



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
وزارة التعليم العالي و البحث العلمي
المركز الجامعي عبد الحفيظ بوصوف ميله



معهد العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير
قسم: علوم التسيير

المرجع :/2018

الميدان: العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية

فرع: علوم التسيير

التخصص: إدارة مالية

مذكرة بعنوان:

فعالية سياسة استهداف التضخم في الجزائر على ضوء التجربة التركية دراسة تحليلية للفترة (2001-2016)

مذكرة مكملية لنيل شهادة الماستر في علوم التسيير (ل.م.د) تخصص " إدارة مالية "

إشراف الأستاذ (ة):

د/ بوالريحان فاروق

إعداد الطلبة:

دمبري روقية

درايدي حنان

لجنة المناقشة:

الصفة	الجامعة	اسم ولقب الأستاذ
رئيسا	المركز الجامعي عبد الحفيظ بوصوف ميله	حيمر حمودي
مناقشا	المركز الجامعي عبد الحفيظ بوصوف ميله	لمزاودة رياض
مشرفا ومقررا	المركز الجامعي عبد الحفيظ بوصوف ميله	بوالريحان فاروق

السنة الجامعية: 2017-2018

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ
الْحَمْدُ لِلَّهِ الَّذِي
خَلَقَ السَّمَوَاتِ وَالْأَرْضَ
وَالَّذِي يُضَوِّتُ النَّجْمَ
وَالَّذِي يُنَزِّلُ الْمَطَرَ
وَالَّذِي يُغْنِي عَنِ الْغَنَى
وَالَّذِي يُغْنِي عَنِ الْفَقْرِ
وَالَّذِي يُغْنِي عَنِ الْبُخْلِ
وَالَّذِي يُغْنِي عَنِ الْكِبَرِ
وَالَّذِي يُغْنِي عَنِ الْيَسْرِ
وَالَّذِي يُغْنِي عَنِ الْهَرَمِ
وَالَّذِي يُغْنِي عَنِ الْمَوْتِ
وَالَّذِي يُغْنِي عَنِ الْقَبْرِ
وَالَّذِي يُغْنِي عَنِ النَّارِ
وَالَّذِي يُغْنِي عَنِ الْجَهَنَّمَ
وَالَّذِي يُغْنِي عَنِ النَّارِ
وَالَّذِي يُغْنِي عَنِ الْجَهَنَّمَ

شكر وتقدير

نحمد الله حمدا كثيرا طيبا مباركا فيه ونشكره على نعمه ظاهرها وباطنها كما ينبغي

لجلال وجهه الكريم، الذي وفقنا وأعاننا على إنجاز هذا العمل المتواضع

حتى خرج للنور، والذي يعد قطرة من بحر

الشكر والحمد لله وحده والصلاة والسلام على من لا نبي بعده

فمن باب من لم يشكر الناس لم يشكر الله، نتوجه بأسمى عبارات الشكر والعرفان إلى

الأستاذ المشرف فاروق بوالريحان على كل ما قدمه لنا من توجيه

ونصح وإرشاد، كما نشكره على آرائه القيمة و طريقتة

المثلى في إدارة التحفيز المعنوي

فجزاه الله عنا الخير كله

كما نشكر الأستاذ لفيلف عبد الحق على مساعدته لنا

والشكر موصولاً أيضاً للأساتذة الكرام أعضاء اللجنة على تفضلهم بقبول مناقشة هذه المذكرة

ونختتم شكرنا المبجل إلى كل من ساعدنا وحفزنا ولو بكلمة طيبة من قريب ومن بعيد

بالقليل أو بالكثير

فألف ألف شكر

إهداء

إلى من نذرت عمرها في أداء رسالة صنعتها من أوراق الصبر، وطرزتها في ظلام الدهر على سراج
الأمل بلا فتور أو كلل، رسالة تعلم العطاء كيف يكون العطاء، وتعلم الوفاء كيف يكون الوفاء،
إلى الغالية التي لا يرى الأمل إلا في عينيها، أُمِّي الحبيبة، جزاك الله كل الخير وأمد في عمرك وألبسك ثوب الصحة والعافية
إلى اليد الطاهرة التي أزالَت من أمامنا أشواك الطريق، ورسمت المستقبل بخطوط من الأمل والثقة،
إلى مثلي الأعلى وقدوتي في الحياة، أُمِّي الحبيب أطال الله في عمره وألبسه ثوب الصحة والعافية

بكل حب إلى رفيق دربي وحياتي، إلى من سار معي نحو الحلم خطوة بخطوة،
إلى من أخذ بيدي ورسم الأمل بكل خطوة مشيتها، إلى من هو أقرب من روحي زوجي، جزاك الله كل الخير
إلى قرة عيني وحبيب قلبي إبني الغالي "أيهم سراج الدين"
إلى القلوب الرقيقة الطاهرة والنفوس البرينة إخوتي وأخواتي
إلى كل الأصدقاء

روقية

إهداء

إلى من جعلت الجنة تحت قدميها
إلى التي حرمت نفسها و أعطتني
إلى من وهبتني الحياة وربتني بلطف
وعلمتني كلمة الشرف والحياة
إلى تلك المرأة العظيمة أُمي الحنونة
أطال الله في عمرها وألبسها ثوب الصحة والعافية
إلى الذي تعب كثيرا من أجل راحتي
إلى الذي لبس ثوب التعب والشقاء
إلى الذي ألبسني ثوب الراحة والهناء
وأفنى حياته من أجل تعليمي
إلى ذلك الرجل العظيم أبي العزيز أطال الله في عمره وألبسه ثوب الصحة
إلى من قاسموني حلو الحياة ومرها
إلى إخوتي و أخواتي
رياحين قلبي
إلى كل من إتقيت بهم وسرت معهم على درب العلم والعمل أصدقائي وزملائي في العمل
إلى كل من وسعتهم ذاكرتي ولم تسعهم مذكرتي

حنان

فهرس المحتويات

فهرس المحتويات

الصفحة	العنوان
-	البسمة.....
-	شكر وتقدير.....
-	إهداء.....
IV-II	فهرس المحتويات.....
VI	فهرس الجداول.....
VIII	فهرس الأشكال.....

	مقدمة
ب	أولاً. إشكالية البحث.....
ب	ثانياً. فرضيات البحث.....
ب	ثالثاً. دوافع اختيار الموضوع.....
ب	رابعاً. أهمية البحث.....
ج	خامساً. أهداف البحث.....
ج	سادساً. منهج البحث.....
ج	سابعاً. الدراسات السابقة.....
و	ثامناً. حدود الدراسة.....
و	تاسعاً. هيكل الدراسة.....
ز	عاشراً. صعوبات الدراسة.....

	الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية
2	تمهيد.....
3	المبحث الأول: ماهية السياسة النقدية.....
3	المطلب الأول: مفهوم وتطور السياسة النقدية.....
6	المطلب الثاني: أهداف السياسة النقدية.....
13	المبحث الثاني: أدوات السياسة النقدية.....
13	المطلب الأول: الأدوات الكمية.....
16	المطلب الثاني: الأدوات الكيفية.....
18	المبحث الثالث: قنوات إبلاغ السياسة النقدية.....

18	المطلب الأول: قنوات الإبلاغ السعيرية.....
19	المطلب الثاني: قنوات الإبلاغ الكمية.....
22	خلاصة.....

الفصل الثاني: التضخم وسياسة استهدافه

24	تمهيد.....
25	المبحث الأول: مفاهيم عامة حول التضخم.....
25	المطلب الأول: تعريف التضخم.....
26	المطلب الثاني: أنواع التضخم.....
29	المطلب الثالث: النظريات المفسرة لأسباب التضخم.....
33	المطلب الرابع: آثار التضخم.....
36	المبحث الثاني: مفهوم سياسة استهداف التضخم وظروف تطورها وأسباب ظهوره...
36	المطلب الأول: مفهوم سياسة استهداف التضخم.....
37	المطلب الثاني: تطور سياسة استهداف التضخم.....
39	المطلب الثالث: أسباب تبني سياسة استهداف التضخم.....
41	المبحث الثالث: متطلبات وإجراءات تطبيق سياسة استهداف التضخم.....
41	المطلب الأول: متطلبات تطبيق سياسة استهداف التضخم.....
44	المطلب الثاني: إجراءات تطبيق سياسة استهداف التضخم.....
47	المطلب الثالث: تقييم سياسة استهداف التضخم.....
50	خلاصة.....

الفصل الثالث: فعالية سياسة استهداف التضخم في الجزائر للفترة (2001-2016) على ضوء التجربة التركية.

52	تمهيد.....
53	المبحث الأول: سياسة استهداف التضخم في الجزائر.....
53	المطلب الأول: محددات التضخم في الجزائر.....
58	المطلب الثاني: متطلبات ومعوقات تطبيق استهداف التضخم في الجزائر.....
64	المبحث الثاني: سياسة استهداف التضخم في تركيا.....
64	المطلب الأول: أسباب التضخم في تركيا.....
65	المطلب الثاني: متطلبات وإجراءات استهداف التضخم في تركيا.....
69	المطلب الثالث: الدروس المستخلصة من التجربة التركية.....

71	المبحث الثالث: تحليل وتقييم تجربة استهداف التضخم في الجزائر وتركيا.....
71	المطلب الأول: تحليل وتقييم إستراتيجية استهداف التضخم في الجزائر للفترة (2001-2016)
74	المطلب الثاني: تحليل وتقييم إستراتيجية استهداف التضخم في تركيا.....
76	المطلب الثالث: مناقشة واختبار الفرضيات.....
79خلاصة
81خاتمة
83قائمة المراجع
-ملخص

فهرس الجداول

فهرس الجداول

الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
54	تطور الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2001-2015	1-3
57	تطور الصادرات والواردات في الجزائر خلال الفترة (2001-2015)	2-3
72	تطور معدل التضخم الفعلي والمستهدف في الجزائر خلال الفترة (2001-2016)	3-3
75	تطور معدل التضخم الفعلي والمستهدف في تركيا خلال الفترة (2002-2011)	4-3

فهرس الأشكال

فهرس الأشكال

الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
12	المربع السحري (kaldor) للسياسة النقدية	1-1
30	التضخم في النظرية الكلاسيكية	1-2
31	التضخم في النظرية الكنزية	2-2
32	نظرية دفع التكاليف للأسعار	3-2
72	تطور معدل التضخم المستهدف الفعلي في الجزائر خلال الفترة (2001-2016)	1-3
75	تطور معدل التضخم المستهدف الفعلي في تركيا خلال الفترة (2001-2011)	2-3

مقدمة

تحتل السياسة النقدية مكان الصدارة في هيكل السياسات الاقتصادية الكلية منذ أمد بعيد، حيث ظهرت بظهور البنوك، وتطورت من خلال مختلف النظريات التي اهتمت بدراسة النقود باعتبار هذه الأخيرة محور عمل السياسة النقدية، فبدءا بالنظرية الكلاسيكية ثم الكنزية وصولا للنظرية المعاصرة، نجد أن كل هذه النظريات تركزت أهم أفكارها حول ما إذا كان للنقود تأثير على النشاط الاقتصادي.

الجزير بالذكر أن السياسة النقدية تستهدف علاج التضخم باعتباره مشكلة وظاهرة تتصف بالعالمية شهدت العديد من دول العالم بما فيها الدول المتقدمة والنامية، غير أن حدة وعمق هذه الظاهرة اختلفت من دولة إلى أخرى حسب الأنظمة الاقتصادية السائدة، وبحسب نجاعة السياسة الاقتصادية (السياسات المالية والنقدية). حيث تزداد الضغوط التضخمية كلما توفرت البيئة المناسبة لتتنامي هذه الضغوط في الاقتصاد.

عرفت السياسة النقدية منذ الثمانينات من القرن الماضي العديد من التغيرات نظرا للارتفاع الكبير وغير المسبوق في معدلات 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 حديث لإدارة السياسة النقدية بعدما أظهرت الأطر الأخرى عدم جدواها في الوصول إلى الهدف النهائي، لاسيما في ظل تزايد التغيرات على مستوى الاقتصاد المحلي والعالمي. حيث تطمح هذه السياسة إلى السيطرة على التضخم، مما يسهم في توفير بيئة اقتصادية تتميز بمعدلات نمو غير تضخمية، فضلا عن إيجاد فرص عمل مواتية والارتقاء بمستوى المعيشة.

ولقد لقيت هذه السياسة رواجاً واستحساناً، أين تبنتها العديد من الدول المتقدمة والنامية على حد سواء فكانت نيوزيلندا الدولة السبّاقة لتطبيقها وتلتها العديد من الدول فاق عددها عشرين دولة في فترة وجيزة، وقد كانت تركيا من بين هذه الدول. وبما أن الجزائر كباقي الدول تعاني كثيرا من التضخم والذي كان له العديد من الآثار السلبية سواء على الجانب الاقتصادي أو الاجتماعي، ضف إلى ذلك النتائج المذهلة التي حققتها العديد من الدول من وراء تبنيها لهذه السياسة. كل هذا دفع بالجزائر إلى تبني سياسة استهداف التضخم محاولة الاستفادة قدر الإمكان من تجارب هذه الدول لاسيما التجربة التركية باعتبارها رائدة وناجحة في هذا المجال، حيث تمكنت تركيا من تجسيد هذه السياسة في الواقع العملي محققة بذلك مستويات منخفضة للتضخم.

أولاً. إشكالية البحث:

من خلال ما تقدم يمكن صياغة إشكالية البحث في التساؤل الجوهري الآتي:

ما مدى فعالية سياسة استهداف التضخم في الجزائر مقارنة بالتجربة التركية في هذا المجال؟

لتسهيل الإجابة على التساؤل الرئيسي تم تقسيمه إلى الأسئلة الفرعية التالية:

- هل استطاعت الجزائر استيفاء المتطلبات والشروط المسبقة لسياسة استهداف التضخم ؟
- هل تمكنت الجزائر بعد تبنيها لسياسة استهداف التضخم، من التحكم في معدل التضخم المستهدف خلال فترة الدراسة ؟

- هل نجحت تركيا في تطبيق سياسة استهداف التضخم ؟
- هل تعتبر الجزائر ناجحة في استهداف التضخم مقارنة بتركيا ؟

ثانياً. فرضيات البحث:

كإجابة مؤقتة على أسئلة البحث تم وضع الفرضيات التالية:

- لم تستطع الجزائر استيفاء المتطلبات والشروط المسبقة لسياسة استهداف التضخم.
- لم تتمكن الجزائر بعد تبنيها لسياسة استهداف التضخم من التحكم في معدل التضخم المستهدف خلال فترة الدراسة.

- نعم نجحت تركيا في تطبيق سياسة استهداف التضخم.
- لا يمكن القول بنجاح الجزائر في استهداف التضخم مقارنة مع تركيا.

ثالثاً. أسباب اختيار الموضوع:

يرجع اختيار هذا الموضوع للأسباب التالية:

- تفاقم ظاهرة التضخم في الجزائر في السنوات الأخيرة.
- قلة الدراسات التي تناولت هذا الموضوع في الجزائر.
- حداثة هذا الموضوع في الجزائر.

رابعاً. أهمية البحث:

تكمن أهمية البحث في:

- خطورة ظاهرة التضخم وفشل الأطر التقليدية للسياسة النقدية في معالجتها.

- فعالية سياسة استهداف التضخم في العديد من الدول التي انتهجتها.

خامسا. أهداف البحث:

إن الغاية من هذا البحث هو تحقيق الأهداف التالية:

- التعرف على إستراتيجية استهداف التضخم وعلى شروط وعوامل نجاحها.
- معرفة مدى استيفاء الجزائر لمتطلبات وشروط سياسة استهداف التضخم.
- معرفة مدى تمكن تركيا من استهداف التضخم.
- تقييم التجربة الجزائرية في مجال استهداف التضخم وتحديد أهم النقائص والعوائق التي تحول دون نجاح هذه السياسة.

- التوصل إلى الحكم على مدى نجاح الجزائر في استهداف التضخم مقارنة بالتجربة التركية.

سادسا. المنهج والأدوات المستخدمة في البحث:

أعتمد في هذا البحث على المنهج التاريخي والمنهج الوصفي التحليلي والاذان يتناسبان مع طبيعة الموضوع.

- المنهج التاريخي: أعتمد عليه خاصة في الجانب النظري من خلال عرض مختلف النظريات المتعلقة بالموضوع .

- المنهج الوصفي التحليلي: أعتمد عليه في إطار وصف ظاهرة التضخم والسياسة النقدية وسياسة استهداف التضخم المعالجتين للظاهرة وتحليل وتقييم سياسة استهداف التضخم في كل من الجزائر وتركيا.

معتمدين في ذلك على مداخلات وتقارير خاصة بالبنك المركزي الجزائري، مكنتنا من الحصول على إحصائيات ذات الصلة بالموضوع، فضلا عن مجموعة من الكتب والمقالات والمذكرات والمواقع الإلكترونية.

سابعا. الدراسات السابقة:

اعتمد في انجاز هذا البحث على دراسات سابقة والتي أفادت في تحديد الإشكالية وبالتالي رسمت هذه الدراسات الطريق العام للبحث، كما ساعدت على بناء هيكل الدراسة، كما وجهت إلى المراجع التي المستخدمة في البحث. وقد أعتمد على أربعة دراسات باعتبارها ذات صلة بالموضوع وتتمثل فيما يلي:

الدراسة الأولى: مذكرة تدخل ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في الاقتصاد عنوانها كما يلي:

Inflation Targeting in Developing Countries and Its Applicability to the Turkish Economy 2002. ، بكلية فرجينيا **Eser Tutar**، من إعداد الباحث

تناول الباحث من خلال هذه الدراسة تطبيق استهداف التضخم في الاقتصاد التركي، وذلك خلال الفترة (1980-2001)، من خلال تحليل نموذج الانحدار الذاتي لتحليل العلاقة بين أدوات لسياسة النقدية والتضخم باستخدام أربع نماذج مختلفة ل VAR، بداية قام باستخدام نموذج يضم متغيرين هما: العرض النقدي والأسعار، وبعد ذلك أضاف أدوات السياسة النقدية الأخرى مثل : أسعار الفائدة، أسعار الصرف الاسمية وذلك من أجل تقييم مساهمتها في نموذج VAR بالنسبة لتركيا، وفي الأخير أضاف سلسلة الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي لمعرفة أثرها على مستوى الأسعار، حيث تضم هذه السلسلة نماذج موسمية.

خلصت هذه الدراسة إلى ضرورة توافر شرطين لاستهداف التضخم في تركيا هما:

- استقلالية البنك المركزي، إذ استطاعت تركيا ومن خلال القانون من زيادة درجة استقلالية البنك المركزي بإدخال تعديلات على قانون البنك المركزي وحل مشاكله مع الخزنة العامة لإعطائه الحرية من الهيمنة المالية.

- امتلاك تركيا لهدف وحيد وهو استقرار الأسعار حيث تم إعطائه الأولوية، علاوة على ذلك فإن سعر الصرف أصبح أكثر مرونة.

كما تم التوصل بعد إجراء دراسة قياسية وباستخدام نموذج VAR حول العلاقة بين أدوات السياسة النقدية والتضخم إلى نتيجة مفادها أن هذه العلاقة لازالت ضعيفة، وأن أدوات السياسة النقدية من معروض نقدي وأسعار الفائدة وأسعار الصرف لا تحتوي على معلومات حول التضخم يمكن التنبؤ بها، أي أن الترابط غير مستقر، ضف إلى ذلك أن التوقعات التضخمية من بين الأسباب الرئيسية للتضخم في تركيا، لذا يتعين على السلطة النقدية السعي للتقليل من تأثير هذه التوقعات، لانتهاج سياسات أكثر شفافية، وهذا من خلال إعلام الجمهور حول التغيرات في السياسة النقدية مع توضيح أسباب هذه التغيرات وكذا الهدف من السياسة الجديدة. وقد أفدتنا هذه الدراسة في الجانب التطبيقي، حيث مكنتنا من استخلاص أهم أسباب التضخم في تركيا وكذا واقع تجسيد سياسة استهداف التضخم في تركيا. وقد تميزت دراستنا عن هذه الدراسة في أنها حاولت تقييم واقع سياسة استهداف التضخم في الجزائر مقارنة بتركيا في هذا المجال.

الدراسة الثانية: وهي مذكرة تدخل ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية تحت عنوان: سياسة استهداف التضخم كأسلوب حديث للسياسة النقدية دراسة حالة الجزائر للفترة (1994-2003) قام بإنجازها الباحث **طيبة عبد العزيز**، بجامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، 2004-2005، تمحورت اشكاليته في التساؤل الرئيسي التالي: إلى أي حد يمكن أن تساهم السياسة النقدية المنتهجة في الجزائر في التحكم في ظاهرة التضخم؟

اهتمت هذه الدراسة بتحليل فعالية السياسة النقدية التقليدية المطبقة في الجزائر على مستوى الأهداف النهائية ووسائل الانتقال في مواجهة التضخم خلال الفترة (1994-2003)، وتحديد الشروط اللازمة لتطبيق سياسة استهداف التضخم في الجزائر. حيث خلصت هذه الدراسة إلى عدة نتائج من أهمها:

- لا تعد السياسة النقدية التقليدية فعالة فيما يتعلق بالأهداف النهائية ماعدا في تحقيق استقرار الأسعار، كما تعد الإستهدافات الوسيطة أقل فعالية لعدم ارتباطها الجيد بالهدف النهائي، لا يمكن تطبيق الإستهدافات السعرية في المرحلة الانتقالية التي تشهدها السياسة النقدية، وتعد بعض أدوات السياسة النقدية في الجزائر جد فعالة كالاحتياطي النقدي الإلزامي ومناقصات القروض .

- لا يمكن تطبيق سياسة استهداف التضخم في الجزائر لعدم استيفاء الشروط العامة والأولية، فإذا أرادت السلطة النقدية تطبيق هذا الأسلوب مستقبلا عليها أن تجعل من اقتصادها يقوم كلية على مبادئ اقتصاد السوق من تحرير أسعار السلع والخدمات، وتحرير أسعار الفائدة، تحرير سعر الصرف، تحرير التجارة الخارجية وحرية حركة رؤوس الأموال .

اعتمدنا على هذه الدراسة في الجانب النظري لكل من السياسة النقدية وسياسة استهداف التضخم، وكذا الجانب التطبيقي حيث اعتمدنا عليها في تحديد أسباب التضخم في الجزائر، وقد تميزت دراستنا عن هذه الدراسة في كونها تناولت سياسة استهداف التضخم في تركيا كما تم من خلالها إجراء مقارنة بين التجريبتين التركية والجزائرية في مجال استهداف التضخم.

الدراسة الثالثة: مذكرة تدخل ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية بعنوان: السياسة النقدية واستهداف التضخم، تم إنجازها من قبل الباحثة دبات أمينة بجامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان 2014-2015، وانشصرت إشكالية بحثها في التساؤل الرئيسي التالي: ما هي الأسباب المنشئة للتضخم في الجزائر؟ هل يمكن للسياسة النقدية المنتهجة في الجزائر أن تقوم باستهداف التضخم؟

حيث تناولت الباحثة من خلال هذه الدراسة البحث في العلاقة بين نمو الناتج الداخلي الخام، معدل إعادة الخصم في الجزائر، مؤشر أسعار الاستهلاك بالجزائر، تطور الكتلة النقدية، سعر الصرف الاسمي وهذا باستخدام نموذج VAR وذلك خلال الفترة (1970-2012) وكانت النتائج ضالّة استجابة مؤشر أسعار الاستهلاك لأي صدمات مفاجئة في معدل إعادة الخصم وسعر الصرف، كما أن أي تغير مفاجئ في سعر الصرف يؤدي إلى تغير سلبي في مؤشر أسعار الاستهلاك. أما فيما يخص معدل إعادة الخصم فهناك علاقة متبادلة خلال الفترات الأولى فقط وفي الأخير الكتلة النقدية التي كان تأثيرها واضحا وهو يتراوح مابين الارتفاع والانخفاض أي في حالة تذبذب.

كما خلصت إلى أنه لا يمكن تطبيق سياسة استهداف التضخم في الجزائر لعدم توفر الشروط الأولية وأهمها استقلالية البنك المركزي، كما أن للسياسة النقدية المتبعة في الجزائر دور في التحكم في معدلات التضخم وإن كان ذلك نسبيا، ذلك لأن التضخم في الجزائر ليس تضخم عادي فقط وإنما يرجع لأسباب هيكلية وعوامل خارجية كالتضخم المستورد وغيرها.

وقد استفدنا من هذه الدراسة في المفاهيم المتعلقة بالسياسة النقدية وسياسة استهداف التضخم، و كذا في تحديد واقع سياسة استهداف التضخم في الجزائر، أما الإضافة التي جاءت بها دراستنا والتي كانت وجه الاختلاف بينها وبين هذه الدراسة هو إجراء تحليل وتقييم لسياسة استهداف التضخم في كل من الجزائر وتركيا.

الدراسة الرابعة: وهي مذكرة تدخل ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية تحت عنوان: السياسة النقدية وسياسة استهداف التضخم دراسة قياسية لحالة الجزائر خلال الفترة (1990-2014) من إعداد الباحثة **وجدي جميلة**، بجامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، 2015-2016 حيث لخصت إشكالية بحثها في التساؤل الرئيسي التالي: هل تعتبر السياسة النقدية أداة فعالة لاستهداف التضخم في الجزائر؟

بينت هذه الدراسة مدى إمكانية السياسة النقدية في التحكم في معدلات التضخم في الجزائر وبالتالي تطبيق سياسة استهداف التضخم حيث تم القيام بدراسة قياسية بالاعتماد على أربع متغيرات وهي الناتج الداخلي الخام، معدل التضخم، تطور الكتلة النقدية ومعدل الصرف، وهذا خلال الفترة 1990-2014، حيث تم التوصل إلى أنه لا يمكن تطبيق سياسة استهداف التضخم في الجزائر وذلك لعدم توفر الشروط الأولية وأهمها استقلالية البنك المركزي وكذا لأن التضخم في الجزائر يعود لأسباب هيكلية.

وقد اعتمدنا على هذه الدراسة خاصة في الجانب النظري لكل من السياسة النقدية وسياسة استهداف التضخم، كما ساعدتنا في رسم خطة البحث. أما مميز دراستنا عن هذه الدراسة أنها تناولت سياسة استهداف التضخم في تركيا، وأجرت مقارنة بين واقع هذه السياسة في كل من تركيا والجزائر.

ثامنا. حدود البحث:

يقتضي البحث في أي موضوع حدودا له، لتسهيل الوصول إلى الأهداف المرجوة من البحث، وقد كانت حدود هذا البحث كما يلي:

- **الحدود المكانية:** سوف نعمل على إسقاط هذا البحث على الاقتصاد الجزائري .

- **الحدود الزمانية :** غطى البحث الفترة الممتدة من (2001-2016) نتيجة تميزها بتنوع السياسات النقدية التي استخدمها البنك المركزي للقضاء على الضغوط التضخمية، وكذا السياسات الاقتصادية الكلية التي طبقتها الحكومة الجزائرية لدعم النمو الاقتصادي.

تاسعا. هيكل الدراسة:

إن طبيعة الموضوع استدعت تقسيمه إلى فصلين في الجانب النظري إضافة إلى فصل يمثل الجانب التطبيقي للدراسة.

تضمن الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية، ولقد تم تقسيمه إلى ثلاث مباحث تطرق المبحث الأول منه إلى ماهية السياسة النقدية، أما المبحث الثاني إلى أدوات السياسة النقدية، في حين تضمن المبحث الثالث قنوات إبلاغ السياسة النقدية.

تضمن الفصل الثاني: التضخم وسياسة استهدافه وقد قسم إلى ثلاث مباحث تطرق الأول منه إلى مفاهيم عامة حول التضخم، أما المبحث الثاني فتضمن مفهوم سياسة استهداف التضخم وظروف تطورها وأسباب ظهورها في حين تناول المبحث الثالث متطلبات وإجراءات تطبيق سياسة استهداف التضخم.

خصص الفصل الثالث: لفعالية سياسة استهداف التضخم في الجزائر للفترة 2001-2016 على ضوء التجربة التركية، وقد تم تقسيمه هو الآخر إلى ثلاث مباحث، تطرق في المبحث الأول إلى سياسة استهداف التضخم في الجزائر أما المبحث الثاني إلى سياسة استهداف التضخم في تركيا وأخيرا المبحث الثالث والذي تضمن تحليلا وتقيما لسياسة استهداف التضخم في كل من الجزائر وتركيا.

عاشرا. صعوبات البحث:

- من أهم الصعوبات التي واجهتنا أثناء قيامنا بهذا البحث :
- نقص المراجع باللغة العربية في الموضوع خاصة ما يتعلق بسياسة استهداف التضخم في تركيا.
- قلة الدراسات التي تناولت هذا الموضوع.

الفصل الأول:

الإطار النظري للسياسة النقدية

المبحث الأول: ماهية السياسة النقدية

المبحث الثاني: أدوات السياسة النقدية

المبحث الثالث: قنوات إبلاغ السياسة النقدية

تمهيد:

تعتبر السياسة النقدية حجر الزاوية في بناء السياسة الاقتصادية العامة شأنها شأن السياسة المالية، إذ تستخدم للتأثير على مستوى النشاط الاقتصادي، وذلك من خلال التأثير على المتغيرات المركزية لهذا النشاط. ولقد كانت هذه السياسة محل جدل فكري، حيث اختلف موقعها من حيث الأهمية بين النظريات الاقتصادية فاحتلت في القرن التاسع عشر الصدارة في النظرية الكلاسيكية، إذ اعتبرت الأداة الوحيدة المعترف بها كمحدد للسياسة الاقتصادية والوسيلة الفعالة لحل الأزمات الاقتصادية، ثم أتت النظرية الكنزوية لتقلل من فعالية السياسة النقدية في إنعاش الاقتصاد، غير أن هذه الأخيرة استرجعت مكانتها وازدادت أهميتها مرة أخرى في المدرسة النقدية الحديثة.

يعتبر رسم السياسة النقدية وتطبيقها أحد أهم الوظائف الأساسية للبنك المركزي، الذي يسعى إلى تنظيم الجانب النقدي والمالي في الاقتصاد وتحديد الشكل الذي يضمن تحقيق أهداف السياسة النقدية والتي يفترض أن تكون مشتقة من الأهداف الاقتصادية العامة، والمتمثلة في الحفاظ على استقرار المستوى العام للأسعار والعمل على تفعيل النشاط الاقتصادي، مستعملة في ذلك مجموعة من الأدوات والوسائل والتي تعرف بأدوات السياسة النقدية .

لغرض معالجة السياسة النقدية وعرض أهم النقاط والأساسيات التي تتسم بها ارتأينا تقسيم هذا الفصل

كالتالي :

المبحث الأول: ماهية السياسة النقدية.

المبحث الثاني: أدوات السياسة النقدية.

المبحث الثالث: قنوات إبلاغ السياسة النقدية.

المبحث الأول: ماهية السياسة النقدية

تعتبر السياسة النقدية إحدى أدوات السياسة الاقتصادية العامة، التي تستخدمها الدولة بجانب السياسات الأخرى كالسياسة المالية والتجارية وسياسة الأجور والأسعار للتأثير على مستوى النشاط الاقتصادي، وذلك من خلال تأثيرها على المتغيرات الأساسية لهذا النشاط كالاستثمار والأسعار والإنتاج والدخل.

المطلب الأول: مفهوم وتطور السياسة النقدية

ظهر مصطلح السياسة النقدية في الأدبيات الاقتصادية خلال القرن التاسع عشر وتطور في القرن العشرين، وقد تزايد الاهتمام بهذه السياسة أثناء الأزمات النقدية وعدم الاستقرار الذي شهده القرن العشرين كما أن تطور مفهوم السياسة النقدية ارتبط بتطور الأفكار والنظريات الاقتصادية السائدة خاصة النقدية منها.

الفرع الأول: تعريف السياسة النقدية

تعددت واختلقت التعاريف التي قدمت للسياسة النقدية وقد أرجع البعض هذا الاختلاف إلى الاختلاف في التوجهات الفكرية وكذا الاختلاف في البيئة الاقتصادية والسياسية والاجتماعية لكل بلد. ومن أهم هذه التعاريف ما يلي:

- عرفت السياسة النقدية على أنها: «جميع القرارات والإجراءات النقدية بصرف النظر عما إذا كانت أهدافها نقدية أو غير نقدية، وكذلك جميع القرارات الغير نقدية التي تهدف إلى التأثير في النظام النقدي» [الدوري والسمرائي، 2013، ص: 185].

- كما عرفت على أنها «مجموعة من الوسائل التي تتبعها الإدارة النقدية لمراقبة عرض النقد بهدف بلوغ هدف اقتصادي معين كالاستخدام الكامل» [فاضل البياتي وتوفيق الشمري، 2009، ص: 374].

- عرفت كذلك على أنها: «أي عمل واع تقوم به السلطات النقدية لتغيير حجم النقد أو التأثير في كلفة الحصول عليه» [كاظم الدعيمي، 2010، ص: 25].

- عرفت أيضا على أنها: «تنظيم كمية النقود المتوفرة في المجتمع بهدف تحقيق السياسة الاقتصادية وفق أنماط سريعة لاتخاذ القرار وتقيده عن طريق التدخل المباشر وغير المباشر، لتصحيح أوضاع السوق النقدية» [العقون، 2015، ص: 558].

- كما عرفت السياسة النقدية كذلك على أنها: «جميع الإجراءات التي تتخذ من قبل الحكومة والبنك المركزي والخزينة بقصد التأثير على مقدار توفير واستعمال النقد والائتمان، وكذلك الاقتراض الحكومي أي حجم وتركيب الدين الحكومي» [فاضل البياتي وتوفيق الشمري، 2009، ص: 374].

من خلال التعاريف السابقة يمكن تعريف السياسة النقدية على أنها جميع الأعمال والتدابير التي تقوم بها السلطات النقدية متمثلة في البنك المركزي في إطار إدارتها للعرض النقدي، وذلك سعيا منها لتحقيق بعض الأهداف الاقتصادية الكلية.

الفرع الثاني: تطور السياسة النقدية

لقد شهدت السياسة النقدية عدة تطورات ومرت بعدة مراحل، وقد استندت السياسة النقدية التي تأخذها السلطات النقدية في وقت ما إلى النظرية والأفكار النقدية السائدة في ذلك الوقت، حيث كانت انعكاساً لها [فاضل البياتي وتوفيق الشمري، 2009، ص: 348].

1- السياسة النقدية في التحليل الكلاسيكي: يرتبط موقف الاقتصاديين الكلاسيك من السياسة النقدية بنظرتهم إلى النقود ووظائفها، إذ جاءت النظرة الكلاسيكية للنقود على أنها مجرد وسيط للتبادل وأسقطوا تماماً من حساباتهم وظيفتها بوصفها أداة للادخار أو الاكتناز فالنقود مجرد عربة تحمل عليها القيم التبادلية في الأسواق، فالتحليل النقدي الكلاسيكي قائم على أساس الفصل بين العوامل الحقيقية والعوامل النقدية، أو الفصل ما بين القطاع الحقيقي والقطاع النقدي فحسب نظرهم تتحدد العوامل الحقيقية في القطاع الحقيقي كالدخل والاستخدام والإنتاج وذلك بمعزل عن العوامل النقدية، أما القطاع النقدي فتتحدد فيه كمية النقود وترى نظرية كمية النقود أن أي تغيير في عرض النقود يؤدي إلى تغيرات متناسبة طردياً في المستوى العام للأسعار ومن ثم تغيرات متناسبة عكسياً في قيمة النقود [كاظم الدعيمي، 2010، ص ص: 25-29].

كما أكدوا أن تغييرات عرض النقود ليست قادرة على إحداث تغييرات في المستويات الحقيقية للمتغيرات الاقتصادية الرئيسية كالإنتاج ومستوى الأجور وأسعار الفائدة. لهذا اعتبر الكلاسيك أن السياسة النقدية هي سياسة محايدة يقتصر دورها في خلق النقود اللازمة لإجراء المعاملات. ويتضح من كل ذلك أن الفكر الكلاسيكي اهتم فقط بدراسة وتحليل العوامل التي تؤثر على المستوى العام للأسعار وبذلك تصبح السلطة النقدية قادرة على التحكم في المستوى العام للأسعار من خلال سيطرتها على كمية النقود المعروضة [وجدي، 2015-2016، ص: 30].

