



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميله
معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
قسم العلوم الاقتصادية والتجارية



المرجع :2020

الميدان: العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية

فرع: علوم اقتصادية

التخصص: اقتصاد نقدي وبنكي

مذكرة بعنوان:

دور أدوات السياسة النقدية في استهداف التضخم في
الجزائر

– دراسة تحليلية خلال الفترة (2018/2010) –

مذكرة مكملة لنيل شهادة الماستر في العلوم الاقتصادية

تخصص " اقتصاد نقدي وبنكي "

إشراف:

كنيدة زليخة

إعداد الطلبة:

- جبلي حليلة

- بن خليفة خديجة

لجنة المناقشة

الصفة	الجامعة	اسم ولقب الأستاذ
رئيسا	المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميله	أوصالح عبد الحليم
مشرفا ومقررا	المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميله	كنيدة زليخة
مناقشا	المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميله	مناع فاتح

السنة الجامعية 2020/2019



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميله
معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
قسم العلوم الاقتصادية والتجارية



المرجع :2020

الميدان: العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية

فرع: علوم اقتصادية

التخصص: اقتصاد نقدي وبنكي

مذكرة بعنوان:

دور أدوات السياسة النقدية في استهداف التضخم في
الجزائر

– دراسة تحليلية خلال الفترة (2018/2010) –

مذكرة مكملة لنيل شهادة الماستر في العلوم الاقتصادية

تخصص " اقتصاد نقدي وبنكي "

إشراف:

كنيدة زليخة

إعداد الطلبة:

- جبلي حليلة

- بن خليفة خديجة

لجنة المناقشة

الصفة	الجامعة	اسم ولقب الأستاذ
رئيسا	المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميله	أوصالح عبد الحليم
مشرفا ومقررا	المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميله	كنيدة زليخة
مناقشا	المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميله	مناع فاتح

السنة الجامعية 2020/2019

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

{ يرفع الله الذين امنوا منكم والذين أوتوا العلم درجات
والله بما تعلمون خبير }

صدق الله العظيم - سورة المجادلة الآية 16 -

شكر وتقدير

بعد شكر الله وحمده أولا وأخيرا على توفيقه وسداده لانجاز هذا العمل
البحثي المتواضع يقتضي منا اليوم وغدا وأبدا أن نتوجه بأرقى وأسمى
آيات الشكر والتقدير إلى الأستاذة الفاضلة "**كنيدة زليخة**" التي قبلت
وتكرمت علينا بإشرافها على انجاز هذا العمل المتواضع , دون أن تبخل
علينا بنصائحها و توجيهاتها وإرشاداتها القيمة

وأن نتوجه بالشكر والعرفان إلى أساتذتنا الأفاضل الذين أشرفوا على
تلقينا مبادئ العلوم الاقتصادية كل باسمه

كما لايسعنا في هذا المقام إلا أن نتوجه بجزيل الشكر إلى أعضاء لجنة
المناقشة الموقرة على قبولهم مناقشة هذا العمل المتواضع بما يساهم في
تقويمه وإثراءه

ولا ننسى أن نشكر كل من ساهم من قريب أو من بعيد في انجاز هذا
العمل

إهداء

إلى من أوصى بها الهادي ثلاثا و جعلت الجنة
تحت قدميها إلى بسملة العمر و نبغ الحنان إلى
أمي الحبيبة حفظها الله

إلى من تعب لأرتاح و ضحى لأعلو إلى سندي
ففي الحياة أبي الغالي أطل الله في عمره
إلي التي وهبها الله لي سندا في الحياة
أختي الوحيدة و الغالية "خديجة"

إلى صديقتي خديجة التي تقاسمت معي
عبء إنجاز هذا العمل و إلى صديقاتي
العزيزات: منى, رانيا, نورهان, رانية , زينب ,
وردة ,

إلى من جمعتني بهم مقاعد الدراسة و كل
من أحبه و يحبني في الله
أهدي هذا العمل

خديجة



إهداء

أتقدم بإهداء ثمرة هذا الجهد المتواضع إلى:
الوالدين الكريمين أطال الله في عمرهما و
حفظهما لي و أتمنى أن يكونا فخورين بي و
راضين عني فهما سندي في الحياة و أغلى ما
أملك

إلى خطيبي و رفيقة دربي
إلى أشقائي و رفقائي أخوتي و أخواتي
إلى جميع الأهل و الأقارب و كل من ساعدني
من قريب أو من بعيد و لو بكلمة طيبة
إلى المديقة "نسرين" التي تقاسمت معي
عبء إنجاز هذا العمل المتواضع
إلى كل مديقاتي الغاليات و أخص بالذكر :
" زينب , وردة , منى"
إلى كل من لقنني من العلم حرفا 'إلى جميع
أساتذتي الكرام
كافة الطلبة الزملاء ماستر اقتصاد نقدي و
بنكي دفعة 2020

مديقة



فهرس المحتويات

الصفحة	العنوان
-	كلمة شكر
-	الإهداء
V-IV	فهرس المحتويات
VII	فهرس الأشكال
IX	فهرس الجداول
أ-د	المقدمة
24-2	الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية
2	تمهيد
3	المبحث الأول: مفاهيم أساسية حول السياسة النقدية
3	المطلب الأول: مفهوم السياسة النقدية
4	المطلب الثاني: مراحل تطور السياسة النقدية وأنواعها
6	المطلب الثالث: أهداف السياسة النقدية
13	المبحث الثاني: أدوات السياسة النقدية
13	المطلب الأول: الأدوات الكمية (الأدوات الغير المباشرة)
20	المطلب الثاني: الأدوات الكيفية (الأدوات المباشرة)
21	المطلب الثالث: أدوات أخرى للسياسة النقدية
24	خلاصة الفصل
47-26	الفصل الثاني: التضخم وسياسة استهدافه
26	تمهيد
27	المبحث الأول: ماهية التضخم
27	المطلب الأول: مفهوم التضخم وأنواعه
31	المطلب الثاني: أسباب التضخم
34	المطلب الثالث: آثار التضخم
37	المبحث الثاني: ماهية سياسة استهداف التضخم
37	المطلب الأول: مفهوم سياسة استهداف التضخم

38	المطلب الثاني: تطور وأسباب تبني سياسة استهداف التضخم
41	المطلب الثالث: متطلبات سياسة استهداف التضخم
44	المطلب الرابع: تقييم سياسة استهداف التضخم
47	خلاصة الفصل
70-49	الفصل الثالث: إستراتيجية استهداف التضخم في الجزائر دراسة تحليلية خلال الفترة (2010-2018)
49	<u>تمهيد</u>
50	المبحث الأول: التضخم وتوجهات السياسة النقدية في الجزائر
50	المطلب الأول: مكانة استهداف التضخم ضمن أهداف السياسة النقدية وفعالية أدواتها على استهداف التضخم في الجزائر
57	المطلب الثاني: تطور معدل التضخم الفعلي والمستهدف في الجزائر خلال الفترة (2010-2018)
59	المطلب الثالث: علاقة الكتلة النقدية بمعدل التضخم في الجزائر للفترة (2010-2018)
61	المطلب الرابع: تطور معامل الاستقرار النقدي في الجزائر خلال الفترة (2010-2018)
64	المبحث الثاني: متطلبات تجسيد إستراتيجية استهداف التضخم في الجزائر وصعوبات تطبيقها في المستقبل
64	المطلب الأول: المتطلبات العامة لتطبيق إستراتيجية استهداف التضخم
66	المطلب الثاني: المتطلبات الأولية لتطبيق إستراتيجية استهداف التضخم
68	المطلب الثالث: صعوبات التطبيق الفعال لسياسة استهداف التضخم في المستقبل
70	خلاصة الفصل
75-72	خاتمة
82-77	قائمة المراجع

فهرس الأشكال

عنوان الشكل:

الرقم	عنوان الشكل	الصفحة
1-1	المربع السحري لكالدور	12
1-2	الفجوة التضخمية الكينزية	31
1-3	تطور معدل التضخم الفعلي والمستهدف في الجزائر (2010-2018)	58
2-3	تطور معامل الاستقرار النقدي في الجزائر (2010-2018)	60
3-3	تطور معامل الاستقرار النقدي في الجزائر (2010-2018)	62

فهرس الجداول

عنوان الجدول:

الرقم	عنوان الجدول	الصفحة
1-3	تطور معدل إعادة الخصم في الجزائر (2010-2018)	53
2-3	تطور معدل الاحتياطي الإجباري في الجزائر (2010-2018)	55
3-3	تطور معدل التضخم الفعلي ومعدل التضخم المستهدف في الجزائر (2010-2018)	58
4-3	تطور حجم الكتلة النقدية ومعدل التضخم في الجزائر (2010-2018)	59
5-3	تطور معامل الاستقرار النقدي في الجزائر (2010-2018)	62

مقدمة

يقوم البنك المركزي بدور أساسي في تحقيق الاستقرار الاقتصادي وهذا عن طريق إدارته للسياسة النقدية وذلك من خلال استخدام أدوات لها تأثير مباشر على الاستقرار النقدي، وبالإضافة إلى اعتباره بنك للبنوك يتولى مهمة الإصدار النقدي، وأن السياسة النقدية تسعى إلى تحقيق الاستقرار على المستوى الاقتصادي والمستوى النقدي من خلال فعاليتها في مكافحة التضخم، وفعالية السياسة النقدية تتوقف أساسا على مدى فعالية الأدوات التي يستخدمها البنك المركزي.

ولقد بد لمسئولي البنوك المركزية بأن استقرار الأسعار يجب أن يكون الهدف الطويل الأمد للسياسة النقدية، وقد تبين منذ نهاية الثمانينات أن التأثير على التضخم بشكل غير مباشر من خلال المقاربات التقليدية القائمة على التحكم بالمتغيرات الوسطية مثل المجاميع النقدية أو سعر الصرف لا تساعد كثيرا في تحقيق ذلك الهدف.

بصفة عامة لقد شهدت السياسة النقدية في الثمانينات من القرن الماضي العديد من التغيرات نظرا للارتفاع الكبير وغير المسبوق لمعدلات التضخم لفترة طويلة، حيث لم تعد السياسات المطبقة آنذاك تتمتع بقبول واسع بسبب فشلها الذريع في كبح جماح التضخم لذلك انصبت جل الإصلاحات على إعداد تصميم جديد لإدارة السياسة النقدية، يعمل بكفاءة عالية في معالجة الأسباب الجوهرية للتضخم.

تلبية لهذا المسعى جاءت سياسة استهداف التضخم كإطار لإدارة السياسة النقدية، بعد أن أظهرت الأطر الأخرى عدم جدواها في الوصول إلى تحقيق الهدف النهائي، لاسيما في ظل تزايد حدة التغيرات على مستوى الاقتصاد المحلي والعالمي، وتطمح هذه السياسة إلى السيطرة على التضخم بما يساهم في توفير بيئة اقتصادية تتميز بمعدلات نمو غير تضخمية فضلا على إيجاد فرص مواتية للتوظيف وتحسين مستوى المعيشة.

أولا- تحديد إشكالية البحث: مما سبق تتضح معالم الإشكالية التي نريد معالجتها في التساؤل الرئيسي التالي:

➤ **ما هو دور أدوات السياسة النقدية في استهداف التضخم في الجزائر (2010-2018)؟**

وعلى إثر التساؤل الرئيسي تم طرح الأسئلة الفرعية التالية:

- ما هي الأدوات المستخدمة في السياسة النقدية؟
 - ما المقصود بالتضخم؟
 - فيما تتمثل سياسة استهداف التضخم؟
 - هل يمكن اعتبار سياسة استهداف التضخم فعالة في تحقيق استقرار الأسعار في المدى الطويل؟
 - ما هي الشروط الضرورية لنجاح تطبيق سياسة استهداف التضخم في الجزائر؟
- ثانيا- فرضيات البحث:** يقوم بحثنا على جملة الفرضيات التالية:

- تعتمد السياسة النقدية على الأدوات المباشرة والأدوات غير المباشرة وبشكل كبير على الأدوات غير المباشرة.
- يعبر التضخم عن الارتفاع المستمر للمستوى العام للأسعار على فترات متتالية.
- تتمثل سياسة استهداف التضخم في الهدف النهائي للسياسة النقدية من أجل تحقيق استقرار الأسعار.
- تعتبر سياسة استهداف التضخم إطار لإدارة السياسة النقدية التي تضع معدلات رقمية أو مدى للتضخم كاستهدافات وسيطية لتحقيق استقرار الأسعار في المدى الطويل.
- تطبيق سياسة استهداف التضخم في الجزائر لا يزال يفتقر إلى العديد من العوامل المساعدة لنجاح تلك السياسة.

ثالثا- أهداف البحث: نسعى من خلال هذا البحث إلى تحقيق جملة من الأهداف منها:

- إبراز الأساس النظري للسياسة النقدية وظاهرة التضخم.
- التعريف بسياسة استهداف التضخم وكذا عرض المتطلبات اللازمة لنجاح تطبيق هذه السياسة.

- محاولة معرفة دور أدوات السياسة النقدية في تخفيض معدلات التضخم في الجزائر.
- إبراز متطلبات تطبيق سياسة استهداف التضخم في الجزائر.
- إبراز معوقات تطبيق سياسة استهداف التضخم في الجزائر.

رابعاً- أهمية البحث: تكمن أهمية هذه الدراسة من الجانب النظري في إثراء موضوع السياسة النقدية وتوضيح الرؤية حول أسلوبها المستحدث في مواجهة ظاهرة التضخم، أما الجانب التطبيقي فتكتسي الدراسة أهميتها من خلال إعطاء توجهات السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2010-2018 ومن ثم معرفة مدى قدرة الجزائر على تطبيق هذه السياسة الحديثة في تخفيض معدل التضخم في المدى القصير وتحقيق الاستقرار في الأسعار في المدى الطويل.

خامساً- أسباب اختيار الموضوع: تتمثل دوافع اختيار الموضوع فيما يلي:

- الرغبة بإثراء مكتسباتنا المتعلقة بهذا الموضوع.
- الصلة المباشرة بين الموضوع والتخصص العلمي الذي ندرسه.
- الاهتمام المتزايد الذي حظيت به سياسة استهداف التضخم ومحاولة معرفة مدى فعاليتها في تحقيق استقرار مستويات الأسعار.
- الرغبة في التعرف على واقع تطبيق سياسة استهداف التضخم في الجزائر ومدى نجاح ذلك.

سادساً- المنهج والأدوات المستخدمة في البحث: نظراً لطبيعة الدراسة وتحقيقاً لأهدافها سنستخدم مزيجاً من المناهج المعتمدة في الدراسة الاقتصادية، حيث تم اعتماد المنهج الوصفي قصد استعراض الجانب النظري لكل من السياسة النقدية، التضخم وسياسة استهدافه، والمنهج الإحصائي التحليلي لتدعيم الدراسة ببعض الجداول والإحصائيات ومن ثم القيام بتحليلها وتفسيرها.

سابعاً- صعوبات البحث: واجهتنا عدة صعوبات أثناء إعداد هذا البحث بسبب جائحة كورونا خاصة نوجزها كما يلي:

- صعوبة الحصول على المراجع بسبب غلق المكتبة؛
- صعوبة الاتصال بالأستاذ المشرف ناهيك عن صعوبة الإشراف عن بعد.

ثامناً- الدراسات السابقة: من بين الدراسات التي تقترب من موضوعنا نذكر ما يلي:

- 1- دراسة بشيشي وليد:** بعنوان "متطلبات تطبيق إستراتيجية استهداف التضخم كإطار حديث لإدارة السياسة النقدية في الجزائر"، مجلة جامعة القدس مفتوحة للأبحاث والدراسات، جامعة 8 ماي 1945 قالمة- الجزائر، العدد 41، 2017، وقد تناولت هذه الدراسة التعريف بإستراتيجية استهداف التضخم ومتطلبات تنفيذها كما سعى الباحث في مقاله إلى تبيان مدى إمكانية اعتماد الجزائر على هذا الأسلوب الحديث للسياسة النقدية في تحقيق استقرار الأسعار. وتوصلت هذه الدراسة إلى أن الجزائر حاولت تطبيق سياسة استهداف التضخم على مراحل إلا أن ذلك بدا واضح في سنة 2010، غير أنها لم تنجح على المدى الطويل ولم تستطع المحافظة على المجال المستهدف على الرغم من كل التعديلات والإجراءات التي قام بها البنك المركزي.
- 2- دراسة وجدي جميلة:** بعنوان "السياسة النقدية وسياسة استهداف التضخم من خلال دراسة قياسية لحالة الجزائر في الفترة ما بين 1990-2014، رسالة ماجستير، جامعة أبي بكر بلقايد تلمسان، 2016/2015، وقد تم التطرق فيها إلى إبراز الإطار النظري والفكري للسياسة النقدية

وكل من ظاهرة التضخم وسياسة استهدافه، كما قامت الباحثة بإبراز دور السياسة النقدية في التأثير على الكتلة النقدية وتحليل مدى فعالية السياسة النقدية المطبقة على مواجهة ظاهرة التضخم والتصدي لها.

في الأخير توصلت هذه الدراسة إلى أنه لا يمكن تطبيق سياسة استهداف التضخم في الجزائر لعدم توفر شروطه الأولية وأهمها استقلالية البنك المركزي وأن التضخم في الجزائر يرجع إلى أسباب هيكلية.

3- دراسة بلعزوز بن علي وطيبة عبدالعزيز: بعنوان "السياسة النقدية واستهداف التضخم في الجزائر خلال الفترة (1990-2003)"، بحوث اقتصادية عربية، جامعة حسنية بن بوعلي-الشلف، العدد 41، 2008، وهدفت الدراسة إلى تقييم مدى فعالية سياسة استهداف التضخم في تحقيق الاستقرار الاقتصادي في الجزائر في مرحلة انتقاله إلى اقتصاد السوق.

قد بينت نتائج الدراسة أن السياسة النقدية تعتبر من بين السياسات المتخذة في علاج ظاهرة التضخم ودعم النمو الاقتصادي والتشغيل في الجزائر، خاصة بعد سنة 1990، إلا أنها أكدت أنه لا تتوافر الشروط في الوقت الحاضر لتطبيق سياسة استهداف التضخم في الجزائر، لكن بالإمكان اعتماد هذا الأسلوب في إدارة السياسة النقدية في المستقبل من خلال تبني السلطة النقدية، هدف استقرار الأسعار في المدى الطويل، كهدف أساسي للسياسة النقدية وإعطاء استقلالية أكبر لبنك الجزائر بالإضافة لمجموعة الشروط المواتية لتحقيق ذلك.

تاسعا- خطة وهيكل البحث: بهدف الإجابة على الإشكالية سوف نقوم بتقسيم موضوع الدراسة إلى ثلاث فصول وقد قسمت على النحو التالي:

الفصل الأول: حيث خصص لدراسة الإطار لمفاهيمي للسياسة النقدية وكان ذلك بالتعرض لمفهومها، تطورها، أهدافها، أنواعها في المبحث الأول، وكذلك التعرف على مختلف أدواتها في المبحث الثاني.

الفصل الثاني: تم تخصيصه لدراسة سياسة استهداف التضخم بداية بظاهرة التضخم كونه أساس بروز هذه السياسة من خلال المبحث الأول، ومن ثم تطرقنا إلى التعريف بسياسة استهداف التضخم ومختلف جوانبها ومتطلباتها في المبحث الثاني.

الفصل الثالث: وجاء تحت عنوان دراسة تحليلية للإستراتيجية استهداف التضخم في الجزائر (2010-2018)، ومن خلاله تم إسقاط الجانب النظري للفصلين على الاقتصاد الجزائري والذي بدوره قسم إلى مبحثين، فالمبحث الأول تناولنا فيه التضخم وتوجهات السياسة النقدية في الجزائر، أما المبحث الثاني فتطرقنا فيه إلى متطلبات تجسيد إستراتيجية استهداف التضخم في الجزائر وصعوبات تطبيقها في المستقبل.

الفصل الأول

تمهيد:

تعد السياسة النقدية من أهم الأدوات الخاصة بتحقيق الاستقرار والتوازن الاقتصادي العام أي أنها إحدى أدوات السياسة الاقتصادية التي تعتمد عليها الدولة في معالجة بعض الظواهر الاقتصادية مما جعلها محور اهتمام المفكرين الاقتصاديين، حيث ظهرت بظهور البنوك المركزية وتطورت مفاهيمها باختلاف آراء مختلف الاقتصاديين الذين اهتموا بدراسة النقود باعتبار هذه الأخيرة محور عمل السياسة النقدية لما لها من تأثير على المتغيرات الاقتصادية الأخرى.

يعتبر رسم السياسة النقدية وتطبيقها أحد أهم الوظائف الأساسية للبنك المركزي، إذ يتولى هذه المهمة من خلال مجموعة من الأدوات الهادفة إلى تنظيم ومراقبة الائتمان، وإصدار النقود على النحو الذي يساهم في تحقيق الاستقرار الاقتصادي.

على ضوء ما سبق في هذا الفصل سنحاول التطرق إلى السياسة النقدية من جانبها النظري وذلك من خلال مبحثين كالآتي:

➤ **المبحث الأول:** مفاهيم أساسية حول السياسة النقدية.

➤ **المبحث الثاني:** أدوات السياسة النقدية.

المبحث الأول: مفاهيم أساسية حول السياسة النقدية

تعتبر السياسة النقدية ذلك الفرع من السياسة الاقتصادية الذي يسعى إلى تحقيق الأهداف النهائية للاقتصاد الكلي، من رفع مستوى العمالة إلى مستوى التوظيف الكامل والعمل على استقرار الأسعار والسعي إلى تحقيق النمو أو التنمية الاقتصادية والعمل على تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات، هذه السياسة يقوم أو يشارك في وضعها ممثل السلطة النقدية في الاقتصاد وهو البنك المركزي.

وللوقوف على ذلك سنتناول من خلال هذا المبحث مفهوم السياسة النقدية ومراحل تطورها إضافة إلى أنواع السياسة النقدية وكذا أهدافها.

المطلب الأول: مفهوم السياسة النقدية

من بين التعاريف التي قدمت للسياسة النقدية ما يلي:

السياسة النقدية هي: "كل ما تقوم به السلطة النقدية من أجل تحقيق استقرار النقد وأداء وظائفه الاقتصادية والاجتماعية بصورة كاملة ومتزنة".¹

للسياسة النقدية مفهومين ضيق وواسع، بالمفهوم الضيق تعرف على أنها: "تشير إلى كافة الوسائل التي يستخدمها البنك المركزي لمراقبة عرض النقد لتحقيق أهداف اقتصادية معينة كهدف النمو والاستخدام الكامل إضافة إلى أنها السياسة التي تتضمن الوسائل المؤثرة على مستوى الاتفاق الكلي من خلال سعر الفائدة ووفرة الائتمان".²

أما السياسة النقدية بمعناها الواسع: "فتعني جميع الإجراءات النقدية والمصرفية التي تستهدف مراقبة حجم النقد المتيسر في الاقتصاد القومي وهي بذلك تعني العمل الذي يوجه للتأثير في النقد والائتمان وكذلك الاقتراض الحكومي أي حجم وتركيب الدين الحكومي".³

¹ - رحيم حسين، النقد والسياسة في إطار الفكرين الإسلامي والغربي، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2006، ص: 175.
² - هيل عجمي، جميل الجناني وآخرون، النفود والمصارف والنظرية النقدية، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، عمان، 2009، ص: 259.
³ - عباس كاظم الدغمي، السياسات النقدية والمالية، دار الصفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2010، ص: 25.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي للسياسة النقدية

كما عرفت السياسة النقدية على أنها: "تشمل على جميع القرارات والإجراءات النقدية بصرف النظر عما إذا كانت أهدافها نقدية أو غير نقدية وكذلك جميع الإجراءات غير النقدية التي تهدف إلى التأثير في النظام النقدي".¹

تعرف أيضا السياسة النقدية على أنها: "ما تقوم به الحكومة من عمل يؤثر بصورة فعالة في حجم وتركيب الموجودات السائلة التي يحتفظ بها القطاع الغير مصرفي سواء كانت عملة أو ودائع أو سندات حكومية، كما عرفت بأنها العمل الذي يستخدمه لمراقبة عرض النقود من قبل البنك المركزي وذلك كأداة لتحقيق أهداف السياسة الاقتصادية".²

عرفت أيضا بأنها: "تنظيم كمية النقود المتوفرة في المجتمع بفرض تحقيق السياسة الاقتصادية المتمثلة في تحقيق التنمية الاقتصادية والقضاء على البطالة والمحافظة على استقرار مستوى العام للأسعار".³

من خلال التعاريف السابقة نستخلص أن السياسة النقدية هي مجموعة الإجراءات والتدابير والتشريعات والتعليمات والقوانين التي تتخذها السلطة النقدية والحكومة لتأثير على حجم المعروض النقدي سواء بالزيادة أو الامتناس بغبة تحقيق مجموعة من الأهداف من بينها تحقيق الاستقرار الاقتصادي للمجتمع والتحكم في مختلف التقلبات للمحافظة على استقرار قيمة العملة لمحاولة المحافظة على ثبات نسبي لمستوى الأسعار باستخدام مجموعة من الأدوات في مدة زمنية معينة.

المطلب الثاني: مراحل تطور السياسة النقدية وأنواعها

من خلال هذا المطلب سنحاول استعراض مراحل تطور السياسة النقدية بالإضافة إلى أنواعها على النحو التالي:

أولاً: مراحل تطور السياسة النقدية: مرت السياسة النقدية بتطورات هامة انعكست تلك التطورات على أهمية ودور السياسة النقدية من مرحلة لأخرى وفيما يلي نوضح أهم المراحل التي مرت بها السياسة النقدية.

- المرحلة الأولى: كانت السياسة النقدية في هذه المرحلة تهدف إلى حماية قيمة العملة من التقلبات التي تؤثر على مستوى الأسعار من خلال التحكم في كمية وسائل الدفع، ثم تطور الأمر ليصبح الهدف منها تحقيق الاستقرار النقدي ودعم ومساندة السياسة الاقتصادية في تحقيق أهدافها.

¹ - زكريا الدوري، يسرا السامرائي، البنوك المركزية والسياسات النقدية، داراليازوري العلمية، عمان، الأردن، 2013، ص: 185.

² - سامر بطرس جلدة، النقود والبنوك، دار البداية، عمان، الأردن، 2010، ص: 121.

³ - خبابة عبد الله، الاقتصاد المصرفي، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، مصر، 2013، ص: 296.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي للسياسة النقدية

- **المرحلة الثانية:** وهي المرحلة التي ظهرت فيها الأفكار الكينزية إثر الأزمة العالمية حيث قللت كثيرا من قدرة السياسة النقدية في تحفيز الطلب الكلي والحفاظ على التوازن الاقتصادي ورأت أن السياسة المالية هي الأداة الوحيدة القادرة على تحقيق ذلك.

- **المرحلة الثالثة:** وهي المرحلة التي عاد الاهتمام فيها بالسياسة النقدية خلال الفترة (1951_1955)، حيث تراجعت أهمية السياسة المالية كونها لم تقلح في محاربة التضخم الذي اشتد بعد الحرب العالمية الثانية من خلال أدواتها المتمثلة في زيادة الضرائب وتخفيض الإنفاق، لأن الحكومات بعد الحرب لم تستطيع تقليص الخدمات الاجتماعية وفي الوقت نفسه لا يمكنها رفع الضرائب لزيادة حجم الإيرادات، لذلك أصبحت السياسة النقدية هي السياسة الأكثر قدرة على تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية من خلال التحكم في كمية العرض النقدي.

- **المرحلة الرابعة:** وهي المرحلة التي احتدم فيها النقاش والجدل بين أنصار السياسة المالية وأنصار السياسة النقدية، وقد بدأ هذا الجدل على يد الاقتصادي الأمريكي (ملتون فريدمان m- Friedman)، الذي آمن هو ومجموعة معه بقدرة السياسة النقدية وحدها دون غيرها في تحقيق الاستقرار الاقتصادي، وعلى النقيض من ذلك يرى الماليون أن السياسة المالية لديها التأثير الأقوى في إعادة الاقتصاد إلى مستوى التوازن وتحقيق الأهداف الاقتصادية وتوالت الدراسات الاقتصادية التي تؤيد هذا الفريق أو ذاك حتى جاء فريق ثالث بزعماء الاقتصاديين الأمريكي (والتر هيلر)، الذي يؤمن بأهمية كل من السياستين النقدية والمالية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي، من خلال المزج بين أدوات السياستين النقدية و المالية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي، من خلال المزج بين أدوات السياستين بالقدر المناسب لتحقيق الهدف المطلوب.¹

ثانيا: أنواع السياسة النقدية: هناك نوعان من السياسات النقدية التي تتبعها الدول وتستخدم كل سياسة بمعزل عن السياسة الأخرى وفي ظل ظروف معينة وهما السياسة الانكماشية والسياسة التوسعية.

1- السياسة الانكماشية: وتتبعها الدول إذا مر اقتصادها بظاهرة التضخم ويكون الهدف من هذه السياسة هو تخفيف حجم السيولة المتداولة في السوق من خلال إتباع إحدى أدوات السياسة النقدية وبالتالي تلجأ الدولة إلى إحدى الإجراءات التالية:²

➤ رفع سعر إعادة الخصم من قبل البنك المركزي وبالتالي سوف يقل إقبال البنوك التجارية على إعادة خصم الأوراق التجارية وبدورها سوف تقوم البنوك التجارية برفع سعر الخصم مما يؤدي إلى تقليل

- محمد ضيف الله القطاري، دور السياسة النقدية في الاستقرار والتنمية الاقتصادية، دار غيداء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2010، ص: 20.¹

² - أنس البكري وصافي، النقود والبنوك بين النظرية والتطبيق، دار المستقبل، عمان، الأردن، 2010، ص ص: 180-181.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي للسياسة النقدية

القطاعات الاقتصادية من فهم أوراقها التجارية وهذا الإجراء يؤدي إلى تقليل حجم السيولة المتداولة في السوق.

➤ دخول البنك المركزي للسوق المفتوحة، وبالتالي سوف يضخ المزيد من الأوراق التجارية مقابل امتصاصه المزيد من حجم السيولة المتداولة في السوق.

➤ رفع نسبة الاحتياط القانوني (الإلزامي)، إذا رفع البنك المركزي سعر الاحتياطي الإلزامي سوف تقل مقدار السيولة المتوفرة لدى البنوك التجارية وبالتالي سوف تقل مقدرتها على الإقراض.

2- السياسة التوسعية: يتم فيها زيادة العرض من النقود (الاسمي)، والتي تؤدي بطريقة غير مباشرة إلى زيادة مستوى الدخل التوازني، عبر زيادة العرض من النقود بتخفيض سعر الفائدة وهذا يؤدي بدوره إلى زيادة الاستثمار الذي ينجم عنه زيادة الطلب والدخل.¹

حيث تستخدم هذه السياسة في حالة ركود (كساد) حيث يعاني الاقتصاد من الانكماش الذي يرفع معدلات البطالة، حيث يقوم البنك المركزي بزيادة العرض النقدي إما بتخفيض سعر الخصم أو تخفيض نسبة الاحتياطي القانوني أو الدخول مشتريا في سوق الأوراق المالية هذه الأدوات الكمية للسياسة النقدية تزيد من قدرة البنوك على منح الائتمان أو خلق الودائع وبالتالي تزيد من العرض النقدي داخل الاقتصاد ويترتب على زيادة حجم الاستثمار مما يؤدي إلى زيادة كل من مستوى الناتج والدخل والتوظيف وتقل السياسة النقدية التوسعية يترتب عنها زيادة مستوى الدخل وانخفاض سعر الفائدة.²

المطلب الثالث: أهداف السياسة النقدية

تسعى السياسة النقدية إلى بلوغ جملة من الأهداف، بدءا بالأهداف الأولية ثم الأهداف الوسيطة وصولا إلى الأهداف النهائية.

