

سياسة التيسير الكمي ومدى نجاعتها في البلدان النامية بعد أزمة (كوفيد-19): الجزائر أنموذجاً

سليمان ناصر

أستاذ، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير - جامعة قاصدي مرباح - ورقلة - الجزائر

المستخلص: تُعد سياسة التيسير الكمي (Quantitative easing) من السياسات النقدية غير التقليدية التي طُبقت أثناء وبعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008م، التي 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 المستجد (كوفيد-19): وجهة نظر إسلامية" بحيث عارض هذه السياسة واقترح ما هو أكفأ منها، وتهدف هذه الورقة المختصرة أو التعقيب إثبات بأن سياسة التيسير الكمي ليست بهذا السوء ويمكن أن تشكل مُنقذاً لبعض الدول النامية وأبرز التعقيب مثلاً لذلك حالة الجزائر، التي لجأت إلى تطبيق هذه السياسة بعد انهيار أسعار النفط بداية من منتصف عام 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 من ذلك 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 (2017-2022م)، وأيضاً لعدم وضع سقف محدد للمبالغ المالية المتحصل عليها من خلال هذه السياسة عكس ما كان في السابق، مما يجعل اللجوء إليها كل مرة أمراً سهلاً من طرف الحكومات المتعاقبة، وبالمقابل فإن هشاشة الاقتصاد الجزائري لا تتحمل ذلك.

الكلمات الدالة: التيسير الكمي، أزمة كوفيد-19، الاقتصاد الجزائري، بنك الجزائر.

تصنيف JEL: E52, G01, G21

تصنيف KAUIE: C58, Q52, Q82

مقدمة

تقول كريستين لاغارد (Christine Lagarde) -محافظة البنك المركزي الأوروبي والمديرة السابقة لصندوق النقد الدولي- عن تأثير السياسات النقدية غير التقليدية: "إن تقدير الصندوق بوضوح هو أن التأثير لا يزال إيجابياً حتى الآن. لقد ساهمت السياسات النقدية غير التقليدية في بداية الأزمة في منع انهيار النظام المالي وكذا انهيار النشاط الاقتصادي، وتمثل ذلك في سياسة التيسير الكمي في الولايات المتحدة وعمليات شراء الأصول واسعة النطاق في المملكة المتحدة. وفي مرحلة لاحقة، أدت عملية إعادة التمويل طويلة الأجل والمعاملات النقدية المباشرة التي قام بها البنك المركزي الأوروبي إلى الحد بصورة ملحوظة من المخاطر بعيدة الاحتمال لتفكك منطقة اليورو. وفي ظل الاضطرابات المالية، ساهمت السياسات النقدية غير التقليدية في دعم النشاط الاقتصادي والاستقرار المالي على المستويين المحلي والعالمي، ويصدق ذلك بالتأكيد خلال المرحلة الأولى من تطبيق السياسات النقدية غير التقليدية، وقت أن تحقق هذان الهدفان على نحو متزامن"، (لاغارد، ٢٠١٣م، ص ٢).

بينما يقول نورييل روبيني (Nouriel Roubini) -رئيس مؤسسة روبيني للاقتصاد العالمي، وأستاذ الاقتصاد في كلية شتيرن لإدارة الأعمال بجامعة نيويورك-: "إن عجز السياسات النقدية غير التقليدية عن منع الانكماش الصريح يعكس جزئياً حقيقة مفادها أن مثل هذه السياسات تسعى إلى إضعاف العملة، وبالتالي تحسين صافي الصادرات وزيادة التضخم، لكن هذا بمثابة لعبة محصلتها صفر لا تفضي إلا إلى تصدير الانكماش والركود إلى اقتصادات أخرى".

بدعوة كريمة من هيئة تحرير مجلة جامعة الملك عبدالعزيز: الاقتصاد الإسلامي أشرف بالتعقيب والإثراء لورقة الباحث أحمد بلوافي والموسومة بـ: "التداعيات الاقتصادية والاجتماعية لفيروس كورونا المستجد (كوفيد-١٩): وجهة نظر إسلامية"، خاصة فيما أثاره حول السياسات النقدية الممكن تطبيقها بعد زوال هذا الوباء إن شاء الله، حيث أشار إلى "أن طباعة النقود بشكل مباشر أكفاً بكثير من سياسة التيسير الكمي (Quantitative easing)"، (بلوافي، ٢٠٢٠م، ص ٦٦-٦٧)، وأعطى مثلاً بالجزائر وأشار إلى أنها استخدمت السياسة الأولى قبل ثلاث سنوات، والصحيح هو أن الجزائر استخدمت سياسة التيسير الكمي نفسها، كما أنها ليست مجانية حيث إن البنك المركزي (بنك الجزائر) يطبع النقود ويقترضها للخزينة العمومية مقابل سندات دين، وهذه السندات تظهر مع الأصول في ميزانية بنك الجزائر، وهي تمثل ديوناً تسدد على مدد طويلة المدى تتراوح بين ٢٠ و ٣٠ سنة. وسنحاول تناول بشيء من التفصيل ما يتعلق بهذه السياسة النقدية غير التقليدية وحيثيات تطبيقها في الجزائر (كنموذج لبلد نامٍ) وتداعيات ذلك التطبيق عقب انهيار أسعار النفط وتراجع مداخل البلاد، لنخلص إلى رأينا حول تطبيق هذه السياسة في بلدان أخرى خاصة النامية كأحد الحلول لمواجهة التداعيات المالية والاقتصادية لأزمة كورونا.