2- السياسة النقدية في التحليل الكينزي: بعد الأزمة الاقتصادية الكبرى عام 1929 وعجز النظرية الكلاسيكية عن معالجة الأزمة بشكل فعال ظهرت النظرية الكينزية التي اعتبرت أن النظرية النقدية جزء لا يتجزأ عن نظرية الدخل القومي عامة.

حيث تم الانتقال من البحث في المتغيرات النقدية إلى البحث في المتغيرات المتعلقة بتيار الدخل والإنفاق الكلي، وأصبح للمتغيرات النقدية الدخل، الادخار، الاستهلاك والاستثمار الدور الرئيسي في التحليل الاقتصادي والنقدي. وصاحب هذا التغيير في النظرية النقدية، اختلاف الهدف من السياسة النقدية، الذي أصبح يتمثل في تحقيق الاستقرار الاقتصادي والتخفيف من حدة التقلبات الاقتصادية، التي يتعرض لها الاقتصاد القومي، وذلك بالمحافظة على مستوى الإنفاق الكلي عند مستوى التشغيل التام [زهير شامية، 2010، ص: 329]، وبما أن التوازن الاقتصادي يحدث عند تعادل الادخار والاستثمار في السوق الحقيقي وتعادل كمية النقود المعروضة والمحددة من قبل السلطة وبين الطلب على النقود، فإنه يمكن لها أن تمارس مسؤوليتها في تحقيق الاستقرار النقدي ورفع معدلات النمو الاقتصادي في إطار توازن السوقين المذكورين [جاسم عبد الله، 2006، ص: 209].

3- السياسة النقدية في التحليل النقدي: مثلما بدأ كينز أفكاره كلاسيكيا لينتهي معارضا وبشدة للفروض والمبادئ الأساسية للتحليل الكلاسيكي، فإن الأفكار والمبادئ الأساسية للتحليل الكينزي قد تعرضت هي الأخرى لانتقادات عدة من طرف أصحاب مدرسة شيكاغو والتي تزعمها ملتون فريدمان، وقد بنا أصحاب هذه المدرسة أفكارهم بالإشارة إلى مدرسة أخرى يطلق عليها مدرسة المنفعة والتي تفترض أن النقود تعطي منفعة لحاملها [بلوفاي، 2012، ص: 479].

حيث يرى فريدمان أن النقود هي أحد وسائل الاحتفاظ بالثروة التي يمكن أن تتجسد في صورة أخرى مثل السندات والأسهم العادية والسلع العينية ورأس المال البشري، وبناء على هذا التحليل فإن الطلب على النقود يعتمد على المقدار الإجمالي للثروة المحتفظ بها بأشكالها المختلفة وتكلفة كل نوع من هذه الأشكال وعائداتها والأذواق بالإضافة إلى تفضيلات مالكي الثروة [كاظم الدعيمي، 2010، ص: 39]. ويتوقف المقدار الحقيقي للنقود على سعر الفائدة والمعدل المتوقع للتضخم والثروة. أما فيما يخص عرض النقود فيرى فريدمان بأن له أهمية كبيرة في تحقيق الاستقرار الاقتصادي، فأية تقلبات في عرض النقود ستؤدي إلى تقلبات في النشاط الاقتصادي. لذا يقرر فريدمان أنه من أجل المحافظة على التشغيل الكامل دون التضخم يستوجب أن ينمو الناتج الوطني الصافي بنفس المقدار من الزيادة في العرض النقدي، ففي المدى القصير تؤدي زيادة العرض النقدي إلى الزيادة في الناتج والأسعار أما في المدى الطويل فتؤدي إلى زيادة المستوى العام للأسعار، وبالتالي اعتبر فريدمان أن معدل النمو طويل الأجل بالنسبة إلى الناتج يتحدد بعوامل حقيقية من معدل الادخار، وهيكل الصناعة وأن الزيادة في المعروض النقدي في المدى الطويل الأجل تسبب ارتفاعا في معدل التضخم وليس ارتفاعا في معدل النمو، لذلك من الضروري ضبط التغير في عرض النقود بنسبة ثابتة ومستقرة تبعا لمعدل النمو الاقتصادي والذي بدوره يحقق استقرارا نقديا وهذا هو دور السياسة النقدية [بلوفاي، 2012، ص ص: 479-481].

الفرع الثالث: أنواع السياسة النقدية

في هذا الصدد يمكن التمييز بين نوعين من السياسات النقدية، سياسة نقدية توسعية وسياسة نقدية انكماشية، بحيث تستخدم كل سياسة بمعزل عن السياسة الأخرى، وفي ظل ظروف معينة ويمكن إبرازهما فيما يلي [طاقة وآخرون، 2009، ص ص: 361-363]:

1-السياسة النقدية التوسعية: وهي السياسة التي تهدف إلى زيادة الطلب الكلي، من خلال زيادة القدرة الشرائية لأفراد المجتمع، حيث تسعى الحكومة ومن خلال البنك المركزي إلى زيادة حجم النقود المتداولة في أيدي الأفراد وفي الجهاز المصرفي، ويستخدم هذا النوع من السياسات في معالجة البطالة والركود الاقتصادي، ويتم ذلك من خلال خفض سعر الخصم وخفض سعر الفائدة أو خفض نسبة الاحتياطي القانوني، والتي جميعها ستؤدي إلى توفير السيولة النقدية، مما يؤدي إلى تنامي تدريجي في الطلب الكلي على السلع والخدمات وتضييق الفجوة الانكماشية.

2- السياسة النقدية الانكماشية: وتستخدم هذه السياسة في معالجة التضخم والقضاء على الفجوة التضخمية الناجمة عن زيادة الطلب الكلي من جهة وعدم وجود عرض كلي يحاكيه من جهة أخرى، أي هناك نفود كثيرة في التداول تطارد سلع قليلة، وبذلك ستكون السياسة النقدية الانكماشية هي الحل ويأتي ذلك من خلال سعي البنك المركزي إلى تقليل حجم النقد المتداول لكبح الطلب الكلي، وتقليل القدرة على الشراء، ومن أجل تنفيذ هذه السياسة سيلجأ البنك المركزي إلى زيادة سعر الخصم وزيادة سعر الفائدة أو زيادة نسبة الاحتياطي النقدي أو الدخول بائعا في عمليات السوق المفتوحة، مما سينتج عنه عكس ما نتج عند تنفيذ السياسة النقدية التوسعية.

المطلب الثاني: أهداف السياسة النقدية

تسعى السياسة النقدية إلى بلوغ جملة من الأهداف، بدأ بالأهداف الأولية ثم الأهداف الوسيطة وصولاً إلى الأهداف النهائية.

الفرع الأول: الأهداف الأولية

تعتبر الأهداف الأولية حلقة بداية في إستراتيجية السياسة النقدية، وهي متغيرات يحاول البنك المركزي أن يتحكم فيها للتأثير على الأهداف الوسيطة، ولهذا فالأهداف الأولية ما هي إلا صلة تربط بين أدوات السياسة النقدية والأهداف الوسيطة، حيث من خلال الأهداف الأولية ترسل السلطة النقدية إشارات سريعة واضحة ومحددة للمتعاملين وللسوق حول مضمون السياسة النقدية [أكن، 2010-2011، ص: 38].

تتكون الأهداف الأولية من مجموعتين من المتغيرات، المجموعة الأولى هي مجموعات الاحتياطات النقدية والمجموعة الثانية هي ظروف السوق [شبيبة، 2015-2016، ص: 14]

1- مجموعات الاحتياطات النقدية : تتكون القاعدة النقدية من النقود المتداولة لدى الجمهور هذه الأخيرة التي تحوي الأوراق النقدية، النقود المساعدة ونقود الودائع كما تتكون القاعدة النقدية من الاحتياطات المصرفية التي تتضمن ودائع البنوك لدى البنك المركزي الاحتياطات الإلجبارية والإضافية وكذا النقود الموجودة في خزائن البنوك. أما احتياطات الودائع الخاصة فهي تشمل الاحتياطات الإجمالية مطروح منها الاحتياطات الإلجبارية لدى البنك المركزي والودائع في البنوك الأخرى، كما أن الاحتياطات غير المقترضة تساوي الاحتياطات الإجمالية مطروح منها الاحتياطات الإلجبارية.

فيما يخص المجمع الاقتصادي الأكثر فعالية وسهولة فيبقى الجدول قائما نظرا لأن هذه الفعالية تتعلق بالتجربة وليس بالتنتظير فقط، وكذا بمدى تحكم السلطات النقدية في المجاميع المذكورة [بناني، 2008-2009، ص ص: 102، 103].

2- ظروف سوق النقد: وهي المجموعة الثانية من الأهداف الأولية وتتكون هذه المجموعة من الاحتياطات الحرة، معدل الأرصدة البنكية وأسعار الفائدة الأخرى والتي يمارس عليها البنك المركزي رقابة قوية. ونعني بظروف سوق النقد مدى سهولة أو صعوبة أسواق الائتمان أي قدرة المقترضين ومواقفهم السريعة أو البطيئة في معدل نمو الائتمان ومدى ارتفاع أو انخفاض أسعار الفائدة وشروط الإقراض الأخرى

[بناني، 2008-2009، ص: 103]. وسعر فائدة الأرصدة البنكية هو سعر الفائدة على الأرصدة المقترضة لمدة قصيرة يوم أو اثنين بين البنوك، أما الاحتياطات الحرة فتتمثل في 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 الاحتياطات المقترضة وتكون سالبة إذا كانت الاحتياطات المقترضة أكبر من الاحتياطات الفائضة. وقد استعملت ظروف سوق النقد لأرقام قياسية مثل معدلات الفائدة على أدونات الخزينة والأوراق التجارية، معدل الفائدة الذي تفرضه البنوك على العملاء الممتازين ومعدل الفائدة على قروض البنوك فيما بينها [دبات، 2014-2015، ص: 89، 90].

اختلف الاقتصاديون حول أي من الأهداف الأولية يمكن استخدامه كحلقة ربط قوية التأثير والتجاوب مع تغير الأدوات النقدية والتأثير على الأهداف الوسيطة، حيث استعملت ظروف سوق النقد في العشرينيات والخمسينيات والستينيات، ولكن في السبعينيات زاد الاهتمام أكثر بمجمعات الاحتياطات، وبالتالي فإن الاختلاف يدور حول مدى أفضلية استخدام المجموعة الأولى أو الثانية، حيث يفضل النقديون استخدام مجاميع الاحتياطات لأنهم يرون بأنها ذات صلة وثيقة بالمجمعات النقدية التي تمثل الهدف الوسيط لديهم كما أن الكنزين أيضا يهتمون بالتحكم في مجمعات الاحتياطات، إلا أن تركيزهم كان على ظروف سوق النقد، وهذا يعود لكونهم يعتقدون بأن الهدف الوسيط والمفضل لديهم هو أسعار الفائدة في أسواق رأس المال [السنوسي، 2014-2015، ص: 144].

الفرع الثاني: الأهداف الوسيطة

يقصد بالأهداف الوسيطة للسياسة النقدية تلك المتغيرات النقدية التي من المفروض أن يسمح ضبطها وتنظيمها بلوغ الأهداف النهائية، هذه الأهداف يمكن أن تعتبر كمؤشرات يكون تغيرها عاكسا لتغيرات الهدف النهائي المتعلق باستقرار النقد [بخراز يعدل، 2008، ص: 363].

تتمثل فوائد الأهداف الوسيطة في أنها متغيرات نقدية يمكن للبنك المركزية التأثير عليها كما أنها بمثابة إعلان لإستراتيجية السياسة النقدية ويشترط في الأهداف الوسيطة أن تعكس بشكل جيد الأهداف النهائية المتوخاة وأن تكون قابلة للضبط من طرف البنك المركزي، كما يجب أن تكون واضحة وسهلة الاستيعاب من طرف الجمهور [بناني، 2008-2009، ص: 102].

يمكن تقسيم هذه الأهداف إلى أهداف وسيطة سعرية وأهداف وسيطة كمية.

1- الأهداف الوسيطة السعرية: بإمكان البنوك المركزية الاختيار بين نوعين من الأهداف الوسيطة السعرية وهما سعر الفائدة وسعر الصرف.

1-1- سعر الفائدة: تسعى السلطة النقدية لتجعل من أسعار الفائدة هدف وسيط لتوجيه سياستها النقدية حيث نجد أن الكنزيين يعتمدون عليها كاستهدافات وسيطة مفضلة، فهم يرون أن ملاحظة تغيرات معدلات الفائدة يكون أكثر سهولة من ملاحظة تغيرات أخرى كالمجمعات النقدية. حيث تحاول السلطات

النقدية بواسطة هذا المتغير مراقبة تطور القروض من جهة، وتحديد نمو الكتلة النقدية من جهة أخرى، إلى جانب كون معدلات الفائدة أحد المحددات الهامة لسلوك الأفراد والمشروعات في الطلب على النقد [طبية، 2004-2005، ص: 63]. وذلك كون المستثمرين والعائلات يتأثرون على حد سواء بمعدلات الفائدة من ناحية تكلفة قروضهم ومن ناحية توظيف مدخراتهم [جاسم عبد الله، 2006، ص: 56].
يوجد العديد من معدلات الفائدة في الاقتصاديات المتطورة من أبرزها ما يلي [وجدي، 2015-2016، ص: 24]:

- المعدلات الرئيسية: وهي معدلات النقد المركزي أي المعدلات التي يقرض بها البنك المركزي البنوك التجارية، كما يستند إليها في تحديد معدلات الإقراض بين البنوك.
 - معدلات السوق النقدية: وهي المعدلات التي يتم على أساسها تداول الأوراق المالية قصيرة الأجل القابلة للتداول (أذونات الخزينة، شهادات الخزينة القابلة للتداول، شهادات الإيداع... إلخ).
 - معدلات السوق المالية أو المعدلات طويلة الأجل: وهي التي على أساسها تصدر السندات
 - معدلات التوظيف في الأجل القصير: تتمثل في الحسابات على الدفاتر، الادخار السكني... إلخ.
 - المعدلات المدينة: وهي المطبقة على القروض الممنوحة.
- تجدر الإشارة إلى أنه يجب أن تستهدف السلطات النقدية معدل الفائدة الحقيقي وليس معدل الفائدة الاسمي، لأن تجاهل الأخذ في الاعتبار التضخم المتوقع عند استهداف سعر الفائدة كهدف وسيط إلى إضعاف أهميته كمؤشر. كما تجدر الإشارة إلى أن التغيرات في سعر الفائدة لا تعكس فقط نتائج جهود السياسة النقدية إنما تعكس أيضا نتائج عوامل السوق والسياسات الأخرى [شفيق الشاذلي، 2017، ص: 7، 8].

وجهت لهذا الاستهداف العديد من الانتقادات منها [بن الدين، 2009-2010، ص: 30]:

- ما هو المستوى الأمثل لسعر الفائدة الذي يمكن أن تأخذ به السلطات النقدية، وأي نوع من أنواع سعر الفائدة فهناك العديد من المعدلات.
- تشكل أسعار الفائدة عند النقديين مؤشرات سيئة للسياسة النقدية حيث يرون أن اتجاه معدل الفائدة يتوازى مع اتجاه الدورة التجارية أين يميل معدل الفائدة إلى الارتفاع في أوقات الرواج الاقتصادي والعكس في أوقات الكساد وبالتالي يصعب على البنك المركزي أن يحدد بدقة الآثار المترتبة على السياسة النقدية من خلال مراقبة معدلات الفائدة وحدها.
- يمكن أن يحصل بعض الأعوان على عروض بمعدلات منخفضة من تلك السائدة في السوق مما يؤدي إلى تعدد وتباين المعدلات المطبقة في الاقتصاد، وهذا ما يشوه سعر الفائدة كهدف وسيط.
- تتأثر معدلات الفائدة بحجم رؤوس الأموال للإقراض وبالطلب على التحويل، خاصة إذا كان الاقتصاد أقل انفتاحا على الخارج، فيمكن أن يرتفع معدل الفائدة في حالة تمويل عجز الموازنة بواسطة

سندات الخزينة إلى أن تتسبب في أثر الإزاحة (أثر المزاحمة)، إذ تصبح هذه التغيرات في أسعار الفائدة لا تعكس في الواقع نتائج السياسة النقدية وحدها وإنما أيضا عوامل السوق.

- في اقتصاد مفتوح على العالم الخارجي فإن أسعار الفائدة تتأثر بالظروف الخارجية خاصة المتعلقة بحرية رؤوس الأموال قصيرة الأجل، إذ لا يمكن تجاهل معدلات الفائدة الخارجية عند تحديد معدلات الفائدة الداخلية، لأن ارتفاع هذه المعدلات محليا يجذب رؤوس الأموال إلى الداخل فتصبح هذه المعدلات لا تعبر عن التوازن بين العرض والطلب على النقد في الداخل.

1-2- سعر الصرف: يمكن تعريف سعر الصرف بأنه عدد الوحدات من النقد المحلي التي تتم مبادلتها بوحدة واحدة من النقد الأجنبي، كما يمكن تعريفه على أنه عدد الوحدات بالعملة الأجنبية التي تدفع ثمنها للحصول على وحدة واحدة من العملة المحلية. وهكذا يمكن النظر إلى سعر الصرف على أنه المرآة التي ينعكس عليها مركز الدولة التجاري مع العالم الخارجي وذلك من خلال العلاقة بين الصادرات والواردات، إذ تعد أسعار الصرف أداة ربط الاقتصاد المحلي بالاقتصاد العالمي [فخري نعيمة، 2011، ص: 15].

ويعتبر سعر الصرف مؤشر عن الأوضاع الاقتصادية للبلد، لذا يصبح استقرار هذا السعر أمرا ضروريا للاستقرار الاقتصادي الداخلي، وتستطيع السلطة النقدية أن تحدث تدخلا مقصودا على أسعار الصرف بما يخدم تحقيق الهدف النهائي. حيث أن رفع سعر صرف النقد اتجاه العملات الأجنبية قد يكون عاملا لخفض التضخم كما أن تقويم سعر صرف العملة بأعلى من قيمته التوازنية يحدث تأثيرا عكسيا على مستوى الأسعار [طبية، 2004-2005، ص: 61].

وجهت لهذا الاستهداف كذلك العديد من الانتقادات نذكر منها [بن الدين، 2009-2010، ص ص: 31، 32]:

- في حالة إتباع الدولة لنظام الصرف الثابت، فإن تدخلاتها المستمرة للمحافظة على قيمة العملة تجاه باقي العملات الأجنبية، يمكن أن يؤدي بالبنك المركزي إلى استيفاء كل احتياطاته من العملة الأجنبية.
- إن التقلبات الكبيرة التي تشهدها أسواق الصرف خاصة في حالات المضاربة والسلوكات غير الرشيدة والعقلانية ستقلل من قدرة البنك المركزي في التحكم والسيطرة على أسعار الصرف.
- إذا كانت الدولة تربط عملتها بعملة صعبة، فإن أي تقلبات تحدث في تلك العملة لن تضعف فقط فعالية سعر الصرف كاستهداف وسيط بل ستضعف السياسة النقدية في تحقيق أهدافها.
- تحرص السلطات النقدية على امتصاص الفائض من العملة الصعبة حفاظا على استقرار عملتها تجاه العملات الأخرى، وهذا في حالة زيادة احتياطات الصرف الأجنبي خاصة في نظام الصرف الثابت، الأمر الذي يؤدي إلى زيادة العرض النقدي داخل الاقتصاد وما ينجر عنه من أثر تضخمي.

2- الأهداف الوسيطة الكمية: يوجد نوعان هما المجمعات النقدية ومجمعات القروض.

1-2- المجمعات النقدية: تعبر المجمعات النقدية عن مؤشرات إحصائية لكمية النقود المتداولة تعكس قدرة الأعوان الماليين المقيمين على الإنفاق [طبية، 2004-2005، ص: 67].

تعتبر المجمعات النقدية الوسيط المفضل عند النقديين، اللذين نادوا بضرورة تثبيت معدل نمو الكتلة النقدية في مستوى قريباً من معدل نمو الاقتصاد الحقيقي، ويدعون إلى أن يكون الهدف الرئيسي للسلطات النقدية، و تنص نظرية النقديين على الحفاظ ولعدة سنوات على معدل نمو ثابت (من 3% إلى 5%) للنقد ويعتقدون بأن كمية النقد هي الوسيط المفضل للتوازن الاقتصادي، ويبين فريدمان ثلاث مزايا لمنهج التثبيت هي:

- يحول دون أن يكون عرض النقود مصدر لعدم الاستقرار.
- بزيادة عرض النقود بمعدل ثابت، فإن السياسة النقدية تستطيع أن تجعل آثار الاضطرابات الناجمة عن مصادر أخرى عند حدها الأدنى.
- تطبيق معدل ثابت لزيادة عرض النقود يجعل مستوى الأسعار في الأجل الطويل ثابت أو مقرباً من ذلك [السنوسي، 2014-2015، ص ص: 147، 148].

تركز هذه النظرة لاستعمال المجمعات النقدية على المبررات التالي [أكن، 2010-2011، ص: 44]:

- إن المجمعات النقدية تستقطب اهتمام البنوك المركزية، فهي التي تقوم بتحديد وحسابها ونشرها.
- يمكن التعرف عليها بسهولة من قبل الجمهور، ولذلك فإن الكتلة النقدية يستطيع الجميع التعرف عليها وتقديرها. ولكن لم يعد تحديد المجمع النقدي سهلاً في السنوات الأخيرة نظراً لتغير سرعة دوران النقود والابتكارات الحديثة.

ويبقى الإشكال المطروح في ما هي المجمعات النقدية التي يمكن ضبطها بسهولة ووضوح وهل يتم اللجوء إلى المجمع النقدي الضيق M1، M2، أو المجمع النقدي الأوسع M3 عند وجود ابتكارات مالية مستمرة.

فهناك مبررات لاستخدام المجمع النقدي الواسع والمجمع الضيق، فالضيق يسمح بالتركيز على وظيفة النقد، وقد بينت التجارب الاقتصادية أن المجمع النقدي الضيق لم يكن بعيداً عن الابتكارات والمشقات المالية الحديثة، لأن المجمع النقدي M2 يضم M1 والتوظيفات في الحسابات على الدفاتر يتأثر بشدة اجتذاب أجهزة التوظيفات الجماعية بالقيم المنقولة للمدخرين الذين كانوا يقومون بعملية الإيداع في حسابات على الدفاتر لدى البنوك. وكذلك المجمع النقدي M1 يتأثر هو الآخر بالابتكارات المالية عندما يحتوي على مبالغ كبيرة من الأموال غير المستثمرة فيستطيع أصحابها تحويلها بسهولة إلى أشكال أخرى تخرج عن المجمع M1 لكونها تدر مردودية أفضل، أما المجمع الموسع فإنه يسمح بالاقتراب من تحديد كل التوظيفات المالية، لكنه قد لا يصبح دقيقاً ولا يمكن ضبطه بسبب إعادة تركيب محفظات الأوراق المالية مثل انتقال أصحاب الاستثمار من السندات إلى شهادات الإيداع، نتيجة التنبؤات حول معدل الفائدة [سنوسي، 2014-2015، ص: 148].

2-2- مجتمعات القروض : تمثل مجتمعات القروض أصول أو موجودات النظام المالي أي مصادر التمويل للاقتصاد، وتوجد ثلاث أنواع من مجتمعات القروض محددة بطريقة متباينة وهي القروض الداخلية الاقتراض الداخلي الإجمالي والاقتراض الإجمالي.

تشتمل القروض الداخلية على القروض الموزعة أو المقدمة من قبل مؤسسات الإقراض إلى المقيمين سواء في القطاع العام أو الخاص، حيث تعد هذه القروض بمثابة مقابلات داخلية للكتلة النقدية أكثر من كونها مجتمعات قروض.

يتمثل النوع الثاني من القروض في الاقتراض الداخلي الإجمالي الذي يمثل مجموع التمويل الداخلي أي مجموع القروض البنكية وغير البنكية المقدمة للمقيمين مضافا إليها استثمارات النظام المصرفي في الأوراق المالية، أما النوع الأخير المتمثل في الاقتراض الإجمالي فيتضمن مجموع التمويل إلى الاقتصاد بمعنى الاقتراض الداخلي الإجمالي مضاف إليه التمويل الخارجي.

ويرى مؤيدو مجتمعات القروض كإستهدافات وسيطية خاصة منها الاقتراض الداخلي الإجمالي أنها مصدر للتمويلات التي يجب السيطرة عليها إذا ما أريد فعلا ضبط الطلب على النقد، وهناك عدة معايير للاختيار بين مجتمعات القروض والمجتمعات النقدية منها مراعاة الظروف الخارجية (وضعية ميزان المدفوعات)، درجة مراقبة البنك المركزي لهذه المجتمعات ومدى تأثير السياسة النقدية على الدائرة الحقيقية [طيبة، 2004-2005، ص ص: 66، 65].

الفرع الثالث: الأهداف النهائية

تعتبر الأهداف الأولية والوسطية في الإستراتيجية الحديثة للسياسة النقدية أدوات مساعدة لتحقيق الأهداف النهائية للسياسة النقدية التي تعرف بالمربع السحري والمتمثلة في:

1- تحقيق الاستقرار في الأسعار (التحكم في التضخم): يرى البعض أن استقرار الأسعار هو الهدف المركزي للسياسة النقدية [عجمي جميل الجنابي وياسين يسع أرسلان، 2009، ص: 260]. وذلك لكون موضوع استقرار الأسعار شرطا أساسيا لحسن سير الاقتصادي [كاظم الخيكاني ويونس الجوسوي، 2005، ص: 15]. حيث تعتبر المحافظة على استقرار الأسعار من أهم العوامل التي تؤثر على النشاط الاقتصادي والمؤشرات الاقتصادية الرئيسية. وتتنحصر هذه الغاية في العمل على محاربة التغيرات المستمرة والعنيفة في مستوى الأسعار نظرا لأن أي تغيرات كبيرة في مستويات الأسعار من العوامل التي تؤثر سلبا على قيمة النقود وبالتالي آثار ضارة على مستوى الدخل والثروات وعلى تخصيص الموارد الاقتصادية بين الفروع الإنتاجية ومنه على الأداء الاقتصادي [الدوري والسمرائي، 2013، ص ص: 187، 188].

2- تحقيق العمالة الكاملة: تعتبر العمالة العالية هدفا أساسيا لأي سياسة اقتصادية، وتعرف العمالة الكاملة بأنها مستوى العمالة الذي يتحقق من الاستخدام الكفاء لقوة العمل المدنية مع السماح لمعدل منخفض من البطالة ينتج أساسا عن التغيرات الديناميكية والظروف الهيكلية للبيان الاقتصادي، فباستطاعة السياسة النقدية أن تساعد على تحقيق هذا الهدف وذلك من خلال تقوية الطلب الفعال، فعندما تقوم السلطات

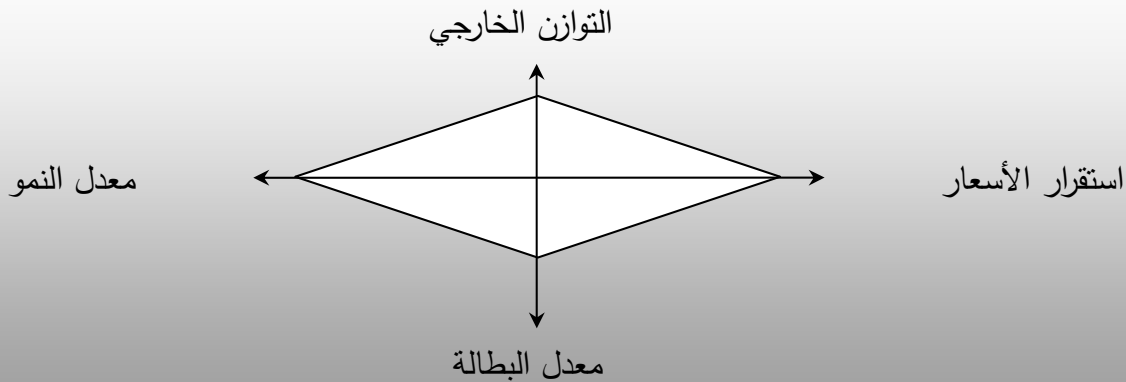
النقدية بزيادة المعروض النقدي تنخفض أسعار الفائدة فيزداد الاستثمار وتنخفض البطالة [بلوافي، 2012، ص: 469].

3- رفع معدل النمو الاقتصادي: يعتبر تحقيق معدل مرتفع للنمو الاقتصادي من الأهداف الطويلة الأجل حيث تعمل السياسة النقدية على المساهمة في رفع معدلات النمو من خلال تحقيق معدل مرتفع للمدخلات والتأثير على معدل الاستثمار في السلع الرأسمالية عن طريق التوسع الائتماني حتى تتمكن من الوصول إلى معدلات النمو المطلوبة، وتوجه الائتمان المصرفي والإدخارات نحو الأهداف التنموية [ضيف الله القطابري، 2011، ص ص: 22، 23].

4- تحسين ميزان المدفوعات: يجسد ميزان المدفوعات لقطر ما علاقة القطر النقدية والتجارية والمالية مع بقية أقطار العالم. ويكون هذا الميزان لصالح القطر عندما تكون استلاماته من العالم الخارجي بالعملة الصعبة أكبر من مدفوعاته للخارج والعكس صحيح [الدوري والسامرائي، 2013، ص: 190]. وتسعى السياسة النقدية إلى تحسين ميزان المدفوعات وذلك من خلال العمل على رفع سعر الفائدة لجذب رؤوس الأموال الأجنبية للتحرك داخل البلد وإتباع نظام صرف أجنبي مناسب يؤدي إلى تشجيع الصادرات والحد من الواردات فتخفيض سعر الصرف يحسن الميزان التجاري إذا نجح في زيادة صادرات البلد وخفض وارداته [عجمي جميل الجنابي وياسين يسع أرسلان، 2009، ص: 261].

يمكن تلخيص الأهداف النهائية للسياسة النقدية أو ما يعرف بالمربع السحري في الشكل الموالي:

الشكل رقم (1-1): المربع السحري (Kaldor) للسياسة النقدية



المصدر: [طالب، 2011، ص: 8]

التعليق: من خلال هذا الشكل نلاحظ أن محاولة تحقيق أحد هذه الأهداف يقابل بالابتعاد عن تحقيق الأهداف الأخرى، وهذا بسبب التعارض الموجود بين هذه الأهداف، كما أن هذا التعارض يدفع بالسلطات النقدية إلى العمل على ترتيب هذه الأهداف وفقاً لأولوياتها، مع مراعاة الأوضاع الاقتصادية السائدة.

المبحث الثاني: أدوات السياسة النقدية

تعتمد آلية عمل السياسة النقدية على استخدام مجموعة من الأدوات التي يتمكن البنك المركزي من خلالها التأثير والسيطرة على عرض النقد، وإدارة حجم الائتمان وتنظيم سعر الفائدة فضلا عن معالجة الإختلالات المالية والنقدية.

المطلب الأول: الأدوات الكمية

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 حصرها هذه الأدوات فيما يلي:

الفرع الأول: سعر إعادة الخصم

تعتبر سياسة سعر إعادة الخصم من أقدم أساليب السياسة النقدية التي اتبعتها البنوك الرقابية على الائتمان. وهو عبارة عن سعر الفائدة الذي يتقاضاه البنك المركزي من البنوك التجارية مقابل إعادة خصم الحوالات التي لديها، أو تلك الفائدة التي يتقاضاها البنك المركزي على قروضه وسلفياته للبنوك التجارية [ضيف الله القطابري، 2011، ص: 26].

يستخدم البنك المركزي هذه الأداة لأغراض توسعية وانكماشية. ففي حالة الركود والكساد يقوم البنك المركزي بتخفيض سعر الخصم مما يعني تحفيز البنوك التجارية على الاقتراض وبالتالي تزداد قدرتها على منح القروض وخاصة للمستثمرين، وتخفيض سعر إعادة الخصم من قبل البنك المركزي سينعكس على تخفيض سعر الفائدة على القروض الممنوحة للجمهور وهذا بدوره يؤدي إلى إنعاش الاقتصاد عبر دعم مستوى الطلب الكلي، أما في حالة التضخم فتستخدم سياسة نقدية انكماشية من خلال رفع سعر الخصم على البنوك التجارية وبالتالي تقل رغبة هذه البنوك في الاقتراض مما ينعكس على رفع سعر الفائدة على القروض الممنوحة للجمهور، وهذا يؤدي إلى تقليل الطلب على النقود، وبالتالي انخفاض كمية النقود في الاقتصاد مما يساعد على معالجة التضخم [سعد الدين العيسي وسليمان قطب، 2006، ص: 290].

ومع ذلك فقد لا تنجح هذه الأداة في التأثير على حجم الائتمان، وذلك لوجود عوامل عديدة يمكن أن تجعل سعر إعادة الخصم غير فعال، وتتمثل أهم هذه العوامل فيما يلي [حداد وهذلول، 2008، ص: 187، 188]:

- وفرة الاحتياطي لدى المصارف التجارية وهذا يقلل من اعتمادها على المصرف المركزي واللجوء إلى إعادة خصم الأوراق التجارية.
- وجود مصادر أخرى للسيولة مما يؤدي إلى تقليل حاجة البنوك التجارية للقروض التي يقدمها البنك المركزي ويحصل ذلك عندما يكون هناك بنوك عاملة في الدولة تكون فروعا لمصارف أجنبية.

- التوقعات ففي حالة ارتفاع سعر إعادة الخصم وكانت توقعات رجال الأعمال متفائلة وخاصة بالنسبة للطلب وارتفاع الأرباح فقد لا يبالي رجال الأعمال من ارتفاعه لتوقعهم تعويض ارتفاع تكلفة الائتمان من الأرباح المتوقعة التي ستكون أكثر بكثير من تكلفة الاقتراض من المصرف، أما في حالة التوقعات متشائمة وفي نفس الوقت كان سعر إعادة الخصم منخفض فقد لا يحفز ذلك رجال الأعمال على الإقبال على الائتمان لكي يزدادوا من الإنتاج وخاصة في حالة الركود الاقتصادي.
- صغر حجم السوق ففي حالة أن السوق المالي صغير وغير منظم كما في الدول النامية يقل انتشار التعامل بالأوراق المالية والتجارية.

الفرع الثاني: نسبة الاحتياطي القانوني

هي تلك النسبة التي يجب أن يحتفظ بها البنك التجاري من كل وديعة على شكل سيولة ويتم إيداعها في البنك المركزي كاحتياطي قانوني لا يأخذ عليه أي فائدة [عبد الرحيم عاطف، 2013، ص: 60].

ويكون الهدف المباشر من الاحتفاظ بهذه الودائع لدى المصرف المركزي هو ضمان سلامة أموال المودعين، حيث تستخدم هذه الأموال لإقراض المصارف التي تتعرض لأزمات مالية أو لنقص السيولة بهدف إبقاء مراكزها المالية سليمة [حداد ومذهول، 2008، ص 188]، حيث أن تغيير هذه النسبة يغير بدوره من قدرة المصارف الكمية على منح الائتمان المصرفي وغالبا ما يخفض البنك المركزي من نسبة الاحتياطي النقدي القانوني المفروض على المصارف التجارية أثناء فترات الركود والكساد الاقتصادي، وذلك بهدف تشجيعها على منح المزيد من الائتمان المصرفي، وعلى العكس من ذلك يعتمد البنك المركزي إلى زيادة هذه النسبة أثناء فترات التضخم بهدف تقليص حجم الائتمان المصرفي ثم تخفيض كمية وسائل الدفع المتاحة في المجتمع أي تخفيض حجم الإنفاق النقدي أو الطلب الفعلي في السوق [محمد نوري الشمري، 2013، ص: 431].

