خلال الفترة (2008-2018) تهدف الدراسة إلى تقدير وتحليل أثر سياسة التيسير الكمي على استقرار النظام المالي في الولايات المتحدة الأمريكية خلال الفترة (2008-2018). حيث تم اجراء اختبار استقرارية السلاسل الزمنية بتطبيق اختباري ديكي-فولر الموسع (ADF) وفيليبس-بيرون (PP)، وأظهرت النتائج أن بعض المتغيرات مستقرة عند المستوى والبعض الآخر مستقر عند الفرق الأول. وعليه تم استخدام منهجية الانحدار (ARDL Bounds Testing Approach) الذاتي لفترات الإبطاء الموزعة من خلال أسلوب اختبار الحدود . وتوصلت نتائج الدراسة الى وجود أثر إيجابي ومعنوي ضعيف لسياسة التيسير الكمي على استقرار النظام المالي في الولايات المتحدة الأمريكية في الأجلين القصير والطويل. وبناءً على هذه النتائج، توصي الدراسة بعدم المبالغة في تطبيق سياسة التيسير الكمي مع ضرورة الاهتمام بتطوير سوق الأوراق المالية لجذب المزيد من الاستثمار المحلي والأجنبي.⁴

¹ مهني دنيا زاد، مخاطر إفراط البنوك المركزية في استخدام سياسة التيسير الكمي في ظل جائحة كورونا - تجربة الاحتياطي الفدرالي، مجلة التنمية والاستشراف للبحوث والدراسات، المجلد 03، العدد 04، جوان 2018 ص 250.

² بن يحيى بن يحيى، زاير وافية، محفوض مراد، أثر سياسة التيسير الكمي على معدل التضخم في الولايات المتحدة الأمريكية خلال الفترة 2008، مجلة دراسات العدد الاقتصادي، المجلد 01، العدد 01، جانفي 2020، جامعة الاغواط، ص 245.

³ أ. حسين طيوب . أ. فريد بن عبيد . أ. إكرام حجاب، التيسير الكمي كأداة للسياسة النقدية غير التقليدية "حالة الولايات المتحدة الأمريكية وبريطانيا"، مجلة أبحاث الاقتصادية المعاصرة، 2020/01/03، ص 33.

⁴ عزالدين نادية . عولمي بسمة، أثر سياسة التيسير الكمي على استقرار النظام المالي في الولايات المتحدة الأمريكية: دراسة قياسية خلال الفترة (2008-2018) مجلة الباحث، العدد 2020/01/20، ص 337.

دراسة فرج شعبان , حبار عبد الرزاق , بوزكري يامينة يبحث أثر سياسة التيسير الكمي على تحقيق إستقرار الإقتصاد العالمي - إشارة لتجارب دولية حيث ساهمت سياسة التيسير الكمي كإجراء إستثنائي في إنقاذ الإقتصاد العالمي من أزمة الكساد بعدما عجزت البنوك المركزية من تنشيط الإقتصاد عن طريق السياسات النقدية التقليدية، حيث مكنت من دعم النشاط الإقتصادي والإستقرار المالي على المستويين المحلي والعالمى وأثبتت نجاعتها خاصة على المدى القصير والمتوسط في تحسين معدلات النمو ،خفض معدلات البطالة وتحفيز الطلب الكلي. إلا أن أسعار الفائدة المتدنية لفترة طويلة إنعكست في إستمرار تحمل الدين ومستوى الرفع المالي... إلخ . تهدف هذه الورقة البحثية إلى تشخيص وتحليل أثر سياسة التيسير الكمي على الإقتصاد العالمي من خلال تحليل أسباب اللجوء إلى تطبيقها ، تحليل أسباب تفاوت التعافي من الأزمة، إستخلاص الضوابط لإحتواء مخاطرها خاصة على المدى الطويل لضمان الإستقرار¹.

دراسة سليمان ناصر يبحث سياسة التيسير الكمي ومدى نجاعتها في البلدان النامية بعد أزمة كوفيد19- تعتبر سياسة التيسير الكمي من السياسات النقدية غير التقليدية التي طُبقت أثناء وبعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008م، والتي أثارت جدلاً واسعاً حول مدى فعاليتها في إنعاش الاقتصادات الوطنية وتحريكها، وأيضاً حول الموازنة بين إيجابيات وسلبيات هذه السياسة، وقد أثار أحمد مهدي بلوافي هذه النقطة في ورقته البحثية الموسومة بـ: "التداعيات الاقتصادية والاجتماعية لفيروس كورونا (كوفيد-19): المستجد وجهة نظر إسلامية" بحيث عارض هذه السياسة واقترح ما هو أكفأ منها، لكننا في هذه الورقة المختصرة أو التعقيب سنحاول أن نثبت بأن سياسة التيسير الكمي ليست بهذا السوء ويمكن أن تشكل مُنقذاً لبعض الدول النامية وأعطينا مثلاً لذلك حالة الجزائر، والتي لجأت إلى تطبيق هذه السياسة بعد انهيار أسعار النفط بداية من منتصف سنة 2014م خاصة وأن البلاد تعتمد في مداخلها بشكل كبير على النفط والغاز، وأثبتنا من خلال الأرقام بأن هذه السياسة لم تؤد إلى معدلات تضخم مرتفعة كما كان يتخوف كثير من الخبراء والمحللين منذ بداية اللجوء إلى تطبيق هذه السياسة، بل كانت تلك المعدلات تتناقص باستمرار قبل وأثناء وبعد فترة التطبيق. لكن مع ذلك أبدينا تخوفاً من المادة القانونية (من قانون النقد والائتمان الجزائري) التي تجيز اللجوء إلى هذا النوع من التمويل لأنها تمتد إلى خمس سنوات منذ صدورها (2017-2022)، وأيضاً لعدم وضع سقف محدد للمبالغ المالية المتحصل عليها من خلال هذه السياسة عكس ما كان في السابق مما يجعل اللجوء إليها في كل مرة أمراً سهلاً من طرف الحكومات المتعاقبة وبالمقابل فإن هشاشة الإقتصاد الجزائري لا تتحمل ذلك².