١- سياسة التيسير الكمي بين مؤيد ومعارض:

إذا نظرنا إلى تطبيق السياسات النقدية غير التقليدية بوجه عام عبر العالم خاصة عقب الأزمة المالية العالمية لسنة ٢٠٠٨م وبالأخص منها سياسة التيسير الكمي، فقد تباينت الآراء حول تقييمها من طرف أهل الاختصاص.

ص ٣٦) بسبب تهاوي أسعار النفط، وبالتالي فقدان ما يزيد عن (٦٠%) من مداخيل البلاد خاصة من العملة الصعبة.

هذه الوضعية جعلت موازنة الدولة تعاني من عجز في سنوات ما بعد انهيار أسعار النفط، فقد بلغ العجز في موازنة سنة ٢٠١٧م مبلغ ١٢٤٧,٧ مليار دينار جزائري(١)، (الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، ٢٠١٧م، ص ٦٥-٦٧) ثم ارتفع إلى ١٩١٣,٥ مليار دينار جزائري في موازنة سنة ٢٠١٨م، (الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، ٢٠١٨م، ص ٦٥-٦٧)؛ وهو ما يمثل (١٨%) من الناتج الداخلي الخام للبلاد بعد أن كان يمثل حوالي (١٥,٥%) سنة ٢٠١٥م. هذا العجز في الموازنة أثر بدوره على العجز في الخزينة العامة للبلاد، (التي يُحسب رصيدها برصيد الموازنة العامة + رصيد حسابات التخصيص الخاص + رصيد عمليات الخزينة)، وهذا الأخير قامت الحكومة بتغطية جزء كبير منه بالتمويل غير التقليدي. والشكل الآتي يبين نسبة عجز الموازنة بالنسبة للناتج الداخلي الخام لسنوات ما بعد انهيار أسعار النفط:

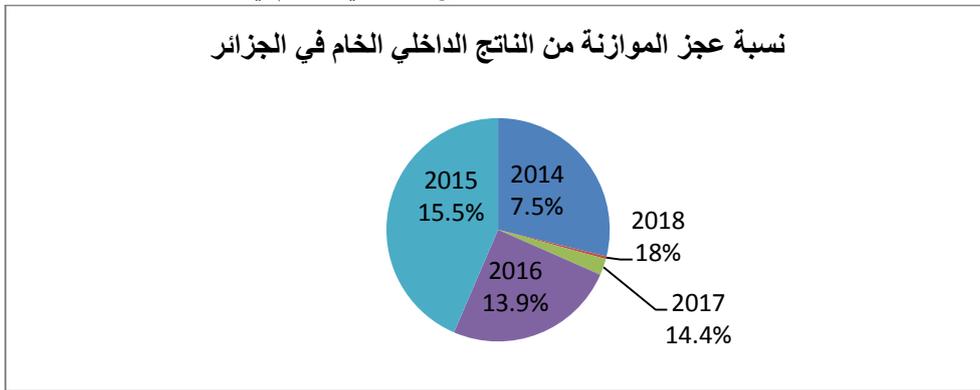
ويقول أيضًا: "نعيش حاليًا في عالم يمثل فيه المعروض أكثر مما ينبغي والطلب أقل مما ينبغي، والنتيجة ظهور ضغوط معاكسة للتضخم، إن لم تكن ضغوطًا انكماشية، برغم التيسير (ويقصد التيسير الكمي)".

ثم يخلص إلى نتيجة ويقول: "إن السياسات النقدية غير التقليدية، في غياب السياسات المالية المناسبة لمعالجة نقص الطلب الكلي، سوف تظل من السمات الأساسية التي تميز مشهد الاقتصاد الكلي"، (روبيني، ٢٠١٥م).