أولا: الأهداف الأولية: تعتبر الأهداف الأولية كحلقة بداية في إستراتيجية السياسة النقدية، وهي متغيرات يحاول البنك المركزي أن يتحكم فيها للتأثير على الأهداف الوسيطة، وتتكون الأهداف الأولية من مجموعتين من المتغيرات، المجموعة الأولى هي مجتمعات الاحتياطات النقدية والمجموعة الثانية هي ظروف سوق النقد.

1- مجتمعات الاحتياطات النقدية: تتكون القاعدة النقدية من النقود المتداولة لدى الجمهور والاحتياطات المصرفية، حيث أن النقود المتداولة تضم الأوراق النقدية والنقود المساعدة ونقود الودائع أما الاحتياطات المصرفية فتشمل ودائع البنوك لدى البنك المركزي وتضم الاحتياطات الإجبارية والاحتياطات الإضافية والنقود

¹ - إيداد عبد الفتاح النصور، المفاهيم والنظم الاقتصادية الحديثة، دار الصفاء، الأردن، عمان، ص: 261.

- وجدي جميلة، السياسة النقدية وسياسة استهداف التضخم، دراسة قياسية الجزائر (1990، 2014)، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة أبي

² بكر بلقايد، تلسمان، 2016، ص: 12.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي للسياسة النقدية

الحاضرة في خزائن البنوك أما الاحتياطات المتوفرة للودائع الخاصة فهي تمثل الاحتياطات الإجمالية مطروحا منها الاحتياطات الإجبارية على ودائع الحكومة والودائع في البنوك الأخرى، أما الاحتياطات غير المقترضة فهي تساوي الاحتياطات الإجمالية مطروحا منها الاحتياطات الإجبارية (كمية القروض المخصصة)، وقد اختلفت البنوك المركزية حول ما هو المتغير أو المجمع الاحتياطي الأكثر فعالية وسهولة.

إذ هناك بعض البنوك المركزية مؤيد وأخرى معارضة حتى انتقل النقاش إلى الاقتصاديين حول أهمية كل مجمع، وهكذا بقي الموضوع محل جدل ونقاش لكونه يتصف بالتجربة وليس بالتطهير فقط ويتعلق الأمر بمدى تحكم السلطات النقدية في أي من المجاميع المذكورة ومدى علاقته بنمو الغرض النقدي الذي يشكل الهدف الوسيط، وطالما الأمر كذلك فإن البنك المركزي يبقى يتسم بعدم الثبات واستخدام هذه المجاميع كهدف أولي أو تشغيلي¹.

2- ظروف سوق النقد: وهي المجموعة الثانية من الأهداف الأولية التي تسمى ظروف سوق النقد وتحتوي على الاحتياطات الحرة، ومعدل الأرصدة البنكية وأسعار الفائدة الأخرى في سوق النقد التي يمارس البنك المركزي عليها رقابة قوية ويعني بشكل عام قدرة المقترضين ومواقفهم السريعة أو البطيئة في معدل نمو الإئتمان ومدى ارتفاع أو انخفاض أسعار الفائدة وشروط الإقراض لمدة قصيرة بين البنوك، والاحتياطات الحرة تمثل الاحتياطات الفائضة للبنوك لدى البنك المركزي مطروحا منها الاحتياطات التي اقترضتها هذه البنوك من البنك المركزي وتسمى صافي الاقتراض، وتكون الاحتياطات الحرة موجبة إذا كانت الاحتياطات الفائضة أكبر من المقترضة و تكون سالبة إذا كانت الاحتياطات المقترضة أكبر من الاحتياطات الفائضة، كما استعملت ظروف سوق النقد كأرقام قياسية مثل معدلات الفائدة على أدونات الخزنة والأوراق التجارية ومعدل الفائدة التي نقرضه البنوك على أفضل العملاء ومعدل الفائدة على قروض البنوك فيما بينها.

وقد اختلف الاقتصاديون حول أفضلية استخدام المجموعة الأولى أم المجموعة الثانية إذ فضل النقديون استخدام مجاميع الاحتياطات التي هي ذات صلة كبيرة بالمجمعات النقدية التي تمثل الهدف الوسيط لديهم المفضل، غير أن الكينزيين يركزون على ظروف سوق النقد وذلك باعتقادهم بأن الهدف الوسيط والمفضل لديهم هو أسعار الفائدة في أسواق رأس المال حيث نقول أن أفضل هدف أولي هو ذلك الذي يتصف بالتأثر والتجاوب بسرعة مع تغيرات الأدوات النقدية المستعملة².

- إكن لونيس، السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة (2000، 2009)، رسالة ماجستير، جامعة الجزائر 2010، ص

¹ ص: 38-39.

² - المرجع نفسه، ص: 39-40.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي للسياسة النقدية

ثانياً: **الأهداف الوسطية:** الأهداف الوسطية هي المتغيرات النقدية القابلة للمراقبة بواسطة السلطات والمرتبطة بشكل ثابت ومقدر بالأهداف النهائية، وهناك ثلاث نماذج أساسية ممكنة من الأهداف الوسطية وهي: مستوى المعدلات الأساسية للفائدة، سوق الصرف، المجمعات النقدية الوسطية.

1- معدل الفائدة كهدف وسيط: من المعروف أن الكينزيين يتمنون أن يتم تثبيت معدل الفائدة إلى أدنى حد ممكن، بينما لا يهتم النقديون بها كثيراً لأن كمية النقود هي المهمة بالنسبة لهم، ويضيفون بأنه عندما نهتم بمعدلات الفائدة ينبغي ارتباطها بمستواها الحقيقي، إلا أن المستثمرين والعائلات على حد سواء هم شديدي الحساسية لمعدلات الفائدة من ناحية تكلفة قروضهم، ومن ناحية تلقي التعويضات عن توظيف مدخراتهم، ولذلك يجب على السلطات العامة أن تهتم بتقلبات معدلات الفائدة، ولكن المشكل يكمن في تحديد المستوى الأفضل لهذه المعدلات، وعلى السلطات في هذه الحالة أن تحافظ على أن تكون تغيرات مستوى معدلات الفائدة ضمن هوامش أو مجالات واسعة وحول مستوى وسطي مقابل التوازن في الأسواق لأن المجال الواسع لتقلبات معدلات الفائدة يمكن أن يحدث تنذباً في الاستقرار الاقتصادي إضافة إلى أن عمليات متتالية من عدم التوازن يتولد عنها حالات أيضاً متتالية من التضخم والركود.

لهذا السبب تكون السلطات مضطرة أن تترك هامش لخلق كمية من النقود أكبر أو أقل من تلك التي كان من المفروض تقييدها بالهدف الكمي بالنسبة للمجمعات النقدية، إلا أن معدلات الفائدة مهمة سواء على مستوى الصعيد الداخلي أو الخارجي.

- **على مستوى الصعيد الداخلي:** تؤثر على مستوى استثمارات المؤسسات مثل الاستثمار في السكن، وعلى الاختيارات بين السندات والنقد.

- **على المستوى الخارجي:** تؤثر بشدة على تحركات رؤوس الأموال في الأجل القصير وفي المجموع يجب أن تكون معدلات الفائدة إيجابية (لا هي مرتفعة ولا هي منخفضة)، ومستقرة قدر الإمكان في الزمن، فبعض الاقتصاديين يعتبرون أن إحدى التفسيرات للأدوات الألمانية لـ 25 سنة تكمن في استقرار المعدلات الحقيقية للفائدة في الأجل القصير حوالي 03%. وهذه المعدلات المستقرة الإيجابية هي التي شجعت أفضل اختيارات الاستثمار والنمو المنتظم.¹

2- معدل صرف النقد: إن معدل صرف النقد هو مؤشر نموذجي هام حول الأوضاع الاقتصادية لبلد ما، وذلك بالحفاظ على هذا المعدل حتى يكون قريباً من مستواه لتكافئ القدرات الشرائية، إن السياسة النقدية تستطيع أن تساهم في التوازن الاقتصادي الهادف إلى رفع سعر صرف النقد مقابل العملات الأخرى قد يكون كذلك عاملاً لتخفيض التضخم وهو ما يحقق الهدف النهائي للسياسة

¹ - وجدي جميلة، مرجع سبق ذكره، ص ص: 23، 24.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي للسياسة النقدية

النقدية، كما أن استقرار هذا المعدل يشكل ضمانا لاستقرار وضعية البلاد تجاه الخارج ولهذا تعمل بعض الدول على ربط عملاتها بعمولات قوية والحرص على استقرارها.

ففي حالة المضاربة الشديدة تحدث تقلبات في سوق الصرف مما يؤدي إلى عدم القدرة على التحكم في هذا الهدف.

يلعب معدل الصرف دورا مهما في معرفة الإستراتيجية الاقتصادية والمالية لحكومة ما، لذلك فإن الاختيار المدرك أو غير المدرك لعدم تقدير سعر الصرف ملائم له نتائج ثقيلة منها:

- إن التقلبات الكبيرة التي تشهدها أسواق الصرف خاصة في حالات المضاربة والسلوكات غير الرشيدة والعقلانية تؤدي إلى عدم قدرة البنوك المركزية في التحكم والسيطرة على سعر الصرف.

- إن المحافظة على مستوى منخفض أكثر للعملة يشجع الضغوط التضخمية ويؤدي إلى إتباع سياسة سهلة في الأجل القصير تدفع بالمقابل إلى إضعاف القدرة الصناعية للدولة في الأمد الطويل.

- إن البحث عن الحفاظ على مستوى مرتفع أكثر، يفرض على الأعوان الاقتصاديين ضغطا انكماشيا وهو ما يحدث اختفاء بعض المؤسسات غير القادرة على التأقلم، وهو ما يبطئ النمو ويؤدي إلى سياسة متشددة يمكن أن تؤدي إلى الفشل.

ولذلك فإن الاقتصاديات الواسعة والمتنوعة والتي تتميز بانفتاح قليل على الخارج والتي ترتبط بشريك اقتصادي أساسي لا يمكنها أن تركز جميع الأهداف الوسطية للسياسة النقدية على معدل الصرف، لأنه في حالة المضاربة على نقد معين، إذا لم يكن ذلك لأسباب اقتصادية موضوعية، يمكن للبنك المركزي أن يستنفد احتياطياته من العملة الصعبة مقابل الخلق المفرط للنقد الوطني حتى يمكن تداوله محليا.¹

3- المجمعات النقدية: إن تثبيت معدل نمو الكتلة النقدية في مستوى قريب من معدل نمو الاقتصاد الحقيقي يمثل بالنسبة للنقديين الهدف المركزي للسلطات النقدية، ولهذا السبب فإن السلطات النقدية في كل الدول المتقدمة حددت أهدافها في هذه المجمعات بالتدرج، بداية بشكل غير معن تم معن مثل النظام الفيدرالي الاحتياطي الأمريكي ابتداء من 1972، بنك ألمانيا الفيدرالي انطلاقا من 1974م، بنك إنجلترا وفرنسا انطلاقا من 1976م، وتتص نظرية النقديين على الحفاظ ولعدة سنوات على معدل نمو ثابت (من 3% إلى 5%) للنقد، ويعتقد النقديون بأن كمية النقد هي الوسيط المفضل للتوازن الاقتصادي ويبين فريدمان ثلاث مزايا لمنهج التثبيت هي:

¹ - إكن لونيس، مرجع سبق ذكره ص ص: 42، 43.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي للسياسة النقدية

- يحول دون أن يصبح عرض النقود مصدر لعدم الاستقرار.
- إن الزيادة في عرض النقود بمعدل ثابت يمكن السياسة النقدية من أن تجعل آثار الاضطرابات الناجمة عن مصادر أخرى عند حدها الأدنى.
- تطبيق معدل ثابت لزيادة عرض النقود يجعل مستوى الأسعار في الأجل الطويل ثابتاً أو مقترباً من ذلك، وترتكز هذه النظرة لاستعمال المجمعات النقدية على المبررات التالية:

- إن المجمعات النقدية تستقطب اهتمام البنوك المركزية، فهي التي تقوم بتحديد حجمها وحسابها ونشرها.

- يمكن التعرف على هذه المجمعات النقدية من قبل الجمهور ولذلك فإن الكتلة النقدية هي: "حجم النقود المتداولة في اقتصاد بلد ما"، فهي تضم إضافة لمجموع وسائل الدفع المستعملة بعض التوظيفات المالية التي تحول إلى نقود في الأجل الطويل ثم التغيير في الكتلة النقدية من خلال تغيرات الأجزاء المقابلة لها، وتتكون هذه الأجزاء من الذهب، الأصول الأجنبية والديون على الحكومة والاقتصاد".¹

وتتمثل هذه المجمعات النقدية في:²

M1: النقود المتداولة خارج المصارف + ودائع تحت الطلب.

M2: M1 + ودائع لأجل في البنوك التجارية (شبه النقود).

M3: M2 + ودائع لأجل أو ادخارية لدى البنوك الغير التجارية.

ثالثاً: الأهداف النهائية: نظراً لأن السياسة النقدية تمثل أحد فروع السياسة الاقتصادية، ومن ثم فإن الأهداف التي تسعى السياسة النقدية إلى تحقيقها تكون بالضرورة هي الأهداف النهائية نفسها للسياسة الاقتصادية العامة وهي:

1- تحقيق العمالة الكاملة أو التوظيف الكامل: أي تحقيق التشغيل الكامل والاستغلال الأمثل لجميع الموارد الاقتصادية المتاحة في المجتمع يعتبر هدف التشغيل الكامل والاستغلال الأمثل لجميع الموارد الاقتصادية المتاحة في مجتمع ما في مقدمة الأهداف النهائية التي تعمل السياسة النقدية على تحقيقها في بعض الدول مثل الولايات المتحدة.

¹ - وجدي جميلة، مرجع سبق ذكره، ص ص: 25، 26.

² - إبرير محمد، السياسة النقدية ومدى فعاليتها في ظل استقلالية السلطة النقدية، رسالة ماجستير، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، 2008، ص: 40.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي للسياسة النقدية

فعدم استغلال الموارد الاقتصادية الاستغلال الأمثل أو تعطل بعض الموارد عن العمل يترتب عليه خسارة لهذا الاقتصاد، ولكن يجب الإشارة إلى أن هدف تحقيق العمالة الكاملة يعني السماح بمعدل بطالة منخفض قد يتراوح بين 3% إلى 5%¹.

2- تحقيق الاستقرار في الأسعار: وهو من أهم أهداف السياسة النقدية حيث تسعى كل دولة إلى تلافي التضخم واحتواء تحركات الأسعار إلى أدنى مستوى لها ومن ثم تحقيق الاستقرار النقدي والاقتصادي، فمتغير الأسعار يؤثر على الوضع المعاشي للسكان، لأن التضخم سوق يؤثر سلباً على **الفقراء** بانخفاض دخولهم بينما تزداد ثروات الأغنياء من خلال ارتفاع الأسعار ويمكن أن يحصل الخلل الاجتماعي إذا ما استمر التضخم طويلاً.²

3- تشجيع النمو الاقتصادي: تساهم السياسة النقدية من خلال رقابتها على حجم الائتمان وكلفته في دفع النمو الاقتصادي الذي يعني زيادة مستمرة في الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي للبلد، ويستطيع البنك المركزي إحداث تغيرات في حجم الاحتياطات الكلية للبنوك التجارية وقدرتها في خلق الائتمان والتأثير على حجم الائتمان المصرفي، فالسياسة النقدية التوسعية تستطيع الإبقاء على سعر فائدة منخفض، مما يشجع على زيادة الطلب على الائتمان والاستثمار والنمو الاقتصادي.³

4- تحقيق الاستقرار في ميزان المدفوعات: ويتم ذلك عن طريق قيام البنك المركزي بتكليف سعر إعادة الخصم وبالتالي تقليل حجم الائتمان والطلب المحلي على السلع والخدمات، الأمر الذي يخفض من حدة ارتفاع المستوى العام للأسعار داخل الدولة وبالتالي يؤدي إلى تشجيع الصادرات وتقليل الإقبال على شراء السلع الأجنبية، ودخول رؤوس أموال أجنبية نتيجة ارتفاع أسعار الفائدة وهو ما يساهم في تقليل العجز في ميزان المدفوعات، فتحقيق التوازن الخارجي يكون عبر المحافظة على أرصدة نقدية أجنبية كافية لمواجهة التقلبات في ميزان المدفوعات من جهة وسد متطلبات التنمية الاقتصادية من جهة أخرى.⁴

¹ - متولي عبد القادر، **اقتصاديات النقود والبنوك**، دار الفكر، عمان، الأردن، 2009، ص: 195.

- دبش فاطمة الزهراء، **دور السياسات النقدية والمالية في الحد من الأزمات الاقتصادية**، أطروحة دكتوراه، جامعة أبوبكر القايد، تلمسان، 2017/2018، ص: 37.²

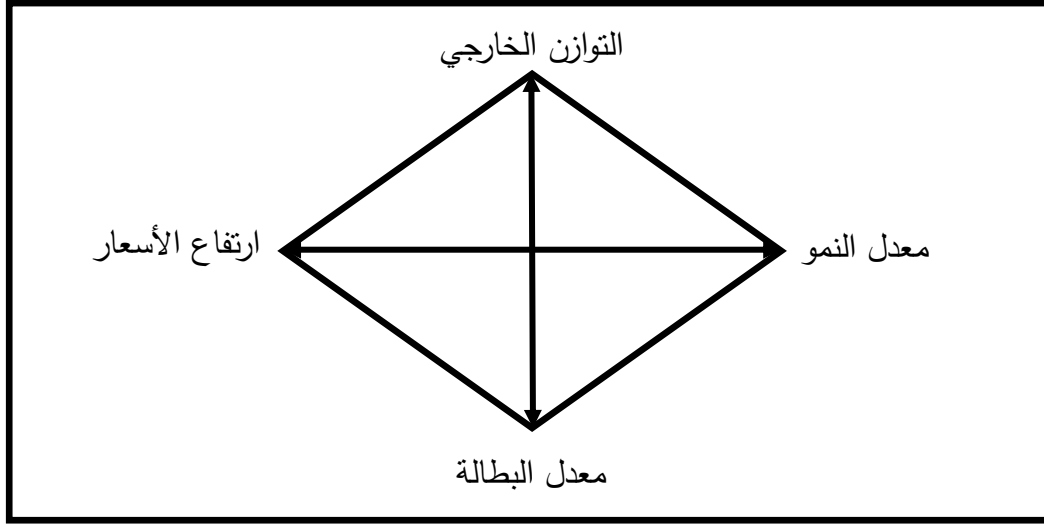
³ - هيل عجمي جميل الجناي، رمزي ياسين يسع أرسلان، مرجع سبق ذكره، ص: 260.

⁴ - دبش فاطمة الزهراء، مرجع سبق ذكره، ص: 38.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي للسياسة النقدية

ومن خلال ما سبق يمكن تلخيص الأهداف النهائية للسياسة النقدية فيما يعرف بالمربع السحري التالي:

الشكل رقم (1_1): المربع السحري لكالدور



المصدر: إكن لونيس: السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال فترة (2000-2009)، رسالة ماجستير، جامعة الجزائر (03)، 2010، ص: 49.

نلاحظ من خلال الشكل السابق أنه كلما اقتربنا من المراكز كلما كانت الوضعية أحسن غير أنه هناك مشكلة تواجه مخططي وواضعي السياسة النقدية تتعلق بتصادم أهداف السياسة النقدية حيث أن الاقتراب من أحد الأهداف قد يرافقه ابتعاد آخر رغم أنه لا يوجد مبدئياً تصادم بين النمو الاقتصادي والتوظيف الكامل فالتعارض يكون بين التوظيف الكامل وتوازن ميزان المدفوعات وأيضاً التعارض بين البطالة والتضخم، وكذلك بين النمو الاقتصادي واستقرار الأسعار، لذا من المهم لواقع السياسات النقدية مراعاة الأبعاد المختلفة للهدف المطلوب تحقيقه نظراً لأهمية الهدف النهائي بالنسبة للسياسة النقدية فلا بد من تحديد الهدف واختيار شكل دقيق بما يخدم الأوضاع الاقتصادية.¹

¹ - إكن لونيس: مرجع سبق ذكره، ص 49.

المبحث الثاني: أدوات السياسة النقدية

تتمثل في مجموعة الأدوات المتاحة أمام السلطات النقدية والتي يتم استخدامها من أجل تحقيق الأغراض النهائية، وقد تختلف هذه الأدوات من دولة إلى أخرى في ظل تفاوت النظم السياسية والهيكل الاقتصادية والترتيبات المؤسسية القانونية ودرجة تطور الأسواق النقدية والمالية وغير ذلك من الاعتبارات الأخرى، وفي معظم الدول الرأسمالية المتقدمة.

وسنتناول في هذا المبحث الأدوات الكمية (الأدوات الغير مباشرة) والأدوات الكيفية (الأدوات المباشرة)، إضافة إلى أدوات أخرى للسياسة النقدية.

المطلب الأول: الأدوات الكمية (الأدوات غير المباشرة)

تأثر الأدوات الكمية للسياسة النقدية بشكل غير مباشر على مستوى الائتمان وذلك بالتأثير على تكلفة الحصول على الأموال والتأثير على مستوى السيولة البنكية بغية إحداث تغير في كمية النقود المتداولة إجمالاً ويمكن حصر هذه الأدوات فيما يلي:

أولاً- سعر إعادة الخصم: ويمكن إيجازه فيما يلي:

1- تعريف سعر إعادة الخصم: سعر إعادة الخصم هو سعر الفائدة التي يحصل عليها البنك المركزي من البنوك التجارية نظير إعادة خصم ما لديها من أوراق تجارية وأذونات الخزينة، أو لقاء ما يقدم إليها من قروض مضمونة بهذه الأوراق.

ويكون للبنك المركزي حرية تحديد هذا السعر ولكنها حرة مقيدة بظروف سوق الائتمان، أي مقيدة بالطلب والعرض في هذا السوق، فالطلب يتمثل في الذين يطلبون الائتمان سواء لأجل قصير أو طويل، أما العرض فيأتي من جميع أولئك الذين يقدمون أموالهم المدخرة بصورة مؤقتة للغير.¹

2- أثر سياسة سعر إعادة الخصم: تحديد سعر الخصم لدى البنك المركزي والتغيير في هذا السعر يؤثر في حجم الائتمان فعندما يزيد البنك المركزي من هذا السعر فإنه يهدف بذلك إلى تقييد حجم الائتمان، وعندما ينقص من هذا السعر فهو يرغب في زيادة حجم الائتمان، وهذه النتيجة حصلنا عليها طبقاً للتأثيرات التي يحدثها التغيير في هذا السعر على كمية وسائل الدفع من جهة، وعلى أسعار الفائدة في الاقتصاد القومي من جهة أخرى.

¹ - سوزي عدلي ناشد، مقدمة في الاقتصاد النقدي والمصرفي، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، لبنان، 2008، ص: 272-273.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي للسياسة النقدية

ففيما يتعلق بأسعار الفائدة فإننا نلاحظ أن البنك المركزي عندما يعيد خصم الأوراق التجارية والسندات الممثلة للقروض الممنوحة والمقدمة إليه من البنوك التجارية، يطالب مقابلاً لما يقدمه من خدمة في هذا المجال، هذا المقابل يتمثل في سعر الفائدة الذي يحدده بإرادته والذي يحصل عليه البنك المركزي مقابل حلوله في الدائنية وتحمله الآجال والمخاطر، على أن يدفع قيمة القرض حالاً في صورة نقود قانونية إلى البنوك التجارية، فهذا السعر يمثل إذن نفقة الدين أو تكلفة الإقراض والعكس صحيح، وأهمية هذا السعر بالنسبة للبنوك التجارية يتضح عندما تعرف أن هذه الأخيرة وهي تضع أسعار الفائدة الخاصة بها لمنح القروض.

تراعي في الاعتبار سعر الخصم الذي يحدده البنك المركزي، لأنها سوق تلجأ بعد ذلك إلى البنك المركزي لإعادة خصم هذه الديون، وبذلك يجب أن تكون أسعار الفائدة في السوق النقدية عامة وتلك المتعلقة بالبنوك التجارية خاصة موازية لسعر الخصم الذي يقرره البنك المركزي، ويمكن أن نتصور في هذه الحالة أن ارتفاع سعر الخصم لدى البنك المركزي سوف يؤدي إلى ارتفاع أسعار الفائدة أو تكلفة الإقراض السائدة في السوق النقدية أو التي تقررها البنوك التجارية، وهذا بالطبع يدفع العملاء إلى الإحجام عن طلب الائتمان أي انخفاض حجم الائتمان والعكس صحيح.

أما التأثير الثاني للتغيير في سعر الخصم فيرتبط بكمية وسائل الدفع (السيولة)، فلا شك أن البنوك التجارية تخلق نقود الودائع بمناسبة عمليات الائتمان، وعليها أن تتوقع ضرورة تحويل جزء من أصولها من نقود وودائع إلى نقود قانونية.¹

والطريقة الوحيدة لذلك هو أن الطلب من البنك المركزي إعادة الخصم بعض الأوراق التجارية والسندات التي في حوزتها، فالحصول على نقود قانونية هو الذي يهيئ للبنوك التجارية الأصول النقدية السائلة واللازمة لخلق الائتمان، وعلى ذلك فعندما يكون سعر الخصم لدى البنك المركزي منخفضاً فهذا يشجع البنوك التجارية على تحويل جزء من أصولها المتمثلة في أوراق تجارية وسندات ممثلة لقروض إلى نقود قانونية وهذا يؤدي إلى زيادة الائتمان.

أما ارتفاع سعر الخصم الذي يقرر البنك المركزي فمن شأنه أن يجعل البنوك التجارية كحجم عن خصم ما لديها من أصول في شكل أوراق مالية وتجارية وبذلك تنقص هذه البنوك السيولة اللازمة لخلق الائتمان.

إن سياسة الخصم تعتبر نظرياً سلاحاً هاماً وذلك بغرض:

➤ تنظيم كمية الائتمان على وجه العموم.

¹ - أنس البكري، وليد صافي، مرجع سابق ذكره، ص ص: 182، 183.

- إزالة الاختلال في الهيكل الاقتصادي للدولة عن طريق تحقيق التوازن بين معدلات الادخار والاستثمار،
- رفع سعر الخصم يشجع الادخار ويحد من الاستثمار.
- تحقيق سعر صرف مستقر للعملة.
- تصحيح وضع ميزان المدفوعات.

3- فاعلية سياسة سعر الخصم: ليس المقصود من سياسة سعر الخصم التأثير في قدرة البنوك التجارية في التوسع أو التقييد من حجم قروضها فحسب، بل التأثير أيضا في اتجاهات السوق النقدية ككل وخاصة ما يتعلق منها بأسعار الفائدة السائدة، أي أثمان اقتراض رؤوس الأموال للمدة القصيرة وفاعلية هذه السياسة بصفة عامة تستدعي ألا تكون هناك مصادر أخرى للسيولة أو للائتمان، سواء في السوق النقدية ذاتها أو في الأسواق الجانبية بخلاف البنك المركزي، من شأنها أن تقلل من أهمية قروض الأخير وتكلفة هذه القروض، فإذا قرض وكان لدى المشروعات المختلفة الاحتياطات النقدية السائلة المخصصة للتمويل الذاتي، أو وردت في الاقتصاد القومي رؤوس أموال أجنبية قادمة من الخارج بغرض التوظيف والحصول على عائد مرتفع، فإن رفع سعر الخصم لا يؤثر في مقدرة السوق النقدية على تقديم الأصول السائلة وعلى زيادة حجم الائتمان وهذه نتيجة طبيعية للإحلال الجديد وما تترتب على ذلك من زيادة عرض كمية النقود السائلة.¹

وحتى بالنسبة للبنوك التجارية كوحدات مستقلة فالإتجاه إلى البنك المركزي لإعادة خصم ما لديها من أصول في شكل أوراق تجارية أو سندات يفترض الحاجة إلى التمويل من جانب هذه البنوك ونقص السيولة اللازمة لها، وهو ما لا يكون متوافرا بالضرورة، فقد تتمتع البنوك التجارية بسيولة مرتفعة وتستطيع مواردها الذاتية أن تغطي القروض الممنوحة، ومن مظاهر التناقض في هذا المجال أن رفع سعر الفائدة يزيد من إيداعات الأفراد والمشروعات للحصول على عائد مرتفع مما يزيد من سيولة البنوك التجارية ويرفع من مقدرتها على إعطاء القروض وخلق الائتمان دون الاعتماد على البنك المركزي.

ومجرد رفع سعر الخصم من جانب البنك المركزي ليس كافيا لأن يجعل البنوك التجارية تحجم عن خلق الائتمان والتوسع في القرض بحجة نفقات القروض، حتى لو كانت هذه البنوك تنقصها السيولة، فهي تلجأ بالرغم من ذلك إلى البنك المركزي لخصم ما لديهم من أوراق تجارية وسندات حتى لو تحملت نفقة أكبر، ما دام يمكنها أن تمتص الزيادة في سعر الخصم من النفقة الكلية للدين (سعر الفائدة، نفقات الدين الإدارية)، بحيث تظل أرباحها ثابتة وبتحمل الزيادة في الواقع العميل الراغب في الحصول على القرض.

¹ - أنس البكري، وليد صافي، مرجع سبق ذكره، ص: 184.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي للسياسة النقدية

ويؤكد ذلك أن الطلب على الائتمان من جانب القطاع غير البنكي (العملاء والمشروعات) لا يتأثر بزيادة نفقة الدين باعتبار هذه النفقة تمثل جزءاً ضئيلاً من نفقة الإنتاج ككل، ومادام يستطيع أن يعوض هذه الزيادة عن طريق رفع الإنتاجية، أو رفع أسعار السلع التي ينتجها ولا خوف عليه من ذلك فغالبا ما تكون الفترات التي يرفع فيها البنك المركزي من سعر الخصم هي فترات تضخمية تتميز بالزيادة في الطلب، وبالتالي فإن المشروعات في مطالبتها بقروض لتوسيع نطاق إنتاجها تضمن زيادة في المبيعات وارتفاع الأسعار في نفس الوقت.

لا يجب أن نتوقع من جهة أخرى خفض سعر الخصم وبالتالي أسعار الفائدة السائدة في السوق النقدية، والتي يقررها البنك المركزي في فترات الانكماش هادفاً من ذلك إلى تشجيع النشاط الاقتصادي عن طريق الاقتراض والائتمان، من شأنه أن يدفع المشروعات إلى طلب القروض من البنوك التجارية وأن يدفع الأخيرة إلى خلق الائتمان وطلب السيولة من البنك المركزي، إذ أن المشروعات عندما تقرر حجم نشاطها الاقتصادي توازي بين نفقة الدين مهما كانت قليلة، والعائد المتوقع نتيجة الطلب، وعلى ذلك فتغير نفقة الاقتراض يعتبر هنا عامل ثانوي.¹

ثانياً - سياسة الاحتياطي القانوني: وتتمثل فيما يلي:

1- تعريف سياسة الاحتياطي القانوني: تحتفظ البنوك التجارية بجزء من أصولها في شكل أصول سائلة لدى البنك المركزي ويطلق عليها "نسبة الاحتياطي القانوني" ويرتبط بهذه النسبة وتغيرها نسبة السيولة وتغيرها، وقد كان الهدف الأساسي من تحديد نسبة السيولة وهو ضمان حقوق المودعين لكنه ينظر إليه اليوم بأنه أداة أساسية للرقابة على مقدرة البنوك التجارية على التوسع في الائتمان، فإذا ما أراد البنك المركزي تخفيض حجم الائتمان عمد إلى رفع نسبة الاحتياطي القانوني وإذا أراد التوسع في الائتمان عمد إلى خفض هذه النسبة وهذه أداة فعالة في التأثير على حجم الائتمان.²

2- أثر سياسة الاحتياطي القانوني: ترتبط مقدرة البنك التجاري في خلق الائتمان ومنح القروض تتوقف على حجم الودائع النقدية التي يحصل عليها والتي تحقق له نوعاً من السيولة نتيجة التزاماته الناشئة عن توقع مطالبة أصحاب القروض بحقوقهم من خلال إصدارها في شكل نفوذ قانونية، والبنك التجاري لا يحاول أن يجمد كل الأرصدة التي يحصل عليها في خزينته، بل يقوم في الواقع باستغلالها في أوجه متعددة كإقراضها أو شراء الأوراق المالية والتجارية أو خصم ما يقدم إليه من هذه الأوراق، وهو بذلك يحصل على أثمان أو عوائد تحقق له قدراً من هذه الأرباح، وحتى لا يواجه

¹ - منير اسماعيل أبو شاور، أمجد عبد المهدي مساعدة، مرجع سابق ذكره، ص: 230-231.