¹ فرج شعبان , حبار عبد الرزاق , بوزكري يامينة , أثر سياسة التيسير الكمي على تحقيق استقرار الإقتصاد العالمي - إشارة لتجارب دولية , مجلة معارف , مجلد 15 / العدد 1 (جوان 2020) ص 23 .

² سليمان ناصر , سياسة التيسير الكمي ومدى نجاعتها في البلدان النامية بعد أزمة كوفيد 19 , مجلة جامعة الملك عبد العزيز : الإقتصاد , أكتوبر 2020 ص 121 .

نتائج الدراسة	طريقة معالجة الموضوع	هدف الدراسة	عنوان الدراسة	العينة وغترة الدراسة	الدراسة	
------------------	----------------------	-------------	---------------	----------------------------	---------	--

الجدول (01) : ملخص لبعض الدراسات

معالجة تداعيات الأزمة المالية العالمية لسنة 2008	منهج دراسة الحالة	توضيح مدة إستعمال الأدوات غير التقليدية للسياسة النقدية في القضاء على الانكماش	سياسة التيسير الكمي في الأسلوب الحديث لإدارة السياسة النقدية في ضل الأزمات	تجربة كل من اليابان والولايات المتحدة الأمريكية	عبد القادر مطاي, و فنيحة راشدي	2016/12
مفاد أن هذه السياسة لا يمكن تطبيقها في الجزائر	منهج وصفي, ومنهج تحليلي	استخدمها في الأزمات المالية من أجل الانقذ المالي والمصرفي المستعجل	سياسة التيسير الكمي كآلية حديثة لتطبيق سياسة نقدية في الجزائر	دراسة تحليلية نظرية لآفاق تطبيق سياسة التيسير الكمي في الجزائر	محمد هاني , ميلود وعيل	2018/06
الإصدار النقدي على النمو الاقتصادي له علاقة طردية بين الكتلة النقدية بالمفهوم الواسع واجمالي النتج المحلي الإجمالي	منهج وصفي, ومنهج قياسي خلال (2003- 2018)	تعرف على مفاهيم المتعلقة بأدوات السياسة النقدية غير التقليدية	التيسير الكمي كآلية للسياسة النقدية غير التقليدية وتداعيات إعتمادها في إقتصاد الجزائري	دراسة قياسية في الاقتصاد الجزائري	صالح عيادي , عبد الوحيد صرارمة	2019

الصكوك الإسلامية أكثر ملائمة مقارنة بسياسة التيسير الكمي لتمويل الإنفاق الحكومي في الجزائر	منهج تحليلي , منهج قياسي من خلال الفترة (2000-2017)	إبراز مدى ملائمة كل من سياسة التيسير الكمي و الصكوك الإسلامية في تمويل الإنفاق الحكومي في الجزائر في ظل الأزمة المالية الحالية	التيسير الكمي و الصكوك الإسلامية, أيهما أصلح لتمويل الأنفاق الحكومي في الجزائر	دراسة الحالة في الجزائر (2000-2017)	خلف ياسين, قارة عشيرة نصر الدين , مداح عبد الهادي	
سياسة التيسير الكمي لها أثر معنوي موجب على معدلات التضخم على المدى القصير و الطويل	منهج تحليلي و منهج قياسي خلال فترة (2008-2015)	تأثير على معدل التضخم و على الاقتصاد المالي	أثر سياسة التيسير الكمي على معدل التضخم في الولايات المتحدة الأمريكية	دراسة قياسية في الولايات المتحدة الأمريكية (2008-2015)	يحيى بن يحي , وافية زاير, مراد محفوظ	2020
عدم المبالغة في تطبيق سياسة التيسير الكمي مع ضرورة الاهتمام بتطوير سوق الأوراق المالية لجلب المزيد من الاستثمار المحلي و	منهج الانحدار الذاتي لفترات الإبطاء الموزعة (ARDL) منهج قياسي خلال الفترة (2008-2018)	تقدير و تحليل أثر سياسة التيسير الكمي على استقرار النظام المالي في الولايات المتحدة الأمريكية	أثر سياسة التيسير الكمي على استقرار النظام المالي في الولايات المتحدة الأمريكية	دراسة قياسية في الولايات المتحدة الأمريكية (2008-2018)	عز الدين نادية ,عولمي بسمة	

الأجنبي						
هذه السياسة كانت لها آثار سلبية على معدلات التضخم أثناء و بعد فترة تطبيقها النقدية التقليدية في الولايات المتحدة الأمريكية	منهج دراسة حالة و منهج تحليل	إنعاشاقتصادية الوطنية و تحريكها و كدى موازنة بين إيجابيات و سلبيات هذه السياسة	سياسةالتيسير الكمي و مدى نجاعتها في البلدان النامية بعد أزمة كوفيد19	دراسة تحليلية في البلدان النامية بعد أزمة كوفيد19	سليمان ناصر	
المتغيرات الاقتصادية لآثار تيسير الكمي لم تجمع على نتائج ثابتة و مؤكدة على أثره في التضخم , سعر الفائدة أسعار الأصول و سعر الصرف على المدى الطويل	منهج تحليلي , منهج وصفي	رفع أسعار الأصول المالية طويلة الأجل و تخفيض أسعار فائدة طويلة الأجل و منه زيادة سيولة البنوك التجارية الحائزة لها	قراءة في بعض التجارب الدولية في التيسير الكمي	قراءة بعض التجارب الدولية	محسن عادل ,بركة محمد	2021