٢- ظروف وملابسات تطبيق سياسة التيسير الكمي في الجزائر:

أدت الظروف الاقتصادية الصعبة التي تمر بها الجزائر عقب دخولها في أزمة مالية حادة جراء انهيار أسعار النفط منذ منتصف عام ٢٠١٤م إلى اتباع هذه السياسة النقدية غير التقليدية (والتي عُرفت محليًا بالتمويل غير التقليدي خاصة على ألسنة المسؤولين والصحافة)، حيث دخل الاقتصاد الجزائري في وضع مالي حرج، فبعد أن كانت مداخيل المحروقات تمثل (٢٩,٩%) من الناتج الداخلي الخام للبلاد في عام ٢٠١٣م، انخفضت هذه النسبة إلى (٢٧%) في عام ٢٠١٤م، ثم إلى (١٨,٩%) في عام ٢٠١٥م (بنك الجزائر، ٢٠١٥م،

شكل (١) نسبة عجز الموازنة من الناتج الداخلي الخام في الجزائر



المصدر: سي محمد، ٢٠١٨م، ص ٥.

النص القانوني الجديد أصبح مسموحًا لبنك الجزائر أن يمنح قروضًا للخزينة مقابل سندات دين فقط (أي بدون تغطية حقيقية لطبع النقود التي تكون عادة بالعملات الأجنبية الصعبة)، وهذه القروض غير محددة السقف كما في السابق، وغير محددة المدة، ومدة السداد تمتد إلى ٢٠ أو ٣٠ سنة حسب تصريحات المسؤولين وكما أسلفنا.

امتدت هذه العملية من منتصف شهر نوفمبر ٢٠١٧م إلى نهاية شهر يناير ٢٠١٩م وتوقف المبلغ الإجمالي الذي تم ضخه في الاقتصاد بموجها عند ٦٥٥٦,٢ مليار دج (Banque d'Algérie, n. d., p. 6) (ما يعادل ٥٣,٢ مليار دولار أمريكي بالأسعار وقتئذٍ)، أي ما يمثل (٣٠,٦%) من الناتج الداخلي الخام للجزائر سنة ٢٠١٨م، وهي نسبة معتبرة.

٣- تقييم لتطبيق سياسة التيسير الكمي في الجزائر بالتركيز على معدل التضخم:

لو جئنا إلى تقييم تطبيق سياسة التيسير الكمي وأثارها خاصة على معدلات التضخم كما يتخوف أغلب المحللين للشأن المالي الجزائري، فإن قصر المدة التي تم فيها تطبيق هذه السياسة والكمية الكبيرة من الأموال التي تم ضخها في الاقتصاد تعجل (نظريًا) بظهور تضخم حاد وسريع، خاصة في ظل كتلة نقدية كبيرة متداولة خارج الجهاز المصرفي اختلفت الأرقام في تقديرها، وقد أشار محافظ بنك الجزائر إلى أنها تساوي ٤٧٨٠ مليار دج (لوكال، ٢٠١٨م).

لكن بالنظر إلى الأرقام الرسمية المعلنة، خاصة تلك الصادرة عن الهيئات الحكومية مثل وزارة المالية والديوان الوطني للإحصائيات ONS، نجد بأن نسب التضخم سارت بوتيرة متناقصة خلال فترة تطبيق هذه السياسة وبالمقارنة مع ما قبلها، والجدول الآتي يبين ذلك:

قرار الحكومة باللجوء إلى هذا الحل جعلها تضغط على البنك المركزي (بنك الجزائر) من أجل توفير الإطار القانوني لهذه العملية، وهو ما تم بالفعل من خلال تعديل قانون النقد والائتمان (وهو الأمر رقم: ١١-٠٣ الصادر في: ٢٦/٠٨/٢٠٠٣م) من خلال إضافة المادة ٤٥ مكرر التي أصبحت تنص على ما يلي (الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، ٢٠١٧م، ص ٤): "بغض النظر عن كل الأحكام المخالفة، يقوم بنك الجزائر ابتداءً من دخول هذا الحكم حيز التنفيذ، بشكل استثنائي ولمدة ٥ سنوات، بشراء مباشرة من الخزينة، السندات التي تصدرها هذه الأخيرة، من أجل المساهمة على وجه الخصوص، في:

- تغطية احتياجات تمويل الخزينة.

- تمويل الدين العمومي الداخلي.

- تمويل الصندوق الوطني للاستثمار.