² - سعيد سامي الحلاق، محمد محمود العجلوني، **النقد والبنوك والمصارف المركزية**، البازوري للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2010، ص 160.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي للسياسة النقدية

بأزمة سيولة عندما يتقدم أصحاب الديون مطالبين بتحويل الأصول المالية إلى نقود قانونية يحتفظ بنسبة معينة مما لديه من أصول نقدية لمواجهة طلبات السحب الجارية.

يترتب على ذلك أن مطالبة البنك التجاري بإيداع نسبة مما لديه من رصيد نقدي نتيجة الإيداعات المختلفة والتي يقوم بها الأفراد والمشروعات لدى البنك المركزي تحدد قدرة البنك التجاري على خلق الائتمان، ويمكن بالتالي أن تتأثر هذه القدرة بحسب اتجاه البنك المركزي في هذا المجال اتجاه نحو زيادته أو إنقاصه.

والبنك المركزي يحدد هذه النسبة تبعاً لتغير الظروف الموسمية أو الهيكلية للاقتصاد القومي.¹

3- فاعلية سياسة الاحتياطي القانوني: هذه الوسيلة لا شك أنها تمارس تأثيراً مباشراً وفعالاً في سيولة البنوك التجارية، هذا التأثير يتقرر بإرادة البنك المركزي طبقاً للسياسة النقدية التي يسعى لتطبيقها، والسؤال الذي يتبادر إلى الأذهان هو هل يكفي التأثير في السيولة لكي نحدد قدرة البنوك التجارية على خلق الائتمان؟ لا شك أن الرد سيكون بالإيجاب، ولكن هذا الإيجاب هو غالباً جزئي، فالمشاهد مثلاً أن هناك تغيراً يحدث في معدل الاحتياطي الإجمالي عدة مرات خلال فترات قصيرة نسبياً، بحسب ما إذا كان البنك المركزي يسعى إلى إعادة التوازن في السوق النقدية أم لا؟ (توازن الطلب والعرض على الأصول النقدية والأصول الحقيقية الموازية)، لمواجهة تقلبات الاقتصاد القومي ككل، والذي غالباً ما يمر بمراحل تضخمية أو مراحل انكماشية وسواء كانت تلك التغيرات تتعلق بالمدة القصيرة أم مجرد تغيرات موسمية.

أم كانت هذه التغيرات تتعلق بالمدة الطويلة أي بالناحية الهيكلية للاقتصاد القومي، ويترتب على ذلك أن تغير معدل الاحتياطي الإجمالي ليست سوى خلق تقلبات موازية في سوق النقد هذه التقلبات قد تحقق تعادلاً في المدة القصيرة إلا أنها قد تخلق أثراً عكسياً في المدة الطويلة، وتنشئ تغيرات في ميزانيات البنوك التجارية أثناء إعدادها لميزانياتها وتوقعاتها لكمية ودائعها وأوجه الإنفاق المختلفة، ولا يجب أن ننسى أن عملية الإيداع والسحب هي عملية دورية ومتجددة، وقد تحقق هذه العمليات بذاتها توازن السوق النقدية حسب ظروف المقترضين والمودعين، وتغير معدل الاحتياطي ليس إلا خلقاً طيباً لمجموعة من التقلبات الإضافية.

ولذا فإننا نجد أن البنوك التجارية دائماً أن تقلل من مدى تأثير البنوك المركزية في هذا المجال، عن طريق الاحتفاظ بنوع من الأصول الحقيقية والتي تتميز بالبساطة والسهولة في تحويلها إلى أصول نقدية، ومثالها أذونات الخزينة وبعض الأوراق التجارية الممثلة في القروض قصيرة الأجل، وهي بذلك

¹ - أنس البكري، وليد صافي، مرجع سبق ذكره، ص ص: 189-190.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي للسياسة النقدية

تستطيع أن تقدمها إلى البنك المركزي لخصمها والحصول على السيولة اللازمة، والتي تعوضها على أرصدها المجمدة لدى البنك المركزي فهذه الوسيلة ليست وسيلة مستقلة بذاتها بل يجب أن تكمل بوسائل أخرى.¹

ثالثاً - سياسة السوق المفتوحة: وتتمثل فيما يلي:

1- تعريف سياسة السوق المفتوحة: تتمثل هذه السياسة في عمليات السوق المفتوحة التي يقوم بها البنك المركزي أيضاً، إذ يدخل البنك المركزي إلى السوق المالية بائعاً أو مشترياً للسندات بهدف تقليص أو زيادة مقدرة المصارف التجارية على منح الائتمان المصرفي، إذ يقوم البنك المركزي ببيع السندات أثناء فترات التضخم الاقتصادي بهدف تخفيض كمية وسائل الدفع ثم تخفيض حجم الإنفاق النقدي ويدخل كمشتري أثناء فترات الركود والكساد الاقتصادي بهدف زيادة قدرة المصارف على منح الائتمان ثم زيادة حجم الإنفاق النقدي وتنشيط الطلب الفعلي في السوق.²

2- أثر سياسة السوق المفتوحة: سياسة السوق المفتوحة تمارس أيضاً تأثيراً على حجم الائتمان فعندما يريد البنك المركزي أن ينقص من حجم الائتمان، فليس عليه إلا أن يعرض بعض مما في حوزته من الأصول الحقيقية (أذون، خزانة، أوراق تجارية ومالية)، في السوق النقدية أو السوق المالية لامتناس وكميات النقود القانونية الموجودة في هذه الأسواق، وبالتالي التأثير في سيولتها تلك السيولة التي هي أساس وغطاء كل عملية إصدار قروض أو خلق الائتمان.

على العكس من ذلك، عندما يرغب البنك المركزي في أن يشجع الائتمان فليس عليه إلا أن يتدخل إلى هذه السوق مشترياً أو مطالباً لبعض الأصول الحقيقية الموجودة، ومقدماً النقود لأصحاب هذه الأصول المتنازلين عنها (غالبا البنوك التجارية)، وبالتالي يزيد من سيولة السوق النقدية وتصبح إمكانيات هذا السوق في منح القروض وخلق الائتمان أكثر سعة.³

هنا أيضاً يتم التأثير في حجم الائتمان عن طريق التغيير في كمية وسائل الدفع (السيولة) وفي سعر الفائدة، ففيما يتعلق بالكمية نجد أن شراء البنك المركزي من السوق النقدية بعض أذون الخزانة وكميات من الأوراق التجارية والمالية من شأنه زيادة حجم وسائل الدفع في شكل نقود قانونية، وبالتالي زيادة سيولة السوق النقدية بكامل أعضائه (القطاع المصرفي والقطاع غير المصرفي)، وعندما تحصل البنوك التجارية على كمية جديدة من النقود القانونية فمعنى ذلك زيادة قدرتها على

¹ - منير اسماعيل أبورشاو، أمجد عبد المهدي مساعدة، مرجع سبق ذكره، ص: 239-240.

² - طاهر فاضل البياتي، خالد توفيق الشمري، مدخل إلى علم الاقتصاد، وائل للنشر، عمان، الأردن، 2009، ص: 377.

³ - أنس البكري، مرجع سابق، ص: 187.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي للسياسة النقدية

خلق نقود الودائع وعلى منح الائتمان أضف إلى ذلك أن القطاع غير المصرفي قد يحصل على كمية أخرى من النقود القانونية نتيجة شراء البنك المركزي لبعض ما يحوزه من الأصول الحقيقية وبالرغم من عدم قدرته على خلق الائتمان على أساس أنه ليس مؤسسة إئتمانية إلا أنه يستطيع أن يزيد من إبداعاته النقدية في البنوك التجارية، والتي نجد إمكانياتها النقدية تزداد وبالتالي تتوسع في خلق الائتمان ويمكن أن نتخيل العملية العكسية بنفس هذا المفهوم عندما يدخل البنك المركزي بائعا أو عارضا للأصول الحقيقية بقصد امتصاص النقود القانونية الموجودة في السوق النقدية.

أما فيما يتعلق بسعر الفائدة أي ثمن الائتمان أو اقتراض الأموال فلا شك أن البنك المركزي عندما يشتري بعض الأصول الحقيقية من السوق النقدية يزيد من الطلب عليها وهو بذلك يرفع ثمن توازنها (ثمن البيع والشراء)، وبخفض من ريعها (سعر الفائدة الثابت عليها) وفي نفس الوقت يزيد من عرض كميات النقود القانونية في سوق النقد والائتمان، وزيادة عرض هذه الوحدات من شأنه أن يقلل من ثمن اقتراضها، أي سعر الفائدة وهو ما يشجع على طلب الائتمان واتساعه، وعلى العكس من ذلك فعندما يقوم البنك المركزي ببيع بعض من هذه الأصول في السوق النقدية يزيد من عرضها ويقلل وبالتالي¹ ثمن توازنها (ثمن البيع والشراء) ويرفع من ريعها (سعر الفائدة الثابت عليها)، وفي نفس الوقت يمتص كميات النقود القانونية الموجودة في سوق الائتمان والنقد أي يقلل من عرضها ويجعل ثمن اقتراضها مرتفعا فيعمل بذلك على رفع سعر الفائدة وهذا يؤدي إلى الإحجام عن طلب الائتمان وانكماشه ولنجاح سياسة السوق المفتوحة يجب توفر شروط:²

- أن الاحتياطات النقدية للبنوك التجارية وكمية النقود المعروضة في التداول يجب أن تتغير وفقا لطبيعة ومدى عمليات السوق المفتوحة بواسطة البنوك.
- أن البنوك التجارية سوف تعمل على زيادة أو إنقاص مقدار قروضهم واستثماراتهم وذلك وفقا لزيادة أو انخفاض مقدار الاحتياطي النقدي، ويعني ذلك أن هناك نسبة احتياطي نقدي ثابتة يجب أن تعمل البنوك التجارية على تحقيقها.

3- فاعلية سياسة السوق المفتوحة: بينما تقتصر فاعلية سياسة سعر الخصم على النجاح في إمداد أو سحب الأرصدة النقدية القانونية من البنوك التجارية نجد أن سياسة السوق المفتوحة تتحدد فاعليتها بقدر نجاحها في تحقيق سيولة أو عدم سيولة السوق النقدية ككل وهذا ما يدفعنا إلى القول بأن إرادة البنك المركزي بمفردها لا يكفي لتحقيق هذا النجاح بل أن ذلك يتوقف بالقدر الأكبر على حجم وطبيعة السوق النقدية، فيجب أن يكون لهذا السوق من الشمول والسعة ما يجعله معبرا بحق عن إمكانيات النقود والائتمان لاقتصاد ما، ويجب أن

¹ - أنس البكري، المرجع السابق ذكره، ص: 187.

² - المرجع نفسه، ص ص: 187-188.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي للسياسة النقدية

تتوافر بكميات كافية الصكوك المتمثلة في أذون خزانة والأوراق التجارية والمالية والتي يمكن تداولها في السوق والتي يقبل العملاء من القطاع المصرفي أو القطاع غير المصرفي التعامل بها مع البنك المركزي ففاعلية هذه السياسة تتحقق بتلاقي إرادتين: البنك المركزي من جانب والبنوك التجارية والمشروعات الأخرى من جانب آخر وقد تتفق¹ المصالح وقد تتعارض فيزيد البنك المركزي من مشترياته من الأصول الحقيقية وتزيد السيولة في السوق النقدية ومع ذلك لا تستخدم هذه السيولة في زيادة الائتمان.²

المطلب الثاني: الأدوات الكيفية (الأدوات المباشرة)

تستخدم هذه الأدوات قصد التأثير على حجم الائتمان الموجه لقطاع أو لقطاعات ما، وتعمل على الحد من حرية ممارسة المؤسسات المالية لبعض الأنشطة كما ونوعاً من أهمها:

أولاً- سياسة تأطير الائتمان: تهدف هذه السياسة إلى تحديد نمو المصدر الأساسي لخلق النقود بشكل قانوني، وهي القروض الموزعة من طرف البنوك والمؤسسات المالية وتسمى أيضاً تخصيص الائتمان.

وقد استخدم هذا الأسلوب في أواخر القرن الثامن عشر كأداة للسيطرة على الائتمان من قبل بنك إنجلترا ولم تشمل هذه الأداة تحديد المبلغ المباح لكل طالب للقرض منه، بل يمكنها أيضاً تقيد بعض القروض سواء قروض قصيرة الأجل أو متوسطة أو طويلة الأجل، وكذا تقليص الفترة الزمنية للأوراق التجارية الصالحة لإعادة الخصم.³

كما تعتبر إجراء تنظيمي تقوم بموجبه السلطات النقدية بتحديد سقف لتطور القروض الممنوحة من قبل البنوك التجارية بكيفية إدارية مباشرة وفق نسب محددة خلال العام، كالألا يتجاوز ارتفاع مجموع القروض الموزعة نسبة معينة وفي حال الإخلال بهذه الإجراءات تتعرض البنوك إلى عقوبات تتباين من دولة إلى أخرى، واعتماد هذا الأسلوب ينبع من سعي السلطات النقدية إلى التأثير على توزيع القروض في اتجاه القطاعات المعتبرة أكثر حيوية بالنسبة للتنمية، أو التي تتطلب موارد مالية كبيرة.⁴

ثانياً- السياسة الانتقائية للقروض: تهدف هذه السياسة الانتقائية للقروض إلى توجيه القروض إلى القطاعات التي تعتبرها السلطات النقدية أكثر نفعاً للاقتصاد الوطني، بحيث تأخذ هذه السلطات

¹ - منير اسماعيل أبو شاور، أمجد عبد المهدي مساعدة، مرجع السابق ص: 235.

² - المرجع نفسه، ص: 235.

- بهاء الدين طويل، دور السياسات المالية والنقدية في تحقيق النمو الاقتصادي، أطروحة دكتوراه، جامعة الحاج لخضر، باتنة، 2015/2016 ص: ص 61-62.³

⁴ - عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية (دراسة تحليلية تقييمية)، ديوان المطبوعات الجامعية، 2017، ص: ص 80-81.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي للسياسة النقدية

القرارات الضرورية بإعطاء بعض التسهيلات إلى القروض الخاصة بهذه القطاعات وهكذا تتخذ هذه عدة أشكال:

1- **إقرار معدل إعادة خصم مفضل:** خاص بالأوراق التجارية المرتبطة بالقروض التي تطلبها القطاعات الإنتاجية التي تقرر الدولة تشجيعها على حساب القطاعات الأخرى وهذا المعدل يكون بطبيعة الحال أصغر من معدل إعادة الخصم العادي.

2- **إمكانية إعادة خصم الأوراق التي لا تتوفر فيها الشروط الضرورية لهذه العملية:** وذلك سعياً وراء تشجيع بعض القطاعات الحيوية وتمكينها من الحصول على القروض بسهولة.

3- **إعادة خصم الأوراق فوق مستوى السقف:** إذا أراد البنك المركزي تشجيع بعض أنواع القروض (قروض للصناعات)، أمكنه أن يقبل تعبئة (أي إعادة الخصم) الأوراق المرتبطة بهذه القروض حتى بعد تجاوز السقف مع استعمال معدل إعادة الخصم العادي.

4- **تغيير مدة استحقاق القروض ومعدل فوائدها:** تقوم السلطات النقدية في بعض الأحيان بالتأثير على البنوك لكي تمنح القروض الخاصة ببعض القطاعات بشروط معينة أي في مدة معينة وبمعدل فائدة معين.

والمواقع السياسية الانتقائية تنحصر في بعض القطاعات فقط مثل قطاع لشراء مواد الاستهلاك المعمرة، قطاع قروض البناءات العقارية، قطاع قروض التصدير.¹

المطلب الثالث: أدوات أخرى للسياسة النقدية

بالإضافة إلى أدوات السياسة النقدية المباشرة والغير مباشرة تتضمن إلى جانبها وسائل أخرى أكثر مرونة ومن أهمها الإقناع الأدبي إصدار التعليمات والتوجيهات والإعلام... الخ.

أولاً- الإقناع الأدبي: تقوم هذه السياسة على قيام البنك المركزي بتوجيه النصح للبنوك التجارية وذلك بعدم التوسع في تقديم القروض وخاصة تلك القروض التي توجه للمضاربة إذا ما رأى البنك المركزي ثمة خطر على الاقتصاد القومي ويأخذ هذا التوجيه الأدبي أشكالاً متعددة منها:

1-1 **الرقابة الكمية:** وهو قيام البنك المركزي بإرسال مذكرات إلى البنوك التجارية بتقييد الإئتمان لأغراض معينة وربما يخدم مصلحة الاقتصاد القومي.

¹ - خبايه عبد الله، الاقتصاد المصرفي، مؤسسة شباب الجامعة/ الاسكندرية، 2008، ص ص: 209-210.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي للسياسة النقدية

1-2- الرقابة النوعية: وهو قيام البنك المركزي بتوجيه البنوك التجارية إلى تقييد الائتمان بصرف النظر عن القرض الذي يمنح لأجله الائتمان أو التحذير بعدم قبول خصم بعض الأوراق التجارية.¹

ثانياً- إصدار التعليمات: وتكون مباشرة إلى البنوك التجارية والمؤسسات المصرفية لتخفيض الحدود الائتمانية أو وضع حدودا (سقف)، انتمائية لا يجب تجاوزها عند منح الائتمان وهذه التعليمات مقرونة بتوقيع عقوبات شديدة رادعة على تلك البنوك تتراوح بين تجميد سلطات منح الائتمان إلى حد سحب تراخيص مباشرة أعمال هذه البنوك.²

ثالثاً- إصدار توجيهات: أي القيام بتوجيهات ونصائح عامة إلى البنوك والمؤسسات المصرفية تتضمن أنواع الائتمان المطلوب تقييدها والحدود والسقوف الائتمانية الخاصة بكل نشاط على أن تقدم البنوك تقارير تفصيلية دورية عن الائتمان الممنوح لها لهذه القطاعات ينم مراجعتها من جانب أجهزة الرقابة للبنك المركزي وبناءا عليها يتم إنذار البنوك المخالفة والتلويح لها بالعقوبات.³

رابعاً- الإعلام: تتزايد أهمية الكلمات التي يوجهها المسؤولون في المصرف المركزي إلى الرأي العام بواسطة أجهزة الإعلام المختلفة، ويعتبر هذا الإعلان من المصرف المركزي عن سياسة معينة للائتمان وإعلامه للجمهور وسيلة من وسائل السياسة النقدية التي قد يتبعها البنك المركزي للرقابة على الائتمان وتوجيهه نحو الهدف المنشود.

لا يهدف الإعلان إلى إذاعة المعلومات والحقائق والأرقام المتوفرة لديه بل يهدف كذلك إلى تفسير الوقائع والاعتبارات التي تدعو إلى تغيير اتجاه السياسة النقدية، وتبرير اللجوء إلى الوسائل والأدوات الفنية المعينة للتوسع أو للتقليل من الائتمان وتوضيح النتائج التي يمكن أن تتحقق والفوائد التي سوف تنعكس على الاقتصاد القومي ومعالجة المشكلة التي يتعرض لها.

والواقع قد أصبح هذا الإعلام من البنك المركزي أمرا لا غنى عنه في الوقت الحاضر، الذي يتزايد فيه اهتمام الرأي العام بالشؤون النقدية والمصرفية وتدخله فيها ولا شك أن البنك المركزي يكسب بهذا الإعلام ثقة الجمهور والرأي العام ووقوفه إلى جانبه وكذلك تفهم وتعاون المصارف التجارية مع البنك المركزي.⁴

¹ - رشاد العصار، النقد والبنوك، دار الصفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2010، ص: 158.

² - محب خلة توفيق، الاقتصاد النقدي والمصرفي دراسة تحليلية للمؤسسات والنظريات، دار الفكر الجامعي، الاسكندرية، 2011، ص: 373.

³ - المرجع نفسه، ص: 373.

⁴ - أحمد زهير شامية، النقد والمصارف، دار زهران للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2010، ص: 337.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي للسياسة النقدية

- رقابة البنوك والتفتيش على عملياتها بشكل دوري للوقوف على مدى التزامها بالتعليمات والتوجيهات التي يصدرها البنك المركزي وذلك بالإضافة إلى رقابته المكتبية من خلال التقارير الدورية التي تلتزم البنوك التجارية بتقديمها عن الموقف الانتمائي وبيانات السيولة ومراكز العملاء.

- إشراك البنوك التجارية في رسم السياسة الانتمائية المصرفية للجهاز المصرفي من خلال إشراك رؤساء مجالس إدارات البنوك التجارية في مجلس إدارة البنك المركزي وفي اجتماعاته الدورية.¹

¹ - محب خلة توفيق، مرجع سبق ذكره، ص: 373.

خلاصة:

نظرا لأهمية السياسة النقدية والدور الفعال الذي تلعبه في مجال التنمية جعلها تحظى باهتمام كبير من قبل الاقتصاديين ما نتج عنه بروز تعاريف متعددة لها، وحتى وإن اختلفت هذه التعاريف فإن جميعها يتفق حول أنها مجموعة الوسائل التي تملكها السلطات النقدية في مراقبة وخلق النقود واستعمالها في خدمة السياسة الاقتصادية الكلية.

ورغم أهمية السياسة النقدية فقد اختلفت مكانتها ضمن مختلف المدارس التي اهتمت بها حيث احتلت في القرن التاسع عشر الصدارة في النظرية الكلاسيكية إذ اعتبرت الأداة الوحيدة المعترف بها كمحدد للسياسة الاقتصادية ثم جاء كينز القرن العشرين ليؤكد أن السياسة المالية هي الأكثر فعالية لكن السياسة النقدية سرعان ما استرجعت مكانتها في الخمسينات من القرن العشرين على يد فريدمان في المدرسة النقدية الحديثة.

أي أن السياسة تحاول التأثير على مجمل النشاط الاقتصادي وذلك باستعمال أدواتها المباشرة وغير المباشرة لكي تمكن السلطات النقدية من تحقيق أهدافها المنشودة والمتمثلة في تحقيق الاستقرار النقدي وتطوير المؤسسات المصرفية إلى جانب تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات وتخفيض التضخم.

الفصل الثاني

تمهيد:

في ظل الظروف الاقتصادية التي ميزت أغلب دول العالم من ارتفاعات متتالية في معدلات التضخم وما تلتها من آثار بالغة على المستوى الاقتصادي والاجتماعي، قامت معظم الاقتصاديات بتطبيق مزيج من السياسات الاقتصادية من أجل تحقيق استقرار الأسعار وبالتالي الاستقرار الاقتصادي.

وقد أظهرت التجارب والخبرات أن التأثير الفعال على معدلات التضخم يكون من خلال السياسة النقدية والتي تنامي دورها بشكل ملحوظ في معالجة مشكلة التضخم خلال سبعينات القرن الماضي بدءا بظهور الاستهداف الوسيطية كالمجمعات النقدية وسعر الصرف وصولا إلى التركيز على معدلات التضخم واستهدافها كأسلوب حديث لإدارة السياسة النقدية يمكنها من تحقيق الاستقرار من الأسعار كهدف نهائي وبناءا على ما سبق تم تقسيم الفصل إلى مبحثين كالآتي:

➤ **المبحث الأول:** مفاهيم أساسية حول التضخم.

➤ **المبحث الثاني:** سياسة استهداف التضخم المفهوم والمتطلبات التبنّي.

المبحث الأول: مفاهيم أساسية حول التضخم

يعتبر التضخم من المشكلات الاقتصادية الرئيسية التي يعاني منها العالم في الوقت الراهن وبالرغم من اهتمام الاقتصاديين بهذه الظاهرة إلا أن هناك جدلاً كبيراً بينهم حول أسبابها، والآثار الاقتصادية لها على النظام الاقتصادي وأفضل السياسات التي يتعين إتباعها للقضاء عليها، حيث سنتناول في هذا المبحث مفهوم التضخم وأنواعه كمطلب أول، أما المطلب الثاني أثار التضخم، في حيث خصصنا المطلب الثالث لأسباب التضخم.

المطلب الأول: مفهوم التضخم وأنواعه

من خلال هذا المطلب سنحاول استعراض مفهوم التضخم وأنواعه المختلفة على النحو التالي:

أولاً: مفهوم التضخم: يعرف التضخم: "بوصفه عملية الارتفاع المستمر في الأسعار أو ما يكافئ وهو الانخفاض المستمر في قيمة النقود،¹ أي حركة صعودية للأسعار تتصف بالاستمرار الذاتي تنتج عن فائض الطلب الزائد عن قدرة العرض".²

كما يعرف التضخم بأنه: "عبارة عن الارتفاع المستمر في المستوى العام للأسعار نتيجة لنمو حجم الطلب الكلي بمعدل أسرع من معدل نمو حجم العرض الكلي، ويعرف أيضاً بأنه العجز المستمر في الميزانية العامة للدولة أو عبارة عن زيادة كمية النقود بمعدلات تفوق معدلات نمو الناتج القومي الحقيقي".³

كما يمكن تعريفه أيضاً بأنه: "ظاهرة اقتصادية تحدث نتيجة لتوافر أسباب معينة منها زيادة كمية النقود وبالتالي زيادة في الدخل وزيادة في الإنفاق مع بقاء كمية السلع الموجودة في حالة ثبات مما ينتج عنه ارتفاع عام ومستمر في مستوى أسعار السلع والخدمات، فالتضخم إذن يعني أن هناك عدم توازن بين السلع والخدمات المعروفة وبين ما يحتاجه الأفراد ويطلبونه منها مما يترتب على هذا الاختلال ارتفاع في المستوى العام للأسعار".⁴

أما المفهوم البسيط للتضخم هو زيادة كمية النقود بدرجة تتخفف معها قيمة النقود أو على أنه الارتفاع المستمر في المستوى العام للأسعار في دولة ما والناجم عن فائض الطلب عما هو معروض من السلع والخدمات خلال فترة زمنية معينة.

أما معدل التضخم فيعبر عن نسبة التغير في المستوى العام للأسعار، ويجري حسابه وفق للمعادلة التالية:

¹ - محمد صالح القرشي، اقتصاديات النقود والبنوك والمؤسسات المالية، إثراء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2009، ص: 287.

² - حسين بن سالم جابر الزبيدي، التضخم والكساد، الوراق للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2011، ص: 32.

³ - طارق الحاج، مبادئ علم الاقتصاد، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2013، ص: 156.

⁴ - خالد أحمد سليمان شبكة، التضخم وأثره على الدين، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، مصر، 2008، ص: 13.

$$\frac{(pt - Pt1)}{Pt} \times 100$$

حيث ترمز Pt، pt1 لمستوى الأسعار في السنة الجارية والسنة التي سبقتها على التوالي، ويجري حسابه بتعبير آخر كما يلي:

$$\text{معدل التضخم} = \frac{\text{المستوى العام للأسعار (في السنة السابقة)} - \text{المستوى العام للأسعار (في سنة ما)}}{\text{المستوى العام للأسعار للسنة السابقة}}$$

نستنتج في الأخير أن التضخم هو زيادة كمية النقود بالنسبة لكمية السلع بالقدر الذي يكفي في زمن قصير لتحقيق ارتفاع كبير في الأسعار ولذلك عند قول التضخم يجب توفر فكرتين الأولى زيادة كمية النقود بالنسبة لكمية السلع والثانية ارتفاع مستوى الأسعار، ولكن يجب أن يكون انعدام التناسب بين النقود والسلع كثيراً مفرطاً ومفاجئاً سريعاً ومستمرًا لزمّن معين حيث يؤثر في مستوى الأسعار بوضوح.

ثانياً: أنواع التضخم: يمكن التمييز بين أنواع مختلفة من التضخم إلا أن هذه الأنواع ليست منفصلة عن بعضها البعض، بل مترابطة ومتشابهة، إذ قد يتضمن نوع من التضخم نوعاً أو أنواعاً أخرى، وقد يكون التضخم في سوق السلع كما قد يكون في أسواق عوامل الإنتاج، إلا أن هناك ميزة مشتركة تجمع بين جميع هذه الأنواع وهي عجز النقود عن أداء وظائفها أداء كاملاً، ويمكننا الاعتماد على عدد من المعايير والأسس للتمييز بين الأنواع المتعددة للتضخم.

1- حسب القطاع الذي يحدث فيه التضخم: يفرق الإقتصادي كينز وفقاً لهذا المعيار بين نوعين من التضخم، ويستند في إجراء هذا التمييز إلى القطاع الذي يحدث فيه التضخم فهو يقسم التضخم إلى نوعين:

أ- التضخم السلعي: وهو التضخم الذي يحدث في سوق أو قطاع سلع الاستهلاك حيث يسهل هذا التضخم على منتجي السلع الاستهلاكية، الحصول على أرباح قدرية عالية.

ب- التضخم الرأسمالي: وهو التضخم الذي ينشأ في سوق أو قطاع سلع الاستثمار عندما يحقق المنتجون في صناعات سلع الاستثمار أرباحاً قدرية.¹

2- حسب درجة إشراف الدولة على الأسعار: يمكن التفريق بين نوعين من التضخم وفقاً لهذا المعيار:

1- محمد مروان السمان، محمد ظافر محبك، أحمد زهير شامية، **مبادئ التحليل الاقتصادي (الجزئي والكلي)**، دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2009، ص: 326.

أ- **التضخم الطليق (الظاهر):** يتسم هذا النوع من التضخم في ارتفاع واضح في الأسعار دون تدخل من قبل السلطات الحكومية للحد من هذه الارتفاعات أو التأثير فيها، حيث تتجلى مواقف هذه السلطات بالسلبية، مما يؤدي إلى تفشي هذه الظاهرة التضخمية، والتسارع في تراكمها فترتفع المستويات العامة للأسعار بنسبة أكبر من زيادة التداول النقدي للكميات النقدية المعروضة.¹

ب- **التضخم المكبوت (الخبثي):** يظهر هذا النوع من التضخم في الدول التي تستخدم طريقة تخصيص السلع والخدمات المتاحة على السكان في شكل كوبونات أو قسائم، إما بسبب زيادة الطلب أو بسبب قدرة العرض من السلع والخدمات، وهنا تقوم الدولة بمحاولة التحكم بالأسعار عن طريق تخصيص كميات من السلع والخدمات لكل فرد أو عائلة.

في بعض الحالات تقوم الحكومة بدعم واحدة أو أكثر من السلع الإستراتيجية للدولة كالخبز والأرز مثلاً، كما حصل في الإتحاد السوفياتي سابقاً وفي دول أوروبا الشرقية، وتقوم الحكومة بتقييد الارتفاع السعري وتحويل الدعم لمستحقيه عن طريق تخصيص كوبونات بكميات أو حصص استهلاكية معينة تناسب احتياجات كل فرد.