<p>هنالك علاقة توازنه وطويلة و قصيرة الأجل بين سياسة تيسير الكمي و الأهداف النهائية للسياسة النقدية التقليدية (تضخم , بطالة و ميزان المدفوعات)</p>	<p>منهج تحليلي, منهج قياسي لفترة ما بين (2008-2020) بالاستخدام نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الموزعة</p> <p>ARDL</p>	<p>توضيحات سياسة التيسير الكمي على أهداف النهائية لسياسة النقدية التقليدية لولايات المتحدة الأمريكية كأداة حديثة لحل مشاكل الناجمة عن أزمة المالية العالمية 2008</p>	<p>أثر سياسة التيسير الكمي على أهداف النهائية لسياسة النقدية التقليدية في الولايات المتحدة الأمريكية</p>	<p>أهداف النهائية لسياسة النقدية التقليدية في الولايات المتحدة الأمريكية (2008-2020)</p>	<p>رمضاني مروة , كافي فريدة</p>	
<p>الجزائر استخدمت أداة التيسير الكمي و كانت فعاليتها محدودة بالنظر للجهة التي وجهة لها الكتلة النقدية المطبوعة</p>	<p>منهج دراسة حالة , منهج وصفي</p>	<p>إسقاط الصيرفة المركزية غير التقليدية و تطبيقها على حالة الجزائر كبديل تمويلي في ظل الظروف الموضوعية على أرض الواقع</p>	<p>سياسة التيسير الكمي كآلية لتمويل الاستراتيجية التنموية لبرنامج التحول الاقتصادي في الجزائر</p>	<p>سياسة التيسير الكمي في الجزائر</p>	<p>محمد هاني</p>	

من خلال ما درسنا في هذا الفصل توصلنا الى ان بعد الأزمة المالية العالمية الأخيرة اتجهت البنوك المركزية الى تبني سياسة التيسير الكمي التي هي من أبرز وأحدث أدوات السياسة النقدية غير التقليدية التي تفرضها حالة الواقع الاقتصادي المضطرب لعلاج الأزمات و الركود الاقتصادي.التيسير الكمي كما أن سياسة التيسير الكمي تنطوي على مجموعة من الأهداف الإيجابية المتغيرات الاقتصادية في الظروف الصعبة وعلى المدى الطويل تنعكس محاسنها الى آثار سلبية وربما أزمات جديدة تلحق بالاقتصاد الدولة.

الفصل الثاني

تمهيد:

يتأثر الاقتصاد الجزائري بغيره من اقتصاديات النفط باقتصاد الجزائر ويفيض لاشتداد أزمة هبوط أسعار النفط وزيادة الضغط على المالية العامة، ويعتبر قطاع الهيدروكربونات في الجزائر مصدرًا رئيسيًا للإيرادات العامة، مما أدى باختلافات زمنية في مؤشرات الاقتصاد الكلي.

من أجل ضمان استمرار تمويل التنمية الاقتصادية والاستثمارات الحكومية، اتخذت الجزائر تدابير قائمة على تطبيق التيسير الكمي. في هذا الفصل، سنحاول معالجة مشكلة التضخم والإصدار النقدي في الجزائر.

I. نموذج و الأدوات المستعملة :

1. I. تعريف نموذج الانحدار الذاتي للبطءات الموزعة ARDL:

نستخدم نموذج الانحدار الذاتي للفجوات المتباطئة الموزعة (ARDL) المقترح من طرف Pesaran, et al (1999-2001) في حالة تكون نتيجة المتوصل إليها عند اختبار جذر الوحدة تشير إلى تجانس استقراريه السلاسل الزمنية عند كل من المستوى $I_{(1)}$ و $I_{(0)}$ على أن لا تكون متغيرات الدراسة من الدرجة الثانية $I_{(2)}$ بمعنى أن السلاسل الزمنية للنموذج الدراسة يكون يحتوي على متغيرات مستقرة من الدرجة الصفر و الدرجة الأولى في حين أن لو حصلنا على متغيرات متكاملة من الدرجة الأولى فهي هذه الحالة

تلجأ إلى تطبيق التكامل المشترك¹ (JohansonApproch, (1988), Johansen-Juselius (1990) Engle and Granger (1987).

نموذج الانحدار الذاتي للفجوات المتباطئة الموزعة ARDL يأخذ بعين الاعتبار الفارق الزمني لتباطؤ الفجوةlag حيث تتوزع المتغيرات التفسيرية على فترات زمنية يدمجها النموذج ARDL في عدد من المتباطئات الموزعة في حدود (معلمات) تتوافق و عدد المتغيرات التفسيرية حيث تستغرق العوامل الاقتصادية المفسرة قيد الدراسة مدة زمنية للتأثير على المتغير التابع متوزعة بين الأجل².

المرحلة الثانية في تقدير النتائج في تحديد عدد الفجوات الزمنية للنموذج باستخدام معياراكا Alaika (AIC) information criterion أو بمعيار شوارتز Schwartz Bayesian criterion (SBC) أما المرحلة الموالية بعد كشف طول الفجوات بحث علاقة التكامل المشترك في الأجلين الطويل.

جودة نموذج ARDL تستوجب خلو الدراسة من مشكلة الارتباط الذاتي و الذي قد يعجز معامل ديرين واتسون DW على كشفه مما يتطلب خصه باستخدام اختبار مضاعف لاجراج The Lagrange Multiplier (LM version) حيث أن عدم معنوية قيمة F المحسوبة في Correlation Serial Godfrey-Breusch LM test ينجم عليها خلو الارتباط الذاتي يفيد أيضا استخدام هذا النموذج السلاسل الزمنية صغيرة الحجم.

بعد ذلك سنستخدم اختبار Wald test من اجل بحث التكامل المشترك و ذلك بمقارنة قيمة F المحسوبة مقابل قيمة F الحرجة (الجدولية), ترفض فرضية العدم H_0 ونقبل فرضية البديلة H_1 , عند عدم حصول على معنوية قيمة F أي أن هذه الأخيرة هي اقل من قيمة F الحرجة حيث :

$$H_0 : \alpha_{11} = \alpha_{21} = \alpha_{31} = \alpha_{41} = \alpha_{51} \dots (1)$$

$$H_1 : \alpha_{11} \neq \alpha_{21} \neq \alpha_{31} \neq \alpha_{41} \neq \alpha_{51} \dots (2)$$

وحتى استخدام النموذج ARDL بين متغير التضخم المستقر من الدرجة الأولى و متغير نمو الكتلة النقدية المستقر من الدرجة الصفر اي في المستوى تحصلنا على نفس النتيجة ووجود علاقة تكامل مشترك بين التضخم وعرض النقد النموذج يخلو من الاخطاء القياسية وحتى لو استخدمنا نموذج وان لتضخم يمكن أن يكون ظاهرة نقدية وهذا عكس الدراسات للباحث (انظر سي محمد 2015, 2016, 2017) وقد يعود هذا الأمر لطبيعة الفترة المستخدمة أو لا فترة 2010-2017 ونوع المتغيرات الفصلية التي تعطي نتائج أفضل من المتغيرات السنوية وأيضا تغير في السياسة النقدية التي كانت تعتمد على سعر صرف مدار الدراسة التي اغلبها كانت تعتمد السياسة النقدية على سعر صرف تاب ثاو اقرب للتثبيت مثل نظام زاحف³.