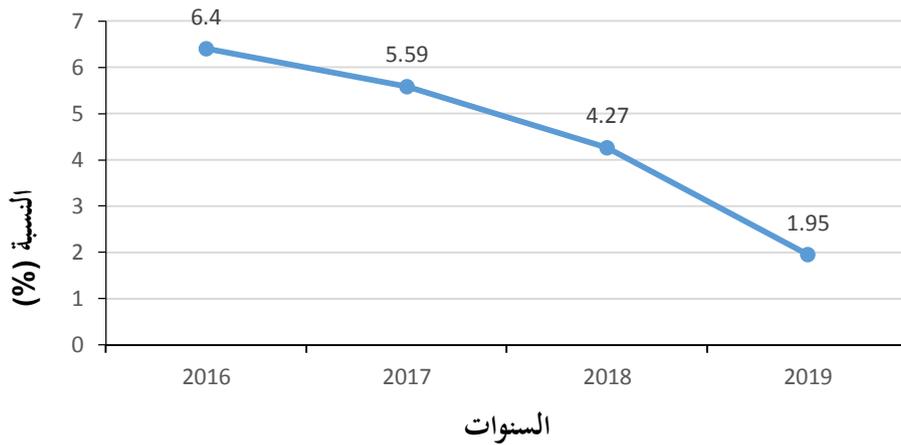
وطبعًا لم يكن أمام الحكومة خيارات كثيرة لمواجهة الأزمة المالية الخانقة التي تمر بها البلاد لذلك لجأت إلى هذا الحل، خاصة وأنه يمثل استنادة داخلية وهي أهون الشرين مقارنة بالاستنادة الخارجية التي عانت منها الجزائر كثيرًا ومن تبعاتها مع صندوق النقد الدولي في تسعينيات القرن الماضي وفي عازمة الأمانة التي عرفتها البلاد. إلا أن التخوف الذي طرحناه رفقة خبراء ومحللين للشأن الاقتصادي والمالي الجزائري هو إطالة عمر هذه الرخصة الاستثنائية إلى ٥ سنوات كاملة، إضافة إلى عدم وضع سقف محدد لها. ففي السابق كان بنك الجزائر يسمح بانكشاف حساب الخزينة العمومية من خلال تقديم تسبيقات لا تتجاوز مدتها ٢٤٠ يومًا (٨ أشهر) بحد أقصى يقدر بـ (١٠%) من الإيرادات العادية للدولة والمثبتة خلال ميزانية السنة الماضية (الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، ٢٠٠٣م، ص ٨). والآن بموجب هذا

النسبة %	الفترة
٦,٤٠	نهاية ديسمبر ٢٠١٦ م
٥,٥٩	نهاية ديسمبر ٢٠١٧ م
٤,٢٧	نهاية ديسمبر ٢٠١٨ م
١,٩٥	نهاية ديسمبر ٢٠١٩ م

المصدر: وزارة المالية الجزائرية والديوان الوطني للإحصائيات ONS

ويمكن تمثيل الجدول السابق في الشكل الآتي:

شكل (٢) تطور نسبة التضخم في الجزائر خلال الفترة ٢٠١٦-٢٠١٩ م



المصدر: الباحث بناءً على معطيات الجدول السابق.

القانونية لازالت سارية المفعول إلى سنة ٢٠٢٢ م كما أسلفنا، إضافة إلى عدم وضع سقف محدد للمبالغ الناجمة عن هذه السياسية، وبالتالي اللجوء إليها مرة أخرى لمواجهة تداعيات أزمة كوفيد-١٩ كما فعلت بعض الدول، لكن وضع الاقتصاد الجزائري الهش والأحادي المصدر إضافة إلى هشاشة العملة، كل هذا لا يتحمل ذلك دعونا مرارًا ومن خلال تصريحاتنا لوسائل الإعلام بضرورة تدخل البرلمان لإلغاء أو تجميد هذه المادة في قانون النقد والائتمان حتى لا تلجأ إليها الحكومات المتعاقبة كأحد الحلول السهلة في كل مرة.

ورغم أن بعض المحللين يشككون في صحة الأرقام الواردة عن الهيئات المذكورة سابقًا بسبب طريقة حساب معدل التضخم بإدخال سلع مدعّمة الأسعار في عينة الحساب وكذلك قدم سنة الأساس، إلا أنها تبقى أرقامًا رسمية معتمدة محليًا ودوليًا، وبالتالي وكتقييم عام، يمكن القول بأن هذه السياسة أنقذت الجزائر في ظروف مالية صعبة مرت بها البلاد بسبب انهيار أسعار النفط، لكن هذا لا يعني تشجيعنا للجوء إليها مرة أخرى لمواجهة التداعيات المالية لأزمة كورونا، بل يبقى تخوفنا قائمًا من اللجوء إليها كمنقذ في كل مرة خاصة وأن الرخصة