تعتبر هذه الأداة من أنجح وسائل الرقابة الغير مباشرة على الائتمان والسبب هو [فاضل البياتي وتوفيق الشمري، ص: 391]:

- لا تحتاج إلى سوق نقدية ومالية متطورة.
- آثارها فورية على حجم الأرصد النقدية الفائضة التي تحتفظ بها البنوك التجارية وبذلك فإن هذه الأداة تتجاوز نقاط الضعف والخلل التي تبرز من خلال سياسة سعر إعادة الخصم والسوق المفتوحة.
- إلا أن هناك بعض الموانع التي تجعل فعالية هذه السياسة محدودة ومن أبرز تلك الموانع ما يلي [ضيف الله القطابري، 2011، ص: 29، 30]:
- وجود فائض احتياطي لدى بعض البنوك التجارية وبالتالي فإن تغيير نسبة الاحتياطي لن يؤثر على النشاط الائتماني للبنوك التجارية .
- إذا لم يتغير الطلب على الائتمان في نفس الاتجاه الذي يريده البنك المركزي فإن تخفيض نسبة الاحتياطي قد لا يكون ذا أثر فعال على الائتمان وخاصة أثناء فترات الكساد.

- لا يمكن استخدامها بشكل متكرر لتغيير كمية العرض النقدي .
- إن هذه السياسة سياسة انتقائية في أثرها حيث يقتصر أثرها على البنوك التجارية أما المؤسسات المالية الغير مصرفية فلا تأثير لهذه السياسة عليها وبذلك فإن هذه السياسة غير عادلة.

الفرع الثالث: عمليات السوق المفتوحة

تعد من أهم الوسائل التي يلجأ إليها البنك المركزي في التأثير على حجم الائتمان و تتلخص هذه السياسة في قيام البنك المركزي بالتدخل في سوق الأوراق المالية بائعاً أو مشترياً لكميات كبيرة من الأوراق المالية من جميع الأنواع لاسيما السندات الحكومية من مختلف الآجال[سالم الحلاق ومحمود العجلوني، 2010، ص: 157].

ففي الحالة التي يعاني فيها الاقتصاد من الركود الاقتصادي، والتي تبرز فيه الحاجة إلى توسيع عرض النقد في الاقتصاد من أجل توفير التمويل اللازم للتوسع في النشاطات، فإنه يدخل كمشتري للأوراق المالية في السوق النقدية، وبذلك يضخ نقوداً في الاقتصاد كمقابل لشرائه الأوراق المالية من السوق وبذلك يتوسع العرض النقدي، ويتوفر التمويل لتوسيع النشاطات الاقتصادية، أما في الحالة التي يعاني فيها الاقتصاد من التضخم ، وزيادة عرض النقد فإن البنك المركزي يقوم ببيع الأوراق المالية في السوق وبهذا يتم سحب النقود من السوق، مما يؤدي إلى تقليص عرض النقد، ومعالجة التضخم[حسن خلف، 2006، ص: 312، 313].

لكي تتجح عمليات السوق المفتوحة يجب أن تتوفر الشروط التالية [عجمي جميل الجنابي وياسين يسع أرسلان، 2009 ، ص: 264-266]:

- إن البنوك التجارية تستجيب للزيادة أو الانخفاض في الاحتياطات النقدية في تقديم التسهيلات الائتمانية للوحدات الاقتصادية.

- إن الاحتياطات البنوك التجارية وكمية النقود في التداول يجب أن تتغير وفقاً لعمليات السوق المفتوحة.

- إن الطلب على الائتمان المصرفي يتأثر وفقاً للتغير في الاحتياطي النقدي والتغير في أسعار الفائدة.

- توفر سوق سندات حكومية كبيرة ومتطورة ومنظمة، لأن أثر البنك المركزي على هذه السوق عن طريق عمليات السوق المفتوحة منوط بمقدار كمية السندات الحكومية والسندات الأخرى، وعدم وجود مثل هذه السوق لا يمكن تصور وجود عمليات سوق مفتوحة فعالة في التأثير على احتياطات البنوك التجارية.

- يجب أن يمتلك البنك المركزي إمكانية واسعة لبيع وشراء السندات واستعداده لتحمل الخسارة، ولكن مادام تعامل البنك المركزي يقتصر على السندات قصيرة الأجل فإن الخسارة تكون محدودة.

لذلك نرى أن هذه السياسة فعالة في الدول المتقدمة أكثر منها في الدول النامية لتوفر الشروط السابقة. تتمتع هذه السياسة بالمزايا التالية[حداد وهذلول، 2008، ص: 190]:

- مرونتها بشكل كبير ومن ناحيتين الأولى يستطيع البنك المركزي إحداث الأثر المطلوب بدقة، فإذا أراد البنك المركزي مثلاً تقليل عرض النقد عشرة ملايين دينار فإنه سيقوم ببيع سندات حكومية بنفس المقدار والثانية عكس هذه السياسة فإذا قام بعملية شراء ووجد أنها غير مناسبة، فإنه يستطيع ودون تردد عكس العملية أي القيام بعملية بيع مقابلها والعكس صحيح أيضاً.
- تتميز بإحداث الأثر المطلوب وعلى المدى القصير.
- أن المبادرة تكون بيد المصرف المركزي بصورة كاملة.
- على أن هذه السياسة يعاب عليها أنها [حداد وهذلول، 2008، ص: 190]:
- تكون فعالة في الدول التي تتمتع بأسواق مالية ونقدية نشطة و كفاءة فقط .
- أنها لا تكون فعالة في حالة توفر احتياطات فائضة لدى المصارف التجارية .
- قد تؤدي إلى تقلبات واسعة في أسعار السندات الحكومية وبالتالي في أسعار الفائدة وبشكل يعاكس الأثر المرغوب.
- أنها قد تهدر ربحية المصارف التي تقوم بشراء هذه الأوراق مما يدفع المصارف إلى عدم الاستجابة إلى بيع وشراء هذه الأوراق.

المطلب الثاني: الأدوات الكيفية

تستخدم السلطات النقدية إلى جانب الأدوات الكمية التي تأثر بها على حجم الائتمان أدوات كيفية للتأثير في كفاءة الائتمان واتجاهه، وذلك بغرض تشجيع أنواع معينة من الإنفاق أو الاستثمارات المنتجة وتوجيه تدفق الائتمان إليها وإحداث التوسع المرغوب فيه، أو وقف التوسع المغالى فيه وغير المرغوب في أنواع أخرى من الاستخدامات، وتتخذ الأدوات الكيفية أشكالاً عدة نذكر منها:

1- تأطير الائتمان: يعتبر تحديد وتوزيع حصص الائتمان من الوسائل المباشرة التي يستخدمها البنك المركزي بغرض الرقابة على القروض التي تمنحها البنوك التجارية لعملائها، حيث يقوم البنك المركزي بوضع حد أعلى لإجمالي الائتمان الذي تمنحه البنوك التجارية لعملائها، إما في شكل كمية قصوى من القروض التي تملكها البنوك (تحديد سقف أقصى لتطور القروض الممنوحة من قبلها إلى المقترضين)، وإما في شكل نسبة مئوية من إجمالي المبالغ المتوفرة لدى البنك المركزي، أو في شكل نسبة مئوية معينة من رأس مال البنك، أو على شكل نسبة معينة من قيمة الضمانات التي يقدمها العميل عندما يريد الحصول على أية تسهيلات ائتمانية تزيد عن الحد المطلوب [طيبة، 2004-2005، ص: 86].

يتخذ هذا النوع من الأدوات أشكالاً عدة من بين هذه الأشكال تنظيم القروض الاستهلاكية، حيث يقوم المصرف المركزي بفرض حد أقصى للأموال التي تستخدمها المصارف في شراء السلع الاستهلاكية المعمرة ويمكن تنويع هذا الحد حسب درجة أهمية السلع الاستهلاكية المختلفة، أو أن يقوم المصرف المركزي بفرض حدود قصوى للمبيعات المؤجلة أو تحديد رصيد من المدفوعات النقدية بطلب من المشتري بنظام التقسيط بأن

يدفعه كجزء من قيمة الشراء في حين يمكن تحديد حدود قصوى زمنية تسدد خلالها قيم السلع المختلفة وهو يؤدي إلى تخفيض عدد الأقساط مع رفع قيمة القسط [بلعوز، 2008، ص: 129].

يعد تنظيم الاقتراض لضمان السندات من أهم أشكال تأطير الائتمان وذلك بتحديد هامش مطلوب والذي يمثل نسبة من قيمة السندات حيث يخول للبنك المركزي تحديد هذا الهامش مما يمكنه من تحديد الكمية القصوى التي يستطيع صاحب السندات أن يقترضها بضمان تلك السندات [طبية، 2004-2005، ص: 86].

2- الإقناع الأدبي: تعتبر سياسة الإغراء الأدبي الوسيلة الأكثر مرونة مقارنة مع باقي الأدوات الأخرى للسياسة النقدية، ويستخدمها البنك المركزي للتأثير على البنوك التجارية لكي تسير في الاتجاه الذي ترغبه، فإذا رأى البنك المركزي أن التوسع في حجم الائتمان من طرف البنوك التجارية قد ينعكس سلباً على المصلحة العامة، فإنه يطلب من هذه البنوك تخفيض منح الائتمان دون اللجوء إلى تطبيق سياسة السوق المفتوحة أو سياسة سعر إعادة الخصم أو الرفع من الاحتياطي الإجمالي، وتلتزم البنوك التجارية بأسلوب الإقناع الأدبي نظراً للعلاقة الوثيقة التي تجمعها مع البنك المركزي باعتباره الملجأ الأخير للاقتراض وعليه يمكن تعريف الإقناع الأدبي على أنه قبول البنوك التجارية بتعليمات وإرشادات البنك المركزي أدبياً بخصوص الائتمان وتوجيهه حسب الاستعمالات المختلفة [سنوسي، 2014-2015، ص: 137، 138].

3- النسب الدنيا للسيولة: قد يقوم البنك المركزي بإجبار البنوك التجارية على الاحتفاظ بنسبة معينة (دنيا) يتم تحديدها عن طريق بعض الأصول، وهذا تجنباً لخطر إفراط هذه البنوك في الإقراض بسبب ما لديها من أصول مرتفعة السيولة وهذا عن طريق تجميد بعض الأصول في محافظ البنوك ومن ثم الحد من الاقتراض [حدادي وصالح، 2016، ص: 232].

المبحث الثالث: قنوات إبلاغ السياسة النقدية

يتطلب ارتباط وتكامل الدائرة النقدية مع الدائرة الحقيقية تواجد ما يعرف بقنوات إبلاغ السياسة النقدية التي من خلالها يصل تأثير التغيرات الحاصلة في الدائرة الأولى إلى متغيرات الدائرة الحقيقي (الاستثمار، الاستهلاك، الإنفاق الحكومي، الدخل) [طبية، 2004-2005، ص: 73]، وبذلك يمكن اعتبار قنوات إبلاغ السياسة النقدية على أنها الطريق التي من خلالها يتم الوصول إلى الأهداف النهائية أو هي الآليات التي من خلالها يحدث قرار معين للسياسة النقدية أثر على سلوكيات الأعوان الاقتصاديين ومنه على هدف النمو واستقرار الأسعار [أكن، 2010-2011، ص: 61].

يوجد نوعان من قنوات إبلاغ السياسة النقدية، وهما قنوات الإبلاغ السعري وقنوات الإبلاغ الكمية.

المطلب الأول: قنوات الإبلاغ السعري

تنقسم قنوات الإبلاغ السعري إلى قناة سعر الفائدة وقناة سعر الصرف و قناة أسعار السندات المالية.

الفرع الأول: قناة سعر الفائدة

تعتبر قناة سعر الفائدة الأداة التقليدية لانتقال أثر السياسة النقدية إلى الهدف النهائي، وتستمد أهميتها من خلال قدرتها في التأثير المباشر على الاقتصاد الحقيقي، وخلال مدى زمني قصير نسبيا حيث أن تخفيض أسعار الفائدة، عند إتباع سياسة نقدية توسعية، بزيادة المعروض النقدي، يؤدي بدوره إلى تخفيض تكلفة رأس المال، مما ينتج عنه زيادة في كل من الإنفاق الاستهلاكي والاستثماري من ناحية، وزيادة الطلب الكلي والنتاج من ناحية أخرى وذلك ما توضحه العلاقة التالية :

$$M \uparrow \rightarrow \downarrow i \rightarrow I \uparrow C \uparrow \rightarrow \uparrow Y_d \rightarrow \uparrow H$$

في المقابل فإن انتهاج السلطات النقدية لسياسة نقدية تقليدية، ذلك سيؤدي إلى ارتفاع أسعار الفائدة مما يترتب عليه في غالب الأمر إحجام الأفراد عن الاستهلاك والعمل على زيادة مدخراتهم للاستفادة من أسعار الفائدة المرتفعة وتأجيل استهلاكهم إلى المستقبل.

من السمات الهامة لهذه القناة التأكيد على أن أسعار الفائدة الحقيقية، وليس الاسمية هي التي تؤثر بشكل كبير على قرارات المستهلكين والمستثمرين كما تؤكد هذه القناة على أن الأثر الأكبر على الإنفاق يكون لأسعار الفائدة الحقيقية طويلة الأجل [شفيق الشادلي، 2017، ص: 18].

الفرع الثاني: قناة سعر الصرف

تعد أحد أهم قنوات انتقال أثر السياسة النقدية وخصوصا بالنسبة للاقتصاديات التي تنسم بدرجة كبيرة من الاندماج العالمي والتي تستخدم سياسة سعر الصرف كوسيلة لتنشيط صادراتها ومعالجة العجز في ميزان المدفوعات، وتعمل هذه القناة من خلال تأثيرات أسعار الفائدة، حيث أن انخفاض هذه الأخيرة نتيجة للتوسع النقدي تؤدي إلى انخفاض حجم الودائع الأجنبية في البلد المعني، مما يخفض من قيمة العملة المحلية ($E \downarrow$) في مقابل العملات الأجنبية، هذا ما يجعل السلع المحلية أرخص من السلع الأجنبية، وبالتالي زيادة الطلب على السلع المحلية مما يؤدي إلى ارتفاع صافي الصادرات ($NX \uparrow$) ومن ثم زيادة الناتج الكلي ($Y \uparrow$).

$$M \uparrow \rightarrow i \downarrow \rightarrow E \downarrow \rightarrow NX \uparrow \rightarrow Y \uparrow$$

أما في حالة إتباع سياسة نقدية انكماشية ينخفض العرض النقدي فترتفع أسعار الفائدة الحقيقية المحلية مقارنة بالخارج، وهو ما يؤدي إلى جلب رؤوس الأموال الأجنبية ورفع الطلب على العملة المحلية. فنتجبه هذه الأخيرة إلى الارتفاع أكثر، مما سيؤثر سلباً على الصادرات وبالتالي ينخفض معدل نمو الإنتاج المحلي الإجمالي، وينتهي الاقتصاد إلى حالة كساد وركود اقتصادي [بناني، 2008-2009، ص 138].

$$M \downarrow \rightarrow i \uparrow \rightarrow E \uparrow \rightarrow NX \uparrow \rightarrow Y \downarrow$$

الفرع الثالث: قناة أسعار السندات المالية

تعتبر هذه القناة من وجهة نظر المدرسة النقدية في تحليل أثر السياسة النقدية على الاقتصاد الذي ينتقل عبر قانتين رئيسيتين هما: قناة توبين للاستثمار التي تعتمد على ما يسمى بمؤشر توبين للاستثمار وقناة أثر الثروة على الاستهلاك [سنوسي، 2014-2015، ص: 164].

1- قناة توبين للاستثمار: عرض الاقتصادي توبين نظريته المسماة (q) لتوضيح تأثير السياسة النقدية في الاقتصاد، ويعرف توبين الـ (q) بأنها القيمة السوقية للمنشأة مقسومة على تكلفة استبدال المنشأة، ووجد علاقة بين هذا المعدل وبين الإنفاق الاستثماري فإذا كانت (q) مرتفعة سيكون السعر السوقي للمؤسسة مرتفع بالنسبة لتكلفة الاستبدال، وهذا سيزيد من الإنفاق الاستثماري.

فإتباع سياسة نقدية توسعية تؤدي إلى زيادة نسبة الأرصدة النقدية بالمحفظة الاستثمارية التي بحوزة الجمهور، مما يدفع الأفراد لشراء الأسهم، وبالتالي ارتفاع أسعارها (P^e) أي ارتفاع قيمة (q) ومنه حجم الاستثمار (i_r) والناتج المحلي الإجمالي (Y) [ياسين، 2013-2014، ص: 20].

$$M \uparrow \rightarrow P^e \uparrow \rightarrow q \uparrow \rightarrow i_r \downarrow \rightarrow Y \uparrow$$

2- قناة الثروة: توضح نظرية قناة الثروة تأثير زيادة الثروة على الاستهلاك من خلال أن المستهلكين مع مرور الزمن يحاولون تحسين مستواهم الاستهلاكي، الذي يحدد من خلال ثروتهم المالية، فعندما ترتفع أسعار الأسهم ستزداد ثروتهم المالية، وبالتالي تزداد مواردهم الحياتية والتي تؤدي إلى زيادة إستهلاكهم.

فإتباع سياسة نقدية توسعية سيؤدي إلى زيادة الطلب على الأسهم العادية، ثم ارتفاع أسعارها ($P^e \uparrow$) وبالتالي زيادة ثروات الأفراد، والتي ستؤدي إلى زيادة الاستهلاك (السلع والخدمات) وبما أن الاستهلاك أحد مكونات الطلب الكلي، فزيادة الطلب الكلي سيؤدي إلى زيادة الناتج. [ياسين، 2013-2014، ص: 20، 21]

$$M \uparrow \rightarrow p^e \uparrow \rightarrow \text{الاستهلاك} \uparrow \rightarrow Y \uparrow$$

المطلب الثاني: قنوات الإبلاغ الكمية

عرفت جدوى القنوات السعرية في نقل أثر السياسة النقدية إلى المتغيرات الحقيقية ومنه إلى التضخم عدة انتقادات مما أدى إلى ظهور عدة دراسات حديثة تولي الاهتمام أكثر بالقنوات الكمية والتي تتمثل أساساً في قناة الإقراض البنكي وقناة ميزانية المؤسسات.

الفرع الأول: قناة الإقراض البنكي

ففي هذه القناة يؤدي انخفاض العرض النقدي إلى انخفاض حجم الودائع في المصارف فينخفض حجم الائتمان المصرفي الممكن تقديمه، مما يقلل من الاستثمار ويحد من النمو باعتبار فئة من المؤسسات الصغيرة تعتمد على مصارف الودائع كمصدر أساسي للاقتراض فهي تتأثر بشكل خاص بالانخفاض في الائتمان المصرفي [سنوسي، 2014-2015، ص: 165].

يتطلب إحداث أثر عن طريق صدمات نقدية بواسطة قناة الائتمان توفر ثلاث شروط [طبية، 2004-2005، ص: 81]:

- تحدث البنوك ردود فعل نتيجة إحداث تغييرات في اتجاهات السياسة النقدية، يترجم بتغييرات في شروط منحها للإقراض.

- لا تعتبر القروض البنكية أصول مالية تامة الإحلال مع مصادر التمويل الأخرى خاصة منها السندات عندما يتعلق الأمر بتمويل الاستثمارات.

- يجب أن لا يكون تعديل الأسعار مقترن مباشرة بتغيير العرض النقدي مما يجعل أثر السياسة النقدية غير حقيقي عن طريق هذه قناة.

الفرع الثاني: قناة ميزانية المؤسسات

يركز المصدر الثاني لقناة الائتمان على أثر السياسة النقدية على القدرة الائتمانية للمقترضين المحتملين، حيث أن ارتفاع أسعار الفائدة يؤدي إلى تدهور ميزانيات شركات كبيرة وزيادة تكلفة الدين المتمثل في معدلات الفائدة المتغيرة، وتؤثر السياسة النقدية على ميزانية المشاريع بعدة طرق:

الطريقة الأولى تتمثل في تطبيق سياسة نقدية توسعية ($M \uparrow$)، تؤدي إلى ارتفاع أسعار الأسهم ($Pe \uparrow$)، مما يرفع القيمة السوقية للمشاريع من ثم زيادة الإنفاق الاستثماري ($I \uparrow$) الذي يرفع الطلب الكلي وبالتالي زيادة الناتج الكلي بسبب انخفاض المخاطرة. أما الطريقة الثانية فتتمثل في التدفقات النقدية، وهي الفرق بين العوائد النقدية والتكاليف النقدية، فسياسة نقدية توسعية تؤدي إلى تخفيض أسعار الفائدة الاسمية، هذا سيحسن وضع ميزانية المشروع من خلال زيادة التدفقات النقدية، مما يزرع ثقة أكبر لدى المقترضين في استرجاع أموالهم ويشجعهم على زيادة الإقراض، ومن ثم ارتفاع الاستثمار وزيادة الدخل القومي.

سياسة نقدية توسعية → زيادة التدفقات النقدية → انخفاض المشاكل المالية → زيادة الإقراض → ارتفاع الاستثمار → زيادة الناتج الوطني.

هناك طريقة أخرى لتأثير السياسة النقدية على ميزانية المشاريع تتمثل في المستوى العام للأسعار ذلك أن مدفوعات الدين في الدول المتقدمة تكون مثبتة تعاقدياً بقيمتها الاسمية. وبالتالي فالارتفاع غير المتوقع للمستوى العام للأسعار بسبب توسع نقدي يؤدي إلى انخفاض القيمة الحقيقية للديون على المشروع، بشرط عدم انخفاض القيمة الحقيقية للمشروع نفسه، مما يزيد قيمة الإنفاق، الاستثمار والناتج الكلي [بناني، 2008-2009، ص ص: 144، 145].

سياسة نقدية توسعية ← ارتفاع غير متوقع في الأسعار ← انخفاض احتمال المشاكل المالية ← ارتفاع الإقراض ← ارتفاع الاستثمار ← ارتفاع الناتج الوطني.

خلاصة:

اختلفت التعاريف التي أعطيت للسياسة النقدية، غير أن لها تعريف شامل هو أنها مجموع الإجراءات والتدابير التي يتخذها البنك المركزي بهدف التأثير على العرض النقدي، كما اختلف موقع هذه السياسة في النظريات الاقتصادية، فالكلاسيك افترضوا أن النقود حيادية و لا تؤثر بأي شكل من الأشكال على النشاط الاقتصادي لأن النمو يتم تلقائيا دون تدخل الدولة وأن التوازن يحدث دائما عند مستوى التشغيل الكامل، أما الكينزيون فأفروا بدور النقود في تحديد الدخل والعمالة، في حين أن النقديون أقرروا أن هذا الدور يكون على المدى الطويل لا على المدى القصير.

ترمي السلطات النقدية من وراء اتخاذها لهذه الإجراءات إلى تحقيق جملة من الأهداف و التي صنفت إلى أهداف أولية تتمثل في مجتمعات الاحتياطات النقدية، ظروف سوق النقد. و إلى أهداف وسيطية و التي بدورها تنقسم إلى أهداف وسيطية سعرية مثل سعر الفائدة وسعر الصرف، وأهداف وسيطية كمية متمثلة في المجتمعات النقدية ومجمعات القروض، وأخيرا أهداف نهائية أهمها استقرار الأسعار، تحقيق الاستخدام الكامل، تحسين ميزان المدفوعات وتحقيق معدل نمو مرتفع والتي عرفت بالمرجع السحري.

سعيها منها لتحقيق أهدافها تستخدم السياسة النقدية جملة من الأدوات والتي قسمت إلى أدوات كمية وأخرى كيفية، فالكمية تتمثل في سعر إعادة الخصم، الاحتياطي القانوني وعمليات السوق المفتوحة. أما النوعية فهي تأطير الائتمان، الإقناع الأدبي و نسب السيولة الدنيا.

كما أن انتقال آثار السياسة النقدية يتم عبر قنوات سعرية وكمية، فالسعرية تتمثل في قناة أسعار الفائدة، قناة سعر الصرف وقناة أسعار السندات التي تنتقل فيها الآثار عبر قناتين هما قناة توبين للاستثمار وقناة الثروة أما القنوات الكمية فتتمثل في قناة الإقراض البنكي وقناة ميزانية المؤسسات.

الفصل الثاني:

التضخم وسياسة استهدافه

المبحث الأول: مفاهيم عامة حول التضخم

المبحث الثاني: مفهوم سياسة استهداف التضخم وظروف تطورها وأسباب ظهورها

المبحث الثالث: متطلبات وإجراءات تطبيق سياسة استهداف التضخم

تمهيد:

تعتبر ظاهرة التضخم من أكثر الظواهر شيوعاً في عالمنا المعاصر، وهذه الظاهرة ليست وليدة العصر، بل تمتد جذورها إلى العصور القديمة كما أنها سابت كافة الأنظمة الاقتصادية، وأصبحت مشكلة حقيقية تعاني منها كافة الدول المتقدمة والنامية على حد سواء، مع تفاوت في مسبباتها وحدتها وتداعياتها. وذلك حسب طبيعة اقتصاد كل دولة وقد اشتدت الموجات التضخمية في السبعينيات من هذا القرن، حتى تحولت إلى ظاهرة عالمية تجندت لدراستها العقول الاقتصادية، بغية الوصول إلى حلول لإيقاف هذا الخطر الزاحف، وتلافي آثاره السيئة.

في وقت ليس ببعيد كان الاعتقاد بأن التأثير الفعال على التضخم يكون عن طريق السياسة النقدية التي تؤثر في الأسعار بشكل غير مباشر، من خلال أساليب تقليدية قائمة على التحكم فيه عبر ما يسمى بالمتغيرات الوسطية، كأسعار الصرف والمجمعات النقدية.

غير أن الفشل الذريع لهذه المقاريات في كبح جماح التضخم، لاسيما في ظل تزايد حدة التغيرات على مستوى الاقتصاد المحلي والعالمي. دفع بالبحث عن أساليب حديثة، تعمل بكفاءة عالية على معالجة الأسباب الجوهرية للتضخم. وتلبية لهذا المسعى جاءت سياسة استهداف التضخم كأسلوب حديث لإدارة السياسة النقدية.

سنحاول في هذا الفصل التطرق لمختلف الجوانب المتعلقة بظاهرة التضخم، وكذا سياسة استهدافه. لذلك قسمنا فصلنا هذا كالتالي:

المبحث الأول: مفاهيم عامة حول التضخم.

المبحث الثاني: مفهوم سياسة استهداف التضخم وظروف وأسباب ظهورها.

المبحث الثالث: متطلبات وإجراءات تطبيق سياسة استهداف التضخم.

المبحث الأول: مفاهيم عامة حول التضخم

يعد التضخم من أكبر المشكلات الاقتصادية التي تعاني منها أغلب بلدان العالم. حيث ارتبطت هذه الظاهرة بالاقتصاديات المتقدمة والنامية على حد سواء، واختلفت حدتها باختلاف الفترات التي سادت فيها وكذا اختلاف الأنظمة الاقتصادية ودرجة تطورها.

على الرغم من اهتمام الاقتصاديين بهذه الظاهرة إلا أن هناك خلاف كبير بينهم حول تعريف الظاهرة وأسبابها، وكذا مختلف الآثار الناجمة عنها وهذا ما سنحاول إيضاحه في هذا المبحث.

المطلب الأول: تعريف التضخم

على الرغم من شيوع استخدام مصطلح التضخم، وانتشاره وشموله لمعظم اقتصاديات العالم في الوقت الحاضر. إلا أنه لا يوجد لحد الآن اتفاق بين الاقتصاديين حول تعريف موحد وواضح للتضخم ويرجع ذلك لاختلاف الزاوية التي ينظر إليه منها، فالبعض منهم ركز في تعريفه لهذا المصطلح على الأسباب المنشئة للتضخم بينما ركز البعض الآخر على الآثار المترتبة عليه.

وفيما يلي استعراض لأهم هذه التعاريف:

- عرف التضخم على أنه « الارتفاع المستمر والملموس في المستوى العام للأسعار في دولة ما » [وإصف الوزني وحسن الرفاعي، 2014، ص: 249].

يتضح من خلال هذا التعريف أنه ليس كل ارتفاع في الأسعار هو تضخم، بل يجب أن تتسم عملية الارتفاع بالاستمرارية. أي أن الارتفاع لا يكون لفترة واحدة بل يكون متواصل وبمعدلات محسوسة [بن علي، 2017، ص: 19].

وعلى الرغم من كونه أكثر التعاريف شيوعاً إلا أنه يعاب عليه إهماله للأسباب المؤدية إلى التضخم واقتصاره على آثاره. ضف إلى ذلك أنه لم يحدد نسبة الارتفاع في الأسعار حتى تعتبر حالة تضخم [نجيب رجب، 2010، ص ص: 20، 21]، كما أنه لم يحدد السلع التي تدخل في حساب المستوى العام للأسعار [مروان السمان وآخرون، 2010، ص: 319].

- وقد عرف التضخم كذلك على أنه « كل زيادة في كمية النقود المتداولة، التي تؤدي إلى زيادة في المستوى العام للأسعار، دون أن يصاحب ذلك أي زيادة في حجم الإنتاج » [بن علي، 2017، ص: 18]. وقد اعتبر هذا التعريف التضخم ظاهرة نقدية، حيث ربط بين الزيادة في كمية النقود والارتفاع في المستوى العام للأسعار.

وجهت لهذا التعريف كذلك العديد من الانتقادات، كان أهمها اتصافه بالنسبية وذلك لأنه كان يتوافق مع الظروف التاريخية والاجتماعية التي سادت القرنين الثامن والتاسع عشر، أين صاحب الزيادة في كمية النقود ارتفاع في المستوى العام للأسعار آنذاك. غير أن الأمر اختلف في العصر الحالي لما للدولة من سلطة تخول لها التحكم في المعروض النقدي، والتأثير في سياسة الائتمان للبنوك التجارية وتوفير السلع والخدمات في ظل جهاز إنتاجي مرن [أحمد سليمان شبكة، 2010، ص: 09].

وعلى ضوء هذه الانتقادات، اتجه الاقتصاديون إلى إدخال جانب العرض إلى جانب الطلب (العامل النقدي) في تعريفهم للتضخم. فعرفوا التضخم على أنه «الزيادة في المستوى العام للأسعار الناشئة عن وجود فجوة بين حجم السلع، والدخل النقدي المتاح للإنفاق» [مروان السمان وآخرون، 2009، ص:319]. فمن خلال هذا التعريف لم تعد كمية النقود السبب الرئيسي لارتفاع الأسعار، بل قد يحدث الارتفاع نتيجة عجز أو قصور السلع عن تغطية الطلب لأي سبب كان هذا القصور. أما الاتجاهات الحديثة فقد جعلت من التضخم اصطلاحاً يطلق على الاختلافات الهيكلية والوظيفية التي تحدث في النشاط الاقتصادي. فعرف وفق هذه الاتجاهات على أنه «عبارة عن حالة يزيد فيها تدفق القوة الشرائية بمعدل أكبر وأسرع من تدفق السلع والخدمات، مما ينتج عنه ارتفاع في الأسعار» [مروان السمان وآخرون، 2009، ص:319].

من خلال التعاريف السابقة، يتضح جلياً أنه لا يوجد اتفاق وإجماع بين الاقتصاديين حول تحديد تعريف دقيق وجامع لظاهرة التضخم. الأمر الذي دفع ببعض الاقتصاديين إلى دراسة سلوك ومحددات المستوى العام للأسعار، ودراسة الأسباب المؤدية للتضخم وكذا الآثار التي يخلفها.

المطلب الثاني: أنواع التضخم

تعددت أنواع التضخم، واختلفت باختلاف المعايير المستخدمة للتمييز فيما بينها، إلا أنه هناك ميزة مشتركة تجمع بين كل هذه الأنواع، وهي عجز النقود عن أداء وظائفها أداء كاملاً. وفيما يلي استعراض لهذه الأنواع بالاعتماد على أهم المعايير:

الفرع الأول: من حيث قوته

وينقسم التضخم وفق هذا المعيار إلى نوعين هما:

1- التضخم الجامح: يعتبر من أخطر أنواع التضخم وأكثرها ضرراً على الاقتصاد، حيث تتجه فيه الأسعار إلى الارتفاع بمعدلات كبيرة جداً [نجيب رجب، 2010، ص:31]، وتتدهور قيمة النقود بصورة حادة وملموسة أين تقف النقود عاجزة عن أداء وظيفتها كمخزن وكمقياس للقيمة، وكوسيط للتبادل. هذا ما سيدفع بالأفراد إلى زيادة إنفاقهم الاستهلاكي، والتخلي عما بحوزتهم من نقود بسبب استمرار ارتفاع الأسعار، وتسارع انخفاض القوة الشرائية لوحدة النقود وفقدانهم للثقة بها [مروان السمان وآخرون، 2009، ص:327].

2- التضخم الركودي: يطلق على هذا النوع من التضخم بالتضخم الزاحف، والذي يكون عادة أقل خطورة من التضخم الجامح. حيث يتميز هذا النوع بارتفاع بطيء وتدرجي في الأسعار وبمعدلات قد تتراوح بين 2%- 3% [حسين الوادي وجاسم العيساوي، 2007، ص:158].

تولد هذا النوع من التضخم خلال مراحل النمو الاقتصادي للاقتصاديات الصناعية في القرن العشرين وخاصة بعد نهاية الحرب العالمية الثانية. حيث عرفت تلك الاقتصاديات حركة صعودية في الأسعار دائمة ومتتالية، لم تؤدي إلى عمليات تراكمية أو عنيفة في المدى القصير آنذاك، وكان السبب وراء قبوله والتعايش

معه، هو ارتفاع الأسعار بنسب صغيرة ومتتالية لدرجة أن أصبح أمرا عاديا وطبيعيا [إسماعيل أبوشاور وعبد المهدي مساعدة، 2011، ص:281].

الفرع الثاني: من حيث تدخل الدولة في الأسعار

نجد وفق هذا المعيار نوعين من التضخم هما:

1- التضخم المكبوت: يمثل الحالة التي تمنع فيها الأسعار من الارتفاع، نتيجة للسياسة التي تضعها الدولة، والتي تهدف من ورائها إلى منع الظروف الموجودة أن تعبر عن نفسها بصورة تضخم صريح حيث تتدخل الدولة وتضع بقوة القانون مجموعة من التدابير، والإجراءات والقيود التي تمنع الأسعار من مواصلة ارتفاعها التضخمي. وقد تتجسد هذه القيود والتدابير في شكل التسعير الجبري، الرقابة الحكومية التقنين الرسمي باستخدام نظام البطاقات التموينية، سياسة الدعم الحكومي لبعض السلع والخدمات الأساسية، نظام التراخيص الحكومية وتخصيص المواد الأولية [زهير شامية، 2010، ص:327].

تجذر الإشارة بأن كبت الأسعار لا تعني عدم وجود ضغوط تضخمية، بل يؤجل من تأديتها لدورها في رفع الأسعار [علاوي كاظم الفتلاوي ولطيف كاظم الوبيدي، 2008، ص:273].

غالبا ما يظهر هذا النوع من التضخم، في الأنظمة الاقتصادية المخططة مركزيا أو الأنظمة الاشتراكية [البكري وصافي، 2010، ص:201].

2- التضخم الظاهر (المكشوف): ويطلق عليه أيضا بالتضخم الطليق، وهو على عكس المكبوت إذ يسمح للقوى التضخمية بممارسة ضغوطها على الأسعار، فترتفع الأسعار بحرية استجابة لفائض الطلب، أو زيادة تكاليف الإنتاج أو زيادة الكتلة النقدية [متولي عبد القادر، 2010، ص:219].

بعبارة أخرى ترتفع الأسعار لتحقيق التوازن بين العرض والطلب، دون أي تدخل من جانب الدولة [مروان السمان وآخرون، 2009، ص:327].

الفرع الثالث: من حيث العلاقات الاقتصادية الدولية

نجد وفق هذا التصنيف نوعين من التضخم، وهما:

1- التضخم المستورد: وهو الزيادة المتسارعة والمستمرة في أسعار السلع والخدمات النهائية المستوردة من الخارج [عبد الرحمان وعريقات، 2004، ص:129].

و يظهر هذا النوع من التضخم أكثر في اقتصاديات الدول النامية التي تكون أكثر اعتمادا على العالم الخارجي، نتيجة عجز إنتاجها المحلي عن تلبية معظم احتياجاتها [حسن خلف، 2008، ص:316].