¹ سيمحمدكمال (2016)، عدم مساعرة سعر الصرف فجأ الجزائر، مجلترؤ باقتصادية، الوادي، عدد رقم 10 ص 31 الى 48 .

² نفس المرجع.

³ سيمحمدكمال (2016) عدم مساعرة سعر الصرف فجأ الجزائر، مجلترؤ باقتصادية، الوادي، عدد رقم 10 ص 31 الى 48.

II . دراسة تحليلية وصفية لمتغيرات الدراسة:

1. II . اختبار استقرار السلاسل الزمنية ADF :

نقوم بإجراء اختبار استقرار السلاسل الزمنية باعتبارها شروط التكامل المشترك، و تعد اختبارات جذور الوحدة أهم طريقة في تحديد مدى استقرار السلاسل الزمنية، و معرفة الخصائص الإحصائية للسلاسل الزمنية محل الدراسة من حيث تكاملها، و رغم تعدد اختبارات جذر الوحدة غير أننا سوف نستخدم اختبارينا و هما Augmented Dickey-Full و كذا اختبار Phillip-Perron والموضحة في الجدولين التاليين:

الجدول رقم (2) : اختبار الاستقرار باستخدام ADF

القرار	الاحتمال	القيم الحرجة			القيمة-التي T	المتغيرات	طبع النقود
		10%	5%	1%			
غير مستقر $I_{(0)}$	0.5907	-2.573270	-2,883596	-3,457984	-1,382160	(1)	
مستقر $I_{(1)}$	0.000	-2.573280	-2.873596	-3.457984	-2,594303	D(1)	
مستقر $I_{(0)}$	0.0070	-2.83242	-2,873543	-3,457865	-3,573004	IPC (التضخم)	

المصدر: من اعداد الباحثين اعتمادا على مخرجات 10views

فرضيات: ADF :

H_0 : الفرضية العلمية تنص على T_c أصغر من T_{tab} ، يوجد جذر وحدوي والسلسلة غير مستقرة.

H_1 : الفرضية البديلة تنص على T_c أكبر من T_{tab} ، لا يوجد جذر وحدوي والسلسلة مستقرة .

يبين اختبار الجذور الأحادية ADF مايلي :

- ✓ القيمة المحسوبة لكل السلاسل الزمنية أصغر من القيم الحرجة عند مستوى 5%، وهذا يدل على قبول الفرضية العدمية ووجود جذور أحادية، وبالتالي فإن كل السلاسل الزمنية المدروسة غير مستقرة.
- ✓ باستثناء السلسلة الزمنية IPC (التضخم) فهي مستقرة $I(0)$, T-Statistique أكبر من القيم الحرجة عند مستوى 5% وهذا يدل على رفض الفرضية العدمية وعدم وجود الجذور أحادية.
- ✓ القيمة المحسوبة للتفاضل الأول للسلاسل الزمنية المدروسة (طبع النقود) أكبر من القيم الحرجة عند مستوى 5% وهذا يدل على قبول الفرضية البديلة وعدم وجود جذور أحادية وبالتالي فإن كل التفاضل الأول للسلسلة الزمنية مستقرة أي أن السلسلة الزمنية متفاضله من الدرجة الأولى $I(1)$.

II. 2. اختبار الاستقرار باستخدام PP:

لتأكد اختبارات الاستقرار، حاولنا تفعيل نتائج الاستقرار من خلال الاختبارات (Phillips-Perron)

:

الجدول (3) : اختبار الاستقرار السلاسل الزمنية PP

القرار	الاحتمال	القيم الحرجة			القيمة statistique- T	المتغيرات	
		10%	5%	1%		(1)	طبع النقود
مستقر $I(0)$	0,000	-2,583280	-2,873596	-3,457984	-32,38494	(1)	طبع النقود
مستقر $I(1)$	0,0053	-2,573242	-2,883543	-3,457865	-3,663061	(1)	IPC (التضخم)

المصدر: من اعداد الباحثين اعتمادا على مخرجات eviews10

- يبين اختبار الجذور الأحادية PP، أن النتائج غير متشابهة مع اختبار ADF حيث أن السلاسل الزمنية (طبع النقود، IPC) فهي مستقرة بدون فروقات حيث نجد T-Statistique أكبر 1.
- قيم الحرجة عند مستوى 5% وهذا يدل على قبول الفرضية البديلة وعدم وجود جذور أحادية .

II. 3. تقدير النموذج :

نموذج الابطاءات الموزعة ARDL:

تحليل التكامل المشترك الذي تم تقديمه من قبل الحل و جرانجر (Engel and Granger 1987) يقدم دعماً للنظرية الاقتصادية من خلال رصد العلاقات بين المتغيرات تتحرك بانتظام مرور الوقت.

يمكن تطبيق ARDL بغض النظر عن خصائص السلاسل الزمنية أما إذا كانت مستقرة عند مستوياتها $I(0)$ أو متكاملة من الدرجة الأولى $I(1)$ أو خليط من الاثنين ، ولكن يجب أن لا تكون السلاسل الزمنية قيد الدراسة متكاملة من الدرجة الثانية $I(2)$ ، ويتميز هذا النموذج بالخصائص التالية:

✓ يتمتع بخصائص أفضل في حالة السلاسل الزمنية القصيرة مقارنة بالطرق الأخرى المعتادة في اختبار ARDL

✓ تقدير معاملات المتغيرات المستقبلية في المديين الطويل و القصير .

✓ يأخذ نموذج ardl عدد كافي من فترات التخلف الزمني للحصول على أفضل مجموعة من البيانات

✓ يعطى أفضل النتائج للمعاملات في الأمد الطويل.