الثانية: عدم الالتزام بالضوابط التي تضعها نفس الحكومات خاصة في البلدان النامية (وهي المتضررة أكثر من أزمة كورونا) بشأن أي أمر، ولو أخذنا أيضًا مثال الجزائر وعندما أجازت قانونًا للجوء إلى سياسة التيسير الكمي، وضّحت فيه ثلاث استعمالات أساسية للنقود أو الأموال المتأتية من هذه العملية وقد سبق ذكرها بالتحديد، لكن تقريرًا صادرًا بعد ذلك عن البنك المركزي (بنك الجزائر) أوضح أنه تم دفع مبلغ ٥٠٠ مليار دينار جزائري (ما يعادل ٤,٣ مليار دولار بأسعار ذلك الوقت) إلى الصندوق الوطني للتقاعد CNR من أجل تسديد دين له تجاه الصندوق الوطني للضمان الاجتماعي للعمال الأجراء CNAS، (Banque d'Algérie, n.d., p. 11) مع أن هذا الاستخدام غير مذكور أصلاً في القانون، لأن تمويل الدين العمومي الوارد فيه يُقصد به ديون المؤسسات العمومية الاقتصادية وعلى رأسها شركة النفط (سوناطراك) وشركة الكهرباء (سونلغاز).

٥- وجهة نظر إسلامية

في آخر هذه الدراسة المختصرة، أستمح كاتب الورقة الأصلية المطروحة للنقاش أن أستعير منه عبارة "وجهة نظر إسلامية" بشأن سياسة التيسير الكمي ولا أستعمل عبارة "النظرة الإسلامية" التي لم يستعملها لأسباب وضّحتها، ومن جهة أخرى لأنني لم أقف على دراسات مفصلة ومعقدة تتناول هذه السياسة من منظور شرعي (في حدود اطلاع الباحث طبعًا).

لا يختلف اثنان بأن ما يقوم به ولي الأمر (السلطات بالمفهوم الحالي) من أجل إنقاذ الاقتصاد الوطني والحفاظ على آلاف الوظائف، والسعي إلى تحريك عجلة الاقتصاد الوطني وإنقاذه من كساد قد يتحول إلى ركود مزمن، أمر يدخل ضمن مهام تلك السلطات كما أشار

لكن مع ذلك يمكن أن ننصح بهذه السياسة لبلدان نامية أخرى لم تلجأ إليها من قبل ولم تتخذها ديدناً، وذلك لإنعاش اقتصاداتها بعد أزمة كوفيد-١٩ خاصة وأن كل المؤشرات تشير إلى أن العالم مقبل على أزمة ركود قد تطول وتتحوّل إلى كساد، وأن تبعاته ستكون أشد وطأة على البلدان النامية والفقيرة.

٤- رأي فيما يتعلق بوضع ضوابط لأي سياسة مالية مقترحة مع الاستشهاد بحالة الجزائر

أيضاً وفي إطار دفاع الباحث صاحب الورقة بشدة عن عملية طبع النقود بشكل مباشر واقتراح اعتمادها بشكل رئيس للتحكم في حجم الكتلة النقدية في الاقتصاد بعد انجلاء هذه الغمة (كورونا)، وضع للعملية مجموعة من الضوابط منها: الاستعانة بتقنية سلاسل الكتل Blockchain لتوليد نقود مشفرة وطنية. وفي هذا الصدد نود أن نشير إلى مشكلتين:

الأولى: أن هناك دولاً عانت من تبعات أزمة كوفيد-١٩ الاقتصادية والمالية ولكنها لا يمكنها الاستعانة بهذا المقترح بعد أن منعت قوانينها كل التعاملات بالعملة المشفرة، ولنأخذ دائماً على سبيل المثال الجزائر، حيث منعت في قانون المالية لسنة ٢٠١٨م هذه التعاملات بموجب المادة ١١٧ منه وبهذا النص: "يُمنع شراء العملة الافتراضية وبيعها واستعمالها وحيازتها"، (الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد ٧٦ الصادر في: ٢٠١٧/١٢/٢٨م، ص ٥٤)، فإذا كان هذا الموقف بشأن أي نقود مشفرة من حيث المبدأ الذي اختلفت فيه أيضاً قوانين الدول من حيث الإجازة والمنع، فنعتقد حصول نفس الأمر مع العملة المشفرة الوطنية وهو ما أشار إليه كاتب ورقة النقاش، (بلوافي، ٢٠٢٠م، ص ٦٩، هامش رقم ١٨) من النقاش الكبير بشأنها من طرف البنوك المركزية.

● توجيه الأموال المتولدة عن هذه السياسة قدر الإمكان وبشكل مباشر إلى الأفراد والعائلات والوحدات الاقتصادية خاصة منها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وليس بتوجيهها إلى المؤسسات المالية الكبرى أو الشركات الكبيرة فقط كما حدث في أزمت سابقة وكما أشار إلى ذلك صاحب الورقة.