وقد تظهر السوق السوداء بسبب هذه الكوبونات وتباع لصالح التجار مرة أخرى بأسعار أعلى من السعر الحر المفروض من قبل الحكومة، وعندما تلغي الدولة قرار التسعير الإلزامي للسلع والخدمات، فإن القوة الشرائية المتاحة للأفراد تتحول إلى طلب فعال، يؤدي إلى حدوث تضخم كبير وحدث انفجار في الأسعار.²

3- حسب حدة التضخم: يمكن التمييز وفقاً لهذا المعيار بين الأنواع التالية:

أ- **التضخم الجامح (المفرط):** عندما تفقد النقود وظائفها الأساسية من مخزن للقيمة، ووحدة حساب يأتي التضخم الجامح، وهو أشد أنواع التضخم ضرراً على الاقتصاد يجعل المدخرات النقدية تفقد قيمتها ووظائفها كمخزن للقيمة وكوسيط للمبادلة وكمقياس للقيمة، ويتدهور ميزان المدفوعات وتفقد الدولة مواردها من الاحتياطات والعملات الأجنبية وكل هذا يعود إلى عوامل عدة:

➤ الحركة المتزايدة ولا محدودة في كل من الأجور والأسعار.

الإصدار النقدي وعرض السيولة القانونية دون رقابة فعالة من قبل السلطات وأفضل وسيلة لعلاج هذه الظاهرة هو لجوء الحكومة إلى إلغاء النقود المتداولة واستبدالها بعملة جديدة.³

¹ - بلعوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات الاقتصادية، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الثالثة، الجزائر، 2008، ص: 147.

² - إياد عبد الفتاح النصور، المفاهيم والنظم الاقتصادية الحديثة، دار الصفاء للنشر والتوزيع، الطبعة الثانية، عمان، الأردن، 2015، ص: 294، 295.

³ - متولي عبد القادر، مرجع سبق ذكره، ص: 218، 219.

ب- **التضخم المتقلب**: يتمثل هذا النوع من التضخم بارتفاع حاد في الأسعار ولفترة معينة وقد يدفع ذلك السلطات الحكومية والنقدية للتدخل من أجل الحد من ذلك الارتفاع لفترة تالية ثم تعود الأسعار للارتفاع من جديد بحرية وبمعدلات عالية لفترة لاحقة وهكذا.¹

ج- **التضخم المعتدل (الزاحف)**: وهو ارتفاع محدود في المستوى العام للأسعار ويكون ارتفاع مستوى الأسعار مستقرا إلى حد ما، وفي حالة استمراره لفترة زمنية طويلة يطلق عليه بالتضخم الزاحف، وفي ظله تنخفض قيمة العملة باستمرار غير أن النظام النقدي يؤدي وظائفه بكفاءة.²

4- حسب درجة التشغيل في الاقتصاد القومي: يشير كينز حسب هذا المعيار إلى نوعين من التضخم:

أ- **التضخم الحقيقي**: يعرف كينز التضخم الحقيقي بأنه الحالة التي لا تؤدي فيها الزيادة الإضافية في الطلب الكلي إلى زيادة في الإنتاج، ويعتقد كينز أن مرونة الإنتاج تكون في الطلب الكلي، ويسمي البعض هذا النوع من التضخم الصحيح أو التضخم الفعلي.

ب- **التضخم غير الحقيقي**: يطلق كينز على الارتفاع في الأسعار، الذي يحدث قبل الوصول إلى مرحلة التشغيل الكامل في الاقتصاد، التضخم غير الحقيقي أو التضخم الجزئي حيث ترتفع الأسعار مع زيادة الطلب الفعلي وزيادة حجم التشغيل أي أن زيادة الطلب الفعلي تؤدي إلى زيادة الطلب على السلع والخدمات المتاحة للشراء، مصحوبة بارتفاع في مستوى الأسعار، وهذا الارتفاع في الأسعار ليس ضارا ولذلك يطلق عليه أحيانا التضخم الجيد الذي يشجع المستثمرين ورجال الأعمال على زيادة الاستثمار.

ويتلخص الفرق الجوهرى بين نوعي التضخم، في أن التضخم الحقيقي يحمل في طياته ضرر كبيرا يصيب الأفراد ذوي الدخل المنخفض والثابت، ويعيد توزيع الدخل القومي لصالح الطبقة ذات الدخل غير المحدود، إذ لا بصاحب الزيادة في الأسعار أية زيادة في حجم التشغيل والنتاج، أما شبه التضخم أو التضخم غير الحقيقي فلا يحمل في طياته ضررا كبيرا حيث يعتبر الارتفاع في مستوى الأسعار هو الثمن الذي يدفعه المجتمع، إذا ما أراد مزيدا من الإنتاج والعمالة والتشغيل.³

1- محمود حسين الوادي، كاظم جاسم العيساوي، **الاقتصاد الكلي (تحليل نظري وتطبيقي)**، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان - الأردن، 2007، ص: 159.

2- محمد السريتي، علي عبد الوهاب نجا، **الاقتصاد الجزئي**، دار التعليم الجامعي، الإسكندرية، مصر، 2014، ص: 266.

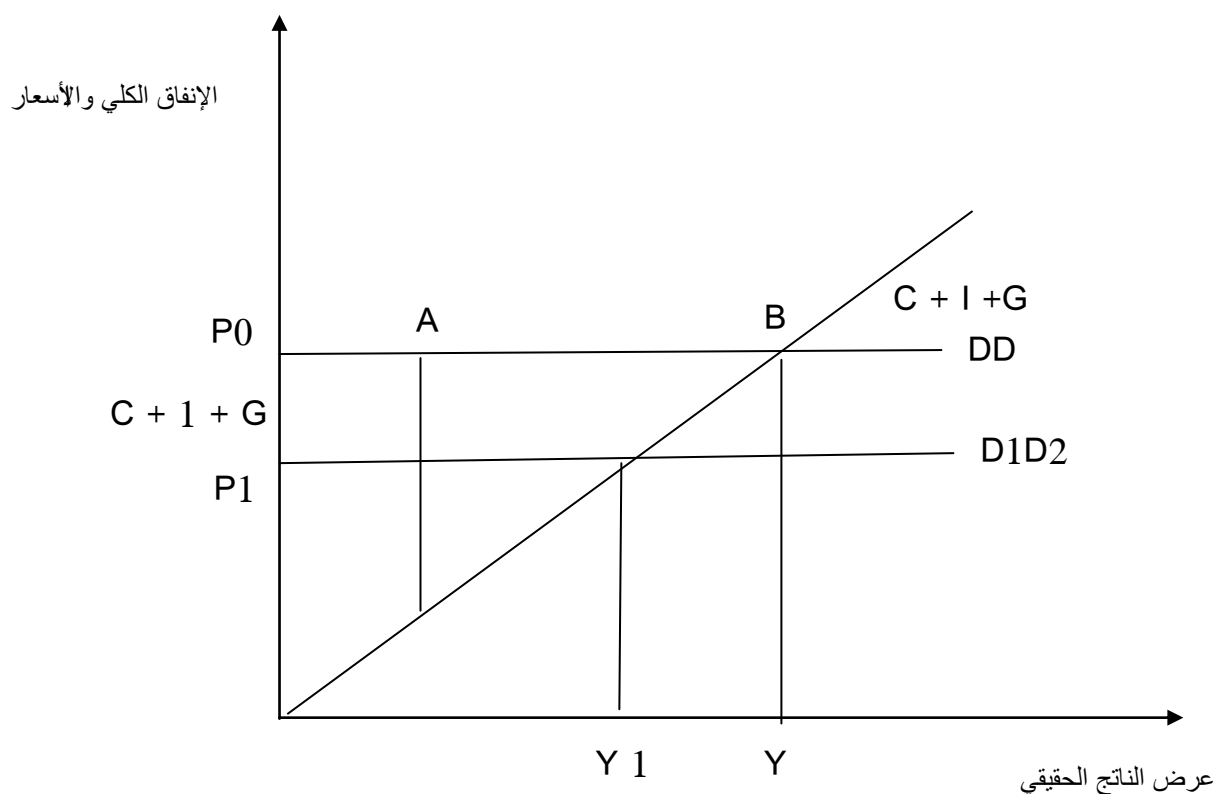
3- محمد مروان السمان وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص: 324.

المطلب الثاني: أسباب التضخم

تختلف مصادر التضخم من حالة لأخرى ومن اقتصاد للأخر وحسب طبيعة كل حالة وطبيعة كل اقتصاد وظروفه، ومن أهم الأسباب والمصادر للتضخم مايلي:

أولاً: تضخم ناشئ عن الطلب: هذا التضخم يعود إلى زيادة حجم الإنفاق الكلي وتقوّه على العرض الكلي للسلع والخدمات مما يؤدي إلى خلق فائض طلب ينعكس في زيادة معدلات التضخم، ويعود فائض الطلب إلى التوسع المفرط في الإنفاق الاستهلاكي والاستثماري والحكومي والخاص والتوسع المفرط في حجم الائتمان المصرفي لتمويل العجز في الموازنة العامة الناجم عن زيادة الإنفاق الحكومي بكافة أشكاله ، فإذا زاد الإنفاق الكلي بهذه الصورة دون استجابة من جانب العرض الذي يحدث بسبب وجود خلل في عدم كفاية المواد الأولية ووجود نقص في السيولة الدولية للبلد وكذلك وجود ضعف في البناء الاقتصادي والاجتماعي فإن ذلك لا بد أن ينعكس في زيادة معدلات الأسعار بصورة مستمرة.

وهكذا ينظر أنصار النظرية الكمية الكلاسيكية والجديدة بأن التوسع النقدي هو سبب الزيادة في الطلب الكلي، ويوضح الشكل رقم (1) الفجوة التضخمية الكينزية عند تجاوز الإنفاق $(C+I+G)$ الناتج الحقيقي عند مستوى الاستخدام الشامل.



الشكل (1-2): الفجوة التضخمية الكينزية

يشير الشكل أعلاه أن المحور الأفقي يمثل كمية الإنتاج الحقيقي، في حين أن المحور العمودي يدل حجم الطلب الكلي الذي يضم الإنفاق الحكومي والخاص والاستهلاكي والاستثماري في حين يمثل الخط الذي يقطع نقطة الأصل بخط الناتج الحقيقي وتقاطع الخط (Y) مع خط الإنفاق ($C+I+G$) يحقق التوازن بين العرض الكلي والطلب الكلي، ولكن عند أية نقطة إلى اليمين نقطة التوازن (B) يكون الإنفاق الكلي أكبر من العرض الكلي وينعكس ذلك في ارتفاع الأسعار نحو الأعلى عند حالة من الاستخدام الكامل، ولذلك لا يمكن معالجة هذا التضخم إلا من خلال استخدام سياسات نقدية ومالية متشددة بتقليص حجم الإنفاق من قبل الحكومة وحجم الائتمان المصرفي من قبل المصارف التجارية.

فاتباع سياسة نقدية متشددة يؤدي إلى نقل منحني الطلب إلى الأسفل واليمين فإذا قرر البنك المركزي اتباع سياسة متشددة من خلال تخفيض عرض النقد ورفع سعر الفائدة فإن حجم الاستثمار سوف يقل وينخفض الطلب الكلي من DD إلى D_1D_1 بحيث يتحدد مستوى أقل للأسعار عند p_1 والإنتاج عند Y_1 ، كما تلعب السياسة المالية دوراً مهماً في تخفيض الفجوة التضخمية من خلال تقليص الإنفاق الحكومي وزيادة الضرائب ويترتب على ذلك هبوط الطلب الكلي وانخفاض الأسعار، ومن جهة أخرى فإن السياسة المالية المتشددة قد تؤدي إلى فائض في الميزانية واستخدام هذا الفائض من قبل الحكومة لتسديد السندات الحكومية لدى البنك المركزي أما إذا ظلت هذه الأموال عاطلة فإن ذلك سيؤدي إلى انخفاض عرض النقد وارتفاع سعر الفائدة وبالتالي هبوط في الإنفاق الاستثماري بحيث ينقل منحني الطلب إلى الأسفل وإلى اليمين فيضع حداً للتضخم.¹

ثانياً: التضخم الناشئ عن التكاليف: يعرف تضخم دفع التكاليف بأنه التضخم الناشئ بسبب ارتفاع تكاليف الإنتاج، والذي أمكن معه تفسير ظاهرة التضخم الركودي، وهناك عدد من العوامل التي يترتب عليها زيادة في التكاليف من أهمها:

- زيادة الأجور والمرتبات بمعدلات تفوق زيادة الإنتاجية.
- زيادة أسعار مستلزمات الإنتاج، سواء المحلية أو المستوردة وتجدر الإشارة إلى أنه في حالة ثبات سعر الصرف ينتقل التضخم من العالم الخارجي إلى الاقتصاد محل الدراسة من خلال ارتفاع الأسعار مستلزمات الإنتاج المستوردة، و يعرف هذا النوع من التضخم بالتضخم المستورد، كما ينشأ من جراء تخفيض قيمة العملة المحلية (في ظل نظام أسعار الصرف المرنة أو المعومة)، ارتفاع في أسعار الواردات وهو ما يطلق عليه ظاهرة انتقال الأثر.
- تركيز القوة الاقتصادية في أيدي الشركات متعددة الجنسيات والاتحادات الكبيرة فهذه المؤسسات الكبيرة قادرة على زيادة الأسعار والأجور من خلال ممارستها لقوى احتكار الشراء والبيع، ولما كان في غير

¹ - هيل عجمي جميل الجناني، رمزي ياسين يسع أرسلان، مرجع سبق ذكره، ص ص: 287-288.

الفصل الثاني: التضخم وسياسة استهدافه

استطاعته المحتكر أن يزيد من الإنتاج ويرفع الأسعار في أن واحد، وعندما يختار تقليل الإنتاج ورفع الأسعار يكون الضرر مزدوجاً لقلة السلع وارتفاع الأسعار ومزيد من التضخم.

➤ نقل عبئ الاقتراض كلياً أو جزئياً من خلال تحميل فوائد القروض التي تمنحها البنوك للمشروعات على الأسعار باعتبارها أحد عناصر التكاليف ومعلوم أن درجة هذا التحميل تتوقف على العلاقة بين مرونتي عرض وطلب السلعة المعنية.

قد تضمن النموذج المثلث (الجوردن "1997") تفسيراً للتضخم من جانب العرض التكاليف حيث اعتمد في تفسير التضخم على ثلاثة محددات رئيسية هي القصور الذاتي، والطلب والعرض الكليين، ويتم قياس معلمات النموذج من خلال معادلة انحدار يكون فيها المتغير التابع هو معدل التضخم، أما المتغيرات المستقلة فتتمثل في القصور الذاتي مقاساً بالقيم السابقة للتضخم وفائض الطلب الذي يقاس إما بفجوة الناتج أو فجوة البطالة وصددمات العرض التي تقاس بأسعار الواردات ونتيجة للاحتواء التحليل الخاص بهذا النموذج على مفهوم صدمات العرض، فقد أمكن تفسير علاقة الارتباط الموجب بين التضخم والبطالة (التضخم الركودي)، التي عجز منحنى فيليبس التقليدي عن إيجاد تفسير لها في السبعينات من القرن الماضي.

كما تم إدخال متغيرات جديدة في تفسير التضخم من خلال نماذج العوامل الخاصة ومن بين هذه العوامل الخاصة سعر الفائدة وعرض النقود ومؤشر النشاط الإقتصادي، ويؤثر بعضها بطريقة مباشرة وبعضها بطريقة غير مباشرة على التضخم فكل من المعروض النقدي ومستوى الدخل وسعر الفائدة يؤثر في المستوى العام للأسعار بطريقة مباشرة، بينما يؤثر سعر الصرف فيها بطريقة غير، ومن أمثلة نماذج العوامل الخاص نموذج مؤشرات التضخم الذي يستخدم ثلاث مجموعات رئيسية من المتغيرات في تفسير التضخم وهي:

أ- **أسعار السلع:** وتشمل هذه المجموعة بعض المتغيرات مثل أسعار البترول وأسعار الذهب وترتبط هذه المجموعة طردياً بالتضخم.

ب- **المؤشرات المالية:** ممثلة في سعر الصرف والمؤشرات النقدية وتوصل النموذج إلى ارتباط سعر الصرف بعلاقة عكسية بالتضخم وارتباطه بالمؤشرات النقدية بعلاقة طردية.

ج- **المؤشرات الخاصة:** يوضع معدل استغلال الطاقة، ومعدل البطالة حيث توصل النموذج إلى أن ارتفاع معدل استغلال الطاقة وانخفاض معدل البطالة يؤديان إلى زيادة معدل التضخم.¹

ثالثاً: التضخم المشترك: ينشأ هذا النوع من التضخم نتيجة للسببين الأولين سوياً أي أن تضخم الطلب وتضخم التكاليف، بمعنى زيادة في حجم النقود المتداولة بين أيدي الأفراد والمؤسسات بدون تغير في حجم الإنتاج أي ثبات في الإنتاج وفي نفس الوقت زيادة في تكاليف بعض عناصر الإنتاج كارتفاع الأجور أو ارتفاع أسعار

¹ - أحمد محمد عادل عبد العزيز، **الفائدة والتضخم (بين النظرية والواقع)**، دار التعليم الجامعي، الاسكندرية، 2016، ص ص: 31-35.

الفصل الثاني: التضخم وسياسة استهدافه

الأراضي، أو ارتفاع أسعار الفائدة على التسهيلات الائتمانية أو أسعار المواد الخام.....الخ، حيث يؤدي ذلك كله إلى ارتفاع مستوى العام للأسعار والخدمات.

ولعلاج ذلك السبب من أسباب التضخم وهو التضخم المشترك حسب ما ذكرنا سابقا لا بد من إتباع سياسات تحد من حجم النقود المتداولة بالإضافة إلى زيادة الإنتاجية أو الإنتاج في أن واحد.¹

رابعاً: التضخم الناشئ عن عوامل هيكلية: هو التضخم الذي يكون سببه ومصدره الهيكل الإنتاجي في الاقتصاد والذي يعاني من الاختلال في هيكله أو تركيبه وبالذات في الدول النامية حيث ترتفع الأهمية النسبية لقطاع أو نشاط معين أو قطاعات ونشاطات محدودة في الإنتاج، والذي يتم تصديره في الغالب وتنخفض الأهمية النسبية لمعظم القطاعات والنشاطات الاقتصادية في توليد الإنتاج، وبذلك تضعف قدرة الاقتصاد على توفير العرض من المنتجات التي تلبي الاحتياجات وبالذات ما يتصل بالعجز المرتبط بعدم التناسب بين تشكيله العرض (تركيب العرض) أي هيكل العرض وتشكيله الطلب (تركيب الطلب)، أي هيكل الطلب، والذي يعني عدم التناسب بين الأنواع التي يتم عرضها من المنتجات وكميتها مع الأنواع التي يتم طلبها وكميتها، وهو ما يؤدي إلى ارتفاع الأسعار في الحالات التي تتحقق فيها زيادة في الطلب على العرض، أي التي يعجز فيها العرض عن تلبية الطلب نتيجة قصور العرض كما ونوعاً في ذلك، وهو ما يعني حصول التضخم في الاقتصاد والذي يكون سببه ومصدره الاختلال الهيكلي في الاقتصاد.²

المطلب الثالث: آثار التضخم

إن ارتفاع الأسعار بشكل مستمر في ظل صعوبة السيطرة عليه يحدث أثراً على المستوى الاقتصادي والاجتماعي ويمكن أن نوجز هذه الآثار بما يأتي:

أولاً: الآثار الاقتصادية: يمكن تلخيصها على النحو التالي:

1- أثر التضخم على إعادة توزيع الدخل: إن التضخم كما أوضحنا هو الارتفاع المستمر في المستوى العام للأسعار بمعنى انخفاض القوة الشرائية للأفراد الذين لم تتغير دخولهم النقدية، أو أنها تغيرت بمعدلات أقل من معدل زيادة الأسعار، إن أول الفئات المتضررة من ذلك هم أصحاب الدخل الثابت (الموظفون المتقاعدون)، لأن دخولهم ترتبط بعقود قانونية ليس من السهل تغييرها عند تغيير الأسعار ويزداد تضرر هذه الفئات كلما كان ارتفاع الأسعار أعلى، لذا يرى الاقتصاديون أن ذوي الدخل المحدود عي الفئات التي تكون أشد تضرراً في حالة التضخم من الفئات ذات الدخل المرتفع لأن دخولهم تنسم بالمرونة عند ارتفاع الأسعار لأنهم سيحصلون على دخول أعلى من جراء زيادة أسعار منتجاتهم أو خدماتهم، وهي دخول تفوق الزيادة المستمرة في الأسعار بمعنى

¹ - عربي محمد موسى عريقات، "مبادئ الاقتصاد التحليل الكلي"، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2006، ص: 161.

² - فليح حسن خلف، "إقتصاد الكلي"، عالم الكتب الحديث للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2016، ص ص: 316 - 317.

أنه يحصل إعادة توزيع للدخل من ذوي الدخل المحدود إلى ذوي الدخل المرتفع، إذ أن تغير الدخل لأفراد المجتمع بالنسبة نفسها لا يحدث أي مشكلة لأن حصة كل فئة ستبقى بدون تغيير.¹

2- أثر التضخم على الإنتاج: يرى كينز أن ارتفاع متوسطا في الأسعار يمكن أن يكون له آثار حسنة على الإنتاج لاسيما عندما تكون هناك موارد غير مستغلة أو معطلة في الاقتصاد الوطني.

فارتفاع الأسعار يولد توقعات متفائلة بين المنتجين لزيادة هوامش الأرباح خاصة عندما تتجه مستويات لترتفع بمعدلات أعلى من مستويات ارتفاع التكاليف للإنتاج، الأمر الذي حث المنتجين نحو الاستثمار بشكل أكبر وسيزداد تبعا لذلك التوظيف والإنتاج والدخل حتى يصل الاقتصاد لمرحلة التوظيف الكامل، بعدها فإن أي ارتفاع في الأسعار لن يزيد الإنتاج والدخل والتوظيف وبالتالي فإن الارتفاع القليل والمتوسط في مستوى الأسعار قد يكون ذا أثر مفيد.

ويمكن تلخيص الآثار السيئة المترتبة على التضخم في الاقتصاد الوطني بما يلي:

- إن الاتجاهات التضخمية الحزونية سوف تلغي بالضرورة تلقائية وميكانيكية السوق (الأسعار) وتصبح غير ملائمة.
- إذا لم يكن التضخم مراقبا فإنه يحطم الموارد الرأسمالية الموجودة ويدفعها إلى خارج الدولة.
- بوجود التضخم تتدهور القيمة الشرائية للنقود ولن يكون هناك إقدام على الادخار وبالتالي ضعف التكوين الرأسمالي.
- يؤدي التضخم إلى تشجيع الاكتناز وبالتالي انخفاض عرض السلع والخدمات بالنسبة للطلب النقدي المتزايد بما يؤدي إلى ظهور السوق السوداء.
- يؤدي التضخم إلى إحداث المضاربات والعمل على تحقيق أرباح سريعة بدلا من تطوير الإنتاج والنهوض به بسبب حدوث الإضطرابات في العلاقات الاقتصادية.
- التضخم يؤدي إلى التأثير على نمط الإنتاج بعيدا عن السلع الضرورية تجاه السلع الكمالية التي لا يتأثر الطلب عليها.²

3- أثر التضخم على الاستهلاك والادخار: إن الارتفاع المستمر في الأسعار (التضخم) ومع ثبات الدخل النقدي سيقبل من القوة الشرائية لهذه الدخل وبالتالي سيتجه ادخار الأفراد إلى التناقص للمحافظة على مستوى الاستهلاك.

2- كامل علاوي كاظم الفتلاوي، حسين لطيف كاظم الوبيدي، مبادئ علم الاقتصاد، دار الصفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2013، ص: 275.

² - سعيد سامي الحلاق، محمد محمود العجلوني، مرجع سبق ذكره، ص: 215-216.

وقد يدفع ذلك أصحاب المدخرات السابقة إلى توجيه مدخراتهم إلى أصول أكثر أمناً في هذه الحالة وهي الأصول المادية كالسلع المعمرة والذهب ونتيجة لذلك سيزداد الميل الحدي للاستهلاك على الادخار وسيؤثر ذلك سلباً على الاستثمار ونمو الناتج القومي الحقيقي.¹

4- أثر التضخم على ميزان المدفوعات: يترتب على التضخم اختلال في ميزان المدفوعات بالاتجاه إلى خلق عجز به وذلك لزيادة الطلب على الاستيراد وانخفاض حجم الصادرات فالزيادة التضخمية في الإنفاق الحكومي وبالتالي الدخل النقدي يترتب عليها زيادة في الطلب ليس فقط على السلع المنتجة محلياً بل على المستوردة أيضاً، إن التضخم يميل إلى رفع تكاليف إنتاج سلع التصدير مما يضعف من مركزها التنافسي في الأسواق الخارجية.²

يؤثر التضخم بصورة واضحة على عملية توزيع الدخل حيث يتم توزيع الدخل لصالح الأشخاص الاقتصادية القوية على حساب الأشخاص الاقتصادية الضعيفة، مما يؤدي إلى الاختلال في العلاقات الاجتماعية، وتعميق الفجوة والصراع بين الطبقات الاجتماعية المختلفة، فيعاني الدائنون من التضخم حيث أنهم ملزمون بقبول قيمة قروضهم ممثلة في قوة شرائية أقل مما أعطيت لانخفاض قيمة النقود، وبعبارة أخرى أنهم استردوا قوة شرائية تمثل كمية من السلع والخدمات أقل مما كانت تمثلها وقت منح هذه القروض. بينما يستفيد المدينون من انخفاض قيمة النقود لأنهم يسددون القرض بقيمته الاسمية التي تقل عن قيمته الحقيقية وقت الإقراض.

أما المشروعات والمستثمرون فإنهم يستفيدون من التضخم لارتفاع أسعار منتجاتهم ومن ثم ترتفع معدلات أرباحهم، حتى مع ارتفاع أجور العمال، أضف إلى ذلك أن المشروعات تؤدي الفائدة المتفق عليها سلفاً على القروض، ومن ثم فإنها تستفيد من التضخم، وبطبيعة الحال يضار العمال وأصحاب الدخل الثابتة من التضخم حيث أن أجورهم ثابتة مع ارتفاع الأسعار، كما أن رفع أجورهم عادة ما يتم بنسبة أقل من ارتفاع الأسعار وبعد مرور فترة زمنية من ارتفاعات الأسعار.

خلاصة القول أن التضخم يؤدي إلى إعادة توزيع الدخل من أصحاب الدخل المحدودة إلى أصحاب الدخل المرتفعة مما يترتب عليه اضطراب في العلاقات الاجتماعية وخلل واضح في العدالة الاجتماعية.³

² - أكرم حداد، مشهور هذلول، النقود والمصارف (مدخل تحليلي ونظري)، دار وائل للنشر، الطبعة الثانية، الأردن، عمان، 2008، ص: 207

¹ - اسماعيل عيد الرحمان، حربي عريقات، مفاهيم ونظم اقتصادية، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 2004، ص: 171

³ - سوزي عدلي ناشد، مرجع سبق ذكره، ص: 145.

المبحث الثاني: سياسة استهداف التضخم المفهوم ومتطلبات التنبئ

أولت البنوك المركزية اهتماما كبيرا بتحقيق استقرار الأسعار واعتبرته ضمن أهدافها وأولوياتها وأصبح من مهامها ووظائفها ومن أهم الآليات التي استخدمت لتحقيق ذلك الهدف إستراتيجية استهداف التضخم كخيار حديث لإدارة السياسة النقدية، ومن خلال هذا المبحث سنحاول إبراز مفهوم إستراتيجية استهداف التضخم في المطلب الأول، أما المطلب الثاني نستعرض فيه تطور وأسباب تنبئ هذه الاستراتيجية، أما متطلبات التنبئ فخصصنا لها المطلب الثالث.

المطلب الأول: مفهوم سياسة استهداف التضخم

قدمت العديد من التعاريف لسياسة استهداف التضخم والتي من بينها نذكر مايلي:

استهداف التضخم هو: "إطار لسياسة نقدية تلزم البنك المركزي بالسعي لتحقيق تضخم منخفض وتبدأ العملية عادة بإعلان رسمي من جانب البنك خلال فترة زمنية محددة، مثل تحديد نسبة للتضخم مقدارها 2% في السنة خلال العامين التاليين، ثم يكون البنك مسئولا عن تحقيق هذا الهدف بشرط أن يتمتع بالحرية في كيفية استخدام أدواته وأساليبه وأن يوفر بصفة منتظمة معلومات عامة بشأن إستراتيجيته وقراراته، ويساعد هذا الالتزام بالشفافية بالحد من عدم اليقين بشأن المسار المقبل للسياسة النقدية بينما يزيد من مصداقية البنك المركزي وخضوعه للمساءلة".¹

كما عرف استهداف التضخم بأنه: "نظام للسياسة النقدية يتميز بالإعلان العام عن الهدف الرسمي لمجالات أو هدف كمي لمعدل التضخم لفترة زمنية واحدة أو أكثر²، ومع الاعتراف الظاهر بأن تخفيض واستقرار التضخم في المدى الطويل بل هو الهدف الأولي للسياسة النقدية، وهو أسلوب حديث للسياسة النقدية في إدارة سياستها".³

عرفت هذه السياسة على أنها: "تتمثل في الإعلان الصريح من قبل السلطة النقدية بأن هدف السياسة النقدية هو تحقيق مستوى محدد من معدل التضخم خلال فترة زمنية معينة ويتم تحديد معدل التضخم المستهدف من قبل الحكومة بالتنسيق مع البنك المركزي، ويتم إعلان استهداف التضخم في الدول المتقدمة من قبل البنك المركزي لتوافق عليه الحكومة أما في الدول النامية فإن الأمر يتطلب ضرورة تحديد معدل التضخم المستهدف من قبل

¹ عبد الجبار عبود الحلقي، السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي في استهداف التضخم، مجلة العلوم الاقتصادية، مجلة 8، العدد 31، جامعة البصرة، تشرين الثاني 2012، ص: 5.

² سمحي أحمد، دور السياسة النقدية في استهداف التضخم في الجزائر، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، مجلد 14، العدد 19، جامعة تلمسان، الجزائر، 2018، ص: 161.

³ بشيشي وليد، تحديات السياسة النقدية باستهداف التضخم في الجزائر ومدى تأثره بالمتغيرات الخارجية والأزمة العالمية، حويلات جامعة الجزائر 1، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير، جامعة قلمة، العدد 30، ص: 44.

الفصل الثاني: التضخم وسياسة استهدافه

الحكومة بالتنسيق مع البنك المركزي لتحقيق زيادة دعم السلطات المالية للسلطات النقدية في استهداف التضخم، لذا فهو يعبر عن أسلوب حديث للبنوك المركزية في إدارة سياستها النقدية مركزة على التضخم كاستهداف وسيط في السياسات وتحقيق استقرار الأسعار في الأجل الطويل كهدف نهائي.¹

يعرف استهداف التضخم بأنه: "يتميز بالإعلان العام عن نطاقات الأهداف الرسمية أو الأهداف الكمية لمعدل التضخم في أفق زمنية واحدة أو أكثر وكذلك بالاعتراف الصريح بأن التضخم المنخفض والمستقر هو الهدف الأساسي البعيد المدى للسياسة النقدية".²

ويمكن إعطاء تعريف عام لسياسة استهداف التضخم كما يلي: سياسة استهداف التضخم تعتبر هدف أولي للسياسة النقدية التي يقوم من خلالها البنك المركزي بضمان انخفاض معدلات التضخم ويتمثل الاستهداف في تحديد معدل أو مجال للتضخم تعمل السلطات النقدية على تحقيقه في غضون الفترة المحددة مسبقاً ويتيح هذا الإجراء إعلان توقعات التضخم في وقت مبكر وكذا رسم التدابير اللازمة للسيطرة على الأسعار.