مما يدفعها إلى استيراد الكثير من السلع حيث تكون تلك المستوردات مرتفعة الأثمان، ما يحتم على الدولة بيعها في الأسواق المحلية بأسعار مرتفعة فتستورد هذه الدول التضخم كما هو من العالم الخارجي [فاضل البياتي وتوفيق الشمري، 2009، ص:276-277].

فهذا التضخم يحدث نتيجة للعلاقات الاقتصادية المتبادلة بين دول العالم.

2- التضخم المحلي: يعود هذا النوع من التضخم إلى وجود مجموعة من الاختلالات الهيكلية والوظيفية في الاقتصاد القومي. فالتضخم المحلي ينتج عن اللاتوازن بين كفتي الطلب الكلي والعرض الكلي للاقتصاد المحلي [زهير شامية، 2010، ص: 05].

الفرع الرابع: من حيث مصدر الضغط التضخمي

نجد وفق هذا التصنيف ثلاثة أنواع من التضخم، وهما:

1- التضخم بفعل سحب الطلب: وهو التضخم الذي ينشأ نتيجة زيادة حجم الطلب الكلي، مع ثبات العرض الكلي. بمعنى آخر هو التضخم الذي يحدث نتيجة زيادة حجم الدخل النقدية لدى الأفراد والمؤسسات، مع ثبات حجم السلع والخدمات المتاحة في المجتمع. فيقال هنا أن نفوذ كثيرة تطارد سلع قليلة في الأسواق مما يؤدي بالأسعار إلى الارتفاع بشكل مستمر ومتزايد [واصف الوزني وحسن الرفاعي، 2014، ص: 258].

2- التضخم بفعل دفع التكاليف: وهو النوع الذي يرجع فيه الارتفاع في الأسعار إلى زيادة نفقات عناصر الإنتاج (الأجور، المواد الأولية... الخ). غير أن هذه الزيادة ترجع في الغالب إلى زيادة معدلات الأجور وذلك استجابة لرغبة العمال. فبدلاً من أن تتحمل الدولة والمشروعات عبئ هذه الزيادة بإنقاص معدلات الأرباح، تقوم بتحميلها إلى المستهلك عن طريق رفع الأسعار، للمحافظة على معدلات الأرباح المرغوب فيها [إسماعيل أبوشاور وعبد المهدي مساعدة، 2011، ص: 279].

3- التضخم المشترك: وينشأ هذا النوع من التضخم نتيجة سحب الطلب ودفع التكاليف معاً. بمعنى أن ينشأ بسبب زيادة النقود المتداولة مع ثبات حجم الإنتاج، وأن يتزامن هذا مع زيادة في تكاليف عناصر الإنتاج [واصف الوزني وحسن الرفاعي، 2014، ص: 259].

الفرع الخامس: من حيث درجة التشغيل في الاقتصاد القومي

نجد وفق هذا التصنيف نوعين من التضخم، وهما:

1- التضخم غيرا لحقيقي (التضخم الجزئي): هو الارتفاع في الأسعار الذي يحدث قبل وصول الاقتصاد إلى مرحلة التشغيل الكامل، حيث ترتفع الأسعار مع زيادة الطلب الفعلي، وزيادة حجم التشغيل بمعنى آخر زيادة الطلب الفعلي تؤدي إلى زيادة في الطلب على السلع والخدمات المتاحة للشراء مصحوبة بارتفاع في مستوى الأسعار. وهذا الارتفاع يشجع المستثمرين ورجال الأعمال على زيادة الاستثمار، فهو الثمن الذي يدفعه المجتمع إذا ما أراد مزيداً من النمو [مروان السمان وآخرون، 2009، ص: 327].

2- التضخم الحقيقي (التضخم الكلي): بعد وصول الاقتصاد إلى مرحلة التشغيل الكامل لكل موارده فإن أي زيادة في الطلب الفعلي لن يصاحبها أي زيادة في الناتج القومي والتشغيل. وذلك راجع لانعدام مرونة عرض المنتجات، وإنما سيصاحب الزيادة في الطلب زيادة في الأسعار وهذا ما يطلق عليه بالتضخم الحقيقي. وهذا النوع من التضخم يحمل في طياته ضرراً كبيراً يصيب الأفراد ذوي الدخل المنخفض والثابت

ويعيد توزيع الدخل القومي لصالح الطبقة ذات الدخل غير المحدود [مروان السمان وآخرون، 2009، ص:327].

الفرع السادس: من حيث اختلاف القطاعات الاقتصادية:

نجد وفق هذا التصنيف نوعين من التضخم، وهما:

1- التضخم السلعي: ويحدث هذا النوع في سوق أو قطاع سلع الاستهلاك، ويكون نتيجة زيادة نفقة إنتاج السلع الاستثمارية على الادخار، حيث يسهل هذا النوع على أصحاب المشاريع ومنتجات السلع الاستهلاكية الحصول على أرباح عالية [مروان السمان وآخرون، 2009، ص:327].

2- التضخم الرأسمالي: ويحدث هذا النوع في قطاع صناعات الاستثمار معبرا عن الزيادة في قيمة سلع الاستثمار على نفقة إنتاجها، وبالتالي تتحقق أرباح كبيرة في كل من قطاع الاستهلاك والاستثمار [نجيب رجب، 2010، ص:39].

المطلب الثالث: النظريات المفسرة لأسباب التضخم

لقد احتوت الأدبيات الاقتصادية على العديد من النظريات والآراء، التي حاولت أن تفسر الأسباب التي تقف وراء بروز ظاهرة التضخم.

يمكن أن تجمع هذه الآراء في ثلاث اتجاهات، فهناك من يرى أن السبب الحقيقي للتضخم ناتج عن الطلب، ويرى البعض الآخر أنه ناتج عن زيادة النفقات في حين أرجعه آخرون إلى وجود إختلالات هيكلية. وفيما يلي استعراض لأهم هذه النظريات:

الفرع الأول: نظريات جذب الطلب

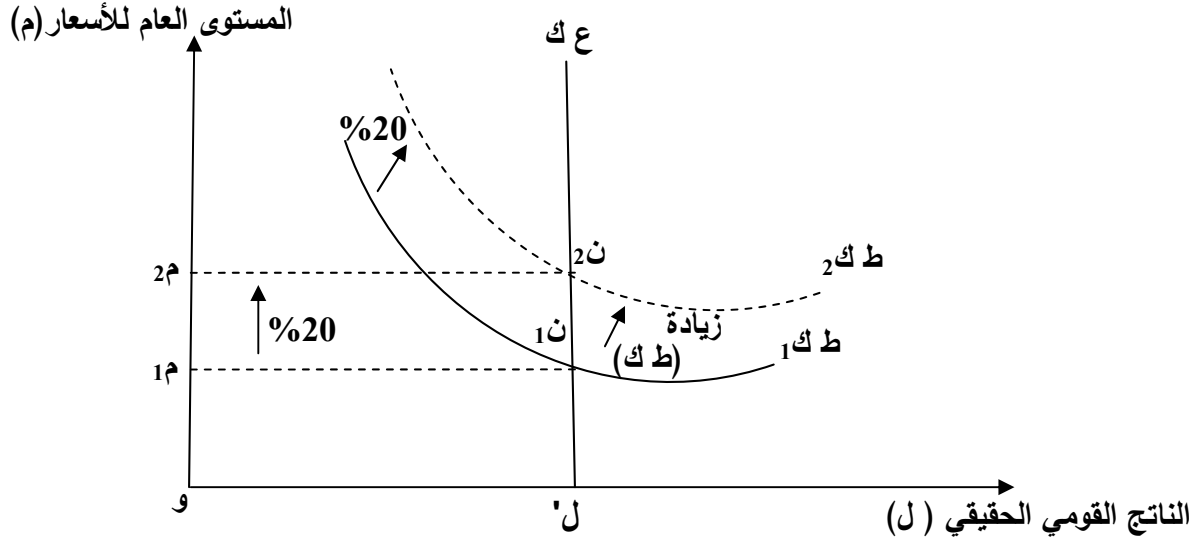
يرجع السبب الرئيسي للارتفاع في المستوى العام للأسعار بموجب هذه النظريات، إلى وجود فائض في الطلب الكلي لا يقابله زيادة في العرض الكلي. أي أن ارتفاع الأسعار راجع للزيادة في الطلب بأكثر من إمكانيات الطاقة الإنتاجية للاقتصاد القومي [زهير شامية، 2010، ص:360].

غير أن هذه النظريات اختلفت فيما بينها من حيث الأسباب المؤدية إلى زيادة الطلب الكلي، ومن أهم هذه النظريات:

1- النظرية الكلاسيكية: حاولت النظرية الكلاسيكية أن تفسر التضخم عن طريق تحديد الكيفية التي يتقرر بموجبها المستوى العام للأسعار، والتقلبات التي تطرأ عليه وفقا لمجموعة من الفرضيات أهمها ثبات سرعة دوران النقود، وثبات حجم المعاملات على اعتبار أن الاقتصاد في حالة التوظيف الكامل لموارده، وأن الطلب على النقود يكون لغرض المعاملات فقط. ووفقا لهذا فإن المستوى العام للأسعار سيتغير بتغير المعروض النقدي، وأن زيادة كمية النقود بنسبة معينة سيصاحبها ارتفاع في الأسعار بنفس النسبة [محمد نوري الشمري، 2013، ص:390]. فقد اعتبرت هذه النظرية التضخم ظاهرة نقدية بحتة سببها زيادة كمية النقود وما يترتب عليها من زيادة في الطلب الكلي، مما يتضمن ارتفاع المستوى العام للأسعار [محمد السريتي وعبد الوهاب نجا، 2014، ص:256].

ويمكن توضيح هذا من خلال الشكل التالي:

شكل رقم (2-1): التضخم في النظرية الكلاسيكية



المصدر: [محمد السريتي وعبدالوهاب نجا، 2014، ص:257]

نلاحظ من خلال الشكل أنه في ظل سيادة ظروف التوظيف الكامل. يكون منحنى العرض الكلي رأسيًا وبالتالي فإن زيادة كمية النقود، يؤدي إلى زيادة الطلب الكلي على السلع والخدمات بنفس النسبة أين ينتقل منحنى الطلب الكلي من (ط ك 1) إلى (ط ك 2) ويتحقق التوازن الجديد عند نقطة (2 ن)، حيث يترتب على ذلك ارتفاع في المستوى العام للأسعار بنفس النسبة من (1 م) إلى (2 م) عند نفس مستوى الناتج القومي الحقيقي. غير أن العلاقة بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار التي تضمنتها هذه النظرية، والتي استندت عليها في تفسيرها للأسباب المؤدية للتضخم ليست بالبساطة التي تصورتها، فقد ترتفع الأسعار لأسباب لا علاقة لها بزيادة كمية النقود. كما أن زيادة كمية النقود لن تؤدي بالضرورة إلى ارتفاع الأسعار، وهذا ما حدث في أزمة الكساد العالمية (1929-1933) [بلعوز، 2008، ص:142].

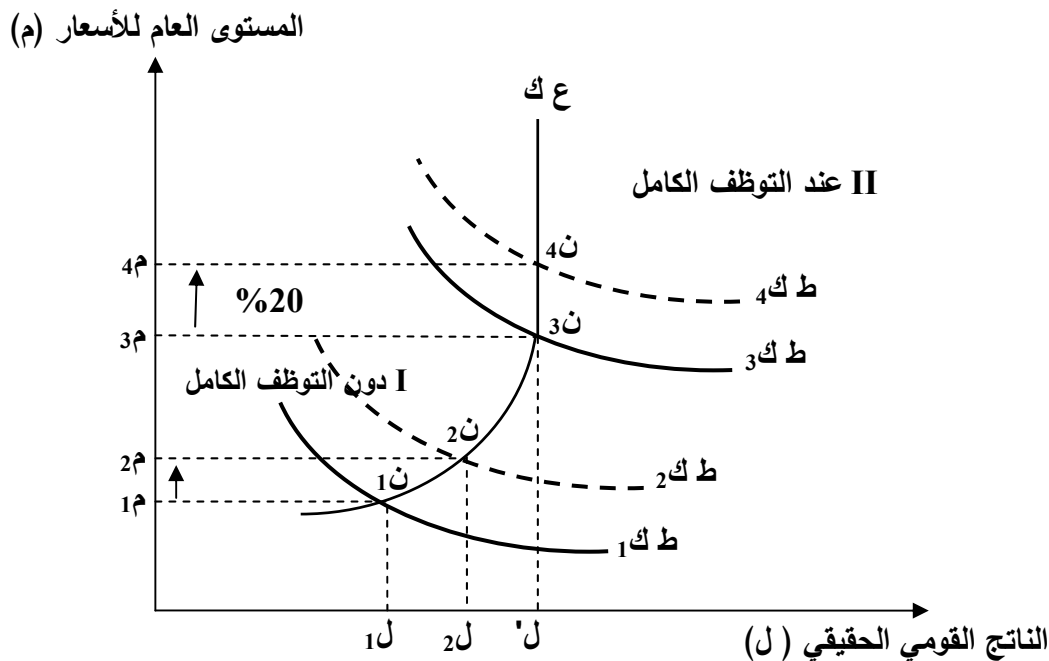
2- النظرية الكينزية: ترجع هذه النظرية السبب وراء حدوث التضخم إلى حدوث زيادة في حجم الطلب الكلي وقصور العرض الكلي عن مواكبة هذه الزيادة، وهذا ما يؤدي إلى ارتفاع المستوى العام للأسعار. وترجع هذه النظرية الزيادة في الطلب الكلي إلى زيادة أحد مكوناته وهي الاستهلاك الاستثمار الإنفاق الحكومي وصافي الصادرات [محمد السريتي وعبدالوهاب نجا، 2014، ص:257، 258]. ويتميز التحليل الكينزي في تفسيره للتضخم بمرحلتين أساسيتين [بلعوز، 2008، ص:143-144]:

- **المرحلة الأولى:** لا تكون فيها الموارد الإنتاجية للاقتصاد الرأسمالي والصناعي مستغلة بالكامل. في هذه الحالة تؤدي الزيادة في الإنفاق الوطني بزيادة إنفاق الحكومة مثلاً إلى زيادة الدخل وبالتالي يزيد الإنفاق

يطلق على الفرق بين الطلب الكلي والنااتج الوطني (العرض الكلي) بفائض الطلب الذي سينعكس على ارتفاع الأسعار وهذا ما يطلق عليه بالتضخم الحقيقي.

يمكن توضيح كل هذا من خلال الشكل التالي:

الشكل رقم (2-2): التضخم في النظرية الكنزية



المصدر: [محمد السريتي وعبد الوهاب نجا، 2014، ص:257]

نلاحظ أنه عندما كان الاقتصاد دون مستوى التوظيف الكامل كان منحني العرض الكلي موجب الميل ومنه فإن زيادة الطلب الكلي من (ط ك₁) إلى (ط ك₂)، سيؤدي إلى زيادة الناتج من (ل₁) إلى (ل₂) وإلى ارتفاع مستوى الأسعار من (م₁) إلى (م₂)، وعليه سيكون التضخم جزئياً وكلما اقترب الاقتصاد من مستوى التوظيف الكامل زاد معدل الارتفاع في الأسعار، بسبب انخفاض مرونة منحني العرض الكلي إلى أن يصل إلى مستوى التوظيف الكامل. أين تتعدم مرونة هذا المنحنى ويكون رأسياً وبالتالي فإن زيادة الطلب الكلي من (ط ك₃) إلى (ط ك₄) ستعكس بالكامل في ارتفاع مستوى الأسعار بنفس النسبة من (م₃) إلى (م₄) عند نفس مستوى الناتج (ل₁) ومنه سيكون التضخم كلياً [محمد السريتي وعبد الوهاب نجا، 2014، ص: 259].

الفرع الثاني: نظريات دفع النفقة

بموجب هذه النظريات يعزى الارتفاع في المستوى العام للأسعار، إلى ارتفاع مسبق في تكاليف الإنتاج. فقد اهتمت هذه النظريات بتحليل جانب العرض أكثر من اهتمامها بجانب الطلب في تفسيرها لظاهرة التضخم، وخاصة في الدول الصناعية المتقدمة.

ومن أهم العوامل التي يترتب عليها زيادة تكاليف الإنتاج [زهير الشامية، 2010، ص ص: 361، 362]:

1- ارتفاع أسعار مستلزمات الإنتاج: فقد يرجع ارتفاع تكاليف الإنتاج إلى ارتفاع أسعار المواد الأولية أو ارتفاع تكاليف نقلها وتأمينه، وكذا ارتفاع تكلفة الحصول على الأموال، كما قد يرجع إلى ارتفاع تكلفة الحصول على الآلات الحديثة وصيانتها. مما يؤدي إلى ارتفاع أسعار المنتجات كي تستطيع المشروعات تعويض التكاليف المرتفعة.

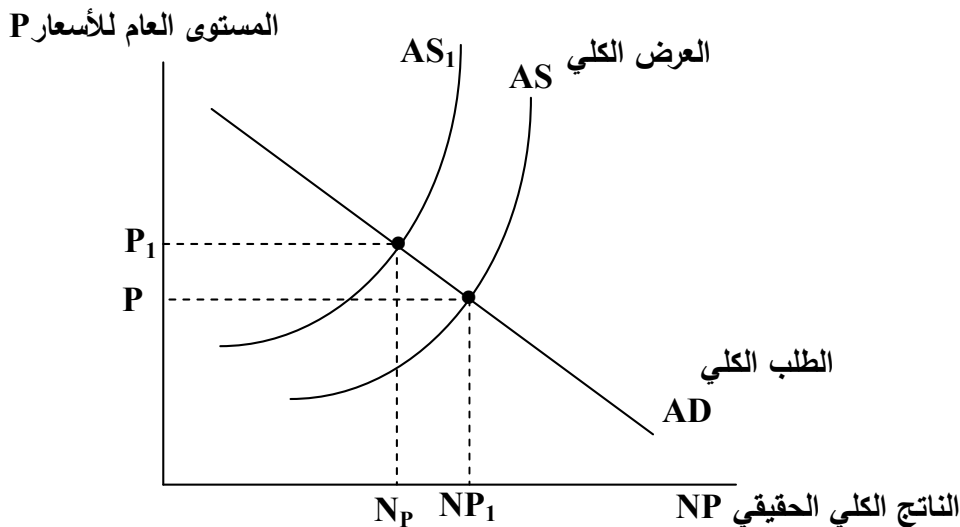
2- ارتفاع أسعار الواردات: نظرا للاعتماد الكبير لبعض الدول وخاصة المتخلفة منها في صناعاتها لمنتجاتها النهائية على المواد الأولية والوسطية المستوردة. فإن ارتفاع أسعار هذه الواردات سيؤدي إلى زيادة مباشرة في نفقات إنتاج السلع والخدمات، وهذا ما سيؤدي إلى رفع مستوى الأسعار.

3- ارتفاع تكاليف الأجور: باعتبار عنصر العمل من أهم عناصر الإنتاج، فإن أي زيادة في معدلات الأجور سيؤدي إلى زيادة في معدلات أسعار الإنتاج، وهذا ما سيدفع بالمستوى العام للأسعار للأعلى.

4- قيام المشاريع الاحتكارية برفع هوامش الأرباح: تسعى المشروعات الاحتكارية إلى زيادة أرباحها عن طريق زيادة النسبة المئوية التي تضيفها إلى نفقة الإنتاج، في صورة ربح أو عائد على استثماراتها وهذا ما سيؤدي إلى رفع أسعار المنتجات.

ويمكن توضيح هذا من خلال الشكل التالي:

الشكل رقم (2-3): نظرية دفع التكاليف للأسعار



المصدر: [سعد الدين العيسى وسليمان قطف، 2006، ص: 271].

من خلال الشكل أعلاه: نلاحظ بأن ارتفاع تكاليف الإنتاج سيؤدي إلى انتقال منحى العرض الكلي يساراً من (As) إلى (As_1) مع بقاء الطلب الكلي ثابتاً وهذا ما سيؤدي إلى ارتفاع الأسعار من (P) إلى (P_1) وينخفض الناتج القومي من (Np) إلى (Np_1) .

الفرع الثالث: النظرية الهيكلية [محمد نوري الشمري، 2013، ص ص: 402، 403]

رفض أصحاب هذه النظرية تفسير التضخم كظاهرة نقدية بحثة، ونظروا إليها على أنها ظاهرة ذات مضمون اجتماعي واقتصادي شامل ترتبط عضويًا بظاهرة التخلف، وتحديات التنمية التي تواجه دول العالم الثالث. حيث حاولت هذه النظرية تفسير التضخم في البلدان النامية من خلال تحليل الخلل في مكونات كل من الطلب الكلي والعرض الكلي، لأنهم رأوا أن المشكلة التضخمية يمكن أن تنشأ في هذه البلدان حتى في حالة عدم تزايد حجم الطلب الكلي. وذلك لأن الأسباب الرئيسية المنشئة للتضخم وفق لهذه النظرية، هو وجود إختلالات فعلية وحقيقية في هيكل الاقتصاد الوطني وبطريقة توزيع الموارد الاقتصادية واستغلالها، وأن أهم مظاهر الاختلال الاقتصادي تنحصر في:

- الطبيعة الهيكلية للتخصص في إنتاج المواد الأولية، وما يترتب عليه من آثار تضخمية خاصة في حالة زيادة أسعار الصادرات.
- الجمود النسبي في الجهاز المالي للبلدان النامية، وهذا ما يؤدي إلى ضعف الجهاز الضريبي وانخفاض في الكفاءة والقدرة الجبائية له، هذا ما يستوجب تمويل الإنفاق العام بواسطة أسلوب عجز الميزانية أو أسلوب الإصدار النقدي (الأسلوب التضخمي).
- ضعف مرونة عرض المنتجات الغذائية في ظل الزيادة السكانية، ومحدودية القدرة التصديرية للمنتجات الوطنية. هذا ما يفوت عليها فرصة توفير حصة مناسبة من العملة الأجنبية.
- طبيعة اتجاهات التنمية الاقتصادية والاجتماعية، وما يرافقها من اختلالات في مراحلها الأولى وخاصة تلك الاختلافات فيما بين تيارات الإنفاق النقدي، وتيارات المعروض من السلع والخدمات.

المطلب الرابع: آثار التضخم

يعتبر التضخم ظاهرة غير مرغوب فيها، كونه يمثل إحدى الآفات والكوارث الاقتصادية والاجتماعية التي تعبت بالاقتصاد القومي، وتؤدي إلى شل حركته. و يرجع القلق الشديد من تواجد التضخم إلى الآثار السلبية التي يخلفها، ويمكن إيجاز هذه الآثار فيما يلي:

- 1- أثر التضخم على جهاز الأثمان والإنتاج: يعد السعر في النظرية الاقتصادية مقياس معبر عن قيمة السلع والخدمات، حيث يمثل أداة لتوجيه وتخصيص الموارد نحو أفضل الاستخدامات. غير أن التضخم يحدث تدهور في كفاءة جهاز الأثمان وبيعته عن أداء هذه الوظيفة، وبيعه عن الرشادة الاقتصادية [بن علي، 2017، ص: 19]. وذلك لأن ارتفاع الأسعار ليس واحداً بالنسبة لكل السلع فغالبا ما ترتفع أسعار السلع الاستهلاكية بنسبة أكبر من أسعار السلع الإنتاجية، وعليه سيكون هامش الربح المحقق في القطاعات

الاستهلاكية أكبر من هامش الربح المحقق في القطاعات الإنتاجية. وهذا ما سيؤدي إلى انجذاب رؤوس الأموال والعمالة إلى القطاعات الاستهلاكية على حساب القطاعات الإنتاجية والاستثمارية، التي تعتبر بمثابة المحرك الأساسي لتحقيق النمو الاقتصادي. فيحدث اختناق في الجهاز الإنتاجي الذي ينعكس سلباً على كافة القطاعات، باعتباره اليد التي تمد كافة القطاعات بالصناعات الأساسية والثقيلة. وهذا ما سيجعل الاقتصاد يشهد معدلات نمو بطيئة على مستوى كافة قطاعاته [عدلي ناشد، 2008، ص: 141، 142].

2- أثر التضخم على هيكل التسويق والتوزيع: يساهم التضخم في الرفع من القيمة النقدية لأسعار السلع دون أن يخلق قيمة مضافة حقيقية، وذلك بتنشيطه للدورة التجارية. فيؤدي إلى ازدهار تجاري تزداد معه قنوات التسويق، وتكون فيه الزيادة في أسعار التجزئة الزيادة في أسعار الجملة أو الإنتاج ويتجاوز الربح التجاري الربح الصناعي. فيتعدد الوسطاء وترتفع نفقات التسويق، ويزيد بذلك تضخم الأسعار [عدلي ناشد، 2008، ص: 142].

3- أثر التضخم على ميزان المدفوعات: يؤدي التضخم إلى تدهور قيمة العملة الوطنية وبالتالي سعر صرفها اتجاه العملات الأجنبية، وهذا ما سيجعل السلع المحلية مرتفعة الثمن مقارنة بمثلاتها في الدول الأخرى. مما يفقدها قدرتها التنافسية ويجعلها أقل جاذبية في الأسواق المحلية والخارجية مقارنة بالسلع المنافسة الأخرى، حيث تزداد رغبة الأفراد والمنشآت في الحصول على السلع الأجنبية الرخيصة مقابل السلع المحلية مرتفعة الثمن. فتقل الصادرات وتزداد الواردات مما ينعكس سلباً على ميزان المدفوعات [علاوي كاظم الفتلاوي ولطيف كاظم الوبيدي، 2008، ص: 275]. بالإضافة إلى أن التضخم يؤثر سلباً على عملية الاستثمارات الأجنبية في الداخل بسبب عدم استقرار قيمة العملة المحلية وسعر صرفها [حسن الوادي وجاسم العيساوي، 2007، ص: 161].

4- أثر التضخم على تقييم المشروعات الاستثمارية: يؤدي ارتفاع الأسعار إلى إرباك خطط رجال الأعمال والمنتجين، وشيوع حالة اللاتيقين في اتخاذ قراراتهم الاستثمارية، إذ يواجهون صعوبة في وضع تقديرات دقيقة لتكاليف الإنتاج في المستقبل، وكذا التدفقات النقدية المستقبلية للمشروع. وهذا ما يدفعهم إلى التوجه إلى المشروعات التي تمتاز بمدة استرداد قصيرة، ويتجنبون الخوض في المشروعات الإنتاجية الضخمة. أو أنهم سيلجئون للاستثمار في أسواق المال والمضاربة وهو ما يخلق آثار ضارة على الاقتصاد [علاوي كاظم الفتلاوي و لطيف كاظم الوبيدي، 2008، ص: 276].

5- أثر التضخم على الاستهلاك والادخار: يحدث التضخم اختلال في العلاقة بين الاستهلاك والادخار. فارتفاع المستوى العام للأسعار يؤدي إلى انخفاض القوة الشرائية للنقود (الدخل الحقيقي) هذا ما يدفع الأفراد إلى تقليص مدخراتهم للمحافظة على مستوى استهلاكهم السابق، ضف على ذلك فإن التضخم يؤثر بشكل كبير على أداء النقود لوظيفتها كمخزن للقيمة بكفاءة. هذا ما سيؤدي إلى تحول الأفراد من الادخار إلى الاستهلاك ويزداد تفضيلهم السلعي عن تفضيلهم النقدي، فيلجئون للتخلص من مدخراتهم النقدية

بشراء أصول حقيقية في شكل ذهب، عملات أجنبية مستقرة القيمة وكذا السلع المعمرة [علاوي كاظم الفتلاوي و لطيف كاظم الوبيدي، 2008، ص: 275].

6- أثر التضخم على إعادة توزيع الدخل القومي: إن من أهم الآثار التي يخلفها التضخم، هو مصادره لجزء من دخول طبقة لصالح طبقة أخرى. فهو يعيد توزيع الدخل من ذوي الدخل المحدودة إلى ذوي الدخل المتغيرة. حيث سيؤدي الارتفاع المستمر في الأسعار إلى خفض القوة الشرائية للأفراد التي تنسم دخولهم النقدية بالثبات، أو تلك التي تتغير بمعدلات أقل من معدل زيادة الأسعار، ويزداد ضرر هذه الفئة كلما كان ارتفاع الأسعار أعلى. وبالمقابل سيستفيد أصحاب الدخل المرنة و المنتجين من هذا الارتفاع. لأنهم سيحصلون على دخول أعلى جراء زيادة أسعار منتجاتهم أو خدماتهم، ومن ثم ترتفع معدلات أرباحهم حتى مع ارتفاع الأجور لأنهم سيستأثرون لأنفسهم أكبر قدر من الأرباح على حساب الطبقات العامل [علاوي كاظم الفتلاوي ولطيف كاظم الوبيدي، 2008، ص: 275].

7- أثر التضخم على إعادة توزيع الثروة: لابد من التمييز هنا بين أصحاب الثروات المادية وأصحاب الثروات المالية، وأثر التضخم على كل منهم. فنجد أن أصحاب الثروات المالية (حملة السندات الحكومية، ودائع التوفير والدائنين) هم المتضررون من التضخم. لأنهم سيفقدون جزء من القيمة الحقيقية لأصولهم نتيجة ارتفاع الأسعار، الشرائية لهذه الأصول ودخولها. على خلاف أصحاب الثروة المادية (الأراضي، العقارات، ذهب) فإن التضخم سيكون لصالحهم، حيث سيسمح ارتفاع الأسعار بزيادة قيمة استثماراتهم [حداد و هذلول، 2008، ص: 207].

على الرغم من كل الآثار السلبية للتضخم إلا أن البعض يعتقد أنه لا يمكن تحقيق نمو اقتصادي دون بعض التضخم. وأنه لا يمكن تحقيق نمو اقتصادي في ظل استقرار الأسعار، كما يعتقدون أن الآثار الضارة للتضخم تكون فقط في حالة التضخم الجامح.

المبحث الثاني: مفهوم سياسة استهداف التضخم وظروف تطورها وأسباب

ظهورها

لقد أدى التضارب المستمر لأهداف السياسة النقدية، وفشل كل من سياسة استهداف سعر الصرف وكذا سياسة استهداف المجمعات النقدية في تحقيق الأهداف النهائية للسياسة النقدية، إلى تبني سياسة استهداف التضخم كخطوة لتجاوز العديد من المشاكل التي خلفتها الأنظمة السابقة. وذلك من خلال التركيز على معدل التضخم وجعله الوسيط المستهدف، والجعل من استقرار الأسعار في المدى الطويل الهدف الرئيسي للسياسة النقدية.

المطلب الأول: مفهوم سياسة استهداف التضخم

لقد لقي تطبيق أسلوب استهداف التضخم انتشارا واسعا في البلدان الصناعية، منذ ظهوره مع بداية تسعينيات القرن العشرين. ونظرا للأهمية البالغة التي حظيت بها هذه المنهجية الحديثة لإدارة السياسة النقدية. فقد قدم الاقتصاديون لهذا المصطلح العديد من التعاريف سيكون الاختصار على سرد أهمها فيما يلي:

يعرف استهداف التضخم على أنه "نظام يتميز بتوفر هدف صريح كمي رقمي لمعدل التضخم من خلال تحديد المؤشر، المستوى المستهدف، مجال التغير، والأفق الزمني، وتعريف الحالات الممكنة التي تسمح للسلطات النقدية من تغيير الهدف، مع عدم وجود أهداف وسيطية مثل: استهداف المجمعات النقدية أو سعر الصرف" [جباري، 2014، ص: 76].

وعرف على أنه: "إطار جديد لتحليل السياسة النقدية، يقوم على الإعلان الرسمي لمجال الاستهداف بحيث يكون التضخم المنخفض والمستقر هو الهدف الأسمى للسياسة النقدية. علاوة على ذلك فإن استهداف التضخم يشمل زيادة التواصل مع الجمهور حول خطط وأهداف واضعي السياسة النقدية في كثير من الحالات، وكذا مساهمة البنك المركزي لتحقيق تلك الأهداف." [دبات، 2004-2005، ص: 139]

كما يعرف كذلك على أنه "ليس أسلوب (منهجية) لخفض التضخم فحسب، بل يعتبر كمرساة لمراقبة وضبط استقرار الأسعار في اقتصاد ما بعد فترة من تراجع معدلات التضخم." [توفيق مسلم، 2015 ص: 36].

وعرف من خلال الاعتماد على خصائصه على أنه "نظام يتميز بـ:

- بتوفر هدف صريح كمي لمعدل التضخم من خلال تحديد مؤشر المستوى المستهدف ومجال التغير والأفق الزمني.
- يحتاج إلى آليات متطورة للتنبؤ بمعدلات التضخم على المدى البعيد.

• الذي يقدمها البنك المركزي. درجة عالية من الشفافية والمسؤولية من البنك المركزي في تحقيق الهدف النهائي [بن عدة، 2017، ص:10].

وانطلاقاً من التعاريف السابقة يمكن تعريف سياسة استهداف التضخم على أنه أسلوب حديث لتطوير إدارة السياسة النقدية. يبدأ بالإعلان الصريح عن استهداف معدل أو مجال للتضخم خلال فترة زمنية معينة. وأن استقرار الأسعار في المدى الطويل سيكون الهدف الأسمى للسياسة النقدية، مع منح السلطات النقدية متمثلة في البنك المركزي الحرية الكاملة في استخدام أدوات السياسة النقدية، على أن يكون هذا الأخير مسؤولاً عن تصرفاته ونتائجها أمام الجمهور والسلطات السياسية.

المطلب الثاني: تطور سياسة استهداف التضخم

لقد لجأت البنوك المركزية لدى الدول الصناعية في المرحلة التي سبقت فترة الثمانينات، إلى استخدام متغيرات نقدية كأهداف وسيطة 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 بينها وبين الأهداف النهائية [حذبي وزيدان، 2018 ص:248]. ولكن في منتصف الثمانينات واجهت تلك البنوك مشكلة عدم فعالية سياسة استهداف هذه المتغيرات في تحقيق استقرار الأسعار وزيادة النمو الاقتصادي في آن واحد، ذلك لأن الهدفين في الكثير من الأحيان كانا 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 الاستهداف النقدية على الهدف النهائي [مرابط، 2016، ص ص:126، 127]. خاصة في ظل ظروف عدم استقرار دالة الطلب على النقد نتيجة للابتكارات المستحدثة في الأسواق المالية، وعدم إعطاء استقلالية للبنوك المركزية [عزيز بنذر، 2005، ص:04] 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.

الفرع الأول: استهداف سعر الصرف

تبنّت الكثير من الدول في سنوات الثمانينات سياسة استهداف سعر الصرف، أين نجحت هذه السياسة في بداية الأمر في تحقيق استقرار الأسعار وخفض معدلات التضخم. وقد قامت هذه السياسة على أساس إمكانية تحقيق استقرار الأسعار من خلال ضمان استقرار سعر صرف العملة المحلية مقابل إحدى العملات الأجنبية أو سلة من هذه العملات [مرابط، 2016، ص:127]، غير أن نجاح هذه السياسة مرهون بتوفر بعض الشروط أهمها توفير مزيج ملائم من السياسات الاقتصادية الكلية، وامتلاك مستوى كاف من الاحتياطات الدولية. بالإضافة إلى المحافظة على مصداقية الإطار التشريعي والمؤسساتي في تحقيق الاستقرار في الأسعار، وكذا المحافظة على تنافسية المؤسسات [جباري والعوادي، 2014، ص:73].