● عدم الإضرار بالعملة الوطنية حتى لا يكون هناك بخس لعملة السلطان من طرف السلطان نفسه، من خلال تفادي التضخم الحاد الذي قد ينجم عن تطبيق هذه السياسة بدون ضوابط أو سقوف معينة، إذ أشرنا من قبل بأن اللجوء إلى هذه السياسة كان من قبيل الضرورة، والضرورة تقدر بقدرها كما هو معلوم شرعاً، وحتى لا يتسبب ذلك في سرقة جهود الناس وعرقهم من خلال الإضرار بقيمة مدخراتهم بفعل ذلك التضخم.

● عدم الإسراف في هذه السياسة لأنها ديون متوسطة وطويلة المدى وليست مجانية كما تمت الإشارة إلى ذلك من قبل، وبالتالي فإن المضي فيها قدماً دون سقوف محددة قد يرهن مستقبل الأجيال القادمة ويحملها من الديون ما ليس لها يد فيه، وقد أشار كاتب الورقة إلى أن الناتج المحلي الإجمالي العالمي قد بلغ ٩٠ تريليون دولار في نهاية سنة ٢٠١٩م بينما بلغ إجمالي الديون العالمية في هذا التاريخ ٢٥٥ تريليون دولار أي ما يمثل (٢٨٣%) من المبلغ الأول وهو في تزايد مستمر. ولو أخذنا أيضاً مثال الجزائر لوجدنا أن نسبة الدين العمومي إلى الناتج الداخلي الخام قد قفزت من (٢٧,٢٦%) سنة ٢٠١٧م إلى (٤٦,٠٧%) سنة ٢٠١٩م وهذا بسبب الكميات الكبيرة من الأموال المقترضة من البنك المركزي بموجب سياسة التيسير الكمي ولأن الديون الخارجية للجزائر ضعيفة حالياً ولا تكاد تذكر⁽²⁾.

لذلك صاحب الورقة، بل يجب عليها وجوباً القيام بهذه الإجراءات إذا كانت التنبؤات كلها تشير إلى إقبال العالم على حالة ركود شديد، وإن اختلفت التوقعات في حدته وشكله وطول أمده. وهناك من ذهب إلى أبعد من ذلك عندما رأى بأن تدخل الدولة من أجل منح رواتب للأسر المتضررة مثلاً، هو من قبيل السياسة الشرعية الواجبة في الأزمت، (مشعل، ٢٠٢٠م).

ومن هذا المنطلق وفي هذا الإطار، تأتي سياسة التيسير الكمي التي تلجأ إليها السلطات (بالتنسيق بين السلطتين النقدية والتنفيذية) وفي كثير من البلدان خاصة الإسلامية منها لمواجهة تداعيات أزمة (كوفيد-١٩) لتحقيق الأهداف المذكورة آنفاً، لكن في اعتقادنا أن ذلك لا بد أن يصحبه ضوابط يفرضها الشرع بغض النظر عن مدى تطبيقها والالتزام بها من طرف الكثير من الحكومات خاصة في البلدان النامية كما أسلفنا، فهذا لا يمنع من التذكير بها وأهمها:

● إذا لم تكن أمام السلطات خيارات أخرى بديلة فقد يصبح اللجوء إلى هذه السياسة واجباً شرعياً لإنقاذ النفس البشرية، خاصة وأن الأنشطة الاقتصادية والتجارية كانت شبه متوقفة بسبب جائحة كورونا في معظم الدول، مما نتج عنه أعداد هائلة من الفقراء والمعوزين خاصة من أصحاب المهن والحرف الصغيرة. حيث اختارت العديد من الدول في العالم حماية النفس البشرية على حساب الاقتصاد فأغلقت كل شيء معتمدة على مخزونها الاستراتيجي، وهذه الدول متفاوتة فيما بينهما لكن هذا التصرف هو الواجب في الأزمت على مستوى الحكومات، (مشعل، ٢٠٢٠م). فإذا كان الإغلاق جائز من أجل حماية النفس البشرية فإن تعويضها مالياً واجب أيضاً من أجل تلك الحماية.

(2) المصدر: موقع الشركة الوطنية للتصدير والاستيراد: <https://2u.pw/ctpId>. تاريخ الاطلاع: ١٤/٠٧/٢٠٢٠م.

المراجع

أولاً: المراجع العربية

بلوافي، أحمد (٢٠٢٠م). التّداّيعات الاقتصادية والاجتماعية لفيروس كُورونا المُستجد (كوفيد-١٩): وجهة نظر إسلامية. مجلة جامعة الملك عبد العزيز: الاقتصاد الإسلامي، م٣٣، ع٣، أكتوبر ٢٠٢٠م، ص: ٤٥-٧٨.