✓ من خلال نموذج ardl يمكننا الحصول على نموذج تصحيح الخطأ باستخدام التحويل الخطي البسيط إذ ان نموذج تصحيح الخطأ يساعد على تحديد العلاقة التكاملية للمتغير التابع و المتغيرات المستقبلية في المدى الطويل و القصير في نفس المعادلة.

✓ تحديد حجم اثر كل من المتغيرات المستقلة على المتغير التابع

✓ معلماته المقدره في المدى الطويل و المدى القصير تعتبر أكثر اتساقاً من تلك التي تجدها في الطرق الأخرى مثل جرانجر وجوهانسون

✓ يأخذ نموذج ardl العدد الكافي من فترات التخلف الزمني من اجل الحصول على افضل مجموعة من البيانات في اطار نموذج الاتجاه العام، يعد نموذج ardl من أكثر النماذج اهمية في التطبيق عند تحديده التكامل المشترك و خصوصاً في العينات الصغرى .

درس النموذج الأول أثر السياسة النقدية على التضخم، حيث:

$$I_{pc} = c_0 + c_1 m_2 t + c_2 t c t + c_3 t i t + \varepsilon$$

حيث:

IPC: معدل التضخم.

M2: معدل نمو الكتلة النقدية .

TC: سعر الصرف.

Ti: معدل الفائدة .

الجدول (4): تقدير نموذج الابطاءات الموزعة ARDL

Dependent Variable: ALGERIA_PRICES__CONSUMER_PRICE_INDEX__A
LL_ITEMS__PERCENTAGE_CHANGE__CORRESPONDING_PERIOD
_PREVIOUS_YEAR__PERCENT

Method: ARDL

Date: 03/28/22 Time: 13:20

Sample (adjusted): 2002M04 2021M12

Included observations: 237 afteradjustments

Maximum dependent lags: 4 (Automatic selection)

Model selection method: Akaike info criterion (AIC)

Dynamic regressors (4 lags, automatic): ALGERIA_MONETARY_AND_FINA
NCIAL_ACCOUNTS__DEPOSITORY_CORPORATIONS__RATIO_OF_
MONETARY_BASE_TO_BROAD_MONEY__PERCENT

Fixedregressors: C

Number of modelsevaluated: 20

Selected Model: ARDL(1, 0)

Note: final equation sample is larger than selection sample

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
ALGERIA_PRICES__CONSUMER_PRICE_INDEX__ALL_ITEMS_PERCENTAGE_CHANGE__CORRESPONDING_PERIOD_PREVIOUS_YEAR__PERCENT(-1)	0.884040	0.031305	28.23922	0.0000
ALGERIA_MONETARY_AND_FINANCIAL_ACCOUNTS__DEPOSITORY_CORPORATIONS__RATIO_OF_MONETARY_BASE_TO_BROAD_MONEY__PERCENT	0.014821	0.014624	1.013455	0.3119
C	-0.052716	0.540858	-0.097468	0.9224
R-squared	0.782997	Meandependent var	4.193504	
Adjusted R-squared	0.781142	S.D. dependent var	2.391081	
S.E. of regression	1.118601	Akaike info criterion	3.074613	
Sumsquaredresid	292.7969	Schwarz criterion	3.118512	
Log likelihood	-361.3416	Hannan-Quinn criter.	3.092307	
F-statistic	422.1629	Durbin-Watson stat	1.848295	
Prob(F-statistic)	0.000000			

*Note: p-values and any subsequent tests do not account for model selection.

المصدر: من اعداد الباحثين اعتمادا على مخرجات 10views

تبني نتائج التقدير ما يلي:

1. احتمال F-statistique يؤكد أن النموذج ذو جودة عالية.
2. R-squared يوضح أن النموذج له قدرة تفسيرية مرتفعة و له قابلية التطبيق في الواقع.
3. احتمال T-statistique يفسر معنوية المتغيرات (طبع النقودة, IPC عند 10 %).

تفسير :

أثر التمويل غير التقليدي هو أثر موجب حيث أن ارتفاع 1% من التمويل غير التقليدي يؤدي الى ارتفاع تضخم ب 0.884040 وهذا ما يدل على أن التمويل غير التقليدي يغذي مستوى التضخم في الفترة

المدرسة كما أن نسبة المعنوية لها لهذا التقدير يقدر بأقل من 0,5 وجاء معنوي و هذا ما يتوافق مع فرضيات الدراسة .

II. 4. اختبار صلاحيات النموذج:

تطرقنا في هذا العنصر لمشكل قياسي التي تنقص من جودة ودقة وصحة النموذج المختار للدراسة وذلك من خلال ما يلي:

اختبار الارتباط الذاتي: يتم اختبار الارتباط الذاتي بين المتغيرات من خلال الفروض التالية :

H_0 : عدم وجود مشكلة الارتباط الذاتي.

H_1 : وجود مشكلة الارتباط الذاتي.

الجدول (5): اختبار الارتباط الذاتي

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

Null hypothesis: No serial correlation at up to 2 lags

F-statistic	1.079675 Prob. F(2,232)	0.3414
Obs*R-squared	2.185546 Prob. Chi-Square(2)	0.3353

