



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



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

المرجع :/2018

الميدان: العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية

فرع: العلوم الاقتصادية

التخصص: اقتصاد نقدي وبنكي

مذكرة بعنوان:

إدارة السياسة النقدية في ظل سياسة استهداف التضخم في الجزائر على ضوء تجارب بعض الدول 2010/2016

مذكرة مكملّة لنيّل شهادة الماستر في العلوم الاقتصادية (ل.م.د) تخصص " اقتصاد نقدي وبنكي "

إشراف الأستاذة:

د/ كنيدة زليخة

إعداد الطالبتين:

بحري سومية

محمدي ناهد

لجنة المناقشة:

الصفة	الجامعة	اسم ولقب الأستاذ
رئيسا	المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميله	د/ صديقي سعاد
مناقشا	المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميله	د/ مشري فريد
مشرفا ومقررا	المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميله	د/ كنيدة زليخة

السنة الجامعية: 2017-2018



وعاء

✽ الحمد لله كما ينبغي لجلال وجهه، وعظيم سلطانه، له الحمد
بالإسلام، وله الحمد بالإيمان، وله الحمد بالقرآن، وله الحمد
كله، وبيره الخير كله، وله الشكر كله، وإليه يرجع الأمر كله.
✽ (الحمد لله الذي أنزل على عبده الكتاب ولم يجعل له
عوجاً...)

✽ اللهم لا تجعلنا نصاب بالغرور إفاً نجحنا ولا باليأس إفاً
أخفقنا وفكرنا أن الإخفاق هو التجربة التي تسبق النجاح.
✽ اللهم إفاً أعطيتنا نجاحاً فلا تأخر توادعنا وإفاً أعطيتنا
توادعاً فلا تأخر اعتزازنا بكرامتنا.

- اللهم اختم بالسعاوة أحلامنا وحقق بالزياة أمانينا.

ربنا تقبل منا هذا الدعاء

آمين

شكر

إلهي لا يطيب الليل إلا بشكرك ولا يطيب النهار إلى بطاعتك . .

ولا تطيب اللحظات إلا بذكرك . .

ولا تطيب الآخرة إلا بعفوك . . ولا تطيب الجنة إلا برويتك

الله جل جلاله.

إلى من بلغ الرسالة وأدى الأمانة . . ونصح الأمة . . إلى نبي الرحمة ونور
العالمين

سيدنا محمد صلى الله عليه واله وصحبه وسلم.

لأبد لنا ونحن نخطو خطواتنا الأخيرة في الحياة الجامعية من وقفة نعود إلى أعوام
قضيناها في رحاب الجامعة مع أساتذتنا الكرام الذين قدموا لنا الكثير باذلين بذلك
جهودا كبيرة في بناء جيل الغد لتبعث الأمة من جديد وقبل أن نمضي، نقدم أسمى
آيات الشكر والامتنان والتقدير والمحبة إلى الذين حملوا أقدس رسالة في الحياة إلى
الذين مهدوا لنا طريق العلم والمعرفة إلى جميع أساتذتنا الأفاضل وأخص بالتقدير
والشكر الأستاذة الدكتورة "كنيدة زليخة" التي تفضلت بالإشراف علا هذا البحث،
فجزاها الله كل خير، ولها منا كل التقدير والاحترام.



فهرس المحتويات

الصفحة	المحتويات
I	كلمة شكر
[III-II]	الإهداء
[V-IV]	فهرس المحتويات
VI	فهرس الأشكال
VII	فهرس الجداول
أ-ح	المقدمة
[27-01]	الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية
01	تمهيد
02	المبحث الأول: مفاهيم أساسية حول السياسة النقدية
02	المطلب الأول: تعريف السياسة النقدية ومراحل تطورها وأنواعها
05	المطلب الثاني: أهداف السياسة النقدية وأهميتها
11	المطلب الثالث: مسار السياسة النقدية وقنوات إبلاغها
14	المبحث الثاني: أدوات السياسة النقدية وفعاليتها
14	المطلب الأول: الأدوات الكمية
17	المطلب الثاني: الأدوات الكيفية (المباشرة)
18	المطلب الثالث: فعالية السياسة النقدية
23	المبحث الثالث: فعالية السياسة النقدية في الدول النامية
23	المطلب الأول: خصائص السياسة النقدية في الدول النامية
24	المطلب الثاني: طبيعة السياسة النقدية في الدول النامية
25	المطلب الثالث: وسائل السياسة النقدية النوعية في الدول النامية
27	خلاصة الفصل الأول
[52-29]	الفصل الثاني: ظاهرة التضخم وسياسة استهدافها
29	تمهيد
30	المبحث الأول: مفاهيم عامة حول التضخم
30	المطلب الأول: تعريف التضخم وأنواعه
33	المطلب الثاني: قياس التضخم وطرق علاجه
34	المطلب الثالث: أسباب وأثار التضخم

39	المبحث الثاني: دور السياسة النقدية في علاج التضخم
39	المطلب الأول: دور السياسة النقدية في معالجة مشكلة التضخم في الاقتصاد المغلق
39	المطلب الثاني: دور السياسة النقدية في معالجة مشكلة التضخم في الاقتصاد المفتوح
41	المبحث الثالث: مفاهيم حول سياسة استهداف التضخم
41	المطلب الأول: تعريف سياسة استهداف التضخم وأنواعه
44	المطلب الثاني: متطلبات تطبيق سياسة استهداف التضخم وإجراءاته
49	المطلب الثالث: تقييم سياسة استهداف التضخم
52	خلاصة الفصل الثاني
[76-53]	الفصل الثالث: سياسة استهداف التضخم في الجزائر
53	تمهيد
54	المبحث الأول: تقييم وعرض تجارب بعض الدول في تطبيق سياسة استهداف التضخم
54	المطلب الأول: تقييم فعالية سياسة استهداف التضخم في الدول النامية والصناعية
57	المطلب الثاني: عرض تجارب بعض الدول النامية
65	المطلب الثالث: عرض تجارب بعض الدول الصناعية
68	المبحث الثاني: متطلبات تطبيق سياسة استهداف التضخم في الجزائر
68	المطلب الأول: تطورات معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة 2010-2016
73	المطلب الثاني: الإجراءات التي قامت بها الجزائر لتعزيز إستراتيجية استهداف التضخم
75	المطلب الثالث: صعوبات التطبيق لسياسة استهداف التضخم في المستقبل
76	خلاصة الفصل الثالث
[80-77]	الخاتمة
[85-81]	قائمة المراجع



فهرس الأشكال

الرقم	عنوان الشكل	الصفحة
01-01	أهداف السياسة النقدية	09
02-01	مسار السياسة النقدية	13
03-01	تأثير العرض النقدي على المستوى العام للأسعار	19
04-01	علاقة الادخار و الاستثمار بسعر الفائدة	20
05-01	تأثير مرونة التفضيل النقدي على سعر الفائدة	21
01-03	توزيع انحراف التضخم الفعلي مقارنة بالمستهدف في الدول النامية.	55
02-03	توزيع انحراف التضخم الفعلي مقارنة بالمستهدف في الدول الصناعية	57
03-03	تطورات معدلات التضخم المستهدف والفعلي للبرازيل خلال الفترة 2010-1999	59
04-03	تغيرات معدلات التضخم في الشيلي خلال الفترة (1925-2006)	61
05-03	مقارنة بين معدل التضخم الفعلي و المستهدف خلال الفترة 2006-2010	64
06-03	تغير معدل التضخم الفعلي مقارنة بالمستهدف في الجزائر خلال الفترة (2010-2016)	70



فهرس الجداول

الرقم	اسم الجدول	الصفحة
01-03	فاعلية البنوك المركزية للدول النامية في استهداف التضخم	55
02-03	فاعلية البنوك المركزية للدول الصناعية في استهداف التضخم	56
03-03	أهداف التضخم ومعدل التضخم الفعلي في البرازيل للفترة بين عامي 1999م و2010م	58
04-03	تغيرات معدلات التضخم في الشيلي خلال الفترة (1925-2006)	60
05-03	مقارنة بين معدل التضخم الفعلي و المستهدف خلال الفترة 2006-2010.	63
06-03	تطور معدل التضخم الفعلي والمستهدف في الجزائر خلال الفترة (2010-2016)	70
07-03	تطور الوضعية النقدية في الجزائر (2010-2016)	72

المقدمة

عندما نتأمل الظروف التي مرت بها جميع الدول دون استثناء منذ كساد الثلاثينات من القرن الماضي إلى اليوم، لوجدناها تعيش في مناخ يسوده الخوف من تعرض اقتصادياتها الى اختلالات اقتصادية من تضخم وبطالة، ولذلك تسارع هذه الدول الى تصميم سياسات اقتصادية مناسبة لتجنب اقتصادياتها هذه الاختلالات، والسياسات الاقتصادية عديدة ومتنوعة، فنجد منها السياسة النقدية والسياسة المالية وغيرهما من السياسات الاخرى اهم مكونات السياسة الاقتصادية الكلية، التي تتخذ من المعطيات النقدية موضوعا لتدخلها، وتتجلى هذه الأهمية لكون مساهمتها كبيرة في تحقيق الاهداف العامة للسياسة الاقتصادية، وهذا يعني أن هناك رابط وثيق بين النشاط النقدي والنشاط الاقتصادي، ويظهر ذلك بوضوح من خلال ارتباط المشاكل الاقتصادية مثل البطالة وارتفاع الاسعار وتدهور قيمة العملات المحلية بالحلول النقدية، وفي هذه الحالة عندما تتوفر الظروف الملائمة للسياسة النقدية، تتدخل بإجراءاتها وأدواتها لتكيف عرض النقود مع مستوى النشاط الاقتصادي، لتفادي حدوث الأزمات النقدية والاقتصادية، وهو ما يؤدي إلى التوازن والاستقرار الاقتصادي، ولذلك تعد السياسة النقدية من الموضوعات التي تحظى بمكانة كبيرة في البحوث والدراسات الاقتصادية، نظرا للتطور المستمر في النشاط النقدي والمصرفي في كل الدول، ونظرا للدور المهم الذي تطلع به هذه السياسة في محاربة التضخم.

إن الإجراءات التي تتدخل بها السياسة النقدية لعلاج الاختلالات الاقتصادية تتم تحت مسؤولية البنك المركزي (السلطة النقدية)، الذي يقوم بتحديد طبيعة الاختلالات ان كانت داخلية او خارجية ومن ثم يقوم البنك المركزي بعد ذلك بجمع المعلومات من كل القطاعات الاقتصادية بغرض موازنة هذه الإجراءات، لاستخدامها وفق الادوات والوسائل المتاحة، وبالكيفية السليمة التي تتماشى ووضعية الاقتصاد وإمكانيته.

تعتبر ظاهرة التضخم من الظواهر الأكثر شيوعا في عالمنا المعاصر، وهي ليست وليدة هذا العصر وإنما تمتد جذورها إلى العصور القديمة، فقد عرفت البشرية ظاهرة ارتفاع الأسعار منذ القدم، حيث اختلفت معدلات التضخم من حقبة لأخرى فنجدها مرتفعة في البعض ومنخفضة في البعض الآخر. وما يمكن القول عليها انها ظاهرة سابت كافة الانظمة الاقتصادية وشملت كل الدول على السواء متقدمة او نامية، وشغلت بال رجال السياسة والاقتصاد على السواء، لما لها من اثار سلبية على الاقتصاد كالحث من الادخار، تخفيض معدلات النمو الاقتصادي، عدم تحفيز الاستثمار وغيرها من الاثار السلبية الاخرى. وبسبب تعدد الاسباب المنشئة لهذه الظاهرة نجد ان معظم الدولة التي عانت من التضخم قامت بتطبيق مزيج من السياسات الاقتصادية من اجل تحقيق استقرار الأسعار وبالتالي الاستقرار الاقتصادي.

وقد أظهرت التجارب والخبرات ان التأثير الفعال على معدلات التضخم يكون من خلال السياسة النقدية بالاعتماد على الاستهدافات الوسيطة كالكتلة النقدية وسعر الصرف وذلك من خلال التأثير على الاسعار بطريقة غير مباشرة.

من الطبيعي أن تهتم البنوك المركزية بإبقاء التضخم دون مستويات معينة، لذا نجد البنوك المركزية بنفسها مضطرة الى تحقيق الاستقرار في الاقتصاد، أي ضمان معدلات بطيئة لتغير مستويات الاسعار لان

انعدامه يقود الى تسوية عملية صنع واتخاذ القرار من قبل الوحدات الاقتصادية وانعدام الثقة بالسلطة النقدية وعرقلة النمو الاقتصادي.

لذا تولدت قناعات راسخة لدى واضعي السياسة النقدية بان استقرار الاسعار يجب ان يكون الهدف طويل الامد للسياسة النقدية وكما تبين ومنذ نهاية الثمانينات من القرن الماضي بان التأثير في التضخم بشكل غير مباشر عن طريق المقاربة التقليدية القائمة على التحكم في المتغيرات (الاستهدافات الوسيطة التقليدية) كمعدلات الفائدة، سعر الصرف، والمجاميع النقدية التي لم تكن فعالة في تحقيق الهدف المنشود في خفض التضخم مما دفع الى تبني اسلوب حديث لإدارة السياسة النقدية مبني على مقارنة مباشرة للحد من التضخم سواء من قبل الدول المتقدمة او النامية مع بداية التسعينات من القرن الماضي وعرف هذا الاسلوب لسياسة "استهداف التضخم".

تعد سياسة استهداف التضخم اطارا لتحقيق الهدف النهائي من السياسة النقدية، اذ تطمح هذه السياسة الى السيطرة على التضخم والحفاظ على معدلات النمو الاقتصادي عند المستويات المطلوبة. بما يسهم بتوفير بيئة اقتصادية تتميز بمعدلات نمو غير تضخمية، يكون لها اثر ايجابي بالغ في جذب الاستثمارات الخاصة وتعزيزها على الصعيدين المحلي والأجنبي على حد سواء، بالإضافة إلى إيجاد فرص مواتية للتوظيف، ومن ثم الارتقاء بمستويات المعيشة.

أصبح الحديث عن السياسة النقدية في الجزائر ممكنا مع صدور قانون النقد والقرض (90-10)، المعدل والمتمم للأمر (03-11) والذين ظهر فيهما اعتماد السياسة النقدية كأسلوب لتنظيم عرض وتداول النقود، والذي كرس مبدأ الاهتمام والتوسع في استخدام السياسة النقدية وتحديد أدواتها والإشراف عليها وتقييمها ومنح استقلالية للبنك المركزي في إدارتها، وهو الأمر الذي استدعى ضرورة إدراج ضبط العرض النقدي في سلم أولويات السياسة النقدية. وفي ظل الإصلاحات الاقتصادية والمالية التي شاهدها الجزائر خاصة مع مرحلة الانتقال من اقتصاد موجه إلى اقتصاد السوق، عرفت ارتفاع معدلات التضخم إلى أعلى المستويات مع بداية التسعينات، خاصة بعد التحرير الجزئي للأسعار سنة 1989 والذي تواصل حتى تطبيق قانون 90-10. وفي سنة 2000 عرفت تراجعاً قياسياً في معدلات التضخم كنتيجة لهذه الإصلاحات وبعدها أصبح معدل التضخم في حالة تذبذب وذلك حسب الحالة الاقتصادية القائمة.

أولاً: تحديد إشكالية الدراسة

ومن هنا وبناء على ما تم استعراضه، تكون إشكالية البحث التي يمكن صياغتها في التساؤل التالي:
إلى أي مدى يتبنى بنك الجزائر سياسة استهداف التضخم في إدارة السياسة النقدية خلال الفترة

2016/2010؟

ويندرج تحت هذه الإشكالية الأسئلة الفرعية التالية:

- ◀ ماذا نعني بالسياسة النقدية وفعاليتها؟
- ◀ ما هو التفسير النقدي للتضخم؟ وما هي أسبابه وأثاره على الاقتصاد الوطني؟
- ◀ ما المقصود بسياسة استهداف التضخم؟
- ◀ هل يمكن اعتبار سياسة استهداف التضخم فعالة في تحقيق استقرار الأسعار في المدى الطويل؟

ثانياً: فرضيات الدراسة

من أجل الإجابة على الإشكالية الرئيسية وجملة الأسئلة الفرعية نضع الفرضيات التالية:

- ◀ تعبر السياسة النقدية عن إجراءات تتخذها السلطة النقدية للتحكم في الكتلة النقدية سواء بالتوسيع أو بالانكماش لتحقيق أهداف معينة منها الحد من التضخم، وتتحدد فعالية السياسة النقدية بمدى تحقيق أهدافها والحفاظ على الاستقرار الاقتصادي.
- ◀ يعبر التضخم عن مدى الارتفاع المستمر للمستوى العام في الأسعار على فترات متتالية، ويعتبر الإفراط في الإصدار النقدي من أهم أسباب ظهور الفجوات التضخمية.
- ◀ المقصود بسياسة استهداف التضخم أنها أداة وسيطة تستخدمها البنوك المركزية لإدارة السياسة النقدية.
- ◀ تمثل سياسة استهداف التضخم شكلاً من أشكال السياسة النقدية التي تضع معدلات رقمية أو مدى للتضخم كاستهدافات وسيطة لتحقيق استقرار الأسعار في المدى الطويل.

ثالثاً: أهداف الدراسة

من خلال هذا البحث نسعى إلى تحقيق جملة من الأهداف نبرزها كما يلي:

- ◀ معرفة الأدوات التي استخدمتها السياسة النقدية للتحكم في معدلات التضخم.
- ◀ تحليل تطور معدلات التضخم في الجزائر وتحديد أسبابه وكذلك تبين مدى كفاءة السياسة النقدية في تحقيق استقرار الأسعار.
- ◀ التعرف على إستراتيجية استهداف التضخم، وعلى شروطها وعوامل نجاحها.
- ◀ دراسة مدى إمكانية تطبيق أسلوب استهداف التضخم على الاقتصاد الجزائري.

◀ التعرف على صعوبات التطبيق الفعال لسياسة استهداف التضخم في الجزائر.

رابعاً: أهمية الدراسة

نظراً للآثار الاقتصادية والاجتماعية التي تتجر عن ظاهرة ارتفاع الأسعار في الاقتصاد الجزائري، والإصلاحات التي انتهجتها السلطات الجزائرية للتحكم في معدلات التضخم، بحيث تكمن أهمية البحث فيما يلي:

◀ دراسة وتحليل السياسة النقدية التي تعتمد على أهداف وسيطة لتحقيق استقرار الأسعار كهدف نهائي.

◀ دراسة سياسة استهداف التضخم كإطار جديد لإدارة السياسة النقدية.

◀ تقييم سياسة استهداف التضخم في الجزائر.

خامساً: أسباب اختيار الموضوع

لقد حفزنا على اختيار هذا الموضوع جملة من الأسباب نوجزها كما يلي:

◀ الرغبة في دراسة هذه الظاهرة الاقتصادية التي تؤثر على اقتصاديات الدول النامية والمتقدمة على حد سواء.

◀ محاولة إبراز دور السياسة النقدية في تحقيق استقرار الأسعار.

◀ محاولة القيام بدراسة اقتصادية تحليلية على حالة واقعية تمس الجزائر.

◀ التعرف أكثر على دور السياسة النقدية في الحد من معدلات التضخم المرتفعة وذلك بتبني سياسة استهداف التضخم.

◀ معرفة إمكانية استهداف التضخم في الجزائر بين الواقع والتطبيق.

سادساً: منهجية الدراسة

لتبيين مدى إمكانية اعتماد الجزائر على إستراتيجية استهداف التضخم، وتحليل أبعادها وأهدافها، تم اعتماد المنهج الوصفي التحليلي، وهو طريقة لوصف الظاهرة المدروسة وتصويرها كمياً عن طريق جمع معلومات مقننة عن المشكلة وتصنيفها وتحليلها، كما يساهم هذا المنهج في توفير البيانات وتحليل الظواهر والحقائق حول المشكلة محل الدراسة.

من بين الدراسات التي تناولت الموضوع، والتي تتعلق به أو ببعض جوانبه ما يلي :

◀ دراسة بلعزوز بن علي وطيبة عبد العزيز: وقد جاءت هذه الدراسة بعنوان: "السياسة النقدية واستهداف التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2006" جامعة حسيبة بن بوعلي، بحوث اقتصادية عربية، العدد 41/ شتاء 2008، والباحثين هنا يهدف إلى تقييم مدى فعالية السياسة النقدية ومدى قدرتها على تحقيق الاستقرار الاقتصادي في الجزائر في مرحلة انتقاله إلى اقتصاد السوق، ولذلك فقد قسم هذه الدراسة إلى محورين، اهتم المحور الأول بدراسة مسار السياسة النقدية في الجزائر وتقييمها، وتطرق في المحور الثاني إلى دراسة متطلبات تطبيق استهداف التضخم في الجزائر، وقد بينت الدراسة أن متطلبات تطبيق سياسة استهداف التضخم لم تكن متوافرة في ذلك الوقت إلا أنه ليس من الصعب تطبيقها إذا أراد البنك المركزي.

◀ دراسة يوسف عثمان إدريس: جاءت الدراسة بعنوان: "استهداف التضخم كإطار لإدارة السياسة النقدية المتطلبات وتجارب التطبيق (2008)، المصرفي، العدد التاسع والأربعون، سبتمبر 2008" وهنا تطرق الباحث إلى الأسباب التي دفعت الدول إلى إتباع إستراتيجية استهداف التضخم كما تطرق الباحث إلى تجارب بعض الدول الناشئة والصناعية حيث بينت أن أغلب الدول النامية لم تنجح في تخفيض معدلات التضخم بعد تطبيقها لإستراتيجية استهداف التضخم، وأرجعت ذلك إلى أن الدول النامية تتميز بالتغيرات الكبيرة في معدلات التضخم مما أدى إلى ظهور عدد من المشاكل والتعقيدات أثرت بدورها على مقدرة البنك المركزي في متابعة التضخم بصورة كافية لتحقيق التضخم المستهدف، كما تطرقت هذه الدراسة إلى إمكانية تطبيق السودان لاستهداف التضخم، حيث بينت أن بعض الأوضاع في القطاع المالي للدولة قد تشكل تحدياً لنجاح سياسة استهداف التضخم.

◀ دراسة دبات أمينة: جاءت تحت عنوان "السياسة النقدية واستهداف التضخم في الجزائر"، رسالة الماجستير في العلوم الاقتصادية ، تلمسان، الجزائر 2015. حيث تناولت من خلل هذه الدراسة البحث عن 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 أن هناك ضالة 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 واضحاً وهو يتراوح ما بين الارتفاع والانخفاض، أي في حالة تذبذب.

ثامنا: هيكل وخطة البحث

لقد قسم هذا البحث إلى ثلاثة فصول تسبقها خاتمة وتتبعها خاتمة، **الفصل الأول** تناول السياسة النقدية والإطار النظري لها من خلال ثلاث مباحث، المبحث الأول تضمن مفاهيم أساسية حول السياسة النقدية، وفي المبحث الثاني تعرضنا إلى أدوات السياسة النقدية وفعاليتها، أما المبحث الثالث فقد تضمن فعالية وخصائص السياسة النقدية في الدول النامية.

أما **الفصل الثاني** فقد خصص لدراسة سياسة استهداف التضخم وذلك من خلال ثلاث مباحث أيضا، ففي المبحث الأول تطرقنا لمفاهيم عامة حول التضخم، المبحث الثاني تناولنا فيه دور السياسة النقدية في علاج التضخم والمبحث الثالث استعرضنا فيه مفاهيم حول سياسة استهداف التضخم.

في حين خصص **الفصل الثالث** لسياسة استهداف التضخم في الجزائر، وقسم بدوره إلى مبحثين، الأول تضمن تقييم وعرض تجارب بعض الدول في تطبيق سياسة استهداف التضخم، أما المبحث الثاني فخصص لمتطلبات تطبيق سياسة استهداف التضخم.

الفصل الأول:
الإطار النظري
للسياسة النقدية

تمهيد:

تعتبر السياسة النقدية من بين أهم السياسات الاقتصادية التي تعتمد عليها الدولة في تحقيق أهدافها المختلفة، وتمارس السياسة النقدية عملها من خلال التأثير في حجم العرض النقدي والائتمان، بإحداث تغييرات عليه بما يتلاءم والظروف الاقتصادية السائدة، والهدف من هذا التأثير هو امتصاص السيولة الزائدة أو حقن الاقتصاد بالسيولة.

تتبع السلطة النقدية سياسة نقدية معينة داخل الاقتصاد بقصد الوصول إلى هدف معين، كهدف الوصول إلى تحقيق العمالة أو التشغيل الكامل، أو المحافظة على استقرار قيمة النقد أو الحد من التضخم أو مجموعة من الأهداف، يتطلب تحقيق هذه الأهداف توفر مجموعة من وسائل انتقال السياسة النقدية منها: الاستهدافات الوسيطة، قنوات إبلاغ السياسة النقدية وأدوات السياسة النقدية.

على ضوء ما سبق سنعالج من خلال هذا الفصل الإطار النظري للسياسة النقدية وذلك من خلال ثلاث

مباحث:

- المبحث الأول : مفاهيم أساسية حول السياسة النقدية

- المبحث الثاني: أدوات السياسة النقدية و فعاليتها

- المبحث الثالث: فعالية السياسة النقدية في الدول النامية وخصائصها

المبحث الأول: مفاهيم أساسية حول السياسة النقدية

لقد ظهر الاهتمام بالسياسة النقدية في الفكر الاقتصادي خلال القرن الماضي ثم أخذ هذا الاهتمام يتزايد خاصة أثناء الأزمات النقدية وعدم الاستقرار الاقتصادي الذي شهده القرن الحالي، لذلك اعتبرت السياسة النقدية جزء لا يتجزأ من السياسة العامة للدولة.

وسوف نستعرض في هذا المبحث تعريف ومراحل تطور السياسة النقدية، بالإضافة إلى أنواعها، والمطلب الثاني سنتناول فيه أهداف السياسة النقدية وأهميتها، أما فيما يخص المطلب الثالث سنتحدث فيه عن مسار السياسة النقدية وقنوات إبلاغها.

المطلب الأول: تعريف السياسة النقدية ومراحل تطورها وأنواعها

لدراسة السياسة النقدية لابد من التطرق في البداية إلى تعريفها والتعرف على المراحل التي مرت بها خلال تطورها، بالإضافة إلى أنواع هذه السياسة.

أولاً: تعريف السياسة النقدية

يمكننا التعريف بالسياسة النقدية على أنها:

« الطريقة أو الطرق التي تتبعها السلطات النقدية في الدولة والمتمثلة بالبنك المركزي لتوجيه كمية النقود في التداول إلى التوسع أو التقلص بقصد الوصول إلى هدف من أهداف السياسة النقدية.»¹

والمعنى الواسع للسياسة النقدية فهي: «جميع الإجراءات النقدية والمصرفية التي تستهدف مراقبة حجم النقد في الاقتصاد القومي وهي بذلك تعني العمل الذي يوجه للتأثير في النقد والائتمان وكذلك الإقراض الحكومي أي حجم وتركيب الدين الحكومي.»²

أما بالنسبة لمفهومها الضيق فيقتصر: «على الوسائل أو الإجراءات التي تستخدمها السلطات النقدية دائماً لمراقبة عرض النقد وبلوغ هدف معين من أهداف السياسة النقدية كهدف الاستخدام الأمثل.

وكما تعرف السياسة النقدية «بأنها مجموعة الإجراءات التي تتخذها الدولة للسيطرة على عرض النقد من أجل تحقيق أهداف معينة تحقق مصلحة اقتصادية لأفراد.»³

ويمكننا القول أن السياسة النقدية: مجموع الإجراءات و القرارات تتخذ من قبل الدولة للتأثير على الاقتصاد من خلال التحكم في الرصيد النقدي والسيولة العامة.

ثانياً: مراحل تطور السياسة النقدية

يعتبر مصطلح السياسة النقدية حديثاً نسبياً فقد ظهر في القرن التاسع عشر إلا أن الذين كتبوا عن السياسة النقدية كانوا كثيرين، ويرجع ذلك إلى تطور الفكر الاقتصادي بفعل الأحداث الاقتصادية المتلاحقة حيث هي المحرك في ذلك، وقد كان التضخم الذي انتشر في اسبانيا وفرنسا في القرن السادس عشر سبباً

¹ - انس البكري، وليد الصافي، النقود والبنوك بين النظرية والتطبيق، دار المستقبل عمان، الأردن، 2010، ص: 178.

² - عباس كاظم الدغمي، السياسات النقدية والمالية وأداء سوق الأوراق المالية، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2010، ص: 25.

³ - حسين محمد سمحان، إسماعيل يونس يامن، اقتصاديات النقود والمصارف، دار الصفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2011، ص: 263.

في ظهور أبحاث عن السياسة النقدية ، كما أن المشاكل المالية التي ظهرت في بريطانيا والتضارب بين النقود الورقية والمعدنية في الولايات المتحدة في نهاية القرن شر السابع عشر من الدوافع الأخرى لبحث دور السياسة النقدية في تلك البلاد، أما في القرن التاسع عشر فإن التضخم والمشاكل النقدية الأخرى من العوامل الهامة التي أدت إلى ظهور الدراسة المنتظمة لمسائل السياسة النقدية ، وفي القرن العشرين أصبحت دراسة السياسة النقدية جزء لا يتجزأ من السياسة الاقتصادية للدولة، وبصورة عامة يمكن تلخيص مراحل تطور دراسة السياسة النقدية في ما يلي :

المرحلة الأولى: تميزت النظرة الأولى إلى السياسة النقدية في بداية القرن العشرين بنوع من الحيادية اتجاه النقود التي كانت ينظر إليها على أنها عنصر محايد لا أثر له في الحياة الاقتصادية وكان الشائع أن النقود مجرد أداة للمبادلات ولا شيء في الاقتصاد أتفه من النقود كما قال جون باتيست ساي وهو أحد أعمدة الفكر الكلاسيكي، ولكن مع تطور الاقتصادي وتطور الأحداث الاقتصادية ظهرت أهمية السياسة النقدية في رفع أو خفض قيمة النقود، والتي تعد بدورها وسيلة لتنشيط الإنتاج والتأثير في توزيع الدخل . وبعد حدوث الكساد العالمي الكبير سنة 1929 الذي كانت السياسة النقدية قبل حدوثه الأداة الوحيدة المستخدمة لتحقيق الاستقرار والتأثير على مستوى النشاط الاقتصادي ومكافحة التضخم والانكماش. إلا أن حدوث هذه الأزمة الاقتصادية الكبيرة والتي سادت خلال تلك الفترة وما خلفته من آثار وخيمة على اقتصاديات العالم أثبتت عدم قدرة السياسة النقدية وحدها آنذاك للخروج منها، وأصبح ينظر إليها على أنها عاجزة عن تقديم الحلول في تلك الفترة.¹

المرحلة الثانية: في ظل الفكر النقدي الكلاسيكي سائدا ومقبولا من جانب الاقتصاديين، حتى بداية الثلاثينيات من القرن الماضي وحدثت أزمة الكساد الكبير خلال الفترة 1929-1933، وما أعقبه من آثار وخيمة على اقتصاديات العالم أثبت قصور النظرية الكلاسيكية ، وعدم توافق الفروض التي تقوم عليها مع الخصائص التي يتسم بها الاقتصاد النقدي في ذلك الوقت . تميزت هذه المرحلة بظهور الفكر الكينزي على يد الاقتصادي البريطاني " جون مايندر كينز"، ليقدم تحليلا مختلفا عن التحليل الكلاسيكي، الذي كان ينظر إلى النقود نظرة حركية، ولكن بسبب عجز السياسة النقدية في الخروج من أزمة 1929، بدأ كينز يدعو للاهتمام بالسياسة المالية للخروج من تلك الأزمة، وهكذا بدا لكينز أن السياسة المالية تأتي في المرتبة الأولى قبل السياسة النقدية، وتم إعطاء دور أكبر للدولة للتدخل عن طريق السياسة المالية أولا ثم السياسة النقدية، وتبعاً للفكر الكينزي فالسياسة النقدية ليست محايدة كما هو الوضع في الفكر الكلاسيكي.²

المرحلة الثالثة: إن بروز النظرية العامة لكينز قد أحدث عدة تغيرات في مضمون السياسة النقدية منذ الثلاثينيات من القرن العشرين، لكن في فترة السبعينات مع تزامن حدوث معدلات البطالة ومعدلات التضخم

¹ - عبد الله ولد محمد ولد المختار، دور السياسة النقدية في محاربة التضخم، رسالة ماجستير، تخصص التحليل الاقتصادي، جامعة الجزائر 03، الجزائر، 2011، ص:15.

² - مخلوف ساقية، واقع تطبيق السياسة النقدية المشتركة وتحدياتها في دول الاتحاد الاقتصادي والنقدي الأوروبي، رسالة ماجستير، تخصص اقتصاد ومالية دولية، جامعة الدكتور يحي فارس، المدية، 2012، ص: 6.

مرتفعة، وتحوله إلى ظاهرة شبه مزمنة، لم يستطع الفكر الكينزي تفسير تلك الأحوال الاقتصادية، أو إيجاد الحلول والمقترحات العملية لمواجهتها، وفي ظل هذه الأوضاع الاقتصادية أعاد مجموعة من الاقتصاديين بزعامة "ميلتون فريدمان" فكر النظرية الكمية التقليدية في صورة جديدة متطورة، يطلق عليها النظرية الكمية الجديدة أو النظرية المعاصرة لكمية النقود. وقدم هؤلاء الاقتصاديون في ظل مذهبهم النقدي تحليلات نقدية في مجال السياسات الاقتصادية بوجه عام وفي السياسة النقدية بوجه خاص، واعتبروا أن التضخم ظاهرة نقدية بصفة رئيسية، وأن النقود هي المتغير الاستراتيجي في تقلبات النشاط الاقتصادي، وأن التقلبات الدورية في الإنتاج هي نتيجة لتحركات كمية النقود في المجتمع، ويرون بأن السياسة النقدية تمثل أداة قوية وفاعلة في التأثير على مجرى النشاط الاقتصادي.¹

المرحلة الرابعة: احتدام الجدل بين أنصار كل من السياسة المالية والسياسة النقدية خاصة بعد ظهور نواقص كل منهما، فأصبح كل فريق يعتقد أن سياسته هي التي يمكنها أن تحقق الاستقرار الاقتصادي في المجتمع وهكذا عاد الفكر الاقتصادي مرة أخرى إلى الخلف، فهناك عودة في التسعينات خصوصا في أمريكا لإعادة فكر الثلاثينات الكينزي إلى السياسة الاقتصادية، ويبقى أنصار الفكر النقدي يصرون على جدوى السياسة النقدية وفعاليتها وعدم فعالية السياسة المالية وحاولوا تجريد السياسة المالية كلية من أي قدرة على التأثير على الناتج الوطني والخروج من الأزمات وتحقيق الاستقرار العام.

ومن الطبيعي أن يظهر أنصار السياسة المالية دفاعا عما يدعي عليهم النقاد ومازالوا يقدمون امتيازات السياسة النقدية وأنها مكمل لسياسة المالية، ولكن تبقى السياسة المالية هي الأولى من حيث الأهمية، بينما النقاد صوبوا هجومهم على السياسة المالية نظرا لما تتميز به من بطيء زمني ولكونها تحتاج إلى تدريبات وإجراءات تشريعية وهذا يستغرق وقتا طويلا لمعالجة المشكلات الاقتصادية، وقد أدى تعصب كل من الفريقين لسياسته إلى بروز فريق ثالث بزعامة الاقتصادي الأمريكي والتر هيلر الذي يرى أن التعصب لسياسة مالية أو نقدية ليس له مبرر لأن استخدام أحدهما بمفرده لا يغني عن استخدام الأخرى، فكلاهما أصل ولا تقل أهمية أي منهما عن الأخرى في العمل للخروج من الأزمات الاقتصادية وتحقيق الاستقرار الاقتصادي ولكل منهما فعاليتها في الظرف الاقتصادي السائد المناسب لها.²

ثالثا: أنواع السياسة النقدية

هناك نوعان من السياسات النقدية التي تتبعها الدول، وتستخدم كل سياسة بمعزل عن السياسة الأخرى، وفي ظل ظروف معينة وهذه السياسات هي :

¹ - مخلوف ساقفة، مرجع سابق، ص: 7.

² - عبد الله ولد محمد ولد المختار، مرجع سابق، ص: 16.