بنك الجزائر (٢٠١٥م). التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر. التقرير السنوي لسنة ٢٠١٥م. الجزائر: بنك الجزائر. ص٣٦.

روبيني، نوريل (٢٠١٥م). عجز السياسات النقدية غير التقليدية. مقال منشور بموقع الجزيرة نت بتاريخ: ٢٠١٥/٠٢/٠٩م، تاريخ الاطلاع: ٢٠١٨/٠٥/٠٨م، أنظر الرابط: <https://2u.pw/dZKES>.

سي محمد، كمال (٢٠١٨م). التمويل غير التقليدي وأثره على الاقتصاد الجزائري. ورقة مقدمة لليوم الدراسي حول فعالية السياسة النقدية في الجزائر، ٢٦/٠٤/٢٠١٨م، الجزائر: جامعة تلمسان.

لاغارد، كريستين (٢٠١٣م). الحساب العالمي للسياسات النقدية غير التقليدية. كلمة ألقمتها في مدينة جاكسون هول، بالولايات المتحدة الأمريكية"، بتاريخ: ٢٣/٠٨/٢٠١٣م. متاحة على الرابط التالي: <https://2u.pw/CLjaS>.

ثانياً: المراجع الأجنبية

المواقع الإلكترونية:

صندوق النقد الدولي: www.imf.org

بنك الجزائر: www.bank-of-algeria.dz

الديوان الوطني للإحصائيات: www.ons.dz

لوكال، محمد (٢٠١٨م). كلمة محافظ بنك الجزائر. اليوم الدراسي للبرلماني بعنوان "الصيرفة الإسلامية: الواقع والآفاق"، والمنظم بتاريخ: ٠٤/٠٤/٢٠١٨م، الجزائر: مقر البرلمان.

مشعل، عبد الباري (٢٠٢٠م). فقه كورونا. نُشر في صفحته على الفايسبوك بتاريخ: ٢٦/٠٣/٢٠٢٠م، وهو متوفر على الرابط: <https://2u.pw/AU4BK>.

الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية (٢٠٠٣م). المادة ٤٦ من الأمر ٠٣-١١، عدد ٥٢، ٢٧/٠٨/٢٠٠٣م.

الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية (٢٠١٦-٢٠١٧م). قانون المالية لسنة ٢٠١٧م، العدد ٧٧ بتاريخ: ٢٩/١٢/٢٠١٦م.

الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية (٢٠١٧م). القانون رقم: ١٧-١٠ المؤرخ في: ١١/٠١/٢٠١٧م والمعدل والمتمم للأمر رقم: ٠٣-١١ المؤرخ في: ٢٦/٠٨/٢٠٠٣م والمتعلق بالنقد والقرض، العدد ٥٧ الصادر في: ١٢/٠١/٢٠١٧م.

الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية (٢٠١٨م). المادة ١١٧ من قانون المالية لسنة ٢٠١٨م، العدد ٧٦ الصادر في: ٢٨/١٢/٢٠١٧م.

Banque d'Algérie (Bank of Algeria). (n.d.). Point de situation sur le financement non conventionnel (rapport sans date). Algeria: Bank of Algeria.