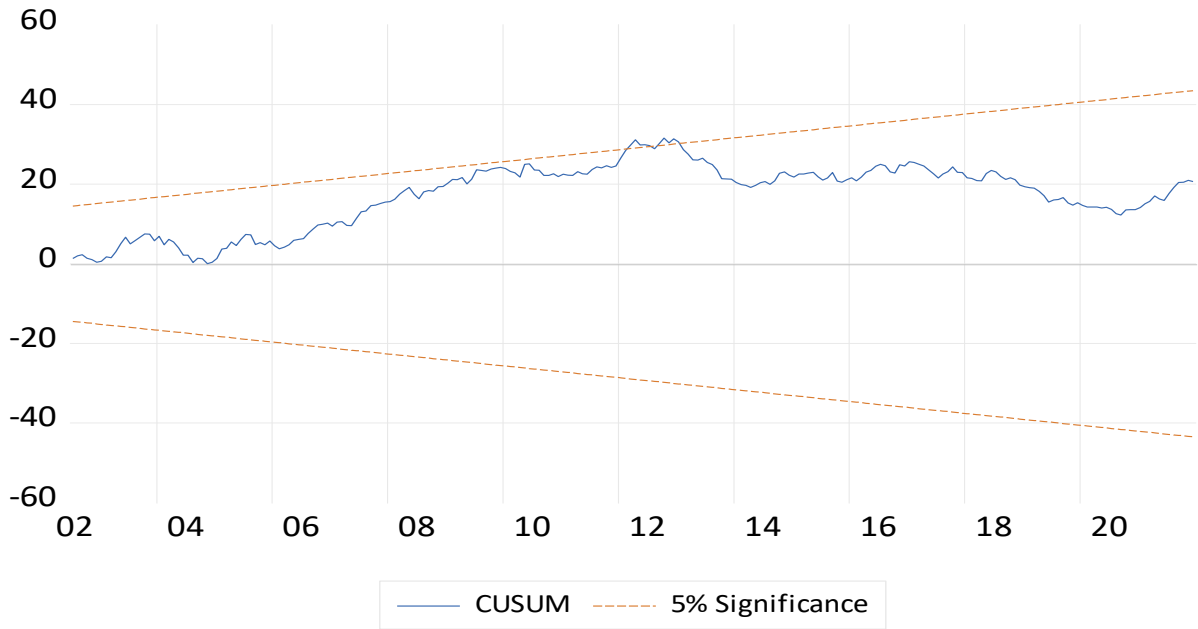
المصدر: من اعداد الباحثين اعتمادا على مخرجات `evIEWS10`

من خلال النموذج يتضح عدم معنوية كل من احصائية فيشر واحصائية Chi-Square , وبالتالي نقبل فرض العدم أي أن النموذج لا يعاني من مشكلة الارتباط الذاتي .

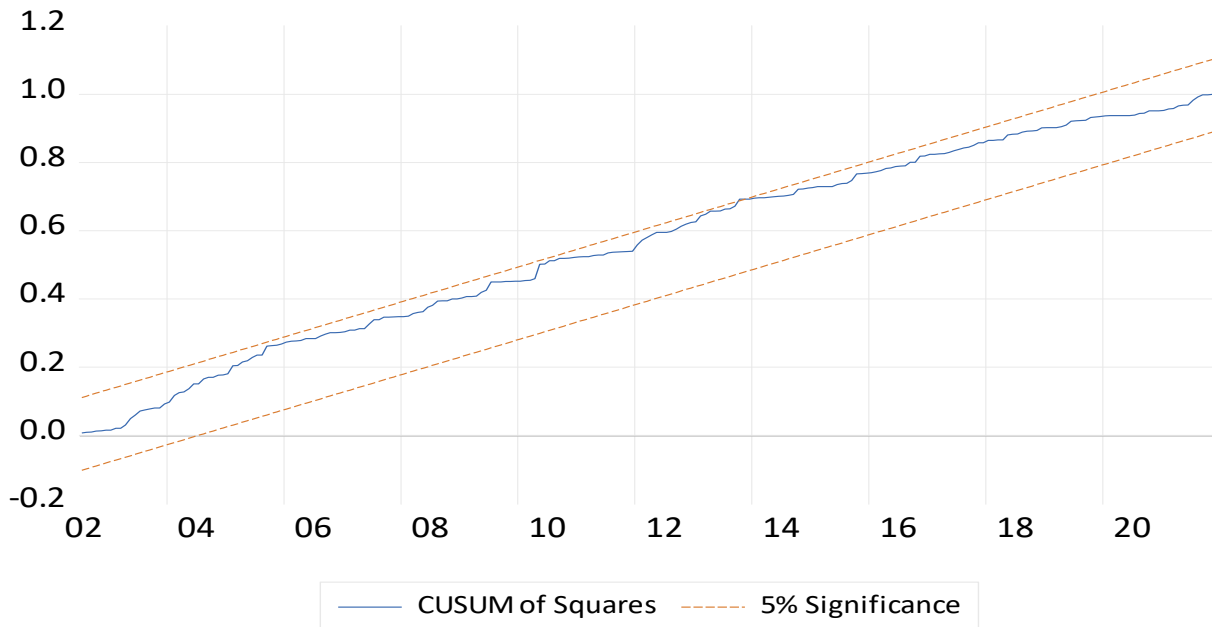
II. 5. اختبار الاستقرار الهيكلي CUSUM and CUSUMSQ Test:

كمرحلة اخيرة سنقوم باختبار المجموع التراكمي البواقي الراجعة , تشير النتائج أن المعلمات النموذج ardl تقع داخل الحدود مما يدل الى الاستقرار الهيكلي لنتائج النموذج عند 5% .

شكل رقم (6) : اختبار الاستقرار الهيكلي CUSUM



شكل رقم (7) : اختبار الاستقرار الهيكلي CUSUMSQ Test



يظهر من نتائج الاختبارين الاستقرار الهيكلي (CUSUM) و (Squares of CUSUM) أنه يقع ضمن حدود مجال الثقة 5% مما يعني أن النموذج مستقر عبر الزمن وأنه يمكن الاعتماد على نتائج التصحيح للأجل القصير للوصول إلى التوازن في الأجل الطويل.

خاتمة الفصل :

من خلال هذا الفصل تبين أن التيسير الكمي أداة مهمة من أدوات السياسة النقدية غير التقليدية والتي شهدت تطبيقا في عدة دول كبرى (اليابان، الولايات المتحدة الأمريكية...).

فقد شهدت الجزائر تطبيق لأداة التيسير الكمي ومن خلال تحليل تحليلنا ومعطيات الدراسة استخلصنا أن تطبيق هذه الأداة شهدت زيادة في معدلات التضخم خلال هذه الفترة و نستطيع القول ان التمويل غير التقليدي لا نستطيع الاعتماد عليه بشكل أساسي في النهوض باقتصاد البلاد في المستقبل ويبقى الحكم على هذه التجربة صعب للغاية نظرا لأنها حديثة التطبيق .