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

- رفع سعر إعادة الخصم من قبل البنك المركزي وبالتالي سوف يقل إقبال البنوك التجارية على إعادة الأوراق التجارية وبدورها سوف تقوم البنوك التجارية برفع سعر الخصم مما يؤدي إلى تقليل القطاعات الاقتصادية من خصم أوراقها التجارية وهذا الإجراء يؤدي إلى حجم السيولة المتداولة في السوق.
- دخول البنك المركزي بائعا للسوق المفتوحة، وبالتالي سوف يضخ المزيد من الأوراق التجارية مقابل امتصاصه المزيد من حجم السيولة المتداولة في السوق.

- رفع نسبة الاحتياطي الإلزامي، إذا رفع البنك المركزي سعر الاحتياطي الإلزامي، سوف تقل مقدار السيولة المتوفرة لدى البنوك التجارية، وبالتالي سوف تقل مقدرتها على الإقراض.

2- السياسة التضخمية (التوسعية): تهدف في مجملها إلى علاج مراحل الركود أو الانكماش التي يمر بها الاقتصاد أي أن التدفق الحقيقي أكبر من التدفق النقدي وهنا تسعى السلطة النقدية ممثلة في البنك المركزي إلى زيادة المعروض النقدي وبالتالي زيادة الطلب على السلع والخدمات، ذلك لأن زيادة كمية النقود يؤدي إلى زيادة دخول الأفراد والمؤسسات وبالتالي تحفيز الطلب على السلع الاستهلاكية والسلع الاستثمارية على حد سواء²، وتقوم جراء ذلك بما يلي:³

- تخفيض نسبة الاحتياطي الإلزامي.
- تخفيض سعر إعادة الخصم.
- دخول البنك المركزي مشتريا للأوراق المتداولة في السوق المالي.

المطلب الثاني: أهداف السياسة النقدية وأهميتها

تسعى السياسة النقدية إلى تحقيق مجموعة من الأهداف المختلفة والتي تنقسم إلى أهداف أولية، وسيطية وأهداف نهائية، بالإضافة إلى أهميتها.

أولاً: أهداف السياسة النقدية

إن أهم عنصر في السياسة النقدية هو مجموع الأعمال التي تصبو إلى تحقيقها، لكن الجدير بالذكر أنه لا يمكن الوصول إلى الأهداف النهائية مباشرة فتحقيق الأهداف النهائية تعتبر عملية مرحلية بحيث يجب تحقيق الأهداف الأولية ثم الوسيطة فالنهائية، ومن خلال هذا المطلب سيتم التطرق إلى مختلف هذه الأهداف.

¹ - انس البكري، وليد الصافي، مرجع سابق، ص: 180.

² - وديع طوروس، الاقتصاد الكلي، المؤسسة الحديثة للكتاب، طرابلس، 2010، ص: 223.

³ - انس البكري، وليد الصافي، المرجع سابق، ص: 181.

1- الأهداف الأولية: هي متغيرات نقدية يمكن للسلطات النقدية الوصول إليها بصفة جيدة باستخدام أدوات في حوزتها، وهي تستخدم للتأثير على الأهداف الوسيطة، وتتكون الأهداف الأولية من مجموعتين من المتغيرات وهي:

أ - مجتمعات الاحتياطيات: تتكون القاعدة النقدية من النقود المتداولة لدى الجمهور والاحتياطيات المصرفية كما أن النقود المتداولة تضم الأوراق النقدية والنقود المساعدة، ونقود الودائع، أما الاحتياطيات المصرفية فتشمل ودائع البنوك لدى البنك المركزي وتضم الاحتياطيات الإجبارية والاحتياطيات الإضافية والنقود الحاضرة في خزائن البنوك.

أما الاحتياطيات المتوفرة للودائع الخاصة فهي تمثل الاحتياطيات الإجمالية مطروحا منها الاحتياطيات الإجبارية على ودائع الحكومة والودائع في البنوك الأخرى، أما الاحتياطيات غير المقترضة فهي تساوي الاحتياطيات الإجمالية مطروحا منها الاحتياطيات المقترضة (تنمية القروض المخصصة)¹.

ب . ظروف سوق النقد: وهي التي تحتوي على الاحتياطيات الحرة، ومعدل الأرصدة البنكية وأسعار الفائدة الأخرى في سوق النقد التي يمارس البنك المركزي عليها رقابة قوية، ويعين البنك المركزي بشكل عام قدرة المقترضين ومواقفهم السريعة أو البطيئة في معدل نمو الائتمان ومدى ارتفاع أو انخفاض أسعار الفائدة وشروط الإقراض الأخرى وسعر فائدة الأرصدة البنكية هو سعر الفائدة على الأرصدة المقترضة لمدة قصيرة بين البنوك، والاحتياطيات الحرة تمثل الاحتياطيات الفائضة للبنوك لدى البنك المركزي مطروحا منها الاحتياطيات التي اقترضتها هذه البنوك من البنك المركزي وتسمى صافي الاقتراض، وتكون الاحتياطيات الحرة موجبة إذا كانت الاحتياطيات الفائضة أكبر من الاحتياطيات المقترضة وتكون سالبة إذا كانت الاحتياطيات المقترضة أكبر من الاحتياطيات الفائضة. كما استعملت ظروف سوق النقد كأرقام قياسية مثل معدلات الفائدة على أدونات الخزينة والأوراق التجارية ومعدل الفائدة الذي تفرضه البنوك على أفضل العملاء ومعدل الفائدة على قروض البنوك فيما بينها.²

2- الأهداف الوسيطة :

هي عبارة عن متغيرات يمكن للسلطة أن تمارس عليها تأثيرها بشكل مباشر وسريع بواسطة أدواتها الخاصة وتتمثل فيما يلي:

أ- سعر الفائدة: تعرف الفائدة على أنها السعر النقدي لاستخدام الأموال القابلة للإقراض، قد تزايدت أهميتها في العصر الحديث وقد تبنت البنوك المركزية أسعار الفائدة كأهداف وسيطة للسياسة النقدية عند

¹ - ميادة بلعياش، أثر الصيرفة الإلكترونية على السياسة النقدية، أطروحة دكتوراه، في العلوم الاقتصادية، جامعة بسكرة، الجزائر، 2015، ص:120.

² - أكن لونيس، السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر، رسالة ماجستير، فرع نقود وبنوك، جامعة الجزائر، الجزائر، 2011، ص: 39-40.

انتهاء الحرب العالمية الثانية وفيما يتعلق بتحديد أسعار الفائدة، فمن الواضح أيضا إن السلطات العاملة لا تستطيع أن تتجاهل مستوى أسعار الفائدة لأن مستوى هذه يعتبر احد المحددات الهامة لسلوك كل من الأفراد والمشروعات لذلك يتوجب على السلطات النقدية أن تراقب مستويات أسعار الفائدة وأن تبقى تغيرات هذه الأسعار ضمن هوامش غير واسعة نسبيا وحول مستويات وسيطة تقابل التوازن في الأسواق، هذا التوازن يقود إلى الإعلان عن الأسعار الفائدة فالأسعار في لأجل الطويل أعلى مبدئيا من المعدلات في الأجل القصير.

ب- سعر الصرف: يعتبر سعر صرف النقد مؤشرا نموذجيا لمعرفة الأوضاع الاقتصادية لبلد ما وذلك بالحفاظ على استقراره عند مستوى قريب من مستوى تكافؤ القدرات الشرائية كما أن التدخل المقصود والهادف إلى رفع سعر صرف النقد اتجاه العملات الأخرى قد يكون عاملا للتضخم، فرفع سعر الصرف يؤدي إلى تخفيض الأسعار عند الاستيراد ويرفع من القدرة الشرائية للعملة وهذا ما يتطابق مع الهدف النهائي للسياسة النقدية.¹

ج- العرض النقدي: يشترط في استخدام العرض النقدي كهدف وسيط أن تكون هناك قدرة على تحديده إحصائيا، أي أن يستطيع القائمون على السياسة النقدية تحديدا الأصول المالية التي نسميها العملة أو النقود إن تحديد العرض النقدي أصبح مسألة صعبة للغاية بدءا من الثمانينات ولم تعد مسألة سهلة كما كانت في السابق وذلك بسبب تغير سرعة تداول النقد نتيجة لحركة رؤوس الأموال الرسمية وغير الرسمية وظهور المشتقات المالية الحديثة، ويتوقف اختيار الأهداف الوسيطة على مجموعة من الشروط نذكر منها:

- القابلية للقياس.
- القدرة على التحكم والسيطرة في الهدف الوسيط.
- إمكانية التنبؤ بالأثر على الهدف النهائي.

3- الأهداف النهائية

من بين الأهداف النهائية للسياسة النقدية نذكر:²

أ- الاستقرار النقدي: يعتبر هدف تحقيق الاستقرار النقدي من أهم أهداف السياسة النقدية حيث يؤدي عدم الاستقرار النقدي سواء في شكل تضخم أو انكماش إلى إضرار بالغة في الاقتصاد الوطني فيؤدي التضخم.

إلى إعادة توزيع الدخل والثروة الوطنيين لصالح المدينين والمنظمين ورجال الأعمال على حساب الدائنين وأصحاب الدخل الثابتة أما الانكماش فيؤدي إلى إعادة توزيع الثروة والدخل الوطنيين لصالح الدائنين وأصحاب المرتبات والدخل الثابتة على حساب طبقة المنظمين ورجال الأعمال.

¹ - لحو موسى بوخارى، دور سياسة الصرف الأجنبي في رفع كفاءة السياسة النقدية الاقتصاد الجزائري نموذجا، رسالة ماجستير، جامعة دمشق، 2009، ص ص: 17-19.

² - فتحي بن لدغم، مكنائزمات انتقال السياسة النقدية في الاقتصاد الجزائري، أطروحة دكتوراه، تخصص نقود وبنوك مالية، جامعة تلمسان، 2012 ص ص: 91-93.

ب-التوظيف الكامل: يبقى التوظيف الكامل هدف طويل الأجل تسعى الحكومات تحقيقه نظرا لأضرار البطالة على الاقتصاد فهي هدر لطاقات المجتمع الإنتاجية وضياح في موارد الإنتاج وكلما زاد انتشارها كلما قلت فرصة تعظيم النمو الاقتصادي ولمحاربة البطالة وتحقيق هدف العمالة الكاملة يجب أن تلمس إجراءات السياسة النقدية تنشيط الحياة الاقتصادية لزيادة الاستثمار وبالتالي زيادة العمالة حيث تلعب السياسة النقدية دور مهم في تخفيض البطالة عن طريق تقوية الطلب الفعال لأنه بزيادة المعروض النقدي تنخفض أسعار الفائدة فيقبل رجال الأعمال على الاستثمار وبالتالي زيادة الاستهلاك فتتخفض معدلات البطالة.

ج- تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات: تلعب السياسة النقدية دور مهم في تقليل العجز في ميزان المدفوعات ، ويبرز هذا من خلال قيام البنك المركزي برفع سعر الخصم وهذا ما سيجعل البنوك التجارية ترفع أسعار الفائدة المدينة وهو ما يؤدي إلى انخفاض الطلب على القروض وهذا ما يسمح بانخفاض الأسعار وإذا انخفضت الأسعار المحلية سيؤدي ذلك تشجيع الصادرات وكما أن ارتفاع أسعار الفائدة محليا سيغري المستثمرين الأجانب لتوظيف أموالهم بالبنوك الوطنية وبالتالي تدفق أموال أجنبية إلى داخل الدولة، وهذا ما يساهم في تخفيض العجز في ميزان المدفوعات ، زمن بين الأدوات المستخدمة لعلاج اختلال ميزان المدفوعات هي إتباع سياسة نقدية انكماشية والعمل على تخفيض المعروض النقدي ويتم ذلك برفع سعر الخصم أو دخول عمليات السوق المفتوحة، ويحدث هذا أثرا ايجابيا على ميزان المدفوعات من عدة نواحي:

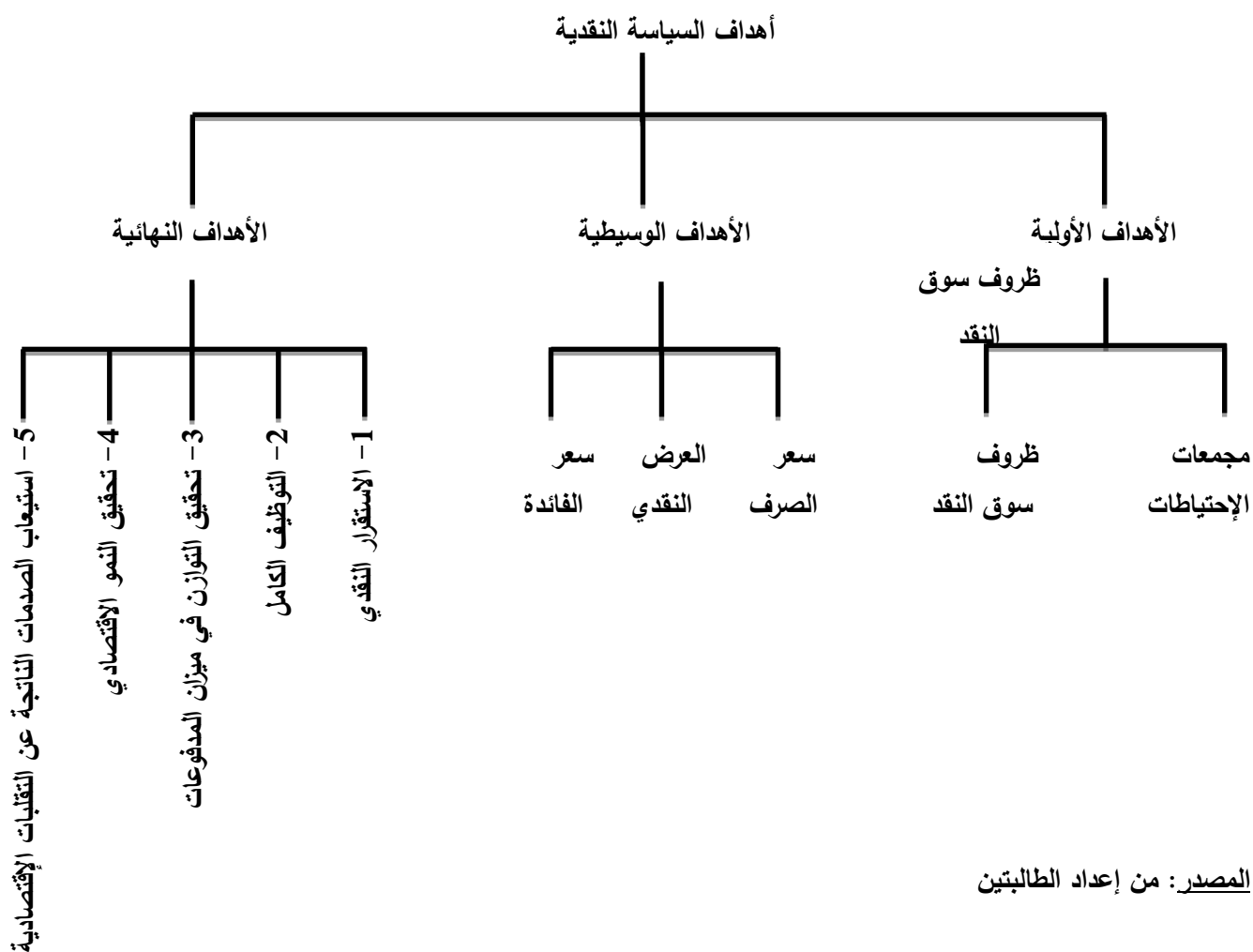
- تخفيض مستوى الأسعار مما سينعكس ايجابيا على الصادرات.
- تخفيض القوة الشرائية والسيولة في الدولة فتتخفض الواردات.
- رفع سعر الفائدة على الأوراق المالية بجذب رؤوس الأموال الأجنبية إلى الدولة مما يساعد على تخفيض العجز.

د- تحقيق النمو الاقتصادي: قد بدا الاهتمام بدور السياسة النقدية في تحقيق النمو الاقتصادي بعد الحرب العالمية الثانية حيث كان الاهتمام قبل ذلك على هدف تحقيق العمالة الكاملة، ودور السياسة النقدية هو تحقيق معدل مرتفع للادخار والتأثير على معدل الاستثمار من خلال التوسع الائتماني.¹

هـ- استيعاب الصدمات الناتجة عن التقلبات الاقتصادية: تتميز الاقتصاديات عموما بتقلبات اقتصادية ذات طابع دوري تقسم إلى أربعة مراحل وهي التوسع والانكماش، التطهير، وتأثر مثل هذه التقلبات على اقتصاديات الدول خاصة مرحلة الانكماش التي تأثر على الأداء الاقتصادي ومعدلات التوظيف وهنا يمكن للسياسة النقدية أداء دور مهم في تخفيف الآثار السلبية لهذه التقلبات بانتهاج سياسة توسعية ائتمانية في أوقات الانكماش وسياسة تقييدية في حالة التضخم.

¹ - خولة زنداوي، دور السياسة النقدية في معالجة التضخم، مذكرة الماستر، تخصص مالية وبنوك، 2013 المركز الجامعي ميلة، الجزائر، ص:34.

الشكل رقم (01-01): أهداف السياسة النقدية



ثانيا: أهمية السياسة النقدية

تلعب السياسة النقدية دورا هاما في الاقتصاد الوطني بحيث ينتقل أثرها إلى النشاط الاقتصادي عن طريق الأدوات والأساليب المستخدمة لتوجيهه والتأثير في مساره بشكل يساعد على تحقيق أهداف المجتمع وتزداد هذه الأهمية وضوحا خاصة في البلدان النامية إذا ينتقل تأثير السياسة النقدية إلى المتغيرات الحقيقية بحيث تأخذ المسار التالي:¹

سياسة نقدية ← مكونات الطلب الداخلي ← أسواق الأصول الحقيقية

فضعف الأسواق النقدية والمالية تجعل الآثار المترتبة على كمية النقود لا تنتقل إلى الأصول المالية - البدائل النقدية- ولكنها تنتقل مباشرة إلى سواق الأصول الحقيقية، ولذلك يمكن القول بأن دور السياسة النقدية في التأثير على مستوى النشاط الاقتصادي يبدو أنه أكثر أهمية في البلاد النامية منه في البلاد المتقدمة، كما يبرز دور السياسة النقدية خاصة في أوقات التضخم، ففي الدول الرأسمالية الصناعية المتقدمة تتركز هذه السياسات في المقام الأول بالمحافظة على التشغيل الكامل للاقتصاد في إطار من الاستقرار النقدي الداخلي وفي مواجهة التقلبات الاقتصادية المختلفة وتتبع هذه الدول في هذا الصدد بعض السياسات النقدية كحتمية السوق المفتوحة، أو تعديل سعر الفائدة أو تغيير نسبة الاحتياطي وغيرها كالتأثير في الائتمان لغرض المضاربة وغيرها. أما الدول السائرة في طريق النمو فإن السياسة النقدية تنحصر في خدمة التنمية وتوفير التمويل اللازم لها، وهناك عديد من العوامل التي تحد من فعالية السياسة النقدية في الدول النامية أبرزها قلة انتشار المصارف وغياب العادة المصرفية والنضج المالي وتخلق النظام المصرفي القائم وقلة تأثيره ونطاقه وضالة الادخار بسبب انعدام الثقة بين الأفراد والمؤسسات المالية وضيق نطاق الأسواق المالية واختلال الهيكل الإنتاجي لتلك الدول خصوصا عنصر العمل الفني.

وبذلك تبدو أهمية السياسة النقدية فيما يمكن أن يحققه لضمان تأدية النقود لسائر وظائفها بفعالية، سواء لوظائفها الفنية باعتبارها وسيلة تبادل ومقياسا للقيم ومستودعا للثروة وهي ضرورة لمسيرة النشاط الاقتصادي واستمراره وتطوره أو تعلق الأمر بوظائفها الحركية التي تؤثر في مسار النشاط الاقتصادي واتجاهه ومعدلات نموه من خلال الكيفية التي تعتبر بها كمية النقود والمتداولة.

ونخلص مما سبق إلى القول بأن السياسة النقدية حظيت بذلك الاهتمام من قبل الاقتصاديين للآثار الهامة التي تحدثها في الواقع الاقتصادي، كالتحكم في كمية النقود وتحقيق الاستقرار النقدي والاقتصادي عن طريق الحد من وتيرة التضخم والتحكم في اتجاهات وتركيب بنية النشاط الاقتصادي عن طريق التأثير على حجم الائتمان والتحكم في بنيته ومجالاته.

¹ - عيسى الزاوي، أثر الإصلاحات الاقتصادية على السياسة النقدية، رسالة ماجستير، جامعة الجزائر، الجزائر، 2008، ص:16.

المطلب الثالث: مسار السياسة النقدية وقنوات إبلاغها

بعد ما تم استعراض أهداف السياسة النقدية نأتي الآن لتوضيح المسار الذي تسلكه لتحقيق هذه الأهداف ومختلف القنوات التي تبلغ ذلك وفقا لما يلي:

أولاً: مسار السياسة النقدية

إن ضمان بلوغ النتائج بفعالية وهي التي كانت بمثابة أهداف مرسومة، يقتضي مراعاة ضرورة توفر مجموعة من الخصائص:¹

- الوضوح و الدقة

- القابلية والتكميم

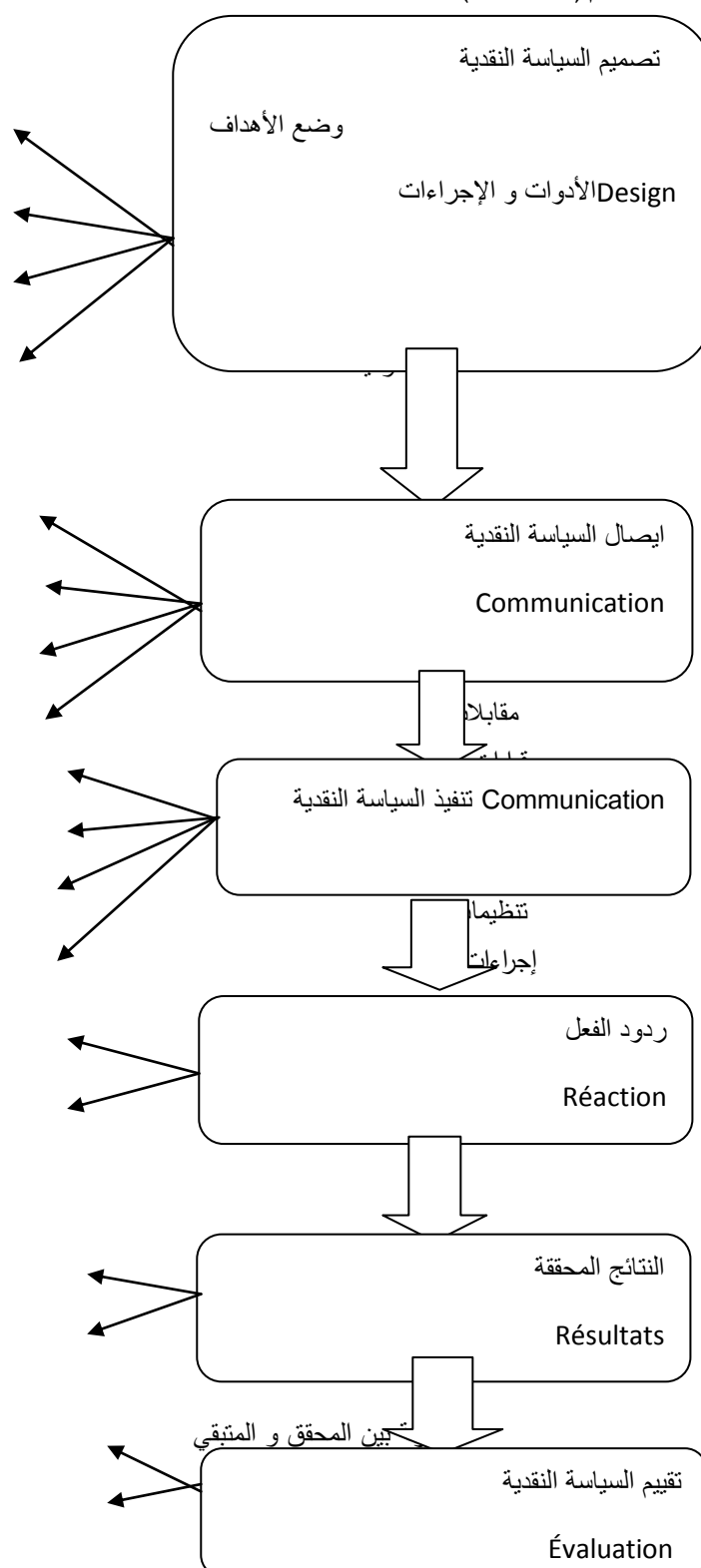
- المرونة

- الواقعية أو القابلية للتحقيق

فلا خلاف على أن رسم الهدف بصورة واضحة ودقيقة، ووضح هذه الأهداف في صورة كمية، مع ضرورة مراعاة الموارد المسخرة لتجسيد هذه الأهداف (الواقعية) تمثل الخطوة والأهم في طريق النجاح، كما أن ذلك سيسهل من عملية التقويم ومن ثم التغذية الرجعية، وعلى واضعي السياسة النقدية مراعاة الموازنة بين الأهداف الاقتصادية والاجتماعية، ويتجسد ذلك من خلال التخفيف من وطأة التضارب فيما بين هذه الأهداف حتى لا تتجر عن السياسة المرسومة نتائج وخيمة وبطبيعة الحال لا يمكن للسياسة النقدية بمفردها أن تحقق كل الأهداف الاقتصادية و الاجتماعية ما لم يتحقق الانسجام والتكامل مع بقية السياسات الحكومية الأخرى ويمكن توضيح مسار السياسة النقدية من خلال المخطط التالي:

¹ - لعزاري حسيبة، دور وفعالية السياسة النقدية في التوازن الخارجي، رسالة ماجستير، تخصص نفود وبنوك، جامعة الجزائر 03، الجزائر، 2011، ص: 40.

الشكل رقم (01-02): مسار السياسة النقدية



المصدر: زحيم حسن، الاقتصاد المصرفي، مطبعة بهاء الدين، الجزائر، 2008، ص: 98.

ثانياً: قنوات إبلاغ السياسة النقدية

تعتبر قناة الإبلاغ عن الطريق الذي تسلكه السياسة النقدية للوصول إلى الهدف النهائي المسطر من قبل السلطات النقدية مروراً بالهدف الوسيط، ويمكن حصرها في القنوات التالية:¹

1- قناة سعر الفائدة: وهي قناة تقليدية لانتقال أثر السياسة النقدية إلى هدف النمو، بحيث أن السياسة النقدية الانكماشية تعمل على ارتفاع أسعار الفائدة الاسمية مما يعمل على ارتفاع سعرها الحقيقي ومنه ارتفاع تكلفة رأس المال وهذا ما يؤدي إلى تقليص الطلب على الاستثمار، كما قد يضعف طلب العائلات على السلع المعمرة والتحول إلى الاستثمار في العقار مما يؤدي في النهاية إلى انخفاض الطلب الكلي.

2- قناة سعر الصرف: تستخدم هذه القناة للتأثير على الصادرات من جهة، ومن جهة أخرى تستعمل إلى جانب معدلات الفائدة في استقطاب الاستثمار الأجنبي وتعود أهمية سعر الصرف إلى أن تأثيره يصل إلى الاقتصاد المحلي من خلال تأثيره على حجم التجارة الخارجية وعلى حجم تدفقات الاستثمار الأجنبي.

3- قناة أسعار السندات المالية: وهذه القناة هي تعبير عن وجهة نظر المدرسة النقدية في تحليلهم لأثر السياسة النقدية على الاقتصاد بحيث يعتبرون تأثير السياسة النقدية على الاقتصاد ينتقل عبر قناتين: قناة توبين للاستثمار والتي تعتمد على ما يعرف بمؤشر توبين للاستثمار (العلاقة بين القيمة في البورصة للمؤسسات ومخزون رأس المال الصافي) وقناة أثر الثروة على الاستهلاك .

- عبر القناة الأولى : يؤدي انخفاض عرض النقود إلى زيادة نسبة الأوراق المالية وتقليل نسب الأرصدة النقدية بالمحفظة الاستثمارية لدى الجمهور مما يؤدي إلى انخفاض الإنفاق الخاص على الأوراق المالية، مما يدفع المتعاملين إلى التخلص من الأوراق المالية الزائدة ببيعها، ومن ثم هبوط الأسعار فينخفض مؤشر توبين وبالتالي ينخفض حجم الاستثمار ويتراجع الناتج المحلي الخام.

- عبر القناة الثانية: يؤدي انخفاض عرض النقود إلى انخفاض أسعار الأوراق المالية والتي يؤدي انخفاضها إلى انخفاض قيمة ثروة الجمهور، ومن الحد من الاستهلاك وبالتالي تراجع الناتج المحلي الخام.

4- قناة الإقراض المصرفي: حيث يؤدي انخفاض العرض النقدي على انخفاض حجم الودائع لدى البنوك ، ومنه ينخفض حجم الائتمان المصرفي الممكن تقديمه مما يقلل من الاستثمار بالتالي الحد من النمو.

5- قناة ميزانية المؤسسات: يؤدي انخفاض عرض النقود إلى الانخفاض في صافي قيمة المؤسسات والضمانات التي يمكن للمقترضين تقديمها عند الاقتراض ويؤدي ارتفاع سعر الفائدة إلى تخفيض التدفقات النقدية نحو المؤسسات الصغيرة، مما يزيد من مخاطر إقراضها وهو ما يؤثر على استثمار القطاع الخاص وبالتالي نمو الناتج المحلي الخام.

¹ - لعزاري حسيبة، مرجع سابق، ص: 42.

المبحث الثاني: أدوات السياسة النقدية وفعاليتها.

يقصد بأدوات السياسة النقدية مجموعة الوسائل التي يستخدمها البنك المركزي من أجل تنظيم وتوجيه الائتمان وفقا للموقف النقدي، من خلال تحكمه في حجم السيولة النقدية التي تحتفظ بها البنوك التجارية ومن ثم التحكم في قدرة هذه البنوك على منح الائتمان وفقا لمتطلبات السياسة الاقتصادية التي يرمي البنك المركزي إلى تحقيقها.

وتتجلى فعالية السياسة النقدية من خلال الاعتماد على مجموعة من المعايير التي تهدف الى تحقيق الاستقرار في سعر صرف العملة الوطنية ومن تحقيق التوازن الخارجي. وسنتناول في هذا المبحث الادوات الكمية (الأدوات غير المباشرة) في المطلب أول والأدوات الكيفية (الأدوات المباشرة) في مطلب ثان اما المطلب الثالث تحت عنوان فعالية السياسة النقدية.

المطلب الأول: الأدوات الكمية

هي مجموعة الإجراءات التي تهدف بشكل غير مباشر للتأثير على مستوى الائتمان في إطار اقتصاد ما، من خلال التأثير على تكلفة الحصول على الأموال و التأثير على مستوى السيولة البنكية. وتتمثل هذه الأدوات في سياسة سعر إعادة الخصم، نسبة الاحتياطي القانوني وعمليات السوق المفتوحة:¹
أولاً: إعادة الخصم (سياسة معدل الخصم): ويمكن توضيح ذلك من خلال تعريف، تأثير وفعالية معدل إعادة الخصم.

1- تعريف سياسة معدل إعادة الخصم: نعني به معدل الفائدة التي يحصل عليه البنك المركزي عندما يقرض البنوك التجارية أو يعيد خصم الأوراق والسندات التي تقدمها له، فتحديد معدل الخصم من طرف البنك التجاري يؤثر في قروض البنوك التجارية.

فإذا قام البنك المركزي بتخفيض معدل الخصم، يعطي للبنوك فرصة الاقتراض منه وإعادة خصم أوراقها الشيء الذي يؤدي إلى ارتفاع حجم القروض، لأن البنوك بدورها ستعطي لعملائها كامل التسهيلات ليقتربوا وان ترفع من كلفة هذه القروض، فحجم العملاء على طلب القروض. وهكذا يمكن للبنك المركزي أن يتحكم في حجم القروض عن طريق تغيير سعر الخصم، لان هذا التغيير يؤثر على سعر الفائدة وعلى مستوى القروض التجارية. وبما إن القروض تعتبر مصدرا لودائع جديدة وإحداث مقادير جديدة من العملة، فان تغيير معدل الخصم يؤثر في آخر الأمر في النقود المتداولة. لذلك تستعمله الحكومات في سياسة محاربة التضخم عندما تشعر بوفرة النقود السائلة، أو بالعكس في سياسة محاربة الانكماش عندما تظهر بوادر الكساد الاقتصادي.²

¹ - مصطفى رشدي شبيحة، النقد و المصارف و الائتمان، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، 1999، ص: 143.

² - خبابة عبد الله، الاقتصاد المصرفي (البنوك الالكترونية-البنوك التجارية-السياسة النقدية)، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير و العلوم التجارية، جامعة محمد بوضياف-المسيلة-الجزائر، سنة 2008، ص: 202- 204.

2- تأثير معدل إعادة الخصم: يمكن توضيح كيف يؤثر معدل إعادة الخصم على النحو التالي:¹

- على المستوى النقدي يؤدي ارتفاع معدل الخصم إلى التقليل من الحجم الرائج من النقود.
- على مستوى القروض يؤدي ارتفاع معدل الخصم إلى التقليل من القروض.
- على المستوى الإنتاجي يؤدي الارتفاع في معدل الخصم إلى توقف زيادة الإنتاج ونقصان المحزونات والتقليل من عمليات المبادلة و تعطيل عوامل الإنتاج (البطالة-توقيف التجهيزات).
- على مستوى السوق المالية يؤدي ارتفاع معدل الخصم إلى ارتفاع معدل الفائدة بالنسبة للعمليات ذات الأجل الطويل.

- على صعيد المعاملات الخارجية يؤدي ارتفاع معدل الخصم إلى جلب الأموال الخارجية التي تدخل بحثاً عن استثمارات جد منتجة.

3- **فعالية معدل إعادة الخصم:** لقد دارت عدت مناقشات حول مدى فاعلية سياسة معدل إعادة الخصم وسعر الفائدة، ومدى قدرة البنك المركزي في استخدام هذه الأدوات للرقابة على الائتمان والضغط على المصارف لتكييف سياساتها الائتمانية. فالتغير في سعر الخصم وسعر الفائدة من قبل البنك المركزي لا ينعكس دائماً وبسرعة على أسعار الفائدة التي تطبقها البنوك التجارية في تعاملاتها.

والجدير بالذكر أن البنوك التجارية لا تغير سعر الفائدة الذي يتعامل به، حتى وإن حدث تغيير في سعر الخصم وسعر الفائدة، وذلك لعدم تأثيرهما على الاحتياطات النقدية للبنوك التجارية بشكل مباشر، ومحاولة هذه الأخيرة الاحتفاظ باحتياطات نقدية كافية، تبعدها بذلك عن الالتزام بسياسة البنك المركزي.²

ثانياً- نسبة الاحتياطي القانوني:

1- **تعريف نسبة الاحتياطي القانوني:** هي تلك النسبة أو الرصيد من النقود التي يلزم البنك المركزي البنوك التجارية الاحتفاظ بها لديه في شكل نقود سائلة، أو ودائع جارية أو آجلة. إن مقدرة البنوك التجارية الاقراضية تعتمد على ما تمتلكه من سيولة أو احتياطات نقدية، التي يكون أساسها حجم الودائع التي يستقبلها من عملائه، حيث عند ظهور تيارات تضخمية فإن البنك المركزي يقوم برفع نسبة الاحتياطي النقدي الإجمالي، وأحياناً يتوصل الأمر بالبنك المركزي إلى زيادة رفع هذه النسبة إلى الحد الذي تقوم البنوك التجارية باستدعاء بعض القروض مما يؤثر على حجم النقود المتداولة، وبالتالي التأثير على عملية خلق النقود وانخفاض حجم الائتمان، فالبنك المركزي إذا كان يريد تقليص السيولة لدى البنوك التجارية يقوم برفع هذه النسبة والعكس صحيح.³

¹ - منير إسماعيل أبو شاور و أمجد عبد المهدي و مساعدة، **النقود و البنوك**، مكتبة المجتمع العربي للنشر و التوزيع، الأردن، 2011، ص: 229.

² - محمد مروان السمان و آخرون، **مبادئ التحليل الاقتصادي الجزئي و الكلي**، دار الثقافة للنشر و التوزيع، عمان-الأردن، 2009، ص: 200 .

