

المركز الجامعي الونشريسي - تيسمسيلت -

معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم العلوم المالية والمحاسبية



الموضوع:

سياسة استهداف التضخم لتحقيق

استقرار المستوى العام للأسعار

دراسة حالة الجزائر خلال الفترة: 1997-2016

مذكرة تخرج تدرخ ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر في العلوم المالية

والمحاسبية

- تخصص مالية مؤسسة -

تحت اشراف:

اعداد الطالبتان:

د. بن دحمان محمد الامين

❖ بدار ليندة عتيقة

❖ ساعد وسام

السنة الجامعية 2018/2019

الأهداء

شكر و تقدير

# قائمة الأشكال

# الملخص

# فهرس المحتويات

# قائمة الجداول

# قائمة الرموز والاختصارات

# مقدمة عامة

## الفصل الأول:

### مفاهيم عامة حول السياسة النقدية

## الفصل الثاني:

### التخضع وسياسة استهدافه

## الفصل الثالث:

تقديم سياسة استهداف الترخيم في الجزائر

خاتمة عامة

## قائمة المصادر والمراجع

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

## الاهداء

باسم الله الرحمن الرحيم

والصلاة والسلام على اشرف المرسلين

الى التي افاضت علي بدعواها وبركاتها

الى من جعلت اللجنة تحت اقدامها

الى من يهتز لتضرعها عرش الرحمان

الى التي لم استطع ان اوفي حقها مهما قدمت لها حفظها الله امي

الى جدتي الغالية.

الى اغلي ما منحني الدنيا إخوتي الى من اتقاسم معهم احزاني وافراحي صديقاتي

وسام، سهام، اكرام، ايمان، شهرزاد، بركاهم، مليكة، الهام، نجاة، الاميرة نزيهة

الى كل من خالتي وزوجها وخالي العزيز فاروق.

الى استاذي المشرف بن دحمان محمد الامين

الى كل طلبة العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

الى طلبة قسم ثانية ماستر مالية مؤسسة

الى كل من هم في ذاكرتي ولم تسعهم مذكرتي.

اهدي عملي هذا.

## الإهداء

الحمد لله ربّي العالمين، اعطى اللسان، وعلم البيان، خلق الانسان

الصلاة والسلام على معلم البشرية امام كل امام محمد بن عبد الله وعلى اله واصحابه اجمعين.

اقدم هذا العمل:

الى من احمل اسمه بكل افتخار .....والذي العزيز

الى قرة عيني وملاكي في الحياة.....والدتي الحبيبة

الى من ساندني وشجعني .....زوجي الغالي

الى من هم اقرب لي من روحي.....شقيقاتي: نوال وشيماء

الى من استمد منهم قوتي .....شقيقاي: محمد وحسام.

الى حلوتي " تسنيم مرتم "

الى رفيقات دربي.....ليندة، سهام، اكرام، وفاء، خيرة، الهام

الى كل طلبة العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

الى طلبة قسم ثانية ماستر مالية مؤسسة

## شكر وتقدير

لله الشكر الجزيل ان هداانا ووقفنا لإتمام هذا العمل، فله الحمد والشكر ان سدد خطانا واعاننا على انجازة.  
نتقدم بخالص الشكر والتقدير والعرفان الى من انار لنا طريق النجاح، وزرع فينا بذرة الاجتهاد، فكان لنا نعم  
العون من خلال نصائحه، وتوجيهاته القيمة، وتشجيعاته المتواصلة، شكرا للأستاذ المشرف: بن دحمان محمد  
الامين.

الى كل الاساتذة الذين زودونا بالعلم والمعرفة عبر كل مراحل دراستنا.

وجزيل الشكر وفائق الاحترام والتقدير للذين قدموا لنا يد العون والمساعدة.

كما نتقدم بالشكر والعرفان الخالص الى كل من عمال المكتبة على مجهوداتهم المتواصلة وكل الاساتذة.

الى كل من مد لنا يد العون، مني لكم فائق الشكر والعرفان.