المطلب الثاني: تطور وأسباب تبني سياسة استهداف التضخم

أولاً: تطور سياسة استهداف التضخم: لقد لجأت البنوك المركزية لدى الدول الصناعية في المرحلة التي سبقت فترة الثمانينات إلى استخدام متغيرات نقدية كأهداف وسيطية مثل سعر الصرف والمجاميع النقدية من أجل تحقيق الأهداف النهائية للسياسة النقدية، ولقد استندت السياسة النقدية آنذاك على صحة الفرضية القائمة على قدرة البنك المركزي على التحكم بالمتغيرات الوسيطة وأن هناك علاقة وثيقة بينهما وبين الأهداف النهائية، ولكن في منتصف الثمانينات واجهت تلك البنوك مشكلة عدم فعالية سياسة استهداف المتغيرات في تحقيق استقرار الأسعار وزيادة النمو الاقتصادي في أن واحد، ذلك لأن الهدفين في الكثير من الأحيان كان محل تناقض.

يرجع تعثر هذه السياسة إلى سببين أولهما يتعلق بحالة عدم اليقين والغموض السائدة بين الجمهور وعملاء السوق في أي من الأهداف له أولوية التحقيق أما السبب الثاني فيتعلق بضعف قوة الارتباط وتأثير هذه الاستهدافات النقدية على الهدف النهائي خاصة في ظل الظروف عدم استقرار دالة الطلب على النقد نتيجة للابتكارات المستحدثة في الأسواق المالية وعدم إعطاء استقلالية للبنوك المركزية، هذا ما سمح بالانتقال إلى معدل التضخم كاستهداف وسيط وتحقيق الاستقرار في الأسعار في المدى الطويل كهدف نهائي وسنتناول فيما يلي أهم هذه التطورات التي مهدت لظهور سياسة استهداف التضخم.³

¹ - طارق الرشيدة، سامية حسين، الرأي مدى يمكن للسياسة استهداف التضخم أن تحقق الاستقرار النقدي في الاقتصاد السوداني، مجلة الدراسات المصرفية، كلية النصر التقنية، ص: 28.

² - eser tutar. inflation targeting in developung countries and its applicability to the turkush economy. July 2002.p:01/2

³ -دميري روقية، دزايدي جنان، فعالية سياسة استهداف التضخم في الجزائر على ضوء التجربة التركية، مذكرة ماستر، المركز الجامعي عبد الحفيظ بالصوف، ميلة، 2017/2018، ص: 37.

1-استهداف سعر الصرف: يعرف استهداف سعر الصرف بأنه سياسة نقدية تقوم على تثبيت وربط قيمة العملة المحلية للدولة بسلعة قاعدية كالذهب أو بعملة دولة كبيرة تسمى دولة المرتكز تتميز هذه الأخيرة بمعدلات تضخم منخفضة، وأن تمثل الحصة الكبيرة في التبادل التجاري معها، ولكن بشرط أن تكون عملة الدولة الصغيرة قابلة للتحويل إلى عملة الدولة الكبيرة، وبالتالي يؤول معدل التضخم في الدولة الصغيرة إلى معدل التضخم المنخفض في دولة المرتكز وبسبب اختيار معدل الصرف كمتغير مستهدف يكمن في العلاقة المباشرة بين هذا المتغير وهدف استقرار الأسعار.¹

ترمي سياسة استهداف ربط سعر الصرف إلى إحداث استقرار في أسعار الصرف من خلال العمل على إدارة نظام الصرف والاحتياطات الأجنبية إلى جانب العمل على إحداث تغييرات في أسعار الفائدة، بالشكل الذي يؤدي إلى تخفيض معدلات التضخم، ويتطلب تطبيق هذا النظام توافر مزيج من السياسات الاقتصادية الكلية إلى جانب امتلاك مستوى كاف من الاحتياطات الدولية والإبقاء على مصداقية الإطار التشريعي والمؤسسي في تحقيق الاستقرار في الأسعار والمحافظة على تنافسية المؤسسات.

يرى البعض أن سياسة استهداف سعر الصرف قد تؤدي إلى مجموعة من الآثار غير الإيجابية فمثلا قد يؤدي الارتباط بعملة أجنبية إلى ضعف التوقع لقيمة العملة المحلية مما يؤدي إلى انخفاض الثقة فيها، وهو ما قد يضطر الحكومات أحيانا إلى الاقتراض لدعم مركز العملة المحلية، مما يؤثر على التوازن النقدي وأداء الاقتصاد، كما يرى صندوق النقد الدولي أن عملية الارتباط بعملة أخرى يتطلب إتباع سياسات مالية تقييدية بحيث يجب مراعاة التوازن بين التحكم في الضغوط التضخمية من ناحية وبين توفير حوافز على الاستثمار من ناحية أخرى، ويمكن القول أن ضعف الثقة في العملة المحلية وانخفاض مستوى التوقع بشأنها ينعكس سلبا على مستويات الاستثمار من ناحية أخرى، ويمكن القول أن ضعف الثقة في العملة المحلية وانخفاض مستوى التوقع بشأنها قد ينعكس سلبا على مستويات الاستثمار مما يؤدي إلى انخفاض معدل النمو الاقتصادي.²

2-استهداف التحكم بنمو القاعدة النقدية: في ظل سياسة تحرير أسعار الصرف يصبح التحكم بالقاعدة النقدية هو الهدف أو المتغير الوسيط، وليس ثبات سعر الصرف، وقد أطلق على هذه المقاربة "سياسة الإستهداف النقدي" حيث يقوم البنك المركزي بتحريك أدواته كسعر الفائدة مثلا من أجل التحكم في نمو القاعدة النقدية أو المجاميع النقدية ذات العلاقة والتي تعتبر محددا قويا لمعدلات التضخم على المدى الطويل.³

¹ - يوسف كريمة، استهداف التضخم في دول المغرب العربي دراسة قياسية، أطروحة دكتوراه، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، 2016، 2017، ص: 88.

² - أحمد صديقي، حسين بن العارية، سياسة استهداف التضخم كبدل لإدارة السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2000، مجلة العلوم الاقتصادية، العدد 2، جامعة أدرار، الجزائر 2018، ص: 88.

³ - وجدي جميلة، السياسة النقدية وسياسة استهداف التضخم دراسة قياسية لحالة الجزائر لفترة 1990، 2014، رسالة ماجستير، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، 2015-2016، ص: 98.

الفصل الثاني: التضخم وسياسة استهدافه

تفترض هذه السياسة أن التحكم أو القدرة على التحكم في القاعدة النقدية تؤدي إلى تحكم مماثل في معدلات التضخم، أي إحداث ربط مباشر بين درجة التحكم في نمو تلك القاعدة ومدى الاستقرار المحقق في معدل التضخم، وتصبح إمكانية نمو القاعدة النقدية أو المجاميع النقدية كالأهداف وسيطة، هي العنصر الفعال في تحقيق هدف استقرار الأسعار وتصبح قدرة البنك المركزي مرهونة بمدى معرفته التجريبية بفاعلية أدوات السياسة النقدية في التأثير على تلك المجاميع، وهذا هو العنصر الحاسم وينبع ذلك كله من التجارب المتراكمة لدى البنك المركزي التي كونها على مناخ وطبيعة القطاع النقدي والمصرفي وعن الاقتصاد عموماً.¹

ثانياً-أسباب تبني سياسة استهداف التضخم: هناك عدة عوامل ساعدت على ظهور هذه السياسة نذكر منها:

➤ ارتفاع التضخم في عقد الثمانينات قد أثر عكسياً على معدل النمو الاقتصادي وعلى تخفيض الموارد الاقتصادية، لذا يجب تخفيض معدل التضخم والتحكم في معدله كهدف أساسي للسياسة النقدية في المدى الطويل.

➤ عدم استقرار العلاقة بين المجمعات النقدية والتضخم في الغالب خلق مشكلة السياسة النقدية تستهدف المجمعات النقدية مما نتج عن التقليل من قيمته والتخلي عنه لصالح سياسة استهداف التضخم، إن عدم استقرار هذه العلاقة لا يعطي نتائج غير مرضية على تحقيق تضخم منخفض، علاوة على ذلك فإن سياسة الاستهداف النقدي لا تزود البنك المركزي بإشارات كافية حول موقف السياسة النقدية، فإذا كانت هناك صدمات نقدية فإن هذه السياسة لا تساعد على تثبيت معدلات التضخم المتوقعة لكي تكون دليلاً جيداً لمساءلة البنك المركزي، إضافة إلى ذلك لا يساعد لدى الجمهور، لذا يتطلب الأمر ضرورة وجود استهداف وسيط للسياسة النقدية يؤدي إلى زيادة فعاليتها في التأثير على استقرار معدل التضخم.²

➤ يحدد البنك المركزي معدلاً أو مجالا للتضخم في فترة محددة حتى يتفادى مشكلة تضارب الاستهدافات (كاستهداف سعر الصرف أو المتغيرات النقدية)، وتحديد هذه المعدلات من شأنه أن يضع قيوداً أمام البنك المركزي في إدارة السياسة النقدية بما يحقق هدف استقرار الأسعار في المدى الطويل من دون استهداف المتغيرات الأخرى.³

➤ تطرح سياسة استهداف المجمعات النقدية مشكلة المحافظة المالية للأعوان الاقتصادية نتيجة تغيرات في أسعار الفائدة القصيرة والطويلة الأجل، مما يؤدي إلى اختلاف تشكيلة المجمعات النقدية الواسعة والضيقة من حيث الحجم، حيث انخفاض أسعار الفائدة القصيرة المدى مقارنة بأسعارها في المدى

¹ - ناجي التوني، استهداف التضخم والسياسة النقدية، سلسلة جسر التنمية، متاحة على الرابط التالي: <http://www.arab-api.org/develop1.htm>

² - طيبة عبد العزيز، سياسة استهداف التضخم كأسلوب حديث للسياسة النقدية دراسة حالة الجزائر للفترة 1994/2003، رسالة ماجستير، جامعة حسيبة

بن بوعلي، الشلف، 2004/2005، ص: 105-106

³ - يوسف كريمة، مرجع سبق ذكره، ص 79.

الطويل يساعد على تضخيم المجمعات الواسعة بسبب أن الأعوان الغير ماليين يوظفون أموالهم في شكل سندات أكثر منها في شكل ودائع لأجل.¹

➤ هناك مشكلة في التحديد الإحصائي الدقيق المجاميع النقدية كاستهدافات وسيطة وأن إيجاد حل لهذه المشكلة أصبح مستعصيا في محيط يتميز باتساع الابتكارات المالية المستحدثة في الأسواق المالية إلى جانب عدم الاتفاق حول المجموع الأكثر دلالة وارتباط بالتضخم.

➤ إن تأثير الاستهداف النقدي على معدل التضخم يمكن ملاحظتها عادة خلال فترات تأخر زمنية تكون غير محدودة نتيجة لعدم استقرار الاستهدافات الوسيطة للسياسة النقدية وكذلك نتيجة لطبيعة الصدمات التي يتعرض لها الطلب الكلي والعرض الكلي في النشاط لذا تضعف قدرة السياسة النقدية في بلوغ أهدافها بشكل دوري مما ينتج عنه انحرافات في معدلات التضخم مما يستدعي من السلطة النقدية إيجاد آلية لتحديد معدل التضخم عند مستوى معين فالانحراف في معدل التضخم المحقق عن المعدل المحقق عن المعدل المستهدف يتطلب ضرورة تدخل السلطة النقدية لإزالة هذا الانحراف من خلال أدوات السياسة النقدية المناسبة مما يمكنها من التحكم في تقلبات معدل التضخم والنتائج عند المستوى المستهدف.²

المطلب الثالث: متطلبات سياسة استهداف التضخم

لا بد من ضرورة توفر جملة من الشروط لإنجاح عملية تطبيق سياسة استهداف التضخم، والتي تتمثل في المتطلبات العامة والمتطلبات الأولية لاستهداف التضخم، والتي يمكن التفصيل فيها على النحو التالي:

أولا-الشروط العامة للاستهداف التضخم:تتمثل في مجموع المعايير والخصائص التي يجب توفرها في الدولة حتى تدرج ضمن مجموع الدول التي تستهدف التضخم، حيث إذا نقص واحد منها في بلد ما لا يمكن الحكم على أنه يطبق سياسة استهداف التضخم، وتتمثل هذه الشروط فيما يلي:³

➤ الإعلان العام عن أهداف رقمية لمعدل التضخم في الأجل المتوسط، تلتزم السلطة النقدية التزاما صريحا بتحقيق معدل تضخم أو مدى مستهدف محدد في إطار زمني محدد تستخدم هذه البلدان عدة وسائل لنشر المعلومات الخاصة بتحديد معدل التضخم الرقمي أو مدى مستهدف والفترة الزمنية التي يتعين التوصل فيها إلى هذه المعدلات، تتمثل أساسا في شكل دوريات وتقارير رسمية عن التضخم وبيانات صحفية ومطبوعات والخطابات الرسمية ففي البرازيل مثلا على سبيل المثال يجري نشر قرارات لجنة

¹ - محمد كريم قروف، السياسة النقدية الحديثة واستهداف التضخم في الجزائر، مجلة الأكاديمية العربية، جامعة قلمة، ص: 260.

² - منتوري معاد، أثر أدوات السياسة النقدية على التضخم في الجزائر خلال الفترة 1970-2015، مذكرة ماستر، المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف، ميله، 2016-2017، ص: 90.

³ - صفاء عبد الجبار الموسوي وآخرون، قياس وتقييم سياسة استهداف التضخم في أسواق مختارة مجلة الإدارة والاقتصاد، المجلد الثالث، العدد العاشر، جامعة كربلاء، ص: 32.

الفصل الثاني: التضخم وسياسة استهدافه

السياسات النقدية التابعة للبنك المركزي التي تجتمع كل خمسة أسابيع فوراً بعد اجتماعها وينشر محضر الاجتماع في ظرف أسبوع.¹

➤ إلزام مؤسساتي بأن استقرار الأسعار هو الهدف الأول للسياسة النقدية في المدى الطويل مع الالتزام أو التعهد بتحقيق هذا الهدف.²

➤ إستراتيجية المعلومات الشاملة التي تحتوي على كثير من المتغيرات ليس كمجرد مجاميع نقدية أو أسعار صرف يمكن أن تستخدم لتقريب أدوات السياسة بل يجب أن تتوفر لدى البنك المركزي آليات فنية متقدمة للتنبؤ بمعدل التضخم المحلي.³

➤ زيادة الشفافية في إستراتيجية السياسة النقدية من خلال التواصل مع الجمهور والأسواق حول خطط وأهداف وقرارات السلطات النقدية وزيادة مساءلة البنك المركزي لتحقيق أهداف التضخم من خلال تصريح السياسة النقدية لأهدافها ومعدلاتها الرقمية المستهدفة، إصدار البيانات الاقتصادية والتنبؤات والنماذج التي يستخدمها البنك المركزي وشرحها للجمهور.

➤ إخضاع البنك المركزي للمساءلة في إنجاز هدف التضخم كهدف رئيسي أي تقديم تفسيرات مقبولة في حال انحراف معدل التضخم عن معدله المستهدف من خلال وضع أهداف رقمية على مدى فترات محددة.⁴

ثانياً- الشروط الأولية لسياسة استهداف التضخم: تتمثل هذه المتطلبات في تلك المعايير المبدئية التي يجب أن تتوفر في دولة ما حتى تكون لسياسة استهداف التضخم فاعلية في تطبيقها و على عكس الشروط العامة فان استهداف التضخم هنا يكون فعالاً حتى في حالة عدم توفر بعض الشروط اللازمة لتطبيقه، وتوجد ثلاثة شروط لفاعلية استهداف التضخم وهي:⁵

1- استقلالية البنك المركزي: إن استقلالية البنوك المركزية تعتبر إحدى المسائل الهامة في إطار البحث عن الإطار المؤسسي الذي يساعد السياسة النقدية في إبقاء معدلات التضخم عند مستوياتها المتدنية في أجلين المتوسط والطويل، وتعني الاستقلالية حرية البنك المركزي في رسم وتنفيذ سياسته النقدية دون الخضوع للاعتبارات أو التدخلات السياسية، ولا تعني الإستقلالية بأي حال من الأحوال الانفصال التام بين البنك المركزي والحكومة وانفراد البنك في تحديد الأهداف النهائية.

¹ - دميري رقية، مرجع سبق ذكره، ص: 41.

² - طيبة عبد العزيز، مرجع سبق ذكره، ص: 108.

³ - منتوري معاد، مرجع سبق ذكره، ص: 91.

⁴ - يوسف كريمة، مرجع سبق ذكره، ص: 83.

⁵ - مطاي عبد القادر، بن شنيبة كريمة، فعالية السياسة النقدية في مواجهة التضخم، مجلة الإقتصاد والمالية، العدد رقم 03، جامعة الشلف، الجزائر، 2016، ص: 13.

الفصل الثاني: التضخم وسياسة استهدافه

حيث يمكن الاتفاق على هذه الأهداف بينهما، فعليه فإن البنك يبحث عن الاستقلالية في تحديد الأهداف الوسيطة وفي انتهاج الأدوات المناسبة لبلوغ تلك الأهداف مع ضرورة الحفاظ على أكبر قدر ممكن من الانسجام والتناغم بين السياسة النقدية والسياسة المالية.¹

وتعتبر مسألة المصادقية من القضايا المترابطة مع استقلالية البنك المركزي كيف لا وهي تمثل ركيزة أساسية تساعد في تحقيق السياسة النقدية لأهدافها ويقصد بالمصادقية إلزام البنك المركزي باتخاذ الإجراءات اللازمة لتحقيق أهداف السياسة النقدية ومما لا شك فيه أن اكتساب البنك المركزي للمصادقية يجعل الفعاليات التي تتأثر بقراراته (الجهاز المصرفي مثلاً)، تسير بالاتجاه المطلوب بشكل أسرع، كما أن استقلالية البنك المركزي تعتبر ركيزة هامة لتنفيذ سياسة نقدية أكثر فاعلية وتسرع في تحقيق الأهداف الأمر الذي يعزز من مصداقيته.²

2- امتلاك هدف وحيد: يعتبر وجود هدف وحيد للمصرف المركزي الشرط الثاني لتطبيق استهداف التضخم أي يجب أن يكون هدف البنك المركزي الوصول إلى معدل التضخم المستهدف في الوقت المحدد مع غياب أية أهداف أخرى مستوى التوظيف، الأجور سعر الفائدة، سعر الصرف.... الخ.

فقد أثبتت التجارب العلمية أن وجود أكثر من هدف قد يؤدي إلى عدم تنفيذ أي منهما أو كليهما في المدة المحددة، بسبب التعارض المحتمل بين الأهداف المختلفة وبالتالي سيؤدي ذلك إلى فشل المركزي في الوصول إلى فشل البنك المركزي في الوصول إلى معدل التضخم المستهدف في الوقت المحدد هذا بدوره ينعكس على مصداقية المصرف أمام الجمهور ويخلق مشاكل تحول دون تنفيذ الأهداف المطلوبة.³

3- وجود علاقة مستقرة بين أدوات السياسة النقدية ومعدل التضخم: يجب أن تكون هناك علاقة مستقرة ويمكن التنبؤ بها بين أدوات السياسة النقدية ومعدل التضخم، يعتقد جونسون أنه يجب على أن تكون السلطة النقدية قادرة على تشكيل نموذج ديناميكي للتضخم وتقديره عند مستوى يمكن تحقيقه والتحكم فيه وفقاً للمعلومات المستقبلية المتاحة لذا يجب على السلطة النقدية أن تكون لها القدرة على التأثير بأدواتها المتاحة بفعالية في حالة انحراف المعدل عن قيمته أو مداه في المستقبل، ولا بد أيضاً أن تكون هناك أسواق مالية لرأس المال متطورة للاستخدام الأنجح لتلك الأدوات لينتقل أثارها على النشاط الاقتصادي إذا حدثت انحرافات التضخم المستهدف يمكن تصحيحها في الوقت المناسب.

¹ - شوقي جباري، تقييم سياسة استهداف التضخم في البلدان الناشئة، مجلة أداء المؤسسات الجزائرية، العدد 6، جامعة أم البواقي، الجزائر، 2011، ص: 77.

² - حمزة لعوادي، شوقي جباري، سياسة استهداف التضخم كإطار للإدارة السياسية النقدية مع الإشارة إلى تجارب البرازيل، وتشيلي وتركيا، مجلة رؤى استراتيجية، جامعة أم البواقي، الجزائر، 2014، ص: 77.

³ - ميس توفيق مسلم، استخدام أسلوب استهداف التضخم في الدول النامية، رسالة ماجستير، جامعة تشرين، السويدية، 2015، ص: 40.

تبنت بعض الدول سياسة استهداف التضخم لكنها لم تستوف أحد الشروط المسبقة لفعالية هذا الإطار للإدارة السياسية النقدية في تحقيق تضخم منخفض في بداية التطبيق، تشير دراسة (Miskin and Schmidt 2001) helable، أن الدول النامية تبنت استهداف التضخم مثل الشيلي التي استهدفت سعر الصرف خلال عقد التسعينات في ظل تبنيها للاستهداف التضخم.¹

أن بنك إنجلترا قد استهدفت التضخم قبل حصوله على استقلاله في إدارة السياسة النقدية كما أن بعض البنوك المركزية للدول النامية لم تنتشر تقارير دورية منتظمة عن معدلات التضخم المحققة والمستهدفة حتى عام 2001، فإذا استوفت أي دولة للشروط العامة بصفة كاملة وللشروط الأولية بصفة جزئية أو كاملة يمكنها تطبيق سياسة استهداف التضخم.²

المطلب الرابع: تقييم سياسة استهداف التضخم: لقد كان لسياسة استهداف التضخم نصيبا كبيرا من اهتمام الباحثين فقد تباينت آراء روادها ضمن هذا السياق، فمنهم من رأى أنها حققت آثار إيجابية ومنهم من يرى أنها لازالت تواجه العديد من الصعوبات التي تحول إلى تحقيق الدول لأهدافها المسطرة.

أولا-مزايا سياسة استهداف التضخم: لقد تعددت إيجابيات سياسة استهداف التضخم وتنوعت ومن بين هذه المزايا مذكر مايلي:

- الميزة الرئيسية لتطبيق نظام استهداف التضخم هو أنه يمكن البلد من بلوغ معدل منخفض ومستقر والحفاظ عليه، مما ينعكس بصورة إيجابية على النمو الاقتصادي؛
- يمكن التضخم المستهدف البنك المركزي من تعزيز مصداقيته من خلال توفير نقطة مرجعية نظيفة حول الأسعار، ويعمل على تأكيد التزام البنك المركزي بانخفاض معدل التضخم في أعين الجمهور من خلال الإعلان عن هدف أو نطاق كمي؛³
- تمنح سياسة استهداف التضخم المصرف المركزي استقلالية مطلقة في استخدام الأدوات النقدية لتحقيق الهدف ما يعزله عن الضغوط السياسية التي من شأنها أن تؤدي إلى ضغوط تضخمية؛
- كما أن الشفافية والتقارير الدورية للتضخم التي يفصح عنها البنك المركزي للعامة تبث جوا من الثقة بين السلطة النقدية والمتعاملين مما يؤدي إلى خلق الاستقرار والتوازن في السوق وبالتالي تحفيز الاستثمار والنمو من جهة، والمساهمة في تحقيق أهداف التضخم من جهة أخرى؛⁴

¹ - طيبة عبد العزيز، مرجع سبق ذكره، ص ص 110،111.

² - بلعزوز بن علي، عبد العزيز طيبة، تقييم أداء بنك الجزائر للسياسة النقدية خلال الفترة 1994-2004 مع التركيز على سياسة استهداف التضخم، جامعة الشلف، ص 12.

³ - eser tutar.inflation targeting in developung countries and its applicability to the turkush economy. July 2002.p:02/

⁴ - ميس توفيق مسلم، مرجع سبق ذكره، ص 48.

الفصل الثاني: التضخم وسياسة استهدافه

➤ تنتج سياسة استهداف التضخم قدر كبير من المرونة للسلطات النقدية في مواجهة التقلبات الدورية في النشاط الاقتصادي لذا تتمكن السلطة النقدية من مواجهة صدمات الطلب والعرض الكليين والتركيز على المتغيرات الاقتصادية الحقيقية؛

تساعد هذه السياسة في تقادي مشكلة تضارب الاستهدافات حيث أن التحديد في المعدلات من شأنها أن تضع قيودا أمام البنك المركزي؛ في إدارة السياسة النقدية بما يحقق هدف استقرار الأسعار في المدى الطويل دون استهداف متغيرات أخرى.¹

بسبب هذه المزايا يصبح إطار استهداف التضخم أكثر مصداقية مقارنة بالنظم الأخرى فهو يجعل تشغيل السياسة النقدية أكثر شفافية ويوم المساواة ويساهم في التحسين والاستقرار.

ثانيا- عيوب سياسة استهداف التضخم: ومن بين أهم عيوب (انتقادات) هذه السياسة مايلي:

➤ سياسة استهداف التضخم تشترط توجيه السياسة النقدية نحو هدف واحد، هو التضخيم المستهدف في حين تملك العديد من الدول النامية أصولا وفيرة مقيمة بالعملات الأجنبية ومن ثم فإن تغيرات سعر الصرف المفرطة تزيد من معدلات التضخم وقد تتسبب بأزمة عملات؛

➤ إذ أن انخفاض سعر الصرف في العملة المحلية يزيد المديونية وقيم الأصول الأجنبية قياسا بالمحلية، وهنا سيكون استقرار سعر الصرف هدفا فرعيا تقتضي الضرورة تحقيقه، فضلا عن إهمال سعر الصرف بوصفه ركيزة رئيسية للسيطرة على التضخم عند أداء مجمل النشاطات الاقتصادية؛²

➤ تلقت سياسة استهداف التضخم القليل من الدعم بين محافظي البنوك المركزية والجمهور ومعظم خبراء الاقتصاد النقدي؛

➤ بالنظر إلى أن البنوك المركزية تهتم بالإنتاج والتوظيف وأسعار الصرف والمتغيرات الأخرى إلى جانب التضخم، والتعامل مع استهداف التضخم على أنه حرفي القاعدة يمكن أن يؤدي إلى نتائج اقتصادية سيئة للغاية؛³

➤ وجود فترات إبطاء زمنية طويلة نسبيا في عمليات التنبؤ بالتضخم يجعل من الصعب على السلطات النقدية التحكم في معدلته، لذا عند حدوث انحراف في معدل التضخم المحقق عن المستهدف يؤثر سلبا على مصداقية البنك المركزي في إدارته للسياسة النقدية؛⁴

¹ - طارق الرشيد، سامية حسن، مرجع سبق ذكره، ص 30.

² - شيشي وليد، متطلبات تطبيق استراتيجية استهداف التضخم كإطار حديث للإدارة السياسية النقدية في الجزائر، كجلة جامعة القدس، العدد الحادي والأربعون (02)، جامعة قالمة، الجزائر، سنة 2017، ص 108.

³ - ben s.bernanke. frederic s. mishkin. Inflation; targeting. Framework for monetoty policy§ new York. 1997/p10/.

⁴ - طارق الرشيد، سامية حسن، مرجع سبق ذكره، ص 30.

➤ هناك شك كبير يحوم حول مقدرة السلطة النقدية على تطبيق سياسة نقدية تؤثر بالفعل على المطلوب على معدل التضخم، إذ يتوقع مصممي السياسة النقدية أن تكون عملية الوصول إلى معدل التضخم المستهدف محفوفة بالمخاطر وصعبة للتجسيد مقارنة ب تثبيت سعر الصرف أو تحقيق معدل نمو ما أو التحكم في المعروض النقدي.

- على الرغم من النجاحات الباهرة التي حققتها سياسة استهداف التضخم في التخفيض المستمر لمعدلات التضخم، إلا أن الأسواق لا تزال تشكك في مدى إمكانية المحافظة على هذه الإنجازات في المستقبل.¹

¹ - شوقي جباري، مرجع سبق ذكره، ص: 81.

خلاصة:

يعتبر التضخم أحد المشاكل الاقتصادية التي تعكس وجود اختلال في التوازن الاقتصادي فهو ظاهرة نقدية أخذت حيزا كبيرا من اهتمام الباحثين فتعددت التعاريف المتعلقة به إلا أنها تشير في مجملها إلى حدوث ارتفاعات متوالية في مستويات الأسعار وتدهور في القوة الشرائية لوحدة النقد.

ولقد تعددت أنواع التضخم بتعدد العوامل المسببة له فقد تراوحت بين العوامل الدافعة بالطلب الكلي نحو الارتفاع والعوامل الدافعة بالعرض الكلي نحو الانخفاض ونظرا للآثار المترتبة عنه (التضخم) كان لابد من التطرق إلى آلية من أجل التحكم فيه ومعالجته ضمن إطار السياسة النقدية كونها الأنجح في معالجة التضخم، حيث تبنت عدد من البنوك المركزية في العالم استهدافات وسيطية لتحقيق الأهداف النهائية للسياسة النقدية كان أبرزها سياسة استهداف التضخم التي يطمح من خلالها البنك المركزي إلى تخفيض معدلات التضخم باستخدام أدوات السياسة النقدية المختلفة واضعا بذلك استقرار الأسعار في مقدمة أهداف السياسة النقدية.

الفصل الثالث

تمهيد:

لقد واجهت الجزائر خلال المرحلة الانتقالية تحديا يكمن في تفعيل نظامها البنكي وتطهيره من كل الاختلالات وجعله نظاما موثوقا وفعالا للسير بأمان نحو اقتصاد السوق، وفي سبيل ذلك تبنت الجزائر مجموعة من الإصلاحات حتى يتسنى لها الحد من الآثار السالبة الناجمة عن هذه الاختلالات، حيث احتلت السياسة النقدية حيزا بارزا في هذه الإصلاحات إلا أنه وفي إطار سعيها لتحقيق أهدافها واجهت إشكالية اختيار أولوية تحقيق هذه الأهداف و بحكم أن ظاهرة التضخم كانت أهم ما يميز الاقتصاد الوطني في تلك الفترة ونظرا لخطورة هذه الظاهرة وانعكاساتها السلبية على الاقتصاد الوطني، اتجهت السياسة النقدية نحو تحقيق الاستقرار في الأسعار كهدف أولي لها فكانت سياسة استهداف التضخم الخيار الأمثل لذلك.

على ضوء ما سبق سنقوم من خلال هذا الفصل على إسقاط الدراسة النظرية للفصلين الأول والثاني على واقع الاقتصاد الجزائري من خلال بيان وتحليل مختلف متغيرات السياسة النقدية و ثم تشخيص ظاهرة التضخم في الجزائر وصولا إلى إعطاء نظرة عن إمكانية تطبيق سياسة استهداف التضخم في الجزائر، من خلال مبحثين على النحو التالي:

➤ المبحث الأول: التضخم وتوجهات السياسة النقدية في الجزائر

➤ المبحث الثاني: متطلبات تجسيد استراتيجية استهداف التضخم في الجزائر وصعوبات تطبيقها في المستقبل.

المبحث الأول: التضخم وتوجهات السياسة النقدية في الجزائر

اعتمدت السلطة النقدية في الجزائر على سياسة نقدية توسعية مبنية على سياسة التخطيط من خلال مجموعة من المخططات التنموية ما أدى إلى زيادة حدة الضغوط التضخمية بما استوجب بالضرورة التوجه نحو تطبيق إستراتيجية استهداف التضخم.

على هذا الأساس سنتطرق في هذا المبحث إلى مكانة استهداف التضخم ضمن أهداف السياسة النقدية وفعالية أدواتها على استهداف التضخم في الجزائر ومعدل التضخم الفعلي والمستهدف في الجزائر، علاقة الكتلة النقدية بمعدل التضخم في الجزائر، تطور معامل الاستقرار النقدي في الجزائر.

المطلب الأول: مكانة استهداف التضخم ضمن أهداف السياسة النقدية وفعالية أدواتها على استهداف التضخم في الجزائر.