الخطمة العامة

فبالختام، يمكننا القول إن النمو لا يزال غير التقليدي الذي اعتمدهت الجزائر يعتبر من أهم أدوار السياسة النقدية غير التقليدية حديثاً مع هذا النمو وليس على خلق أموال جديدة من قبل البنوك كجزء من سياسة نقدية جديدة. العجز علمستو بالمالية العامة، التي تعد الجزء من نمو البلاد ولانامية التي تبنت هذا النمو من التمويل، بالإضافة لذلك، تحو لتفنز و يلاو الجزء من فيدو للعالم الثالث بالتمويل غير التقليدي بعد تجر به سياسات مختلفة للمملكة للخدمات تأثيرها. منذ مئة النفط عام 2014، مثلًا للجوء للصناديق التي تحكم في الموارد وقر وضالسندا تحتسنتنتهيه على هذا النحو بعد أن اجهتميز انيتها العامة عجزاً

تما اعتماد إصدار جديد للعملة، حيث تتميز الإصدار بطباعة مجانية للنقود من العملات الأجنبية أو الذهب، أو إنتاج سلعو خدمات تقي المجتمع، وتم تنفيذ هب عدت عدل لقانون النقد والقر وضفيعام 2017، كما هو مذكور في الجريدة الرسمية، لمدة خمس سنوات لتجنب الاقتراض النقدي والقر وضالدولة

عام 2017

، كما ورد في الجريدة الرسمية، لمدة خمس سنوات، وذلك تحت إشراف الدولة لاقتراض من خارج جصندوق النقد الدولي. يثير هذا التعديلا العديد من الأسئلة حول تأثير هعلا التضخم. بعد أن واصلت البنوك كالجزيئية إصدار مبالغ كبيرة من المال. يتميز التضخم بالارتقاء المستمر في الأسعار وتراجع القوة الشرائية الشخصية، مما سيكون له تأثير سلبي على عملية الاقتراض الوطني.

من خلال التيسير الكمي، نقوم بتحليل هذا التجار بل نجد أن التطبيق الجزئي يختلف اختلافاً جوهرياً عن التطبيق الأمريكي والياباني. نمحيثو عال إصدار وتأثير هعلا لاقتصاد.

ازداد الاهتمام بالسياسة النقدية من قبل البنوك كالمركزية حول العالم، بالنظر إلى الدور الذي تلعبه في السيطرة على المعروضات النقدية والسيطرة على الأسعار، من خلال عدد من الإجراءات التي اتخذتها السلطات النقدية في جميع أنحاء العالم. بعد الأزمة العالمية لعام 2008، أثبتت السياسة النقدية عدم فعاليتها في إنقاذ الاقتصاد من الأزمة، مما دفع الحكومات إلى التدخل من خلال استخدام أدوات السياسة النقدية غير التقليدية المتمثلة في التيسير الكمي والتمويل غير التقليدي لتمويل عجز الموازنة العامة.

وبعد هذه الدراسة توصلنا إلى نتائج اختبار الفرضيات :

✓ التيسير الكمي في الجزائر له أثر إيجابي ومباشر على التضخم بما أنه يعتمد على طبع نقود الوجود لمقابل لها مما سيدفع بالأسعار نحو الارتفاع وتدهور في القدرة الشرائية للأفراد .

✓ ويعتبر التيسير الكمي كحل ظرفي للضرورة بالجزائر إذ لا يمكن الاعتماد عليه مستقبلاً بالرغم من أن له بعض الآثار الإيجابية على الاقتصاد في الوقت الحالي كضمان تغطية عجز الميزانية وتجنب الاستدانة الخارجية .

✓ من خلال دراستنا تبين لنا أن استقلالية البنك المركزي في الجزائر لازالت محدودة بما أن الخزينة تلجأ إليه لتغطية عجزها المالي .

✓ التيسير الكمي في الجزائر جاء نتيجة العجز في الموازنة .

✓ التيسير الكمي هو مجرد طبع لأموال تسجيلات محاسبية أي أن الأموال ليست حقيقية على عكس التمويل غير التقليدي في الجزائر فرضته الظروف ولم يكن خياراً للدولة .

التوصيات : بناء على النتائج التي أوصلنا إليها حاولنا وضع بعض الاقتراحات والتوصيات التحسين من الوضع الاقتصادي للجزائر مستقبلاً :

✓ يجب على السلطات أن تسعى جاهدة لتنويع الصادرات بخلاف الهيدروكربونات من خلال تنشيط القطاعات الحساسة مثل السياحة والزراعة.

✓ إذا استمرت الحكومة في تنفيذ سياسة التسهيل الكمي ، فيجب أن تتدفق هذه الأموال إلى جانب الاستثمار ، وليس جانب المستهلك ، وهو ما من شأنه أن يؤثر على معدل التضخم. في ضوء هذا التيسير الكمي

✓ من الأفضل أن تقوم الحكومة بتحديد سقف للإصدار النقدي في ظل هذا التيسير الكمي.

✓ يجب على السلطات النقدية أن تنفذ فوراً إصلاحات مصرفية شاملة لجميع بنوك القطاعين العام والخاص

- ✓ لتفادي أزمات مستقبلية ، على الحكومة الانتباه إلى سوق رأس المال وتنشيطه.
- ✓ ربما يكون أحد الحلول الأكثر فاعلية للخروج من الأزمة الحالية في الجزائر هو لجوء البلاد إلى التمويل الإسلامي واعتمادها على الصكوك الإسلامي.

آفاق الدراسة : تبين لنا من خلال الدراسة أن هناك جوانب عديدة تستحق أن تحظى بالبحث وتكو
مواضيع جديدة :

- أثر التمويل غير التقليدي على سعر الصرف الدينار الجزائري .
- دور التمويل غير التقليدي في تنمية القدرة الشرائية للأفراد.