³ - دبات أمينة، **السياسة النقدية و استهداف التضخم بالجزائر**، رسالة الماجستير في العلوم الاقتصادية ، تلمسان الجزائر 2015، ص: 112-113.

2- تأثير سياسة معدل الاحتياطي الإجباري تتوقف مقدرة البنك التجاري في خلق الائتمان ومنح القروض على حجم الودائع النقدية التي يستقبلها من عملائه التي تحقق له نوعا من السيولة لمواجهة التزاماته والتي لا تجمد في خزائنها بل تقوم باستغلالها في أشكال متعددة كإقراضها أو شراء الأوراق المالية والتجارية، وحتى لا تقع البنوك في أزمة سيولة يجب أن تحتفظ بنسبة معينة لدى البنك المركزي لمواجهة طلبات السحب المتوقعة من أصحاب الودائع، وتحدد من طرف البنك المركزي.¹

فعندما تظهر في الاقتصاد تيارات تضخمية فإن البنك المركزي يقوم برفع نسبة الاحتياطي النقدي الاجباري الى الحد الذي تقوم البنوك التجارية باستدعاء بعض القروض مما يؤثر على حجم النقود المتداولة وبالتالي التأثير على عملية خلق النقود و انخفاض حجم الائتمان، إما في حالة الانكماش فإن البنك المركزي يقوم بتخفيض نسبة الاحتياطي من 20% الى 10% مثلا فتزداد قدرة البنوك التجارية بشكل مضاعف على خلق النقود ومنح الائتمان فيزداد المعروض النقدي.

3- فعالية سياسة معدل الاحتياطي الإجباري: تعتبر هذه السياسة من السياسات التي تمارس تأثيرا مباشرا وفعالا على سيولة البنوك التجارية، هذا ينقرر بإرادة البنك المركزي طبقا للسياسة النقدية التي يسعى لتطبيقها. من المزايا التي تتميز بها هذه الأداة في تأثيرها على عرض النقود هي أنها تؤثر على كل البنوك بالتساوي فهي تعتبر سلاحا فعالا في التأثير على حجم الائتمان ومن ثم على العرض النقدي حتى ان التغيرات الصغيرة في الاحتياطي الاجباري ينتج عنه تغير في عرض النقود.

كما تعتبر السياسة اكثر فعالية من السياسات الاخرى في أوقات التضخم حيث أن البنوك التجارية لا تجد وسيلة للاستجابة لتعليمات البنك المركزي في المهلة المحددة لها لرفع الاحتياطي النقدي من أجل امتصاص الفائض من المعروض النقدي من أجل امتصاص الفائض من المعروض النقدي إلا عن طريق خفض القروض والاستثمارات وخفض حجم الودائع، أما في أوقات الكساد فإن تخفيض نسبة الاحتياطي لا تكون لها فعالية كبيرة في تشجيع طلب القروض نظرا لانتشار حالة الكساد لذلك يجب ان تصاحب هذه السياسة إجراءات اخرى تشجع زيادة طلب القروض.²

ثالثا- عمليات السوق المفتوحة:

وهي عبارة عن قيام البنك المركزي ببيع و شراء الأوراق الحكومية في سوق الأوراق المالية ، كأذونات الخزنة، وبعض الأوراق الأخرى بهدف التأثير في سيولة السوق النقدية، حيث يقوم البنك المركزي بشراء الأوراق المالية من البنوك التجارية والسوق المالي عندما يرغب في زيادة حجم سيولة السوق النقدية،

¹ - أكن لونيس، مرجع سابق، ص: 55.

² - أكن لونيس، مرجع سابق ، ص: 56 .

- في حين يقوم ببيع الأوراق المالية للجمهور والبنوك التجارية في حالة رغبته في تنفيذ سياسة انكماشية بهدف تخفيض سيولة السوق النقدية للحد من قدرة البنوك التجارية على خلق الائتمان¹:
- ويتوقف نجاح عمليات السوق المفتوحة على العوامل الآتية:²
- مدى حجم وطبيعة السوق النقدية بحيث تكون معبرة بشكل كبير عن إمكانية النقود والائتمان لاقتصاد ما.
 - مدى توفر الصكوك المتمثلة في أدونات الخزنة والأوراق المالية الأخرى التي يمكن تداولها في السوق النقدية.
 - مدى تلاقي مصالح البنوك التجارية مع توجه البنك المركزي حيث تزداد فعالية عمليات السوق المفتوحة بتلاقي تلك المصالح وتقل بتصادمها.
 - درجة تقدم الوعي الائتماني والمصرفي يعتبر محددًا هامًا لزيادة فعالية سياسة السوق المفتوحة.

المطلب الثاني: الأدوات الكيفية (المباشرة)

- تهدف هذه الأدوات (الكيفية) للتأثير في الكيفية التي يستخدم بها الائتمان وذلك عن طريق توجيه الائتمان إلى المجالات المرغوبة وحجمه عن مجالات أخرى
- أولاً: سياسة تأطير القروض:** تهدف هذه السياسة إلى الحد من قدرة البنوك التجارية على منح الائتمان بشكل مباشر عن طريق فرض سقف أعلى للائتمان لا يمكن لأي بنك تجاوزه، بهدف الحد من خلق نقود الودائع المباشرة.
- ويقوم البنك المركزي بتطبيق هذه السياسة في حالة حدوث تضخم بهدف توجيه منح الائتمان، وعند ارتفاع حدة التضخم تقوم الدولة ممثلة بالبنك المركزي بوضع سياسة تأطير القروض الإلزامية، عن طريق تحديد الحد الأقصى لحجم القروض الممكن منحها من طرف البنوك أو تحديد معدل نمو القروض.³
- ثانياً: السياسة الانتقائية للقروض:** تهدف هذه السياسة الانتقائية للقروض إلى توجيه القروض إلى القطاعات التي تعتبرها السلطات أكثر نفعا للاقتصاد الوطني، بحيث تأخذ هذه السلطات الضرورية بإعطاء بعض التسهيلات إلى القروض الخاصة بهذه القطاعات. وهكذا تتخذ هذه عدة أشكال:⁴
- 1 - **إقرار معدل إعادة خصم مفضل:** خاص بالأوراق الجارية المرتبطة بالقروض التي تطلبها القطاعات الإنتاجية التي تقرر الدولة تشجيعها على حساب القطاعات الأخرى. وهذا المعدل يكون بطبيعة الحال أصغر من معدل إعادة الخصم العادي.

¹ - محمد ضيف الله القطابري، دور السياسة النقدية في الاستقرار والتنمية الاقتصادية (نظرية-تحليلية-قياسية)، دار غيداء للنشر و التوزيع، الأردن 2011، ص: 30-31.

² - نفس المرجع، ص: 31.

³ - صالح طابوس، مدى فعالية السياسة النقدية و دورها في تحقيق النمو الاقتصادي، دراسة حالة 2000-2010، رسالة ماجستير في العلوم التجارية، تخصص: مالية مؤسسة، تلمسان، 2015، ص: 48.

⁴ - خباية عبد الله، مرجع سبق ذكره، ص-ص: 306-308.

- 2- إمكانية إعادة خصم الأوراق التي لا تتوفر فيها الشروط الضرورية لهذه العملية: وذلك سعياً وراء تشجيع بعض القطاعات الحيوية وتمكينها من الحصول على القروض بسهولة.
- 3 - إعادة خصم الأوراق فوق مستوى السقف: إذا أراد البنك المركزي تشجيع بعض أنواع القروض (قروض للصادرات) أمكنه أن يقبل تعبئة (أي إعادة الخصم) الأوراق المرتبطة بهذه القروض، حتى بعد تجاوز السقف مع استعمال معدل إعادة الخصم العادي.
- 4 - تغيير مدة استحقاق القروض و معدل فوائدها: تقوم السلطات النقدية في بعض الأحيان بالتأثير على البنوك لكي تمنح القروض الخاصة ببعض القطاعات بشروط معينة أي في مدة معينة وبمعدل فائدة معين. والواقع السياسة الانتقائية تتحصل في بعض القطاعات فقط مثل القروض لشراء مواد الاستهلاك المعمرة، قطاع قروض البناءات العقارية، قطاع قروض التصدير.

المطلب الثالث: فعالية السياسة النقدية.

إن فاعلية السياسة النقدية تعبر عن مدى قدرة السياسة النقدية على التأثير في مجمل النشاط الاقتصادي بهدف تحقيق الأهداف المنشودة ومن بين هذه الأهداف تحقيق معدلات نمو عالية، استقرار في قيمة العملة الوطنية، تحقيق قدر مناسب من الاستقرار الاقتصادي، ومن أجل تحقيق مختلف هذه الأهداف لا بد من وجود أدوات ملازمة للسياسة النقدية.

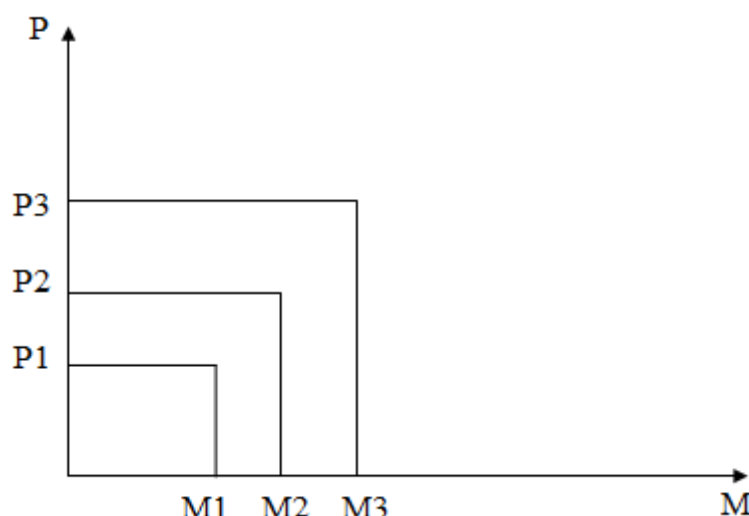
وقد استندت السياسة النقدية لتحقيق فعاليتها إلى نظريات اقتصادية من أجل ذلك وتتمثل هذه النظريات في:¹

أولاً: السياسة النقدية والتحليل الكلاسيكي :

إن الاهتمام في هذه النظرية يتركز على أهمية السياسة النقدية من خلال تأثيرها و قدرتها على التحكم في كمية النقود المعروضة الذي يؤثر على المستوى العام للأسعار، أي أن مسؤولية السلطة النقدية تمكن في التأثير على كمية النقود المعروضة في السوق مما يؤثر مباشرة على المستوى العام للأسعار. ويمكن توضيح ذلك من خلال الشكل التالي:

¹ - سعيد سامي الحلاق، النقود و البنوك و المصارف المركزية ، دار اليازوري العلمية للنشر و التوزيع، عمان-الأردن، 2010، ص-ص: 239-

شكل رقم (01-03): تأثير العرض النقدي على المستوى العام للأسعار



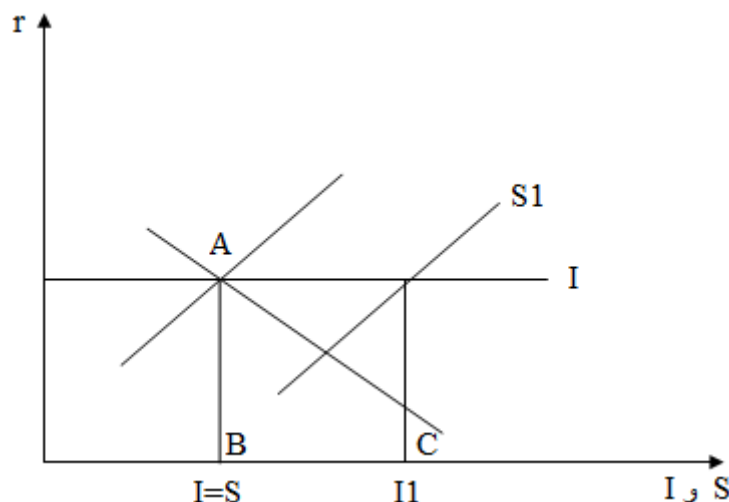
المصدر: سعيد سامي الحلاق، النقد والبنوك والمصارف المركزية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان-الأردن، ص: 240.

يتضح لنا من الشكل أعلاه أن زيادة كمية النقود المعروضة من $M1$ إلى $M2$ سوف يؤدي إلى ارتفاع مستوى الأسعار من $P1$ إلى $P2$ ، والعكس صحيح أي أن التخفيض في كمية المعروض النقدي من $M2$ إلى $M1$ سيؤدي بالضرورة إلى انخفاض مستوى الأسعار من $P2$ إلى $P1$ ، وهنا تبرز أهمية التحكم في المعروض النقدي من قبل السلطات النقدية من أجل الحفاظ على الاستقرار الاقتصادي، كما يتبين لنا أن العلاقة بين مستوى الأسعار والعرض النقدي هي علاقة طردية أي أنه كلما زادت كمية المعروض النقدي زاد مستوى الأسعار باعتبار المتغير الأول مستقل، والثاني متغير تابع.

وبسبب هذا أفرد التحليل الكلاسيكي للنقود وظيفة واحدة وهي "وسيط للتبادل" أي أنهم تجاهلوا وظيفة النقود المهمة في كونها مخزناً للقيمة و أداة للادخار، لذا فهم يصرون على أن كل الادخارات الوطنية يجب أن توجه للاستثمار بحكم فعالية سعر الفائدة، وبما أن حجم الطلب ثابت وسعر الفائدة الذي يتحدد وفقاً لعرض النقود والطلب عليها فإن الادخار سيتحول بشكل تلقائي إلى الاستثمار.

والشكل الموالي يوضح لنا علاقة الادخار و الاستثمار بسعر الفائدة:

الشكل رقم (01-04): علاقة الادخار و الاستثمار بسعر الفائدة



المصدر: سعيد سامي الحلاق، النقد والبنوك والمصارف المركزية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان-الأردن، ص: 241.

يبين الشكل أعلاه أن سعر الفائدة يتحدد عند المستوى (r_0) ، هذا نتيجة لتقاطع منحنى الادخار (S) مع منحنى الاستثمار (I) في النقطة (A)، كما يتساوى الادخار مع الاستثمار في النقطة (B)، وعندما يرتفع حجم الادخار من (S) إلى (S1) ينتج عن ذلك زيادة الادخار في الاستثمار أيضاً من النقطة (B) إلى النقطة (C). ويتضح لنا أن هناك علاقة عكسية بين سعر الفائدة وحجم الاستثمار، بينما توجد علاقة طردية بين سعر الفائدة وحجم الادخار، مما يضمن تقاطع المنحنيين، وبذلك فإن سياسة الاستقرار الاقتصادي وتحقيق درجة عالية من النمو تعتمد بصفة مطلقة على السياسة النقدية دون اللجوء أو الاهتمام بالسياسة المالية. وعلى هذا الأساس يؤكد الكلاسيكيون على قدرة السياسة النقدية بمفردها على معالجة الإختلالات التي تواجه الوضع الاقتصادي خاصة في حالي الركود والتضخم، ففي الحالة الأولى يلجأ زيادة كمية النقود التي تؤدي بدورها إلى تحسين مستويات الأسعار، وبالتالي تنشيط الوضع الاقتصادي، وفي الحالة الثانية يقوم بالعملية المعاكسة إذ يخفض كمية النقود المعروضة مقابل حجم الإنتاج المتوفر، وهذا ما يؤدي إلى انخفاض مستويات الأسعار.¹

ثانياً: السياسة النقدية و التحليل الكينزي

على عكس الكلاسيكيين فقد أعطى التحليل الكينزي أهمية أكبر للسياسة المالية لعجز التحليل الكلاسيكي عن تفسير ظاهرة الكساد العظيم سنة 1929، إذ يرى الكينزيون أنه يمكن تحقيق التوازن الاقتصادي عن طريق التحكم في الإنفاق القومي وعن طريق السياسة المالية، ففي حالة الكساد الاقتصادي يتم اللجوء إلى زيادة الطلب الفعال على السلع والخدمات في السوق وذلك من خلال زيادة الإنفاق

¹ - سعيد سامي الحلاق، مرجع سبق ذكره، ص: 141.

القومي (إنفاق جاري أو استثماري)، أما العجز في الميزانية والناشئ عن زيادة الإنفاق الحكومي يمكن تغطيته و تمويله من خلال القروض العامة والإصدار النقدي الجديد من طرف البنك المركزي. كما أن زيادة الإنفاق الحكومي يؤدي إلى زيادة تشغيل الأيدي العاملة عن طريق زيادة الطلب الكلي.

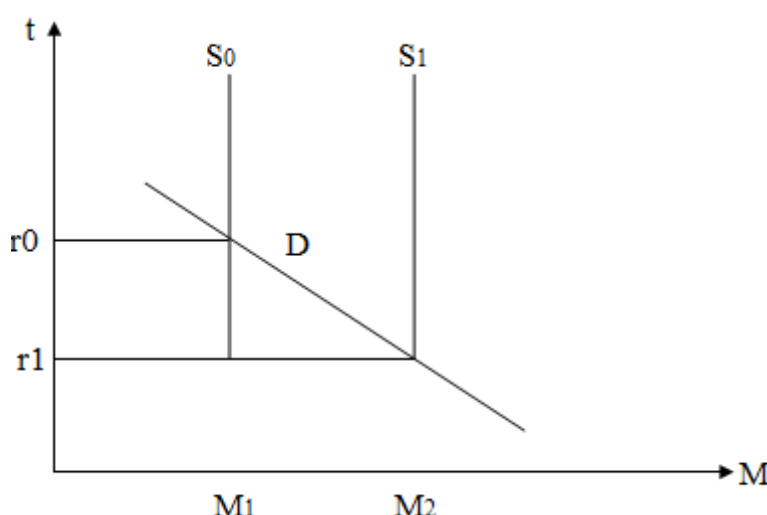
أما حالة التضخم فيتم معالجتها عن طريق تخفيض حجم الإنفاق الحكومي مما يؤدي إلى تخفيض المستوى العام للأسعار.

أما السياسة النقدية لدى الكينزيين فلها أهمية كبيرة في تحقيق الاستقرار الاقتصادي و تخفيض حدة التقلبات الاقتصادية بالإبقاء على مستويات الإنفاق الكلي اللازمة لتحقيق الحد الأقصى من التشغيل بأقل حجم ممكن للأسعار كما يرى التحليل الكينزي إن للسياسة النقدية تأثيرا مباشرا على مستوى سعر الفائدة، و على مستويات الاستثمار وحجم التشغيل والإنتاج والدخل القومي، وهذا التأثير يعتمد على سعر الفائدة (دالة التفضيل النقدي)، و يقر النظرية الكينزية بان زيادة عرض النقد يؤدي إلى انخفاض سعر الفائدة بنسبة تعتمد على مرونة منحني التفضيل النقدي، ويقل انخفاض سعر الفائدة بشكل تدريجي كلما تزايدت مرونة الطلب على النقود (التفضيل النقدي).

إن فعالية السياسة النقدية تكون معدومة في التأثير على الفائدة في حالة ما إذا كان منحني تفضيل السيولة تام المرونة، لذا يكون تفضيل السيولة غير محدود لدى الأفراد خاصة في حالات الكساد.

ومن خلال الشكل الموالي نتضح لنا حالتين هي:

الشكل رقم (01-05): تأثير مرونة التفضيل النقدي على سعر الفائدة.



المصدر: سعيد سامي الحلاق، النقود والبنوك والمصارف المركزية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان-الأردن، ص:244.

الحالة الأولى: إن يكون منحني التفضيل النقدي غير مرن نسبيا و في الشكل أعلاه نرى أن منحني التفضيل النقدي (DD) يعتبر غير مرن نسبيا، إذ أنه عند زيادة كمية النقود من S0 إلى S1 ، أدى انخفاض سعر الفائدة من r0 إلى r1 ويعتبر هذا الانخفاض كبيرا نسبيا.

الحالة الثانية: إن يكون منحني التفضيل النقدي مرنا نسبيا وهنا سيؤدي زيادة العرض النقدي من M_0 إلى M_1 إلى انخفاض سعر الفائدة من r_2 إلى r_1 وتكون هذه المسافة اقل من المسافة بين r_0 و r_1 .

ثالثا: السياسة النقدية و التحليل النقدي.

هناك آراء عديدة بخصوص فعالية السياسة النقدية، حيث يفترض "ملتون فريدمان" أن عرض النقود ومعدل نموه له تأثير قوي على الدخل النقدي ومعدل نموه، كما أنه خلص إلى أنه توجد علاقة قوية واضحة بين عرض النقود والنشاط الاقتصادي خلال الدورة الاقتصادية، وعلى الرغم من هذه العلاقة القوية إلا أنها ليست كاملة لأن التغيرات في معدل نمو النقود قد يسبب السلوك الدوري الاقتصادي وكذلك لأن سلوك النقود قد يكون نتيجة للسلوك الدوري للاقتصاد، ولتحديد العلاقة السببية فقد قام كل من "فريدمان" و"شوارتز" بالتحقق من الظروف المسببة للمتغير في عرض النقود وقد إقرار في النهاية على أن التغير في العرض النقدي لا يرجع إلى التغير في النشاط الاقتصادي،¹ وقد استنتجوا إن التغير الجوهرية في معدل نمو النقود يسبب تغيرا جوهريا في معدل عرض النقد في المدى الطويل سيعبر بالضرورة عن اختلاف معدل في الأسعار، وعلى العكس فإن معدل نمو التغير في معدل نمو عرض النقود في الفترة القصيرة سيغير معدلات نمو كل من الأسعار و الناتج.

وقد أشارت نتائج "أندرسون" و"جوردان" الى هناك علاقة سببية العرض الاسمي للنقود أو القاعدة أو كلاهما والناتج القومي الإجمالي النقدي، وقد كرر "أندرسون" و"جوردان" الدراسة مستخدمين فروضا بديلة وحصلوا على نتائج مشابهة للسياسة النقدية، وبذلك فإن للسياسة النقدية تأثير هام في الاقتصاد. بالإضافة إلى الدراسة التي أجراها "جاري فروم" و"لورنس كلين" والتي تدعم أيضا الآراء المؤكدة لفعالية السياسة النقدية.²

¹ - ناظم محمد نوري الشمري، النقود و المصارف و النظرية النقدية، دار الزهران للنشر و التوزيع، عمان، 2013، ص: 439-441.

² - نفس المرجع، ص: 441.

المبحث الثالث: السياسة النقدية في الدول النامية

ما تتاولناه من دراسة و تحليل عن السياسة النقدية أهدافها و أدواتها،إنما يتعلق أساسا باقتصادات متقدمة،فكل النظريات التي اهتمت بشرح فعالية السياسة النقدية لم توضع أصلا للدول النامية، وإنما تفسيراً للالتزامات الدورية التي تجتاح النظم الرأسمالية المتقدمة وتقديم العلاج المناسب لها وسنتناول في هذا المبحث خصائص السياسة النقدية للدول النامية في المطلب الأول وطبيعة السياسة النقدية في الدول النامية في مطلب ثان ووسائل السياسة النقدية النوعية في الدول النامية في مطلب ثالث.

المطلب الأول: خصائص السياسة النقدية في الدول النامية:

تتميز الدول النامية بخصائص مالية ومصرفية تحد من فعالية السياسة النقدية فيها، إلا أن هناك تفاوت في هذه الخصائص و على العموم لا تزال تشترك في الكثير من هذه الخصائص وهذه الخصائص هي:¹

- افتقار هذه الدول لوجود أسواق نقدية منظمة كما أنها تتميز بضيق الأسواق المالية -إن وجدت-وهو ما يؤدي إلى ضعف فعالية سياسة معدل إعادة الخصم و استجابة تطبيق السوق المفتوحة على نطاق واسع.
- ضعف دور البنك المركزي في التأثير على البنوك التجارية، مما يحول دون قيام البنوك التجارية بأي دور فعال في التأثير على النشاط الاقتصادي.
- تميل البنوك التجارية في الدول النامية إلى تقديم الائتمان المصرفي لتمويل قطاع التجارة(تمويل قصير الأجل)، مقارنة بالتمويل(طويل الأجل)المقدم للقطاع الإنتاجي(الزراعة أو الصناعة)، والذي يعتبر أحد دعائم التنمية الاقتصادية.
- ضعف الوعي النقدي و المصرفي،ففي الدول النامية يتجه الأفراد إلى الاكتناز مما يؤدي ذلك إلى ضعف الدور الذي تقوم به الودائع في تسويق المدفوعات،الأمر الذي يقلل من دور البنوك التجارية في هذه الدول بالمقارنة مع الدول المتقدمة،حيث يعتمد الأفراد في هذه الدول بشكل أساسي في التعامل على النقود الائتمانية.
- عدم وجود استقرار في المناخ السياسي وتقلب وضع ميزان المدفوعات، بالإضافة إلى تخلف النظم الضريبية، مما لا يشجع الاستثمار الأجنبي ويحول دون تحقيق أهداف التنمية الاقتصادية والاجتماعية.
- تركيز الدخل و العمالة في الدول النامية على الإنتاج الأولي، مع وجود ارتباط كبير بالتجارة الخارجية، هذا من شأنه أن يعرض تلك الدول إلى تقلبات الدول إلى تقلبات اقتصادية عنيفة نتيجة للتقلبات الواسعة في الطلب العالمي على المواد الأولية.

¹ -دبات أمينة، مرجع سبق ذكره، ص ص: 130-132.

- يعتمد التداول النقدي بصفة أساسية في الدول النامية على النقود المادية (خاصة النقود الورقية) أما النقود المصرفية (النقود الكتابية) فما زال دورها محدودا كأداة لتسوية المدفوعات (ما عدا العمليات التي تتم بين المؤسسات و الشركات) حيث يتم استعمال النقود المحاسبية بشكل مقبول.
- يرجع تواضع الدور الذي تلعبه النقود المصرفية في التداول النقدي إلى قصور نماء العادات المصرفية، لأسباب عدة منها انخفاض مستوى الدخل وانتشار عادة الاكتناز وعدم انتشار البنوك والمؤسسات المالية في مختلف أنحاء الوطن.
- يقوم النظام المصرفي في الدول النامية بصفة أساسية على المؤسسات التي تتعامل في الائتمان القصير الأجل، وحرمان قطاعات هامة من الاقتصاد الوطني من الائتمان المصرفي طويل الأجل، ضعف إلى ذلك عدم كفاية الدور الذي تلعبه البنوك والمؤسسات المصرفية في جمع وتعبئة المدخرات.

المطلب الثاني: طبيعة السياسة النقدية في الدول النامية:

بعدما تطرقنا إلى خصائص السياسة النقدية في الدول النامية كان لابد من التعرف إلى طبيعة السياسة النقدية في هذه الدول من خلال التطرق إلى أدوات السياسة النقدية وهي كما يلي: ¹

أولاً-الأدوات الغير مباشرة:

- 1- **سياسة معدل إعادة الخصم:** والملاحظ على الدول النامية هو ضيق نطاق استخدام الأوراق التجارية حيث إن النظام المصرفي لا يلجأ إلى البنك المركزي إلا في نطاق ضيق ومن هنا لا يتوقع لإعادة الخصم إي أهمية يعتمد عليها كأداة للرقابة على الائتمان .
 - 2- **سياسة السوق المفتوحة:** نظرا لضيق السوق النقدية في هذه البلدان، وبالتالي الأوراق التجارية قليلة الاستخدام، وكذلك بالنسبة للسوق المالي نظرا لضعف الهيكل الإنتاجي بالإضافة إلى تفصيل المستثمر للاستثمار في العقارات اكتناز المعادن النفيسة.
 3. **سياسة تعديل نسبة الاحتياطي القانوني:** وهي من بين أفضل وسائل البنك المركزي في الرقابة على الائتمان في الدول النامية، نظرا لما يتميز به الاقتصاد النامي من حركات موسمية، وتعمل على زيادة هذه النسبة مثلا في حالة التضخم والتوسع الاقتصادي. ما يؤدي إلى زيادة الأرصدة النقدية للبنوك التجارية لدى البنك المركزي بصورة تقلل من قدرة البنوك على التوسع الكبير في منح الائتمان . كما يقوم بخفض هذه النسبة في حالات الركود والكساد مما يشجع البنوك التجارية على زيادة حجم الاقتراض والائتمان الممنوح بشكل يحدث انتعاشا اقتصاديا نتيجة لزيادة وسائل الدفع وزيادة وسائل الدفع وزيادة الطلب الكلي على السلع الاستهلاكية والسلع الاستثمارية .
- ما يقال على السياسة النقدية في الدول النامية هو أنها ضيقة ومحدودة الأثر لهذا لا يمكنها معالجة مشكلات الاقتصاد الوطني لوحدها.

¹ - دبات أمينة، مرجع سبق ذكره، ص: 132-133.

المطلب الثالث: وسائل السياسة النقدية النوعية في الدول النامية:

لقد أشرنا سابقا الى صعوبة الاعتماد في الدول النامية على أدوات الرقابة الكمية في التحكم في الائتمان و بالتالي في التأثير على عرض النقد فهذه الوسائل وبسبب طبيعتها العامة تعامل جميع النشاطات على حد سواء اي لا تميز في اثارها بين الإنتاجية والفعاليات المضاربة، ما بين الصناعات الاستثمارية والصناعات الاستهلاكية، مما قد يؤدي الى اثار تضخمية غير محدودة لا تتسجم ومصلحة النمو الاقتصادي المنشود في حين ان البلدان النامية تكون بأمس الحاجة الى معاملة تفضيلية للاستثمارات بشكل يخدم اهداف التنمية الاقتصادية نحو تفضيل انماط معينة من الانفاق كالاستثمار في تخزين السلع والعقار والأراضي الزراعية التي لا تعود على القطر بمردودات اجتماعية بسبب انتاجيتهم المنخفضة من وجهة نظر التنمية الاقتصادية اصف الى ذلك ميل المصارف التجارية في هذه الاقطار الى تفضيل القروض القصيرة الاجل الموجهة اساسا الى تمويل النشاطات التجارية دون القطاعات الاخرى كالصناعة والزراعة التي لا تحتاج الى استثمارات طويلة الأجل: ولنتجاوز هذه المساوى يذهب بعض الاقتصاديين الى ان السياسة الائتمانية الملازمة لظروف التخلف الاقتصادي هي التي تستند على الرقابة النوعية على الائتمان، ويستندون في ذلك على حجج معينة وهي:¹

-أن الرقابة النوعية تستطيع التصدي للاتجاهات المضاربة التي تغذي وتؤجج حمى الموجات التضخمية في الاقطار النامية عن طريق منع توجيه تدفق الائتمان إليها، وعليه تسمح هذه الاساليب بمكافحة التضخم دون اعاقا الإنتاج. وهو امر يصعب تحقيقه في ظل سياسة ائتمانية عامة.

-أن الرقابة النوعية تسمح بتمويل وتوسيع القطاعات الانتاجية الاكثر اندماجا في بقية اجزاء الاقتصاد الوطني او تسريع اندماج القطاعات التي لا تزال تعاني من كفاءاتها الاقتصادية بسبب نقص مواردها المالية. وفي ذلك خطوة نحو الامام في رفع القدرة الانتاجية عن طريق تنويع الهيكل الانتاجي.

-أنها تسمح بالحد من التوسع المبالغ فيه في تمويل بعض القطاعات او المشاريع الى ابعد مما تسمح قابلية الاقتصاد على الاستيعاب، فحجم الائتمان يحدد ويوجه وفق خطة موجهة توجيهها سديدا بحيث لا يترتب عليها أي تهديد للاستقرار النقدي.

-أن وسائل الرقابة النوعية موجهة في اطار خطة تنموية ووفق اولويات لتأمين التمويل المتناسق و المتوازن للنمو الاقتصادي. فهي مصممة بشكل خاص لتجنب حصول اختلاف بين القطاعات والفروع الانتاجية والمناطق الجغرافية عن طريق التوزيع المتناغم للائتمان.

5- بما ان اساليب الرقابة الكمية تهدف الى تمويل الاستثمارات الاكثر انتاجية وفائدة اجتماعية فان ما تحققه من موارد مالية يعتبر خير ضمان لاسترداد مبالغ القروض الممنوحة من قبل المصارف.

¹ عبد الله ولد محمد المختار، مرجع سبق ذكره، ص: 52-53.

وعلى الرغم من وجهة هذه الآراء المطروحة لتبرير استعمال الوسائل النوعية في الدول النامية، فإن هناك بغض الاقتصاديين يعتقدون بعدم فعاليتها وذلك باختصار للأسباب التالية:¹

أ- صعوبة تطبيق الاساليب النوعية للرقابة على الائتمان بسبب عدم التأكد من انسجام وتوافق السياسات الاقراضية التي تتبعها المصارف التجارية والمؤسسات المالية الوسيطة الاخرى.

ب- لا يتوقع ان يكون لوسائل السياسة النقدية النوعية تأثيرات سريعة وفعالة في معالجة التضخم الشديد الناجم عن التوسع في منح الائتمان المصرفي.

¹ - عيد الله ولد محمد المختار، مرجع سابق، ص: 54.

خلاصة الفصل الأول:

هناك تعاريف عديدة للسياسة النقدية إلا أنها تشمل في مجملها العناصر الثلاثة التالية:

الإجراءات التي تقوم بها السلطات النقدية للتأثير على عرض النقود، وذلك عن طريق مجموعة من الأدوات التي تنقسم إلى أدوات مباشرة وأخرى غير مباشرة وتعد السياسة النقدية الحديثة كنتيجة لتطور الآراء والأفكار النقدية، حسب الظروف الاقتصادية السائدة عبر مراحل طويلة إلى أن وصلت نظريات قائمة، بداية بالنظرية الكلاسيكية التي كانت ترى بأن النقود عنصر محايد، لتأتي بعدها النظرية الكينزية للخروج من أزمة 1929 التي اهتمت بالسياسة المالية، ثم جاءت بعدها النظرية النقدية بزعامة فريدمان.

وتعتمد السلطة النقدية من أجل تحقيق الأهداف العامة للاقتصاد، والمعروفة باسم المربع السحري على إستراتيجية السياسة النقدية من خلال استهداف أهداف أولية من أجل التأثير على الأهداف النهائية، وذلك باستعمال مجموعة من الأدوات المتاحة، عبر مجموعة من القنوات التي تنقل أثر السياسة النقدية إلى الاقتصاد الحقيقي.

بعد موجة التطورات التكنولوجية التي شهدتها الساحة الاقتصادية والنقدية العالمية، والتي كانت لها آثار على فعالية السياسة النقدية في تحقيق أهدافها اتجهت العديد من الدول عبر مختلف أنحاء العالم إلى التعاون فيما بين سلطاتها النقدية لتجنب الصدمات، وذلك من خلال التنسيق بين السياسة الاقتصادية والنقدية لأجل الحفاظ على الاستقرار الاقتصادي والنقدي.

الفصل الثاني:
ظاهرة التضخم
وسياسة استهدافها

تمهيد:

تجد البنوك المركزية نفسها مضطرة الى تحقيق الاستقرار في الاسعار اي ضمان معدلات بطيئة لتغيير مستويات الاسعار لأن انعدامه يؤدي الى تشويه عملية صنع واتخاذ القرارات من قبل الأعوان الاقتصاديين وانعدام ثقتهم في السلطة النقدية وعرقلة النمو الاقتصادي.

يشكل التضخم خطرا حقيقيا على النشاط الاقتصادي ككل في الدول المتقدمة أو النامية، لذا تولدت قناعات راسخة لدى واضعي السياسة النقدية بأن استقرار الاسعار يجب ان يكون هو الهدف طويل المدى للسياسة النقدية، كما تبين ايضا منذ نهاية الثمانينات ان التأثير على التضخم بشكل غير مباشر عن طريق المقارنة التقليدية القائمة على التحكم في المتغيرات الوسطية (الاستهدافات الوسطية التقليدية) كمعدلات الفائدة، سعر الصرف والمجمعات النقدية لم تكن فعالة في تحقيق ذلك الهدف، مما دفع الى تبني اسلوب حديث لإدارة السياسة النقدية مبني على مقارنة مباشرة للحد من التضخم سواء من قبل بعض الدول المتقدمة او الدول النامية مع بداية التسعينات عرف هذا الاسلوب بسياسة استهداف التضخم.

وسنتطرق في هذا الفصل الى:

-المبحث الأول: مفاهيم حول التضخم.

- المبحث الثاني: دور السياسة النقدية في علاج التضخم.

-المبحث الثالث: مفاهيم حول سياسة استهداف التضخم.