يكون استهداف سعر الصرف بتثبيت سعر صرف العملة المحلية مع سعر صرف عملة بلد آخر أكثر استقرار في مستوى الأسعار، حيث أن معدلات التضخم ليس بإمكانها الانحراف بعيدا عن معدل التضخم في البلد الذي تم ربط سعر صرفها به، وإما بالسماح لأسعار الصرف المثبتة بالتقلب في مجال معين حيث يتدخل البنك المركزي في حالة حدوث انحرافات خارج ذلك المجال [طيبة، 2004-2005، ص: 103]. انطلاقا من النجاحات التي حققتها إستراتيجية التثبيت يمكن الوقوف عند إيجابيات هذه الإستراتيجية والمتمثلة في [حذبي وزيدان، 2018، ص ص: 251، 252]:

- تمكن من صد مشكلة التباين الزمني والناشئ عن استمرار أصحاب القرار بتطبيق سياسة توسعية سعيا منهم للتنمية حجم الإنتاج، وتوفير فرص الشغل في المدى القصير.
- سهولة الفهم من طرف الجمهور بسبب وضوحها وبساطتها.
- تمكن من تثبيت تضخم الأسعار الناتج عن التجارة الدولية للسلع (التضخم المستورد). فإن كان التثبيت ذو مصداقية فهو يساعد الدول المثبتة على تلقي المصداقية من السياسة النقدية للدول الأخرى المخفضة للتضخم.
- يساعد في تنبؤات التضخم المنخفض وبسرعة مقارنة بالدول المستهدفة، وهذا ما يساهم بشكل سريع ومعقول في جلب التضخم عند نفس الخط مع التضخم المنخفض للدولة.
- وعلى الرغم من كل هذه الإيجابيات فإنها تحمل في طياتها العديد من السلبيات أهمها [حذبي وزيدان، 2018، ص: 252]:

- فقدان السياسة النقدية لاستقلاليتها، وذلك بسبب الانفتاح على أسواق رأس المال وتبعية أسعار الفائدة في هذا النظام إلى الدولة المثبت أمامها سعر الصرف، كما أن إصدار النقود سيكون هو الآخر مرتبطا بنمو النقود للدولة المثبت أمامها سعر الصرف.
- منح البنك المركزي للدول المثبتة من استعمال السياسة النقدية لمواجهة الصدمات الداخلية.
- سهولة انتقال الصدمات من الدولة المثبت أمامها سعر الصرف اتجاه الدولة المثبتة.
- يسمح هذا النظام بتعرض الاقتصاد إلى هجمات المضاربين والمؤدية إلى التضخم .
- يلغي إشارات الإنذار المبكر التي تساعد البنك المركزي على متابعة سياسته التوسعية عن كثب [طيبة، 2004-2005، ص: 104].

الفرع الثاني: استهداف المجمعات النقدية

لقد تشجعت بعض الدول بعد انهيار نظام "بريتون وودز" إلى تبني سياسة استهداف المجمعات النقدية أين اقتنعت بحقيقة مفادها أن نمو العرض النقدي يؤثر على مستوى الأسعار، وهذا ما دفعها إلى العمل على ضمان نمو المجمع النقدي المختار كاستهداف وسيط بمعدل قريب من معدل نمو الاقتصاد الحقيقي من أجل خفض معدل التضخم [طيبة، 2004-2005، ص: 104].

لكن لابد من توفير شرطين هامين لتفعيل هذه السياسة [حذبي وزيدان، 2018، ص: 250]:

- أن تكون هناك علاقة قوية تربط التضخم والمجمع المستهدف. فإذا كانت سرعة دوران النقود غير مستقرة، فالعلاقة بين المجمع المستهدف والتضخم ستكون ضعيفة مما سيحد من عمل ميكانيزم هذه السياسة.
- مراقبة البنك المركزي للمجمع النقدي المستهدف بشكل جيد.
- لسياسة استهداف المجمعات النقدية عدة إيجابيات نذكر منها [حذبي وزيدان، 2018، ص:250]:
- يسمح هذا النظام للبنك المركزي بضبط سياسته النقدية، كما يسمح له بحرية اختيار هدف التضخم كما أنه يرخّص للبنوك المركزية ببعض ردود الأفعال المتعلقة بتغير حجم الإنتاج.
- سهولة استيعابه من طرف الجمهور، من خلال ما ينشره البنك المركزي من منشورات دورية تبين وتشرح المجمعات المستهدفة، كما توضح تغيراته ومعدلات نموه، وهذا ما يسمح بوضوح موقف السياسة النقدية في ضبط التضخم لدى الجمهور، وهذا بدوره سيساعد في تثبيت تنبؤات التضخم التي سيؤدي إلى التضخم المنخفض.
- تعزيز فوري لمصادقية السياسة النقدية لضبط التضخم عند مستوى منخفض، وحماية المشرفين على السياسة من الوقوع في فخ التباين الزمني.
- على الرغم من الإيجابيات السابقة الذكر إلا أن حالات الإخفاق المتكررة في بلوغ الأهداف النهائية واستمرار عدم الاستقرار في العلاقة بين نمو العرض النقدي والتضخم، أدى إلى التخلي فعلياً عند هذه السياسة، واتجهت بلدان عدة مثل: نيوزلندا وكندا والمملكة المتحدة إلى تبني نظام حديث لإدارة السياسة النقدية عرف بسياسة استهداف التضخم [جباري والعوادي، 2014، ص ص:74،75].
- عليه نستخلص أن سياسة الإستهدافات الوسيطة انتقلت من سياسة سعر الصرف إلى الاستهداف النقدي وصولاً إلى استهداف التضخم.

المطلب الثالث: أسباب تبني سياسة استهداف التضخم

- هناك عدة عوامل ساعدت على ظهور هذه السياسة نذكر منها [قروفي، 2014، ص:260]:
- ارتفاع معدلات التضخم في الثمانينات من القرن الماضي وانعكاسها سلباً على معدلات النمو الاقتصادي وتخصيص الموارد الاقتصادية.
- إن الاعتماد على المجمعات النقدية في ظل اتساع الابتكارات المالية، أدى إلى ظهور مشكل في التحديد الإحصائي الدقيق للمجاميع النقدية كإستهدافات وسيطة، بالإضافة إلى عدم الاتفاق حول المجمع الأكثر دلالة وارتباطاً بالتضخم.
- تواجه سياسة استهداف المجمعات النقدية مشكلة المحافظ المالية للأعوان الاقتصاديين، وذلك بسبب التغيرات في أسعار الفائدة القصيرة والطويلة الأجل، هذا ما ينجر عنه اختلاف في تشكيلة المجمعات النقدية الواسعة والضيقة من حيث الحجم. ففي حالة انخفاض أسعار الفائدة قصيرة الأجل مقارنة بأسعارها في المدى الطويل، سيتجه الأعوان غير الماليين إلى توظيف أموالهم في شكل سندات أكثر منها في شكل ودائع لأجل، وهذا ما سيساعد على تضخم المجمعات الواسعة.

- لتفادي مشكل تضارب الإستهدافات (سعر الصرف، المجمعات النقدية) تلجأ البنوك إلى تحديد معدل للتضخم أو مجاله في فترة محدودة، وهذا من شأنه أن يضع قيود أمام السلطة النقدية في إدارة السياسة النقدية.

- عدم استقرار العلاقة بين المجمعات النقدية والتضخم، يخلق مشكلة لسياسة نقدية تستهدف المجاميع النقدية. كما أن عدم استقرار هذه العلاقة يعطي نتائج غير مرضية لتحقيق تضخم منخفض.

- ضف إلى ذلك أن الاستهداف النقدي لا يمنح البنك المركزي إشارات كافية حول موقف السياسة النقدية، ففي حالة حدوث صدمات نقدية فهذه الأخيرة لا تساعد على تثبيت المعدلات المتوقعة، وذلك من أجل استخدامها كدليل جيد لمساءلة البنك المركزي [عزيز بنذر، 2005، ص:05].

المبحث الثالث: متطلبات وإجراءات تطبيق سياسة استهداف التضخم

إن فعالية سياسة استهداف التضخم منوط بمدى إمكانية السلطة النقدية التحكم في المعدل أو المدى المستهدف كهدف أساسي للسياسة النقدية في المدى الطويل، وذلك لا يتأتى إلا بتوفر مجموعة من الشروط وإتباع جملة من الخطوات.

المطلب الأول: متطلبات تطبيق سياسة استهداف التضخم

هناك إجماع بين الاقتصاديين ومسؤولي البنوك المركزية على ضرورة توفر جملة من الشروط لإنجاح عملية تطبيق سياسة استهداف التضخم.

الفرع الأول: الشروط العامة لاستهداف التضخم

وتتمثل في مجموع المعايير والخصائص التي يجب توفرها في الدولة حتى تدرج ضمن مجموع الدول التي تستهدف التضخم. حيث إذا ما نقص واحد منها في بلد ما لا يمكن الحكم على أنه يطبق سياسة استهداف التضخم، وتتمثل هذه الشروط فيما يلي [بلعوز وطيبة، 2008، ص: 43، 44]:

- الإعلان الصريح عن أهداف رقمية لمعدل التضخم. يلتزم بموجبه البنك المركزي التزاما صريحا بتحقيق معدل تضخم أو مدى مستهدف محددين بإطار زمني محدد. حيث تستخدم هذه البلدان عدة وسائل لنشر المعلومات الخاصة لتحديد معدل التضخم أو المدى المستهدف، وكذا الفترة الزمنية التي يتوجب التوصل خلالها إلى هذه المعدلات، وتكون عادة في شكل دوريات وتقارير رسمية عن التضخم ومطبوعات وخطابات رسمية وكذا بيانات صحفية.

- التزام مؤسساتي بأن استقرار الهدف الأسعار هو الهدف الأساسي والأولي للسياسة النقدية في المدى الطويل، مع التعهد والالتزام بتحقيق هذا الهدف.

- إستراتيجية معلوماتية شاملة تحوي العديد من المتغيرات المتعلقة بالفترة المستقبلية للتحكم في معدل التضخم وليس فقط المجمعات النقدية، واستعمالها في اتخاذ قرارات السياسة النقدية. كما يجب أن تتوفر لدى البنك المركزي آليات فنية متقدمة للتنبؤ بمعدل التضخم المحلي.

- زيادة الشفافية فيما يخص إستراتيجية السياسة النقدية للاتصال بالجمهور والأسواق، حول خطط وأهداف صانعي السياسة النقدية.

- إخضاع البنك المركزي للمساءلة أكثر في تحقيقه لهدف التضخم كهدف رئيسي للسياسة النقدية في المدى الطويل.

الفرع الثاني: الشروط الأولية لاستهداف التضخم

تتمثل الشروط الأولية في تلك المعايير المبدئية التي يجب أن تتوفر في دولة ما، حتى تكون لسياسة استهداف التضخم فعالية أكبر في تطبيقها [عزيز بندر، 2005، ص: 07] وتوجد ثلاث شروط أولية هي:

1- **استقلالية البنك المركزي:** يعتبر شرط جد مهم من أجل فعالية استهداف التضخم، وذلك بإعطاء البنك المركزي الاستقلالية الكاملة، وقد قسم الاقتصاديون هذه الاستقلالية إلى استقلالية اقتصادية وسياسية،

وآخرون ميزوا بين استقلالية الأهداف واستقلالية الأدوات وتعد هذه الأخيرة الأكثر اعتماداً. حيث أن هنالك اتفاق على أن البنك المركزي يكون أكثر استقلالية، عندما تكون له الحرية والتفويض الكامل في اختيار الطرق والآليات المناسبة. التي تسمح له بإنجاز مهامه المحددة لتحقيق أهدافه دون تدخل حكومي في ذلك [عثمان إدريس، 2008، ص ص: 18، 19].

يتميز البنك المركزي المستقل بثلاث خصائص [عبد الجبار الموسوي وآخرون، 2014، ص: 33]:

- انفصالية كاملة لمجلس صانعي سياسة البنك المركزي عن رجال السياسة، على أن يتم تعيين هؤلاء الأعضاء من ذوي الخبرة الطويلة مع التعهد بحمايتهم من الاستغناء عن خدماتهم بصورة عشوائية.
- إعطاء البنك المركزي سيطرة مباشرة وكاملة تتجاوز مسألة بناء أدوات السياسة النقدية.
- أن يكون للبنك المركزي أمراً رسمياً لتحقيق استقرار الأسعار كهدف أولي يسعى إلى تحقيقه وهذا يعني عدم تمويل عجز الميزانية الحكومة من خلال التوسع النقدي مع عدم التقيد بالتمويل اللازم للقطاع العام بأسعار فائدة منخفضة. أو المحافظة على سعر صرف أسمى معين بل التركيز على هدف استقرار الأسعار بالدرجة الأولى، كما يجب أن يكون في منأى عن الضغوط السياسية من أجل رفع معدل النمو الاقتصادي.
- من القضايا الهامة المترابطة باستقلالية البنك المركزي مسألة المصادقية، ويقصد بها التزام البنك المركزي باتخاذ الإجراءات اللازمة لتحقيق أهداف السياسة النقدية. فاكتماله للمصادقية يجعل الجهات التي تتأثر بقراراته تسير بالاتجاه المرغوب بأسرع وتيرة. ويمكن تحقيق ترابط قوي بين استقلالية البنك المركزي ومصادقية أداء أهداف السياسة النقدية من خلال وضع القوانين واللوائح بشفافية بما يسمح للأعوان الاقتصاديين باتخاذ القرارات بطريقة مثلى من خلال التزام البنك المركزي بتحقيق أهداف السياسة النقدية وكذا الالتزام بمبدأ المساءلة وكذا تقديم تبريرات للسلطات السياسية والجمهور عن قراراته [جباري، 2014، ص ص: 77، 78].

3- امتلاك هدف وحيد: أثبت التجارب العلمية أن وجود أكثر من هدف قد يؤدي إلى عدم تنفيذ بعضها أو جميعها في المدة المحددة، بسبب التضارب المحتمل بين الأهداف المختلفة. ولذلك كان وجود هدف وحيد والمتمثل في معدل أو مدى محدد للتضخم لمدة زمنية محددة هو الشرط الثاني لتطبيق سياسة استهداف التضخم [توفيق مسلم، 2015، ص: 40]. حيث يجب أن لا تكون هناك ضغوط سياسية على البنك المركزي من أجل تحقيق أهداف، مثل زيادة معدل النمو الاقتصادي أو تحقيق العمالة الكاملة، أو استقرار في أسعار الصرف بصورة تتعارض مع تحقيق الهدف الأساسي السابق [مرباط، 2016، ص: 132] أي انعدام إستهدافات اسمية أخرى.

فمثلاً إذا كان الاقتصاد يعرف حركة كبيرة لانتقال رؤوس الأموال، فتتحقق هدف استقرار سعر الصرف سيكون على حساب تحقيق معدل تضخم منخفض، مما يؤثر على مصادقية السياسة النقدية كذلك في حالة تبني نظام سعر الصرف الثابت يكون من الصعب بلوغ معدل التضخم المستهدف وسعر الصرف الثابت في الوقت نفسه. هذا التضارب بين الأهداف يصعب على صانعي السياسة النقدية إعطاء الأولوية

لهذين الهدفين، وتوضيحهما للجمهور بطريقة موثوقة. وتقاديا لهذا التضارب وجب تبني نظام سعر الصرف المرن إلى الدرجة التي يكون فيها للتضخم الأولوية في حالة وقوع أي تعارض [ياسين، 2014، ص:56].

4- وجود علاقة مستقرة بين أدوات السياسة النقدية ومعدل التضخم: يعد هذا أحد المتطلبات الضرورية لتفعيل سياسة استهداف التضخم، حيث يجب أن تكون العلاقة بين أدوات السياسة النقدية ومعدل التضخم مستقرة يمكن التنبؤ بها، كما يتوجب على السلطة النقدية أن تكون لها القدرة على التنبؤ بالتضخم وتقديره عند مستوى يمكن تحقيقه والتحكم فيه وذلك وفقا للمعلومات المتاحة من خلال نموذج ديناميكي قادر على تحديد حجم الانحرافات عن المسار المحدد وإعطاء فعالية أكبر لأدوات السياسة النقدية، بغية إعادته إلى مستواه أو مداه المطلوب على أن يكون التصحيح في الوقت المناسب [مطاي وبن شنيبة، 2016، ص:13].

الفرع الثالث: شروط أخرى لاستهداف التضخم

إضافة إلى الشروط الأولية والشروط العامة هناك شروط أخرى يعتبرها الاقتصاديون من الشروط التي تدعم نجاح سياسة استهداف التضخم وهي:

1- البنية التحتية: إن التركيز على العمل في تحديد معدل التضخم المستقبلي بشكل دقيق يعد أحد الخصائص الأساسية لاستهداف التضخم. في هذا الإطار يتعين على البنك المركزي، وضع توقعات موثوق بها وهذا لا يتحقق إلا بوجود بنية تحتية متطورة، تضمن بإنجاز التوقعات بكفاءة عالية مما يستوجب أن تتميز هذه الأخيرة بقدرة على جمع البيانات ودراية بطريقة استخدامها بشكل فعال، وكذا القدرة على تحديد نماذج التنبؤ المشروطة [جباري، 2014، ص:78]

2- استقرار الاقتصاد الكلي: يتطلب التطبيق الفعال لسياسة استهداف التضخم استقرار الاقتصاد الكلي وتعتبر الوضعية المالية السليمة للحكومة أداة فعالة لتعزيز مصداقية هذه السياسة، وذلك لأن التطبيق الفعال لسياسة استهداف التضخم يتطلب عدم خضوع السياسة النقدية لقيود الموازنة العامة للدول، وكذا التقليل من إمكانية التمويل النقدي لتغطية العجز. وهذا لا يتحقق إلا في اقتصاد كلي مستقر [مطاي وبن شنيبة، 2016، ص:06].

3- استقرار القطاع المالي وتطوره: إن التطبيق السليم والفعال لسياسة استهداف التضخم يتطلب وجود نظام مالي ومصرفي قوي ومتطور، يسمح هذا الأمر بالتفاعل الجيد والإيجابي مع أهداف وأدوات السياسة النقدية التي تحددها السلطات النقدية. ففي حالة وجود أسواق مالية ونقدية غير متطورة تكون استجابة هذه الأخيرة لأدوات السياسة النقدية بطيئة، وهذا ما سيؤدي إلى انحراف معدل التضخم عن قيمته المستهدفة. و يختلف الوضع في الحالة التي يكون فيها أداء الأسواق المالية على درجة عالية من التطور أين يسمح هذا الأخير بالوصول إلى مصادر تمويل أخرى تجنبنا زيادة حدة الضغوط التضخمية مثل زيادة الائتمان المصرفي [مرابط، 2016، ص:132].

المطلب الثاني: إجراءات تطبيق سياسة استهداف التضخم

بعد استيفاء الدولة للشروط العامة بصفة كاملة والشروط الأولية بصفة جزئية أو كاملة تصبح مؤهلة لتطبيق سياسة استهداف التضخم، ويكون تجسيد هذه السياسة في الواقع العملي بإتباع الإجراءات التالية:

- 1- اختيار مؤشر التضخم: يعتبر تحديد المقياس (المؤشر) المناسب للتضخم الخطوة الأولى لتطبيق استهداف التضخم، وتكمن أهمية هذه الخطوة في كونها حلقة وصل بين السلطة النقدية والجمهور، ولذلك وجب اختيار مؤشر للتضخم يعكس الصورة الحقيقية لسلة السلع الاستهلاكية وسهل الفهم [توفيق مسلم 2014، ص:41]، ومن بين هذه المؤشرات الرقم القياسي لأسعار المستهلك ومخفض الناتج المحلي الإجمالي. غير أن البنوك المركزية غالبا ما تميل إلى استخدام الرقم القياسي لأسعار المستهلك، وذلك لكونه متوفر شهريا ومعروف المعنى والمكونات لدى الجمهور وعملاء السوق وناذرا ما يتم تعديله بعد نشره. كما أنه يعكس أيضا التوازن بين العوامل المحددة للطلب والعرض الكليين في الاقتصادي، صف إلى ذلك أنه لا يسمح بالأخذ في الحسبان التغيرات الكمية والتعديلات في هيكل الإنفاق [طبية، 2004-2005، ص:114]
- 2- تحديد مستوى التضخم المستهدف: يجب أن يكون معتدلا أو مقبولا من ناحيتي العرض الكلي والطلب الكلي، وأن يكون مقبولا مقارنة مع معدل التضخم وقت الشروع في تطبيق سياسة الاستهداف [عبد الجبار الموسوي، 2014، ص:34]

هناك رأيين مختلفين حول معدل التضخم الذي يجب استهدافه والمحافظة عليه حيث يقوم الرأي الأول على اعتبار معدل التضخم المعدوم، هو المعدل الأمثل الذي يجب استهدافه والحفاظ عليه ويدافع أصحاب هذا التوجه عن رأيهم من خلال ثلاث نقاط [التوني، 2002، ص:42]:

- إن عدم استقرار التضخم يجعل من الصعب على الشركات ورجال الأعمال التمييز بين ارتفاع الأسعار الكلي وارتفاع أسعار السلع والخدمات المتعلقة بمجال عملهم.
- إن الحفاظ على استقرار معدل التضخم الموجب له ثمنه السياسي مقارنة مع الحفاظ على استقرار التضخم المعدوم.
- الخوف من التشوهات التي قد تحدث من خلال التداخل بين معدلات التضخم، ونسب التكاليف الضريبي.

أما الرأي الآخر فيقوم على اعتبار أن معدل التضخم الموجب هو المعدل الأمثل، وأنه ليس من الصواب استخدام معدل تضخم صفري استنادا للأسباب التالية [طبية، 2004-2005، ص:114]:

- إن وجود معدل صفري للتضخم، لا يسمح بمعدلات الفائدة الحقيقية بالانخفاض بما يكفي لكي ينشط الطلب الكلي.
- يستثنى التضخم الصفري احتمال أن تكون معدلات الفائدة الحقيقية سالبة عندما تقترب أسعار الفائدة الاسمية من الصفر، هذا ما يمنع البنك المركزي في حالة الكساد من تخفيض معدلات الفائدة.

- التضخم الصرفي بإمكانه أن يؤدي إلى إحداث ركود اقتصادي، باستطاعته تدمير النظام المالي ككل.

- إن مرونة الأسعار تتطلب وجود معدل تضخم موجب بسيط، لإحداث التعديلات الضرورية في الأجور والأسعار.

3- اختيار فترة الاستهداف: وهي الفترة اللازمة للوصول إلى الاستهداف المعلن سابقاً، حيث أنه في الحالة التي تكون فيها الفجوة بين معدل التضخم الفعلي ومعدل التضخم المستهدف كبيرة، يكون النهج التدريجي هو الأنسب وذلك لوجوب الأخذ في الاعتبار تكلفة تخفيض الأسعار بسرعة عالية في حالة وجود عقود والتزامات طويلة الأجل وآثار مؤجلة لمعدل التضخم، ومن ناحية أخرى يصبح انتهاج أسلوب متسارع لتحقيق التخفيض المطلوب في مستوى الأسعار، هو الأنسب من أجل بث الثقة لدى عملاء السوق وإثبات التزامها بتخفيض معدل التضخم [عبد الجبار الموسوي وآخرون، 2014، ص: 34].

غير أن الاتجاه الغالب لدى البنوك المركزية هو اختيارها لفترة الاستهداف متوسطة وطويلة الأجل (من 24 شهر إلى 60 شهر). لأنها الفترة التي تتوافق والأفق الزمني اللازم لظهور آثار أدوات السياسة النقدية على استقرار الأسعار، كما أن الأفق القصير يؤدي إلى تغيير في مستويات أدوات السياسة النقدية قبل تحقيق معدل التضخم المستهدف. ضف إلى ذلك أن فترة الاستهداف قصير الأجل تؤدي إلى عدم السيطرة على الانعكاسات الناجمة عن الإخفاق المتكرر في الوصول إلى معدل التضخم المستهدف رغم الإدارة الجيدة والمثلى للسياسة النقدية. كما أن الفترة القصيرة لا تترك المدة الكافية لكي تمارس تقلبات الإنتاج الكلي أثرها على مستويات الأسعار [مرابط، 2016، ص ص: 134، 135].

4- الاختيار بين معدل أو مدى معين للاستهداف: بعد تحديد مستوى التضخم المستهدف، يجد البنك نفسه أمام ثلاث خيارات لتحديد مستوى الاستهداف، فالخيار الأول يتمثل في تحديد معدل محدد للتضخم (الاستهداف النقطي)، الخيار الثاني هو استهداف مجال معين لمعدل التضخم بحديه الأدنى والأقصى (الاستهداف المجالي)، أما آخر خيار فيتمثل في تحديد سقف معين لا يمكن أن يتجاوزه معدل التضخم المستهدف. و أمام هذه الخيارات ظهر تباين الأداء حول أي منها هو الأفضل [مرابط، 2016، ص ص: 133، 134].

فالمؤيدون للاستهداف النقطي، يرون أن استهداف معدل محدد للتضخم يكون أكثر مصداقية في التطبيق [طيبة، 2004-2005، ص: 116]، وأن استهداف مجال للتضخم يفتح الباب أمام عدم اليقين حول معدلات التضخم، وهذا ما يفقد البنك المركزي المصداقية أمام الجمهور والمتعاملين [توفيق مسلم، 2000 ص: 43].

أما المؤيدون لاستهداف مدى للتضخم فقد برروا تأييدهم لهذا الخيار للأسباب التالية [عزيز بنذر، 2005، ص: 11]:

- احتمال عدم تحقيق معدل محدد يكون كبيراً نظراً لصعوبة التنبؤ بآثار أدوات السياسة النقدية والفترة اللازمة لملاحظة تلك الآثار.

- إن تبني مدى واسع يتضمن بعض المجال لاستقرار الناتج المحلي الخام.

- تحديد مجال معين لمعدل التضخم يسهل على البنوك المركزية مواجهة الصدمات قصيرة الأجل ويوفر للسلطة النقدية مرونة في إدارة السياسة النقدية.

يجب الإشارة إلى أن الأفق الزمني للاستهداف يتأثر بعاملين هما [عزيز بنذر، 2005، ص: 9]:

• قدرة السياسة النقدية على التصدي لصدمات الطلب الكلي أو العرض الكلي قصير الأجل.

• نوع نظام استهداف التضخم المطبق من قبل البنك المركزي إما صارماً أو مرناً.

5- تحديد توقعات التضخم: يعتمد نظام استهداف التضخم على التوقعات بصفة أساسية، وذلك

راجع لطبيعة النظرة المستقبلية في تحديد المعدل المستهدف. حيث تسمح هذه التوقعات للسلطة النقدية بتغيير أدوات السياسة النقدية قبل انحراف معدل التضخم عن المعدل المستهدف، أي أن السلطات النقدية ستتخذ الإجراءات الوقائية اللازمة في حالة الاختلاف بين المعدلين وذلك لإزالة الفجوة بينهما [عزيز بنذر، 2005 ص: 12].

6- قياس مدى تحقيق الهدف: إن نجاح تطبيق سياسة استهداف التضخم في بلد ما منوط بمدى

بلوغ اقتصاد هذا البلد للتضخم المستهدف. و لقياس مدى بلوغ سياسة استهداف التضخم لتحقيق الهدف المرجو، يشترط على البنك المركزي أن تكون لديه المعلومات الكافية عن مدى اقتراب المعدل المتنبأ به إلى المعدل المستهدف، وهذا ما يمكنه من معرفة مدى اتساع الفجوة بينهما.

إن نجاح البنك المركزي في تحديد اتجاهات السياسة النقدية المستقبلية والأدوات المستخدمة من أجل تحقيق الهدف المعلن في المدى الطويل، يتطلب عملية تقييم ومراجعة شاملة للمعلومات [عزيز بنذر، 2005 ص: 12].

7- المساءلة والشفافية: تتجسد الشفافية في إعلان البنك المركزي عن الهدف للجمهور وكذلك

الإعلان عن التغيرات الحاصلة والأسباب المؤدية إلى تلك التغيرات في سياستها حيث تصبح نسبة نجاح استهداف التضخم كبيرة عندما يتفهم كافة العملاء أهدافها، وشكل واتجاه العلاقة بين الأدوات المستخدمة ومدى انسجامها مع الهدف. كما تعزز الشفافية من ثقة الجمهور في السوق من ناحية استقرار الأسعار من خلال تفهمهم للظروف المستقبلية وما ينتج عنها من انحراف عن المعدل المستهدف.

ضف إلى أن الشفافية تعد مفتاح تسهيل المساءلة التي تعمل على توضيح فيما إذا كانت الانحرافات عن المعدل المستهدف ناجمة عن خطأ من البنك المركزي، أو أن هذه الانحرافات كانت متوقعة أثناء التطبيق. كما أنها تقلص من احتمال اتساع التباطؤات الزمنية إذا ما انحرقت السلطة النقدية عن تحقيق هدفها في الأجل الطويل [عزيز بنذر، 2005، ص: 11].

المطلب الثالث: تقييم سياسة استهداف التضخم

عرف تطبيق سياسة استهداف التضخم انتشار واسعا بين الدول النامية والصناعية على حد سواء، أين نجحت هذه الدول في تحقيق جملة من الفوائد نظرا للمزايا التي توفرها هذه السياسة، لكن هذا لا يعني خلوها من العيوب. حيث واجهت الدول التي مارست سياسة استهداف التضخم بعض المشاكل المتعلقة بتطبيقها.

الفرع الأول: مزايا سياسة استهداف التضخم:

سجلت سياسة استهداف التضخم العديد من المزايا انطلاقا من التجارب التي مرت بها العديد من الدول، ومن أهم هذه المزايا ما يلي [الرشيدي وحسن، بدون سنة نشر، ص ص: 30، 31]:

- تمنح سياسة استهداف التضخم للسلطات النقدية قدرا كبيرا من المرونة لمواجهة التقلبات الدورية في النشاط الاقتصادي، هذا ما يسمح للسلطات النقدية بمواجهة صدمات الطلب والعرض الكليين والتركيز على المتغيرات الاقتصادية الحقيقية.

- بالرغم من انخفاض معدل النمو الاقتصادي في المدى القصير نتيجة تبني سياسة نقدية انكماشية عند الشروع في تطبيق سياسة استهداف التضخم، إلا أن هذا المعدل يرتفع في المدى الطويل لأن هذه السياسة تساهم في إيجاد مناخ مستقر للاستثمار والإنتاج .

- تمكن هذه السياسة من تفادي مشكلة تضارب الإستهدافات، حيث أن معدلات التضخم المستهدفة من شأنها أن تضع قيودا أمام البنك المركزي في إدارة السياسة النقدية بما يحقق هدف استقرار الأسعار في المدى الطويل دون استهداف متغيرات أخرى.

- تساعد هذه السياسة في التقليل من مشكلة التباؤات الزمنية للسياسة النقدية التي قد يتعرض لها البنك المركزي والناجمة عن الضغوط السياسية لإحداث التوسع في المعروض النقدي.

- إن الشفافية والوضوح الذي تتمتع بها هذه السياسة عزز من ثقة عملاء السوق (الجمهور) في توجهات السياسة النقدية، مما أدى إلى خلق الاستقرار والتوازن في السوق .

- تساعد هذه السياسة المستثمرين والمستهلكين على معرفة معدلات التضخم، وتكاليف الإقراض بصورة أفضل مما يسمح باتخاذ قرارات الاستثمار والاستهلاك، ويقلل من مخاطر تقلبات الأسعار ويوفر الاستقرار الاقتصادي.

الفرع الثاني: عيوب سياسة استهداف التضخم:

لسياسة استهداف التضخم مجموعة من العيوب نذكر منه [طيبة، 2004-2005، ص ص: 121

:123]

ليس هناك ما يضمن نجاح البنك المركزي في استعمال تقديره للتضخم من أجل وضع سياسة نقدية ملائمة مقارنة باستهداف المجمعات النقدية أو سعر الصرف، إذ يتوقع مصممو السياسة النقدية أن تكون عملية الوصول إلى معدل التضخم المستهدف محفوفة بالمخاطر وصعبة التطبيق.

- إن وجود فترات إبطاء زمنية طويلة نسبيا في عملية التنبؤ بمعدل التضخم، وبالتالي إمكانية انحراف معدل التضخم المحقق عن المعدل المستهدف والذي يصعب على السلطة النقدية التحكم في معدل التضخم هذا ما ينعكس سلبا على مصداقية البنك المركزي في إدارة السياسة النقدية.
- يطرح استهداف التضخم ثلاث مشاكل متعلقة بتمييز الدولة المستهدفة للتضخم من عدمها كان أولها صغر العينة نسبيا وقصر مدة التقييم، وهذا ما حال دون التقييم الجيد لنجاح هذه السياسة من عدمه نظرا لأن سجل نجاحات أي سياسة يحدد بعد عدة تراكمات تجريبية، أما الثاني فارتبط بالمرحلة التي ظهرت فيها هذه السياسة التي تميزت بأوضاع اقتصادية مناسبة وغير تضخمية، أما آخر مشكل فتعلق بتحديد المعايير التي يتم التفريق على أساسها بين الاستهداف من عدمه.
- إن النظرة المستقبلية لاستهداف التضخم تتطلب أخذ البنك المركزي بعين الاعتبار احتمالية التأخر الحاصل بين تغيرات السياسة النقدية وتأثيرها على التضخم، مما يوجب على السلطة النقدية أن تكون قادرة على الرد في مدة زمنية محددة وذلك من خلال إيجاد علاقة مستقرة بين أدوات السياسة النقدية ونموذج فعال لتوقعات التضخم المستهدف، وحتى تكون هذه الانحرافات أقل ما يمكن يجب أن تكون توقعات البنك المركزي دقيقة وعقلانية وهذا ما يصعب تحقيقه في بعض الأحيان.
- يعد استهداف التضخم جد صارم من عدة نواحي وهي:
 - يسمح بتقديرات أكثر من اللازم.
 - إن الإفراط والإكثار من التوقعات يؤدي إلى زيادة عدم استقرار الدخل.
 - يعمل على تخفيض النمو الاقتصادي خاصة في المدى القصير.
 - إن عدم وجود علاقة مباشرة بين أدوات البنك المركزي والتضخم المستهدف من شأنه إضعاف مسؤولية البنك المركزي في التحكم في معدلات التضخم.
 - لا يستطيع أن يكون كافيا لضمان الانضباط المالي ولا أن يمنع الهيمنة المالية للحكومة.
- يتطلب استهداف التضخم مرونة في سعر الصرف مما يتسبب في زعزعة الاستقرار المالي حيث لا يمكن تجنب التقلبات في سعر الصرف خاصة إذا كانت كبيرة وغير متوقعة، فمن المستحيل وفي ظل استهداف التضخم تجاهل إدارة أسعار الصرف.
- إن مشكل اتساع الانحرافات عن المعدل المستهدف نتيجة تكرار الأخطاء الكبيرة في التوقعات التضخمية في الدول النامية، يضع البنك المركزي في موقف يصعب عليه توضيح أسباب ذلك الانحراف وهذا ما يقلل من مصداقيته اللازمة، علاوة على ذلك يترتب على السياسة الانكماشية المنتهجة في هذه الحالة لتخفيض معدل التضخم آثار سلبية على النمو الاقتصادي في المدى القصير ويفقد استهداف التضخم ثقة الأعوان الاقتصاديين.
- إن أهداف البنك المركزي يجب ألا تكون محصورة في تخفيض التقلبات في معدل التضخم بل يجب أن تتعدى تخفيض التقلبات في الناتج المحلي وخلق الاستقرار الاقتصادي وتوفير السيولة اللازمة

لتنشيط الاقتصاد وكذا تحقيق التوظيف الكامل للموارد الاقتصادية وغيرها من الأهداف في ظل استهدافها للتضخم.

- التقليل من قدرة ومرونة البنك المركزي على تنفيذ سياسته النقدية للتعامل مع الصدمات الداخلية والخارجية بسبب التركيز على معدل رقمي معين للتضخم.

بالرغم من العيوب التي أخذت على هذه السياسة إلا أن النجاحات التي تم تحقيقها على مستوى الدول التي طبقت فيها غطت على تلك العيوب وجعلتها تحتل مكانة بارزة ضمن أهم أطر السياسة النقدية.

خلاصة:

في هذا الفصل حاولنا إمطة اللثام عن سياسة استهداف التضخم. غير أنه كان لا بد علينا أولاً الحديث عن ظاهرة التضخم، والتي أصبحت ظاهرة ومشكلة تعاني منها جل دول العالم، وقد شغلت هذه الظاهرة بالرجال السياسة والاقتصاد على السواء، وذلك لما تخلفه من آثار سلبية على الصعيدين الاقتصادي والاجتماعي.