علمة المصادر والمراجع

1. بن يحيى بن يحيى، زايروافية، محفوض مراد، أثر سياسة التيسير الكمي على معدل التضخم في الولايات المتحدة الأمريكية خلال الفترة 2008، مجلة دراسات العدد الاقتصادي، المجلد 01، العدد 01، جانفي 2020، جامعة الاغواط ص 245.
2. جاري فاتح، شلال زهير، بن طالبي فريد، سياسة التيسير الكمي كاتجاه حديث لإدارة السياسة النقدية في الجزائر، مجلة المنهل الاقتصادي، مجلد 02، العدد 02، ديسمبر 2019، ص 193، جامعة الشهيد حمه لخضر بوادي، الجزائر.
3. حسين طيوب، فريد بن عبيد، إكرام حجاب، التيسير الكمي كأداة للسياسة النقدية غير التقليدية "حالة الولايات المتحدة الأمريكية وبريطانيا"، مجلة أبحاث الاقتصادية المعاصرة، 2020/01/03، ص 33.
4. حمزة داودي. الطيب داودي، دور التيسير الكمي في إعادة تنشيط الإقراض المصرفي ودعم قدرة البنوك على تجاوز أزمة 2008، حوليات جامعة بشار في العلوم الاقتصادية، مجلد 5، العدد 2.
5. خلوف ياسين، قارة عشيرة نصر الدين، مداح عبد الهادي، التيسير الكمي والصكوك الإسلامية، أيهما أصلح لتمويل الإنفاق الحكومي في الجزائر، مجلة الدفاتر الاقتصادية، المجلد 10 - العدد 02 (2019) ص 134.
6. رمضان مروي، كافي فريدة، أثر سياسة التيسير الكمي على الأهداف النهائية للسياسة النقدية التقليدية في الولايات المتحدة الأمريكية للفترة ما بين (2008-2020)، مجلة المنهل الاقتصادي، المجلد 04، العدد 03، ديسمبر 2021، ص 445، جامعة الشهيد حمه لخضر بالوادي، الجزائر.
7. سعودي عبد الصمد، بوسدره فوزي التيسير الكمي كألية للسياسة النقدية لتمويل العجز الموازي في الجزائر (2015-2018)، مجلة الباحث الاقتصادي، المجلد 08 / العدد 13 جوان 2020، ص 364.
8. سليمان ناصر، سياسة التيسير الكمي ومدى نجاعتها في البلدان النامية بعد أزمة كوفيد 19، مجلة جامعة الملك عبد العزيز : الاقتصاد، أكتوبر 2020، ص 121.
9. سّي محمد كمال (2016) عدم مساعرة سعر الصرف فّ الجزائر، مجلة رؤى اقتصادية، الوادي، عدد رقم 10 ص 31 الى 48 ..
10. صاري علي تقييم فعالية سياسة التيسير الكمي في تخفيف أثر الأزمات دراسة 17/08/2018 ص 174-176.
11. صالح عيادي، عبد الوحيد صرامة، التسهيل الكمي كألية للسياسة النقدية غير التقليدية وتداعيات اعتماده في الاقتصاد الجزائري، مجلة بحوث الادارة والاقتصاد، مجلد 1 عدد 4 (2019)، ص 120.
12. الطيبي عبد الله، صديقي أحمد، بحث دراسة تحليلية لانعكاسات سياسة التيسير الكمي على مناخ الاستثمار دراسة حالة اليابان والولايات المتحدة الأمريكية.
13. عبد القادر مطاي. فتحة راشدي، سياسة التيسير الكمي كأسلوب حديث لإدارة السياسة النقدية في ظل الأزمات - تجربة كل من اليابان والولايات المتحدة الأمريكية مجلة رؤى الاقتصادية جامعة الشهيد حمه لخضر، الوادي، الجزائر العدد 11 ديسمبر 2016.

14. عز الدين نادية . عولمي بسمة, أثر سياسة التيسير الكمي على استقرار النظام المالي في الولايات المتحدة الأمريكية: دراسة قياسية خلال الفترة (2008-2018) , مجلة الباحث , العدد 2020/01/20 , ص 337 .
15. العشي وليد, و صديق أحمد تجربة التيسير الكمي في الجزائر مجلة اقتصاديات المال والأعمال دراسة جوان 2018 ص 253-254.
16. فرج شعبان , حبار عبد الرزاق , بوزكريامينة , أثر سياسة التيسير الكمي على تحقيق استقرار الاقتصاد العالمي - إشارة لتجارب دولية , مجلة معارف , مجلد 15 / العدد 1 (جوان 2020) ص 23 .
17. محسن عادل , بركة محمد , قراءة في بعض التجارب الدولية في التيسير الكمي أهم النتائج, مجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية , المجلد 08 , العدد 02, (2021) ص 29.
18. محمد هاني , سياسة التيسير الكمي كآلية لتمويل الاستراتيجية التنموية لبرنامج التحول الاقتصادي في الجزائر , مجلة التنمية والاستشراف للبحوث والدراسات ' المجلد 06 , العدد 02 , ديسمبر 2021 , ص 109
19. محمد هاني , ميلود وعيل , سياسة التيسير الكمي كآلية حديثة لتطبيق السياسة النقدية دراسة تحليلية نظرية لأفاق تطبيق سياسة التيسير الكمي في الجزائر. مجلة التنمية والاستشراف للبحوث و الدراسات , جوان 2018 ص 250 .
20. محمد هاني , عبد القادر شلالي, ميلود وعيل , سياسة التيسير الكمي كآلية لتمويل العجز الموازني في الجزائر – دراسة تحليلية لاختبار العلة اليابانية في الجزائر, كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير-جامعة بويرة-
21. مهني دنيازاد, مخاطر إفراط البنوك المركزية في استخدام سياسة التيسير الكمي في ظل جائحة كورونا - تجربة الاحتياطي الفدرالي , مجلة التنمية والاستشراف للبحوث والدراسات , المجلد 03 , العدد 04 , جوان 2018 ص 250 .
22. يحيى بن يحيى , وافية زاير , مراد محفوظ أثر سياسة التيسير الكمي على معدل التضخم في الولايات المتحدة الأمريكية خلال الفترة 2008-2015 دراسة قياسية , مجلة دراسات العدد الاقتصادي , العدد 01, 2020 , ص 245 .
23. يونسى هدى هذباء , مدوخ ماجدة , أثر سياسة التيسير الكمي على المستوى العام للأسعار في الجزائر , مجلة افاق علمية , المجلد 11 , العدد 02 , السنة 2019 , ص 366 .