المبحث الأول: مفاهيم حول التضخم

لا يعتبر التضخم ظاهرة حديثة النشأة، وإنما ظاهرة تمتد الى العصور القديمة حيث عرفت البشرية ظاهرة ارتفاع الأسعار منذ القديم، ويظهر ذلك من خلال انخفاض قيمة النقود عند اكتشاف مناطق جديدة غنية بالذهب والفضة. ورغم أخطار هذه الظاهرة فإن المشكلة ليست في التضخم ذاته وإنما في كيفية استخدامه و التحكم فيه. سنتناول في هذا المبحث تعريف التضخم وأنواعه كمطلب أول، اما المطلب الثاني قياس التضخم وطرق علاجه، وأسباب وآثار التضخم كمطلب ثالث.

المطلب الأول: تعريف التضخم و أنواعه

هناك عدة تعاريف للتضخم وأنواع عديدة مرتبطة بجملة من المتغيرات الاقتصادية ويتم تقسيم التضخم على أساس معايير متعددة.

أولاً: تعريف التضخم

يعرف التضخم بأنه حركة صعودية للأسعار تتصف بالاستمرار الذاتي تنتج عن فائض الطلب عن قدرة العرض. كما أن الزيادة في كمية النقود، والزيادة في تيار الإنفاق النقدي، يؤدي بالنظام الاقتصادي كما يقال محالة إلى التضخم، فقد يعوض انخفاض سرعة تداول النقود عن الزيادة في كمية النقود، بحيث يبقى الحجم الكلي لتيار الإنفاق النقدي على حاله كما قد تصاحب الزيادة في الإنفاق النقدي زيادة متناسبة في عرض السلع والخدمات بحيث لا تؤدي هذه الزيادة إلى التضخم، وإنما تتوفر للتضخم النقدي أسباب الوجود اذا لم تصادف الزيادة في تيار الإنفاق النقدي زيادة مقابلة في العرض الكلي للسلع والخدمات.¹

يمكن القول بأن التضخم هو "ظاهرة نقدية متمثلة في الارتفاع العام لمستوى الأسعار، معبرا عنها بالنقود وذلك نتيجة اصدار كمية من النقود تفوق الحاجة الحقيقية للاقتصاد، أو زيادة الطلب الكلي أو انخفاض العرض الكلي وتكون النتيجة الاساسية لهذه الظاهرة انخفاض القدرة الشرائية للنقود وعجزها عن قيامها بوظائفها الاساسية (حيث لا تصبح النقود مقياسا للقيم ومخزن للثروة)".²

يعرف أيضا بأنه: "إصدار النقود الاعتبارية بصفة مطلقة دون النظر إلى عوامل أخرى، كوجود تغطية لهذه النقود الصادرة"³

من خلال التعريفات السابقة للتضخم يتضح انه ظاهرة اقتصادية تحدث نتيجة لتوافر اسباب معينة منها زيادة كمية النقود وبالتالي زيادة في الدخل وزيادة في الإنفاق مع بقاء كمية السلع الموجودة في حالة ثبات مما ينتج عنه ارتفاع عام ومستمر في مستوى أسعار السلع والخدمات، فالتضخم إذن يعني ان هناك عدم

¹ - حسين بن سالم جابر الزبيدي، **التضخم والكساد** - مؤسسة الوراق للنشر و التوزيع ، عمان ، 2010، ص:32.

² - بلجبلية سمية، **اثر التضخم على عوائق الاسهم، دراسة تطبيقية لأسهم مجموعة من الشركات المسجلة في بورصة عمان للفترة 1996-2006**،

رسالة ماجستير في علوم التسيير فرع تسيير المؤسسات جامعة منتوري قسنطينة، 2010، ص: 131.

³ - غازي حسين عناية، **"التضخم المالي"**، مؤسسة شباب الجامعة للنشر، مصر، 2006، ص: 57.

توازن بين السلع والخدمات المعروفة وبين ما يحتاجه الافراد ويطلبونه منها مما يترتب على هذا الاختلال ارتفاع في المستوى العام للأسعار.

من خلال التعاريف السابقة يمكن استنتاج الخصائص التالية:

- فيما يخص استمرارية الارتفاع، لا يعتبر هذا المعيار كاف في تفسير التضخم لأنه يعتمد على أحد مظاهر التضخم فقط وهو ارتفاع الأسعار دون المظاهر الاخرى الى جانب عدم البحث عن الأسباب المؤدية للارتفاع حتى نعرف التضخم بموجبه، يمكن أن نبين حالتين لارتفاع الأسعار لا تعبر عن وجود تضخم.

- قد ينشأ ارتفاع الأسعار نتيجة انخفاض طارئ في العرض الكلي للإنتاج، إذ لا يعد في هذه الحالة ارتفاع الأسعار تضخماً، بل هو نتيجة لآلية جهاز الثمن الذي يتجه لتحقيق التوازن بين العرض والعرض الكلي المتناقص والطلب عليه.

- لا يمكن اعتبار التضخم مجرد ارتفاع مستوى الأسعار اذ يوجد عدد لا نهائي من مستويات الأسعار الممكنة.

- إن مدى شمولية ودقة الأسعار التي يتكون منها المستوى العام للأسعار وطريقة تركيبة تتوقف عليها درجة التعبير عن الظاهرة.

- قد يكون هناك تضخم مقيد غير ظاهر دون أن تظهر زيادة في مستويات الأسعار نتيجة لتطبيق بعض الحكومات لسياسة تثبيت الأسعار مما يجعل الرقم القياسي للأسعار لا يكشف عن قوى تضخمية في الاقتصاد معبرا عنها في شكل ارتفاع محسوس في الأسعار.

ثانياً: أنواع التضخم:

يقسم التضخم بتعدد أنواعه واختلافها باختلاف المعيار المستخدم للتمييز فيما بينها، إلا أن هذه الانواع غير منفصلة عن بعضها البعض، حيث تمتاز بالاشتراك في بعض الخصائص التي تجمع فيما بينها، إذ أن جميع انواع التضخم تشترك في خاصية واحدة، وهي عجز النقود عن اداء وظائفها اداء كامل. وفي ضوء ذلك نستعرض الانواع المختلفة للتضخم بالاعتماد على بعض المعايير كما يلي:

1- معيار درجة تحكم الدولة في جهاز الائتمان: تتحدد بعض انواع الاتجاهات التضخمية بالاعتماد على معيار درجة تحكم الدولة في جهاز الائتمان ومدى قدرتها على التحكم في حركة مستويات الأسعار والتأثير فيها، ووفقاً لهذا المعيار يمكن التمييز بين نوعين من التضخم:¹

أ- **التضخم الظاهر:** يتسم هذا النوع من التضخم بارتفاع مستويات الاسعار بصورة مستمرة دون قيام الدولة بأي اجراءات لاعتراضها أو الحد منها، ووفقاً لهذا النوع من التضخم ترتفع الأسعار استجابة لفائض الطلب، بمعنى أن ارتفاع الاسعار يتم بصورة تلقائية وبكل حرية، بهدف تحقيق التوازن بين العرض والطلب. وبالإضافة إلى عدم التدخل من قبل الدولة، فإن هناك عوامل اخرى تقف وراء الارتفاعات المتوالية في

¹ - فليح حسن خلف، النقود و البنوك، عالم الكتب الحديث للنشر والتوزيع، عمان، 2006، ص ص: 172-173.

المستوى العام للأسعار، وتساعد على تزايد حده الضغوط التضخمية من أهمها الظروف الاقتصادية السائدة وبشكل خاص ضعف مرونة جهاز الانتاج المحلي النفسية للأفراد.

ب- التضخم المكبوت: يشير هذا النوع الى التضخم المستمر غير الواضح، نظرا لتدخل السلطات الحكومية في توجيه سير حركة الائتمان، من خلال إصدار التشريعات والضوابط الادارية مما يحد من حرية العوامل الاقتصادية في العمل بحرية تامة، نظرا للقيود الحكومية المباشرة التي تضعها السلطات الادارية والتي تحدد المستويات العليا للأسعار، بما يكفل عدم تجاوزها للحد الأقصى من ارتفاعاتها، وتهدف الدولة من خلال ذلك الى الحد من الارتفاعات المستمرة في مستويات الأسعار، إلا أن ذلك لا يعني القضاء على الظواهر التضخمية وإنما محاولة التخفيف من حدتها، حيث أن عدم تدخل الدولة بأجهزتها المختصة في تحديد مستويات الاسعار سوف ينعكس في حدوث ارتفاعات متوالية و تصاعدية في المستوى العام للأسعار، وبما يزيد من حده الضغوط التضخمية في الاقتصاد.

2- من حيث حده التضخم: حسب هذا المعيار يتم تقسيم التضخم الى ثلاثة انواع:¹

أ- التضخم الزاحف: وهو تضخم ترتفع فيه الاسعار ببطء ولكن بشكل مستمر، فالزيادة في الأسعار في هذا النوع تكون دائمة ومتتالية ولا تؤدي الى عمليات تراكمية او عنيفة في المدة القصيرة، فهي لا تتطور بشكل رأسي ولكن تأخذ الشكل التدريجي التصاعدي المستمر على المدى الطويل، وبذلك فان خطورة هذا النوع من التضخم تتمثل فيما يحدثه من أثر نفسي بسيط على قبوله، الامر الذي يدفع الى قبوله والتعايش معه حيث ان الارتفاع في الاسعار يكون بنسب صغيرة ومتتالية لا تتجاوز 0% سنويا حيث تهبط قيمة النقود ببطء وتدرج، وهذا التضخم منتشر اليوم في البلدان الصناعية حيث خضعت الاقتصاديات الصناعية منذ نهاية الحرب العالمية الثانية لحركة صعودية في الاسعار تتصف بالدوام، لكنها لا تمثل اضطرابا، فهو تضخم لا مفر منه في نظر هذه البلدان، وربما ذهب الاقتصاديون الى اطلاق وصف الاستقرار على وضع لا يزيد فيه معدل ارتفاع الاسعار على نسبة 22%.

ب- التضخم العنيف: وهو الذي يمكن أن يتولد من التضخم الزاحف، ولكن يكون أكثر عنفا وأقوى درجة، فيتواجد عندما تدخل حركة الارتفاع في الاسعار في حلقة من الزيادة الكبيرة والمتتالية، فإن معدل تضخمي بمقدار 0% سنويا لمدة أربع سنوات متتالية مثلا للحدود القصوى للتضخم الزاحف، بحيث أن الاقتصاد إذا تجاوز تلك الحدود نكون يصدر التضخم العنيف حيث تفقد النقود وظائفها الأساسية خاصة وظيفتها كمخزن للقيمة ووحدة لقياسها.

ج- التضخم الجامع: وهو تضخم ترتفع بسببه الأسعار بمعدل كبير جدا، وتتخفص قيمة النقود حيث تصبح تافهة جدا، ويؤدي انهيار النظام النقدي بأكمله.

¹ - خالد أحمد سليمان شبكة، التضخم وأثره على الدين، دراسة مقارنة، دار الفكر الجامعي، مصر، 2008، ص ص: 16-18.

ولقد تواجه هذا النوع في فترات الحروب والأزمات الاقتصادية، وأوضح مثال له ما حدث لألمانيا حيث انهار النظام النقدي الألماني تحت ضغط نفقات ما بعد الحرب وتسديد الديون وأعباء إعادة التشييد حيث بلغت قيمة المارك الذهبي الألماني عام 1911 حوالي 100 مليار مارك، وحالة المجر بعد الحربين، والاتحاد السوفيتي بعد الثورة الروسية، وبعد التجارب الحديثة في أمريكا اللاتينية في البرازيل والأرجنتين، وكما حدث للعملة العراقية أيضا عقب الحصار الاقتصادي عليها.

3- من حيث تعدد القطاعات الاقتصادية: تتحدد الاتجاهات التضخمية وفق هذا المعيار حسب تنوع القطاعات الاقتصادية الى ما يلي:¹

أ- التضخم في أسواق السلع: هناك نوعين من التضخم في اسواق السلع:

أ-1- التضخم السلعي: وهو التضخم الذي يحصل في قطاع صناعات سلع الاستهلاك، وذلك من خلال الزيادة في نفقات إنتاج السلع على الادخار، مما يترتب عليه تحقيق ارباح قدرية في قطاع صناعة سلع الاستهلاك.

أ-2- التضخم الرأسمالي: ويحصل هذا النوع من التضخم في قطاع صناعات الاستثمار، ويعبر عن الزيادة في قيمة سلع الاستثمار على نفقات انتاجها ويترتب على ذلك تحقيق ارباحا قدرية في كلا من قطاعي صناعات سلع الاستهلاك والاستثمار، كنتيجة لبروز الضغوط التضخمية.

ب- التضخم في أسواق عوامل الإنتاج: نفرق بين نوعين من التضخم في اسواق عوامل الانتاج وهما:

ب-1- التضخم الربحي: يحدث هذا النوع من التضخم نتيجة لزيادة الاستثمار عن الادخار، مما يترتب عليه تحقيق ارباحا قدرية في قطاعي صناعات سلع الاستهلاك والاستثمار.

ب-2- التضخم الدخلي: يحدث هذا النوع من التضخم نتيجة لارتفاع نفقات الإنتاج، ومن ضمن تلك النفقات ارتفاع اجور الكفاية للعمال.

المطلب الثاني: قياس التضخم وطرق علاجه

هناك العديد من الطرق لقياس معدلات التضخم ومن بينها نتطرق إلى :

أولاً: قياس التضخم

يتم الاعتماد على الأرقام القياسية للأسعار في قياس التغيرات في المستوى العام للأسعار، وبالتالي في قياس معدل التضخم في المجتمع. حيث يتم مقارنة الرقم القياسي للأسعار في سنة المقارنة بما كان عليه في سنة الأساس، وتمثل سنة الأساس السنة التي ينسب إليها التغير في المستوى العام للأسعار، وعادة يكون الرقم القياسي للأسعار في سنة الأساس مساوياً 100.

فمثلاً: إذا ارتفع سعر سلعة معينة من 100 وحدة نقدية في عام 2000 إلى 170 وحدك نقدية في عام 2005، وبالتالي فإن:

¹ - عبد القادر متولي، اقتصاديات النقود والبنوك، الأردن، دار الفكر ناشرون و موزعون، 2010، ص: 218.

$$100 \times \frac{\text{سعر السلعة في سنة المقارنة}}{\text{سعر السلعة في سنة الأساس ()}} = \text{الرقم القياسي للأسعار في عام 2005}$$

$$170 = \frac{170}{100} \times 100$$

وهذا يعني أن سعر هذه السلعة ارتفع في عام 2005 بنسبة 70% مقارنة بما كان عليه سعرها في عام 2000.

وبالتالي، فإن أي زيادة في الرقم القياسي للأسعار عن 100 تمثل نسبة الارتفاع في مستوى الأسعار في سنة المقارنة.

مقارنة بما كان عليه في سنة الأساس، وسوف يتم قياس معدل التضخم وفقاً لثلاثة مقاييس بسيطة كما يلي.

1- معدل التضخم البسيط: يوضح معدل التغير السنوي في الأسعار في السنة الحالية مقارنة بما كان عليه في السنة السابقة عليه، وذلك وفقاً للعلاقة التالية:

$$\text{معدل التضخم البسيط} = \frac{\text{مستوى الأسعار في العام الحالي} - \text{مستوى الأسعار في العام الماضي}}{\text{مستوى الأسعار في العام الماضي}}$$

2- معدل التضخم الناتج عن الجانب النقدي: وهو يقيس التضخم الذي يرجع إلى التوسع في الإصدار النقدي ويسمى بالتضخم النقدي ولذا، يعد مقياساً جزئياً للتضخم في المجتمع، ويقاس وفقاً للعلاقة التالية:

$$\text{معدل التضخم} = \text{معدل النمو في الإصدار النقدي} - \text{معدل النمو في الناتج الحقيقي}$$

3- معدل التضخم الناتج عن زيادة الطلب الكلي: وهو يقيس معدل التضخم بالفرق بين معدل الزيادة في (الطلب الكلي) ومعدل النمو في الناتج الحقيقي، ويقاس وفقاً للمعادلة التالية:

$$\text{معدل التضخم} = \text{معدل الزيادة في الطلب الكلي} - \text{معدل النمو في الناتج الحقيقي}^1$$

المطلب الثالث: أسباب وأثار التضخم

من خلال هذا المطلب سنتناول كل من أسباب التضخم وأثاره وذلك على النحو التالي:

أولاً: أسباب التضخم

هناك عدة أسباب للتضخم سنتطرق إلى أهمها:

1- تضخم ناشئ عن إصدار النقود بكميات تفوق متطلبات الاقتصاد الوطني: ينشأ هذا النوع من التضخم نتيجة لزيادة حجم النقود لدى الأفراد مع ثبات حجم السلع والخدمات المتاحة، هذا يؤدي إلى ارتفاع الأسعار بشكل مستمر ومتزايد مما يخلق تضخماً ملموساً ولعل أهم الأسباب المؤدية إلى فعل هذا النوع هي ما يسمى بعجز الموازنة العامة فعندما يفوق الإنفاق الحكومي الإيرادات الحكومية ينشأ العجز المالي، وعند قيام الدولة

¹ - السيد محمد السريتي وعلى عبد الوهاب نجا، **الاقتصاد الجزئي (الناتج القومي - التدفق الدائري وقطاعات المجتمع - السياسة المالية - التضخم - البطالة)**، دار التعليم الجامعي، الإسكندرية، 2014، ص ص: 268 - 287.

بتغطية العجز عن طريق الإصدار النقدي من طرف البنك المركزي فإن ذلك سيؤدي إلى حقن الاقتصاد بكميات من النقود لا يقابلها توسيع في القاعدة الإنتاجية للبلاد، مما يخلق أحجاماً نقدية كبيرة مع ثبات الإنتاج، وهذا سينعكس بدوره في شكل زيادة أسعار و حدوث تضخم.¹

2- تضخم ناشئ عن التكاليف: يواجه المنتجون أحياناً تزايد مفاجئاً في تكاليف عناصر الإنتاج، فقد يجد المنتج نفسه أمام نقابات عمال قوية قادرة على رفع مستوى الأجر أو قد ترتفع أسعار بعض المواد الأولية بشكل مفاجئ، وفي جميع الأحوال فإن ذلك سيترك أثراً مباشراً على السعر النهائي للمنتجات التي تأثرت بزيادة تكاليف ويكون أثرها ملموساً كلما كانت زيادة تكاليف عناصر الإنتاج كبيرة.²

3- تضخم ناشئ عن الطلب: ينشأ هذا النوع من التضخم بسبب زيادة حجم الطلب الكلي والذي يصاحبه عرض ثابت من السلع والخدمات، إذا أن ارتفاع الطلب الكلي لا تقابله زيادة مماثلة في العرض الكلي، مما يؤدي إلى ارتفاع الأسعار.³

4- تضخم ناشئ عن ممارسة الحصار الاقتصادي تجاه دول أخرى تمارس من قبل قوى خارجية: ونتيجة لذلك ينعدم الاستيراد والتصدير في حالة الحصار الكلي مما يؤدي إلى ارتفاع معدلات التضخم وبالتالي انخفاض قيمة العملة الوطنية وارتفاع الأسعار بمعدلات غير معقولة.

5- زيادة الفوائد النقدية : ورجح بعض الباحثين مؤخراً أن الزيادة في قيمة الفوائد النقدية عن قيمتها الإنتاجية أو الحقيقية من أحد أكبر أسباب التضخم كما بين ذلك جوهان فليب بتمان في كتابه كارثة الفوائد وهذا ليس غريباً فالاقتصادي كينز عبر عن ذلك بقوله في كتابه ثروة الأمم: «يزداد الازدهار الاقتصادي في الدولة كلما اقترنت قيمة الفائدة من الصفر».

ثانياً: الآثار المترتبة عن التضخم

تؤدي ظاهرة التضخم في الاقتصاد إلى بروز العديد من الآثار الاقتصادية والاجتماعية التي تؤثر بصورة مباشرة أو غير مباشرة على حجم النشاط الاقتصادي وبالتالي تؤثر على عملية التنمية الاقتصادية وتؤثر الضغوطات التضخمية إلى آثار اقتصادية وأخرى اجتماعية وهي:

1- الآثار الاقتصادية: إن التغيرات التي تطرأ على مستوى الأسعار إنما تخلق آثار اقتصادية باعتبار أن النظام الاقتصادي الحديث يركز على جهاز السعر فإن هذه التأثيرات تختلف تبعاً لنوعية التضخم السائد ومدى رد الفعل من الفعل قبل الأعوان الاقتصادية، ومنه يمكن إبراز أهم جوانب هذه التأثيرات فيما يلي:

أ- آثار التضخم على جهاز الأسعار: ينعكس ارتفاع المستوى العام للأسعار المطلقة التي تميل إلى الارتفاع مما يؤدي إلى تدهور جهاز الأسعار في عملية تخصيص وتوزيع الموارد في الاقتصاد الوطني الشيء الذي يبعد هذا الجهاز عن الرشادة الاقتصادية، حيث أن ارتفاع أسعار بعض السلع يعني في الوقت

¹ - سامر بطرس جلد، النقود والبنوك، دار البداية للنشر والتوزيع، عمان، 2009، ص: 167.

² - محمد صالح القرشي، اقتصاديات النقود والبنوك والمؤسسات المالية، إثراء للنشر والتوزيع، الأردن، 2009، ص: 317.

³ - نفس المرجع، ص: 317.

نفسه زيادة هوامش الأرباح للمنتجين مما يدعم التمويل الذاتي للقطاعات الإنتاجية التي ينشطون فيها، ونتيجة ذلك هو إحداث نمو متزايد في هذه القطاعات على عكس قطاعات أخرى، نجد أن القطاعات التي تنتج السلع الاستهلاكية والكمالية والخدمات تحضى بمعدلات نمو تفوق معدلات النمو في قطاعات مثل الصناعات الإنتاجية والأساسية التي تتحمل دخول مرتفعة وعوائد متناقصة¹.

ب- أثر التضخم على هيكل الإنتاج: إن ارتفاع مستويات الأسعار والأجور والأرباح في القطاعات الإنتاجية المتخصصة في إنتاج السلع الاستهلاكية والكمالية والخدمات سوف تجذب رؤوس الأموال والعمالة على حساب القطاعات المتخصصة في الإنتاج الصناعي والاستثماري، تتحمل القطاعات الأخيرة عبء ارتفاع الأجور ورؤوس أموال غير كافية لتوسيع طاقتها الإنتاجية والإنفاق في مجال البحث وجذب التكنولوجيا، مما يجعلها تعمل بطاقات تشغيل ضعيفة مرد ودية ربحية ضئيلة لا تكفي لتجديد رأس المال.

د- أثر التضخم على هيكل التسويق والتوزيع: يؤدي التضخم إلى تنشيط الدورة التجارية والمضاربة، فهذا القطاع يزدهر في حالات التضخم وتزداد قنوات التسويق، وتنفق الزيادة في أسعار التجزئة الزيادة في أسعار الجملة أو الإنتاج، ويتجاوز الربح التجاري الربح الصناعي، ويتعدد الوسطاء وترتفع نفقات التسويق، ويزيد ذلك في تضخم الأسعار.²

ج- أثر التضخم على الجهاز النقدي الداخلي: يترتب على التضخم إضعاف ثقة الأفراد في العملة الوطنية حيث تكف النقود عن تأدية وظائفها الأساسية كوسيط للمبادلة، مقياس للقيمة ومخزن لها، مما يضعف الحافز على الادخار، إذا اتجهت قيمة النقود إلى التدهور نتيجة ارتفاع المستوى العام للأسعار يزيد التفضيل السلعي عن التفضيل النقدي أي التحول إلى الاستهلاك على حساب الادخار، كما يحول الأفراد أرصدهم النقدية إلى أصول حقيقية في شكل ذهب، عملات أجنبية مستقرة القيمة، سلع وعقارات.

د- آثار التضخم على الادخار والاستثمار والنمو الاقتصادي: يؤدي التضخم عند مرحلة معينة من تطوره إلى زيادة حجم الادخار الإجباري عن طريق ما يحدثه من إعادة لتوزيع الدخل الحقيقي بين مختلف الطبقات الاقتصادية، لكنه من ناحية أخرى يؤدي إلى تقليل المدخرات الاختيارية التي تكونها العائلات طوعاً، فارتفاع الأسعار بمعدل أكبر يؤدي إلى تخفيض الدخل الحقيقي لها مما يقلل من ادخارها والتوجه نحو المزيد من الاستهلاك، يجب أن تراعي مدى النقص المسجل في المدخرات الاختيارية ومدى الزيادة التي تحدث في الادخار الإجباري يتأثر الاستثمار بسعر الفائدة السوقي، فإذا أرادت السلطة النقدية امتصاص الفائض من السيولة النقدية في الاقتصاد ترفع أسعار الفائدة وبالتالي تجلب المدخرات، لكن يترتب عليه ارتفاع تكلفة الاقتراض فينقص حجم الاستثمارات خاصة القطاعات التي لا تشهد معدلات أرباح كبيرة لتمويل المشروعات مرة ثانية وبالتالي يؤدي بمعدلات النمو الاقتصادي إلى الانخفاض.

¹ - زينب عوض الله وأسامة محمد الفولي، أساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي، منشورات حلبي الحقوقية، بيروت، 2003، ص: 262.

² - المرجع نفسه، ص: 264.

هـ - **اختلال ميزان المدفوعات:** يؤدي ارتفاع معدلات التضخم السنوية في الاقتصاد الوطني إلى التأثير سلبا على ميزان المدفوعات، حيث يؤدي التضخم إلى ارتفاع أسعار المنتجات المحلية: الأمر الذي يقلل من القدرة التنافسية للسلع المحلية في الأسواق الدولية، مما يؤدي إلى انخفاض في حجم صادراتها، ليس هذا فحسب بل أن ارتفاع أسعار محلية يؤدي إلى زيادة الطلب على السلع المستوردة وذلك لانخفاض أسعارها مقارنة بالسلع المماثلة لها المنتجة محليا، بحيث ينجم عن الزيادة في الواردات مع انخفاض حجم الصادرات إلى تحقيق عجز في الميزان التجاري، يؤدي بدوره إلى تفاقم العجز في ميزان المدفوعات.¹

و - **حدوث حالة من الارتباك في تنفيذ مشروعات التنمية:** تمارس الضغوط التضخمية تأثيرا كبيرا على القرارات التي يتخذها المنتجون وأصحاب رؤوس الأموال وكذلك السلطات الحكومية في سبيل وضع الخطط والبرامج التي تستهدف تحديد المشروعات الاستثمارية التي تتطلبها عملية التنمية الاقتصادية والاجتماعية، حيث تؤدي الارتفاعات في مستويات الأسعار المحلية إلى صعوبة تحديد تكاليف إنشاء المشروعات الإنتاجية، وذلك نظرا للتغير المستمر في مستويات أسعار مستلزماتها، والتي تساهم في خلق صعوبات مالية تواجهها المشروعات الاستثمارية لتوفير موارد التمويل اللازمة لتمويل تلك المشروعات، بسبب التغيرات المستمرة في تكاليف اقتناءها، والذي يؤثر سلبا على إنجاح خطط التنمية في تشغيل الطاقات الإنتاجية العاطلة، مما قد يؤدي إلى ظهور بعض الظواهر السلبية في الاقتصاد كارتفاع معدلات البطالة وسوء استخدام الموارد المالية من خلا توجيهها نحو المشروعات الأقل إنتاجية.²

ثانيا: الآثار الاجتماعية للتضخم

تساهم الارتفاعات المتوالية في مستويات الأسعار المحلية في التأثير على مستوى الأفراد في المجتمع من خلال ما يلي:

1- **إعادة توزيع الدخل واحترام التمايز بين الطبقات:** تعد دخول أفراد المجتمع بمختلف شرائحه هي الأكثر تأثيرا نتيجة الضغوط التضخمية في الاقتصاد حيث تؤدي الارتفاعات المتوالية في مستويات الأسعار إلى زيادة الدخل الحقيقية لفئة قليلة في المجتمع تمثل فئة المنتجين وأصحاب رؤوس الأموال نظرا للأرباح الطائلة التي تحققها، والناجمة عن الزيادة في الطلب على منتجاتها والتغيرات المستمرة في أسعارها. وفي نفس الوقت تزداد معاناة الفئة الثانية، والتي تمثل غالبية أفراد المجتمع وتضم أصحاب الدخل الثانية وأصحاب المعاشات التقاعدية، وحملة السندات، وأصحاب ودائع التوفير وغيرهم من الأفراد الذين تقل دخولهم الحقيقية نتيجة ارتفاع العوائد التي تحصل عليها بينما تزداد معانات الفئة الثانية نظرا لانخفاض الدخل النقدي الحقيقية التي تنقاضها، الأمر الذي يؤدي إلى احتدام التمايز بين طبقات المجتمع، ويؤدي اتساع الهوة بين

¹ - علاش أحمد، دروس وتمارين في الاقتصاد الكلي، الجزائر، دار هومة للنشر، 2010، ص: 25-26.

² - مفيد عبد اللاوي، محاضرات في الاقتصاد النقدي والسياسات النقدية، مطبعة مزار للنشر، الجزائر، 2007، ص: 97.

دخول أفراد المجتمع، إلى إيجاد حالة من التوتر الاجتماعي، الأمر الذي يخلق حالة من عدم الاستقرار الاجتماعي والسياسي في المجتمع وبما يتعارض مع متطلبات عملية التنمية الاقتصادية¹.

2- تفشي الرشوة والفساد الإداري: تؤدي الارتفاعات في مستويات الأسعار المحلية إلى انخفاض القوة الشرائية للنقود، وعجز نظام الأجور عن الزيادة بنفس نسبة الزيادة في المستوى العام للأسعار، مما يتسبب في بروز العديد من الظواهر السلبية في المجتمع ومنها تفشي ظاهرة الرشوة، وعادة ما يلجأ بعض أصحاب الدخول الثابتة إلى هذه الوسيلة لمواجهة الانخفاض في مستويات دخولهم الحقيقية، ويتم ذلك من خلال إنجاز بعض الأعمال وتقديم الخدمات المشروعة نظير مقابل مادي، أو القيام ببعض التصرّفات وتقديم خدمات غير مشروعة نظير مقابل مادي.

¹ - أكرم حداد، مشهور مذهبول، النقود والمصارف مدخل تحليلي ونظري، دار وائل للنشر، عمان، 2005، ص ص: 207-208.

المبحث الثاني: دور السياسة النقدية في علاج التضخم

لقد أجمع العديد من الباحثين الاقتصاديين على أن علاج التضخم يتم من خلال إتباع سياسة نقدية تضبط كمية النقود المصدرة، بشرط أن يكون لكل كمية نقود مصدرة ما يقابلها من زيادة في عرض السلع والخدمات، بالتالي لماذا لا يتم معالجة التضخم عن طريق التخفيض من اصدار كمية النقود في معظم الدول التي تعاني من هذه المشكلة. سنتناول في هذا المبحث في المطلب الأول دور السياسة النقدية في معالجة مشكلة التضخم في الاقتصاد المغلق، ودور السياسة النقدية في معالجة مشكلة التضخم في الاقتصاد المفتوح في المطلب الثاني.

المطلب الأول: دور السياسة النقدية في معالجة مشكلة التضخم في الاقتصاد المغلق

يمكن دور السياسة النقدية في معالجة مشكلة التضخم في الاقتصاد المغلق من خلال:

1- **التأثير على مجالات الاستهلاك والاستثمار:** ففي حالة التضخم يكون الاستهلاك أكبر من الاستثمار، لذا يقوم البنك المركزي برفع معدل الفائدة على القروض الموجهة للاستثمار وتخفيضه على القروض الموجهة للاستثمار.

2- **التأثير على أنواع القروض:** في حالة التضخم يسمح البنك المركزي للبنوك التجارية بمنح قروض طويلة ومتوسطة الأجل على حساب القروض القصيرة الأجل عن طريق سعر الفائدة.

3- **التأثير على القروض القطاعية:** حيث يخفض البنك المركزي سعر الفائدة على القروض الممنوحة للقطاعات التي يود تشجيعها، ورفعه على القروض الموجهة للقطاعات التي يود الحد أو التقليل من نشاطها.

4- **البيع بالتقسيط:** تعتمد هذه السياسة على ثلاثة عناصر: الحصة الأولى، الحصة المتبقية، وسعر الفائدة، ففي حالة التضخم تقوم هذه السياسة على أساس رفع الحصة الأولى والتقليل من الحصص المتبقية ورفع سعر الفائدة.

5- **هامش الضمان المطلوب :** حيث يطلب البنك المركزي من البنوك التجارية رفع هذه النسبة (أي رفع المقدار الواجب دفعه لشراء الورقة المالية من الأموال الخاصة)، والتقليل مقدار القرض الذي يمكن ان يحصل عليه العميل من البنك التجاري لشراء الأوراق المالية.¹

المطلب الثاني: دور السياسة النقدية في معالجة مشكلة التضخم في الاقتصاد المفتوح

يمكن دور السياسة النقدية في معالجة مشكلة التضخم في الاقتصاد المفتوح من خلال:

1- **أثر سعر الصرف على التضخم:** تهدف الحكومة من خلال استخدام السياسة المالية والنقدية الى تحقيق التوازن الداخلي (معدل نمو مرتفع في الناتج القومي مع معدلات توظيف عالية وكذا استقرار في المستوى العام للأسعار) وكذا التوازن الخارجي من خلال عدة إجراءات وسياسات تنتهجها، وبين هذه السياسات سياسة

¹ - عبر الموقع الالكتروني التالي : <http://islamfin.go-forum.net/t594-topic>، 15.02.2018، على 13:00.

سعر الصرف، ونجد أن هناك سعر صرف ثابت وسعر صرف مرن فكيف يتم التأثير من خلالهما على معدل التضخم؟

2- أثر سعر الصرف الثابت على معدل التضخم: يظهر هذا من خلال انتهاج البنك المركزي سياسة نقدية انكماشية (خفض في الكتلة النقدية) ويمكن توضيح ذلك من خلال المخطط التالي:

خفض العرض النقدي → ارتفاع معدلات الفائدة الداخلية مقارنة مع الخارج → دخول رؤوس الأموال → زيادة الطلب على العملة المحلية ارتفاع قيمتها (ارتفاع الأسعار المحلية) → انخفاض سعر الصرف → يتدخل البنك المركزي ببيع العملة المحلية وشراء العملة الأجنبية → انخفاض قيمة العملة المحلية وعودة الاستقرار في الأسعار وكذا في سعر الصرف.

3- أثر سعر الصرف المرن على معدل التضخم: يبرز أثر سعر الصرف المرن على التضخم من خلال اتباع البنك المركزي سياسة نقدية انكماشية وذلك يبرز من خلال المخطط التالي:

خفض العرض النقدي → ارتفاع معدلات الفائدة داخليا مقارنة مع الخارج → دخول رؤوس الأموال بالتالي ارتفاع الطلب على العملة المحلية → ارتفاع قيمتها → ومن ثم ارتفاع مستوى الأسعار المحلية → ارتفاع اسعار السلع المحلية → انخفاض الطلب الأجنبي على السلع المحلية في المقابل ارتفاع الطلب المحلي على السلع الأجنبية → انخفاض الصادرات وزيادة الواردات → انخفاض الطلب المحلي ومنه انخفاض الأسعار والنتائج المحلي.¹

¹ ابراهيم أيمن هندي، "السياسة الاقتصادية الكلية لميزان المدفوعات" العلاقة النقدية و التمويل الدولي (456)، الأسبوع الخامس (17-1429/11/21)، ص: 1.

المبحث الثالث: مفاهيم حول سياسة استهداف التضخم

يشكل التضخم خطراً حقيقياً على النشاط الاقتصادي ككل، فقد ظهرت اقتناعات لدى واضعي السياسة النقدية بأن استقرار الأسعار يجب أن يكون هو الهدف الأولي للسياسة النقدية، كما تبين أيضاً منذ نهاية الثمانينات أن التأثير في التضخم غير مباشر (عن طريق التحكم في المتغيرات الوسيطة كمعدلات الفائدة، سعر الصرف والمجمعات النقدية) لم يكن فعال في تحقيق ذلك الهدف، الأمر الذي دفع إلى تبني أسلوب حديث لإدارة السياسة النقدية مبني على مقارنة مباشرة للحد من التضخم سواء من قبل بعض الدول المتقدمة أو النامية، وعرف هذا الأسلوب بسياسة استهداف التضخم. وسنتناول في المطلب الأول تعريف سياسة استهداف و أنواعها وأسباب تبني سياسة استهداف التضخم، أما المطلب الثاني تحت عنوان متطلبات تطبيق سياسة استهداف التضخم و إجراءاتها، وأخيراً تقييم سياسة استهداف التضخم كمطلب ثالث.