أولاً-مكانة استهداف التضخم ضمن أهداف السياسة النقدية في الجزائر: لقد تطلب تحول الجزائر من الاقتصاد الاشتراكي على اقتصاد السوق إحداث إصلاحات اقتصادية عميقة وجذرية بما فيها إصلاح المنظومة المصرفية ووضع إطار قانوني للإدارة وتنظيم السياسة النقدية، وكان من خلال قانون النقد والقرض 90/10 والمؤرخ في 14 أبريل 1990، وفي هذا الإطار فوض قانون النقد والقرض 90/10 لبنك الجزائر مهمة الإشراف على السياسة النقدية ومتابعة تنفيذها، كما منح السلطة الكاملة لمجلس النقد والقرض لاتخاذ الإجراءات المناسبة والكفيلة للتحكم في حجم المعروض النقدي والرقابة عليه بما يؤدي إلى تحقيق الأهداف النهائية للسياسة النقدية.¹

أما فيما يتعلق بأهداف السياسة النقدية فقد نصت المادة رقم 55 من هذا القانون على: 'تتمثل مهمة بنك الجزائر في مجال النقد والقرض والصرف في توفير أفضل الشروط لنمو منتظم للاقتصاد الوطني والحفاظ عليها بإنماء الطاقة الإنتاجية الوطنية مع السهر على الاستقرار الداخلي والخارجي للنقد"، وفي هذه المادة نلاحظ وجود تعدد وتضارب في أهداف السياسة النقدية في الجزائر، فهي تشمل تحقيق معدل نمو اقتصادي منتظم إلى جانب تحقيق التشغيل الكامل في المقام الأول، أما هدف استقرار الأسعار والحفاظ على استقرار العملة خارجيا فقد جعل في المقام الثاني، عموما فقد تميزت أهداف السياسة النقدية من خلال قانون النقد والقرض 90/10 بالخصائص التالية:²

➤ تعدد في الأهداف النهائية لسياسة النقدية؛

¹-رايس فوضيل، تحديات السياسة النقدية ومحددات التضخم في الجزائر (2000/2011)، مجلة البحوث الاقتصادية عربية العددان، 61/61، شتاء، ربيع، 2013، ص 23

²- طيبة عبد العزيز، بن علي بلعزوز، تقييم أداء بنك الجزائر للسياسة النقدية خلال الفترة 1994/2004 مع التركيز على سياسة استهداف التضخم، ص: 5.

الفصل الثالث: دراسة تحليلية لاستهداف التضخم في الجزائر للفترة 2010/2018

- تضارب هذه الأهداف (هدف النمو الاقتصادي والتشغيل مع هدف استقرار الأسعار)؛
- عدم إعطاء الأولوية لهدف استقرار الأسعار كهدف أولي لسياسة النقدية.

في عام 2003 إثر فضيحتي بنك الخليفة والبنك التجاري والصناعي والتي أظهرت ضعف آليات الرقابة التي يستعملها بنك الجزائر، تم إدخال تعديلات عامة على صلاحيات بنك الجزائر حيث تكمن من خلال الأمر رقم 11/03 المؤرخ في 26 أوت 2003 المعدل والمتمم لقانون النقد والقرض حيث تم تكليفه بتنظيم الحركة النقدية الرقابة والتوجيه بكل الوسائل اللازمة،¹ تنص المادة رقم 35 من هذا الأمر: "تتمثل مهمة بنك الجزائر في ميادين النقد والقرض والصرف في توفير أفضل الشروط والحفاظ عليها لنمو سريع للاقتصاد مع السهر على الاستقرار الداخلي والخارجي للنقد"، والملاحظ أن الأمر رقم 11/03 قد أبقى على تعدد الأهداف النهائية للسياسة النقدية وبالتالي هو لم يستفد من التطور الحاصل في المجال النقدي في عدة دول من العالم، والذي حصر أهداف السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار.

يعتبر عام 2010 نقطة التحول في مجال تبني استهداف التضخم في الجزائر خلال صدور الأمر رقم 10/04 المؤرخ في 26 أوت 2010 المعدل والمتمم للأمر 11/03 المتعلق بالنقد والقرض وذلك عقب الأزمة المالية العالمية لعام 2008 وتماشيا مع التطورات في مجال السياسة النقدية على المستوى الدولي حيث تنص المادة رقم 35 منه: "تتمثل مهمة بنك الجزائر في الحرص على استقرار الأسعار باعتباره هدف من أهداف السياسة النقدية وفي توفير أفضل الشروط في ميادين النقد والقرض والصرف والحفاظ عليها لنمو مدعم لاقتصاد مع السهر على الاستقرار النقدي والمالي"، هذا الأمر جعل الإطار القانوني لاستقرار الأسعار في الجزائر و اعتباره هدف صريح و نهائي للسياسة النقدية، وعليه يتمثل دور السياسة النقدية في مكافحة التضخم والذي يتولاه بنك الجزائر من خلال الأدوات الملائمة المدعومة بإدارة مرنة لسعر الصرف وذلك في ظل يتميز بالطابع الداخلي للظاهرة التضخمية في الجزائر.²

في أعقاب الصدمة الخارجية التي مست الاقتصاد الجزائري ابتداء من عام 2014 أين تهاونت أسعار البترول بشكل كبير حيث بلغ متوسط سعر برميل البترول في السنوات الثلاث الأخيرة ما يقارب 45 دولار، بما أدى إلى انخفاض الإيرادات العامة من 60 مليار دولار في عام 2014 إلى 27,5 مليار دولار مع نهاية 2016، كما فقدت الجزائر أكثر من 80 مليار دولار من احتياطيها النقدي من نحو 193 مليار دولار مع نهاية عام 2013 إلى نحو 105 مليار دولار في عام 2016 في ظل هذا الوضع الاقتصادي المتأزم وخوفا من اللجوء إلى الاستدانة الخارجية اعتمدت الحكومة الجزائرية على التمويل الداخلي، من خلال تعديل قانون النقد والقرض هذا التعديل الذي جاء في بند واحد فقط من خلال القانون رقم 10-07 المؤرخ في 20 محرم 1439 والموافق لـ 11 أكتوبر 2017 ليفتح المجال أمام التمويل غير التقليدي في الجزائر حيث ينص هذا

¹ - بنك الجزائر، التقرير السنوي 2003 حول التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، نوفمبر 2004، ص 184.

² - بنك الجزائر، التقرير السنوي 2013 حول التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، نوفمبر 2004، ص 150.

الفصل الثالث: دراسة تحليلية لاستهداف التضخم في الجزائر للفترة 2010/2018

التعديل على: "يقوم بنك الجزائر وبشكل استثنائي ولمدة خمس سنوات بشراء مباشرة عن الخزينة العمومية السندات المالية التي تصدرها هذه الأخيرة من أجل المساهمة على وجه الخصوص في تغطية احتياجات تمويل الخزينة العمومية، تمويل الدين العام الداخلي، تمويل الصندوق الوطني للاستثمار، على أن توضع هذه الآلية حيز التنفيذ بمرافقة برامج إصلاحات اقتصادية وهيكلية والتي ينبغي أن تقضي في نهاية الفترة المذكورة كأقصى تقدير إلى استعادة توازنات الخزينة العمومية، والتوازن في ميزان المدفوعات.

فبعد أن كان بنك الجزائر يعمل على استعادة جزء من فائض الكلمة النقدية وامتصاصها لضبط معدل التضخم، جاء هذا التعديل في قانون النقد والفرض ل يتيح لبنك الجزائر الاعتماد على التمويل غير التقليدي من خلال طبع المزيد من النقود كحتمية لمواجهة آثار الصدمة الاقتصادية التي تعاني منها الجزائر خاصة في ظل نزوب موارد صندوق ضبط الإيرادات.¹

وفي المقابل سيؤدي هذا الإجراء إلى نتيجة حتمية وهي ارتفاع معدل التضخم في الجزائر نتيجة لزيادة حجم الكتلة النقدية دون أن يقابله زيادة في حجم السلع والخدمات، هذا فيما يتعلق بالناحية التشريعية والقانونية المتعلقة باستهداف التضخم، أما من الناحية العملية وبالرجوع إلى التقارير الصادرة عن بنك الجزائر نجد أن الهدف النهائي للسياسة النقدية هو تحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار، إذ احتفظ به بنك الجزائر كهدف نهائي وحيد للسياسة النقدية منذ عام 2001، وذلك خلافا لما نصت عليه المادة رقم 35 من الأمر رقم 11/03 وهو ما يعكس مشكلة التناقض والمصادقية في إدارة السياسة النقدية.²

فقد ورد في تقرير بنك الجزائر السنوي لسنتي 2001 و 2002 حول الوضعية النقدية والتضخم أن: الهدف النهائي للسياسة النقدية هو الحفاظ على الاستقرار النقدي من خلال استقرار الأسعار، والذي يعرف على أنه ارتفاع محدود في مؤشر أسعار الاستهلاك، أما تقرير بنك الجزائر لعام 2003 فقد حمل في طياته هدفا استدلاليا لمعدل التضخم المستهدف حيث ورد فيه: "إن الهدف الأساسي لسياسة نقدية هو استقرار الأسعار في المدى المتوسط بمعنى تضخم أقل من 3% و 4%، والذي أمكن تحقيقه في عام 2003.³

وعليه فإن الهدف الذي حدده بنك الجزائر للسياسة النقدية ابتداء من عام 2003 هو تحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار ومراقبة وتيرة التضخم، حيث حدد معدل التضخم المستهدف بـ 3% كمؤشر للأسعار الاستهلاك على المدى المتوسط وابتداء من عام 2007 اعتمد بنك الجزائر مجال للتضخم المستهدف ما بين 3% و 4%.

¹ - شلغوم عميروش، فعالية السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2000/2016، دراسة تحليلية، مجلة البشائر الاقتصادية، المجلد الثالث، العدد

1، مارس 2017، ص 37.

² - بنك الجزائر، التقرير السنوي 2013 حول التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، مرجع سبق ذكره، ص 186.

³ - بنك الجزائر، التقرير السنوي 2010 حول التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، نوفمبر 2011، ص 154.

الفصل الثالث: دراسة تحليلية لاستهداف التضخم في الجزائر للفترة 2010/2018

أما في عام 2010 فقد اعتمد بنك الجزائر معدل التضخم المستهدف بـ 4% مع السماح بنطاق تقلب في حدود $(\pm 1\%)$ ، وذلك نتيجة للسياق التصاعدي للتضخم المستورد في الجزائر على إثر الأزمة المالية العالمية لعام 2009.¹

ثانيا-فعالية أدوات السياسة النقدية على استهداف التضخم في الجزائر خلال الفترة (2010-2018): تعتبر عملية محاربة التضخم الغاية النهائية للسياسة النقدية، ومن أجل ذلك سعت السلطات النقدية متمثلة في البنك المركزي على اتخاذ الحلول الناجعة لتقييد أثره.

1- سعر إعادة الخصم: تعتبر عملية إعادة الخصم شكلا من أشكال إعادة التمويل التي يقوم بها البنك المركزي لتزويد البنوك التجارية بالسيولة، حيث تؤدي زيادة معدلات إعادة الخصم إلى خفض حجم النقود في المجتمع، ولهذا يلجأ البنك المركزي عند إرادته تقليص عرض النقود إلى رفع معدل إعادة الخصم مما يؤدي إلى ارتفاع معدلات الفائدة.

الجدول رقم (3-1): تطور معدل إعادة الخصم في الجزائر خلال الفترة (2010 - 2018).

السنوات	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
معدل إعادة الخصم %	4	4	4	4	4	4	3,5	3,75	3,75

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على: النشرة الإحصائية الثلاثية للبنك المركزي، ديسمبر 2018، الرقم 44.

عند تقييمنا لسياسة سعر إعادة الخصم خلال فترة الدراسة يتضح لنا أنها في استقرار تام خلال الفترة من 2010 حتى 2015 بمعدل 4% لينخفض سنة 2016 إلى 3,5% بغية زيادة الكتلة النقدية التي عرفت معدل نمو ضئيل بلغ 0,8%، ويعود ذلك إلى رفع المعدل إلى 3,75% في سنتي 2017 و 2018.

ومن الملاحظ أن استقرار معدل إعادة الخصم في حدود 4% يعود إلى عدم لجوء البنوك التجارية إلى البنك المركزي لإعادة التمويل، وذلك بسبب السيولة الكبيرة التي ميزت هذه المرحلة، وعدم اهتمام البنك المركزي بهذه الأداة باعتبار أن الأدوات الجديدة التي تم استخدامها كانت أكثر فعالية في امتصاص السيولة، وبالتالي يمكن لنا الحكم على عدم فعالية هذه الأداة في السوق النقدية الجزائرية، نظرا للموارد الكبيرة للبنوك الجزائرية.

2- الاحتياطي الإجمالي: يعتبر الاحتياطي الإجمالي من أحدث التقنيات المستعملة في مراقبة سيولة البنوك التجارية وأكثرها فعالية، ولقد تم تطبيق أداة الاحتياطي الإجمالي في أواخر سنة 1994م، وذلك في إطار

¹ - بنك الجزائر، التقرير السنوي 2014 حول التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، نوفمبر 2015، ص: 12.

الفصل الثالث: دراسة تحليلية لاستهداف التضخم في الجزائر للفترة 2010/2018

الانتقال إلى الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية. وحسب قانون النقد والقرض (90-10)، يحق لبنك الجزائر أن يفرض على بنوك الودائع تودع لديه احتياطات في حساب مجمد يحسب هذا الاحتياطي على مجموع ودائعها أو على بعضها أو على مجموع توظيفاتها، أو على بعض أنواع التوظيفات ويكون بالعملة الوطنية أو بالعملات الأجنبية، بعد إلغاء الاكتتاب الإجباري للبنوك لسندات الخزينة، وتعتمد هذه الأداة على ما يلي:

- لا يمكن أن يتعدى الاحتياطي الإلزامي 28% من المبالغ المعتمدة كأساس لاحتسابه.¹
- أخضع القانون المؤسسات المالية تحقيقا للصرامة في تطبيق هذا المبدأ لغرامة مالية كنسبة تقدر ب 01% من المبلغ الفائض على مستوى الاحتياطي الإلزامي.²
- ألزم بنك الجزائر البنوك التجارية بتطبيق سياسة الاحتياطي الإجباري لفترة شهرية تتراوح مدتها من اليوم 15 من كل شهر إلى اليوم 14 من الشهر الموالي.³
- يمكن للمؤسسات البنكية والمالية أن ترفع من نسبة الاحتياطي عند الضرورة وإعطاءها كذلك إمكانية وضع احتياطي إجباري على أساس التسليفات.
- يحدد البنك المركزي هذه النسبة طبقا لتغير الظروف الهيكلية للاقتصاد الوطني حتى يعطي أكبر استقرار للعلاقة بين الكتلة النقدية وتطور قروض الاقتصاد الوطني.
- في حالة عدم تشكيل احتياطات كافية لفترة معتبرة لبنك أو مؤسسة مالية، فإن هذا البنك أو المؤسسة المالية مجبرة على تقديم تفسير لمحافظة بنك الجزائر الذي يمكن أن يمنح لها مدة استثنائية لتكوين الاحتياطي أو يقترح عقوبات إدارية للجنة المصرفية.

كما صدرت تعليمية جديدة رقم 01-01-2001 المؤرخة في 11-02-2001م، متعلقة بنظام الاحتياطي الإجباري تعدل التعليمية السابقة، وتنص على رفع معدل الاحتياطي الإجباري إلى 04%، وتطبق على الأرصدة الدائنة المتحققة خلال الفترة الحالية للحسابات الجارية المفتوحة في دفاتر بنك الجزائر، وتضم الأرصدة الأوراق النقدية والنقود المعدنية بالدينار التي تحوزها البنوك والمؤسسات المالية.

أضافت هذه التعليمية الجديدة أنه في حالة غياب تصريح في الأجل المبنية لمستوى الاحتياطي الإجباري المطبق للفترة المعتبرة سيكون هو نفس الاحتياطي للفترة السابقة بزيادة 10%، والمتوسط اليومي للأرصدة المطبقة سيكون للفترة السابقة بتخفيض 25%، وبعد 10 أشهر من صدور وتطبيق هذه التعليمية أصدر بنك الجزائر تعليمية أخرى رقم 06-01-2001 معدلة ومتممة للتعليمية 01-01-2001 تتعلق بنظام الاحتياطي الإجباري تنص على أن: نسبة الاحتياطي الإجباري حددت ب 4,25% انطلاقا من تاريخ 15 ديسمبر 2001، وهذا يدل على رغبة بنك الجزائر في جعل الاحتياطي الإجباري أداة هامة للتحكم في سيولة البنوك، ويمكنه أن

¹ - المادة 93 من قانون النقد والقرض (90-10).

² - التعليمية رقم 16-94 المؤرخة في 09-04-1994.

³ - المادة رقم 03 من التعليمية رقم 73-94 الصادرة بتاريخ 28-11-1994.

الفصل الثالث: دراسة تحليلية لاستهداف التضخم في الجزائر للفترة 2010/2018

يرفعها في حالة حدوث تيارات تضخمية كما يمكنه أن يقوم بتخفيضها في حالة ظهور بوادر أي انكماش، ومع وضع بنك الجزائر لمجاميع النقد الأساسي كهدف وسيط للسياسة النقدية المقدمة، أعاد بنك الجزائر تنشيط أداة الاحتياطي الإلزامي منذ فيفري 2001 وذلك من أجل حث البنوك على حسن تسيير سيولتها ومنع الأثر السلبي للصدمات الخارجية على السيولة المصرفية¹، الجدول التالي يوضح تطور معدل الاحتياطي الإلزامي في الجزائر.

الجدول رقم (3-2): تطور معدل الاحتياطي الإلزامي في الجزائر خلال الفترة (2010 - 2018).

السنوات	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
معدل الاحتياطي الإلزامي %	9	9	11	12	12	12	8	4	10

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على: النشرة الإحصائية الثلاثية للبنك الجزائر، مارس 2013، رقم 21.

- النشرة الإحصائية الثلاثية للبنك الجزائر، ديسمبر 2018، رقم 44.

الملاحظ من الجدول أن نسبة الاحتياطي الإلزامي خلال شهر ماي 2013 قد بلغت أعلى نسبة بـ 12% وبقيت ثابتة إلى نسبة 2015 مما سمح بتقليص السيولة إلى 1832,6 مليار دج، وتواصل تطبيق هذه الأداة خلال سنة 2016 لما لها من أهمية بمعدل منخفض قليلا عن سنة 2015 بنسبة 8% لتتخف في سنة 2017 إلى نسبة 4% بسبب الانخفاض الحاد في السيولة ورغبة البنك المركزي في زيادة هذه الأخيرة وهو متزامن مع استئناف التمويل غير التقليدي، ليعود إلى الارتفاع مجددا حيث بلغ في سبتمبر 2018 بنسبة 10%.

3- السوق النقدية وعمليات السوق المفتوحة: تعرف السوق النقدية حسب المفهوم الضيق على أنها المكان الذي يتم فيه تبادل نقود البنك المركزي عن طريق تحريك الحساب الجاري لدى مؤسسة الإصدار، أما حسب المفهوم الواسع فهي سوق الأموال قصيرة الأجل، أو الإقراض والاقتراض للأموال قصيرة الأجل والمجسدة ماديا وليست مجسدة عن طريق سندات ديون.

تعتبر عمليات السوق المفتوحة وسيلة لتأثير في حجم النقود المتداولة في هذه السوق وذلك حسب رغبة البنك المركزي في إتباع سياسة توسعية أو إتباع سياسة انكماشية، هناك نوعان من السوق النقدية، سوق ما بين البنوك (سوق خارج بنك الجزائر) وسوق البنك المركزي وهذا ما نوضحه فيما يلي:

¹ - لكاساسي محمد، الوضعية النقدية وسير السياسة النقدية، 2014، ص ص 13، 14.

الفصل الثالث: دراسة تحليلية لاستهداف التضخم في الجزائر للفترة 2010/2018

أ-السوق ما بين البنوك: هي عبارة عن سوق نقد البنك المركزي، توظف فيه مؤسسات القرض فوائضها أو تغطي في احتياجاتها من السيولة، تعمل هذه السوق يوميا دون انقطاع من الساعة 9:00 صباحا إلى 15:30 مساء، ويتم عمل السوق على النحو التالي:¹

- بما أن بنك الجزائر هو الذي يؤدي دور الوسيط بصفة آلية فإنه يقوم بإعلان افتتاح السوق، ونشره للمعدلات المتوسطة المرجعة؛
- مباشرة بعد افتتاح السوق تبدأ البنوك بالاتصال لمعرفة تطور السوق؛
- تقوم البنوك بتحديد وضعيات خزينتها بعد معرفة احتياجات وكالاتها في منتصف النهار،
- انطلاقا من وضعية الخزينة لوكالات البنوك والأموال الناتجة عن عمليات المقاصة تقترح البنوك إما التوظيف لفوائضها أو الاقتراض لحاجاتها حسب الأجل والمبلغ المعدل؛
- تتم متابعة نهاية العملية المقترحة وذلك باستمرار الاتصال مع مصالح السوق النقدية ومن أجل تنشيط التطور المنظم للسوق البينية بين البنوك، تابع بنك الجزائر خلال عام 2002 عمليات تحسين الشفافية وفعالية هذا القسم من السوق النقدية.

- تمثلت فعلى وجه الخصوص في العمليات الآتية:²

- تحسين نشر المعلومات على أساس يومي حول المعاملات المحققة (الحجم، أجال الاستحقاق، المعدلات)، هذا بوضع نظام جديد لنشر المعلومات في الوقت الحقيقي باللجوء إلى شبكة شاشات روبترز؛
- تطوير عصرنه الهياكل بالتوافق مع أنظمة الدفع للمبالغ الكبيرة المسمى بنظام التسديد الإجمالي في الوقت الحقيقي الذي تم الشروع في إنجازه؛
- تطوير التوافق والاحترافية لأمناء الصندوق لدى البنوك والمؤسسات للسماح بتطوير السوق.

ب-سوق البنك المركزي: عندما تكون احتياطات التمويل أكبر من الفوائض المالية بتدخل البنك المركزي لتمويل النظام المصرفي بالسيولة اللازمة ويضمن التوازن لهذا النظام انطلاقا من كونه الملجأ الأخير للإقراض، كما يقوم بتنظيم السيولة المصرفية (بالزيادة أو الانخفاض) وفقا للأهداف النقدية المتبعة ويكون تدخله بواسطة الطرق الآتية:

- الأمانة ل 24 ساعة والمنحنى ل 07 أيام؛
- مزايدة القروض من خلال الإعلان عن مناقصة؛

1-سارة بن عيسى، دور السياسة النقدية في تمويل الاقتصاد دراسة حالة الجزائر للفترة الممتدة (1990-2014)، مذكرة ماستر في العلوم الاقتصادية، جامعة بسكرة، 2015، ص 81.

2-صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية حالة الجزائر خلال الفترة (1990-2000)، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2003، ص 289.

الفصل الثالث: دراسة تحليلية لاستهداف التضخم في الجزائر للفترة 2010/2018

- الشراء والبيع التام للسندات العمومية (عمليات السوق المفتوحة)؛
- عملية مبادلة للعملة الوطنية مقابل العملة الصعبة، مزايدة للسندات في الحساب الجاري؛
- سوق قيم الخزينة.

و عند تقييمنا يمكن الحكم على تطور السوق النقدية بطريقة مدعمة منذ عام 1994م، سواء من جانب ابتكار الأدوات (الأذونات، المزادات، عمليات السوق المفتوحة)، أو من جانب عدد المتدخلين إذ وصل عدد المتدخلين عام 2002، 24 بنكا ومؤسسة مالية، بالإضافة إلى 14 مؤسسة مالية غير مصرفية على أن تدخل المؤسسات المالية غير المصرفية في السوق النقدية البينية للبنوك بصفتها مقرضا حيث يلعب بنك الجزائر دور الوسيط.

عرفت السوق النقدية في مختلف أقسامها ومن زاوية مكانتها في إعادة التمويل تطورا ملحوظا خلال عام 2017 حيث قام بنك الجزائر بإعادة إدراج عمليات السوق المفتوحة لضخ السيولة بتواريخ استحقاق مختلفة وهو ما يسمح باحتواء الانخفاض القوي في السيولة والحفاظ عليها، فمنذ بداية سنة 2002م أصبحت هذه السوق قناة لإعادة تمويل البنوك، هذه الأخيرة تحسنت سيولتها بصفة خاصة، وتميزت بفائض في السيولة في السوق البينية بين البنوك، في حين أن إعادة تمويل البنوك لدى بنك الجزائر كانت قد انخفضت إلى الصفر في نهاية عام 2001.¹

المطلب الثاني- تطور معدل التضخم الفعلي والمستهدف في الجزائر خلال 2010-2018

في سنة 2010 والتي تعتبر نقطة التحول في المجال القانوني لسياسة استهداف التضخم تم اعتبار أن استقرار الأسعار هو الهدف النهائي للسياسة النقدية، وتم تحديد مجال التضخم المستهدف من قبل مجلس النقد والقرض ب(4% + أو - نقطة مئوية واحدة)، ويمكن استعراض تطور معدل التضخم الفعلي ومعدل التضخم المستهدف في الجزائر خلال الفترة 2010، 2018 من خلال الجدول التالي:

¹ - بنك الجزائر، التقرير السنوي، 2017 التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، جويلية 2018.

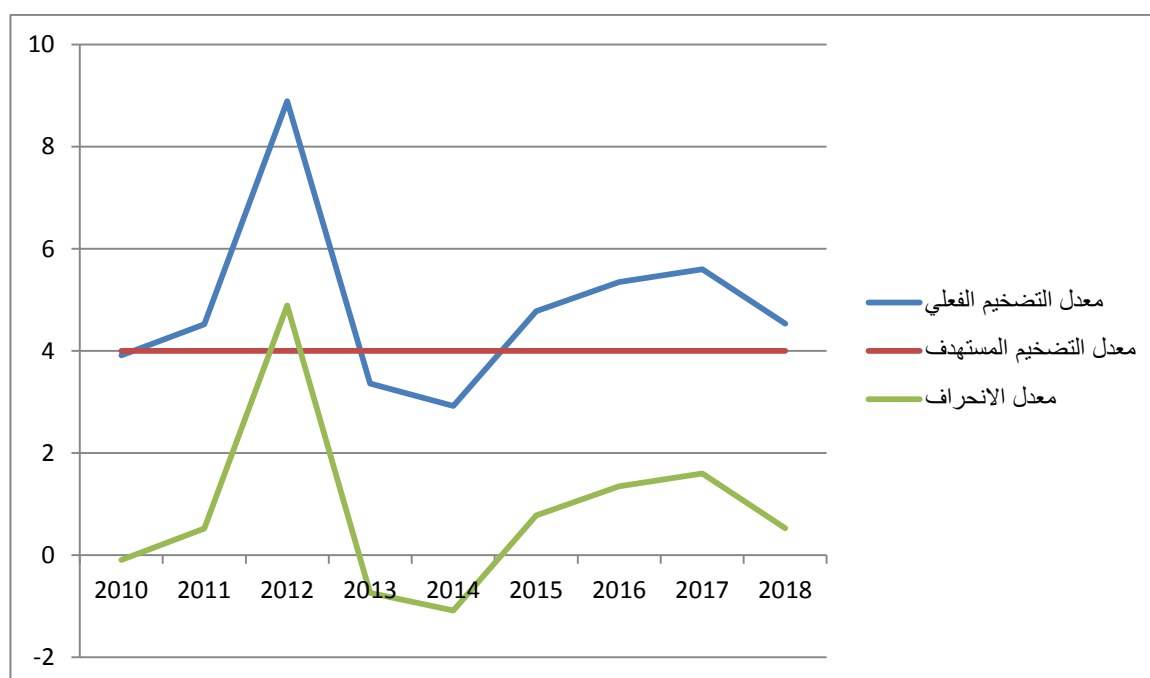
الفصل الثالث: دراسة تحليلية لاستهداف التضخم في الجزائر للفترة 2010/2018

الجدول رقم (3-3): تطور معدل التضخم الفعلي و المستهدف في الجزائر 2010/2018.

السنوات	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
معدل التضخم الفعلي %	3,91	4,52	8,89	3,36	2,92	4,78	5,35	5,60	4,53
معدل التضخم المستهدف %	1±4	1±4	1±4	1±4	1±4	1±4	1±4	1±4	1±4
معدل الانحراف %	0,09-	0,52	4,89	0,74-	1,08-	0,78	1,35	1,60	0,53

المصدر: إعداد الطالبتين بالاعتماد على بنك الجزائر، النشرة الاقتصادية الثلاثية للثلاثي الثاني من سنة 2017، رقم 39، سبتمبر 2017، ص 29 على الرابط التالي: http://www.bank-of-algerien-dz/pdf/bulletin_39.pdf

الشكل رقم (3-1): تطور معدل التضخم الفعلي والمستهدف في الجزائر 2010-2018.



المصدر: من اعداد الطالبتين بناء على معطيات الجدول السابق.

ما يمكن ملاحظته من خلال الجدول رقم (3-3) والشكل رقم (3-1) بأن التغيرات التي حدثت في حجم الكتلة النقدية M2 لا تنعكس بصفة كاملة على معدلات التضخم، بما يعكس ضعف العلاقة الواردة في النظرية الكمية للنقد في حالة الجزائر، فقد انخفض حجم المصروف النقدي من 19,9% سنة 2011 إلى 10,9% سنة 2012، إلا أنه في المقابل ارتفع معدل التضخم من 4,52% سنة 2011 وبلغ ذروته في عام 2012 بمعدل 8,89% وهذا على الرغم من تباطؤ وتيرة التوسع النقدي والذي يرجع بالدرجة الأولى إلى التضخم المستورد نتيجة لارتفاع أسعار السلع الأساسية في الأسواق العالمية، بالتالي فإن أسباب التضخم في الجزائر ليست نقدية بحتة.

الفصل الثالث: دراسة تحليلية لاستهداف التضخم في الجزائر للفترة 2010/2018

كما يمكن ملاحظة أن هذه العلاقة تتعارض في سنوات 2015 و 2016 حيث انخفض فيها حجم الكتلة النقدية المتداولة إلى 0,1% و 0,8% على التوالي مقابل ارتفاع معدل التضخم إلى 4,78% و 5,35% على التوالي، وحسب تصريحات محافظ بنك الجزائر لا يمكن إرجاع حدة التضخم خلال 2016/2015 إلى المحددات الكلاسيكية للتضخم (تطور حجم الكتلة النقدية، التضخم المستورد)، وإنما تترجم هذه الوضعية ضعف المنافسة والتنظيم والرقابة على مستوى العديد من أسواق السلع والخدمات والتي يتميز البعض منها بتواجد وضعيات مهيمنة،¹ وعلى عكس ذلك فقد رافق الارتفاع النسبي في التوسع النقدي M2 والذي بلغ 8,4% و 9,3% في سنتي 2017 و 2018 تباطؤ في معدل التضخم والذي بلغ 5,60% و 4,53% على التوالي، ويرجع محافظ بنك الجزائر هذه التطورات غير النمطية إلى حد كبير بكثرة نشوء التوقعات التضخمية غير الرشيدة في ظل استمرار الاختلالات في تنظيم الوضعيات المهيمنة في غالبية أسواق السلع الاستهلاكية.²

إضافة إلى ارتفاع مؤشر الأسعار في العديد من القطاعات وفي عام 2018 انخفض معدل التضخم ليصل إلى 4,53% وهذا يعود إلى تراجع وتيرة التضخم الخاصة بمجموعة السلع الأساسية.³

المطلب الثالث- علاقة الكتلة النقدية بمعدل التضخم في الجزائر للفترة 2010-2018

تعتبر الزيادة في حجم الكتلة النقدية من أهم المحددات الكلاسيكية للارتفاع معدلات التضخم حيث تفترض نظرية كمية النقود بأن التغير في كمية النقود المتداولة سوف يؤدي إلى التغير في المستوى العام في نفس الاتجاه وب نفس النسبة، ومن خلال الجدول التالي سنحاول إبراز طبيعة العلاقة بين التغير في حجم الكتلة النقدية ومعدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة 2010-2018.