على الرغم من أن هذه الظاهرة عامة ومعروفة لدى مختلف الوحدات الاقتصادية (أفراد، مؤسسات ودولة)، إلا أنه لم يوجد لحد الآن اتفاق بين الاقتصاديين حول تعريف شامل ونهائي لهذه الظاهرة، والاختلاف لم يطل تعريف الظاهرة فقط بل امتد إلى الأسباب المنشئة لها حيث تضارب النظريات المفسرة لهذه الظاهرة، بسبب اختلاف الفلسفات التي تستند إليها كل منها. فمنهم من رأى أن ارتفاع الأسعار يعود إلى الزيادة المفرطة في العرض النقدي ومنهم من يرجعها إلى ارتفاع التكاليف وفريق آخر أرجعها إلى الاختلالات الهيكلية في الاقتصاد الوطني، كما تميز التضخم بتعدد أنواعه وذلك راجع لاختلاف المعيار المستخدم للتمييز فيما.

الجدير بالذكر بأن بعض الدول بدأت في تبني سياسة نقدية جديدة مع مطلع التسعينات بعدما فشلت السياسة النقدية القديمة في كبح جماح التضخم، وتتعلق هذه السياسة أساساً باستهداف معدلات كمية أو مجالات محددة للتضخم خلال فترة زمنية محددة تعرف بسياسة استهداف التضخم، غير أن تطبيق هذه السياسة يتطلب توفر جملة من الشروط المسبقة والتي تنقسم إلى شروط أولية وأخرى عامة.

كان لهذه السياسة عدة مزايا أهمها قدرتها على المحافظة على استقرار الأسعار في المدى الطويل ومساعدتها على تفادي التقلبات في مستوى الناتج كما أنها تحفز على تحقيق معدلات نمو مرتفعة في المدى الطويل، إلى جانب تعزيزها لشفافية ومصادقية السياسة النقدية التي تعد أهم معيار لقياس فعالية هذه الأخيرة، وبالرغم من كل هذه المزايا لم تسلم هذه السياسة من الانتقاد حيث كان من أهم الانتقادات التي وجهت إليها هو عدم وجود ضمانات كافية بأن يكون البنك المركزي ناجحاً في استعمال تقديره بوضع سياسات نقدية ملائمة مقارنة باستهداف المجمعات النقدية أو سعر الصرف.

الفصل الثالث:

فعالية سياسة استهداف التضخم في الجزائر للفترة 2001-2016 على ضوء التجربة التركية

المبحث الأول: سياسة استهداف التضخم في الجزائر

المبحث الثاني: سياسة استهداف التضخم في تركيا

المبحث الثالث: تحليل وتقييم سياسة استهداف التضخم في

الجزائر وتركيا

تمهيد:

في ظل الانفتاح الاقتصادي والتطورات التكنولوجية التي يشهدها العالم بأسره. حاولت الجزائر كغيرها من الدول النامية مواكبة هذا التحول الاقتصادي، فعمدت إلى القيام بالعديد من الإصلاحات بهدف المرور باقتصادها من الاقتصاد الموجه إلى اقتصاد السوق، إلا أن هذه التحولات ساهمت بشكل كبير في رفع معدلات التضخم والتي بلغت أعلى مستوياتها في بداية التسعينيات.

أمام عجز السياسات المطبقة آنذاك في كبح جماح التضخم اقترحت فكرة استهداف التضخم خاصة بعد تحقيق العديد من الدول المتقدمة والنامية لنتائج متميزة بعد خوضها لهذه التجربة، والتي كان على رأس هذه الدول تركيا، حيث اعتبرت التجربة التركية من بين التجارب الرائدة في تطبيق سياسة إستهداف التضخم، والتي أعطت دروسا لبلدان مشابهة تنوي تبني هذه الإستراتيجية كنظام للسياسة النقدية.

سنحاول في هذا الفصل التطرق لمختلف الجوانب المتعلقة بسياسة استهداف التضخم في الجزائر وسياسة استهداف التضخم في تركيا محاولين تحليل وتقييم تجربة استهداف التضخم في الجزائر وتركيا.

لذلك قسمنا فصلنا هذا كالتالي:

المبحث الأول: سياسة استهداف التضخم في الجزائر.

المبحث الثاني: سياسة استهداف التضخم في تركيا.

المبحث الثالث: تحليل وتقييم تجربة استهداف التضخم في الجزائر وتركيا.

المبحث الأول: سياسة استهداف التضخم في الجزائر

اتضحت معالم السياسة النقدية في الجزائر بعد سنة 1990 وذلك بصدر قانون النقد والقرض، حيث بدأت تتطور في اختيار الأهداف والوسائل حسب الظروف الاقتصادية السائدة بعد أن كانت مغيبة تماما قبل هذا التاريخ. وقد كان للسياسة النقدية أهمية كبيرة في محاربة التضخم في الجزائر. حيث أعطت السلطات النقدية أهمية كبيرة لهدف استقرار الأسعار خاصة بعد تبنيها لسياسة استهداف التضخم، أين أصبح هذا الهدف الهدف الأولي للسياسة النقدية.

المطلب الأول: محددات التضخم في الجزائر

يعد التضخم من أبرز المشاكل التي يعاني منها الاقتصاد الجزائري، ويعزي المحللون الاقتصاديون الأسباب المنشأة للتضخم في الجزائر إلى أسباب داخلية و أخرى خارجية. ويمكن تقديم هذه الأسباب بنوع من التفصيل فيما يلي:

الفرع الأول: الأسباب الداخلية

تعددت الأسباب الداخلية التي كانت وراء ظهور الضغوط التضخمية في الجزائر وقد كان أهمها:

1- التوسع النقدي: لقد تطلبت سياسة التنمية في الجزائر مع بداية السبعينات من القرن الماضي أموالا باهظة لتنفيذ المشاريع المسطرة، هذا ما دفع بالدولة للجوء للاقتراض والإصدار النقدي حتى بدون مقابل من ذهب وعملة صعبة، مما أدى إلى زيادة الوحدات النقدية في الدورة الاقتصادية بدون أن يقابل هذه الزيادة زيادة في السلع الاستهلاكية، وهو الشيء الذي من شأنه أن يدفع بالأسعار نحو الارتفاع [هتهات، 2006، ص: 240].

ويمكن تلخيص أهم أسباب الزيادة المتسارعة للكتلة النقدية في الجزائر بين 1998 و 2015 فيما يلي [حسيس، 2015-2016، ص: 66]:

- الزيادة في الأرصدة النقدية الصافية الخارجية، والتي ارتفعت من 1973.6 مليار دج سنة 1998 إلى 13797.9 مليار دج سنة 2015.
- تنفيذ برنامج الإنعاش الاقتصادي الذي أقره رئيس الجمهورية في أبريل 2001، والذي خصص له 520 مليار دج لمدة متوسطة تمتد لثلاثة سنوات من أبريل 2001 إلى غاية 2004. ليصبح في نهاية الفترة 1216 مليار دج بعد إضافة مشاريع جديدة له وإجراء تقييمات لمشاريع سابقة.
- المخطط الخماسي الأول 2005-2009 ويسمى البرنامج التكميلي لدعم النمو والذي خصصت له مبالغ مالية أولية بمقدار 8705 مليار دج، لتصبح في نهاية الفترة 9680 مليار دج بعد إضافة عمليات إعادة التقييم للمشاريع الخارجية ومختلف التمويلات الإضافية الأخرى.

- المخطط الخماسي الثاني 2010-2014 ويسمى برنامج توطيد النمو الاقتصادي، والذي خصصت له مبالغ مالية إجمالية قدرها 21214 مليار دج.

والجدول الموالي يبين تطور الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة الممتدة من 2001 إلى 2015.

الجدول رقم (3-1): تطور الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2001-2015

(الوحدة: بملايين الدينارات الجزائرية)

السنوات	الكتلة النقدية M2	النقود	أشباه النقود
2001	2473.50	1238.50	1235
2002	2901.50	1416.30	1485.20
2003	3299.50	1643.50	1656
2004	3644.40	2165.70	1478.70
2005	4070.40	2437.80	1632.90
2006	4827.60	3177.8	1649.8
2007	5994.60	4233.60	1761
2008	6956	4964.90	1991
2009	7178.70	4949.80	2228.90
2010	8162.80	5638.50	2524.30
2011	9929.90	7141.70	2787.50
2012	11015.10	7681.50	3333.60
2013	11941.50	8249.80	3691.70
2014	13686.80	9603	4083.70
2015	13797.90	9418.60	4378.40

المصدر: [من إعداد الطالبتين بالاعتماد على إحصائيات بنك الجزائر].

التعليق: من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن الكتلة النقدية عرفت تطورا ملحوظا خلال الفترة الممتدة 2001-2015، حيث في الفترة 2001-2004 ارتفعت الكتلة النقدية من 2473.5 مليار دج سنة 2001 إلى 3644.4 مليار دج سنة 2004 وذلك بسبب برنامج الإنعاش الاقتصادي، الذي أدى إلى زيادة النقود من 1238.5 مليار دج سنة 2001 إلى 2165.7 مليار دج سنة 2004 كما ارتفعت أشباه النقود من 1235 مليار دج سنة 2001 إلى 1478.7 مليار دج سنة 2004، وهي زيادة معتبرة. أما الفترة 2008-2009 كان معدل نمو الكتلة النقدية ضعيف مقارنة بالفترة السابقة، وقد يكون ذلك بسبب الأزمة المالية.

الأمر اختلف في الفترة الممتدة من 2010 إلى 2014 حيث عاودت الكتلة النقدية النمو بوتيرة متسارعة وقد يكون ذلك بسبب برنامج توطيد النمو التي خصصت له مبالغ كبيرة حيث بلغت الكتلة النقدية

13686.80 مليار دج في سنة 2014 مقابل 8162.8 مليار دج سنة 2010، أما سنة 2015 فقد زادت الكتلة النقدية بمقدار 111.1 مليار دج، وقد يكون السبب وراء هذا الارتفاع البسيط هو انخفاض أسعار البترول وقيام الدولة بتجميد بعض المشاريع

2- توسع الإنفاق الكلي في الجزائر: إن من أهم العوامل المسؤولة عن ارتفاع الأسعار في كل المراحل التي مر بها الاقتصاد الجزائري، هي السياسات التوسعية في الاستهلاك وأنماط الاستثمار المعتمدة (الإنفاق الكلي المحلي)، وبشكل قطاع الأجراء الجزء الأكبر من مستهلكي السلع والخدمات في البلاد ومنه تكون الأجور العنصر الأكثر أهمية في تحديد المستوى العام للطلب الكلي، والتي يكون لها تأثير مباشر على ارتفاع المستوى العام للأسعار نتيجة التأخر بين الزيادة في الطلب الفعلي على مستوى أسواق السلع و الخدمات، وبين تلبية الجهاز الإنتاجي للطلب الزائد محليا وفي هذه الحالة يتم اللجوء للاستيراد وهو ما يتطلب فترات تأخر أخرى [هتهات، 2006، ص:238].

3- ارتفاع التكاليف الإنتاجية: إن من أهم أسباب ارتفاع التكاليف الإنتاجية في الكثير من القطاعات الجزائرية هو انخفاض مستوى الإنتاجية. حيث تبقى إنتاجية العمل في الجزائر ضعيفة بسبب تشغيل عدد كبير من العمال في الوحدات الإنتاجية، إلى جانب نقص تكوينهم وخبرتهم المهنية، وهذا ما يدفع بالأسعار نحو الارتفاع وخصوصا في حالة غياب القيود السعرية على المنتجات النهائية. حيث ينقل المنتج التكاليف الإضافية إلى المستهلك في شكل زيادات تراكمية احتكارية على الأسعار [طيبة، 2004-2005، ص:162]. بالإضافة إلى انخفاض مستوى الإنتاجية يعتبر ارتفاع تكلفة الأجور من أهم العناصر المساهمة في زيادة التكاليف. حيث يشكل هذا العنصر نسبة مرتفعة من رقم أعمال أغلب المؤسسات الاقتصادية العمومية في الجزائر، بالإضافة إلى ذلك فإن الأجور تعد جزءا من مكونات الدخل الوطني. بحيث أن أي محاولة للرفع منها سيؤثر على تيار الإنفاق الذي يشجع على بروز اتجاهات تضخمية جديدة [معمرى وسعدون، 2016، ص:126]، كما لعب ارتفاع أسعار المواد الأولية والوسيط والرأسمالية المستوردة من الخارج دورا مهما في رفع التكاليف الإنتاجية [حسيس، 2015-2016، ص:56].

4- زيادة النفقات العامة: لقد لعب التطور الذي حدث في ميزانية الدولة وتراكم المديونية العمومية دورا مهما في تكوين الضغوط التضخمية. حيث أثرت مستويات الإنفاق العام تأثيرا مباشرا على مكونات السيولة المحلية، ويعتبر التوسع في الإنفاق العام أحد مكونات الإنفاق الكلي حيث مولت عائدات البترول التي تشكل أكثر من 50% من الإيرادات العامة للخزينة مستويات عالية من الإنفاق في مطلع عقد التسعينات. ولقد اعتبر الإنفاق العام في الجزائر عاملا مهما في دعم الضغوط التضخمية، إذ يجري استخدام هذه الإيرادات في تمويل النفقات العامة من السلع والخدمات، سواء بطريقة مباشرة من خلال الاستهلاك النهائي أو من خلال الدخول الموزعة على الموظفين وباقي المستفيدين من التحويلات والإعانات كالمناح الموجهة لبعض الفئات في المجتمع الجزائري [هتهات، 2006، ص: 241، 242].

5 - توجيه الاستثمار الإجمالي لمشاريع غير إنتاجية: خلال الخمسة عشر سنة الأخيرة تركزت أغلب الاستثمارات في الجزائر على مشاريع ثانوية. حيث كانت أغلب الأموال الموجهة للاستثمار يستحوذ عليها قطاع المحروقات، وهذا على حساب المشاريع ذات الطبيعة القاعدية والإنتاجية، والتي كانت الأموال الموجهة إليها لا تزيد عن الثلث من الإنفاق المحلي في الاقتصاد الوطني [هتهات، 2006، ص: 239]. كما أن الاعتماد على نموذج التنمية القائم على الاستثمارات في البنية التحتية التي تحتاج إلى فترة طويلة للنضج، يخلق مداخل دون أن يقابلها إنتاج حقيقي [طيبة، 2004-2005، ص: 162].

الفرع الثاني: الأسباب الخارجية

إن انفتاح الاقتصاد الجزائري على العالم الخارجي جعله يستورد التضخم عبر الواردات من السلع والخدمات، ولقد لعبت الأسعار الخارجية دورا بارزا في الاقتصاد حيث كلما ارتفع مستوى الأسعار الخارجية كانت هناك إشارات واضحة إلى ارتفاع التضخم المستورد وانعكاسه على التضخم المحلي.

1- التضخم المستورد: يعتبر هذا العامل من المصادر الخارجية للتضخم في الجزائر، وهو انعكاس للتطور الذي يحدث في حجم التجارة الخارجية، ودرجة الانفتاح الاقتصادي في الجزائر. مما جعل السياسة الاقتصادية الجزائرية تتأثر بالتطورات الاقتصادية عبر قنوات التجارة الخارجية [معمرى وسعدون، 2016، ص: 127].

يعد التضخم المستورد أهم أسباب تغير التضخم المحلي ويعود هذا إلى جملة من الأسباب. أهمها ضعف الإنتاج الوطني، فالأعوان الاقتصاديون وفي حالة ارتفاع السلع الأجنبية لا يجدون بديلا على المستوى المحلي. مما يجعلهم يضطرون إلى اللجوء إلى السلع المستوردة ذات الأسعار المرتفعة، ويمكن ملاحظة ذلك من خلال ارتفاع عائدات البترول والذي شجع الحكومة على زيادة الإنفاق العام (مختلف البرامج الاقتصادية)، الأمر الذي أدى بها إلى اللجوء للاستيراد لتغطية الطلب مما رفع من تكلفة الاستثمار المحلي والتضخم [شقيب وبني زيان، بدون سنة نشر، ص: 103].

الجدول رقم (3-2): تطور الصادرات والواردات في الجزائر خلال الفترة (2001-2015)

(الوحدة: بملايير دولار أمريكي)

السنوات	الصادرات	الواردات	الميزان التجاري
2001	19.13	9.94	9.19
2002	18.83	12.01	6.82
2003	24.61	13.53	11.08
2004	32.08	18.31	13.78
2005	44.40	20.04	24.35
2006	54.61	21.46	33.16
2007	60.16	27.63	32.53
2008	79.29	39.47	39.82
2009	45.19	39.29	5.90
2010	57.05	40.47	16.58
2011	73.49	47.27	26.24
2012	73.98	46.80	27.18
2013	64.97	55.03	9.94
2014	62.95	58.33	4.62
2015	35.13	51.64	-16.50

المصدر: [www.knoema.com]

التعليق: نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن قيمة الصادرات قد ارتفعت بشكل ملحوظ خلال الفترة من 2001 إلى 2008 حيث وصلت إلى 79.29 مليار دولار سنة 2008 مقارنة بـ 19.13 مليار دولار سنة 2001 وذلك بسبب ارتفاع أسعار البترول خلال هذه الفترة مما انعكس إيجاباً على قيمة الصادرات، غير أنها شهدت انخفاً سنة 2009 أين بلغت 45.19 مليار دولار وذلك راجع للأزمة العالمية 2008، عاودت الصادرات الارتفاع مرة أخرى بعد سنة 2010 وإلى غاية 2014 في حين عرفت تراجعاً سنة 2015 أين بلغت 35.13 مليار دولار مقارنة بـ 62.95 مليار دولار سنة 2014، وذلك بسبب الانخفاض الحاد في أسعار البترول.

أما بالنسبة للواردات فقد عرفت نمواً متسارعاً حيث ارتفعت من 9.94 مليار دولار سنة 2001 إلى 51.64 مليار دولار سنة 2015. وذلك بسبب زيادة الطلب المحلي وعجز الجهاز الإنتاجي على تلبية هذه الزيادة هذا ما دفع إلى الاستيراد لتغطية الطلب وأمام انخفاض الصادرات في هذه السنة حقق الميزان التجاري عجزاً بـ 16.50 مليار دولار.

المطلب الثاني: متطلبات ومعوقات تطبيق سياسة استهداف التضخم في الجزائر

اتجهت السياسة النقدية في الجزائر مع مطلع الألفية الثالثة إلى تبني سياسة نقدية توسعية مبنية على سياسة التخطيط، غير أن هذه السياسة ساهمت في ارتفاع معدلات التضخم. ونتيجة للآثار السلبية التي خلفها هذا الارتفاع تولدت قناعة لدى البنك المركزي بأن استقرار الأسعار يجب أن يكون الهدف الأولي للسياسة النقدية، وهذا ما دفع بالسلطات النقدية إلى تبني سياسة استهداف التضخم خاصة بعد النتائج المتميزة التي حققتها عدة دول متقدمة وناشئة بعد خوضها لهذه التجربة.

الفرع الأول: متطلبات استهداف التضخم في الجزائر

إن تبني سياسة استهداف التضخم يستوجب توفر جملة من المتطلبات الرئيسية والثانوية التي تضمن الفعالية النجاح والنجاعة. وحتى نقول أن الجزائر تتبنى أو يمكنها أن تتبنى إستراتيجية استهداف التضخم لابد من معرفة مدى استيفاء الجزائر لهذه المتطلبات والشروط.

1- الشروط الأولية: وتتمثل هذه الشروط في:

1-1 استقلالية البنك المركزي: اجتمعت العديد من الدراسات التي أجريت لتحديد مدى استقلالية البنوك المركزية على مجموعة من المعايير. حيث تخضع كل منها لوزن ترجيحي وتتمثل هذه المعايير في كل من: المحافظ، صياغة السياسة النقدية، أهداف البنك المركزي ومدى التزام البنك المركزي بتمويل العجز الحكومي [خلف الله وصرارمة، بدون سنة نشر، ص: 12].

بالاستناد إلى هذه المعايير سنحاول معرفة درجة استقلالية البنك المركزي الجزائري:

أ- سلطة الحكومة في تعيين وعزل المحافظ وأعضاء مجلس الإدارة: إن إدارة البنك يرأسها محافظ يساعده ثلاث نواب يعينون بموجب مرسوم رئاسي يمنعهم القانون من ممارسة أي وظيفة حكومية أو عمومية أخرى، ماعدا تمثيل الدولة لدى المؤسسات المالية والنقدية. ولا يمكنهم اقتراض أي مبلغ من أي مؤسسة جزائرية كانت أو أجنبية. تتخفف هذه الاستقلالية في عدم تحديد ولاية المحافظ ونوابه، وفي تحديد مهامهم وشروط إنهاءها. حيث ألغت المادة 13 من الأمر (11/03) ما نصت عليه المادة 22 من القانون (10/90) [أكن، 2010-2011، ص ص: 215، 216].

ب- تركيبة مجلس إدارة البنك ومجلس النقد والقرض: يتكون مجلس إدارة بنك الجزائر من سبعة أعضاء، وأعضاء المجلسين معينون بمرسوم رئاسي، وقد أضيف لمجلس النقد والقرض أعضاء خارجيين. مما يضع بنك الجزائر في وضع أقلية نسبية [أكن، 2010-2011، ص: 215].

ج- من حيث إدارة السياسة النقدية: أعطى القانون البنك المركزي السلطة الكاملة في إدارة السياسة النقدية. إذ تنص المادة 35 على أن « بنك الجزائر تتعلق مهمته في مجالات النقد والقرض والصرف بإنشاء وتوفير الشروط اللازمة لتنمية سريعة للاقتصاد، بحثا عن الاستقرار الداخلي والخارجي للنقد، وبهذا فهو مكلف بضبط التداول النقدي، التسيير والمراقبة بكل الوسائل لتوزيع القرض، السهر على السير الجيد

للتزامات المالية من قبل الخارج وضبط سوق الصرف» [عياش وإبراهيمي، 2004، ص: 63، 64]. أما من حيث هدف السياسة النقدية فقد نصت المادة 62 الفقرة 'ح' "يقوم مجلس النقد والقرض بتحديد السياسة النقدية والإشراف عليها ومتابعتها وتقييمها، ولهذا يحدد المجلس الأهداف النقدية لاسيما في ما يتصل بتطور المجاميع النقدية والقروض، يحدد استخدام النقد وكذا يضع قواعد الوقاية في السوق النقدية، ويتأكد من نشر المعلومات في السوق ترمي إلى التقليل من مخاطر الاختلال" [دبات، 2014-2015، ص: 204].

د- من حيث درجة تدخل الحكومة وحل التعارض معها: لقد سن القانون علاقة بنك الجزائر بالحكومة من خلال التدخلات الآتية [عياش وإبراهيمي، 2004، ص: 64]:

- يقترح البنك للحكومة كل ما يراه ايجابيا على ميزان المدفوعات، حركات الأسعار، والوضعية المالية العامة وكل ما يراه مهم لتطوير الاقتصاد.

- يقوم بنك الجزائر بإعلام الحكومة بكل ما يخل بالاستقرار النقدي، ويمكنه أن يطلب من البنوك والمؤسسات المالية والإدارات المالية، أن تمدّه بالإحصائيات والمعلومات التي يراها ضرورية لمتابعة وفهم تطور الوضعية الاقتصادية للنقد والقرض وميزان المدفوعات والديونية الخارجية.

- تحديد معايير عمليات القرض مع الخارج وهو من يمنح القبول عليها ماعدا عندما يتعلق الاقتراض من طرف الدولة أو لحسابها، والقيام بالتركيز على كل المعلومات الضرورية لمراقبة ومتابعة الالتزامات المالية اتجاه الخارج وبلغها إلى وزارة المالية.

- مساعدة الحكومة في علاقتها مع المؤسسات المالية الدولية وعند الحاجة يمثلها أمام المؤسسات أو في المؤتمرات، والمشاركة في مفاوضات الدولة الخاصة بالمدفوعات والصرف والمقاصة. فهو المكلف بتنفيذها لحساب الدولة.

عند وجود تعارض مع الحكومة فقد نص القانون على أنه يمكن لوزير المالية طرح تعديلات على ما يصدر من قرارات عن النقد والقرض، ولكن القرار النهائي والأخير الذي يصدره مجلس النقد والقرض بعد استدعائه لدراسة التعديل المقترح يكون نافذا مهما كان محتواه [اكن، 2010-2011، ص: 216].

هـ- من حيث مساءلة البنك: تم تحديد عدة نقاط منها ما تعلق بالسر المهني أو في حالة ارتكاب الأخطاء [دبات، 2010-2011، ص: 205].

بالرغم من أسبقية الناحية القانونية والتشريعية التي أعطت استقلالية أكبر لبنك الجزائر، إلا أن الجزائر مازالت من حيث الممارسة الميدانية تعتمد على ما ورثته من الاقتصاد الموجه، حيث يعد تدخل السلطة التنفيذية في إعطاء توجيهات للبنوك العمومية مثالا عن التدخل في المهام التي يمارسها البنك المركزي [قروفي، 2014، ص: 276، 277].

1-2 امتلاك هدف وحيد: إن أحد أسباب فشل التوجه القديم للسياسة النقدية هو تعدد أهدافها وتضاربها. لذلك كان الشرط الأساسي للتوجه الحديث للسياسة النقدية هو أن يكون الهدف الوحيد لهذه الأخيرة هو تحقيق استقرار الأسعار في المدى الطويل.

أما فيما يخص الجزائر فقد حصر قانون النقد والقرض وكل التعديلات التي تلتها عدة أهداف للسياسة النقدية فجاءت في المادة 55 من قانون النقد والقانون 10/90 ما يلي: « تتمثل مهمة البنك المركزي 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 » من خلال نص المادة يتضح لنا أن النمو الاقتصادي والتشغيل كانا في المقام الأول أما هدف استقرار الأسعار والحفاظ على العملة خارجيا كانا في المقام الثاني [بشيشي، 2015، ص:110].

وقد جاءت المادة 35 من الأمر 11/03 لتؤكد أن هدف النمو هو الهدف الرئيسي للسياسة النقدية مما يدل على عدم إعطاء الأولوية لاستقرار الأسعار كهدف أولي للسياسة النقدية. غير أن الوضع اختلف بعد صدور الأمر 10/04 المعدل والمتمم للأمر 11/03 حيث أعطت الأحكام التشريعية الجديدة المتعلقة بهذا الأمر أهمية كبيرة لاستقرار الأسعار كهدف صريح وأولي للسياسة النقدية. إلا أن هذا الأمر أبقى على الأهداف الأخرى في مجال النمو الاقتصادي وتطور المجاميع النقدية والقرض مع تسيير مرن لسعر الصرف الاسمي، وعليه فإن هدف استقرار الأسعار وعلى الرغم من كونه في المقام الأول بالنسبة للسياسة النقدية في الجزائر، إلا أنه لا يعتبر الهدف الوحيد فبالرغم من أن هذه الأهداف تتناغم مع استقرار الأسعار، إلا أنه يتطلب من السلطة النقدية أن تملك هدف وحيد أولي يتمثل في استقرار الأسعار في ظل التوجه نحو إستراتيجية استهداف التضخم [خلف الله وصرا رمة، بدون سنة نشر، ص:12].

1-3 استقرار العلاقة بين أدوات السياسة النقدية لبنك الجزائر ومعدل التضخم: أدى التنسيق بين أدوات السياسة النقدية غير المباشرة، والتي تم استحداثها إلى تمكين بنك الجزائر من ممارسة سياسة نقدية انكماشية استطاع من خلالها التحكم في الفائض الهيكلي للسيولة المصرفية، وهذا ما أدى إلى انخفاض معدل نمو المجاميع النقدية إلى 11.5% سنة 2000 مقارنة مع 15.6% سنة 2003 و 4.8% سنة 2009 مقارنة مع 16% سنة 2008. وعلى الرغم من ذلك إلا أن العلاقة بين معدل نمو المجاميع النقدية ومعدل التضخم لم تكن قوية ومستقرة بالقدر الكافي، وهذا يوحي بأن المجاميع لا تعبر عن الهدف الوسيط الملائم لتحويل أثر السياسة النقدية للهدف النهائي المتمثل في استقرار المستوى العام للأسعار. وهذا ما يقودنا إلى نتيجة مفادها أنه لا توجد علاقة قوية ومستقرة بين أدوات السياسة النقدية ومعدل التضخم في الجزائر [خلف الله وصرا رمة، بدون سنة نشر، ص: 11، 12].

2- الشروط العامة: ويمكن حصر هذه الشروط في:

2-1 الإعلان عن معدل معين للتضخم: تعتمد سياسة استهداف التضخم في الأساس على مبدأ الإعلان المسبق من طرف السلطة النقدية أو الحكومة أو كلاهما. أو أي هيئة أخرى عن معدل أو مجال معين تسعى السلطات النقدية إلى تحقيقه، وذلك خلال فترة زمنية معينة [بشيشي، 2015، ص:110]. فحسب هذا الشرط فقد جاء في التقرير السنوي لسنة 2008 على تحديد معدل تضخم يتراوح بين 3% و4%، كما أعلن وزير المالية في سبتمبر 2010 أن معدل التضخم المستهدف هو 3.4%. لكن في السنوات التي تلتها لم يكن هناك إعلان واضح عن معدل التضخم المستهدف، وإنما نجد في الغالب التحدث عن معدل التضخم المتوقع للسنة الحالية وأسباب انحرافه. وعليه يمكن القول أن هذا الشرط غير مستوفى في الجزائر.

2-2 الالتزام المؤسسي بأن هدف استقرار الأسعار هو الهدف الأساسي للسياسة النقدية في المدى الطويل: بالنسبة لهذا الشرط تم في الجزائر تعزيز الإطار المؤسسي للإشراف البنكي تبعا للتدابير الجديدة المتعلقة بالأمر 04/10، الذي يعطي الإرساء القانوني للاستقرار المالي إضافة إلى استقرار الأسعار [بشيشي ومجلخ، بدون سنة نشر، ص:57].

2-3 إستراتيجية معلوماتية شاملة: تتطلب سياسة استهداف التضخم أن يكون للبنك المركزي آليات متقدمة للتنبؤ بمعدل التضخم. في الجزائر عزز البنك المركزي التوقعات ذات الأجل القصير لمعدل التضخم بواسطة نموذج من نوع *ARIMA، حيث أن الخصائص الإحصائية لهذا النموذج تمتاز بالصلابة فيما يخص تطابق النموذج النظري المعتمد وتوزيع المعايينات المستعملة في تقرير معالم النموذج بشكل كامل حيث تم التأكيد من صلابة هذا النموذج بناءً على الاختبارات الإحصائية خلال الفترة الانتقالية [خلف الله وصرامة، بدون سنة نشر، ص:13، 14].

2-4 الشفافية والمساءلة: تعد زيادة الشفافية وإخضاع البنك المركزي للمساءلة من الشروط الأساسية لقيام سياسة استهداف التضخم، حيث يتعين على البنك المركزي تعزيز هذه الشفافية. ففي ما يخص إطار دعم الشفافية لا تزال الجزائر بعيدة ضمن هذا الإطار رغم ما تضمنه الأمر 10/04 المتعلق بجهاز الرقابة الخاص بتوجيه الجهاز المصرفي في حل الأزمات من خلال تكليف تداول المعلومات بين مختلف الهيئات المشرفة على القطاع المالي (بنك الجزائر، اللجنة المصرفية، الخزينة المصرفية، هيئة الرقابة، شركة التأمين، ولجنة العمليات، البورصة ومراقبتها). وفيما يخص التعامل مع الجمهور ونشر البيانات والمعلومات فهناك تطور ملحوظ من خلال اشتراك الجزائر في النظام العام لنشر البيانات التابع لصندوق النقد الدولي في أبريل 2009. كما أن الجزائر تشترك معها في نشر تقارير التقييد بالمعايير والقواعد الخاصة بشفافية

*ARIMA: هو اختصار ل (Auto Regressive Moving Average model) أو نموذج بوكس جينكز، هو طريقة للتحليل الإحصائي، تستعمل في نمذجة ووصف واستشراف المتسلسلات الزمنية.

السياسة النقدية والمالية، الشفافية الضريبية والرقابة المصرفية، إضافة إلى التدخلات التي يقدمها محافظ بنك الجزائر أمام البرلمان، والمنشورة عبر موقع البنك إضافة إلى التقارير والنشرات والدوريات. لكن هناك ضعف واضح فيما يخص مساءلة البنك وذلك في ظل غياب لجنة مختصة مستقلة ومكلفة بذلك. حيث تعد المساءلة من قبل البرلمان حول مدى التزام البنك المركزي بتعهداته ضعيفة وغير فعالة [بشيشي ومجلخ، بدون سنة نشر، ص: 57، 58].

2-5 تطور النظام المالي: من أجل فعالية أكثر لسياسة استهداف التضخم لابد من توفر نظام مالي قوي قادر على الاستجابة السريعة لأهداف ودوافع وأدوات السياسة النقدية. غير أن هذه الخاصية لا تتوفر في النظام المالي الجزائري فهو يعاني من مشاكل عديدة خاصة في ما يتعلق بالبورصة التي تعد فتية في الجزائر [بشيشي ومجلخ، بدون سنة نشر، ص: 57].

الفرع الثاني: صعوبات التطبيق الفعال لسياسة استهداف التضخم في الجزائر:

تواجه السلطات النقدية في إطار تبنيها لسياسة استهداف التضخم، العديد من الصعوبات والعراقيل التي تحول دون التطبيق الفعال لهذه السياسة. ويمكن إيضاح أهم هذه العراقيل فيما يلي:

- عدم توفر الشروط الأولية للاستهداف، حيث لم يستطع البنك الجزائري تحقيق استقلالية تامة عن الخزينة واكبر دليل على ذلك تدخل السلطة التنفيذية في إعطاء توجيهات للبنوك العمومية.
- قلة البيانات وعدم دقتها في تقدير مؤشرات التدخل، وعدم تعميمها على كافة التراب الوطني كما يجب أن توكل إلى هيئة واحدة، للديوان الوطني للإحصاء الذي يجب أن تكون له فروع على مستوى التراب الوطني بدوريات إحصائية جد حديثة ومستمرة.
- عدم استقرار المتغيرات خاصة خلال الفترة الانتقالية مما يحد من قدرة الاعتماد على التنبؤات [دبات، 2014-2015، ص: 211].

- تستهدف الجزائر التضخم المقاس بالرقم القياسي للأسعار وفي نفس الوقت تقدم الدعم لبعض سلعها كالطاقة والغذاء، وهذا الموضوع حساس لأن أي تغير في ذلك يؤدي إلى هدم العملية بأكملها.
- غياب سوق مال نشط من شأنه تسهيل مهمة استرجاع السيولة بالنسبة للبنك المركزي، وذلك لان البورصة الجزائرية لا تعد كونها اسم وهيكل فقط.

- التبعية الاقتصادية للخارج حيث تستورد الجزائر أغلب المواد الغذائية والصناعية والأمر الذي يجعل البنك المركزي في وضعية صعبة خاصة حيال التضخم المستورد [بشيشي ومجلخ، بدون سنة نشر، ص: 114].

- عدم مرونة جهاز الإنتاج خارج قطاع المحروقات لاعتماد الجزائر على الثروات الباطنية. الأمر الذي يجعل الناتج الداخلي الخام يخضع لأسعار المحروقات في الأسواق العالمية، حيث أن جهاز الإنتاج

خارج قطاع المحروقات غير مرن، وهو غير قادر على استيعاب الصدمات الخارجية مما يؤثر على معدل التضخم في المستقبل [طيبة، 2004-2005، ص ص: 186-187].

- ضعف التنسيق بين السياسة المالية والنقدية، الأمر الذي يؤدي إلى الارتفاع المستمر في معدل التضخم خاصة جراء ارتفاع النفقات وزيادة الأجور [بشيشي ومجلخ، بدون سنة نشر، ص: 114].

المبحث الثاني: سياسة استهداف التضخم في تركيا

لقد انتهت سياسة الاستقرار القائمة على ربط سعر الصرف الذي تم تبنيها سنة 2000. بأعمق أزمة في التاريخ التركي في فبراير 2001، وفي ظل هذه الأزمة لم يكن أمام البنك المركزي التركي خيار آخر سوى السماح لليرة التركية بالتعويم، حيث كان الاقتصاد التركي بأمس الحاجة إلى نظام بديل للسياسة النقدية، الأمر الذي دفع بالسلطات النقدية في تركيا لخوض تجربة استهداف التضخم .