المطلب الأول: تعريف سياسة استهداف التضخم وأنواعه

تعد سياسة استهداف التضخم من المفاهيم الحديثة نسبياً لتطوير أسلوب إدارة السياسة النقدية من قبل البنوك المركزية من خلال التركيز على معدل التضخم، تتمثل هذه السياسة في إعلان صريح من قبل السلطة النقدية بأن هدف السياسة النقدية هو تحقيق مستوى محدد لمعدل التضخم خلال فترة زمنية محددة.

أولاً: تعريف سياسة استهداف التضخم وتطوراتها

وهنا سنتناول تعريف سياسة استهداف التضخم وتطور هذه السياسة كما يلي:

1-تعريف سياسة استهداف التضخم:

بالرغم من أن تطبيق سياسة استهداف التضخم بدأت منذ 1990، إلا أن الإطار النظري لهذه السياسة بدأ في التبلور مع أعمال كل من (Mishkin 1997) (liederman et svensson /1995) (Bernank 1999 1998 1997) (Sevensson)

في بداية التسعينات أظهرت الأعمال السابقة تبايناً واضحاً في تعريف سياسة استهداف التضخم لكن هذه الاختلافات بدأت في الزوال تدريجياً مع نهاية التسعينات.

قدم (sevensson 2002) تعريف استهداف التضخم بحيث يركز على ثلاث عناصر أساسية: العنصر الأول يتعلق بتبني هدف أساسي ومعلن فيما يخص معدل التضخم، العنصر الثاني يركز على التزام البنك المركزي وتوحيد جهوده لتحقيق هدف وحيد هو استقرار الأسعار، أما العنصر الثالث يركز على الإستراتيجية المعتمدة في سياسة استهداف التضخم وعلاقة أدوات السياسة النقدية بهذه الإستراتيجية.¹

¹ - ساعد مرابط، اختبار فعالية سياسة استهداف التضخم في الدول النامية، أبحاث اقتصادية وإدارية العدد العشرون، جامعة سطيف،

عرف (Eser Tutar 2002) استهداف التضخم بأنه نظام للسياسة النقدية يتميز بالإعلان العام عن الهدف الرسمي لمجالات أو هدف كمي (رقمي) لمعدل التضخم لفترة زمنية واحدة أو أكثر مع الاعتراف بالظاهر بأن تخفيض واستقرار التضخم في المدى الطويل هو الهدف الأولي للسياسة النقدية¹. كما اعتبر (stone As careers 2003) استهداف التضخم بأنه يبدأ بالتسليم بأن أي بنك مركزي يفتقر لسياسة سعر صرف واضحة (استهداف سعر الصرف) أو قاعدة نقدية (استهداف نقدي) يعد تلقائياً مطبقاً لسياسة استهداف التضخم، ويصنف بأن هذا الصنف ملتزم بوضوح بسياسة استهداف التضخم الخفي².

2: تطور سياسة استهداف التضخم

إن تحقيق أهداف السياسة النقدية يرتبط بمدى العلاقة التي تربط الهدف النهائي بالاستهدافات الوسيطة في المرحلة التي سبقت فترة الثمانينات حيث كان الاعتقاد السائد بصحة الفرضية القائمة على قدرة البنوك المركزية على التحكم في الاستهدافات الوسيطة وأن هناك علاقة وثيقة بينها وبين الأهداف النهائية. إن انهيار نظام بريتون وودز في أوائل السبعينات جعل أسعار الصرف غير فعالة كأستهدافات وسيطة فظهرت المجاميع النقدية كأستهدافات وسيطة يمكن التحكم فيها وتعكس بصفة جيدة الهدف النهائي خاصة مع الاتجاه المتصاعد لأفكار النقوديين في تلك الفترة، ويوجد سببان لتعثر الاستهدافات الكمية (الاستهداف النقدي) يتعلق بالتناقص بين أهداف السياسة النقدية، مما يخلق عدم ثقة لدى الجمهور في أولوية الأهداف المراد تحقيقها ويتعلق السبب الثاني بضعف قوة الارتباط وتأثير الاستهدافات على الهدف النهائي للسياسة النقدية خاصة في ظل ظروف عدم استقرار دالة الطلب على النقد نتيجة للابتكارات المستحدثة في الأسواق المالية وعدم إعطاء استقلالية كبيرة للبنوك المركزية هذا ما سمح بالانتقال إلى استهدافات لمعدل التضخم كأستهدافات وسيطة وتحقيق الاستقرار في الأسعار في المدى الطويل كهدف نهائي. نستخلص من ذلك أن الاستهداف الوسيط انتقل منذ نهاية الحرب العالمية الثانية إلى بداية التسعينات سعر الصرف إلى الاستهداف النقدي ثم إلى استهداف التضخم³.

ثانياً: أنواع سياسة استهداف التضخم

ويتعين التمييز بين ثلاثة أنواع من إستراتيجيات استهداف التضخم حسبما أشارت دراسة كل من (Aline carase Et Markstone) والتي أخذت بهذا التمايز بناءً على درجة المصادقية ومدى التزام البنك المركزي - في سعيه صوب الهدف الكمي لاستهداف التضخم وذلك على النحو التالي:

¹ - بن علي بلعزوز، طيبة عبد العزيز، تقييم أداء بنك الجزائر للسياسة النقدية خلال الفترة 1994-2004، مع التركيز على سياسة استهداف

التضخم، جامعة الشلف، الجزائر، ص: 9.

² - مخلوف ساقية، مرجع سبق ذكره، ص: 38.

³ - رجاء عزيز بندر، استهداف التضخم، دراسة تجارب بلدان نامية في السياسة النقدية، البنك المركزي العراقي، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث،

قسم الاقتصاد الكلي والسياسة النقدية، ص: 96.

1-استهداف التضخم كامل الأركان: وهي الصيغة المثلى لهذه الإستراتيجية، حيث تتمتع الدول التي تأخذ بها بقدر مرتفع- ولا يقل عن المتوسط- من المصداقية ووضوح هدف السياسة النقدية والالتزام بها، فضلا عن ما يتسم به أداء السياسة النقدية عن شفافية عالية، مع الاستعداد للمساءلة فيما تبناه البنك المركزي من قيم مستهدفة ويأتي على رأس هذه الدول نيوزيلندا ثم الدول الصناعية السبعة الكبرى وجاءت بعدهم إحدى عشر دولة من الدول ذات الأسواق الناشئة.¹

2-استهداف التضخم الانتقائي: وتتمتع الدول التي تأخذ بهذا النظام بدرجة عالية من المصداقية مما يتيح لها الحفاظ على معدلات تضخم منخفضة ومستقرة دون تحقيق الشفافية الكاملة والمساءلة، كما يسمح بقدر عالي من المرونة لتحقيق الاستقرار في كل من الناتج والأسعار.²

3-استهداف التضخم الجزئي: وهو خاص بالدول التي أعلنت بنوكها المركزية الأخذ بإستراتيجية استهداف التضخم ولكنها لا تتمتع بدرجة مصداقية عالية، فضلا عن ضعف الأطر المؤسسية القائمة على تصنيف معدل التضخم المستهدف

ثالثا: أسباب تبني سياسة استهداف التضخم:

هناك عدة عوامل ساعدت على ظهور هذه السياسة نذكر منها:³

-ارتفاع معدلات التضخم في عقد الثمانينات من القرن العشرين أثرت سلبا على معدلات النمو الاقتصادي، لذا استوجب الأمر تخفيض معدل التضخم والتحكم في كهدف أساسي للسياسة النقدية في المدى الطويل.
-عدم استقرار العلاقة بين المجتمعات النقدية والتضخم في الغالب خلق مشكلة لسياسة نقدية تستهدف المجتمعات النقدية، وأن عدم استقرار هذه العلاقة لا يعطي نتائج مرضية على تحقيق تضخم منخفض، علاوة على ذلك فإن سياسة الاستهداف النقدي لا تزود البنك المركزي بإشارات كافية حول موقف السياسة النقدية،لذا يتطلب الأمر ضرورة وجود استهداف وسيط للسياسة النقدية يؤدي إلى زيادة فعاليتها في التأثير على استقرار معدل التضخم.

-تطرح سياسة استهداف المجتمعات النقدية مشكلة المحافظ المالية للأعوان الاقتصادية نتيجة تغيرات في أسعار الفائدة قصيرة وطويلة الأجل، مما يؤدي إلى الاختلاف في تشكيلة المجتمعات النقدية الواسعة والضيقة من حيث الحجم، وأن هذا الاختلاف في تطور المجتمعات النقدية نتيجة لصدمات معينة، لا يعطي فعالية أكبر لها بأن تكون استهدافات وسيطة تعكس جيدا استقرار الأسعار في المدى الطويل.

¹ - بشيشي وليد، مجلح سليم، تحديات السياسة النقدية باستهداف التضخم في الجزائر ومدى تأثيره بالمتغيرات الخارجية والأزمة العالمية ، حوليات جامعة الجزائر 1، العدد 30، الجزء الثاني، ص: 45.

² - نفس المرجع، ص: 45.

³ - محمد زيدان، سياسة استهداف التضخم كآلية للحد من التضخم في دول مجلس التعاون الخليجي، ورقة مقدمة للقاء السنوي السابع عشر لجمعية الاقتصاد السعودي، التكامل الاقتصادي الخليجي الواقع المأمول، 27/26 ماي 2009 السعودية، ص: 4.

-هناك مشكل في التحديد الإحصائي الدقيق للمجمعات النقدية كاستهدافات وسيطة إن إيجاد حل لهذه المشكلة أصبح مستعصيا في محيط يتميز باتساع الابتكارات المالية المستحدثة في الأسواق المالية إلى جانب عدم الاتفاق حول المجمع الأكثر دلالة على التضخم.

-يحدد البنك المركزي معدل أو مجال للتضخم في فترة محددة، حتى يتفادى مشكلة تضارب الاستهدافات (كاستهداف سعر الصرف أو المجمعات النقدية)، وتحديد هذه المعدلات في شأنها أن تضع قيودا أمام البنك المركزي في إدارة السياسة النقدية بما يحقق هدف استقرار الأسعار في المدى الطويل دون استهداف متغيرات أخرى.

يمكن الملاحظة تأثير سياسة الاستهداف النقدي على معدل التضخم عادة خلال تأخر فترات زمنية تكون غير محددة نتيجة استقرار الاستهدافات الوسيطة للسياسة النقدية وكذلك نتيجة لطبيعة الصدمات التي يتعرض لها الطلب الكلي والعرض الكلي في النشاط الاقتصادي تضعف قدرة السياسة النقدية في بلوغ أهدافها بشكل دوري مما ينتج عنه انحرافات في معدلات التضخم عند مستوى معين فالانحراف في معدل التضخم المحقق عن المعدل المستهدف يتطلب ضرورة تدخل السلطة النقدية لإزالة هذا الانحراف من خلال أدوات السياسة النقدية المناسبة ويمكنها من التحكم في تقلبات معدل التضخم عند مستوى معين فالانحراف في معدل التضخم المحقق عن المعدل المستهدف يتطلب ضرورة تدخل السلطة النقدية المناسبة ويمكنها من التحكم في تقلبات معدل التضخم والناجم عن المستوى المستهدف.¹

المطلب الثاني:متطلبات تطبيق سياسة استهداف التضخم وإجراءاته

سننظر في هذا المطلب إلى متطلبات تطبيق سياسة استهداف التضخم بالإضافة إلى إجراءات هذه السياسة وذلك على النحو التالي:

أولاً:متطلبات استهداف التضخم.

إذا كانت فعالية السياسة النقدية التقليدية في الحد من التضخم هي الكيفية التي تستطيع من خلالها السلطة النقدية التأثير في مستوى النشاط الاقتصادي لتحقيق هدف استقرار الاسعار. فان فعالية سياسة استهداف التضخم تتعلق بمدى امكانية السلطة النقدية للتحكم في المعدل او المدى المستهدف كهدف اساسي للسياسة النقدية في المدى الطويل.ولضمان فعالية هذه السياسة يجب توفر نوعين من الشروط الأولية (الأساسية) لاستهداف التضخم.

1:الشروط العامة لاستهداف التضخم

تعد الشروط العامة تلك المعايير أو الخصائص التي يجب أن تتميز بها الدولة المعنية حتى يمكن أن نقول أنها تستهدف التضخم فإذا نقص شرط من هذه الشروط في أي بلد لا تستطيع الحكم على انه يستهدف التضخم، يحدد F.S.Mihkin خمسة شروط ضرورية لقيام استهداف التضخم وهي:²

¹-محمد زيدان، مرجع سابق، ص ص:5-6 .

²- رجا عبد العزيز، مرجع سبق ذكره، ص:6.

- 1- الإعلان الصريح عن أهداف رقمية لمعدل التضخم في الاجل المتوسط تلتزم بموجبه السلطة النقدية التزاما "صريحا" بتحقيق معدل تضخم او مدى مستهدف محدد في اطار زمني محدد.
- وتستخدم هذه البلدان عدة وسائل لنشر المعلومات الخاصة بتحديد معدل التضخم الرقمي او مدى مستهدف و الفترة الزمنية التي يتعين فيها الوصول الى هذه المعدلات وتتمثل في شكل دوريات وتقارير رسمية عن التضخم، وبيانات صحفية وخطابات رسمية ففي البرازيل على سبيل المثال يجري نشر قرارات لجنة السياسات النقدية التابعة للبنك المركزي التي تجتمع كل خمسة اسابيع فورا بعد اجتماعها وينشر محضر الاجتماع في ظرف اسبوع.
- 2- التزام مؤسساتي بان استقرار الاسعار هو الهدف الاول للسياسة النقدية في المدى الطويل مع الالتزام او التعهد بتحقيق هذا الهدف.
- 3- استراتيجية المعلومات الشاملة التي تحتوي على العديد من المتغيرات تتعلق هذه المتغيرات بالفترة المستقبلية في معدل التضخم ليس فقط المجاميع النقدية واستعمالها في اتخاذ قرارات السياسة النقدية بل يجب ان تتوفر لدى البنك المركزي اليات فنية متقدمة للتنبؤ بمعدل التضخم المحلي.
- 4- زيادة الشفافية حول إستراتيجية السياسة النقدية، واستعمالها في اتخاذ قرارات السياسة النقدية، يجب أن تتوفر لدى البنك المركزي اليات فنية متقدمة للتنبؤ بمعدل التضخم المحلي.
- 5- اخضاع البنك المركزي للمساءلة اكثر في انجاز هدف التضخم كهدف اساسي للسياسة النقدية في المدى الطويل.

2: الشروط الاولية لاستهداف التضخم.

تتمثل الشروط الاولية في تلك المعايير المبدئية التي ان تتوفر في دولة ما حتى تكون لسياسة استهداف التضخم فعالية اكبر في تطبيقه، على عكس الشروط العامة فان استهداف التضخم يمكن ان يكون فعالا حتى في حالة عدم توفر بعض الشروط اللازمة في تطبيقه.

وتوجد ثلاثة شروط اولية لفعالية سياسة استهداف التضخم هي:¹

- 1- **استقلالية البنك المركزي:** يعتبر من المتطلبات الاساسية لاستهداف التضخم من خلال اعطاء استقلالية كاملة للبنك المركزي للتعديل الحر لأدواته النقدية للوصول الى هذا التضخم المنخفض، تعني الاستقلالية الكاملة اعطاء قدر اكبر للسياسة النقدية بتوجيه الأدوات بشكل فعال لبلوغ أهدافها، وتشير ضمنا إلى عدم تمويل البنك المركزي لعجز الميزانية الحكومية من خلال التوسع النقدي وفي نفس الوقت عدم التقييد بالتمويل اللازم للقطاع العام بأسعار فائدة منخفضة او الابقاء على سعر الصرف اسمي معين، كما يجب أن لا يكون هناك ضغط سياسي على البنك المركزي لرفع معدل النمو الاقتصادي بطريقة تتعارض مع تحقيق استقرار تتعارض مع تحقيق استقرار الاسعار في الاجل الطويل.

¹ - رجاء عزيز بندر، مرجع سبق ذكره، ص: 7.

لا يجب أن يكون هناك تمويل مباشر للقطاع العام من البنك المركزي، لا يجب إعطاء ثقل كبير للقطاع العام في التمويل من الجهاز المصرفي بل يجب أن تكون الإيرادات الحكومية كافية لتغطية النفقات الحكومية كافية لتغطية النفقات الحكومية، إن انعدام هذا الشرط يضعف فعالية السياسة النقدية في بلوغ الاستهدافات الموضوعية مع إجبار البنك المركزي التكيف مع سياسته النقدية حسب الظروف السائدة. يرى Ester Tutar(2002) انه ليس هناك تعريف تحليلي أو تجريبي لعتبة التضخم التي عندها تفقد السياسة النقدية فعاليتها، وتصبح عندها متكيفة تقريبا مع الأوضاع السائدة، فهو يرى أن الدولة التي بها معدلات التضخم تتراوح بين 15.25% لمدة ثلاثة أو خمس سنوات لا يمكنها الاعتماد على سياسة نقدية تستهدف معدل تضخم منخفض ودائم.¹

2-امتلاك استهداف وحيد: يتمثل الشرط الثاني لتبني التضخم في انعدام استهدافات اسمية مثل الأجور أو مستوى التشغيل أو سعر الصرف الاسمي تتعارض وتحقيق استقرار الأسعار في المدى الطويل، فعندما تختار الدولة نظام لسعر الصرف الثابت تكون غير قادرة غير قادرة على بلوغ المعدل المستهدف وسعر الصرف الثابت في نفس الوقت، إذا كان اقتصاد البلد يعرف حركة كبيرة لانتقال رؤوس الأموال، فتحقيق هدف سعر الصرف يكون على حساب تحقيق معدل تضخم منخفض، مما يؤثر على مصداقية السياسة النقدية، فعندما يتم تحديد معدل تضخم سعر صرف العملة المحلية مقابل عملة الربط في دولة أخرى يترتب عليه قبول صانعي السياسة الاقتصادية داخل الدولة بمعدل التضخم في الدولة الأخرى كمعدل مستهدف للتضخم، وعندما يحدث انخفاض في سعر صرف عملة بنك دولة نتيجة لارتفاع أسعار الواردات من الخارج مثلاً يؤدي ذلك إلى ارتفاع معدل التضخم محلياً وهو ما يتعارض مع استهداف التضخم.

فإذا حدث تضارب بين الاهداف يصعب على صانعي السياسة إعطاء الأولوية لهذين الهدفين، وتوضيحها للجمهور بطريقة موثوقة، ولتفادي هذا التضارب يتطلب تبني نظام سعر صرف إلى الحد الذي يكون فيه التضخم له الأولوية في حالة حدوث أي تعارض لذا يكون الطريق الأكثر أماناً لتفادي تلك المشاكل أن لا تكون أي متغيرات اسمية مستهدفة مع النظر إلى هدف التضخم المنخفض في المدى الطويل هو الهدف الوحيد والاساسي للسياسة النقدية.²

3-وجود علاقة مستقرة بين أدوات السياسة النقدية و معدل التضخم: يجب أن تكون هناك علاقة مستقرة ويمكن التنبؤ بها بين أدوات السياسة النقدية ومعدلات التضخم، حيث يجب أن تكون السلطة النقدية قادرة على تشكيل نموذج ديناميكي للتضخم وتقديره عند مستوى يمكن تحقيقه والتحكم فيه وفقاً للمعلومات المستقبلية المتاحة، لذا يجب على السلطة النقدية أن تكون لها القدرة على التأثير بأدواتها المتاحة بفعالية في حالة انحراف المعدل عن قيمته في المستقبل. ولا بد أيضاً أن تكون هناك أسواق مالية (لراس المال) متطورة

¹ - اسماعيل احمد الشناوي، استهداف التضخم و الدول النامية، مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية، جامعة عين الشمس، 2004، ص16.

² - وجدي جميلة، السياسة النقدية وسياسة استهداف التضخم، دراسة قياسية لحالة الجزائر خلال الفترة 1990-2014 بالجزائر، رسالة ماجستير،

تخصص اقتصاد قياسي بنكي ومالي، تلمسان، 2016، ص: 100-101.

للاستخدام الأمثل لتلك الأدوات لينتقل اثرها على النشاط الاقتصادي اذا حدثت انحرافات عن التضخم المستهدف يمكن تصحيحها في الوقت المناسب.

وقد تبنت بعض الدول سياسة استهداف التضخم لكنها لم تستوفي احد الشروط السابقة لفعالية هذا الاطار لإدارة السياسة النقدية في تحقيق تضخم منخفض في بداية التطبيق. اذا استوفت اي دولة للشروط العامة بصفة كاملة، وللشروط الاولية بصفة جزئية او كاملة يمكنها تطبيق سياسة استهداف التضخم.¹

ثانيا: اجراءات تطبيق سياسة استهداف التضخم

تعتمد سياسة استهداف التضخم على النظرة المستقبلية على عكس السياسة التقليدية التي تعتمد على مبدأي العلاقات السببية من جهة والارتباط بين الدائرة النقدية والحقيقية بواسطة قنوات الإبلاغ من جهة أخرى، وفي سياسة استهداف التضخم، يعد معدل أو مدى محدد من التضخم استهدافا وسيطا مباشرا يعكس الهدف النهائي بافتراض علاقة مباشرة ومستقرة بين الأدوات النقدية والاستهداف الوسيط يتم التنبؤ بها دون وجود قنوات ابلاغ لانتقال اثر الأدوات على النشاط الاقتصادي.

وحتى يتم تطبيق سياسة استهداف التضخم في الواقع العلمي يجب مراعاة بعض القواعد المهمة والمتمثلة في:²

1-الجهة المخول لها تعيين معدل التضخم المستهدف: تعتمد السلطة المخول لها تحديد معدل التضخم المستهدف على مدى استقلالية البنك المركزي وإعلانه عن الاستهداف، وتختلف عادة الهيئات باختلاف الدول، يعلن استهداف التضخم في الحقيقة من قبل البنك المركزي لتوافق عليه الحكومة بعد ذلك وهذا لترقية الاتفاق بين صانعي القرار في الهيئتين مما يزيد من فعالية ومصداقية هذا الإطار من السياسة النقدية، إما في الدول النامية يتطلب ضرورة تحديد معدل التضخم المستهدف من قبل الحكومة بالتنسيق مع البنك المركزي لتحقيق زيادة دعم السلطات المالية للسلطات النقدية في استهداف التضخم.³

2-التفاعل مع اهداف سياسات اخرى: يتمثل الهدف الاساسي للسياسة النقدية في اطار استهداف التضخم في الوصول إلى معدل التضخم المحدد، ولا يمكن أن يتبع بهدف اخر ما لم يكن منسجم وغير متعارض مع الهدف الأساسي، في نظام استهداف التضخم تكون أهداف السياسة النقدية وأهداف السياسة المالية متفاعلة ضمنا مع بعضها البعض، بحيث يجب أن تأخذ السياسة النقدية بعين الاعتبار تأثيرات السياسة المالية على التضخم، وفي نفس السياق يجب ان تؤيد السياسة المالية استهداف التضخم، قد يسبب حجم اكبر من الدين العام توقعات مستقبلية بارتفاع معدل التضخم مما يخلق بعض الصعوبات للبنك المركزي في بلوغ التضخم المستهدف في المدى القصير.

¹ - وجدي جميلة، مرجع سابق، ص: 101.

² - بن الدين محمد أمين، دور السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي-حالة الجزائر 1990-2009، رسالة ماجستير، 2010، ص: 99.

³ - اسماعيل احمد الشناوي، مرجع سبق ذكره، ص: 17.

3-تعريف مفصل للمعدل المستهدف: يعتمد التحديد الدقيق للمعدل المستهدف على الخطوات التالية:¹

أ-تصميم الأفق الزمني للاستهداف: يعرف الأفق الزمني بطول عمر المرحلة الزمنية للوصول الى الاستهداف المعلن سابقا والفترة التي يمكن السيطرة عليه، اختيارات البلدان التي استهدفت التضخم طائفة متنوعة من الافاق الزمنية يتعين عليها التوصل خلالها الى اهدافها وذلك تبعا لمدى ارتفاع معدل التضخم عند البداية بالنسبة للمعدل المرغوب، ويتأثر الأفق الزمني للاستهداف بعاملين اثنين هما:
-قدرة السياسة النقدية على مواجهة صدمات الطلب او العرض الكلي قصيرة الاجل.
-نوع نظام استهداف التضخم المطبق من قبل البنك المركزي اما صارما او مرنا.

ب-تحديد مؤشر مناسب للتضخم: يعد الرقم القياسي لأسعار المستهلكين ومكمش الناتج المحلي الإجمالي من اهم المؤشرات في حساب نسب التضخم، غير أن الرقم القياسي لأسعار المستهلكين أكثر استخداما، إذ يعتبر معروفا جدا للجمهور مما يسهل فهمه ولا يحتاج الى قدرة اكبر من المراجعة والتعديل، ويعكس العوامل المحددة للطلب والعرض الكلي في النشاط الاقتصادي.

ج-تحديد مستوى الاستهداف: يعد تحديد الهدف الكمي للتضخم المستهدف من السمات المهمة لسياسة استهداف التضخم، فمن الناحية العملية حددت عدة دول معدلاتها المستهدفة للتضخم كأرقام أحادية منخفضة، تفوق الصفر بسبب الانحرافات الموجبة في حساب مؤشر الرقم القياسي لأسعار المستهلكين نتيجة دخول سلع جديدة التي تؤدي الى تعديل المستهلكين للأسعار النسبية بإحلال السلع المماثلة بأسعار ادنى يدعم السلوك الوقائي للبنوك المركزية تجاه الصدمات او المخاطر الاقتصادية.

د-الاختيار بين معدل أو مدى مستهدف للتضخم: تتباين الدول في استهداف مدى معين للتضخم نظرا لصعوبة التنبؤ بآثار الادوات النقدية والفترة اللازمة لملاحظة تلك الآثار فان احتمال عدم تحقيق معدل محدد سوف تظل كبيرة كما ان تبني مدى واسع يتضمن وجود مجال لاستقرار الناتج المحلي الخام، إذ أن مدى مستهدف من التضخم يوفر بعض المرونة للرد على الصدمات قصيرة الاجل، كما اختارت بعض الدول معدلات مستهدفة محددة.وعموما يعطي تبني معدل مستهدف مصداقية اكبر في التطبيق.

4-المساءلة والشفافية والمصداقية: يزيد نظام استهداف التضخم من مساءلة واضعي السياسة النقدية عن طريق تعزيز أكثر للشفافية، حيث تصبح السياسة النقدية اكثر فاعلية عندما تعلن للجمهور عن التغيرات الحاصلة والأسباب، المؤدية إلى تلك التغيرات في سياساتها، وتساعد المساءلة على توضيح ما اذا كانت الانحرافات عن المعدل المستهدف ناتجة عن خطأ من البنك المركزي او ان الانحرافات كانت متوقعة أثناء تطبيق السياسة النقدية، وتعني الشفافية في الاعلان عن الهدف للجمهور ان البنك المركزي ملتزم بتحقيقه مع

¹ - دبات أمينة، مرجع سابق، ص ص: 14 146.

توضيحه للعلاقة بين ادواتها المستخدمة ومدى اتساقها مع ذلك الهدف، إذ تخلق الشفافية ثقة للجمهور في السوق من ناحية استقرار الأهداف المرجوة وتكوين رصيد تراكمي من النجاحات في هذا المجال.¹

5- تحديد توقعات التضخم: يستخدم نظام استهداف التضخم التوقعات بصفة آلية بسبب طبيعة النظرة المستقبلية في تحديد المعدل المستهدف، إذ تغير السلطة النقدية ادوات السياسة النقدية قبل ارتفاع معدل التضخم عن المعدل المستهدف، وفي حالة الاختلاف بين المعدلين تتخذ السلطة اجراءات وقائية لإزالة الفجوة بينهما، وتكون للبنك المركزي معلومات كافية تقيده عن مدى اقتراب المعدل المتنبأ به عن المعدل المستهدف مما يمكنه من معرفة مقدار اتساع الفجوة، وبالتالي يقوم بتفعيل ادواته بما يتماشى وتحقيق المعدل المستهدف، ولا تهتم البنوك المركزية بالتقلبات قصيرة الاجل التي يمكن اعتبارها طارئة ومؤقتة خلال فترة زمنية معينة كصدمات العرض مثلا.²

المطلب الثالث: تقييم سياسة استهداف التضخم

وسنقيم سياسة استهداف التضخم بالتطرق إلى مزاياها وعيوبها.

أولاً: مزايا سياسة استهداف التضخم

توجد عدة دراسات اقتصادية حددت مزايا سياسية استهداف التضخم منها دراسات Mishkin and Schmid (1999) ; Eser (2000) ; Jonsson (1999) ; Lim (1998) and Hebbel (2001). ; Tutar (2002) اسماعيل الشناوي (2004)، وناجي التوني (2004)، تتمثل أساساً في:³

- الفائدة الهامة من تطبيق الدول لسياسة استهداف التضخم في تمكّنها من الوصول والإبقاء على نسبة منخفضة ومستقرة من التضخم في المدى الطويل مما يؤدي لإحداث تأثيرات مهمة على النمو الاقتصادي.

- بينت هذه الدراسات ان معظم الدول التي خفضت معدلات التضخم قصيرة الاجل وحافظت على استقرار الاسعار في المدى الطويل، ساعدها ذلك على النمو الاقتصادي والعمالة بشكل ملحوظ عما كان قبل بداية تطبيق سياسة استهداف التضخم، فالبرغم من انخفاض معدل النمو الاقتصادي في المدى القصير نتيجة تبني سياسة نقدية انكماشية إلا أن هذا المعدل يرفع في المدى الطويل، كما يسمح استخدام مدى التضخم من امكانية زيادة الدخل الوطني وتخفيض معدلات البطالة اكثر من استهداف معدل محدد.

- تساعد سياسة استهداف التضخم على تقادي التقلبات الكبيرة في الدخل القومي نتيجة لتزايد الثقة في توقعات الجمهور وعملاء السوق لمعدل التضخم في المستقبل لذا يمكن اعتبار استهداف التضخم ذا منفعة للاقتصاد الحقيقي بحيث يحفز على النمو و يقلل من التقلبات في الداخل.

¹ طيبة عبد العزيز ، سياسة استهداف التضخم كأسلوب حديث للسياسة النقدية، دراسة حالة الجزائر للفترة 1994 -2003 ، رسالة الماجستير في العلوم الاقتصادية، فرع نقود و بنوك، الشلف، 2005، ص: 116.

² وجدي جميلة، مرجع سابق، ص: 102.

³ مطاي عبد القادر ، فعالية السياسة النقدية في مواجهة التضخم-دراسة تجارب دولية، جامعة حسيبة بن بوعلي-الشلف، مجلة الاقتصاد والمالية، العدد رقم 03، السداسي الثاني، 2016، ص: 14.

تزيد درجة التأكد بالنسبة لاستقرار العلاقة بين مستوى الأسعار والأجور في المستقبل في ظل الاستقرار الاقتصادي على المدى الطويل أكثر منه في حالة استهداف المجمعات النقدية أو سعر الصرف، مما يؤدي إلى جعل التوقعات التضخمية منسقة وأكثر دقة و يجنب الاقتصاد صدمات الطلب أو العرض الكلي.

-يعطي نظام استهداف التضخم تعديلات دورية افضل للاقتصاد لأنه يترك مجال هام لتطبيق تقدير اتجاهات السياسة النقدية ويمكن البنك المركزي من ان يكون أكثر مرونة في التعامل مع صدمات العرض والطلب.

-يقابل عدم استقرار العلاقة بين استهداف سعر الصرف او المجمعات النقدية مرونة هذه المتغيرات في ظل استهداف التضخم، لذا تستطيع السياسة النقدية التكيف مع الارتفاع المؤقت في معدل التضخم والذي لا يؤثر في تحقيق المعدل المستهدف، كذلك فان السلطة النقدية تستطيع استخدام كل المتغيرات المتاحة وليس متغير واحد فقط لتحديد افضل اداء للسياسة النقدية.

-خلق الشفافية واليقين وتقمهم اكبر لدى كافة عملاء السوق لتوجهات السياسة النقدية مما يؤدي في النهاية لخلق المصادقية في البنك المركزي وقدرته على الوفاء بالتزاماته.

-يعطي هذا النظام القدرة على تخفيض وقوع البنك المركزي في مشكلة التباطؤات الزمنية للسياسة النقدية الناتجة عن الضغوطات السياسية لإحداث توسع في العرض النقدي.

-استخدام سياسة استهداف معدل التضخم كمقياس أو معيار لمدى فعالية السياسة النقدية بشكل اكبر دقة من استخدام سياسة نقدية تقليدية، تعطي السياسة الأولى امكانية مقارنة الفجوة بين معدل التضخم المحقق والمستهدف بحيث يمكن التنبؤ بتوجهات السياسة النقدية في المستقبل من حيث درجة مرونتها او تشدها في تحقيق اهدافها.

-تعزز زيادة الشفافية والمسؤولية في ظل استهداف التضخم على فعالية أكثر مصداقية للسياسة النقدية في الوصول الى تحقيق استقرار الاسعار في المدى الطويل، مما ينجم عنها زيادة النمو الاقتصادي والتشغيل. لا يعني هذا اطلاقا عدم تعرض هذه السياسة للانتقادات الخاصة ما يتعلق بتقلبات الدخل الوطني وعدم استقرار العلاقة بين الادوات النقدية والتضخم¹.

ثانيا: الانتقادات الموجهة الى سياسة استهداف التضخم

ثمة من يظن انه لم توجه اي انتقادات الى سياسة استهداف التضخم، لكن الحقيقة غير ذلك، فقد ارجع بعض الاقتصاديين النجاحات المحققة باستخدام هذه السياسة الى التطورات الدولية الملائمة المتمثلة اساسا في تحرير التجارة والاندماج الاقتصادي وثورة الاتصالات... الخ، كما أنها لم تخضع للتجربة الكافية التي تتيح امكانية الحكم عليها بمصادقية اكبر.

وعموما، يمكن إيجاز الانتقادات في النقاط الآتية:

¹ - طيبة عبد العزيز، مرجع سبق ذكره، ص ص: 119-121.

- هناك شك كبير يحوم حول مقدرة السلطة النقدية على تطبيق سياسة نقدية تؤثر في معدل التضخم بالفعالية المطلوبة، إذ يتوقع مصممو السياسة النقدية أن تكون عملية الوصول إلى معدل التضخم المستهدف محفوظة بالمخاطر وصعبة التجسيد مقارنة بتثبيت سعر الصرف أو تحقيق معدل نمو أو التحكم في المعروض النقدي.
- تأخذ عملية تطبيق سياسة استهداف التضخم عادة في اعتبارها احتمالية حدوث تأخيرات زمنية ممتدة نسبيا بين تغيرات السياسة النقدية وتأثيراتها في التضخم، لذا يجب السماح بمرور فترة زمنية كافية قبل التأكد من مدى تحقق الأهداف أو إجراء التعديل اللازم حول السياسة المتبعة.
- ينصب اهتمام البنك ضمن إطار سياسة استهداف على ارتفاع الأسعار بشكل جوهري، ويتجاهل كل التقلبات الطارئة والمؤقتة في الأسعار، ما يجعل الآثار الإيجابية للسياسة على المستوى الجزئي بعيد المنال.
- على الرغم من النجاحات الباهرة التي حققتها سياسة استهداف التضخم في التخفيض المستمر لمعدلات التضخم، فإن الأسواق لا تزال تشكك في مدى إمكانية المحافظة على هذه الانجازات في المستقبل.
- إن الطبيعة المستقبلية لإطار استهداف التضخم تجلب بعض الشكوك في عملية صناعة القرار السياسي، حيث يسمح بالمزيد من حرية التصرف من جانب البنك المركزي من مجرد استهداف سعر الصرف أو المعروض النقدي لذلك، قد تسمح هذه السلطة التقديرية لواضعي السياسة بمتابعة السياسات التوسعية بشكل مفرط.¹

¹ شوقي جباري حمزة العوادي، سياسة استهداف التضخم كإطار لإدارة السياسة النقدية مع الإشارة إلى تجارب البرازيل، وتشيلي، وتركيا، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، مجلة رأى استراتيجية، جامعة أم البواقي، الجزائر، أكتوبر 2014، ص: 82-83.