الجدول رقم (3-4): تطور حجم الكتلة النقدية ومعدل التضخم في الجزائر خلال الفترة 2010-2018.

السنوات	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
معدل التضخم	3,91	4,52	8,89	3,36	2,92	4,78	5,35	5,60	4,53
معدل نمو M2	15,4	19,9	10,9	8,4	14,6	0,1	0,8	8,4	9,33

المصدر: إعداد الطالبتين بالاعتماد على معطيات وبيانات المصادر التالية: الملاحق الإحصائية لتقارير بنك الجزائر السنوية للسنوات 2013-2016 متاحة على موقع بنك الجزائر، بنك الجزائر، النشرة الاقتصادية الثلاثية للثلاثي الثاني من سنة 2017-2018.

1- بنك الجزائر، التطورات المالية والنقدية لسنة 2015 والتوجهات المالية لسنة 2016 في ظرف استمرار الصدمة الخارجية، تدخل محافظ بنك

الجزائر أمام البرلمان، أبريل 2017، ص 13.

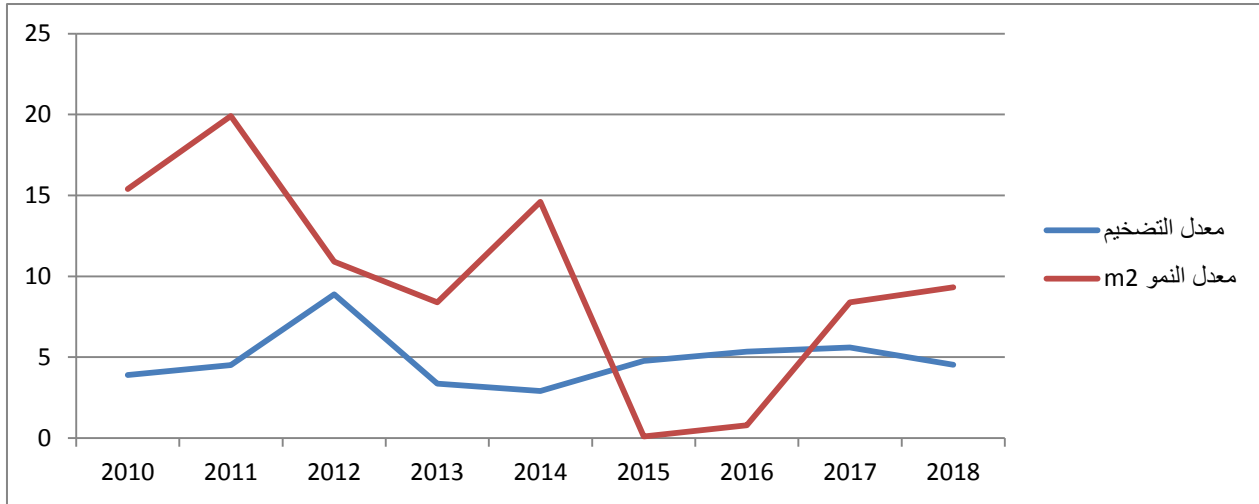
2- محافظ بنك الجزائر، ديسمبر 2018، ص 6.

3- بنك الجزائر، حوصلة حول التطورات النقدية والمالية لسنة 2017 وتوجهات سنة 2018، تدخل محافظ بنك الجزائر أمام المجلس الشعبي

الوطني، ديسمبر 2018، ص 21.

الفصل الثالث: دراسة تحليلية لاستهداف التضخم في الجزائر للفترة 2010/2018

الشكل رقم (2-3) - تطور حجم الكتلة النقدية ومعدل التضخم في الجزائر خلال الفترة 2010-2018.



المصدر: من اعداد الطالبتين بناء على الجدول السابق.

من خلال الجدول رقم (3-4) و كذا الشكل رقم 2-3 نلاحظ أن السلطة النقدية في الجزائر قد حققت أفضل أداء في مجال استهداف التضخم خلال السنوات 2010، 2011، 2013، 2015 حيث كان معدل الانحراف ما بين التضخم الفعلي والتضخم المستهدف في حدود مجال التغير المسموح به ($4\% \pm 1\%$)، حيث بلغ - 0,09%، 0,52%، - 0,74%، 0,78% على التوالي، ويمكن إرجاع ذلك بالدرجة الأولى إلى الإدارة الفعالة للسياسة النقدية المنتهجة من قبل بنك الجزائر بهدف احتواء الضغوط التضخمية في الفترة 2010/2007 وإرساء المزيد من الاستقرار النقدي وذلك على الرغم من ارتفاع أسعار المواد الأساسية المستوردة، وكذا تأثير الأزمة العالمية منذ عام 2008، إضافة إلى الزيادة الكبيرة في أجور القطاع العام دون زيادة مقابلة في حجم الإنتاجية.

أما عام 2012 شهد معدل التضخم ارتفاعا كبيرا بمعدل بلغ 8,89% وهو الأكثر ارتفاعا منذ عام 1998، متجاوزا بذلك معدل التضخم المستهدف ويمكن إرجاع هذا الارتفاع الكبير إلى طابع التضخم الداخلي لأسعار المنتجات الأساسية، في هذا الإطار قام بنك الجزائر بتعزيز أدوات السياسة النقدية ابتداء من جانفي 2013 من خلال إدخال أداة جديدة تمثلت في استرجاع السيولة لمدة 6 أشهر بمعدل فائدة قدره 1,3% وكذا الرفع من معدل الاحتياطي القانوني إلى 12%¹، ويهدف هذا التعزيز إلى امتصاص السيولة الموجودة بالبنوك، ومن ثم التسيير الأحسن لفائض السيولة النقدية واحتواء أثرها التضخمي، لهذا دعم المنهج الاستشرافي للسياسة النقدية من قبل بنك الجزائر تراجع معدل التضخم ابتداء من عام 2013 نحو الهدف الذي حدده مجلس النقد والقرض (4%) حيث تميزت السنتين 2013 و 2014 بتراجع وتيرة التضخم بمعدل

1- بنك الجزائر، التطورات الاقتصادية والنقدية لسنة 2012 وعناصر التوجه للسداسي الأول من سنة 2013، تدخل محافظ بنك الجزائر أمام البرلمان، أبريل 2017 متاحة على الرابط التالي:

الفصل الثالث: دراسة تحليلية لاستهداف التضخم في الجزائر للفترة 2010/2018

26,3% و 2,92% على التوالي، أما في عام 2015 فقد ارتفع معدل التضخم إلى 4,78% ولكنه يبقى ضمن المجال المستهدف من قبل بنك الجزائر، ليصبح بذلك التحكم في التضخم فعليا ويساهم في إرساء أقوى للاستقرار النقدي والمالي، ولكن ابتداء من العام 2016 عاد معدل التضخم للارتفاع مجددا حيث بلغ 5,35% ومن ثم 5,60% في عام 2017، وهذا نتيجة للصدمة البترولية التي عرفها الاقتصاد الجزائري مع نهاية عام 2014 بسبب الانخفاض الشديد والمستمر في أسعار البترول (حيث بلغ متوسط سعر البرميل حوالي 50 دولار مع نهاية 2015)، واستمرار تراجع قيمة الدينار الجزائري مقابل العملات الأجنبية وتآكل رصيد صندوق ضبط الإيرادات.

المطلب الرابع- تطور معامل الاستقرار النقدي في الجزائر خلال الفترة 2010-2018

لقد أعطت الأحكام التشريعية المتعلقة بالأمر 04/10 المؤرخ في 26 أوت 2010 المعدل والمتمم للأمر 11/03 الإرساء القانوني للاستقرار النقدي كمهمة لبنك الجزائر عن طريق تحقيق الاستقرار في الأسعار يمكن الحكم على حالة الاستقرار النقدي في الجزائر بالاعتماد على مؤشر معامل الاستقرار النقدي، هذا المؤشر ذو طبيعة تركيبية يهدف لقياس الفجوة التضخمية من أجل الوقوف على فعالية السياسة النقدية في معالجة التضخم، حيث ينطلق هذا المؤشر من النظرية الكمية للنقد والتي ترى أن الزيادة في كمية النقود المتداولة والتي لا يقابلها زيادة في حجم الناتج المحلي الإجمالي، تكون مناخا مساعدا على ظهور الضغوط التضخمية نتيجة للاختلال بين التدفق النقدي والتدفق الحقيقي، ويمكن صياغة معادلة معامل الاستقرار النقدي على النحو التالي:

$$B = \frac{\Delta M2}{\Delta PIB}$$

فإذا كان معدل الاستقرار النقدي مساوي للواحد الصحيح يشير ذلك إلى وجود حالة من الاستقرار النقدي الكامل فإن القيم القريبة من الواحد الصحيح تشير إلى حالة من الاستقرار النقدي وانتقاء الضغوط التضخمية، فيما تشير القيم الأكبر من الواحد الصحيح بهامش كبير إلى وجود سياسة نقدية توسعية تعمل على زيادة الضغوط التضخمية، أما القيم الأقل من الواحد الصحيح بهامش كبير فتشير إلى سياسة انكماشية تسهم في خفض الضغوط التضخمية مما يؤدي إلى خفض الأسعار دون مستواها الطبيعي ودخول الاقتصاد في حالة من الركود.¹

يمكن توضيح تطور معامل الاستقرار النقدي في الجزائر خلال الفترة 2010/2018 من خلال الجدول والشكل التاليين.

1- الصندوق النقد العربي، التقرير الاقتصادي العربي الموحد، الفصل السابع التطورات النقدية والمصرفية وأسواق المال في الدول العربية، 2012، ص 131.

الفصل الثالث: دراسة تحليلية لاستهداف التضخم في الجزائر للفترة 2010/2018

الجدول رقم (3-5) - تطور معامل الاستقرار النقدي في الجزائر خلال الفترة 2010-2018.

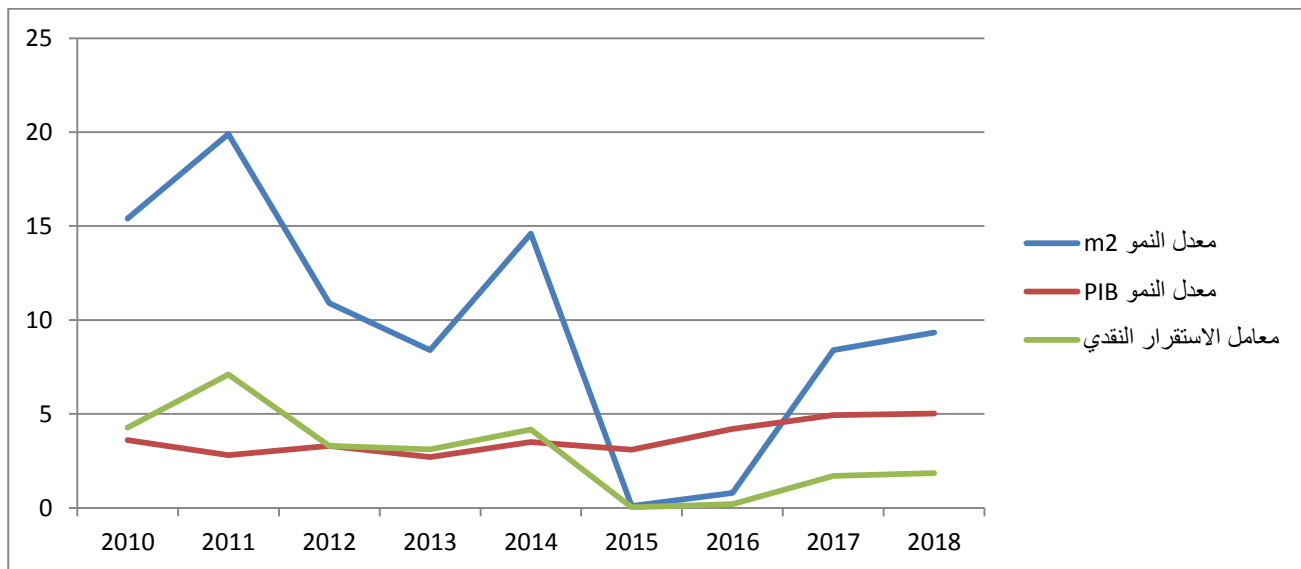
الوحدة :مليار دج

السنوات	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
الكتلة النقدية M2	8280,7	9929,2	11015,5	11941,5	13686,7	13704,5	13816,3	14974,6	16636,7
معدل النمو M%2	15,4	19,9	10,9	8,4	14,6	0,1	0,8	8,4	9,33
الناتج المحلي الإجمالي	11991,6	14525,6	16209,6	16647,9	17228,6	16702,1	17406,8	18594,1	20189,6
معدل النمو %Blp	3,6	2,8	3,3	2,7	3,5	3,1	4,2	4,93	5,02
معامل الاستقرار النقدي	4,27	7,10	3,30	3,11	4,17	0,03	0,19	1,70	1,85

المصدر من إعداد الطالبتين بالاعتماد على معطيات وبيانات المصادر التالية:

- الملاحق الإحصائية لتقارير بنك الجزائر السنوية للسنوات 2013-2017.
- النشرة الاقتصادية الثلاثية للثلاثي الثاني من سنة 2017، رقم 39 سبتمبر 2017.
- النشرة الإحصائية الثلاثية للثلاثي الرابع من سنة 2018، رقم 45، مارس 2019.

الشكل رقم (3-3): تطور معامل الاستقرار النقدي في الجزائر خلال الفترة 2010 - 2018.



المصدر: من إعداد الطالبتين بناء على معطيات الجدول السابق.

ما يمكن ملاحظته من معطيات الجدول رقم (3-5) والشكل رقم (3-3) بأن السمة العامة لتطور معامل الاستقرار النقدي في الجزائر خلال الفترة 2010-2018 تشير إلى وجود حالة من عدم الاستقرار النقدي،

الفصل الثالث: دراسة تحليلية لاستهداف التضخم في الجزائر للفترة 2010/2018

حيث بلغ متوسط معامل الاستقرار خلال هذه الفترة 2,85 وهذا ما يدل على وجود فجوة تضخمية كبيرة يعاني منها الاقتصاد الجزائري، ويمكن إرجاع هذا الارتفاع الملفت في معامل الاستقرار النقدي خلال هذه الفترة إلى الزيادة الكبيرة و السريعة في حجم الكتلة النقدية والتي قدرت بـ 15.4%، 14.6%، 19.9%، 10.9%، في السنوات 2010، 2011، 2012، 2014 على التوالي، هذه الزيادة لم يقابلها زيادة مماثلة في حجم الناتج المحلي الاجمالي و التي بلغت 3,6%، 2,8%، 3,5%، 3,3% أدى فقط على التوالي في السنوات 2010، 2011، 2012، 2014 والذي أدى بدوره إلى ارتفاع معدلات التضخم في الجزائر.

في المقابل فقد عرفت سنوات 2015/2016 تطورا مغايرا تماما للسنوات السابقة حيث بلغ متوسط معامل الاستقرار النقدي خلال هاتين السنتين 11,0، بما يدل نوعا ما على الاستقرار النقدي التي عرفها الاقتصاد الجزائري، والذي يرجع هذا الاستقرار إلى تقليص معدل نمو الكتلة النقدية من 14,6% في العام 2014 إلى 1,0% في العام 2015 ومن ثم إلى 0,8% في العام 2016، هذا بالإضافة إلى انخفاض الإيرادات النفطية بسبب انهيار أسعار البترول من 120 دولار للبرميل في العام 2014 إلى نحو 50 دولار للبرميل مع نهاية العام 2016، والذي أدى بدوره إلى تراجع حاد في احتياطي الصرف من نحو 193 مليار دولار مع نهاية العام 2013 إلى نحو 105 مليار دولار مع نهاية العام 2016.

أما بالنسبة لسنتي 2017 و 2018 فقد بلغ متوسط معامل الاستقرار النقدي لهما بـ 1,77% مما يعني أن هناك ضغطا تضخميا يدفع بالأسعار نحو الارتفاع، ويرجع سبب هذا الارتفاع إلى الزيادة الكبيرة في معدل نمو الكتلة النقدية من 0,8% عام 2016 إلى 8,4% عام 2017 ومن ثم إلى 9,33% عام 2018.

مما سبق يمكن القول بأن الاستقرار النقدي صعب التحقق في الاقتصاد الجزائري بسبب حساسيته العالية تجاه التغيرات الخارجية واعتماده على الصادرات من المحروقات وضعف قاعدته الإنتاجية، بما يجعل منه غير قادر على التوفيق بين حجم الكتلة النقدية والإنتاج البترولي.

المبحث الثاني: متطلبات تجسيد إستراتيجية استهداف التضخم في الجزائر وصعوبات تطبيقها في المستقبل:

إن الحكم على مدى فعالية سياسة استهداف التضخم مرتبطة أولاً بمدى توفر شروط تطبيق هذه السياسة ثم تتعلق بمدى إمكانية تحكم السلطة النقدية في المعدل أو المدى المستهدف، وسنتناول من خلال هذا المبحث المتطلبات العامة والمتطلبات الأولية للاستراتيجية استهداف التضخم في الجزائر، بالإضافة إلى ذلك صعوبات التطبيق الفعال لسياسة استهداف التضخم مستقبلاً.

المطلب الأول - المتطلبات العامة لتطبيق إستراتيجية استهداف التضخم في الجزائر

تحدد المتطلبات العامة إمكانية تطبيق إستراتيجية استهداف التضخم من عدمه، فهي جملة من المعايير التي يجب أن تتوفر في دولة ما حتى يمكن تصنيفها ضمن الدول التي تتبنى إستراتيجية استهداف التضخم، في هذا الإطار حدد Frédéric Miskin خمسة متطلبات عامة تتمثل فيما يلي:

أولاً-الإعلان الصريح والعام عن أهداف رقمية لمعدل التضخم: في الأجل المتوسط تلتزم بموجبه السلطة النقدية بتحقيق معدل التضخم أو المدى المستهدف في إطار زمني محدد، كما سبقت الإشارة بأن السلطة النقدية في الجزائر ممثلة في مجلس النقد والقرض قد اعتمدت ابتداء من العام 2010 التوجه نحو إستراتيجية استهداف التضخم من خلال الإعلان الصريح عن معدل التضخم المستهدف والذي حدد بمعدل 4% مع السماح بمجال للتقلب في حدود $\pm 1\%$.

ثانياً-إلتزام المؤسساتي بأن استقرار الأسعار هو الهدف الأول والوحيد للسياسة النقدية: في المدى الطويل مع الإلتزام بتحقيق هذا الهدف في هذا الإطار فقد أعطت الأحكام التشريعية المتعلقة بالأمر رقم 04/10 المعدل و المتمم للأمر رقم 11/03 المتعلق بالنقد والقرض والمؤرخ في 26 أوت 2010 إرساء قانونياً لاستقرار الأسعار كهدف أولي وصريح للسياسة النقدية في الجزائر، وذلك على الرغم من أنه أبقى على الأهداف الأخرى في مجال النمو الاقتصادي وتطور المجاميع النقدية والقرضية مع تسيير مرن لسعر الصرف الاسمي، بالتالي أصبح هدف التضخم محددًا مقارنة بالهدف النقدي الكمي المسمى بالهدف الوسيط والذي يجب أن يساهم في تجسيد استهداف التضخم¹، ولكن وعلى الرغم من أن هدف استقرار الأسعار يعتبر هدف أولي للسياسة النقدية في الجزائر، إلا أنه لا يعتبر هدف وحيد لها نظراً لوجود أهداف كمية أخرى تسعى السلطة النقدية لتحقيقها وهذا ما يتناقض مع متطلبات تطبيق إستراتيجية استهداف التضخم والتي تستوجب أن يكون هدف استقرار الأسعار الهدف الأولي والوحيد للسياسة النقدية.

¹ - بشيشي وليد، مرجع سابق، ص 111.

ثالثا- أن تتوفر لدى البنك المركزي آليات فنية متقدمة للتنبؤ بمعدل التضخم المحلي: ففي إطار السعي للمتابعة الصارمة لمعدلات التضخم، قام بنك الجزائر بإعداد بناء نموذج للتنبؤ على المدى القصير بالتضخم، فضلا عن نموذج لتحديد مستوى التوازن لسعر الصرف الفعلي الحقيقي المستعمل لمحاكاة هدف سعر الصرف الفعلي الاسمي، فقد عزز بنك الجزائر التوقعات ذات الأجل القصير لمعدل التضخم بما يعكس نظرة إستشرافية ابتداء من العام 2010 بواسطة نموذج ARIMA (نموذج أحادي المتغير للسلسلة الزمنية)، ويتعلق الأمر هنا بنموذج ديناميكي يأخذ بعين الاعتبار الذاكرة المعطاة بتاريخ السلسلة الشهرية لمؤشرات الأسعار عند الاستهلاك CPI وهذا قصد التنبؤ الشهري لتطوراتها على أفق سنة واحدة، فعلى سبيل المثال فإن متوسط معدل التضخم المتوقع للعام 2013 لم يختلف إلا في حدود 0,16% عن معدل التضخم الفعلي والمحسوب من طرف الديوان الوطني للإحصاء والمقدر ب 3,26% أما في العام 2014 فإن متوسط معدل التضخم المتوقع لم يختلف إلا في حدود 0,5% عن معدل التضخم الفعلي والمقدر ب 2,9% وهذا ما يؤكد أن كل التوقعات التي قامت بها السلطة النقدية لمعدلات التضخم على المدى القصير كانت قريبة وبشكل كبير من معدلات التضخم الفعلية، وهذا ما يؤكد بدوره على صلابة النموذج المستخدم من قبل بنك الجزائر وقدرته على التنبؤ بمعدلات التضخم في المدى القصير، غير أن استراتيجية استهداف التضخم تتطلب التنبؤ بمعدلات التضخم على المدى الطويل وليس على المدى القصير فقط، بما يتطلب من بنك الجزائر متابعة معدل التضخم بطريقة صارمة على المدى الطويل وتخفيض كل فارق يمكن أن يحدث بين معدل التضخم المتوقع والمعدل المستهدف من خلال تعديل الإدارة العملياتية لأدوات السياسة النقدية.

رابعا- زيادة شفافية السياسة النقدية ومصادقيتها: من خلال التواصل مع الجمهور والأسواق المالية وتبادل المعلومات معها، وذلك حتى يتمكن الأعوان الاقتصاديون من اتخاذ قراراتهم في جو من الشفافية واليقين بشأن الظروف المستقبلية، لقد شرع بنك الجزائر منذ العام 2008 سعيا منه لتحقيق عنصر الشفافية والمصادقية بتقديم ونشر تقارير دورية عن الوضعية النقدية والمالية في الجزائر عبر موقعه الإلكتروني، كما أن بنك الجزائر ملزم بتقديم تقرير سنوي أمام هيئة البرلمان حول السياسة النقدية وكل المؤشرات المالية والاقتصادية بما فيها تطور معدلات التضخم، إضافة إلى ذلك اشتركت الجزائر ابتداء من سنة 2009 في النظام العام لنشر البيانات التابع لصندوق النقد الدولي، حيث تلتزم بنشر تقارير التقيد بالمعايير والقواعد الخاصة بشفافية السياسة النقدية والمالية والشفافية الضريبية والرقابة المصرفية¹، ولكن على الرغم من ذلك يبقى دور بنك الجزائر في مجال شفافية ومصادقية السياسة النقدية ضعيف نوعا ما نتيجة لضعف اتصاله بالجمهور والأسواق لشرح أهدافه المسطرة مستقبلا بشكل واضح، أضف إلى ذلك غياب عامل الثقة بينه وبين الجمهور بسبب الخروقات التي حدثت في المجال البنكي لعل أهمها فضيحة بنك الخليفة التي أدت إلى ضياع أموال المودعين ونقص ثقة الجمهور في أداء بنك الجزائر.

¹ - كنيذة زليخة، إستراتيجية استهداف التضخم في الجزائر، مجلة التواصل، جامعة عبد الحفيظ بوالصوف ميله- الجزائر، ص 13.

خامسا- إخضاع البنك المركزي للمساءلة أكثر في إنجاز هدف التضخم: كهدف أساسي للسياسة النقدية في المدى الطويل، ذلك أن الشفافية وحدها لا تكفي إذا لم توجد هيئة مستقلة يخضع لها البنك المركزي، وفي الجزائر لا يخضع بنك الجزائر للمساءلة نظرا لعدم وجود هيئة مستقلة تقوم بمساءلته حول مدى تحقق الأهداف التي سطرها وأعلن عنها مسبقا، وذلك على الرغم من المساءلة التي يقوم بها البرلمان إلا أنها تبقى ضعيفة الفعالية.

المطلب الثاني- المتطلبات الأولية (الأساسية) لتطبيق إستراتيجية استهداف التضخم في الجزائر.

يتطلب نجاح البنك المركزي في تحقيق استقرار الأسعار ضرورة توافر مجموعة من المتطلبات الأساسية المؤسسية والموضوعية والتي من شأنها أن تزيد من فعالية إستراتيجية استهداف التضخم وتتمثل هذه المتطلبات في النقاط التالية:

أولاً- **استقلالية البنك المركزي:** يتطلب تطبيق إستراتيجية استهداف التضخم كشرط أساسي، استقلالية البنك المركزي عن السلطات السياسية بشكل كامل أو على الأقل في اختيار الأدوات المناسبة للوصول إلى معدل التضخم المستهدف، ويرجع ذلك إلى أن الضغوط السياسية التي يخضع لها البنك المركزي لتلبية حاجات سياسية معينة مثل تمويل عجز الموازنة العامة أو تعديل في سعر الفائدة أو التحكم في سعر الصرف بما يؤدي إلى ضغوط تضخمية إضافية قد تعيق الوصول إلى معدل التضخم المستهدف في فترة زمنية معينة، في المقابل فإن استقلالية البنك المركزي لا تعني عدم خضوعه للمساءلة أو المراقبة، فالبنك المركزي مطالب بالإفصاح عن معدل التضخم المستهدف وعن الأدوات التي سوف يستخدمها للوصول إلى هذا الهدف للجمهور وبشكل رسمي، ما يضعه تحت المراقبة والمساءلة عن نجاحه أو فشله وعن الأسباب المؤدية لذلك.¹

أجمعت العديد من الدراسات التي أجريت لتحديد مدى استقلالية البنوك المركزية على مجموعة من المعايير التي يمكن استخدامها لقياس درجة استقلالية البنوك المركزية مع التباين في ترتيب وأهمية هذه المعايير والوزن النسبي لكل منها ويتمثل أهم هذه المعايير في:

مدى سلطة وحرية البنك المركزي في وضع وتنفيذ السياسة النقدية، مدى التزام البنك المركزي بتمويل العجز الحكومي، سلطة الحكومة في تعيين وعزل محافظي البنوك المركزية إمكانية مساءلة البنك المركزي، مكانة هدف استقرار الأسعار ضمن الأهداف النهائية للبنك المركزي.

1- ميس توفيق مسلم، استخدام أسلوب استهداف التضخم في الدول النامية وإمكانية تطبيقه في سوريا، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية،

جامعة تشرين سوريا، 2015، ص 39.

وبالنظر إلى استقلالية بنك الجزائر يمكن القول بأن كل من قانون النقد والقرض 90/10 والأمر 11/03 أعطت استقلالية نسبية لبنك الجزائر في إدارة وتنفيذ السياسة النقدية، كما أن الأحكام التشريعية المتعلقة بالأمر 10/04 قد عززت من دور بنك الجزائر في مجال الإشراف والرقابة المصرفية، كما منحتة صلاحيات أوسع للسهر على الاستقرار المالي وأمن وصلابة النظام المصرفي، وذلك للقدرة على تحقيق إستراتيجية استهداف التضخم، إلا أنه بعد الصدمة البترولية التي شهدتها المعدل والمتمم لقانون النقد والقرض، ليفتح المجال أمام التمويل غير التقليدي في الجزائر بما يؤدي إلى تراجع استقلالية بنك الجزائر.

ثانيا- امتلاك هدف أو استهداف وحيد: بمعنى انعدام استهداف اسمية أخرى قد تتعارض وتحقيق استقرار الأسعار على المدى الطويل كالأجور، مستوى التشغيل، سعر الصرف الاسمي، وهذا يعني أن الهدف الواحد والوحيد لإدارة السياسة النقدية في إطار إستراتيجية استهداف التضخم يتمثل في معدل أو مدى مستهدف للتضخم خلال فترة زمنية محددة، فقد أثبتت التجارب العملية أن وجود أكثر من هدف قد يؤدي إلى عدم تنفيذ أي منها بسبب التعارض المحتمل بين الأهداف المختلفة بما يؤدي إلى فشل البنك المركزي في الوصول إلى معدل التضخم المستهدف في الوقت المحدد، وهذا ما ينعكس بدوره على مصداقية البنك المركزي¹ وبالنظر إلى الأحكام التشريعية المتعلقة بالأمر رقم 04/10 المعدل و المتمم لأمر 11/03 المتعلق بالنقد والقرض، فقد أعطت الأولوية لهدف استقرار الأسعار كهدف نهائي للسياسة النقدية في الجزائر مع الاحتفاظ بالأهداف الكمية والنقدية الأخرى، مما يخلق مشكلة التناقض بين الأهداف النهائية (هدف النمو الاقتصادي) والاستقرار في الأسعار.

ثالثا- وجود علاقة مستقرة بين أدوات السياسة النقدية ومعدل التضخم: يجب أن تكون هناك علاقة مستقرة يمكن التنبؤ بها ما بين أدوات السياسة النقدية ومعدل التضخم، كما يتوجب على السلطة النقدية أن تكون قادرة على التنبؤ بالتضخم وتقديره عند مستوى يمكن تحقيقه والتحكم فيه وفقا للمعلومات المستقبلية المتاحة، وذلك من خلال نموذج ديناميكي قادر على تحديد حجم الانحرافات عن المسار المحدد، وإعطاء فعالية أكبر لأدوات السياسة النقدية من أجل إعادته إلى مستواه أو مجاله المحدد وتصحيح الانحرافات في الوقت المناسب، ذلك أن المعطيات المستقبلية عن معدل التضخم المستهدف لا تجدي نفعا إذا لم توجد علاقة تأثير واضحة بين أدوات السياسة النقدية ومعدلات التضخم، وهذا ما يفترق له بنك الجزائر بما يحتم عليه في إطار التطبيق السليم لإستراتيجية استهداف التضخم ضرورة بناء نماذج اقتصادية تربط بين معدلات التضخم وأدوات السياسة النقدية، بما يعطي له القدرة على التأثير في معدل التضخم المستهدف عند انحرافه.²

¹ - ميس توفيق مسلم، مرجع سبق ذكره، ص 40.

² - كنيذة زليخة، مرجع سبق ذكره ص 15.

المطلب الثالث - صعوبات التطبيق الفعال لسياسة استهداف التضخم في المستقبل

توجد عدة أسباب تمنع السلطة النقدية إذا استهدفت التضخم من تحقيقه بفعالية أكبر، تتمثل هذه الأسباب في عدم توفر الشروط الأولية للاستهداف إلى جانب وجود صعوبات أخرى تتعلق بطبيعة الاقتصاد الوطني.