الجزير بالذكر أن ما مرت به تركيا خلال الفترة الممتدة من 2001-2005 (مرحلة استهداف التضخم الضمني). يعتبر بمثابة مرحلة تمهيدية هدفها تخفيض مستويات التضخم بشكل محسوس، ومن ثمة توفير الأرضية الصلبة من أجل الإعلان الصريح عن تبني سياسة استهداف التضخم. حيث تم الاعتماد الرسمي لهذه السياسة في عام 2006 .

المطلب الأول: أسباب التضخم في تركيا

ظل التضخم مشكلة رئيسية في الاقتصاد التركي، فمنذ التسعينات من القرن الماضي شهدت تركيا ارتفاعا مستمرا ومزمنا في معدلات التضخم. مما دفع بالاقتصاديين إلى القيام بالعديد من الدراسات التجريبية حول محددات التضخم في تركيا، وقد اختلفت النتائج المتوصل إليها، وبالتالي اختلفت الآراء حول الأسباب المنشئة له. وفيما يلي استعراض لأهم هذه الأسباب:

1- التمويل النقدي لعجز الميزانية: إن ضعف الإيرادات الضريبية وزيادة النفقات العامة لتعويض الانكماش في الطلب المحلي الناجم عن انخفاض الأجور الحقيقية والتي بلغت 897.296 مليون دولار عام 1994. أدى إلى استمرار عجز الموازنة العامة، هذا ما دفع بالحكومة التركية إلى اللجوء إلى موارد البنك المركزي والاقتراض لتمويل هذا العجز [YESIM Gurbuz Besek، 2008، p :11]. وقد أدى تمويل عجز الموازنة من خلال التوسع النقدي إلى ارتفاع معدل التضخم إلى 50% بالإضافة إلى تدهور الموقف الخارجي [YESIM Gurbuz And others، 2008، p :129].

2- عدم مصداقية السياسات الحكومية وقصورها في معالجة التضخم: لم تكن سياسات خفض التضخم المخطط لها في تركيا فعالة. حيث لم تكن ذات مصداقية بسبب المشاكل السياسية المتعلقة بتتابع العديد من حكومات الائتلاف ومناخ الحرب الشبه الأهلية الذي ساد تركيا. بالإضافة إلى أنه غالبا ما واجهت سياسة خفض التضخم مشكلة عدم الاتساق الزمني، ولهذا لم يتمكن البنك المركزي التركي من تنفيذ سياسته المعلن عنها سابقا في ظل تلك الظروف [YESIM Gurbuz Besek، 2008، p :11].

3- الانخفاض الحاد في قيمة العملة التركية: من بين أهم الأسباب التي فاقمت من اتساع الفجوة التضخمية في تركيا، هو الانخفاض الحاد والمتكرر في قيمة الليرة التركية التي شهدتها العقد من 1970 وكذا التأثيرات الركودية التي خلفتها صدمات أسعار النفط في الأعوام 1973-1974 و 1978-1979. حيث

أدى انخفاض العملة وارتفاع أسعار المستوردات من السلع الرأسمالية إلى ارتفاع أسعارها في السوق المحلية [Tutar ، 2002، P:27].

4- صدمات سعر الصرف: أدت الزيادة الحادة في الطلب على العملة الأجنبية إلى ظهور أزمة أسعار الصرف في النصف الأول من عام 1994. أين انخفضت قيمة الليرة التركية بنسبة 70% تقريبا مقابل الدولار الأمريكي، فاضطر البنك المركزي التركي للتدخل في سوق الصرف الأجنبي، أين خسر أكثر من احتياطاته الدولية. أدت هذه التطورات إلى ارتفاع معدلات التضخم وانخفاض الأجور الحقيقية حيث وصل معدل التضخم السنوي إلى 106.3% [Tutar، 2002، P:33].

5- التوقعات التضخمية: تعد التوقعات التضخمية سبب آخر للتضخم المرتفع والمزمن في تركيا. فمحاولة منهم لحماية أجورهم المستقبلية من الارتفاعات المتوقعة في معدلات التضخم، عمد العملاء الخاصون إلى تحديد أجورهم المستقبلية بناءً على توقعاتهم التضخمية. وهذا كان السبب وراء الارتفاع المستمر في الأجور، الذي كان بدوره السبب وراء ارتفاع معدلات التضخم [Yesim ، 2008، p :52]. [Gurbuz Besek].

6- عدم الاستقرار السياسي: إن السياسات الشعبوية التي اتبعت قبل كل انتخابات، وكذا الانهيار السياسي الذي شهدته تركيا نتيجة للصراع بين الرئيس والوزراء، وما ترتب عن ذلك من أحداث والتي كان من بينها التأخير في الموافقة على الإصلاحات النقدية للأنظمة المصرفية وأسواق الكهرباء. خلق جوا من عدم اليقين وعدم الاستقرار السياسي الذي أدى إلى تفاقم الضغوط التضخمية [Tutar، 2002، P:34].

المطلب الثاني: متطلبات وإجراءات استهداف التضخم في تركيا

كغيرها من الدول التي عمدت إلى تبني سياسة استهداف التضخم، سعت تركيا لتوفير كل المتطلبات المسبقة لتطبيق وإنجاح هذه السياسة، وسنحاول فيما يلي معرفة ما إذا تمكنت تركيا فعلا من استيفاء هذه الشروط. وما هي مختلف الإجراءات التي اتخذها البنك المركزي التركي لإنجاح هذه السياسة.

الفرع الأول: متطلبات تطبيق سياسة استهداف التضخم في تركيا

يمكن إيجاز هذه المتطلبات فيما يلي [Tutar، 2002، PP:42-43]:

1- استقلالية البنك المركزي: سعيها للرفع من درجة استقلالية البنك المركزي لم تدخر تركيا أي مجهود في سبيل تحقيق ذلك. وفيما يلي استعراض لأهم الإجراءات التي اتخذتها السلطات التركية من أجل تعزيز استقلالية البنك المركزي:

- استهدف برنامج الاستقرار والتحرير الواسع والذي بدأ تنفيذه في 24 يناير 1980، إدخال آلية السوق المفتوحة والحد من التضخم والرفع من معدلات النمو وكذا تحرير رأس المال، كما كان أهم أهداف هذا البرنامج تخفيض حصة البنك المركزي لجمهورية تركيا في النظام المالي، وذلك لكي يتمكن هذا النظام من العمل بفعالية، وقد كان هذا ضروريا لتلبية متطلبات اقتصاد السوق، ومع ذلك حالت سياسات النمو

السريع التي تم تنفيذها بعد عام 1980، وما صاحبها من إفراط في الاقتراض الحكومي والذي أدى إلى زيادة العجز في الميزانية دون تحقيق ذلك الهدف.

- بعد منتصف الثمانينات أحدثت السلطات التركية بعض التغيرات المؤسساتية كان من بينها تقديم المزاد الأسبوعي للورقة الحكومية لأغراض الاقتراض المحلي، وفتح سوق ما بين البنوك وسوق الذهب بالإضافة إلى عمليات السوق المفتوحة. حيث كان الهدف من هذه التغييرات هو تمكين البنك المركزي من إجراء السياسة النقدية بأكثر استقلالية. كما قامت هذه الأخيرة بتغيير مؤسساتي آخر تمثل في إنشاء بنك التصدير والاستيراد، والذي أوكلت إليه مهمة تشجيع التجارة الخارجية وتشجيع الصادرات والتي كانت من قبل من مهام البنك المركزي، وذلك لتمكين هذا الأخير من التفرغ والتركيز على أهدافه الأساسية.

- يعد الإعلان عن برنامج نقدي عام 1990 خطوة أخرى لزيادة استقلالية ومصادقية البنك المركزي حيث جاء في هذا البرنامج "يجب أن لا يكون المصرف جزءا من السياسات التي تهدف إلى خلق فرص العمل أو أن يكون وسيلة لسياسات الحوافز، بل يجب أن يكون هدفه المتوسط الأجل الحفاظ على استقرار القيمة المحلية والخارجية لليرة التركية".

- محاولة منه لخفض الائتمان الممنوح للقطاع العام، قام البرلمان التركي بسن قانون عام 1994 والذي أكد على ضرورة التخفيض التدريجي للائتمان الذي يمنحه البنك المركزي للحكومة. وقد تم تعزيز ذلك بتوقيع بروتوكول عام 1997 بين البنك المركزي والخزانة التركية، الذي حد من تمويل البنك المركزي للخزينة كما حول سلطة ومسؤولية تحديد أسعار الفائدة قصيرة الأجل للبنك المركزي.

- إلى جانب ذلك أدخلت بعض التعديلات على قانون البنك المركزي الأصلي فيما يتعلق باستقلالية البنك المركزي. فوفقا للقانون الجديد والصادر في 25 أبريل 2001. تم منح البنك المركزي الاستقلالية الكاملة في تحديد أدوات السياسة النقدية المستخدمة، كما تم بموجب هذا القانون تأسيس لجنة السياسة النقدية (MPC)، أوكلت لها مهمة صنع القرار في السياسة النقدية حيث لم تعد لجنة السياسة النقدية هيئة بل أصبحت صانع قرار. علاوة على ذلك يعكس القانون الشفافية في تنفيذ السياسات النقدية عن طريق إعلام الجمهور بكل المستجدات والتطورات الحاصلة على مستوى السياسة النقدية المنتهجة، وهو أحد العناصر الأساسية لاستهداف التضخم، وبما أن زيادة الشفافية تؤدي إلى زيادة المساءلة فإن البنك المركزي سيقدم بعض التفسيرات للجمهور عندما تكون السياسات غير ناجحة في تحقيق الأهداف. كما حظر هذا القانون على البنك المركزي منح الائتمان للقطاع العام وهي خطوة أخرى مهمة في عملية الاستقلال.

- كما تجذر الإشارة إلى أنه تم تأسيس البنك المركزي التركي كشركة مساهمة بغرض منع الضغوط السياسية على سياسته المالية والائتمانية. هذا الأمر يظهر الرغبة في الحصول على بنك مركزي مستقل والذي يمكنه من اتخاذ قرارات دون أي ضغوط.

على الرغم من الخطوات الجادة التي اتخذت بموجب القانون الجديد للحصول على بنك مركزي مستقل لم يستطع البنك المركزي الوفاء بجميع متطلبات الاستقلالية بسبب المشاكل المرتبطة بتعيين المحافظ وحصة الخزينة داخل البنك.

2-وجود هدف وحيد: إن أحد متطلبات استهداف التضخم هو غياب متغير اسمي آخر داخل النظام. ومع ذلك قد تكون بعض الأهداف الأخرى قابلة التحقيق طالما أنها تتوافق مع هدف استقرار الأسعار كما يجب إعطاء الأولوية لاستقرار الأسعار كلما نشأ نزاع بين هذا الهدف والأهداف الأخرى.

وفقا لقانون البنك المركزي التركي يبدو أن هذا الشرط قد استوفي، حيث نصت المادة 4 من القانون 4651 المؤرخ في 25 أبريل 2001 على أنه «يجب أن يكون هدف البنك المركزي هو تحقيق استقرار السعر والحفاظ عليه، وكذا دعم سياسات النمو والتشغيل الخاصة بالحكومة. شريطة ألا تكون متضاربة مع هدف تحقيق استقرار الأسعار وأي هدف آخر سيكون مدعوما فقط إذا كان متوافق مع استقرار السعر» بموجب هذه المادة تم إعطاء الأولوية لهدف استقرار الأسعار وأي هدف آخر سيكون مدعوما فقط إذا كان متوافق مع استقرار السعر. كما تجدر الإشارة إلى أنه في فبراير 2001 تحول البنك المركزي من نظام سعر الصرف الثابت إلى نظام سعر الصرف المرن وهو المطلوب لنجاح استهداف التضخم. لأنه في حالة إتباع نظام سعر الصرف ثابت يكون من المستحيل الجمع بين سعر صرف والاستهداف في آن واحد. وهذا قد يسبب انحرافات في كلا الهدفين، مما يقلل من مصداقية السياسة النقدية.

3-استقرار العلاقة بين أدوات السياسة النقدية والتضخم: إن أحد الشروط المسبقة لنجاح سياسة استهداف التضخم هو وجود علاقة مستقرة يمكن التنبؤ بها بين أدوات السياسة النقدية والتضخم. في هذا الإطار قامت العديد من الدراسات بتحليل الروابط الإحصائية لدليل VAR بين أدوات السياسة النقدية والتضخم في تركيا، وقد توصلت النتائج التجريبية لهذه الدراسات إلى أنه لا توجد علاقة قوية ومستقرة يمكن التنبؤ بها بين أدوات السياسة النقدية والتضخم في تركيا. بعبارة أخرى لا تحتوي أدوات السياسة النقدية للعرض النقدي وأسعار الفائدة وأسعار الصرف على أية معلومة يمكن من خلالها التنبؤ بالتضخم.

4-ضعف الهيمنة المالية: كان من أهم التطورات التي عرفتتها تركيا في طريق تخفيضها للهيمنة المالية هو القانون 4749 المتعلق بتنظيم المالية العامة وإدارة الديون، الذي دخل حيز التنفيذ بعد نشره في الجريدة الرسمية في 9 أبريل 2002 حيث يشير هذا القانون إلى أن الحكومة يمكنها الاقتراض بمقدار الفارق بين النفقات المحددة في الميزانية وعوائد الميزانية التقديرية. وبموجب هذه التدابير انخفضت المخاوف المتعلقة باستدامة الديون وكذا الهيمنة المالية في الأسواق المالية بشكل ملحوظ إلى جانب التحسينات في الانضباط المالي والديون العامة المستحقة [Eroglu And others, 2017, p :1540].

5- الشفافية والمساءلة [Eroglu And others, 2017, p : 1539]:

تم وضع اللوائح المتعلقة بالشفافية والمساءلة في البنك المركزي التركي من خلال التعديلات في المادتين 42 و 22 من القانون رقم 1211 بموجب القانون رقم 4651، حيث أعيد تنظيم المادة 42 على النحو التالي: « يقوم البنك المركزي بإعداد تقارير دورية عن أهداف السياسة النقدية وتنفيذها والكشف عن المعلومات للجمهور، وسيتم تحديد فترات التقارير المراد إعدادها ونطاقها وإجراءات الإفصاح عنها من قبل البنك». حيث أطلق البنك المركزي على التقرير المذكور أعلاه اسم "تقرير التضخم" والذي يتم نشره أربع مرات في السنة. وقد كان هذا التقرير بمثابة أداة اتصال رئيسية للسياسة النقدية.

بالإضافة إلى ذلك ينبغي أيضا النظر في تقرير الاستقرار المالي الذي نشره البنك المركزي التركي في عام 2006 في هذا الصدد، كما توجد هناك أداة أخرى للشفافية والمساءلة تتمثل في تقرير تطورات الأسعار الشهرية، حيث يتم تقييم بيانات التضخم الشهرية.

علاوة على ذلك وكما هو مذكور في المادة 42 من القانون 4651 فالبنك ملزم بتقديم المعلومات إلى الحكومة كتابيا وإعلام الجمهور، والكشف عن أسباب العجز في تحقيق الأهداف المحددة في الوقت المناسب وذلك في حالة عدم تحقيقها، وكذا التدابير التي يتم اتخاذها.

الفرع الثاني: إجراءات تطبيق سياسة استهداف التضخم في تركيا

بعد استيفاء تركيا لشروط تطبيق سياسة استهداف التضخم التام، عمدت إلى تجسيد هذه الإستراتيجية في الواقع العملي عام 2006، متخذة في إطار ذلك جملة من الإجراءات والمتمثلة في [131, 132 : pp Yesim Gurbuz And others, 2008]:

1- اختيار مؤشر أسعار الاستهلاك لقياس التضخم: لقد تم مراقبة الأسعار في تركيا استنادا إلى مؤشر أسعار الاستهلاك. باعتباره المؤشر الذي يتمتع بسهولة كبيرة للمتابعة، والقراءة من قبل الجمهور بالإضافة إلى قدرته الجيدة على قياس تكلفة المعيشة.

2- تحديد المعدلات الرقمية المستهدفة: لقد تم تحديد المعدلات المستهدفة في تركيا بالتنسيق بين البنك المركزي والحكومة، حيث أعلن على مدى الثلاث السنوات المقبلة: 2008، 2007، 2006 المعدلات المستهدفة 5%، 4%، 4% على التوالي.

3- تحديد المجال المستهدف (تحديد نطاق التغير للمعدل الفعلي): لقد تم تحديد مجال السماح بالتغير لمعدل التضخم الفعلي بحوالي 2% مقارنة بالمعدل المستهدف، وفي حالت عدم تحقيق معدل التضخم في المجال أو النطاق المحدد، يلتزم البنك المركزي التركي بتقديم تفسيرات للحكومة من خلال كتابة تقرير يشرح فيه أسباب الانحراف، وكذا الإجراءات التي يجب اتخاذها لتصحيح الانحراف، وينشر هذا التصريح في التقرير الثلاثي للتضخم .

4-تحديد الأفق الزمني: لقد تم تحديد أفق زمني بثلاث سنوات حتى يصل فيها معدل التضخم إلى قيمته المثلى، ويساعد هذا الإجراء البنك المركزي التركي في التدخل لمعالجة الاختلال عند وقوعه في المدى المتوسط.

المطلب الثالث: الدروس المستخلصة من التجربة التركية

خاضت تركيا تجربة ناجحة ورائدة في مجال استهداف التضخم، وذلك من خلال انتهاجها لمجموعة من السياسات والآليات التي أدت إلى إنجاح هذه الإستراتيجية حيث استطاعت في أقل من عامين من تبنيها لهذه الإستراتيجية تحقيق نتائج مذهلة، لذلك يمكن استخدام تجربة تركيا الناجحة في الانتقال السلس إلى استهداف التضخم للحصول على وصفات يمكن للجزائر الاستفادة منها مستقبلا من أجل تفعيل هذه السياسة خاصة وأن الجزائر في وضع اقتصادي وتعاين من مشاكل مشابهة لما كانت تواجهه تركيا قبيل تبنيها لهذه السياسة، ويمكن اختصار أهم هذه الدروس فيما يلي [Kara,2008, PP :14 ,15]:

- إن النتائج المذهلة التي حققتها تركيا في بداية استهداف التضخم الضمني على الرغم من الظروف الأولية السلبية، لا تعني أن الشروط الأولية ليست ذات أهمية لنجاح استهداف التضخم وذلك لأن الإستراتيجية التي اعتمدتها تركيا في الفترة 2002-2005 لا يمكن تصنيفها على أنها نظام استهداف التضخم النموذجي لأن العناصر الرئيسية لاستهداف التضخم كانت مفقودة، بل أدراك تركيا لحقيقة مفادها أن سياسة استهداف التضخم ليست جهاز ميكانيكي يمكن تبديله بين ليلة وضحاها، وأن اعتماد هذه السياسة بظروف أولية سابقة لأوانها قد يضر أكثر مما ينفع وقد يؤدي إلى فقدان مصداقية كل من البنك المركزي ونظام استهداف التضخم، حيث كان اعتماد نظام وسيط أي استهداف التضخم الضمني هو الحل إلى أن يتم استيفاء مجموعة معقولة من الشروط .

- قد يكون صحيحا أنه كلما أسرع بلد في استهداف التضخم أنه سرعان ما سيتعلم كيفية التعامل مع التحديات. ومع ذلك فالتجربة التركية تظهر أن استهداف التضخم في حد ذاته ليس علاجاً للجميع، وقد يكون من الحكمة عدم الإسراع في استهداف التضخم خاصة بالنسبة للبلدان ذات التنمية المؤسساتية غير الكافية والقدرات التشغيلية المحدودة بسبب عوامل مثل الهيمنة المالية والأسواق المالية غير الناضجة، وقد يكون من الأفضل البدء بنظام وسيط.

- إن البدء بنسخة استهداف التضخم الضمني لا يعني بالضرورة أن النظام سيكون معفيا من جميع المتطلبات الأساسية ففي هذه المرحلة قد تكون مجموعة من الشروط ضرورية لبدء العملية، حيث تشير التجربة التركية أن دعم النظام النقدي الوسيط بسياسة مالية مناسبة تدعم هذا النظام وتتقاسم معه مسؤولية تحقيق أهداف التضخم، تقع على رأس قائمة هذه المتطلبات حيث يجب التشديد على أن مسؤولية التحكم في التضخم لا يمكن أن تكون مهمة لمؤسسة واحدة بل تتطلب التنسيق بين سياسات الاقتصاد الكلي ككل، كما قد يكون من الضروري تمتع البنك المركزي بدرجة عالية من الاستقلالية وأن تكون مسؤوليته واضحة بشأن

استقرار الأسعار، حيث تشير التجربة التركية أن استقلالية البنك المركزي هي مفتاح التنفيذ الناجح لاستهداف التضخم.

- يجب دعم عملية الانتقال إلى سياسة استهداف التضخم من خلال الإصلاحات الهيكلية وكذا وجود درجة عالية من الالتزام بنظام سعر الصرف العائم، حيث أن ذلك يستبعد إمكانية إعطاء إشارات متضاربة فيما يتعلق بالأهداف الرئيسية للبنك المركزي.

المبحث الثالث: تحليل وتقييم تجربة استهداف التضخم في الجزائر وتركيا

إذا كانت فعالية السياسة النقدية التقليدية في الحد من التضخم تنصرف إلى الكيفية التي تستطيع السلطة النقدية التأثير في مستوى النشاط الاقتصادي لتحقيق هدف استقرار الأسعار، فإن فعالية سياسة استهداف التضخم تتعلق بمدى إمكانية السلطة النقدية التحكم في المعدل المستهدف كهدف أساسي للسياسة النقدية في المدى الطويل، وسنحاول في هذا المبحث تحليل وتقييم تجربة استهداف التضخم في الجزائر وتركيا من خلال الوقوف على مدى تمكن السلطة النقدية في كل من تركيا والجزائر من التحكم في المعدل أو المدى المستهدف.

المطلب الأول: تحليل وتقييم تجربة إستراتيجية استهداف التضخم في الجزائر للفترة (2001-

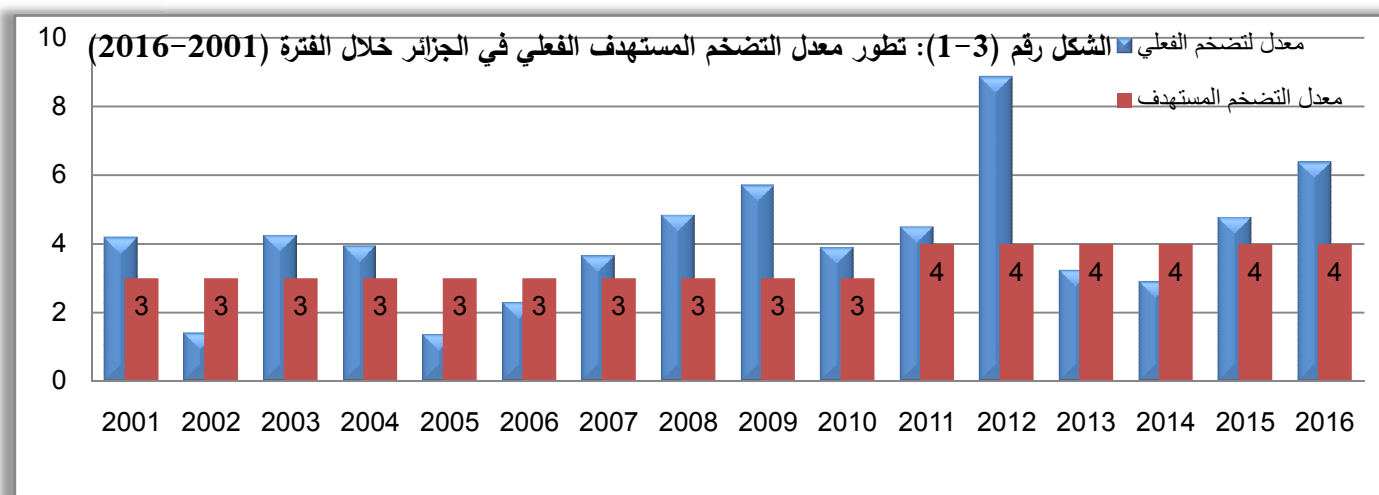
2016)

تعتبر تجربة الجزائر في تطبيق إستراتيجية استهداف التضخم من التجارب الحديثة جدا مقارنة مع بعض الدول النامية التي باشرت في تطبيق هذه السياسة قبل أكثر من عشر سنوات، وقد طبقت الجزائر هذه السياسة عبر مرحلتين حيث قامت السلطات النقدية باستهداف معدل التضخم الضمني والمحدد 3 % منذ سنة 2002 حتى سنة 2010، واستهداف معدل تضخم صريح ابتداءً من 2011 . سنحاول فيما يلي تحليل وتقييم هذه السياسة في الجزائر خلال الفترة الممتدة من 2001 إلى 2016 بغية معرفة مدى فعالية هذه السياسة.

الجدول رقم (3-3): تطور معدل التضخم الفعلي والمستهدف في الجزائر خلال الفترة (2001-2016)

السنوات	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
معدل التضخم الفعلي %	4.2	1.42	4.27	3.96	1.38	2.31	3.67	4.86	5.73	3.91	4.52	8.89	3.25	2.92	4.78	6.4
معدل التضخم المستهدف %	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	4	4	4	4	4	4
الانحراف (الفجوة) %	1.2	-1.58	1.27	0.96	-1.62	0.69	0.67	1.86	2.73	0.91	0.52	4.89	0.75	1.08	0.78	2.4

المصدر: [من إعداد الطالبتين بالاعتماد على التقارير السنوية لبنك الجزائر من 2003 إلى 2016].



المصدر: [من إعداد الطالبتين بالاعتماد على معطيات الجدول رقم (3-4)].

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن:

معدل التضخم الفعلي لسنة 2001 انحرف عن المعدل المستهدف بـ 1.2%، وقد يكون ذلك بسبب نمو الكتلة النقدية في تلك السنة بـ 22.3%، غير أن هذا الانحراف انخفض في سنة 2002 بسبب انخفاض معدل التضخم وذلك نتيجة انخفاض معدل نمو الكتلة النقدية إلى 17.3%، وهذا ما يثبت فعالية السياسة النقدية التي تميزت بالصرامة في مراقبة كتلة السيولة المصرفية. غير أن هذا الوضع لم يستمر طويلا، حيث عاودت معدلات التضخم الارتفاع مرة أخرى في سنة 2003، 2004 أين تجاوزت معدلات التضخم خلال هاتين السنتين المعدل المستهدف، وقد يكون ذلك بسبب فائض السيولة المصرفية التي شهدته تلك السنوات، وهذا ما دفع بالبنك الجزائري إلى استحداث آليتين جديدتين وهما أداة استرجاع السيولة و تسهيلة الوديعة المغلة للفائدة من أجل امتصاص السيولة الفائضة.

- انخفض معدل التضخم مرة أخرى سنة 2005 إلا أن هذا الانخفاض لم يدم طويلا فقد ارتفع معدل التضخم مرة أخرى في سنة 2006 أين بلغ 2.31%، وذلك بسبب ارتفاع الطلب على العرض، وكذا ارتفاع أسعار السلع المستوردة والمضاربة التي تتميز بها السوق الجزائرية، كما ارتفعت في هذه السنة أسعار الاستهلاك وأسعار الإنتاج الصناعي بشكل طفيف [بشيشي، 2017، ص:110]، وعلى الرغم من ارتفاع معدل التضخم سنة 2006 إلا أنه لم يتجاوز المعدل المستهدف.

-تواصل ارتفاع معدل التضخم في سنة 2007 والذي بلغ 3.67% أين تجاوز في هذه السنة المعدل المستهدف بـ 0.67%، ويرجع ارتفاع معدل التضخم خلال هذه السنة إلى التوسع في السياسة المالية وانطلاق برنامج دعم النمو الاقتصادي حيث يعود في الأساس هذا الارتفاع إلى ثلاث عوامل وهي ارتفاع الأجور والرواتب من دون أن تقابلها زيادة في الإنتاج والاستثمار، وارتفاع معدل الكتلة النقدية إلى 24.18% مقارنة بـ 18.6% في سنة 2006، وارتفاع فائض السيولة المصرفية حيث بلغ معدل نموه 74% [بنك الجزائر، 2008، ص:06].

-تواصل معدل التضخم في الارتفاع في السنوات الممتدة من 2008 إلى غاية 2012 وتجاوزت المعدلات المحققة خلال تلك السنوات المعدل المستهدف وبلغ هذا الانحراف ذروته سنة 2012 بنسبة 4.89% بسبب ارتفاع معدل التضخم إلى 8.89% وهو أعلى معدل منذ سنة 2001، وقد يكون مرد ذلك هو الأزمة العالمية التي كانت من أهم مخلفاتها ارتفاع معدلات التضخم العالمية هذا من جهة، ومن جهة أخرى عدم استجابة معدل التضخم لإجراءات السياسة النقدية، وهو الذي يمكن إرجاعه إلى ضعف السوق المالي وعدم توفر جل الشروط الداعمة لإستراتيجية استهداف التضخم.

-تراجعت معدلات التضخم في سنة 2013 و 2014 ويرجع ذلك إلى إدخال بنك الجزائر بداية من 2013 أداة جديدة لاسترجاع السيولة وإلى رفع معدل الاحتياطي الإلزامية في شهر ماي من نفس السنة وهذا ما دعم عودة معدل التضخم ابتداء من سنة 2013 نحو الهدف الذي حدده مجلس النقد والقرض حيث

أغلقت السنة بمعدل تضخم قدره 3.25 % وسنة 2014 بمعدل 2.92 % فقط [بنك الجزائر، 2013، ص:154]. عاودت معدلات التضخم الارتفاع من جديد متجاوزة المعدل المستهدف بـ 0.78 % و 2.4 % لسنة 2015 و 2016 على التوالي وقد يكون السبب وراء هذا الارتفاع الانخفاض الحاد في أسعار البترول. من خلال كل هذا نستنتج أن انحرافات المعدل المحقق عن المعدل المستهدف عرفت تذبذبات كبيرة خلال هذه الفترة، وفي أغلب سنوات الدراسة انحرف المعدل المحقق عن المعدل المستهدف، وهذا ما يثبت عدم فعالية سياسة استهداف التضخم في الجزائر خلال هذه الفترة، وقد يكون ذلك بسبب عدم استيفاء الجزائر لأغلب شروط ومتطلبات هذه الإستراتيجية على ما يبدو.

المطلب الثاني: تحليل وتقييم تجربة إستراتيجية استهداف التضخم في تركيا

على الرغم من كل التحديات والعراقيل التي واجهت تركيا عند تطبيقها لسياسة استهداف التضخم، إلا أنها استطاعت في فترة وجيزة أن تحقق نتائج مذهلة. حيث اعتبرت من التجارب الناجحة والرائدة في مجال استهداف التضخم.

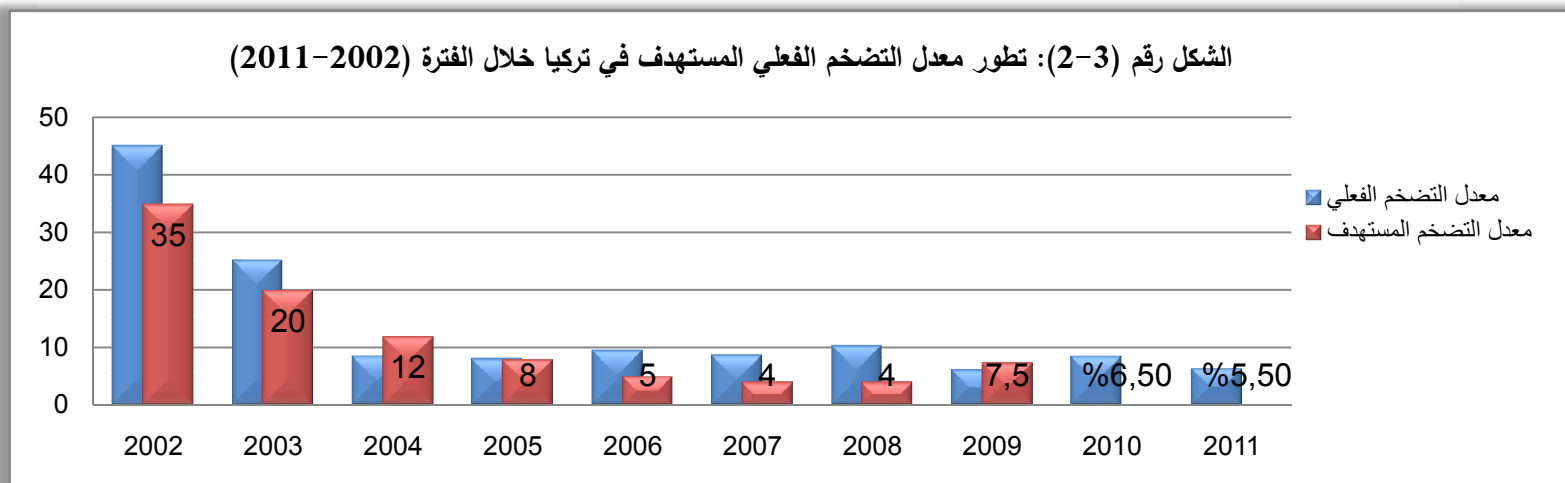
ويمكن تلخيص نتائج هذه السياسة من خلال الجدول أدناه:

فعالية سياسة استهداف التضخم في الجزائر للفترة (2001-2016) على ضوء التجربة
التركية

الجدول رقم (3-4): تطور معدل التضخم الفعلي والمستهدف في تركيا خلال الفترة (2002-2011)

السنوات	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
معدل التضخم الفعلي %	45.134	25.337	8.599	8.179	9.597	8.756	10.444	6.251	8.566	6.472
معدل التضخم المستهدف %	35	20	12	8	5	4	4	7.5	6.5	5.5
الانحراف (الفجوة) %	10.134	5.337	-3.441	0.179	4.597	4.756	6.444	-1.249	2.066	0.972

المصدر: [www.knoema.com]



المصدر: [من إعداد الطالبتين بالاعتماد على معطيات الجدول رقم (3-5)].

من خلال قراءتنا للجدول والشكل نلاحظ:

- انخفاض انحراف معدل التضخم الفعلي عن المعدل المستهدف بشكل ملحوظ بعد أول سنة من تطبيق استهداف التضخم الضمني حيث بلغ 5.337% سنة 2003 في مقابل 10.134% سنة 2002.
- واصلت معدلات التضخم في تركيا خلال فترة الاستهداف الضمني الانخفاض، وحققت أفضل أداء لها سنة 2005 حيث انخفض الانحراف إلى 0.179%.
- في بداية 2006 عادت الضغوط التضخمية للظهور من جديد حيث ارتفع معدل التضخم إلى 9.597% متجاوزا المعدل المستهدف بـ 4.597%، وذلك بسبب انخفاض قيمة الليرة التركية الجديدة (30%)، وغياب الثقة الناشئة عن الاضطراب المالي إلى جانب الزيادات الحادة في أسعار المواد الغذائية بسبب الجفاف [Yilmaz,2009,P: 2].
- في عام 2007 تجاوزت معدلات التضخم المعدل المستهدف وذلك بسبب الزيادات الحادة في أسعار النفط والسلع الأخرى في الأسواق الدولية خلال تلك الفترة.
- في 2008 تجاوز معدل التضخم المعدل المستهدف مرة أخرى وكان الهامش كبير جدا، وقد يكون هذا بسبب الأزمة العالمية والاضطرابات في الأسواق العالمية، وكذا عدم اليقين السياسي المحلي.
- إن تجاوز هدف التضخم لسنتين متتاليتين دفع بالبنك المركزي التركي إلى تعديل أهداف التضخم للفترة (2009-2011)، وذلك بهدف احتواء توقعات التضخم وتخفيض تكلفة مكافحة التضخم. وقد كان هذا التعديل أحد الإجراءات التي اتخذها البنك المركزي التركي، سعيا منه لاحتواء آثار الاضطراب المالي العالمي.