خلاصة الفصل الثاني

تعد سياسة استهداف التضخم اطار حديث في ادارة البنوك المركزية للسياسة النقدية من خلال التركيز على هدف تخفيض معدلات التضخم في المدى القصير و تحقيق الاستقرار في الاسعار في المدى الطويل. يتم وضع معدلات كمية او مدى محدد كاستهداف وسيط للسياسة النقدية بدلا من ادوات تثبيت اسمية ادرى كالمجمعات النقدية او اسعار الصرف الثابتة. تبنت بعض الدول المتقدمة هذا الاسلوب في بداية التسعينات من القرن العشرين، لتتبعها دولاً نامية أخرى في تطبيق استهداف التضخم، ترتب على الأخذ بهذه السياسة تخفيض هذه الدول لمعدلات التضخم لديها أكثر من السابق، تحقيق الاستقرار الاقتصادي، تخفيض تقلبات الناتج في المدى الطويل وتحقيق معدل نمو اقتصادي مرتفع و بطالة منخفضة.

يمكن تمييز الدولة تستهدف التضخم عن غيرها بتوفرها على شروط عامة كلية وشروط مسبقة لفعالية هذا الاسلوب في ادارة السياسة النقدية كاستقلالية البنك المركزي، الالتزام بهدف وحيد دون استهداف متغيرات أخرى في ظل استهداف ووجود علاقة مستقرة وواضحة يمكن التنبؤ بها بين أدوات السياسة النقدية ومعدل التضخم حيث يتميز استهداف التضخم وجود علاقة مباشرة بين هذين المتغيرين.

الفصل الثالث:
سياسة استهداف
التضخم
في الجزائر

تمهيد:

بينت عدة دول صناعية متقدمة استهداف التضخم كأسلوب حديث في ادارة السياسة النقدية في التسعينات إبتداء من نيوزيلندا 1989، كندا 1991، المملكة المتحدة والسويد وأستراليا 1993، كما شجعت النتائج الجيدة التي حققتها هذه الدول عدة دول نامية على استخدام هذا الاطار في ادارة سياستها النقدية مثل البرازيل والشيلي وبولندا في 1999، كوريا الجنوبية وكولومبيا وجنوب افريقيا في سنة 2000 وفي سنة 2001 كل من المكسيك، تيلاندا والنرويج.

وعلى ضوء هذه التجارب سنحاول استعراض تجربة الجزائر في تبني سياسة استهداف التضخم خلال الفترة الممتدة من العام 2010/2016 والتي شهدت صدور القانون رقم 10 - 04 المعدل والمتمم للأمر 03-11، والذي وضع الإرساء القانوني لاستقرار الأسعار كهدف صريح للسياسة النقدية مبرزا ضرورة استهداف التضخم.

وستنطلق في هذا الفصل إلى:

المبحث الأول: تقييم عرض تجارب بعض الدول في تطبيق سياسة استهداف التضخم.

المبحث الثاني: متطلبات تطبيق سياسة استهداف التضخم في الجزائر.

المبحث الأول: تقييم وعرض تجارب بعض الدول في تطبيق سياسة استهداف التضخم

لقد ثبتت العديد من الدول الصناعية والناشئة سياسة استهداف التضخم كأداة لإدارة السياسة النقدية منذ القرن الماضي، حيث يظهر تاريخ اعتمادها ومعدل التضخم المستهدف. ونقطة التلاقي التي تتمتع بها معظم هذه الدول تتمثل أساسا في سعيها الدؤوب نحو الإيفاء بالمتطلبات الأساسية مثل استقلالية البنك المركزي والمرونة في نضام سعر الصرف وانخفاض التمويل التضخمي فضلا عن توفير الأسواق المالية المتطورة والنضرة المستقبلية لمراقبة التضخم والالتزام بتسويته في حالة حدوث أي انحراف عن الأهداف المحددة، وسنتناول في هذا المبحث تقييم فعالية سياسة استهداف التضخم في الدول النامية والصناعية كمطلب أول، أما المطلب الثاني فيندرج تحت عنوان عرض تجارب بعض الدول النامية، وفي الأخير عرض تجارب بعض الدول الصناعية كمطلب ثالث.

المطلب الأول: تقييم فعالية سياسة استهداف التضخم في الدول النامية والصناعية

وسنتطرق في بداية التقييم إلى تقييم هذه السياسة في الدول النامية.

أولا: تقييم فعالية سياسة استهداف التضخم في الدول النامية

نظرا للمخاطر العديدة التي صاحبت تطبيق سياسة استهداف سعر الصرف، إضافة لعدم فعالية سياسة استهداف المجاميع النقدية للحد من ظاهرة التضخم، واستنادا لبعض الدراسات، والتي خلصت إلى أن الجدية في مكافحة التضخم تتطلب المزيد من شفافية والتزام البنك المركزي في تحقيق هدف أساسي هو استقرار الأسعار، ظهرت سياسة جديدة هي سياسة استهداف التضخم والتي تركز على الاستهداف المباشر لمعدل التضخم. لقد بدأت أول تجارب سياسة استهداف التضخم في نيوزيلندا عام 1990 وتبعتها بعد ذلك معظم الدول الصناعية، وقد أدى نجاح تطبيق هذه السياسة في هذه الدول إلى تشجيع الكثير من الدول النامية والناشئة على اعتماد هذه السياسة من أجل تخفيض معدلات التضخم، بحيث تتكون عينة الدراسة من 13 دولة ناشئة من بينها: جنوب إفريقيا والمكسيك والفلبين وغيرهم،¹ وتتلخص نتائجها في الجدول التالي:

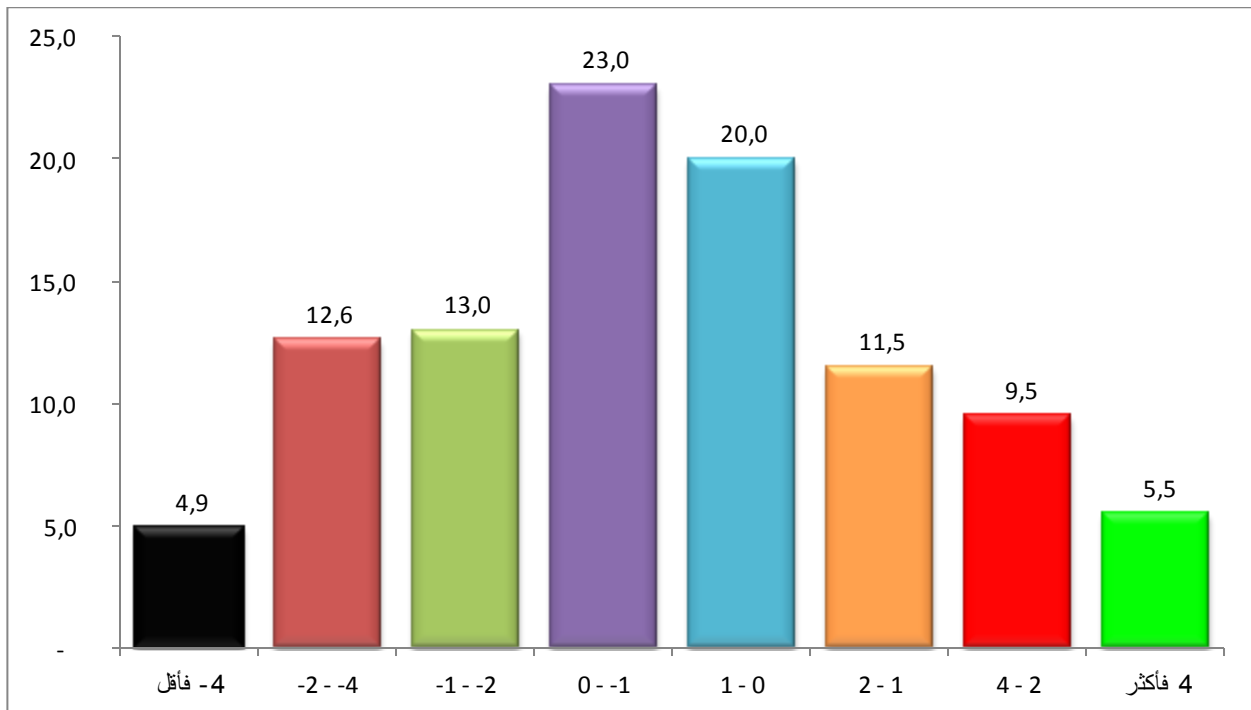
¹ - ساعد مرابط، مرجع سبق ذكره، ص: 130 .

الجدول رقم (03-01): فاعلية البنوك المركزية للدول النامية في استهداف التضخم.

الدولة	تاريخ تطبيق النظام	معدل التضخم في تاريخ التطبيق (%)	معدل التضخم المحقق بنهاية الفترة المستهدفة (%)
جنوب إفريقيا	2000	7,2	6-3
البرازيل	1999	3,3	2
تشيلي	1999	2,9	4-2
كولومبيا	1999	9,3	5-4
كوريا الجنوبية	2001	8,8	3,5-2,5
هنغاريا	2001	10,5	1
المكسيك	2001	8,1	1
بيرو	2002	0,1	1
الفلبين	2002	3,7	4,5
بولندا	1998	2,22	4
التشيك	1998	13,1	1
تايلندا	2000	0,2	3,5-0

المصدر: يوسف عثمان إدريس، نظام استهداف التضخم كإطار لإدارة السياسة النقدية المتطلبات وتجارب التطبيق، العدد التاسع والأربعون، سبتمبر 2008، ص: 19.

الشكل رقم (3-01): توزيع انحراف التضخم الفعلي مقارنة بالمستهدف في الدول النامية.



المصدر: يوسف إدريس عثمان، نفس المرجع، ص: 20.

ثانياً: تقييم فاعلية سياسة استهداف التضخم في الدول الصناعية: لدراسة أداء البنوك المركزية في تحقيق معدل التضخم المستهدف، ندرس الانحرافات بين معدل الزيادة في أسعار المستهدف (خلال فترة تريد على اثني عشر شهراً، أو البيانات ربع السنوية) ومعدل التضخم المستهدف، وضمن هذا الإطار سيستخدم مؤشر الأسعار العام (CPI) كمؤشر معبر عن التضخم.

وتحقيقاً لذلك أخذت عينة تتكون من 21 دولة تطبق سياسة استهداف التضخم، ثمانية دول منها من الاقتصادات الصناعية (أستراليا، وكندا، وأيسلندا، والنرويج، ونيوزيلندا، والمملكة المتحدة، والسويد، وسويسرا) وثلاث عشرة دولة تعد من الاقتصادات الناشئة، حيث تم تجميع البيانات من دراسة خاصة بكل من ميشكين وشميت هيبيل، وهذه البيانات تغطي فترتين، الأولى تتميز بانخفاض معدلات التضخم المستهدفة، أما الثانية فتكون بها معدلات التضخم المستهدفة مستقرة، في حين تبدأ فترة الدراسة من تاريخ بداية تطبيق سياسة استهداف التضخم (وكل دولة وتاريخ اعتمادها على الخطة)، وتنتهي في الربع الثاني من عام 2007. وعموماً،¹ تم تلخيص نتائج الدراسة في الجدول والشكل التاليين.

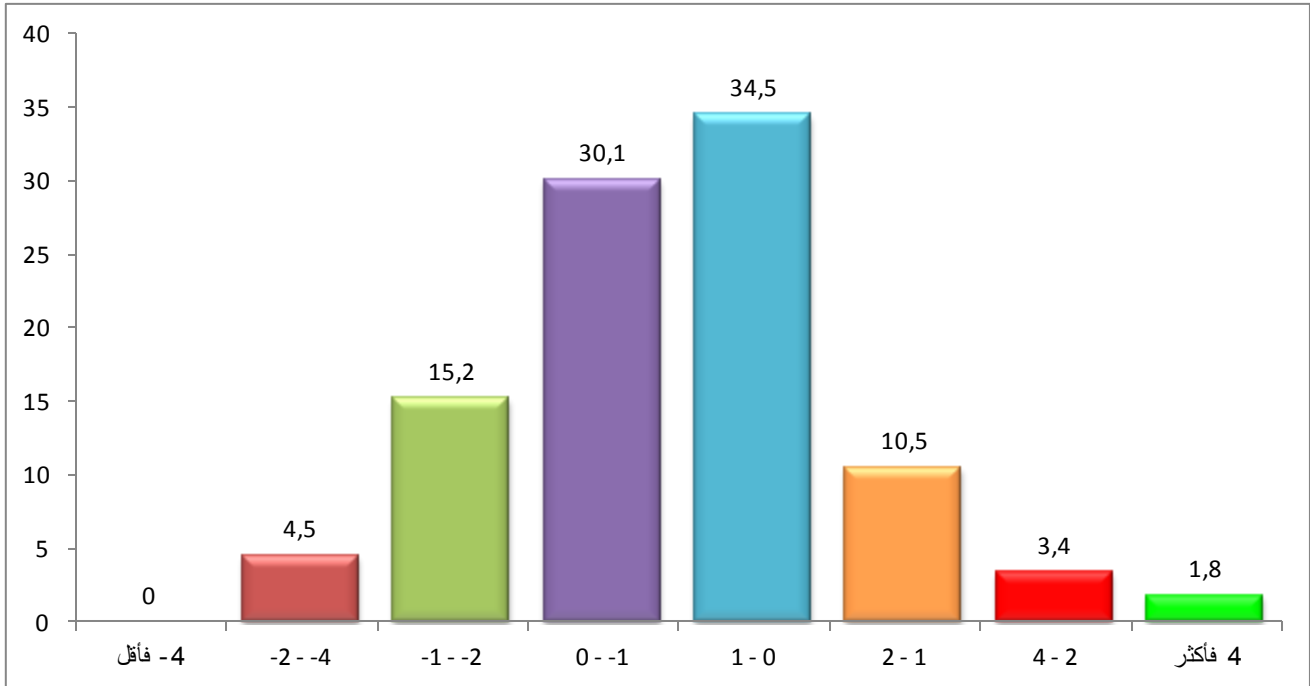
الجدول رقم (03-02): فاعلية البنوك المركزية للدول الصناعية في استهداف التضخم

الدولة	تاريخ بداية تطبيق السياسة	متوسط الانحراف EAM		ترتيب الشفافية DE	الانحراف المهم	الخروج عن الحدود المسموح بها
		القيمة	الترتيب			
أستراليا	1994	0.85	4	6	7	29/52
كندا	1991	0.80	3	4	4	12/46
إيسلندا	2001	2.13	8	8	10	—
النرويج	2001	1.03	6	7	4	—
نيوزيلندا	1990	0.99	5	1	7	15/38
المملكة المتحدة	1992	0.66	2	3	0	—
السويد	1995	1.08	7	2	5	24/50
سويسرا	2000	0.38	1	5	0	—
المتوسط		0.99	—	—	4.63	43%

SOURCE :Marc-André Gosselin, «La Performance des banques centrales en régime de cibles d'information »,Revue de la banque du canada,(canada :2007 /2008),p.22.

¹ شوفي جباري، حمزة العوادي، مرجع سبق ذكره، ص 85-86.

الشكل (03-02): توزيع انحراف التضخم الفعلي مقارنة بالمستهدف في الدول الصناعية



المطلب الثاني: عرض تجارب بعض الدول النامية

وفي هذا المطلب سنحاول التعرف على قيام بعض الدول بتبني سياسة استهداف التضخم وسنعرض أولاً تجارب بعض الدول النامية وهي: البرازيل والتشيلي وأخيراً تركيا.

أولاً- تجربة البرازيل في تطبيق استهداف التضخم

في شهر مارس من عام 1999م تم البدء بتطبيق سياسة استهداف التضخم في البرازيل بعد مضي ستة أشهر على تعويم سعر الصرف، ترافق ذلك مع رفع المصرف المركزي لمعدل الفائدة قصيرة الأجل لاستيعاب الصدمات الناتجة عن تراجع قيمة العملة وكان لذلك نتائج ايجابية وسريعة حيث انتهت تلك السنة بتراجع معدل التضخم إلى رقم مكون من منزلة واحدة بالإضافة إلى تحسين جيد وسريع في سعر الصرف. يتم وضع أهداف التضخم في البرازيل من قبل مجلس النقد الوطني المكونة من ثلاثة أعضاء- يعينهم الرئيس البرازيلي وليس لهم فترة صلاحية ثابتة هم وزير المالية، وزير التخطيط، حاكم المصرف المركزي - يضع المجلس أهداف التضخم وفقاً لمقترحات وزير المالية وبناء على مؤشر التضخم الموسع وذلك لعامين قادمين في تموز من كل عام بالإضافة إلى مجالات التسامح الخاصة بأهداف التضخم، أما هيئة السياسة النقدية (copom) التابعة للمصرف المركزي فهي الجهة المسؤولة عن تحقيق أهداف التضخم من خلال إدارة سعر الفائدة قصير الأجل، اتسم تطبيق سياسة استهداف التضخم في البرازيل ببعض المرونة من خلال وضع مجالات تسامح يمكن أن يتحرك الهدف ضمنها، تتراوح عادة بين 2 إلى 2,5 بالمائة أعلى وأدنى من المعدل المستهدف ذلك بغية مساعدة المصرف المركزي في الوصول إلى معدل التضخم المستهدف وليمتص صدمات العرض التي كان يتعرض لها الاقتصاد في تلك الفترة. بالإضافة إلى تفويض حاكم المصرف المركزي من قبل هيئة السياسة النقدية بتعديل معدل الفائدة بين الاجتماعات الدورية للهيئة دون الرجوع إليها

بغرض تحقيق معدل التضخم المستهدف والسرعة في الاستجابة للتغيرات الاقتصادية الطارئة، ويعد هدف التضخم محقق إذا ما تراوحت قيمته الفعلية ضمن مجال الهدف، أما إذا خرج معدل التضخم الفعلي عن حدي مجال الهدف يعتبر هدف التضخم غير محقق ويتوجب حينها على حاكم المصرف المركزي توجيه رسالة مفتوحة إلى وزير المالية يبين له فيها أسباب الخروج عن الهدف والإجراءات الواجب اتخاذها لتحقيق الهدف والفترة اللازمة لذلك.¹

وفي تحقيق لعملية الإفصاح والشفافية والإعلان عن الأهداف للعمامة والسوق، تقوم هيئة السياسة النقدية بعقد مؤتمر صحفي بعد مضي ثمانية أيام على اجتماعها الشهري تبين فيه أهم النقاشات والقرارات التي انتهت إليها الاجتماع، كما ينشر مضمون المؤتمر على الموقع الإلكتروني الرسمي للمصرف المركزي ومن خلال الصحافة، كذلك يتم نشر تقرير تضخم ربعي كل ثلاثة أشهر توضح فيه الهيئة توقعات التضخم وما يبني عليها من تغيرات في سعر الفائدة والأوضاع الاقتصادية.

ويبين الجدول التالي أهداف التضخم ومجالات التسامح ومعدلات التضخم المحققة منذ تطبيق استهداف التضخم في تموز 1999 م وحتى 2009 م في البرازيل.

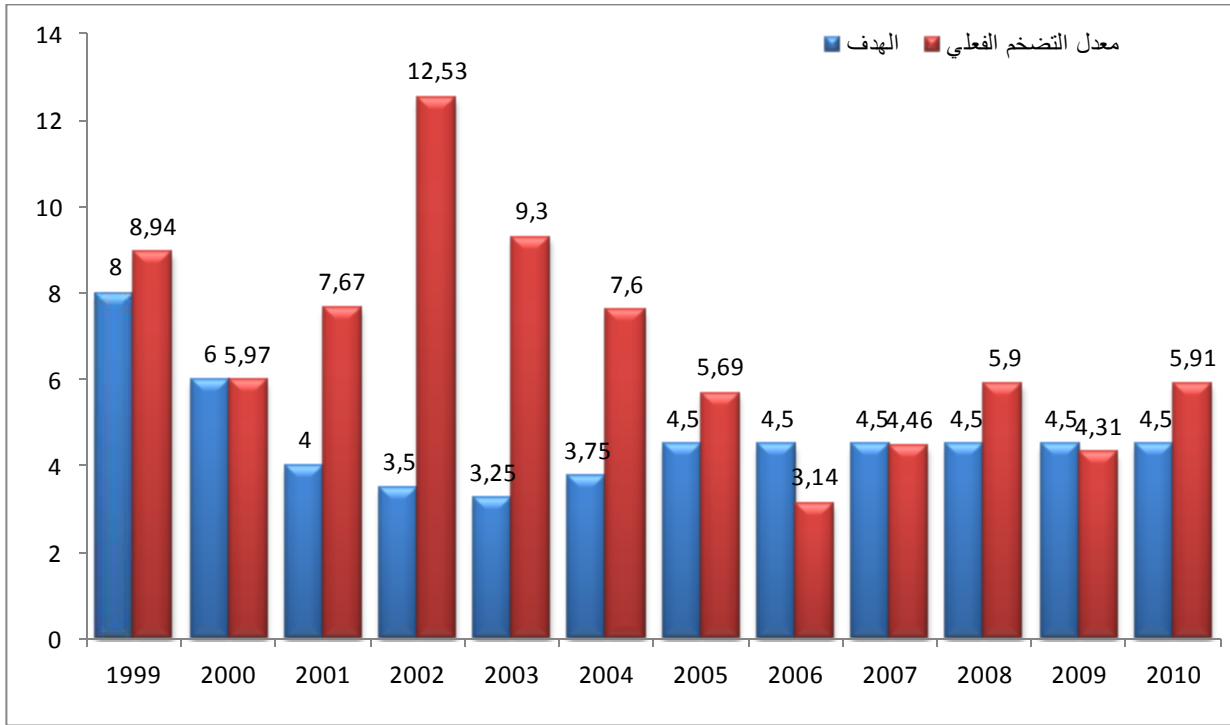
جدول رقم (03-03): أهداف التضخم ومعدل التضخم الفعلي في البرازيل للفترة بين عامي 1999م و 2010م

العام	تاريخ تحديد الهدف	الهدف	مجال التذبذب	الحد الأعلى والأدنى	معدل التضخم الفعلي
1999	30/06/1999	8	2	[6-10]	8,94
2000		6	2	[4-8]	5,97
2001		4	2	[2-6]	7,67
2002	28/06/2000	3,5	2	[1,5-5,5]	12,53
2003	28/06/2001	3,25	2	[1,25-5,25]	9,3
	27/06/2002	4	2,5	[1,5-6,5]	
2004	27/06/2002	3,75	2,5	[1,25-6,25]	7,6
	25/06/2003	5,5	2,5	[3-8]	
2005	25/06/2003	4,5	2,5	[7-2]	5,69
2006	30/06/2004	4,5	2	[2,5-6,5]	3,14
2007	23/06/2005	4,5	2	[2,5-6,5]	4,46
2008	29/06/2006	4,5	2	[2,5-6,5]	5,9
2009	26/06/2007	4,5	2	[2,5-6,5]	4,31
2010	01/07/2008	4,5	2	[2,5-6,5]	5,91

المصدر: ميس توفيق مسلم، استخدام أسلوب استهداف التضخم في الدول النامية وإمكانية تطبيقه في سورية، رسالة ماجستير، جامعة تشرين، قسم الاقتصاد والتخطيط، 2005، سورية، ص: 55.

¹ - ميس توفيق مسلم، استخدام أسلوب استهداف التضخم في الدول النامية وإمكانية تطبيقه في سورية، رسالة ماجستير، جامعة تشرين، قسم الاقتصاد والتخطيط، 2015، سورية، ص: 55، ص: 53-54.

الشكل رقم (03-03): تطورات معدلات التضخم المستهدف والفعلي للبرازيل خلال الفترة 1999-2010.



المصدر: من إعداد الطلبة بالإعتماد على معطيات الجدول.

نلاحظ من الجدول أعلاه أن معدل التضخم قد خرج عن مجاله في ثلاث سنوات متتالية (2001-2002-2003).

عام 2001، كان معدل التضخم المستهدف 4 ٪، بينما كان المعدل المحقق بالمائة متجاوزا الحد الأعلى لمجال التسامح 6 ٪ بمقدار بالمائة. ويعود السبب في ذلك وفق ما أوضحه حاكم المصرف المركزي في رسالته المفتوحة إلى وزير المالية عام 2001م إلى الصدمات الخارجية التي تعرض لها الاقتصاد البرازيلي على الصعيد الخارجي نتيجة أحداث 11 أيلول في أمريكا، أزمة الأرجنتين، تراجع الاقتصاد العالمي وتبعاتها السلبية على الاقتصاد البرازيلي أما داخليا فيعد السبب الأساسي الارتفاع الملحوظ في لأسعار العقود المدارة خاصة رسوم الكهرباء.

عام 2002، كان معدل التضخم المستهدف 3 ٪، أما المعدل المحقق فكان 12 ٪ متجاوزا الحد الأعلى لمجال التسامح 5 ٪ بمقدار 7 ٪ يعود السبب في هذا الفارق الكبير عن معدل التضخم المستهدف إلى الصعوبات التي واجهت الاقتصاد البرازيلي من التراجع الحاد في سعر الصرف، أزمة الثقة في أداء الاقتصاد البرازيلي، تراجع التمويل الأجنبي، توقعات التضخم بالإضافة إلى استمرار تأثير الظروف السيئة التي أحاطت بالاقتصاد العالمي العام السابق .

عام 2002 المعدل المستهدف 4 ٪ وفق ما جددته لجنة النقد القومي بهامش تسامح قدره 2 ٪ أعلى وأدنى من الهدف.

أما المصرف المركزي فقد اقترح هدف تضخم لنفس العام قدره 8 ٪ وهو قريب جدا من المعدل المحقق 9٪ بفارق قدره 0.8 ٪. حدث الجزء الأكبر من معدل التضخم في بداية العام لنفس الأسباب التي أدت إلى خروج معدل التضخم الفعلي عن المستهدف في نهاية 2002م وفق ما أوضحه حاكم المصرف المركزي بتاريخ 2004/02/19م .

ثانيا - تجربة الشيلي في تطبيق سياسة استهداف التضخم

خلال مرحلة التقارب لسياسة استهداف التضخم تمكن المصرف المركزي الشيلي من تخفيف معدل التضخم السنوي من ما يقارب 30 ٪ في أوائل عام 1990 إلى أقل من 3 ٪ في أواخر عام 1999، بعد ما شاهد المعدل تقلبات كبيرة في السنوات السابقة من جراء سياسة التمويل التضخمي التي كانت تنتجها الدولة بقوة آنذاك، وتعتبر تلك الإنجازات الخاصة بمعدل التضخم المستهدف مثيرة للإعجاب إلى حد كبير. وفي النصف الثاني من عام 1999م بدأت المرحلة الثانية، حيث عملت السلطات على تنفيذ العديد من التعديلات في إطار التنبؤ الفعلي لسياسة استهداف التضخم، لعل أبرزها يكمن في تعويم سعر الصرف وتعميق الصرف الأجنبي للمشتقات في الأسواق، والتحرير الإجمالي لحساب رأس المال، وقد نتج عن هذه الإجراءات بعد الانخفاض المحسوس لمعدلات التضخم، توفير الجو الملائم لتجسيد السياسة حيث مكنها الاعتماد التدريجي للسياسة من الحد وبشكل مستمر من ارتفاع معدل التضخم والحفاظ على استقراره. ويلخص الجدول رقم (04-03) والشكل رقم نجاح التجربة في استهداف التضخم خلال (1925-2006) من حيث متوسط معدل التضخم المحقق، وكذا الاستقرار في تحقيق المستهدف منها بالأخص في المرحلة الثانية.¹

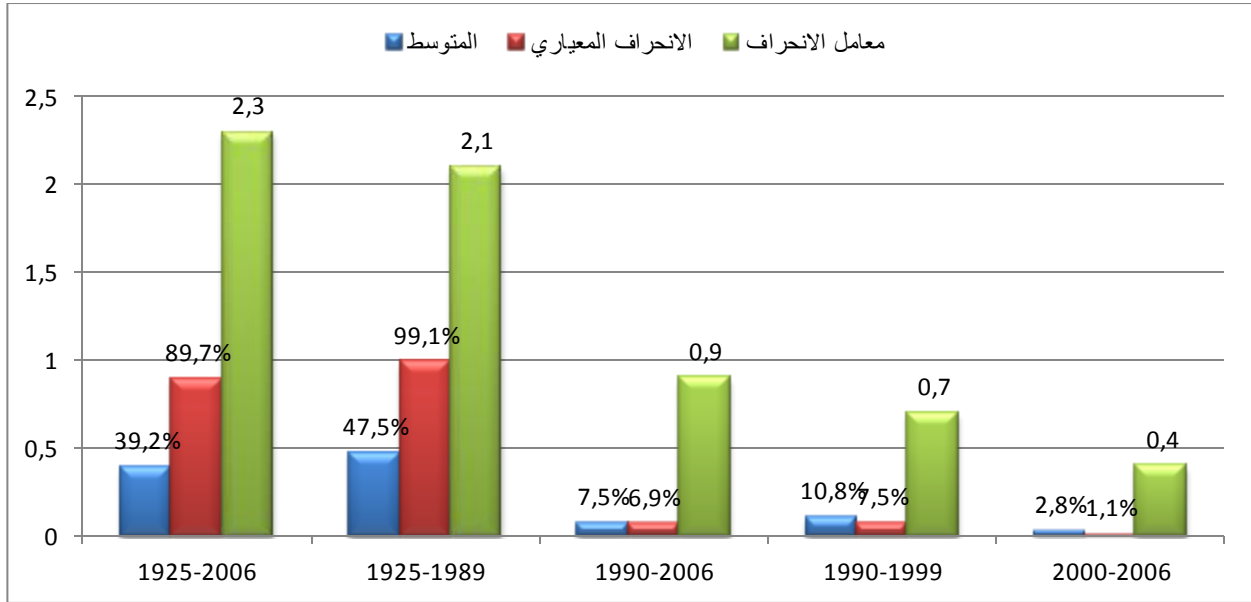
جدول رقم: (04-03): تغيرات معدلات التضخم في الشيلي خلال الفترة (1925-2006)

السنوات	المتوسط	الانحراف المعياري	معامل الانحراف
2006- 1925	39,2%	89,7%	2,3
1989- 1925	47,5%	99,1%	2,1
2006- 1990	7,5%	6,9%	0,9
1999- 1990	10,8%	7,5%	0,7
2006- 2000	2,8%	1,1%	0,4

المصدر: شوقي جباري، تقييم سياسة استهداف التضخم في البلدان الناشئة، مع الإشارة إلى تجربة، البرازيل، الشيلي، تركيا، مجلة أداء المؤسسات الجزائرية-العدد 2014/06، جامعة أم البواقي.

¹ - شوقي جباري، تقييم سياسة استهداف التضخم في البلدان الناشئة، مع الإشارة إلى تجربة، البرازيل، الشيلي، تركيا، مجلة أداء المؤسسات الجزائرية-العدد 2014/06، جامعة أم البواقي، ص: 86.

شكل رقم (03-04): تغيرات معدلات التضخم في الشيلي خلال الفترة (1925-2006)



ويلاحظ من خلال الجدول رقم (03-04) والشكل رقم (04-03) أن المرحلة الثانية حسب المعلومات المتوفرة (2000-2006)، تعد الأقل تشننا والأكثر استقرارا على مستوى النتائج، إذا بلغ متوسط معدل التضخم 2.8 ٪، أما الانحراف فقد وصل إلى درجة ضئيلة 1.1 ٪ مما يؤكد حجم النجاح الذي حققته السلطات النقدية، وبتوزيع نتائج الفترة السابقة على شكل توزيع طبيعي نجد أن 19.4 ٪ من الفترة المدروسة (2000-2002) حصلت بها تغيرات لأكثر من 4 ٪، 70.8 ٪ من الفترة (2002-2004) حصلت فيها تغيرات التضخم بين -4 ٪ و 2 ٪، في حين 9.7 ٪ تمت فيها التغيرات الأقل من 2 ٪، كما يبرز من خلال الشكل رقم مدى التزام البنك المركزي الشيلي في وصول إلى معدل التضخم المستهدف ومعالجة أي خروج عن الحدود المسموح بها، وبالنظر أيضا لمعدل التضخم المحقق في سنة 2009 البالغ 1.5 ٪ يتبين استمرار نجاح تطبيق سياسة استهداف التضخم في الشيلي.

وتجدر الإشارة أن هذا الاستقرار المشهود في الشيلي قد انعكس إيجابا على كافة المتغيرات الاقتصادية الكلية مثل معدل نمو الناتج الداخلي المحلي، واستقرار سعر الصرف لبيرو peso عملة الشيلي مقارنة بالدولار، وكذا انخفاض معدلات التضخم. ويمكننا القول أن دول أمريكا اللاتينية نخص بالذكر البرازيل والشيلي، قد تمكنت لحد بعيد من معالجة معضلة ارتفاع التضخم وقدمت درسا حقيقيا يحفز الدول النامية على إتباعها والاستفادة من تجربتها، وقد أرجع المختصين ذلك النجاح إلى ثلاثة عوامل تتمثل في :

القناعة الراسخة التي تتصف بها القيادة السياسية النقدية تجاه ضرورة تجسيد استهداف التضخم بغرض تحقيق الاستقرار المنشودة وبالتالي دفع التنمية.

تكبدت الدول تكلفة باهظة نتيجة ممارستها لسياسة التمويل التضخمي، مما أوصلها إلى معدلات تضخم مروعة كان لها دورا في تزايد درجة الوعي لتحقيق الاستقرار في الأسعار.

لقد انتهجت دول المنطقة إصلاحات سمحت لها بالتحول نحو اقتصاد السوق، وبالتالي التأثير إيجابا على أداء الاقتصاد الكلي ككل وتخفيض معدل التضخم وتحقيق أفضل تخصيص للموارد.

ثالثا - تجربة تركيا في تطبيق سياسة استهداف التضخم

على الرغم من عدد وحجم الأزمات النقدية والمالية المرتبطة بالعملة التي هزت تركيا (1977، 1994، 2004، 2001، 1997، 2008)، فإنها استطاعت في أقل 20 سنة أن تتحول من دولة تصنيف عالميا في مرحلة النمو إلى دولة من الدول ذات الاقتصاديات الناشئة، فقد أصبحت من بين القوى الاقتصادية المؤثرة عالميا، حيث تدل كل المؤشرات على ذلك، إذا حازت المرتبة 16 في الناتج المحلي الإجمالي العالمي، والمرتبة 15 من البلدان المصدرة، والـ 22 من بين البلدان المستوردة، والـ 5 ضمن أكبر الأسواق العالمية الناشئة، ويرجع هذا التحول أساس إلى الصرامة والانضباط في تجسيد سياسات الإنعاش الاقتصادي التي اعتمدتها السلطات المحلية لمواجهة مختلف الأزمات التي واجهت الاقتصاد التركي. وقد أسهمت هذه السياسات الإصلاحية، التي أخذت شكل برامج استقرار في تعزيز مرونة الاقتصاد واستقراره المالي، وتحسين أدائه، والحفاظ على ثقة المستثمرين الأجانب والمحليين. بعد الأزمة المالية في فبراير 2001، تم الاتفاق على تنفيذ برنامج بالتعاون مع صندوق النقد الدولي في مايو 2001م يغطي الفترة 2002-2004، وكان هذا البرنامج يهدف إلى خفض معدل التضخم إلى 35 بالمائة في خريف عام 2002، وضمان النمو القائم على الصادرات، وتحقيق أفضل للموارد، كما يتوخى البرنامج أيضا تحقيق إصلاحات هيكلية تهدف إلى زيادة إمكانيات النمو في تركيا، وفي بداية عام 2002، أصبح المصرف المركزي للجمهورية التركية (CBRT) يتمتع باستقلالية التامة، فأعلن مروره إلى استهداف التضخم باعتباره الهدف النهائي للسياسة النقدية، وقد كان اعتماد هذا النظام ضروريا بسبب ضعف القطاع المالي خلال الفترة 2001-2005، حيث تم تحقيق بعض الإصلاحات فأعيد تحديد دور المصرف المركزي، وأعطى دورا أكثر نشاطا، وبات هدفه الرئيسي يتمثل في ضمان استقرار الأسعار، كما يحتفظ بحق التدخل من أجل تجنب التقلبات الدرامية في سعر الصرف. وتتوجبا لهذا المسعى تم الإعلان في عام 2001 عن معدلات التضخم للسنوات الثلاث التالية: 35٪، و 20٪ و 12٪ في اتفاق مع الحكومة، وفضلا عن تحسن سياسة الاتصال ومصادر المعلومات، وتطوير أدوات وطرق جديدة للتنبؤ بالتضخم. أما في عام 2005، فقد تم عقد اجتماعات لمجلس النقد بهدف اتخاذ قرارات حاسمة تتعلق بمستوى أسعار الفائدة. وفي أعقاب هذه الاجتماعات نشر المصرف المركزي بيانا أكد فيه أن السياسة النقدية أصبحت أكثر قابلية للتنبؤ، ويمكن القول أن ما مرت به تركيا خلال الفترة الممتدة في (2001 حتى 2005) يمثل مرحلة تمهيدية هدفها تخفيض مستويات التضخم بشكل محسوس، ومن ثم توفير الأرضية الصلبة من أجل الإعلان الصريح عن تبني سياسة استهداف التضخم.¹ وفي عام 2006 تم الاعتماد الرسمي للسياسة، حيث اتخذ المصرف التركي الإجراءات التالية:

¹ - شوقي جباري، حمزة العوادي، مرجع سبق ذكره، ص ص: 94-95.