تعتبر استقلالية البنك المركزي من بين الشروط الأولية للاستهداف التضخم بحيث ترتبط هذه الاستقلالية بجانب الممارسة أكثر من الجانب القانوني، فلا يهم الإطار التشريعي حتى إذا أعطى استقلالية أكبر للسلطة النقدية إذا لم ينعكس ذلك على الواقع العملي لها، نجد أن تجربة الجزائر حديثة نسبيا في الممارسة الميدانية للاستقلالية مقارنة بالعقود الثلاثة الماضية التي ورثتها الجزائر من تطبيق الاقتصاد الموجه، مما تركت سلوكات يصعب محوها بسرعة سواء في علاقة السلطة النقدية بالسلطة التنفيذية أو في أداء النظام المصرفي أو الإنتاجي.

فإذا أرادت السلطة النقدية في المستقبل تطبيق سياسة استهداف التضخم عليها أن ترسخ بصفة أكبر الاستقلالية القانونية والممارسة الميدانية كما هي عليه الآن خاصة إذا علمنا أن هذه الاستقلالية اهتز وزنها بعد صدور الأمر 03-11.¹

بعد استخدام استهداف وسيط وحيد متمثل في معدل رقمي أو مدى مستهدف الشرط الثاني من الشروط الأولية المسبقة لنجاح سياسة استهداف التضخم، فلا يمكن أن تستهدف السلطة النقدية استهدافات اسمية أخرى غير هذا الاستهداف حتى لا يحدث تعارض بين الاستهدافات مما يؤدي إلى عدم تحقيق استقرار الأسعار في المدى الطويل، لذا يتعين على السلطة النقدية في الجزائر عدم استهداف سعر الصرف إذا أرادت أن تطبق بفعالية سياسة استهداف التضخم، أي أنها تعمل على تحرير سعر الصرف وتقويمه.

يجب على السلطة النقدية أن تكون قادرة على التنبؤ بمعدل التضخم في المستقبل من خلال تشكيل نموذج قياسي يربط أدواتها بمعدل التضخم مما يعطي لها القدرة على التأثير في المعدل المستهدف عند انحرافه بواسطة أدواتها النقدية لأنها مسئولة على تحقيق هذه المعدلات في الفترة التي اختارتها، يجب على بنك الجزائر أن يسد الثغرة فيما يتعلق بتشكيل نماذج اقتصادية معقدة تجمع عدة متغيرات اقتصادية مما يسمح بالتنبؤ بمعدل التضخم في المستقبل، يعد إنشاء بنك المعلومات ضرورة حتمية تساعد في تحديد المعدل المستهدف.

تعد مشكلة التأخرات الزمنية الطويلة لتأثير أدوات السياسة النقدية على معدل التضخم من التحديات التي تواجه بنك الجزائر خاصة في المرحلة الانتقالية التي يمولها الاقتصاد الوطني مما يجعل تأثير هذه الأدوات

¹ - طيبة عبد العزيز، مرجع سبق ذكره، ص: 185.

الفصل الثالث: دراسة تحليلية لاستهداف التضخم في الجزائر للفترة 2010/2018

غير فعال على معدل التضخم إذا حدثت انحرافات كبيرة مما يفقد مصداقية السلطة النقدية في تحقيق أهدافها.¹

يعتمد الاقتصاد الجزائري على إنتاج الثروات الباطنية في تشكيل جل صادراته مما يجعل الناتج الإجمالي المحلي يخضع للأسعار المحروقات في الأسواق العالمية حيث أن جهاز الإنتاج خارج قطاع المحروقات غير مرن مما لا يستطيع استيعاب الصدمات الخارجية مما يؤثر على معدل التضخم في المستقبل، إن عدم تطور الأسواق المالية والنقدية وعدم كفاءة النظام المصرفي على معدل التضخم المستهدف باعتبار أن النظام المصرفي هو الذي يقوم بخلق الائتمان داخل الاقتصاد ويقوم بتخصيص المواد المالية في القطاعات ذات المردودية كما أنه الإطار الذي يعبئ المدخرات المالية لتمويل الاستثمارات فيترتب عن عدم أداء هذه المهام بصفة جيدة زيادة مفرطة للتوسع النقدي غير مرغوب فيه المنشأة للفجوات التضخمية كما أن النظام المصرفي هو الوسيط المالي الذي ينقل تأثير أدوات السياسة النقدية على الدائرة المالية إلى الدائرة الحقيقية ومنه إلى التضخم.

إن نجاح سياسة استهداف التضخم مرتبطة بتدليل هذه الصعوبات بإعطاء استقلالية كبيرة للسلطة النقدية في تحقيق هدف استقرار الأسعار باعتباره الهدف الوحيد والأساسي للسياسة النقدية في المدى الطويل من خلال إصدار التشريعات التي تعزز من الاستقلالية من الناحية القانونية ومن ناحية الممارسة الميدانية، كما يعد بناء نماذج تنبؤية بمعدل التضخم وعلاقته بأدوات السياسة النقدية أهم خطوة لنجاح هذا الإطار للإدارة السياسية النقدية.

إن إحداث إصلاحات في المنظومة المصرفية كفيل بإحداث السلطة النقدية عن طريق أدواتها أثر على النشاط الاقتصادي.²

¹ - بن علي بلعزوز، طيبة عبد العزيز، مرجع سبق ذكره، ص 15.

² - وجدي جميلة، مرجع سبق ذكره، ص 136.

خلاصة:

استخلصنا من خلال هذا الفصل أن التضخم في الجزائر لا يرجع لأسباب نقدية فقط وإنما تنوعت ما بين أسباب هيكلية ومؤسسية وفي الأخير قمنا بدراسة مدى توفر شروط استهداف التضخم في الجزائر، وكانت النتيجة أن معظم الشروط غير محققة في الجزائر لكن بإمكان اعتماد هذا الأسلوب في إدارة السياسة النقدية في المستقبل من خلال تبني السلطة النقدية لهدف استقرار الأسعار في المدى الطويل كهدف أساسي للسياسة النقدية وإعطاء استقلالية أكبر لبنك الجزائر.

خاتمة

الخلاصة:

أدت التطورات الاقتصادية والنقدية في معظم دول العالم إلى الاهتمام بموضوع السياسة النقدية في مكافحة التضخم، هذا الأخير الذي يعتبر ظاهرة ومشكلة اقتصادية في أن واحد، حيث اتفق معظم الاقتصاديين على أن التأثير في معدلات التضخم يكون من خلال السياسة النقدية نظرا لدورها الفعال في التأثير على معدلاته باستخدام أدواتها سواء كانت كمية (غير مباشرة) أو كيفية (مباشرة)، وتجدر الإشارة إلى أن السياسة النقدية تستهدف الكتلة النقدية في الاقتصاد سواء بالزيادة من خلال إتباع سياسة نقدية توسعية تسمح بزيادة المعروض النقدي بسرعة أكبر من المعتاد أو بالتخفيض من خلال إتباع سياسة نقدية انكماشية للحد من التوسع النقدي، من أجل تحقيق جملة من الأهداف سواء كانت أولية أو وسطية أو نهائية بما يخدم الأوضاع الاقتصادية السائدة.

فقد اتجهت البنوك المركزية وواضعي السياسة النقدية إلى تبني خيار جديد لإدارة السياسة النقدية عرف بسياسة استهداف التضخم، والمتمثل في الإعلان الصريح من قبل السلطات النقدية بأن هدف السياسة النقدية هو تحقيق مستوى محدد لمعدل التضخم خلال فترة زمنية محددة والتي جاءت كخيار بديلا عن خيار الاستهداف النقدي.

ونظرا للتماشي مع التحول الاقتصادي حاولت الجزائر إيجاد مكانتها في الاقتصاد العالمي بالقيام بالعديد من الإصلاحات التي بلورت معالم السياسة النقدية في الجزائر والمتمثلة في قانون النقد والقرض 90 - 10 الذي أعيد بموجبه للبنك المركزي صلاحيته وتم فصله عن الخزينة العمومية ليتم بعد ذلك إجراء عدة تعديلات على هذا القانون في سنة 2001 وفي سنة 2003 وآخر تعديل كان سنة 2017.

وفي الأخير نستخلص أن أصل التضخم في الجزائر ليس نقديا بحتا وإنما يتعلق أيضا بأسباب مؤسسية وهيكلية، كما أن تبني سياسة استهداف التضخم يتطلب توفر أدنى شروط تطبيقها منها الشروط العامة والأولية، ولكن كنتيجة في الجزائر نجد أن معظم هذه الشروط غير محققة لهذا لم تتجح إلى حد بعيد في تطبيق هذه السياسة بدليل تجاوز معدلات التضخم في الكثير من الأحيان معدل التضخم المستهدف من طرف السلطات النقدية خلال فترة الدراسة، لذا وجب توفير بيئة مواتية لها كإعطاء استقلالية أكبر لبنك الجزائر وزيادة الشفافية حول استراتيجية السياسة النقدية للاتصال بالجمهور والأسواق حول خطط وأهداف صانعي السياسة النقدية والإعلان العام عن أهداف رقمية لمعدلات التضخم.

أولا- نتائج اختبار صحة الفرضيات:

- **الفرضية الأولى:** والتي تنص على "السياسة النقدية اعتمدت على الأدوات المباشرة والأدوات غير المباشرة وبشكل كبير على الأدوات غير مباشرة"، صحيحة، ذلك أن الجزائر تستخدم أدوات السياسة النقدية بنسب

مختلفة حسب متطلبات وأوضاع الاقتصاد ولقد انتهجت سياسة توسعية في بداية التسعينات باستخدام أدوات نقدية غير مباشرة خاصة سياسة إعادة الخصم.

الفرضية الثانية: و القائلة بأن "التضخم يعبر عن الارتفاع المستمر في المستوى العام للأسعار على فترات متتالية" صحيحة' باعتبار أن التضخم هو كل زيادة في التداول النقدي و الذي يترتب عليه زيادة في الطلب الكلي عن العرض الكلي للسلع و الخدمات في مدة زمنية معينة مما يؤدي الى الزيادة في المستوى العام للأسعار.

الفرضية الثالثة: و التي نصت على " تتمثل سياسة استهداف التضخم في الهدف النهائي للسياسة النقدية من اجل تحقيق استقرار الاسعار" تعتبر فرضية خاطئة، فسياسة استهداف التضخم هي الهدف الأولي للسياسة النقدية كاستراتيجية تحاول الوصول بشكل مباشر الى الهدف النهائي، والمتمثل في استقرار الأسعار في المدى الطويل من خلال التركيز على معدلات التضخم في حد ذاتها كاستهدافات وسيطية.

- **الفرضية الرابعة:** والتي حملت في مضمونها" تمثل سياسة استهداف التضخم إطار لإدارة السياسة النقدية التي تضع معدلات رقمية أو مدى للتضخم كاستهدافات وسيطية لتحقيق استقرار الأسعار في المدى الطويل" صحيحة، وذلك من خلال استراتيجية البنك المركزي في استهدافه للتضخم إذ يعتمد على تحديد أدوات السياسة للتأثير على التضخم من خلال ضبط معدل أو مدى محدد له كهدف وسيط بغية تحقيق الاستقرار في مستوى الأسعار في المدى الطويل كهدف نهائي ووحيد للسياسة النقدية.

- **الفرضية الخامسة:** والتي تنص على " تطبيق سياسة استهداف التضخم في الجزائر لا يزال يفتقر إلى العديد من العوامل المساعدة لنجاح تلك السياسة" صحيحة، لأن البنك المركزي لحد الآن لم يتمكن من الرفع من درجة استقلالية البنك أو الوصول إلى درجة معقولة من الاستقلالية كما أن الهدف الأولي للبنك المركزي هو الحفاظ على استقرار الأسعار وفي المقابل لا يزال البنك الجزائري يستهدف سعر الصرف إلى جانب استهدافه للتضخم.

ثانيا-نتائج البحث:من أهم النتائج التي توصلنا إليها من خلال هذا البحث نذكر مايلي:

- السياسة النقدية هي مجموعة من الإجراءات التي تستهدف التأثير على حجم الكتلة النقدية من أجل تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية، وذلك باستخدام مجموعة من الأدوات سواء كانت مباشرة أو غير مباشرة؛
- تسعى السياسة النقدية دوما إلى بلوغ الأهداف النهائية التي تسعى لها السياسة الاقتصادية العامة وبلوغ هذه الأهداف لن يتأتى إلا من خلال المرور بالأهداف الأولية والوسطية التي تعتبر حلقة الوصل لتحقيق الأهداف النهائية؛

- لتحقيق الأهداف المسطرة للسياسة النقدية يستخدم البنك المركزي بصفته المسؤول عن تسيير وتنظيم الائتمان مجموعة من الأدوات والوسائل بحسب الحالات التي تواجه الاقتصاد من تضخم أو انكماش، واستخدام هذه الأدوات يتباين حسب الأهداف المحددة والقطاعات المستهدفة؛
- استهداف التضخم عبارة عن إطار للسياسة النقدية يتمكن البنك المركزي من خلاله تحقيق انخفاض معدلات التضخم في المدى القصير، والوصول إلى المحافظة على استقرار الأسعار في الآجال الطويلة؛
- من خلال الدراسة تبين أن هناك تأثير نسبي للأدوات السياسية النقدية على معدلات التضخم؛
- تراوحت معدلات التضخم خلال فترة الدراسة ما بين 2.92% و 8.89% بمعدل متوسط بلغ 4.87% مسجلا في كثير من السنوات خلال فترة الدراسة نسب أكبر من تلك المستهدفة من طرف السلطات النقدية، حيث من أصل 9 سنوات تجاوز في 6 سنوات بالرغم من أنه تم رفع معدل التضخم المستهدف في سنة 2010 إلى ما بين 4 و 5%، وذلك راجع لأن أسباب التضخم في الجزائر ليست نقدية بحتة بل هي أيضا ظاهرة هيكلية اقتصادية تفسر شكل اختلال بين العرض والطلب نتيجة لأسباب تتعلق بالهيكل الاقتصادي؛
- لتبني سياسة استهداف التضخم لا بد من توفر أدنى شروط تطبيق هذه السياسة منها الشروط العامة والأولية، ونجد أن الجزائر اعتمدت هذه السياسة إلا أنها لم تنجح إلى حد بعيد في تطبيقها بدليل تجاوز معدلات التضخم في الكثير من الأحيان معدل التضخم المستهدف من طرف السلطات النقدية خلال فترة الدراسة، لذا وجب توفير بيئة مواتية لها كإعطاء استقلالية أكبر لبنك الجزائر وزيادة الشفافية حول استراتيجية السياسة النقدية للاتصال بالجمهور والأسواق حول خطط وأهداف صانعي السياسة النقدية والإعلان العام عن أهداف رقمية لمعدلات التضخم.
- رغم تبني الجزائر مجموعة من الإصلاحات الاقتصادية بصفة عامة والنقدية بصفة خاصة، بدءا بقانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض وما تلاه من تعديلات كالأمر 03-11، وتعديل سنة 2010 والتي تعتبر سنة بداية تطبيق استهداف التضخم في الجزائر، إلا أنها لم تكن كافية لاستقاء كل الشروط اللازمة لنجاح هذه السياسة.

ثالثا-الاقتراحات والتوصيات:من بين المقترحات والتوصيات التي يمكن تقديمها في هذا الصدد نذكر مايلي:

- يجب أن يكون الهدف النهائي والوحيد للسياسة النقدية في الجزائر هو استقرار الأسعار باعتبار أن تحقيق الأهداف الأخرى هو غير مضمون النتائج؛
- ضرورة تحقيق الإدارة الجيدة لتوجه السياسة النقدية نحو تحقيق أهدافها، مما يجنبها الوقوع في إشكالية تعارض أهدافها؛
- يجب التحكم في المستوى العام للأسعار باعتباره العامل الأكثر تأثيرا في بروز ظاهرة التضخم؛

- إعطاء استقلالية فعلية للبنك المركزي؛
- إجراء بحوث باستخدام نماذج قياسية تربط وتحدد طبيعة العلاقة بين معدل التضخم وأدوات السياسة النقدية، بغية ترشيد فعالية سياسة استهداف التضخم والإيفاء بأحد شروطها الضرورية واللازمة لتحقيق الفعالية المطلوبة من السياسة؛
- لإنجاح سياسة استهداف التضخم ينبغي توافر قدر كبير من الشفافية حول السياسات الاقتصادية، خصوصا التضخم وكذلك القدرة على التنبؤ بمعدلاته، لهذا نجد الدول التي لا تتوفر فيها درجات عالية من الشفافية والقدرات الفنية الجيدة صعوبة في تبني سياسة استهداف التضخم؛
- التحكم في عرض النقود لتحقيق الاستقرار النقدي وذلك لأن التوسع في إصدار الكتلة النقدية يؤدي الى تفاقم حدة التضخم؛
- حتى تتمكن الجزائر من تطبيق سياسة استهداف التضخم مستقبلا لا بد لها من توفير البيئة المناسبة لتجسيدها واقعا، من خلال تفعيل وترسيخ الشروط الموجودة والبحث في المتطلبات المفقودة.

رابعاً - أفاق الدراسة:

- دراسة قياسية لتأثير أدوات السياسة النقدية على التضخم.
- دور استقلالية البنك المركزي في تفعيل سياسة استهداف التضخم.
- تأثير سياسة استهداف التضخم في الحد من المد التضخمي في الجزائر.

قائمة المصادر والمراجع

أولاً: الكتب:

- 1- أحمد زهير شامية، النقود والمصارف، دار زهران للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2010.
- 2- أحمد صديقي، حسين بن العارية، سياسة استهداف التضخم كبدل لإدارة السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2000، مجلة العلوم الاقتصادية، العدد 2، جامعة أدرار، الجزائر 2018.
- 3- أحمد محمد عادل عبد العزيز، الفائدة والتضخم (بين النظرية والواقع)، دار التعليم الجامعي، الاسكندرية، 2016.
- 4- أكرم حداد، مشهور هذلول، النقود والمصارف (مدخل تحليلي ونظري)، دار وائل للنشر، الطبعة الثانية، الأردن، عمان، 2008.
- 5- أنس البكري وصافي، النقود والبنوك بين النظرية والتطبيق، دار المستقبل، عمان، الأردن، 2010.
- 6- اسماعيل عبد الرحمان، حربي عريقات، مفاهيم ونظم اقتصادية، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 2004.
- 7- إياد عبد الفتاح النصور، المفاهيم والنظم الاقتصادية الحديثة، دار الصفاء للنشر والتوزيع، الطبعة الثانية، عمان، الأردن، 2015.
- 8- بلعوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات الاقتصادية، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الثالثة، الجزائر، 2008.
- 9- حسين بن سالم جابر الزبيدي، التضخم والكساد، الوراق للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2011.
- 10- خالد أحمد سليمان شبكة، التضخم وأثره على الدين، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، مصر، 2008.
- 11- خبابه عبد الله، الاقتصاد المصرفي، مؤسسة شباب الجامعة/ الاسكندرية، 2008.
- 12- خبابه عبد الله، الاقتصاد المصرفي، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، مصر، 2013.
- 13- رحيم حسين، النقد والسياسة في إطار الفكرين الإسلامي والغربي، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2006.
- 14- رشاد العصار، النقود والبنوك، دار الصفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2010.
- 15- زكريا الدوري، يسرا السامرائي، البنوك المركزية والسياسات النقدية، داراليازوري العلمية، عمتن، الأردن، 2013.

- 16- سامر بطرس جلدة، النقود والبنوك، دار البداية، عمان، الأردن، 2010.
- 17- سعيد سامي الحلاق، محمد محمود العجلوني، النقود والبنوك والمصارف المركزية، البازوري للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2010.
- 18- سوزي عدلي ناشد، مقدمة في الاقتصاد النقدي والمصرفي، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، لبنان، 2008.
- 19- طارق الحاج، مبادئ علم الاقتصاد، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2013.
- 20- طارق الرشيدة، سامية حسين، الرأي مدى يمكن للسياسة استهداف التضخم أن تحقق الاستقرار النقدي في الاقتصاد السوداني، مجلة الدراسات المصرفية، كلية النصر التقنية.
- 21- طاهر فاضل البياتي، خالد توفيق الشمري، مدخل إلى علم الاقتصاد، وائل للنشر، عمان، الأردن، 2009.
- 22- عباس كاظم الدعي، السياسات النقدية والمالية، دار الصفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2010.
- 23- عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية (دراسة تحليلية تقييمية)، ديوان المطبوعات الجامعية، 2017.
- 24- عربي محمد موسى عريقات، "مبادئ الاقتصاد التحليل الكلي"، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2006.
- 25- فليح حسن خلف، الاقتصاد الكلي، عالم الكتب الحديث للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2016.
- 26- كامل علاوي كاظم الفتلاوي، حسين لطيف كاظم الوبيدي، مبادئ علم الاقتصاد، دار الصفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2013.
- 27- متولي عبد القادر، اقتصاديات النقود والبنوك، دار الفكر، عمان، الأردن، 2009.
- 28- محب خلة توفيق، الاقتصاد النقدي والمصرفي دراسة تحليلية للمؤسسات والنظريات، دار الفكر الجامعي، الاسكندرية، 2011.
- 29- محمد السريتي، علي عبد الوهاب نجا، الاقتصاد الجزئي، دار التعليم الجامعي، الإسكندرية، مصر، 2014.
- 30- محمد صالح القرشي، اقتصاديات النقود والبنوك والمؤسسات المالية، إثراء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2009.

- 31- محمد ضيف الله القطابري، دور السياسة النقدية في الاستقرار والتنمية الاقتصادية، دار غيداء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2010.
- 32- محمد مروان السمان، محمد ظافر محبك، أحمد زهير شامية، مبادئ التحليل الاقتصادي (الجزئي والكلي)، دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2009.
- 33- محمود حسين الوادي، كاظم جاسم العيساوي، الاقتصاد الكلي (تحليل نظري وتطبيقي)، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان - الأردن، 2007.
- 34- هيل عجمي، جميل الجناني وآخرون، النفود والمصارف والنظرية النقدية، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، عمان، 2009.

ثانياً: الرسائل والأطروحات

- 1- ابرير محمد، السياسة النقدية ومدى فعاليتها في ظل استقلالية السلطة النقدية، رسالة ماجستير، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، 2008.
- 2- إكن لونيس، السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة (2000، 2009)، رسالة ماجستير، جامعة الجزائر 2010.
- 3- بهاء الدين طويل، دور السياسات المالية والنقدية في تحقيق النمو الاقتصادي، أطروحة دكتوراه، جامعة الحاج لخضر، باتنة، 2015/2016.
- 4- دميري روقية، دزايدي جنان، فعالية سياسة استهداف التضخم في الجزائر على ضوء التجربة التركية، مذكرة ماستر، المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف، ميله، 2017/2018.
- 5- ديش فاطمة الزهراء، دور السياسات النقدية والمالية في الحد من الأزمات الاقتصادية، أطروحة دكتوراه، جامعة أوبكر القايد، تلمسان، 2017/2018.
- 6- سارة بن عيسى، دور السياسة النقدية في تمويل الاقتصاد دراسة حالة الجزائر للفترة الممتدة (1990-2014)، مذكرة ماستر في العلوم الاقتصادية، جامعة بسكرة، 2015.
- 7- صالح مفتاح، النفود والسياسة النقدية حالة الجزائر خلال الفترة (1990 - 2000)، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الحزائر 2003.
- 8- طيبة عبد العزيز، سياسة استهداف التضخم كأسلوب حديث للسياسة النقدية دراسة حالة الجزائر للفترة 1994/2003، رسالة ماجستير، جامعة حسبية بن بوعلي، الشلف، 2004/2005.

- 9- منتوري معاد، أثر أدوات السياسة النقدية على التضخم في الجزائر خلال الفترة 1970-2015، مذكرة ماستر، المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف، ميلة، 2016-2017.
- 10- ميس توفيق مسلم، استخدام أسلوب استهداف التضخم في الدول النامية، رسالة ماجستير، جامعة تشرين، السعودية، 2015.
- 11- وجدي جميلة، السياسة النقدية وسياسة استهداف التضخم، دراسة قياسية للجزائر (1990،2014)، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، 2016.
- 12- يوسفى كريمة، استهداف التضخم في دول المغرب العربي دراسة قياسية، أطروحة دكتوراه، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، 2016، 2017.

ثالثا: المقالات والمجلات

- 1- بشيشي وليد، متطلبات تطبيق استراتيجية استهداف التضخم كإطار حديث للإدارة السياسية النقدية في الجزائر، كجلة جامعة القدس، العدد الحادي والأربعون (02)، جامعة قالمة، الجزائر، سنة 2017.
- 2- بشيشي وليد، مجلغ سليم، تحديات السياسة النقدية باستهداف التضخم في الجزائر ومدى تأثيره بالمتغيرات الخارجية والأزمة العالمية، حوليات جامعة الجزائر 1، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير، جامعة قالمة، العدد 30.
- 3- بلعروز بن علي، عبد العزيز طيبة، تقييم أداء بنك الجزائر للسياسة النقدية خلال الفترة 1994-2004 مع التركيز على سياسة استهداف التضخم، جامعة الشلف.
- 4- حمزة لعوادي، شوقي جباري، سياسة استهداف التضخم كإطار للإدارة السياسية النقدية مع الإشارة إلى تجارب البرازيل، وتشيلسي وتركيا، مجلة رؤى استراتيجية، جامعة أم البواقي، الجزائر، 2014.
- 5- رايس فوضيل، تحديات السياسة النقدية ومحددات التضخم في الجزائر (2000/2011)، مجلة البحوث الاقتصادية عربية العدان، 61/61، شتاء، ربيع، 2013.
- 6- سماحي أحمد، دور السياسة النقدية في استهداف التضخم في الجزائر، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، مجلد 14، العدد 19، جامعة تلمسان، الجزائر، 2018.
- 7- شلغوم عميروش، فعالية السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2000/2016، دراسة تحليلية، مجلة البشائر الاقتصادية، المجلد الثالث، العدد 1، مارس 2017.

- 8- شوقي جباري، تقييم سياسة استهداف التضخم في البلدان الناشئة، مجلة أداء المؤسسات الجزائرية، العدد 6، جامعة أم البواقي، الجزائر، 2011.
- 9- صفاء عبد الجبار الموسوي وآخرون، قياس وتقييم سياسة استهداف التضخم في أسواق مختارة مجلة الإدارة والاقتصاد، المجلد الثالث، العدد العاشر، جامعة كربلاء.
- 10- طيبة عبد العزيز، بن علي بلعزوز، تقييم أداء بنك الجزائر للسياسة النقدية خلال الفترة 1994/2004 مع التركيز على سياسة استهداف التضخم.
- 11- عبد الجبار عبود الحلقي، السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي في استهداف التضخم، مجلة العلوم الاقتصادية، مجلة 8، العدد 31، جامعة البصرة، تشرين الثاني 2012.
- 12- كنيذة زليخة، استراتيجية استهداف التضخم في الجزائر، مجلة التواصل، جامعة عبد الحفيظ بوالصوف ميلة- الجزائر.
- 13- محمد كريم قروف، السياسة النقدية الحديثة واستهداف التضخم في الجزائر، مجلة الأكاديمية العربية، جامعة قالمة.
- 14- مطاي عبد القادر، بن شنيعة كريمة، فعالية السياسة النقدية في مواجهة التضخم، مجلة الاقتصاد والمالية، العدد رقم 03، جامعة الشلف، الجزائر، 2016.
- 15- ناجي التوني، استهداف التضخم والسياسة النقدية، سلسلة جسر التنمية، متاحة على الرابط التالي: <http://www.arab-api.org/develop1.htm>.

رابعاً: التقارير والتعليمات

- 1- التعليمات رقم 16- 94 المؤرخة في 09-04-1994.
- 2- الصندوق النقد العربي، التقرير الاقتصادي العربي الموحد، الفصل السابع التطورات النقدية والمصرفية وأسواق المال في الدول العربية، 2012.
- 3- المادة رقم 03 من التعليمات رقم 73- 94 الصادرة بتاريخ 28-11-1994.¹
- 4- المادة 93 من قانون النقد والقرض (90-10).¹
- 5- بنك الجزائر، التقرير السنوي 2003 حول التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، نوفمبر 2004.
- 6- بنك الجزائر، التقرير السنوي 2013 حول التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، نوفمبر 2004.
- 7- بنك الجزائر، التقرير السنوي 2010 حول التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، نوفمبر 2011.
- 8- بنك الجزائر، التقرير السنوي 2014 حول التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، نوفمبر 2015.

- 9- بنك الجزائر، التقرير السنوي، 2017 التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، جويلية 2018.¹
- 10- بنك الجزائر، التطورات المالية والنقدية لسنة 2015 والتوجهات المالية لسنة 2016 في ظرف استمرار الصدمة الخارجية، تدخل محافظ بنك الجزائر أمام البرلمان، أفريل 2017.
- 11- بنك الجزائر، حوصلة حول التطورات النقدية والمالية لسنة 2017 وتوجهات سنة 2018، تدخل محافظ بنك الجزائر أمام المجلس الشعبي الوطني، ديسمبر 2018.
- 12- بنك الجزائر، التطورات الاقتصادية والنقدية لسنة 2012 وعناصر التوجه للسداسي الأول من سنة 2013، تدخل محافظ بنك الجزائر أمام البرلمان، أفريل 2017 متاحة على الرابط التالي:
[http://www ;bank-of- glgerien-dz/pdf/ discoursapn-22018.pdf](http://www.bank-of-algerien-dz/pdf/discoursapn-22018.pdf)
- 13- لكصاسي محمد، الوضعية النقدية وسير السياسة النقدية، 2014.
- 14- محافظ بنك الجزائر، ديسمبر 2018.

خامسا: المراجع باللغة الأجنبية

- 1- Ben s.bernanke. frederic s. mishkin. Inflation; targeting. Framework for monetoty policy§ new York. 1997.
- 2- Eser tutar.inflation targeting in developung countries and its applicability to the turkush economy. July 2002.

الملخص:

يعتبر تحقيق الاستقرار في الأسعار أهم هدف تسعى إلى تحقيقه السلطات النقدية، وفي إطار تحقيق هذا المسعى أصبح استهداف التضخم من بين أكثر الأساليب انتشارا لإدارة السياسة النقدية كونها تمثل الجانب النقدي للسياسة الاقتصادية.

لذا منذ بداية التسعينات قامت عدة دول بتبني سياسة استهداف التضخم كأسلوب حديث لحل معضلة التضخم التي عانت منها أغلب الاقتصاديات، وتهدف هذه الدراسة إلى معرفة مدى تحكم السياسة النقدية عن طريق أدواتها في التضخم من خلال تطبيق سياسة استهداف هذا الأخير، حيث تم القيام بدراسة تحليلية لاستراتيجية استهداف التضخم في الجزائر خلال الفترة (2010-2018) ومن خلالها تم التوصل إلى أن التضخم في الجزائر يرجع إلى أسباب هيكلية كما أنه لا يمكن تطبيق سياسة استهداف التضخم لعدم توفر الشروط الأولية لهذه السياسة وأهمها استقلالية البنك المركزي، وهذا ما يؤكد الفعالية النسبية للسياسة النقدية في استهداف التضخم.

الكلمات المفتاحية: أدوات السياسة النقدية، التضخم، استهداف التضخم، استقرار الأسعار.

Abstract :

The achievement of price stability is the most important goal that the monetary authorities seek to achieve in the context of achieving this endeavor, inflation targeting has become among the most widespread methods of managing monetary policy as it represents the monetary aspect of economic policy since the beginning of the nineties, several groups have adopted a policy of targeting inflation as a modern method to solve , The inflation dilemma that most economies have suffered from this study aims to find out the extent to which monetary policy is governed by its tools in inflation through the application of the policy targeting this latter, an analytical study was carried out for an inflation targeting strategy in Algeria during the period (2010-2018), through which it was concluded that inflation In Algeria is due to structural reasons, it is also not possible to apply the policy of targeting inflation due to the lack of initial condition for this policy , the most important of which is the independence of the central bank, this confirms the relative effectiveness of monetary policy in targeting inflation .

Key words: Monetary policy tools, inflation. inflation targeting, ,price stability