Translation of Arabic References

- Belouafi, Ahmed.** (2020). *At-Tadaiyyat Al-Iqtisadiyyah Wa Al-Ijtima'iyyah Li Firus Corona Al-Mustajjid: Wihat Nazer Islamiyyah*. KAUJIE, Vol. 33, No. 3, pp. 45-78.
- Roubini, Nouriel.** (2015). *Ajez As-Syiasat An-Naqdiyyah Ghair At-Taqlidiyyah*. Al-Jazeera net, 09/02/2015. Available at: <https://2u.pw/dZKES>. Accessed on: 08/05/2018.
- Si Mohamed, Kamal.** (2018). *At-Tamweel Ghair At-Taqlidi Wa Atharuhu Ala Al-Iqtisad Al-Jazaeri*. Waraqa Muqadamah Li Alyoum Ad-Dirasi Hawla Faaliat As-Siyassah An-Naqdiyyah Fi Al-Jazaer. 26/04/2018. Algeria: Tlemcen University.
- Lagarde, Christine.** (2013). *Al-Hisab Al-Alami Li As-Syiasat An-Naqdiyyah Ghair At-Taqlidiyyah. Kalimah Alkatha Fi Madinat Jackson Hall (USA)*. 23/08/2013. Available at: <https://2u.pw/CLjaS>.
- Loukal, Mohamed.** (2018). *Kalimat Muhafiz Bank Al-Jazaer*. Al-Yaoum Ad-Dirasi Li Albarlaman Bi Unwan "As-Sayrafah Al-Islamiyyah: Al-Waqi Wa Al-Afaq. 4/4/2018. Algeria: Parliament House.
- Mashal, Abdulbari.** (2020). *Fiqh Corona*. Nushirah Ala Safhatih Bi Al-Facebook. 26/03/2020. Available at: <https://2u.pw/AU4BK>.
- al-Jaridah Ar-Rasmiyyah Li Al-Jumhuriyyah Al-Jazairiyyah.** (2003). Al-Maddah 46 Min Al-Amer 03-11, Adad 52, 27/08/2003.
- al-Jaridah Ar-Rasmiyyah Li Al-Jumhuriyyah Al-Jazairiyyah.** (2016-2017). *Kanoun Al-Maliyyah Li Sanat 2017*. Al-Adad 77, Bi Tareekh 29/12/2016.
- al-Jaridah Ar-Rasmiyyah Li Al-Jumhuriyyah Al-Jazairiyyah.** (2017). Al-qanoon Raqm : 17-10, Bi Tareekh 11/10/2017, Wa Al-Muadal Wa Al-Mutamim Li Al-Amr Raqm : 03-11 Bi Tareekh 26/08/2003, Wa al-Mutaliq Bi An-Naqd Wa Al-Qard, Al-Adad 57, As-Sader Fi : 12/10/2017.
- al-Jaridah Ar-Rasmiyyah Li Al-Jumhuriyyah Al-Jazairiyyah.** (2018). *Al-Maddah 117 Min Qanoon al-Maliyyah Li Sanat 2018*. Al-Adad 76, As-Sader Fi : 28/12/2017.

سليمان بن الناصر بن يوسف ناصر، أستاذ التسيير البنكي والتقنيات البنكية بكلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة - الجزائر، منذ سنة ولحد الآن، وباحث متخصص في البنوك والمصرفية الإسلامية. شارك في سبعة وأربعين (٤٧) مؤتمراً دولياً وبحوث حول العمل المصرفي والبنوك الإسلامية، ونشر أكثر من ١٦ مقالة علمية في مجلات دولية محكمة في التخصص نفسه. نشر خمسة كتب حول البنوك والمصرفية الإسلامية. حصل على الماجستير سنة ١٩٩٨م بعنوان: تطوير صيغ التمويل قصير الأجل للبنوك الإسلامية، والدكتوراه سنة ٢٠٠٥م بعنوان: علاقة البنوك الإسلامية بالبنوك المركزية؛ دراسة حالة بنك البركة الجزائري. كما شارك أستاذ ناصر في العديد من الدورات التدريبية حول العمل المصرفي والبنوك الإسلامية سواء كمتدرّب أو مدرب. وهو محلل اقتصادي في الشؤون المالية والمصرفية في العديد من الجرائد والقنوات الإعلامية داخل الجزائر وخارجها. البريد الإلكتروني: nacer.sl@univ-ouargla.dz.

Quantitative Easing and its Effectiveness in Developing Countries in Post-COVID-19 Era: The Case of Algeria

Slimane Nacer

*Professor, Faculty of Economics, Management and Commercial Sciences,
Kasdi Merbah University, Ouargla, Algeria*

nacer.sl@univ-ouargla.dz

ABSTRACT. The quantitative easing (QE) policy is one of the unconventional monetary policies that were applied during and after the global financial crisis of 2008. However, this policy sparked widespread debate about its effectiveness in reviving and stirring national economies, as well as about the appraisal of its pros and cons. Belouafi raised this point in his research paper titled: “Economic and Social Implications of the Novel Coronavirus (Covid-19): An Islamic Perspective” as he opposed this policy and suggested a more efficient alternative. However, in this brief comment, we will try to prove that QE is not that bad and can be a savior for some developing countries. We present the case of Algeria as an example, which resorted to applying this policy after the collapse of oil prices, starting in mid-2014, especially since the country relies heavily on oil and gas for its income. We have proven through statistics that this policy did not lead to high inflation rates, as many experts and analysts had feared since the beginning of resorting to the application of this policy. Rather, those rates were constantly decreasing before, during, and after the application period. S. Nevertheless, we expressed concern about the legal article (of the Algerian Currency and Credit Law) that allows resorting to this type of financing because it extends to five years since its issuance (2017-2022), and also because there is no set ceiling for the amount of money that can be obtained through this policy, unlike what was previously. This makes it easy for successive governments to resort to this policy every time, whereas, the fragility of the Algerian economy cannot bear this.

KEYWORDS: Quantitative easing, COVID-19 crisis, Algerian economy, Bank of Algeria

JEL CLASSIFICATION: E52, G01, G21

KAUJIE CLASSIFICATION: C58, Q52, Q82