تم اختيار مؤشر أسعار الاستهلاك لقياس التضخم، باعتباره المؤشر الذي يتمتع بسهولة كبيرة للمتابعة والقراءة الواضحة لدى الجمهور، بالإضافة إلى القدرة الجيدة على قياس تكلفة المعيشة.

معدلات التضخم المستهدفة للأعوام: 2006-2007-2008 هي: 5 ٪ و 4 ٪ و 4 ٪ على التوالي. تم تحديد نطاق السماح بتقلب معدل التضخم الفعلي بنحو ± 2 ٪ مقارنة بالمعدل المستهدف، كما قدم البنك المركزي الفاصل الزمني اللازم لحدوث تغيرات في معدل التضخم الفعلي، وقام بإعطاء التفسيرات الملائمة لذلك.

تم إنشاء الأفق الزمني حتى يصل فيه معدل التضخم إلى قيمته المثلى، ويحتوي هذا الإجراء تحديداً ضمناً للسرعة اللازمة للتدخل لمعالجة الاختلال عند وقوعه. ويعتبر هذا من صميم الإجراءات المتعلقة بالسياسة في المدى المتوسط.

وعلى العموم، تمكنت هذه الإجراءات الرامية إلى التطبيق الصريح لسياسة استهداف التضخم في تركيا أو توتي أكلها برغم الظروف العصيبة التي كان يمر بها الاقتصاد العالمي، ولاسيما في ظل ما فرضته الأزمة المالية العالمية (أزمة الرهن العقاري) من تباطؤ في معدلات النمو، وتزايد جموح التضخم المستورد وتنامي معدلات البطالة¹، ويمكن تلخيص نتائج السياسة من خلال تفحص الجدول رقم

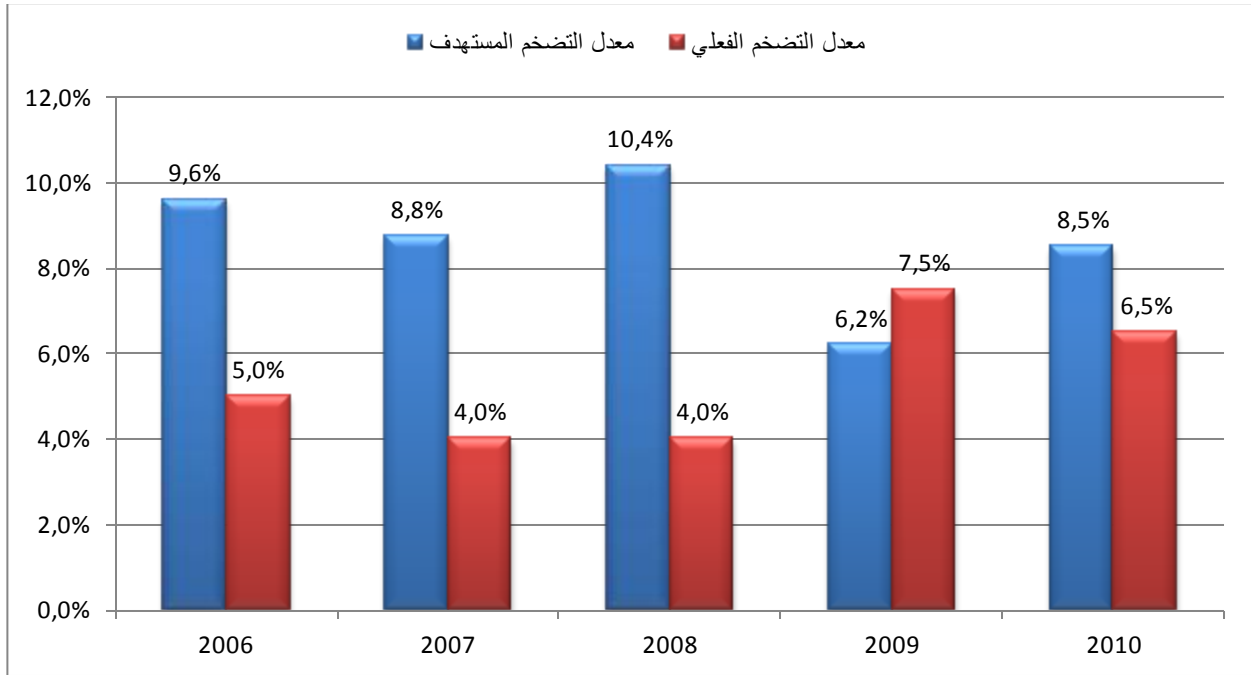
الجدول رقم (03-05): مقارنة بين معدل التضخم الفعلي و المستهدف خلال الفترة 2006-2010.

العام	الانحراف	معدل التضخم المستهدف	معدل التضخم الفعلي
2006	4,6 ٪	5 ٪	9,6 ٪
2007	4,75 ٪	4 ٪	8,75 ٪
2008	6,4 ٪	4 ٪	10,4 ٪
2009	1,3 ٪	7,5 ٪	6,2 ٪
2010	2 ٪	6,5 ٪	8,5 ٪

Source :Sami Mouley, le rôle des politiques monétaires et la convergence macroéconomique sur le développement des systèmes financiers dans les pays du sud de la Méditerranée,(Bruxelles :April2012),p.26

¹ - شوقي جباري، حمزة العوادي، مرجع سابق، ص: 96 .

الشكل رقم (03-05): مقارنة بين معدل التضخم الفعلي والمستهدف خلال الفترة 2006-2010



من خلال قراءة الجدول رقم (03-05) والشكل رقم (03-05) يلاحظ أن تركيا قد حققت أفضل أداء من حيث التضخم خلال الفترة 2009-2012، وخفضت الانحراف إلى حدود نطاق التغير المسموح به ($\pm 0.2\%$)، وذلك على الرغم من النمو الذي شهدته أسعار الغذاء والطاقة، ما أدى إلى تزايد الضغوط التضخمية بشدة، أما خلال الفترة 2006-2008 فقد تزايد الانحراف، ولاسيما في سنة 2008 إبان الأزمة المالية العالمية.

خلاصة القول أن البنك المركزي التركي قد تمكن من تطبيق سياسة استهداف التضخم بشكل جيد، نتيجة العمل بجد على تصميم العديد من النماذج لمعرفة وضع الاقتصاد التركي والمساعدة على التنبؤ بآفاقه المستقبلية، بالإضافة إلى الإصدار الدوري لتقارير شهرية خاصة بأحوال سوق خاصة بأحوال سوق النقد الأجنبي والسياسة، كان لها بالغ الأثر في زيادة الشفافية، وزرع الثقة في أوساط المتعاملين داخل الأسواق وتوفير الجو المناسب للاستقرار، كما أن كثرة الأزمات لعبت دور لا يستهان به في إكساب البنك المركزي التركي خبرة واسعة، حيث عمد إلى التدخل كلما دعت الضرورة من خلال الإعلان عن عمليات شراء معلنة في السوق بغية امتصاص الفائض الناتج عن تدفق العملة الأجنبية، ومن ثم الحد من حجم التقلبات الكبيرة التي قد تصيب سعر الصرف.

المطلب الثالث: عرض تجارب بعض الدول الصناعية

سوف نتعرض في هذا العنصر الى تجارب بعض الدول المتقدمة التي نجحت في تطبيق سياسة استهداف التضخم المتمثلة في نيوزيلندا، استراليا، كندا.

أولاً - تجربة نيوزيلندا في تطبيق استهداف التضخم:

تمكنت من تخفيض معدل التضخم من 17% سنة 1985 الى ما يقارب 5% سنة 1989. حيث أجرى في هذه السنة كل من البرلمان والبنك الاحتياطي لنيوزلندا عقدا اصبح ساري المفعول في 01 فيفري 1990 يتضمن هذا العقد البنك المركزي بتحقيق هدف وحيد للسياسة النقدية يتمثل في استقرار الأسعار. يشترط العقد من وزير المالية ومحافظ البنك التفاوض والإعلان عن الاتفاق المتوصل اليه حول استهداف معدل التضخم مع وضعه حيز التطبيق وتقييم اداء السياسة النقدية وفقه، كما يحدد الاتفاق معدل رقمي للتضخم المستهدف والأفق الزمني المطلوب الوصول اليه.

طبقا للاتفاقية المبرمة بين وزير المالية ومحافظ البنك، يوجد البنك الاحتياطي الى تحقيق استهداف معدل تضخم سنوي من 3% الى 5% عند نهاية 1990 مع تخفيض تدريجي في السنوات المقبلة من 0-2% بحلول 1992. بقى الامر على حاله حتى نهاية 1996 اين تغير المدى الى 0-3%، كلف هذا الانخفاض في معدلات التضخم وقوع الاقتصاد النيوزيلندي في كساد عميق وبطالة مرتفعة مع نهاية 1992 نتيجة تطبيق سياسة نقدية انكماشية، لكن في الفترة 1992-1996 عرف معدل النمو الاقتصادي ارتفاعا فاق 5% وانخفضت البطالة بشكل ملحوظ مع بقاء معدلات التضخم منخفضة.

بالرغم من الصرامة التي تميز بها نظام استهداف التضخم في نيوزيلندا من خلال تحديده لسنة واحدة كأفق زمني لاستهداف التضخم وضيق المدى المستهدف 0-3% والعقوبة المحتملة لحاكم البنك اذا خرق التضخم المستهدف بكميات قليلة جدا، كانت هناك مرونة في تطبيق سياسة الاستهداف في: -تخفيض المدى المستهدف تدريجيا مع هدف استقرار الاسعار في المدى الطويل مع تقلبات كبيرة في الناتج.

-تأكيد البنك المركزي تركيزه على تقليص المدى المستهدف قبل الشروع في تخفيض التقلبات الحاصلة في الناتج.

-وجود مرونة في تعامل البنك المركزي مع صدمات الطلب الكلي او العرض الكلي من خلال توجيه كل ادواته لتحقيق المعدل المستهدف.¹

ثانياً - تجربة استراليا في تطبيق استهداف التضخم:

تبنت استراليا سياسة استهداف التضخم مثل نيوزيلندا بعدما خفضت معدلات التضخم الكبيرة في منتصف الثمانينات من أكثر من 10% الى ما يقارب 2% مع بداية التسعينات، لم تقر استراليا نظام تشريعي خاص

¹ - مطاي عبد القادر، مرجع سبق ذكره، ص: 14-15.

باستهداف التضخم مثل ما فعلت نيوزيلندا، كما لو كانت مهمة إدارة السياسة النقدية إلى محافظ البنك الاحتياطي في مارس 1993 والوصول إلى تحقيق معدل تضخم مستهدف من 2% إلى 3% على مدى افق زمني حدد بسنتين وفي سبتمبر 1994 تم تحديد الاستهداف بدقة بين 3% على مر السنوات، بالمقارنة مع التجربة النيوزيلندية، تتسم سياسة استهداف التضخم في كل مراحلها بمرونة واسعة في التعامل مع صدمات العرض والطلب ابتداء من وضع نقطة سميكة Thick point للمعدل المستهدف مع الاعتراف بالقدرة على تقدير الصدمات والرد عليها.

ساعدت مرونة نظام استهداف التضخم في استراليا على تخطي الازمة الاسيوية بنجاح كبير سنة 1997، فقبل 1994 تبنى البنك الاحتياطي الاسترالي سياسة تسمح لأسعار الصرف بالتقلب دون احداث تدخلات مقصودة، خاصة اذا كان مصدر تغير سعر الصرف ناتج عن صدمات حقيقية كصدمات تغير شروط التبادل التجاري.

عندما واجهت سعر الصرف الاسترالي انخفاض في سعر الصرف التايلاندي في جويلية 1997 اقر البنك الاحتياطي بأنه يواجه شروط تبادل تجاري سلبية كبيرة بسبب الارتباط الكبير للتجارة الخارجية لاستراليا بدون منطقة الأزمة، كما انه يحاول المحافظة على استقرار أسعار الصرف عند مستوياتها من قبل، بل ترك سعر الصرف الدولار الاسترالي يرتفع مقابل الدولار الأمريكي كما انخفضت أسعار الفائدة اليومية ب 50 نقطة أساس مباشرة عند حدوث الأزمة لتصل إلى 5% وبقيت تقارب هذه المستويات حتى نهاية 1998. بقي معدل نمو الناتج في استراليا مرتفعاً خلال فترة الازمة عكس نيوزيلندا ولم يتأثر معدل التضخم المستهدف لكن انخفضت قيمة العملة بشكل كبير مقارنة بالدولار الامريكي الى ما يقارب 20%، ومعه هذا بقي التضخم تحت السيطرة في حدود الندى المستهدف.¹

ثالثاً - تجربة كندا في تطبيق استهداف التضخم:

تبنت كندا قبل اعتماد سياسة استهداف التضخم في 1991 استهداف نقدي منذ أن واجهت معدلات تضخم مرتفعة خلال سنوات السبعينات، يتمثل المجمع النقدي المستهدف في المجمع الضيق M1. ابتداء من 1975 إلى 1991، اعتمد هذا البلد مثله مثل نيوزيلندا واستراليا سياسة استهداف التضخم حيث خفض معدل التضخم من 10% إلى ما يقارب 4% في نهاية 1990. ولم يتم اقرار استهداف التضخم في كندا نتيجة إصدار تشريعات وإنما يقرر ويعلن الاستهداف من طرف الحكومة والبنك المركزي معا. أعلن كل من محافظ بنك كندا ووزير المالية لحكومة الفدرالية بصفة مشتركة عن تأسيس استهداف معدلات التضخم في فيفري 1991. وجعل تحقيق الاستقرار في الاسعار الهدف الاساسي للسياسة النقدية في المدى الطويل وتحديد الادوات التي تكفل تحقيق هذا الهدف، كان أول مدى مستهدف 2%-4% عند نهاية سنة 1992. ثم يأتي مدى اخر عند مستوى 1.5%-3.5% في جوان 1994 و 1%-3% في ديسمبر 1995.

¹ طبية عبد العزيز، مرجع سابق، ص: 128-129.

لن يبقى هذا المدى مطبق الى غاية 1998 ثم تمديد اخر الى غاية 2001. فاستهداف التضخم في كندا يعرف مرونة كبيرة تقترب من مثيلها في استراليا حيث ان البنك المركزي الكندي ليس مسؤولا مباشرا وأمام الحكومة عن طريق فرض عقوبات رسمية في حالة عدم تحقيق الهدف و انما امام الجمهور. كما لم تمهل السياسة النقدية هدف تحقيق معدل نمو مرتفع وتخفيض التقلبات في الناتج في المدى الطويل مثلما تحافظ على استقرار الاسعار كهدف اساسي للسياسة النقدية.¹

¹ مطاي عبد القادر، مرجع سابق، ص: 15-16.

المبحث الثاني: متطلبات تطبيق سياسة استهداف التضخم في الجزائر

نجحت الكثير من الدول في تطبيق هذه السياسة كنيوزيلندا، كندا، بريطانيا، كوريا الجنوبية، المكسيك والأرجنتين من تحقيق المعدلات أو المدى المستهدف خلال فترة زمنية وجيزة، إن أول ما قامت به هذه البلدان في الاعتماد على سياسة استهداف التضخم هو تخفيض معدل التضخم إلى أدنى مستوياته، إلى أي مدى إمكانية تطبيق سياسة استهداف التضخم في الجزائر بعد ما تم تخفيض معدل التضخم ابتداء من 1998.

إن الحكم على مدى فعالية سياسة استهداف التضخم مرتبطة أولاً بمدى توفر شروط تطبيق هذه السياسة، ثم تتعلق بمدى إمكانية تحكم السلطة النقدية في المعدل أو المدى المستهدف، ويوجد نوعين من الشروط التي يجب على السلطة النقدية في الجزائر توفيرها لتبني هذه السياسة منها الشروط العامة والشروط الأولية. سنتناول في هذا المبحث تطورات معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة (2010-2016) في المطلب الأول، أما في المطلب الثاني سنتحدث عن الإجراءات التي قامت بها الجزائر لتعزيز إستراتيجية استهداف التضخم، وفي مطلب ثالث صعوبات التطبيق لسياسة استهداف التضخم في المستقبل.

المطلب الأول: تطورات معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة (2010 - 2016)

ومن خلال هذا المطلب سنتحدث عن تطور معدلات التضخم وتطورات الكتلة النقدية في الجزائر من 2010 إلى 2016.

أولاً: الإطار القانوني لسياسة استهداف التضخم بالجزائر

تطلب كذلك تحول الاقتصاد الجزائري من الاقتصاد الموجه إلى اقتصاد السوق إحداث إصلاح عميق لإطار ووسائل السياسة النقدية بواسطة القانون 90-10 المؤرخ في 14/04/1990 المتعلق بالنقد والقرض، وفي 2003 تم إحداث تعديل للصلاحيات العامة لبنك الجزائر بواسطة الأمر رقم 11/03 حيث تم تكليفه بتنظيم الحركة النقدية، بالتوجيه والرقابة، بكل الوسائل الملائمة،¹ خاصة بعد فضيحتي بنك الخليفة والبنك الصناعي والتجاري الجزائري، والتي أبانت عن ضعف آليات الرقابة التي كان يستعملها بنك الجزائر، حيث نصت المادة 35 منه على ما يلي: "تتمثل مهمة بنك الجزائر في ما يدين النقد والقرض والصرف في توفير أفضل الشروط والحفاظ عليها لضمان نمو سريع للاقتصاد مع السهر على الاستقرار الداخلي والخارجي للنقد".²

وفي سنة 2009 تمت مراجعة وتكملة الإطار التنظيمي المتعلق بتدخلات بنك الجزائر، بموجب تنفيذ أهداف السياسة النقدية المحددة من طرف مجلس النقد والقرض (نص المادة 62 من الأمر 03-11) وتماشيا مع التطورات على المستوى العالمي في مجال السياسة النقدية عقب الأزمة المالية الدولية، أصدر مجلس النقد والقرض النظام رقم 02-09 المؤرخ في: 26 ماي 2009 المتعلق بعمليات السياسة النقدية

¹ - التقرير السنوي 2013 لبنك الجزائر، "التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر"، طبعة نوفمبر 2014، ص: 154

² - التقرير السنوي 2013 لبنك الجزائر، "التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر"، طبعة نوفمبر 2014، ص: 184

وسائلها وإجراءاتها إضافة إلى ذلك تعطي الأحكام التشريعية الجديدة المدعمة بالأمر رقم 10-04 المعدل والمتمم للأمر 03-11، إرساء قانونيا لاستقرار الأسعار كهدف صريح للسياسة النقدية مبرزا ضرورة استهداف التضخم.¹

بالفعل، فإن هدف التضخم الكامن في الإطار التنظيمي الجديد للسياسة النقدية، والذي وضع في أوت 2010، أصبح أساسيا مقارنة بالأهداف الكمية النقدية للفترة الممتدة من 2001 إلى 2009، والتي يمكن اعتبارها أهدافا وسيطة قصيرة الأجل (للتأثير على المجاميع النقدية وعلى سعر الصرف)، وعليه تطلب استهداف التضخم على الأفق متوسطة الأجل، تطوير وسائل ملائمة تسمح بتعميق الإطار التحليلي، تدعima لصياغة السياسة النقدية ولتطبيقها بطريقة مرنة من طرف بنك الجزائر، أي وضع بنك الجزائر، أي وضع إطار مرجعي يبرز فيه الهدف المرن للتضخم أكثر فأكثر.²

◀ لذلك تعتبر سنة 2010 نقطة تحول في مجال استهداف التضخم في الجزائر، واستلزم تطبيق هذه السياسة المرور ببعض المراحل نوجزها فيما يلي:³

◀ 2011 أول سنة لتطبيق سياسة استهداف التضخم الضمني على الأفق المتوسط.

◀ 2012 الإعلان عن فكرة تطبيق الاستهداف المرن للتضخم، الذي يعتمد على:

• مؤشر أسعار الاستهلاك

• إيجاد علاقة بين التضخم والمجمع النقدي M2 (خارج ودائع قطاع المحروقات)

◀ 2013 أول سنة لتطبيق الاستهداف المرن للتضخم.

ثانيا: تقييم سياسة استهداف التضخم في الجزائر في الفترة (2010-2016)

لقد كان لقانون 90-10 أثر كبير على منحى السياسة النقدية في الجزائر، حيث أعطى العديد من الصلاحيات للسياسة النقدية التي عانت من سلطة الخزينة، مما جعل معدلات التضخم قبل هذه الفترة مرتفعة جدا، كما أن التحسين المستمر في قوانين السياسة النقدية لم يقف عند القانون 90-10 بل هناك تعديلات عديدة طرأت عليه، وذلك بالأمر 03-11 والذي حدد أهداف السياسة النقدية، وجعل هدف استقرار الأسعار هدف أساسيا وحدد معدل مستهدف للتضخم، إلا أن هذا المعدل تم تعديله في سنة 2010، فبدلا عن وضع معدل محدد تم تحديد مجال مستهدف لتسهيل المهمة على إدارة السياسة النقدية، وفيما يلي جدول يوضح تطور معدلات التضخم الفعلي والمستهدف في الجزائر خلال الفترة (2010-2016):

¹ - التقرير السنوي 2013 لبنك الجزائر، "التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر"، طبعة نوفمبر 2014، ص: 150

² - التقرير السنوي 2013 لبنك الجزائر، "التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر"، طبعة نوفمبر 2014، ص: 151

³ - محمد بن عدة، واقع سياسة استهداف التضخم في الجزائر للفترة (2001-2014) ومتطلبات تفعيلها بالاعتماد على تجربة التركية، مجلة الاقتصاد والمالية، المجلد 03 عدد 01، غليزان، الجزائر، 2017، ص: 11

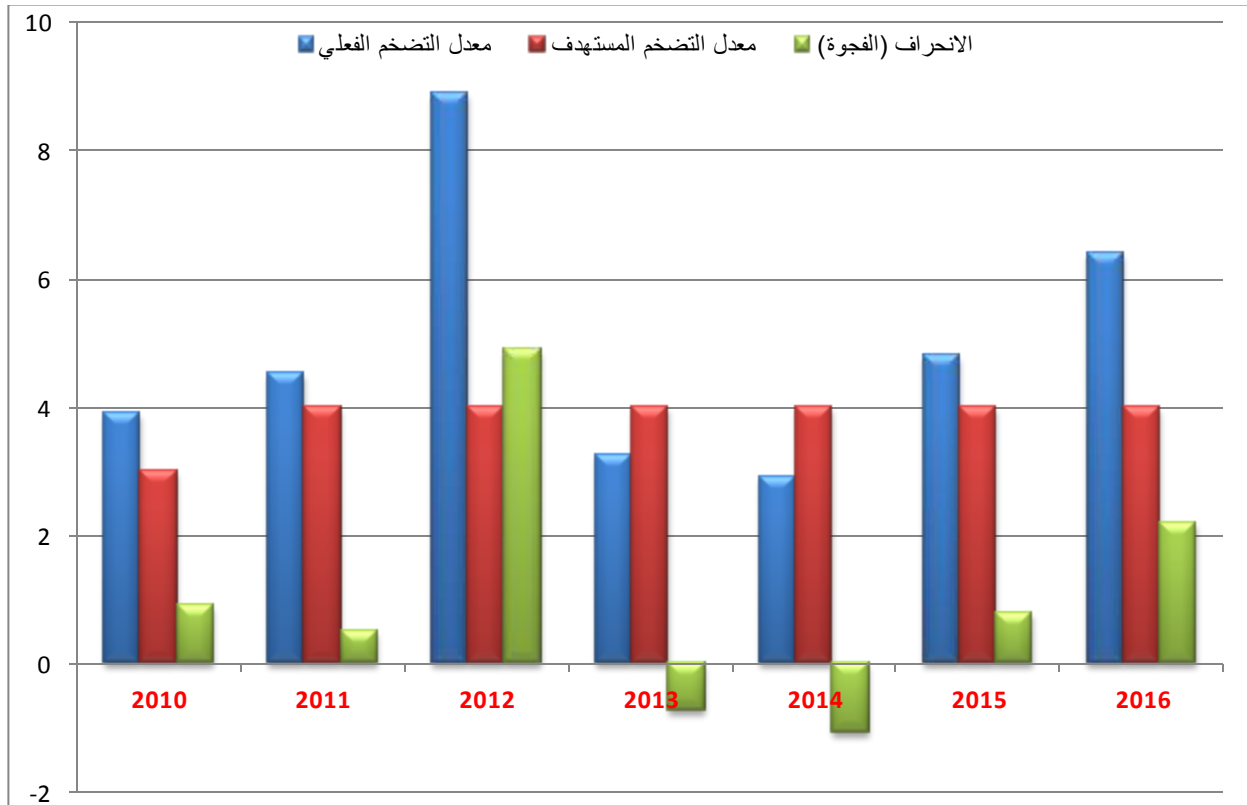
الجدول رقم (03-06): تطور معدل التضخم الفعلي والمستهدف في الجزائر خلال الفترة (2010-2016)

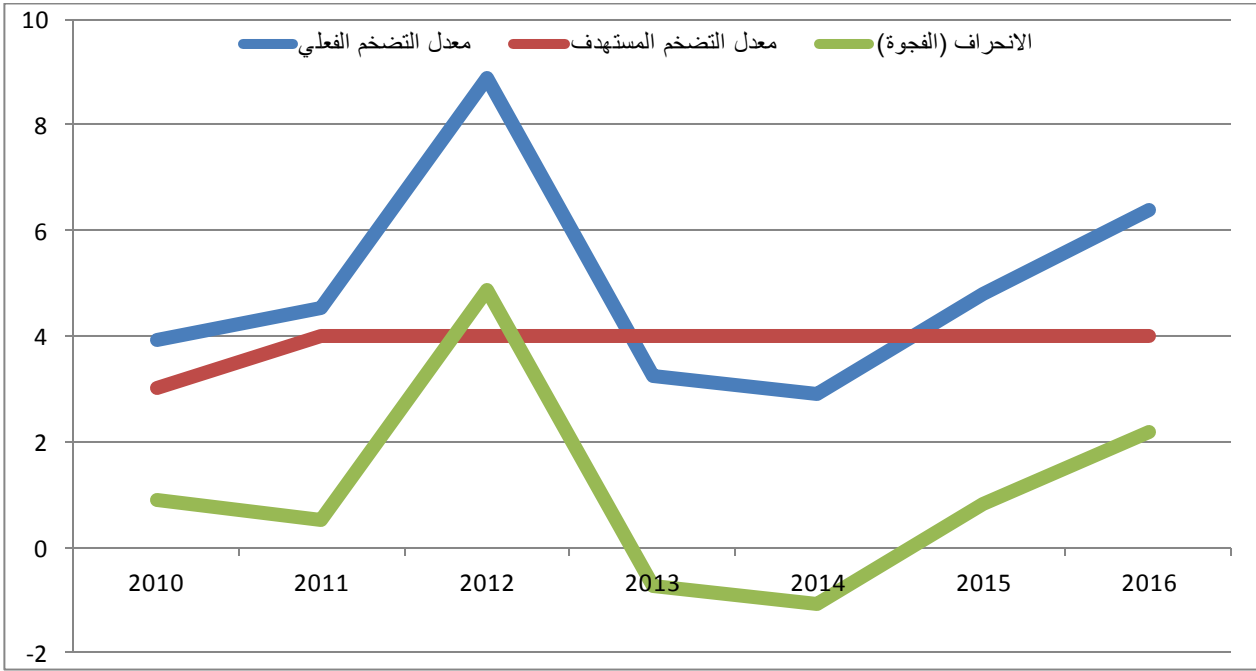
سنة الأساس 2010=136.19

السنوات	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
المستوى العام للأسعار	136,19	142,34	155,00	160,05	164,72	178,22	195,37
معدل التضخم الفعلي %	3,91	4,52	8,89	3,26	2,92	4,8	6,4
معدل التضخم المستهدف	3	4	4	4	4	4	4
الانحراف (الفجوة) %	0,91	0,52	4,89	0,74-	1,08-	0,8	2,2

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على: الحوصلة الإحصائية 1962-2011 للديوان الوطني للإحصائيات، ص260، الحوصلة الإحصائية الثلاثية رقم 30 الصادرة عن البنك المركزي الجزائري في جوان 2015، ص 10-3

الشكل رقم(03-06): تغير معدل التضخم الفعلي مقارنة بالمستهدف في الجزائر خلال الفترة (2010-2016)





من خال قراءة الجدول (03-06)، نلاحظ أن السلطة النقدية في الجزائر قد حققت أفضل أداء من حيث استهداف التضخم خلال الفترات 2010 - 2011 - 2012، وخفضت الانحراف في حدود نطاق التغير المسموح به $\pm 1\%$ إلى: $+0.91\%$ ، $+0.52\%$ ، -0.74% على التوالي، وذلك على الرغم من الارتفاع الذي شهدته أسعار المواد الأساسية المستوردة، مما أدى إلى تزايد حدة الضغوط التضخمية، أما الانحراف بـ: 1.86% و 2.74% على التوالي، وهذا في ظل ما فرضته الأزمة المالية العالمية (أزمة الرهن العقاري) من تباطؤ في معدلات النمو، وتزايد جموح التضخم المستورد.

تميزت سنة 2010 بإصلاح الإطار القانوني للسياسة النقدية مع الاحتفاظ بالأهداف الكمية النقدية أين تم اعتبار هدف التضخم كهدف نهائي، وقد ساهمت الإدارة المنسقة للسياسة النقدية المنتهجة من طرف بنك الجزائر، إلى احتواء الضغوط التضخمية التي تولدت في السنوات 2010 إلى 2016 ذات الصلة بالتوسع الميزاني والتوسع النقدي المرتبط به.¹ علاوة على ذلك، ساهم الطابع الداخلي أساسا لتضخم أسعار المنتجات الأساسية التي حدثت في بداية 2011 في ذروة تضخم 2012 والتي بلغت نسبة 8.8971% ، مما دفع بنك الجزائر إلى إدخال في بداية 2013 أداة جديدة لاسترجاع السيولة وإلى رفع معدل الاحتياطات الإجبارية في شهر ماي من نفس السنة، وهذا بهدف تدقيق إدارة للسياسة النقدية وبتبني منهج استشرافي.

بالفعل إذا كان معدل التضخم قد تجاوز في 2012 المعدل المستهدف على المدى المتوسط، فإن المنهج الاستشرافي للسياسة النقدية بإدارة بنك الجزائر، قد دعم عودة معدل التضخم ابتداء من سنة

¹ - التقرير السنوي 2013 لبنك الجزائر، "التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر"، طبعة نوفمبر 2014، ص 201

2013 نحو الهدف الذي حدده مجلس النقد والقرض، حيث أغلقت السنة بمعدل تضخم قدره 3,26٪، وسنة 2014 بمعدل 2,92٪ فقط، ليصير ذلك التحكم في التضخم فعليا ويساهم في إرساء أقوى للاستقرار النقدي والمالي.¹

وفيما يخص التضخم على الرغم من شبه انعدام وتيرة التوسع النقدي في سنة 2015 والمقاسة بنمو المجمع M2، توقف تراجع التضخم المسجل في سنة 2013 و 2014، إذ عاد المتوسط السنوي للتضخم إلى الارتفاع، ليلبلغ 4,8٪ في نهاية 2015 تعكس هذا التضخم طابعه الهيكلي، كون التضخم الأساسي يعادل التضخم الكلي.²

وبخصوص التضخم، تواصل تسارع نسبته السنوية في 2016 ، ليلبلغ معدل 6,4٪ ولا يبدو أن هذا الارتفاع في التضخم راجعا إلى المحددات الكلاسيكية للتضخم، بل يعود أساسا إلى النقائص في ضبط الأسواق وإلى الوضعيات المهيمنة في معظم أسواق السلع الاستهلاكية .³ أما إذا أردنا تتبع الوضعية النقدية، نجد أن الضغوط التضخمية ناتجة عن التوسع النقدي وكذا فائض السيولة في الجزائر يرجع أساسا إلى الأثر الكبير الذي يمارسه صافي الموجودات الخارجية لدى بنك الجزائر، ولتوضيح الفكرة أكثر نلقي نظرة على الجدول التالي:

الجدول رقم (03-07): تطور الوضعية النقدية في الجزائر (2010-2016)

الوحدة مليار دينار جزائري

السنة	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
النقد M1	5638,5	7141,7	7681,5	8252,8	9595,30	9261,2	9407,0
الكتلة النقدية M2	8162,8	9526,2	11015,1	11945,8	13677,10	13704,5	13816,3
معدل التغير في M2 %	13,70	16.70	15.63	8,94	14,53	0,1	0,8
الموجودات الخارجية الصافية	11997	13922,4	14940	15225,2	15734,5	15375,4	12596,1

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على التقارير السنوية والثلاثية لبنك الجزائر والديوان الوطني للإحصائيات من

2010 إلى 2016

¹ - التقرير السنوي 2013 لبنك الجزائر، " التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر"، طبعة نوفمبر 2014، ص 154

² - بنك الجزائر، حوصلة حول التطورات النقدية والمالية لسنة 2016 وتوجهات سنة 2017، تدخل محافظ بنك الجزائر أمام المجلس الشعبي الوطني، فيفري 2018

³ - التقرير السنوي 2015 لبنك الجزائر، " التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر"، طبعة نوفمبر 2016، ص 6

المطلب الثاني: الإجراءات التي قامت بها الجزائر لتعزيز استراتيجية استهداف التضخم:

نجحت الكثير من الدول في تطبيق سياسة استهداف التضخم وذلك من خلال انتهاجها لمجموعة من السياسات والآليات التي أدت إلى نجاح هذه الإستراتيجية، والجزائر بحكم أنها بدأت حديثاً في تطبيق سياسة استهداف التضخم وجب عليها تبني العديد من الإصلاحات.¹

1- الإعلان عن استهداف التضخم: كما ذكرنا سابقاً فقد قام بنك الجزائر في 2010 الإعلان صراحة وتحديد مجال مستهدف التضخم (04%-05%).

2- تحسين مستوى الإطار العملياتي: تتطلب سياسة استهداف التضخم أن يكون للبنك المركزي آليات فنية متقدمة للتنبؤ بمعدل التضخم لذا يستدعي منه تشكيل بنك معلومات يحتوي على معطيات عن المتغيرات تمكنه من رصد معدل التضخم في المستقبل، الأمر الذي دفع بالبنك المركزي منذ سنة 2008 إلى تحديث وتعزيز نظام التقارير المالية للوضعيات الشهرية للمصارف والمؤسسات المالية، فقد قام مجلس النقد والقرض في جويلية 2009 بإصدار نظام جديد يتضمن مخطط الحسابات المصرفية والقواعد المحاسبية. وقصد تحسين مستوى الإطار العملياتي للسياسة النقدية، وانسجاماً مع التطورات الحديثة على المستوى الدولي على اثر الأزمة المالية، أصدر مجلس النقد في ماي نظاماً جديداً في مجال تدخلات بنك الجزائر في السوق النقدية، وعملياته خارج السوق فضلاً عن وسائل السياسة النقدية. ويتعلق الأمر بإطار تنظيمي مفصل يتضمن في نفس الوقت العمليات الخاصة بإعادة تمويل المصارف، عمليات استرجاع السيولة الفائضة في السوق النقدية والتسهيلات (القروض والودائع) بمبادرة من المصارف (بنك الجزائر، 25 أوت 2010، ص06). الأمر الذي يفسح المجال للإبداع في صياغة وتنفيذ السياسة النقدية في الجزائر وبذلك، أصبح بنك الجزائر يتوافر على استخدام نقدي يسمح له بالاستمرار في مواجهة فائض السيولة، في ظرف يتميز بمخاطر متصاعدة على استقرار الأسعار خاصة في المواد المستوردة (تضخم مستورد).