في الأخير يمكن أن نستنتج أن أغلب الانحرافات التي شهدتها معدل التضخم في تركيا كانت بسبب عوامل خارجية عن نطاق السياسة النقدية، وأن السبب وراء نجاح التجربة التركية في استهداف التضخم هو تشدد وصرامة السياسة النقدية المتبعة، واتخاذ البنك المركزي التركي الإجراءات المناسبة. وتجاوز الصعوبات التي كانت تحاول عرقلة وإجهاض هذه التجربة.

المطلب الثالث: مناقشة واختبار الفرضيات

بعد الدراسة والتحليل يتم الإجابة على فرضيات الدراسة كما يلي :

الفرضية الأولى: والقائلة بأنه " " لم تستطع الجزائر استقاء المتطلبات والشروط المسبقة لسياسة استهداف التضخم "

بناءً على أن:

إن التركيز وبوضوح على معدل أو مدى مستهدف من التضخم وذلك من خلال إعلان صريح من طرف السلطة النقدية، أو أي هيئة حكومية عن معدل أو مدى مستهدف من التضخم أحد شروط سياسة استهداف التضخم، وفي الجزائر نجد أن هذا الشرط غير متوفر. حيث لم يحتوي القانون 10/90 ولا الأوامر

المعدلة له، أو أي تعليمة صادرة عن البنك المركزي عن معدل أو مدى مستهدف خلال إطار زمني محدد. و كانت معدلات التضخم التي احتوتها التقارير السنوية للبنك المركزي غير كافية لترقى إلى الدرجة التي يمكن اعتبارها المعدلات المستهدفة.

تعد استقلالية البنك المركزي كذلك من بين الشروط المسبقة لسياسة استهداف التضخم، واستقلالية البنك المركزي مرتبطة بجانب الممارسة أكثر من الجانب القانوني، ونجد في الجزائر أنه وعلى الرغم من تتابع القوانين والأوامر التي سعت كلها لإعطاء الاستقلالية الكاملة للبنك الجزائري بدءا بالقانون 10/90 المتعلق بالقرض والنقد والذي رد الاعتبار للبنك المركزي مع إعطاء مجلس النقد والقرض مهمة مجلس إدارة البنك المركزي كسلطة نقدية. كما أعاد المهام التقليدية للبنك المركزي في تسيير النقد والقرض وإدارة السياسة النقدية والانتقال إلى استخدام الأدوات الغير مباشرة، كما أعطى استقلالية للبنك المركزي عن الخزينة مع إجبارها على إرجاع الديون التي عليها للبنك المركزي.

غير أن الأمر 11/03 المعدل والمتمم للقانون 10/90 خفض من درجة استقلالية البنك المركزي وذلك بسبب إلغائه المادة 22 من القانون 10/90 والتي كانت تحدد ولاية المحافظ ونوابه وكذا مهامهم وشروط إنهاءها.

ضف أن كل من القانون 10/90 والأوامر المعدلة له لم تحدد الجهة المسؤولة عن مساءلة البنك المركزي، كما أن تدخل الحكومة في عمل البنوك العمومية كان عاملا مهم حال دون وصول البنك الجزائري لدرجة الاستقلالية المطلوبة، وهذا ما يقودنا إلى أن الجزائر لم تستطع استقاء هذا الشرط.

إن عدم تعدد الأهداف والتركيز على هدف وحيد هو أحد متطلبات سياسة استهداف التضخم و في الجزائر نجد أن هذا الشرط غير مستوفى، حيث استهدفت السلطات النقدية سعر الصرف إلى جانب استهدافها لمعدل التضخم، وهذا ما كان واضحا في التقارير السنوية للبنك المركزي.

وعليه يمكن القول أن الجزائر لم تستوفي شروط تطبيق سياسة استهداف التضخم وهو نفس ما توصلت إليه كل من الدراسات التي أجراها كل من طيبة عبد العزيز ودبات أمينة ووجدي جميلة. عليه فإنه يمكن اعتبار الفرضية الأولى مقبولة.

- الفرضية الثانية: والقائلة بأنه "توجد انحرافات في المعدل المحقق عن المعدل المستهدف"

تم اختبار هذه الفرضية بالرجوع إلى الجدول رقم (03-03) في الصفحة رقم 72 من الفصل الثالث والذي يبين تطور معدلات التضخم الفعلية والمستهدفة في الجزائر خلال الفترة 2001-2016

حيث تم مقارنة معدلات التضخم المحققة بالمعدلات المستهدفة وحساب الفجوة بينهما. حيث بينت النتائج أن هنالك تذبذب كبير وعدم استقرار خلال فترة الدراسة فبعدما كان الانحراف 0.5 % سنة 2011 ارتفع بشكل ملحوظ ليبلغ ذروته سنة 2012 بنسبة مئوية قدرها 4.89 هذا نهيك عن التذبذبات التي تخللت الفترة 2001-2011 .

كما عرف هذا الانحراف كذلك ارتفاع في سنة 2015 و 2016 ب 0.78% و 2.4% على التوالي أين فشل البنك المركزي على إبقاء معدل التضخم ضمن النطاق المسموح به.

وعليه يمكن قبول الفرضية الثانية.

- **الفرضية الثالثة:** والقائلة بأنه: "نعم نجحت تركيا في تطبيق سياسة استهداف التضخم".

بعد تبني تركيا لسياسة استهداف التضخم، وإيماننا منها أن استقلالية البنك المركزي هو العامل الأهم لنجاح هذه السياسة. كانت جل الإصلاحات النقدية التي قامت بها تهدف إلى الرفع من درجة استقلالية البنك المركزي التركي، حيث دعم القانون الجديد للبنك المركزي هذه الاستقلالية. كما أكد هذا القانون على أن هدف البنك المركزي هو استقرار الأسعار والمحافظة عليها، بالإضافة إلى دعم سياسات النمو والتشغيل ما لم تتعارض مع هدف استقرار الأسعار، وبالتالي أعطى هذا القانون الأولوية لهدف استقرار الأسعار.

كما تجدر الإشارة أن البنك المركزي تحول إلى نظام سعر الصرف المرن وكذا خفض من حجم التمويل المقدم للحكومة في محاولة منه لخفض الهيمنة المالية وبهذا استطاعت تركيا تلبية جل المتطلبات الأولية لاستهداف التضخم.

كما تمكنت هذه الأخيرة من التحكم في معدلات التضخم حيث بينت النتائج المدونة في الجدول رقم (03-04) في الصفحة رقم 75 الفصل الثالث والذي يبين تطور معدلات التضخم الفعلية والمستهدفة في تركيا خلال الفترة 2002-2012 أن تركيا استطاعت تقليص الفجوة بين معدل التضخم الفعلي والمستهدف في فترة قياسية حيث قدرت هذه الفجوة ب 5.337% لسنة 2003 في حين كانت 10.134% سنة 2002 كما أن جل الانحرافات التي سجلها معدل التضخم كان لأسباب لا علاقة لها بالسياسة النقدية.

وهذا ما يثبت صحة الفرضية الثالثة.

- **الفرضية الرابعة:** والقائلة بأنه "لا يمكن القول بنجاح الجزائر في استهداف التضخم مقارنة بتركيا"

تمكنت تركيا من استقاء أغلبية شروط ومتطلبات استهداف التضخم على عكس الجزائر. حيث استطاعت تركيا الرفع من درجة استقلالية البنك المركزي في المقابل لم يتمكن البنك الجزائري لحد الآن من الوصول إلى درجة معقولة من الاستقلالية.

كما أن الهدف الأولي للبنك المركزي التركي أصبح بموجب القانون الجديد هو الحفاظ على استقرار الأسعار، وفي المقابل لا يزال البنك الجزائري يستهدف سعر الصرف إلى جانب استهدافه للتضخم.

بالإضافة إلى أن البنك التركي تمكن من تخفيض الهيمنة المالية التي كانت وراء ارتفاع معدلات التضخم في حين لم يتمكن البنك الجزائري تخطي هذه العقبة التي وقفت عائقا أمام استهداف التضخم في الجزائر. بالتالي تفوقت تركيا على الجزائر في هذا المجال بجدارة ولم تترك أي مجال للمقارنة.

وهذا ما يثبت صحة الفرضية الرابعة.

خلاصة:

عرف الاقتصاد الجزائري ابتداءً من 2000 تغيرات ايجابية ناتجة أساساً عن الارتفاع الكبير والمتواصل لأسعار النفط هذا الارتفاع أدى إلى تشكل فوائض كبيرة على مستوى المنظومة المصرفية والسوق النقدية، وقد وجهت الحكومة الجزائرية أغلبية تلك الإيرادات إلى مشاريع البنية التحتية وأهملت المشاريع الاقتصادية المنتجة الأمر الذي أدى إلى زيادة الاعتماد على العالم الخارجي في استيراد السلع والخدمات من أجل تغطية الطلب المحلي المتزايد هذا ما أسهم في زيادة الضغوط التضخمية، حيث وصلت معدلات التضخم إلى مستويات مرتفعة، مما استلزم تبني سياسة استهداف التضخم لأجل تحقيق هدف استقرار الأسعار، غير أن نجاح هذه السياسة بقي محدود وناقص بسبب عدم استقاء الجزائر لجل متطلبات تطبيق هذه السياسة خاصة فيما تعلق بغياب هيئة مكلفة بمساءلة البنك المركزي في حالة عدم تحقيقه للهدف النهائي وكذا عدم وجود علاقة مستقرة بين معدل التضخم وأدوات السياسة النقدية بالإضافة إلى عدم الالتزام بنظام سعر الصرف المرن.

على الرغم من وجه الشبه الكبير بين الوضع الاقتصادي التركي والجزائري وظروف التي شهدتها الدولتين أثناء تبنيهما لسياسة استهداف التضخم إلا أن البنك المركزي التركي نجح في تطبيق هذه السياسة نتيجة العمل الدؤوب والمتواصل القائم على تصميم العديد من النماذج لمعرفة وضع الاقتصاد التركي والمساعدة على التنبؤ بأفاقه المستقبلية. بالإضافة إلى الإصدار الدوري لتقارير شهرية خاصة بأحوال سوق النقد الأجنبي والسياسة النقدية والتي كان لها بالغ الأثر في زيادة الشفافية وزرع الثقة في أوساط المتعاملين داخل الأسواق وتوفير الجو المناسب للاستقرار، كما أن كثرة الأزمات لعبت دوراً هاماً في إكساب البنك المركزي الخبرة الواسعة، وبالتالي فإن هذه التجربة تصلح لأن تكون نموذجاً تحدي به الجزائر من أجل التطبيق المحكم لسياسة استهداف التضخم.

خاتمة

تعد السياسة النقدية من أهم السياسات الاقتصادية التي تعتمد عليها الدول في دفع عجلة التنمية الاقتصادية، والتأثير على الاستقرار النقدي ورسم معالم اقتصادية هادفة، وذلك من خلال تفعيل وتقنين أدواتها وفقا للظروف الاقتصادية التي تعيشها. وقد زاد الاهتمام بهذه السياسة مع تفاقم مشكلة التضخم، التي أصبحت من أهم المشكلات التي تعاني منها جل الدول المتقدمة والنامية إذ يعبر عن الارتفاع المستمر للأسعار والذي يترتب عن الإفراط في خلق الأرصدة النقدية، وارتفاع التكاليف وكذا الاختلالات الهيكلية حيث لجأت معظم الدول النامية التي تعاني من التضخم إلى إجراء إصلاحات اقتصادية هيكلية للحد من ارتفاع الأسعار حيث شملت السياسة النقدية حيز معتبر في برنامج الإصلاح لاحتواء الظاهرة .

اتجهت بلدان عدة مع بداية التسعينات إلى تبني إطار جديد للسياسة النقدية بغية تحقيق الاستقرار في الأسعار، حيث يقوم هذا الإطار على استهداف معدلات رقمية أو مدى محدد للتضخم بحيث يكون الهدف الأساسي لهذه السياسة هو استقرار الأسعار في المدى الطويل.

ساهمت السياسة التوسعية التي انتهجتها الجزائر ابتداء من 2000 إلى الرفع من معدلات التضخم إلى مستويات قياسية، الأمر الذي استوجب تبني سياسة استهداف التضخم خاصة بعد نجاح هذه السياسة في الكثير من الدول، غير أن تبني وتطبيق الإستراتيجية أو السياسة المتعلقة باستهداف التضخم بطريقة ناجحة وفعالة يتطلب تضافر الجهود وتوفر جميع الشروط والمتطلبات المتعلقة بهذه السياسة حيث يمكن للجزائر تبني هذه السياسة بطريقة صحيحة وناجحة إذا وفرت المناخ والأرضية المناسبة لها من خلال تفعيل وتطبيق جميع القوانين والتشريعات ميدانيا كما، يمكنها الوقوف على عوامل نجاح التجربة التركية في هذا المجال للاستفادة منها.

نتائج البحث:

مما سبق يمكن استخلاص النتائج التالية:

- 1- تتطلب مواجهة التضخم عن طريق السياسة النقدية التقليدية تحديد الهدف النهائي المتمثل في الحد من التضخم ثم البحث في الاستهدافات الوسيطة المعبرة عن هذه الظاهرة ومن ثم اختيار قنوات الإبلاغ التي تنقل الصدمات النقدية التي تحدثها السلطة النقدية بواسطة أدواتها إلى الدائرة الحقيقية.
- 2- تمثل سياسة استهداف التضخم إطارا جديدا لإدارة السياسة النقدية وذلك من خلال التركيز على هدف استقرار الأسعار في المدى الطويل.
- 3- يعتبر معدل تضخم رقمي أو مدى مستهدف استهدافا وسيطا لهذه السياسة.
- 4- يتطلب تطبيق سياسة استهداف التضخم توفر الشروط العامة و التي تحدد مدى الالتزام بتطبيق هذه السياسة من عدمه، وتوفير الشروط الأولية التي تضمن فعالية هذه الإستراتيجية.

- 5- تعددت الأسباب المنشئة للتضخم في الجزائر بين داخلية والتي كان أهمها الإفراط في الإصدار النقدي وخارجية متمثلة في التضخم المستورد.
- 6- ليس هناك تبني كامل لسياسة استهداف التضخم في الجزائر طالما أنها لا تستجيب لجميع المتطلبات والشروط الضرورية، كالتطبيق الكامل للقوانين والتشريعات وعدم إخضاع البنك الجزائري للمساءلة كل هذا كان وراء فشل هذه السياسة في الجزائر.
- 7- تمكنت تركيا من استيفاء معظم متطلبات سياسة استهداف التضخم، هذا ما مكنها من الوصول إلى معدلات التضخم المستهدفة والتحكم في معدلات التضخم.
- 8- يمكن أن نستخلص العديد من الدروس من التجربة التركية أهمها أن تبني سياسة استهداف التضخم يجب أن يتم على مراحل خاصة في الدول التي لم تستوفي شروط هذه السياسة ، وأن إعطاء البنك المركزي درجة عالية من الاستقلالية كان هو مفتاح نجاح هذه السياسة.

الاقتراحات والتوصيات:

حتى تتمكن السياسة النقدية المنتهجة في الجزائر من بلوغ أهدافها نقترح ما يلي :

- 1- أن يكون الهدف الأساسي للسلطة النقدية هو استقرار الأسعار وأن يتم تعزيز ذلك بوضع قواعد واضحة المعالم وأهداف للأداء.
- 2- إعطاء البنك استقلالية حقيقية وكاملة.
- 3- إنشاء لجنة مستقلة مهمتها متابعة ومساءلة بنك الجزائر حول مدى تحقيق الأهداف المسطرة .
- 4- يجب على البنك المركزي تعزيز الشفافية بتكثيف الاتصالات بالجمهور والأسواق لشرح أهدافه وإمكانية تحقيقها مما يسمح للوحدات الاقتصادية باتخاذ قراراتها في جو من الشفافية والثقة.
- 5- تنمية وتفعيل الاستثمار خارج قطاع المحروقات، وخاصة في الجانب الزراعي والصناعي من أجل التخفيف من الضغوط التضخمية.

آفاق الدراسة:

يبقى هذا الموضوع يثير العديد من التساؤلات لذا نقترح دراسة الإشكاليات التالية في البحوث المقبلة:

- 1- إلى أي حد يمكن أن تسهم الإصلاحات المصرفية في إنجاح سياسة استهداف التضخم في الجزائر.
- 2- كيف يمكن التنسيق بين السياسة المالية والنقدية في إطار استهداف التضخم.

قائمة المراجع

أولاً- المراجع باللغة العربية

I- الكتب:

1. أحمد زهير شامية: النقود والمصارف، دار زهران للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2010.
2. إسماعيل عبد الرحمان وحري عريقات: مفاهيم ونظم اقتصادية التحليل الاقتصادي الكلي والجزئي، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2004.
3. أكرم حداد و مشهور هذلول: النقود و المصاريف (مدخل تحليلي و نظري)، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، الطبعة الثانية، 2008.
4. أنس البكري ووليد الصافي: النقود والبنوك بين النظرية والتطبيق، دار المستقبل للنشر والتوزيع، عمان، الطبعة الأولى، 2010.
5. بن علي بلعزوز: محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، بن عكنون، الجزائر، الطبعة الثانية، 2008.
6. خالد أحمد سليمان شبكة: التضخم وأثره على الدين (دراسة مقارنة)، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، الطبعة الأولى، 2008.
7. خالد واصف الوزني وأحمد حسين الرفاعي: مبادئ الاقتصاد الكلي بين النظرية والتطبيق، دار وائل للنشر، الطبعة الثانية، 2014.
8. زاهر عبد الرحيم عاطف: إدارة العمليات النقدية والمالية بين النظرية و التطبيق، دار الراية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2009.
9. زكريا الدوري ويسرا السامرائي: البنوك المركزية والسياسة النقدية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2013.
10. سعيد سامي الحلاق ومحمد محمود العجلوني: النقود والبنوك و المصارف المركزية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2010 .
11. سمير فخري نعيمة: العلاقات التبادلية بين سعر الصرف وسعر الفائدة وانعكاسها على ميزان المدفوعات، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2011.
12. سوزي عدلي ناشد: مقدمة في الاقتصاد النقدي والمصرفي، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت لبنان، 2008.

13. السيد متولي عبد القادر: النقد والبنوك، دار الفكر ناشرون وموزعون، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2010.
14. السيد محمد السريتي وعلي عبد الوهاب نجا: الاقتصاد الجزئي - الناتج القومي - التدفق الدائري وقطاعات المجتمع - الطلب الكلي - السياسة المالية - التضخم - البطالة، دار التعليم الجامعي، الإسكندرية، 2014.
15. طاهر فاضل البياتي وخالد توفيق الشمري: مدخل إلى علم الاقتصاد (التحليل الجزئي والكلي)، دار وائل للنشر، الطبعة الأولى، 2009.
16. عباس كاظم الدعيمي: السياسات النقدية والمالية وأداء سوق الأوراق المالية، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، الطبعة الأولى، 2010.
17. عقيل جاسم عبد الله: النقد والمصارف، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، 2006.
18. فريدة بخراز يعدل: تقنيات وسياسات التسيير المصرفي، ديوان المطبوعات الجامعية، بن عكنون، الجزائر، الطبعة الرابعة، 2008.
19. فليح حسن خلف: النقد والبنوك، جدار للكتاب العالمي للنشر والتوزيع، عالم الكتاب الحديث للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2006.
20. كامل علاوي كاظم الفتلاوي وحسين لطيف كاظم الوبيدي: مبادئ علم الاقتصاد، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2008.
21. محمد ضيف الله القطابري: دور السياسة النقدية في الاستقرار والتنمية الاقتصادية (نظرية - تحليلية - قياسية)، دار غيداء، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2011.
22. محمد طاقة وآخرون: أساسيات علم الاقتصاد (الجزئي والكلي)، دار إثراء، عمان، الأردن، الطبعة الثانية، 2009.
23. محمد مروان السمان وآخرون: مبادئ التحليل الاقتصادي (الجزئي والكلي)، دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، 2009.
24. محمود حسن الوادي وكاظم جاسم العيساوي: الاقتصاد الكلي (تحليل نظري وتطبيقي)، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2007.
25. محمود حسين الوادي وآخرون: النقد والمصارف، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2010.
26. منير إسماعيل أبو شاور وأمجد عبد المهدي مساعدة: نقد وبنوك، الطبعة الأولى، 2011.

27. ناظم محمد نوري الشمري: النقود والمصارف (النظرية النقدية)، دار زهران للنشر والتوزيع، عمان الأردن، 2013.
28. نزار سعد الدين العيسى وإبراهيم سليمان قطب: الاقتصاد الكلي مبادئ وتطبيقات، دار حامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2006 .
29. نزار كاظم الخيكاني وحيدر يونس الجوسوي: السياسة الاقتصادية الإطار العام وأثرها في السوق المالية ومتغيرات الاقتصاد الكلي، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2015.
30. هيل عجمي جميل الجنابي ورمزي ياسين يسع أرسلان : النقود والمصارف والنظرية النقدية، دار وائل للنشر، الطبعة الأولى، 2009.
31. وضاح نجيب رجب: التضخم والكساد الأسباب والحلول (وفق مبادئ الاقتصاد الإسلامي)، دار النفائس للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2010 .
- II - المجالات والمقالات:
32. أحمد شفيق الشاذلي: قنوات انتقال أثر السياسة النقدية إلى الاقتصاد الحقيقي، مقال منشور في مجلة دراسات اقتصادية، صندوق النقد العربي، أبو ظبي الإمارات العربية المتحدة، العدد 39، أكتوبر 2017.
33. بشيشي وليد ومجلخ سليم: تحديات السياسة النقدية باستهداف التضخم في الجزائر ومدى تأثيره بالمتغيرات الخارجية والأزمة العالمية، مقال منشور في حوليات جامعة الجزائر 01، العدد 30، الجزء الثاني، بدون سنة نشر.
34. بشيشي وليد: متطلبات تطبيق استراتيجية استهداف التضخم كإطار حديث لإدارة السياسة النقدية في الجزائر، مقال منشور في مجلة جامعة القدس المفتوحة للأبحاث والدراسات، العدد 41، الجزء الثاني، فلسطين، 2017.
35. بن طالبي فريد: أثر السياسة النقدية على المتغيرات الاقتصادية الكلية مع الإشارة لحالة الاقتصاد الجزائري للفترة مابين 1990 - 2009، مقال منشور في مجلة الإصلاحات الاقتصادية والاندماج في الاقتصاد العالمي، العدد 10، 2011.
36. بلعزوز بن علي وعبد العزيز طيبة: السياسة النقدية واستهداف التضخم في الجزائر خلال (1990-2006)، مقال منشور في مجلة بحوث اقتصادية عربية، العدد 41، بيروت، 2008 .
37. فيصل حذبي ومحمد زيدان: موقف وفعالية السياسة النقدية في مواجهة التضخم التوجه التقليدي والحديث مع عرض لبعض التجارب، مقال منشور في مجلة الآفاق للعلوم جامعة الجلفة، العدد العاشر، جانفي 2018 .

38. حكيمة بن علي: أثر التضخم على النمو الاقتصادي في الجزائر دراسة قياسية (1990-2012)، مقال منشور في مجلة الاقتصاد الصناعي، العدد 13، جامعة باتنة 01 الحاج لخضر، ديسمبر 2017 .
39. رجاء عزيز بنذر: استهداف التضخم -دراسة لتجارب بلدان نامية في السياسة النقدية-، البنك المركزي العراقي، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث، العراق، 2005.
40. زكريا خلف الله وعبد الوحيد صرارمة: فعالية السياسة النقدية لبنك الجزائر في ظل التوجه نحو استراتيجية استهداف التضخم - دراسة تحليلية تقييمية للفترة (2002-2016)، مقال منشور في مجلة العلوم الإنسانية، لجامعة أم البواقي، بدون سنة نشر.
41. ساعد مرابط: اختبار فعالية سياسة استهداف التضخم في الدول النامية، مقال منشور في مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية، العدد 20، الجامعة سطيف 01، الجزائر، ديسمبر 2016 .
42. عيسى شقبق، وراضية بن زيان: أثر التضخم المستورد على التضخم المحلي والتجارة الخارجية في الجزائر، مقال منشور في مجلة بحوث، العدد 11، الجزء الثاني، بدون سنة نشر.
43. شوقي جباري وحزمة العوادي: سياسة استهداف التضخم كإطار لإدارة السياسة النقدية مع الإشارة إلى تجارب البرازيل وشيلي وتركيا، مقال منشور في مجلة رؤى إستراتيجية، المجلد الثاني، العدد 08، الإمارات، أكتوبر 2014.
44. شوقي جباري: تقييم سياسة استهداف التضخم في البلدان الناشئة مع الإشارة إلى تجربة البرازيل والشيلي وتركيا، مقال منشور في مجلة أداء المؤسسات الجزائرية، العدد 06، 2014.
45. ناجي التوني: استهداف التضخم والسياسة النقدية، مقال منشور في مجلة جسر التنمية، المعهد العربي للتخطيط الكويت، المجلد 01، الإصدار 06، جوان 2002.
46. صفاء عبد الجبار الموسوي وآخرون: قياس وتقييم سياسة استهداف التضخم في أسواق مختارة، مجلة الإدارة والاقتصاد، المجلد الثالث، العدد 10، جامعة كربلاء، العراق، 2014 .
47. طارق الرشيد وسامية حسن: إلى أي مدى يمكن لسياسة استهداف التضخم أن تحقق الاستقرار النقدي في الاقتصاد السوداني، مقال منشور في مجلة المال والاقتصاد، مجلة دورية يصدرها بنك فيصل الإسلامي السوداني، السودان، بدون سنة نشر.
48. عبد الصمد سعودي وحسين بلعجوز: إصلاحات السياسة النقدية في ظل برامج الاستثمارات العامة وانعكاساتها على التضخم والكتلة النقدية في الجزائر، مقال منشور في مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، العدد 12 ، بدون سنة نشر.
49. عبد اللطيف حدادي وإلياس صالح: السياسة النقدية كآلية لمكافحة التضخم في الجزائر خلال الفترة (2000-2014)، مقال منشور في مجلة دراسات، العدد الاقتصادي، العدد 27، جامعة الأغواط، سبتمبر 2016 .

50. فراج الطيب وبروكي عبد الرحمان: دراسة قياسية حول أثر ارتفاع النفط على الكتلة النقدية كمتغير يشير إلى السياسة النقدية في الجزائر (2000-2015)، مقال منشور في مجلة البشائر الاقتصادية، المجلد الثالث، العدد 03، سبتمبر 2017.
51. محمد بلوافي: السياسة النقدية في الجزائر، مقال منشور مجلة الاجتهاد للدراسات القانونية والاقتصادية، العدد 02، المركز الجامعي تمنغاست، الجزائر، 2012.
52. محمد بن عدة: واقع سياسة استهداف التضخم في الجزائر (2001-2014) ومتطلبات تفعيلها بالاعتماد على التجربة التركية، مقال منشور في مجلة الاقتصاد والمالية، المجلد رقم 03، العدد 01، 2017.
53. محمد رمضان: الانضباط النقدي في ظل الاقتصاد غير الرسمي وقضايا الإصلاح الاقتصادي، مقال منشور في مجلة الإستراتيجية التنموية، العدد 01، جامعة مستغانم، جوان 2001.
54. محمد كريم قروف: السياسة النقدية الحديثة واستهداف التضخم في الجزائر دراسة تحليلية (1999-2011)، المجلة الأكاديمية العربية في الدانمارك، كوبنهاغن، 2014.
55. مطاي عبد القادر وبن شنينة كريمة: فعالية السياسة النقدية في مواجهة التضخم دراسة تجارب دولية، مقال منشور في مجلة الاقتصاد والمالية، العدد 03، 2016.
56. معمري ليلي وسعدون عائشة: فعالية السياسة النقدية في محاربة التضخم في الجزائر، مقال منشور في مجلة الاقتصاد والتنمية مخبر التنمية المستدامة، العدد 06، جامعة يحي فارس المدية، جوان 2016.
57. نادية العقون: أثر السياسة النقدية على النمو الاقتصادي في الجزائر دراسة تحليلية للفترة (1990-2011)، مقال منشور في حوليات جامعة قلمة للعلوم الاجتماعية والإنسانية، العدد 13، ديسمبر 2015.
58. يوسف عثمان إدريس: نظام استهداف التضخم كإطار لإدارة السياسة النقدية "المتطلبات وتجارب التطبيق"، مقال منشور في مجلة المصرفي، العدد 49، سبتمبر 2008.
- III- أطروحات ومذكرات:
59. لونيس اكن: السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة (2000-2009)، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في علوم الاقتصاد، فرع نقود وبنوك، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير قسم العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر 03، 2010-2011.
60. ليلي أسمهان بقيق: آلية تأثير السياسة النقدية في الجزائر ومعوقاتها الداخلية دراسة قياسية، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية تخصص نقود مالية وبنوك، كلية العلوم الاقتصادية، علوم التسيير والعلوم التجارية، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، 2014-2015.

61. محمد أمين بن الدين: دور السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي حالة الجزائر (1990/2009)، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في علوم التسيير فرع نقود ومالية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير قسم علوم التسيير، جامعة دالي ابراهيم، 2009-2010.
62. ميس توفيق مسلم: استخدام أسلوب التضخم في البلدان النامية وإمكانية تطبيقه في سوريا، رسالة مقدمة لنيل درجة الماجستير في الاقتصاد، كلية الاقتصاد قسم الاقتصاد والتخطيط، جامعة تشرين، سوريا، 2015.
63. فتيحة بناني: السياسة النقدية والنمو الاقتصادي (دراسة نظرية)، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاديات المالية والبنوك، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير والعلوم التجارية، جامعة أمحمد بوقرة، 2008-2009 .
64. فايزة خليفي و خديجة شنافي: دراسة قياسية لمدى تأثير السياسة النقدية على التضخم في الجزائر للفترة (1990 - 2014)، مذكرة تدخل ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر في العلوم الاقتصادية تخصص اقتصاد كمي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة أكلي محند أولحاج، البويرة، 2014-2015.
65. أمينة دبات: السياسة النقدية واستهداف التضخم في الجزائر، مذكرة تدخل ضمن متطلبات نيل شهادة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص الاقتصاد القياسي والبنكي والمالي، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، 2014-2015.
66. رشيد حسيب: معدل التضخم في الجزائر بين النظري والواقع (2001-2015)، مذكرة مكملّة ضمن متطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي في العلوم الاقتصادية تخصص مالية وبنوك، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة أم البواقي، 2015-2016.
67. عبد العزيز طيبة: سياسة استهداف التضخم كأسلوب حديث للسياسة النقدية دراسة حالة الجزائر للفترة (1994-2003)، مذكرة تدخل ضمن متطلبات تحضير شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، فرع نقود ومالية، كلية العلوم الإنسانية والعلوم الاجتماعية، قسم العلوم الاقتصادية، جامعة حسيبة بن بوعلي شلف، 2004-2005 .
68. عبد الله ياسين: دور سياسة سعر الصرف في الرفع من فعالية السياسة النقدية - دراسة حالة الجزائر-، مذكرة تخرج لنيل شهادة ماجستير في الاقتصاد، تخصص مالية دولية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير والعلوم التجارية والمدرسة الدكتورالية الاقتصادية وإدارة الأعمال، جامعة وهران، 2013-2014.
69. السعيد هتهات: دراسة اقتصادية وقياسية لظاهرة التضخم في الجزائر، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، فرع دراسات اقتصادية، جامعة ورقلة، 2006.

70. جميلة وجدي: السياسة النقدية وسياسة استهداف التضخم دراسة قياسية لحالة الجزائر خلال الفترة (1990-2014)، مذكرة لنيل شهادة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد قياسي بنكي مالي، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، 2015-2016.

71. يمينة شبيبة: فعالية السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار النقدي في الجزائر خلال الفترة (2000-2014) دراسة حالة الجزائر، مذكرة مقدمة كجزء من متطلبات نيل شهادة الماستر في العلوم الاقتصادية تخصص نفود ومالية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة خيضر، بسكرة، 2015-2016.

IV الملتقيات:

72. عزوز علي: قياس استقلالية البنك المركزي في ظل الإصلاحات المصرفية، مداخلة في إطار المؤتمر العلمي الدولي الثاني حول إصلاح النظام المصرفي الجزائري في ظل التطورات العالمية الراهنة، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، يومي 11 و12 مارس، 2008

73. عياش قويدر وإبراهيمي عبد الله: أثر استقلالية البنك المركزي على أداء سياسة نقدية حقيقية بين النظرية والتطبيق، مداخلة في إطار ملتقى المنظومة المصرفية الجزائرية والتحول الاقتصادي واقع وتحديات المنظمة بكلية العلوم الإنسانية والعلوم الاجتماعية بجامعة شلف، يومي 14 و15 ديسمبر، 2004.

V - مطبوعات جامعية للدروس:

74. علي سنوسي: محاضرات في النقود والسياسة النقدية، قسم العلوم الاقتصادية، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، 2014-2015.

VI - التقارير:

75. بنك الجزائر: التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، التقرير السنوي 2003-2016.

ثانيا: المراجع باللغة الأجنبية:

76. Durmus Yilmaz : Turkey's Monetary & Exchange rate policy for 2009. Bank Central Review, Ankra, Turkey, 16 December 2009.

77. Eser Tutar : Inflation Targeting in Developing Countries and its Applicability to the Turkish , Thesis of Master in Economic Arts, faculty of Polytechnic, Virgini , July18, 2002.

78. Ilhan Eroglu And others : An Evaluation of the effectiveness of an Inflation Targeting Strategy in Turkey, Economic Research, 2017. To link to this article: <https://doi.org/10.1080/1331677X.2017.1340172>

79. A.Hakan kara , **Turkish experience with implicit inflation targeting**. central bank review,Ankara, Turkey, 2008.
80. Z.Yesim Gurbuz And others : **The Turkish Experience in Inflation Targeting : Uncertainties And the Efficiency of Monetary Policy**, Economie International ,2008.
81. Zehra Yesim Gurbuz Besek, **Credibilite Et Efficacite de la Politique deCiblage d'inflation En Turquie sur la Période 2002 et 2006**, Thèse de Doctorat en Sciences Economiques, Université Rennes, france ,2008.

ثالثا: المواقع الالكترونية:

82. www.knoema.com

على الرغم من نجاح السياسة النقدية الحديثة المبنية على تبني إستراتيجية استهداف التضخم في تحقيق معدلات تضخم منخفضة خلال العقد الماضي في العديد من الدول، إلا أن هناك بعض الشكوك في مدى فعالية هذه السياسة في الجزائر، ولهذا كان الهدف وراء هذه الدراسة عرض وتقييم سياسة استهداف التضخم في الجزائر وكذا استعراض مزايا التجربة التركية الرائدة في هذا المجال والتي يمكن أن نستمد منها بعض الحلول.

وقد توصلت الدراسة إلى جملة من نتائج كان أهمها: أن عدم توفر الشروط المسبقة لتطبيق سياسة استهداف التضخم في الاقتصاد الجزائري حال دون تحقيق النتائج المرجوة، ولكن يمكن الاعتماد على هذا الأسلوب في إدارة السياسة النقدية في المستقبل على مراحل على أن يسبق ذلك تذليل الصعوبات التي تواجه تنفيذها، بإعطاء استقلالية كاملة للبنك المركزي في وضع السياسة المناسبة مع التزامه بالشفافية في تطبيقها، وإخضاعه للمساءلة عن الأهداف المسطرة.

الكلمات المفتاحية: استهداف التضخم، السياسة النقدية، استقلالية البنك المركزي.

Abstract:

Despite the success of the recent monetary policy based on the adoption of inflation targeting strategy to achieve low inflation rates during the last decade in many countries. Nevertheless, there is some doubt as to the effectiveness of this policy in Algeria. Therefore, the aim of this study was to present and evaluate the inflation targeting policy in Algeria and to review the advantages of the leading Turkish experience in this field, from which we can draw some solutions. Furthermore, the study reached a number of results, the most important of which were: the lack of preconditions for the implementation of the policy of targeting inflation in the Algerian economy prevented the achievement of the desired results, but this method can be used to manage future monetary policy in stages,

provided that this is preceded by overcoming the difficulties facing its implementation, by giving the Central Bank full independence in the formulation of the appropriate policy, while being committed to transparency in its application, and hold it responsible for achieving the established goals.

Key words: inflation targeting, monetary policy, central bank independence.