3- تدعيم الإشراف المؤسسي: قصد تعزيز الإشراف المؤسسي للبنك المركزي، إذ قام البنك المركزي الجزائري سنة 2010 بتعزيز الإطار المؤسسي للإشراف البنكي تبعاً للتدابير الجديدة المدخلة بالأمر 10-04 المؤرخ في 26 أوت 2010، المعدل والمتمم للأمر 03-11، المتعلق بالنقد والقرض، ويعطي هذا الإرساء القانوني لبنك الجزائر مهمة استقرار الأسعار، ويتضمن أحكاماً قانونية جديدة تهدف إلى تحكم أفضل في المخاطر من طرف البنوك والمؤسسات المالية (بنك الجزائر، 2012، ص08). ويأتي هذا لتعزيز الإجراءات التنظيمية بهدف ضمان التقارب بين أعمال الإشراف والمبادئ الأساسية للرقابة المصرفية الفعالة، المنصوص عليها من طرف لجنة بازل، كما واصل بنك الجزائر في مشروع عصرنه مهنة الإشراف القائمة على المخاطر. وتدخل هذه العملية في إطار تعزيز عمليات الوقاية التي تهدف إلى ترسيخ أقوى لاستقرار

¹ - بشيشي وليد، متطلبات تطبيق استراتيجية استهداف التضخم كإطار حديث لإدارة السياسة النقدية في الجزائر، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية وعلوم التسيير، جامعة 08 ماي 1945 -قائمة، الجزائر، ص: 111-112.

النظام المصرفي في الجزائر. وقد تم تطبيق هذا المشروع فعليا على مستوى البنوك خلال الثلاثي الرابع من سنة 2011 كمرحلة قياسية.

يهدف هذا النظام الجديد إلى تعزيز القدرة على الكشف المبكر، وتفضيل الجانب التنبؤي للرقابة. إن الكشف عن الأعراض المنذرة لفشل محتمل لأي بنك أو مؤسسة مالية في وضعية صعبة يعد ضروريا لضمان استقرار النظام المالي وحماية المودعين. كما يسمح هذا النظام الجديد برد فعل سريع من طرف سلطة الإشراف، واتخاذ الإجراءات والتصحيحات الملائمة للتكفل بالصعوبات التي قد تواجهها الهيئة المالية.

هذا ويسمح هذا الجانب الجديد من النظام الكامن في التنبؤ بالمخاطر لهيئات الإشراف من التقليل المحسوس في تكلفة الإشراف من خلال استيعاب أفضل لطبيعة المخاطر الخاصة بكل هيئة مالية خاضعة للرقابة، واستهداف تلك التي تواجه صعوبات باستعمال عقلاني لموارد الإشراف. وهذا يسمح بالتمييز السريع بين الهيئات المالية السليمة من تلك التي تواجه صعوبات.

كما تم تعزيز بنك الجزائر بصلاحيات أوسع من حيث القيام بأي تحقيق على مستوى البنوك والمؤسسات المالية، خصوصا أن لمفتشي بنك الجزائر مهمة قيادة كل رقابة على مستوى هذه الهيئات وبالأخص لحساب اللجنة المصرفية. وعليه فإن تعزيز صلاحيات بنك الجزائر يسمح بقدرة أكبر على الكشف المبكر لنقاط الضعف. وذلك عبر متابعة أفضل للبنوك والمؤسسات المالية. في هذا الإطار، عزز بنك الجزائر قدرته في مجال اختبارات الصلابة، بالموازاة مع إتمام النظام الجديد لتتقيط البنوك والمؤسسات المالية، مستهدفا أفضل رقابة للمخاطر المصرفية.

تقوم لجنة الاستقرار المالي لبنك الجزائر، من جهتها، بمراجعة مؤشرات الصلابة في احد عشر (11) مؤشراً مسماة "مؤشرات دنيا"، مع استهداف المؤشرات الأخرى والمسماة "مؤشرات مقترحة". ففي سنة 2010 أعطيت أهمية خاصة للتقييم الدوري لاستقرار النظام المصرفي والمالي خاصة بواسطة اختبارات الصلابة (بنك الجزائر، 2012، ص 09).

4- محاولة تحقيق الشفافية: لتحقيق الشفافية والمصادقية شرع بنك الجزائر منذ 2008 بإعطاء تقارير دورية عن معدلات التضخم وعن كل المؤشرات المالية، كما تم إعطاء تقرير سنوي للمجلس الشعبي، إلا انه ورغم إعطاء هذه التقارير، إلا أن عامل الثقة لا يزال غائبا بين الجمهور والبنك المركزي وذلك بسبب الخروقات التي حصلت في المجال البنكي خاصة بعد فضيحة الخليفة التي أخذت تصريحها من البنك المركزي ولم يعط البنك المركزي أي معلومات عنها ولم يتم مراقبتها بشكل فعلي حتى أفلست وضاعت أموال المودعين، وثقة الجمهور. ودليل ذلك هو انخفاض معدلات الادخار في الجزائر بسبب ضعف، أو انعدام الثقة بين المدخرين والبنوك.

رغم أن البنك المركزي بدا في تقديم تقارير عن الوضعية النقدية والمالية إلا أن هناك الكثير من الإحصائيات تبقى مجهولة مثلا فيما يخص احتياطي الصرف في الجزائر الذي تجاوز ال 180 مليار دولار، ولا توجد أي تقارير تبين كيفية الاحتفاظ به (سلة العملات)، رغم أن صندوق النقد الدولي طلب من الجزائر

أكثر من مرة الإفصاح عن سلة عملات الاحتياطي، مع العلم أن آخر إفصاح عن هيكل سلة العملات للجزائر كان في سنة 1994، ومنذ ذلك الوقت وصندوق النقد الدولي يطالب الجزائر بإعطاء تفصيلات إلا أنه لم يستجب

5- استقلالية البنك المركزي : تقتضي الاستقلالية حرية وامتلاك البنك المركزي قرار ووضع وتنفيذ السياسة النقدية وطرح الأدوات المناسبة لتحقيق الأهداف. ولعل هذا يطرح لنا إشكالية حول مساءلة البنك المركزي، والجواب أن الاستقلالية لا تعني عدم المسؤولية، إذ يمكن له أن يكون مسئولا أمام أي جهة كانت مالية أو قضائية أو تشريعية للإطلاع على نشاطه والتأكد من مطابقة أعماله للقوانين.

المطلب الثالث: صعوبات التطبيق لسياسة استهداف التضخم في المستقبل

مما لا شك فيه أن سياسة استهداف التضخم تحتاج إلى العديد من الآليات والقوانين الصارمة حتى يتمكن البنك المركزي من الوصول إلى المعدل أو المجال المستهدف. والجزائر كما ذكرنا حاولت أن تحقق هذه الآليات وإن تصبغ هذه القوانين، إلا أنه دائما توجد العديد من الصعوبات منها:¹

-عدم قدرة البنك المركزي على تحقيق استقلالية تامة عن الخزينة.

-غياب الشفافية التامة في تطبيق السياسة النقدية.

-عدم تطبيق القوانين بصرامة خاصة إذا تعلق هذا القانون بعلاقة البنك المركزي بالخزينة.

-تبعية الجزائر الاقتصادية بدرجة كبيرة للخارج، حيث نجد أن الجزائر تستورد أغلب المواد الغذائية

والصناعية والفلاحية، الأمر الذي يجعل من مهمة البنك المركزي صعبة، خاصة حيال التضخم المستورد.

-ضعف التنسيق بين السياسة المالية والنقدية، الأمر الذي يؤدي إلى الارتفاع المستمر في معدل التضخم، خاصة جراء ارتفاع النفقات وزيادة الأجور.

-غياب سوق مالي نشط من شأنه تسهيل مهمة استرجاع السيولة بالنسبة للبنك المركزي، وذلك لان البورصة الجزائرية لا تعدو كونها اسم وهيكل فقط.

¹ - بشيشي وليد، مرجع سبق ذكره، ص: 114.

خلاصة الفصل الثالث

لتطبيق سياسة استهداف التضخم في الجزائر بنجاح، يجب توفر جملة من الشروط المسبقة، تتمثل في: توافر درجة كبيرة من الاستقلالية للبنك المركزي إزاء الضغوط أو تأثيرات السياسة المالية، وتوافر الظروف التي تتيح المرونة في أسعار الفائدة ونظام سعر الصرف، ووجود أسواق مالية متطورة، وانخفاض الآثار والعوامل التي تؤدي إلى الاستقرار المالي وتضمن توافر جهاز مصرفي قوي وسليم، أضف إلى ذلك توافر المقدرات التحليلية والبنية التحتية للبيانات، وذلك من خلال توافر نظم بديلة للسلطات من الوسائل والنماذج القياسية المتطورة لإعادة تنبؤات دقيقة للتضخم.

فضلا عن ذلك ينبغي على البنك المركزي تعزيز الشفافية بتكثيف الاتصال بالجمهور والأسواق لشرح أهدافه وإمكانية تحقيق ذلك ينبغي علو الوحدات الاقتصادية اتخاذ قراراتهم بجو من الشفافية واليقين.

الخاتمة

سنحاول من خلال هذه الخاتمة استعراض كل من الخلاصة العامة؛ اختبار فرضيات الدراسة؛ نتائج الدراسة؛ التوصيات المقترحة؛ وأفاق الدراسة على النحو التالي:

أولاً: الخلاصة العامة

تعتبر مشكلة التضخم من بين المشاكل التي عانت منها الاقتصاديات المتقدمة والنامية، فهي تعبر عن ارتفاع مستوى الأسعار، يترتب على عدم وجود إستقرار في الأسعار تذبذب حجم الناتج المحلي الخام وضالة تعبئة المدخرات المالية وسوء توزيع الدخل والثروات.

يمثل هدف استقرار الأسعار هدف كل سياسة نقدية تسعى لتحقيقه دون الأهداف الأخرى باعتبار أن التضخم هو ظاهرة نقدية ناتجة عن الإفراط في الإصدار النقدي الذي لا يصاحبه زيادة حقيقية في الإنتاج مما ينعكس سلباً على الأسعار.

لجأت معظم الدول النامية التي عانت من ظاهرة التضخم إلى مؤسسات النقد الدولية لإجراء إصلاحات اقتصادية هيكلية للحد من ارتفاع الأسعار، حيث شملت السياسة النقدية حيزاً معتبراً في برنامج الإصلاح لاحتواء هذه الظاهرة.

تعد السياسة النقدية من بين السياسات الاقتصادية الفعالة في مواجهة ظاهرة التضخم باعتبارها جزءاً أساسياً ومهماً من أجزاء ومكونات السياسة الاقتصادية العامة للدولة، تمارس السياسة النقدية في الدولة عملها من خلال التأثير في حجم العرض النقدي والائتمان بإحداث تغييرات عليه بما يتلاءم والظروف الاقتصادية السائدة، والهدف من هذا التأثير هو امتصاص السيولة الزائدة.

تتبع السلطة النقدية سياسة نقدية معينة داخل الاقتصاد بقصد الوصول إلى هدف معين، كهدف الوصول إلى العمالة أو التشغيل الكامل، أو المحافظة على استقرار قيمة النقد أو الحد من التضخم أو مجموعة من الأهداف، يتطلب الوصول إلى هذا الهدف توفر مجموعة من وسائل انتقال السياسة النقدية منها: الاستهدافات الوسيطة، قنوات إبلاغ وأدوات السياسة النقدية.

وللحديث عن سياسة استهداف التضخم حيث كان لابد من الحديث عن ظاهرة التضخم إذ يعتبر واحداً من أهم مؤشرات الوضع الاقتصادي والمؤثرات به، وهو مثله مثل أي حالة أو ظاهرة اقتصادية، إذ لا يعتبر بالضرورة حالة طارئة إلا بعد يتجاوز حدوده، وبالعكس أيضاً لا يعتبر انخفاض معدلات التضخم وثباته على معدلات متدنية حالة جيدة بالضرورة. إن قراءة واقع التضخم لاستيضاح ما يشير إليه رهن الظروف المرافقة له، ومن المعروف أنه عرض وليس مرض، فهو مؤشر تكمن خلفه حقائق قد تكون ايجابية وقد تكون سلبية وبالتالي فإن السيطرة على التضخم قبل أن يصل مستوى الخطورة رهن بأسبابه.

والجزائر بدورها مرت فيها السياسة النقدية بعدة مراحل انطلاقاً من سياسة نقدية في ظل اقتصاد مخطط إلى اقتصاد السوق، فقد عرف الجهاز المصرفي تطوراً كبيراً متنوعاً بمجموعة من الإصلاحات التي قامت بها الجزائر منذ الاستقلال إلى يومنا هذا، إضافة إلى محاولة التعرف إلى فعالية السياسة النقدية في الحد من التضخم.

ويمكننا القول بأن تبني سياسة استهداف التضخم يتطلب توفر أدنى شروط تطبيق هذه السياسة منها العامة والأولية، ونجد الجزائر اعتمدت هذه السياسة إلا أنها لم تتجح الى حد بعيد، لذا يستوجب توفير بيئة مواتية لها، كإعطاء استقلالية اكبر لبنك الجزائر عن طريق التشريعات القانونية، أو من ناحية الممارسة الميدانية لتوفير كل الشروط العامة.

كما تتطلب سياسة استهداف التضخم أن يكون للبنك المركزي آلية فنية متقدمة للتنبؤ بمعدل التضخم، لذا فإن ذلك يستدعي منه إنشاء بنك معلومات يحتوي على معطيات المتغيرات التي تمكنه من رصد معدل التضخم على المدى البعيد، ويجب عليه أيضا أن يملك معلومات هذه المتغيرات إذا أراد أن يتبع سياسة استهداف التضخم في المستقبل، كما ينبغي عليه أن يصدر تقارير دورية وبيانات عن المتغيرات الاقتصادية والنقدية التي لها تأثير على معدل التضخم.

فضلا على ذلك ينبغي على البنك المركزي تعزيز الشفافية بتكثيف الاتصال بالجمهور والأسواق لشرح أهدافه وإمكانية تحقيق ذلك حتى ينبغي على الوحدات الاقتصادية اتخاذ قراراتهم بجو من الشفافية واليقين.

ثانيا: نتائج اختبار صحة الفرضيات

➤ **الفرضية الأولى صحيحة:** تعتبر السياسة النقدية بأنها عملية توسعية أو انكماشية، حيث أن التوسعية تزيد من السياسة الإجمالية المعروضة من النقود بسرعة أكبر من المعتاد، بينما الانكماشية تقوم بتوسيع المعروض من النقود ببطء أكثر من المعتاد، وكل هذا باستخدام مجموعة من الأدوات وذلك لتحقيق جملة من الأهداف ومن بينها هدف مكافحة التضخم وبناءا على هذه الأهداف تتحدد فعالية السياسة النقدية.

➤ **الفرضية الثانية خاطئة:** التضخم مشكلة من أهم المشكلات الاقتصادية التي تعاني منها معظم الدول، إذ يعبر عن الارتفاع المستمر للأسعار، ويمثل عنصر من عناصر الدخل النقدي كالأرباح أو الأجور، زيادة على ذلك الإفراط في خلق الأرصدة النقدية وارتفاع التكاليف.

➤ **الفرضية الثالثة صحيحة:** وذلك لأن نظام استهداف التضخم عرف على أنه أداة بسيطة تستخدمها البنوك المركزية لإدارة السياسة النقدية، حيث تقوم بإصدار السياسة متضمنة تحقيق معدل تضخم مستهدف في إطار قيد زمني محدد.

➤ **الفرضية الرابعة صحيحة:** بحيث تعد سياسة استهداف التضخم أسلوب حديث لإدارة السياسة النقدية، وتهدف إلى خفض معدلات التضخم على المدى القصير وتحقيق الاستقرار الأسعار على المدى الطويل، من خلال الإعلان الصريح عن المعدل أو المجال الذي يسمح فيه بتغير معدل التضخم الحقيقي.

ثالثا: نتائج البحث

من خلال هذا البحث توصلنا إلى جملة من النتائج يمكن استعراضها على النحو التالي:

- الجانب النظري: تم التوصل إلى جملة النتائج التالية:
- السياسة النقدية هي مجموعة من الأعمال والتدابير التي يقوم بها البنك المركزي من خلال الرقابة على النقد لتحقيق أهداف السياسة الاقتصادية.
- هناك عدة معايير وأسس يتم اعتمادها في تصنيف معدل التضخم.
- للسياسة النقدية جملة من الأهداف تسعى إلى تحقيقها، سواء كانت أهداف أولية، وسيطة أو نهائية وباعتبارها بمثابة حجر الزاوية في بناء السياسة الاقتصادية الكلية.
- لا يمكن اعتبار التضخم ظاهرة نقدية بحتة كما هو الشأن في الاقتصاديات المتقدمة وإنما هي ظاهرة اقتصادية هيكلية تفسر في شكل اختلال العرض والطلب نتيجة لأسباب تتعلق بالهيكل الاقتصادي للدول النامية.
- تعتبر السياسة مجموعة من الإجراءات التي تستهدف التأثير على حجم الكتلة النقدية من أجل تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية وذلك باستخدام مجموعة من الأدوات، سواء كانت كمية أو كيفية، والملاحظ أن السياسة النقدية تعتبر أكثر فاعلية في الدول المتقدمة منها في الدول النامية وهذا لعدة اعتبارات منها غياب قنوات إبلاغ السياسة النقدية، من هنا كان على الدول العمل على تفعيل السياسة النقدية في اقتصادياتها إلا أن هدفها النهائي يبقى تحقيق استقرار الأسعار هذا ما أدى بالبنوك المركزية إلى تبني تقنية جديدة وهي سياسة استهداف التضخم وذلك من أجل التحكم في المستوى العام للأسعار.
- سياسة استهداف التضخم إطار لتحقيق الهدف النهائي للسياسة النقدية، إذ تتضمن السياسة استهداف المجملات النقدية أو سعر الصرف بوصفها أهداف وسيطة تطمح من خلالها إلى السيطرة على التضخم والحفاظ على معدلات النمو الاقتصادي عند المستويات المطلوبة.
- الجانب التطبيقي:
- لا يخلو استهداف التضخم من الانتقادات ، منها لا توجد ضمانات كافية بأن يكون البنك المركزي ناجحاً في استعمال تقديره بوضع سياسات نقدية ملائمة تستجيب لرد الصدمات المحتملة نتيجة وجود فترات إبطاء زمنية في عملية التنبؤ بمعدل التضخم.
- أثبتت معظم الدول التي قامت بتبني سياسة استهداف التضخم نجاحها في تحقيق استقرار الأسعار على المدى الطويل، كما نجد أن هناك عدة دول عربية تسعى لتبني هذه السياسة من خلال محاولتها وسعيها لتوفير شروط الاستهداف إلا أننا نجد أنها لم تستوفي جميع الشروط.
- لقد سمح تطبيق سياسة استهداف التضخم في البرازيل بالتخفيف من وتيرة التوقعات السلبية، ولاسيما بعد اعتماد نظام الصرف المرن، ويرجع ذلك إلى التحسين الكبير الذي تحقق في مجال زيادة شفافية البنك المركزي وقدرته على خدمة الهدف النهائي بكفاءة عالية.

- القدرة النسبية للسياسة النقدية في التحكم بمعدلات التضخم، وذلك لأن التضخم في الجزائر ليس تضخم نقدي فقط وإنما يرجع لأسباب هيكلية كأثر ترجع لعوامل داخلية وخارجية كالتضخم المستورد.
- تمثل سياسة استهداف التضخم أسلوب جديد للسياسة النقدية والتي ليس هناك تبني كامل لها في الجزائر طالما أنها لا تستجيب لجميع المتطلبات والشروط الضرورية كالتطبيق الكامل للقوانين والتشريعات، وعدم إخضاع بنك الجزائر للمساءلة في إطار فعال حول مدى الالتزام بالأهداف المسطرة.
- ومن الأسباب التي أدت بنجاح ناقص لسياسة استهداف التضخم في الجزائر عدم قدرة البنك المركزي على تحقيق الاستقلالية التامة وغياب الشفافية التامة كذلك في تطبيق السياسة النقدية.

رابعاً: التوصيات المقترحة: من خلال هذه الدراسة يمكن تقديم التوصيات التالية:

- من أجل التطبيق السليم لسياسة استهداف التضخم، لابد من استيفاء كل المتطلبات المؤسسية والاقتصادية، ولاسيما توفير عدد من الأدوات غير المباشرة لإدارة السياسة النقدية وزيادة المصداقية والشفافية فيها.
- وللتنبؤ بمعدل التضخم في المستقبل لابد من اعتماد تقنيات حديثة ومتطورة في هذا المجال، ويتحقق ذلك إلا من خلال توفير نظام معلوماتي سليم يعمل بشكل مستمر ومستحدث على ضمان تدفق المعلومات وتحليلها.
- العمل على تطبيق سياسة استهداف التضخم على مراحل، وهذا بعد إتمام جميع الشروط الأولية والعامة.
- إعطاء استقلالية أكبر للسلطة النقدية والجهة التي ستقع عليها مسؤولية الإعلان عن سياسة استهداف التضخم لغرض ضمان حق مسائلتها علينا عن الأهداف المعلنة.
- ينبغي على بنك الجزائر تعزيز الشفافية بتكثيف الاتصال بالجمهور والأسواق لشرح أهدافه وإمكانية تحقيق ذلك حتى ينبغي على الوحدات الاقتصادية اتخاذ قراراتهم بجو من الشفافية واليقين.
- إنشاء لجنة مستقلة مهمتها متابعة ومساءلة بنك الجزائر حول مدى تحقيق الأهداف المسطرة.
- تنويع إيرادات الدولة من خلال إعادة هيكلة القطاع الإنتاجي وترشيد النفقات.

خامساً: آفاق الدراسة: بعد أن تناولنا موضوع سياسة استهداف التضخم وإمكانية تبني هذه السياسة في الجزائر يبقى المجال مفتوحاً لدراسة مواضيع أخرى، نذكر منها:

- سياسة استهداف التضخم في الجزائر -دراسة قياسية للسنوات 2010/2016.
- استهداف التضخم في الجزائر بعد تعديل قانون النقد والقرض واعتماد نمط التمويل غير التقليدي.

تم بحمد الله

المراجع



1-المراجع باللغة العربية:

أ-الكتب:

1. إسماعيل احمد الشناوي، استهداف التضخم والدول النامية، مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية، جامعة عين الشمس، 2004.
2. أكرم حداد، مشهور مذهبول، النقود والمصارف مدخل تحليلي ونظري، دار وائل للنشر، عمان، 2005.
3. انس البكري، وليد الصافي، النقود والبنوك بين النظرية والتطبيق، دار المستقبل عمان، الأردن، 2010.
4. حسين بن سالم جابر الزبيدي، التضخم والكساد، مؤسسة الورق للنشر والتوزيع، عمان، 2010.
5. حسين محمد سمحان، إسماعيل يونس يامن، اقتصاديات النقود والمصارف، دار الصفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2011.
6. خالد أحمد سليمان شبكة، التضخم وأثره على الدين، دراسة مقارنة، دار الفكر الجامعي، مصر، 2008.
7. رعيم حسن، الاقتصاد المصرفي، بهاء الدين، الجزائر، 2008.
8. سامر بطرس جلدة ، النقود والبنوك ، دار البداية للنشر والتوزيع ، عمان، 2009.
9. سعيد سامي الحلاق، النقود والبنوك والمصارف المركزية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان،الأردن، 2010.
10. السيد محمد السريتي وعلى عبد الوهاب نجا، الاقتصاد الجزئي (الناتج القومي- التدفق الدائري وقطاعات المجتمع - السياسة المالية-التضخم- البطالة)، دار التعليم الجامعي، الإسكندرية، 2014.
11. عباس كاظم الدعي، السياسات النقدية والمالية وأداء سوق الأوراق المالية، دار صفاء لنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2010.
12. عبد القادر متولي، اقتصاديات النقود والبنوك، الأردن، دار الفكر ناشرون وموزعون، 2010.
13. علاش أحمد، دروس وتمارين في الاقتصاد الكلي2، الجزائر، دار هومة للنشر، 2010.
14. غازي حسين عناية، "التضخم المالي"، مؤسسة شباب الجامعة للنشر، مصر، 2006.
15. فليح حسن خلف، النقود والبنوك، عالم الكتب الحديث للنشر والتوزيع، عمان، 2006.
16. محمد صالح القرشي، اقتصاديات النقود والبنوك والمؤسسات المالية، إثراء للنشر والتوزيع، الأردن، 2009 .
17. محمد ضيف الله القطابري، دور السياسة النقدية في الاستقرار والتنمية الاقتصادية(نظرية- تحليلية-قياسية)، دار غيداء للنشر والتوزيع، الأردن 2011.

18. محمد مروان السمان و آخرون، مبادئ التحليل الاقتصادي الجزئي و الكلي، دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان-الأردن، 2009.
 19. مصطفى رشدي شيحة، النقود والمصارف والائتمان، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، 1999.
 20. مفيد عبد اللاوي، محاضرات في الاقتصاد النقدي والسياسات النقدية، مطبعة مزار للنشر، الجزائر، 2007.
 21. منير إسماعيل أبو شاور وأحمد عبد المهدي ومساعدة، النقود والبنوك، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، الأردن 2011.
 22. ناظم محمد نوري الشمري، النقود والمصارف والنظرية النقدية، دار الزهران للنشر والتوزيع، عمان، 2013.
 23. وديع طوروس، الاقتصاد الكلي، المؤسسة الحديثة للكتاب، طرابلس، 2010.
- ب-الرسائل والأطروحات الجامعية:
1. أكن لونيس، السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر، رسالة ماجستير، فرع نقود وبنوك، جامعة الجزائر، الجزائر، 2011
 2. بشيشي وليد، متطلبات تطبيق استراتيجية استهداف التضخم كإطار حديث لإدارة السياسة النقدية في الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة 08 ماي 1945 -قائمة، الجزائر.
 3. بلجبلية سمية، اثر التضخم على عوائق الاسهم،دراسة تطبيقية لأسهم مجموعة من الشركات المسجلة في بورصة عمان للفترة 1996-2006، رسالة ماجستير في علوم التسيير فرع تسيير المؤسسات جامعة منتوري قسنطينة، 2010.
 4. بن الدين محمد امين، دور السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي-حالة الجزائر 1990-2009، رسالة ماجستير، 2010.
 5. بن علي بلعزوز/طيبة عبد العزيز، تقييم أداء بنك الجزائر للسياسة النقدية خلال الفترة 1994-2004، مع التركيز على سياسة استهداف التضخم ، جامعة الشلف، الجزائر.
 6. خبابة عبد الله، الاقتصاد المصرفي (البنوك الالكترونية-البنوك التجارية-السياسة النقدية)، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير والعلوم التجارية، جامعة محمد بوضياف-المسيلة-الجزائر، سنة 2008.
 7. خولة زنداوي، دور السياسة النقدية في معالجة التضخم، مذكرة الماستر، تخصص مالية وبنوك، 2013المركز الجامعي ميلة، الجزائر.

8. دبات أمينة، السياسة النقدية واستهداف التضخم بالجزائر، رسالة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تلمسان الجزائر 2015.
9. رجاء عزيز بندر، استهداف التضخم، دراسة تجارب بلدان نامية في السياسة النقدية، البنك المركزي العراقي، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث، قسم الاقتصاد الكلي والسياسة النقدية
10. شوقي جباري حمزة العوادي، سياسة استهداف التضخم كإطار لإدارة السياسة النقدية مع الإشارة الى تجارب البرازيل، وتشيلي، وتركيا (ملخص)، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة ام البواقي، الجزائر.
11. صالح طاووس، مدى فعالية السياسة النقدية ودورها في تحقيق النمو الاقتصادي، دراسة حالة 2000-2010، رسالة ماجستير في العلوم التجارية، تخصص: مالية مؤسسية، تلمسان، 2015.
12. طيبة عبد العزيز، سياسة استهداف التضخم كأسلوب حديث للسياسة النقدية، دراسة حالة الجزائر للفترة 1994 - 2003، رسالة الماجستير في العلوم الاقتصادية، فرع نقود و بنوك، الشلف، 2005.
13. عبد الله ولد محمد المختار، دور السياسة النقدية في محاربة التضخم (دراسة حالة موريتانيا من 1992 الى 2008)، رسالة ماجستير، تخصص التحليل الاقتصادي، جامعة الجزائر 3، 2011.
14. فتحي بن لدغم، ميكانيزمات انتقال السياسة النقدية في الاقتصاد الجزائري، أطروحة دكتوراه، تخصص نقود وبنوك مالية، جامعة تلمسان، 2012.
15. لحو موسى بوخاري، دور سياسة الصرف الأجنبي في رفع كفاءة السياسة النقدية الاقتصاد الجزائري نموذجا، رسالة ماجستير، جامعة دمشق، 2009.
16. لعزازي حسيبة، دور وفعالية السياسة النقدية في التوازن الخارجي، رسالة ماجستير، تخصص نقود وبنوك، جامعة الجزائر 03، الجزائر، 2011.
17. مخلوف ساقية، واقع تطبيق السياسة النقدية المشتركة وتحدياتها في دول الاتحاد الاقتصادي والنقدي الأوروبي، رسالة ماجستير، تخصص اقتصاد ومالية دولية، جامعة الدكتور يحي فارس، المدية، 2012.
18. ميادة بلعياش، أثر الصيرفة الإلكترونية على السياسة النقدية، أطروحة دكتوراه، في العلوم الاقتصادية، جامعة بسكرة، الجزائر، 2015.
19. ميس توفيق مسلم، استخدام اسلوب استهداف التضخم في الدول النامية وامكانية تطبيقه في سورية، رسالة ماجستير جامعة تشرين، قسم الاقتصاد والتخطيط، سوريا، 2015.

20. وجدي جميلة، السياسة النقدية وسياسة استهداف التضخم، دراسة قياسية لحالة الجزائر خلال الفترة 1990-2014 بالجزائر، رسالة ماجستير، تخصص اقتصاد قياسي بنكي ومالي، تلمسان، 2016.
- ج-التقارير
21. التقرير السنوي 2013 لبنك الجزائر، "التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر"، طبعة نوفمبر 2014.
22. التقرير السنوي 2015 لبنك الجزائر، "التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر"، طبعة نوفمبر 2016.
23. بنك الجزائر، حوصلة حول التطورات النقدية والمالية لسنة 2016 وتوجهات سنة 2017، تدخل محافظ بنك الجزائر أمام المجلس الشعبي الوطني، فيفري 2018.
24. ميس توفيق مسلم، استخدام أسلوب استهداف التضخم في الدول النامية وإمكانية تطبيقه في سورية، جامعة تشرين، قسم الاقتصاد والتخطيط، 2005، سورية.
- د- المنشورات والمحاضرات
1. زينب عوض الله وأسامة محمد الفولي، أساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي، منشورات حلبي الحقوقية، بيروت، 2003.
2. بشيشي وليد، مجلخ سليم، تحديات السياسة النقدية باستهداف التضخم في الجزائر ومدى تأثيره بالمتغيرات الخارجية والأزمة العالمية - حوليات جامعة الجزائر 1- العدد 30- الجزء الثاني.
3. محمد زيدان، سياسة استهداف التضخم كآلية للحد من التضخم في دول مجلس التعاون الخليجي، ورقة مقدمة للقاء السنوي السابع عشر لجمعية الاقتصاد السعودي، التكامل الاقتصادي الخليجي الواقع المأمول، 26/27 ماي 2009 السعودية.
- هـ-المجلات:
1. إبراهيم أيمن هندي، "السياسة الاقتصادية الكلية لميزان المدفوعات" العلاقة النقدية والتمويل الدولي(456)، الأسبوع الخامس(17-21/11/1429).
2. ساعد مرابط، اختيار فعالية سياسة استهداف التضخم في الدول النامية، أبحاث اقتصادية وإدارية، جامعة سطيف، الجزائر، العدد العشرون، ديسمبر 2016.
3. شوقي جباري، تقييم سياسة استهداف التضخم في البلدان الناشئة، مع الإشارة إلى تجربة البرازيل، الشيلي، تركيا، مجلة أداء المؤسسات الجزائرية-العدد 2014/06، جامعة أم البواقي، ص: 86.

4. شوقي جباري-حمزة العوادي، سياسة استهداف التضخم كإطار لإدارة السياسة النقدية مع الإشارة إلى تجارب البرازيل، وتشيلي، وتركيا، مجلة رؤى إستراتيجية، جامعة أم البواقي، الجزائر، أكتوبر 2014.

5. محمد بن عدة، واقع سياسة استهداف التضخم في الجزائر للفترة (2001-2014) ومتطلبات تفعيلها بالاعتماد على تجربة التركية، مجلة الاقتصاد والمالية، المجلد 03 عدد 01، غليزان، الجزائر، 2017.

6. مطاي عبد القادر، فعالية السياسة النقدية في مواجهة التضخم-دراسة تجارب دولية-، جامعة حسيبة بن بوعلي-الشلف، مجلة الاقتصاد والمالية، العدد رقم 03-السداسي الثاني-2016.
و-عبر الموقع الإلكتروني:

7. عبر الموقع الإلكتروني التالي: <http://islamfin.go-forum.net/t594-top>، 15.02.2018، على 13:00.
قائمة المراجع بالفرنسية:

1. Marc-André Gosselin, «La Performance des banques centrales en régime de cibles d'information »,Revue de la banque du canada,(canada :2007 /2008)
2. Sami Mouley, le rôle des politiques monétaires et la convergence macroéconomique sur le développement des systèmes financiers dans les pays du sud de la Méditerranée,(Bruxelles :April2012.

الملخص:

تعتبر السياسة النقدية أحد أشكال الاستقرار التي تنتهجها الدولة من أجل مكافحة الاختلالات الاقتصادية المختلفة التي صاحبت التطور الاقتصادي، وفي تحقيق أحد أهم أهدافها ألا وهو هدف الحفاظ على الاستقرار العام للأسعار وبناءا على ذلك توجهت السياسة إلى تبني أسلوب حديث لها وهو سياسة استهداف التضخم بحيث يعتبر هذا الأسلوب إطار لتحقيق الهدف النهائي للسياسة النقدية إذ شجع نجاح تطبيقها في الدول المتقدمة إلى اعتمادها من طرف بعض الدول.

تأسيسا لما سبق، تهدف الدراسة إلى إدارة السياسة النقدية وإمكانية تطبيق سياسة استهداف التضخم في الاقتصاد الجزائري وذلك من خلال الإلمام بمختلف المفاهيم النظرية المرتبطة بالمصطلح، ذلك بالاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي، فضلا على ذلك سيتم عرض أهم التجارب الدولية الصناعية والنامية والتي تبنت السياسة بطريقة جيدة والتي يمكن أن نستمد منها بعض الحلول.

وقد توصلت الدراسة إلا أنه توجد العديد من الصعوبات جعلت تطبيق هذه السياسة في الاقتصاد الجزائري لا يزال ناقصا منها غياب الاستقلالية الكاملة لبنك الجزائر مع عدم توفر أغلبية شروط تبني سياسة استهداف التضخم في الجزائر.

الكلمات المفتاحية: السياسة النقدية، سياسة استهداف التضخم، بنك الجزائر، التضخم.

Abstract

The monetary policy is considered as one of the forms of stability adopted by the state to fight the various economic imbalances that accompanied the economic development, and in achieving one of its most important objectives which is the goal of maintaining the general stability of prices. And based on that, the policy went towards a modern method which is Inflation Targeting Policy. This method is considered as a framework to achieve the ultimate goal of monetary policy, as the success of its application in the developed countries has encouraged some countries to adopted it.

Based on the foregoing, This study aims at managing monetary policy and the possibility of applying inflation targeting policy in the Algerian economy, through familiarity with the various theoretical concepts related to the term, based on the Descriptive analytical approach. Moreover, we will discuss the most important international developed and developing experiences which adopted the policy in a way Which some solutions can be derived from.

The study showed that there are many difficulties that have made the implementation of this policy in the Algerian economy still incomplete, including the absence of full independency Algerian bank, absence of a majority of the conditions for adopting inflation targeting policy in Algeria.

Key words : monetary policy, Inflation Targeting Policy, Algerian bank, Inflation.