## الملخص:

لقد تناولت هذه الدراسة موضوع سياسة استهداف التضخم في الجزائر خلال الفترة 1997-2016، والتي تم فيها تسليط الضوء على مختلف المفاهيم المتعلقة بالموضوع من تضخم، سياسة نقدية، واستهداف التضخم، ومعرفة أهم أدوات السياسة النقدية ومدى فعاليتها للتحكم في معدلات التضخم في الجزائر، كذا محاولة تقييم مدى تطبيق سياسة استهداف التضخم في الجزائر، ولقد حاولنا من خلال هذه الدراسة معرفة مدى تطبيق الجزائر لسياسة استهداف التضخم حيث تم القيام بدراسة تحليلية بالاعتماد على سبعة متغيرات تتمثل في: مؤشر أسعار الاستهلاك، الكتلة النقدية، الناتج المحلي الخام، معدل إعادة الخصم، الاحتياطي الإلزامي، خلال الفترة الممتدة من 1997 إلى 2016، أين تم التوصل إلى أنه يصعب تطبيق سياسة استهداف التضخم في الجزائر وذلك لعدم توفر الشروط والتي من بينها استقلالية البنك المركزي.

**الكلمات المفتاحية:** سياسة نقدية، جهاز مصرفي، تضخم، سياسة استهداف التضخم

## Résumé :

Cette étude a examiné la politique de ciblage de l'inflation en algérie durant la période 1997-2016, ou elle a mis en évidence les différents concept liés à l'inflation, la politique monétaire, le ciblage de l'inflation, la connaissance des principaux outils de la politique monétaire dans cette étude. Nous avons tenté de déterminer dans quelle mesure l'algérie appliquait la politique de ciblage de l'inflation. Notre étude est axée sur sept variable : l'indice des prix à la consommation, premières locales ; le taux de réescompte ; la réserve légale au cours de la période allant de 1997 à 2016, ou il a été conclu que difficile dans à appliquer le ciblage d' inflation dans la politique de l'algérie afin de ne pas fournir des condition, y compris l'indépendance de la banque central.

**Les mots clés :** politique monétaire, le système bancaire, inflation, ciblage l'inflation.

## فهرس المحتويات:

الصفحة	البيان
I	البسمة
II	الاهداء
IV	شكر وتقدير
V	الملخص
VI	فهرس المحتويات
IX	قائمة الجداول
X	قائمة الاشكال
XI	قائمة الرموز والاختصارات
ا-هـ	مقدمة عامة
	الفصل الاول: مفاهيم عامة حول السياسة النقدية
2	تمهيد
3	المبحث الاول: ماهية السياسة النقدية
7-3	المطلب الاول: مفهوم السياسة النقدية وتطور مضمونها
11-7	المطلب الثاني: خصائص السياسة النقدية واهميتها
13-11	المطلب الثالث: انواع السياسة النقدية ووظائفها
13	المبحث الثاني: اساسيات السياسة النقدية
15-14	المطلب الاول: مزايا وصعوبات السياسة النقدية
17-15	المطلب الثاني: فعالية السياسة النقدية وشروط نجاحها
22-18	المطلب الثالث: اهداف السياسة النقدية
22	المبحث الثالث: ادوات السياسة النقدية وقنوات انتقالها
26-22	المطلب الاول: ادوات السياسة النقدية
29-26	المطلب الثاني: قنوات انتقال السياسة النقدية
32-29	المطلب الثالث: السياسة النقدية وعلاج المشكلات الاقتصادية
33	خلاصة الفصل
	الفصل الثاني: التضخم وسياسة استهدافه
34	تمهيد

35	المبحث الاول: ماهية التضخم
39 -35	المطلب الاول: مفهوم التضخم وانواعه
42 -39	المطلب الثاني: اثار التضخم ومعايير قياسه
44 -42	المطلب الثالث: اسباب التضخم ووسائل علاجه
44	المبحث الثاني: سياسة استهداف التضخم
48 -44	المطلب الاول: مفهوم سياسة استهداف التضخم وظروف نشأتها
51 -48	المطلب الثاني: انواع سياسة استهداف التضخم ومتطلبات تجسيدها
54 -51	المطلب الثالث: مزايا وعيوب سياسة استهداف التضخم
54	المبحث الثالث: تقييم تجربة استهداف التضخم في بعض الدول
58 -54	المطلب الاول: تطبيق سياسة استهداف التضخم في الدول الصناعية
61 -58	المطلب الثاني: تطبيق سياسة استهداف التضخم في الدول الناشئة والمتقدمة EMDEs
63 -61	المطلب الثالث: دوافع تطبيق سياسة استهداف التضخم والانتقادات الموجهة اليها
64	خلاصة الفصل
	الفصل الثالث: تقييم سياسة استهداف التضخم في الجزائر
65	تمهيد
66	المبحث الاول: فعالية السياسة النقدية في استهداف التضخم
70 -66	المطلب الاول: تطور الجهاز المصرفي الجزائري
71 -70	المطلب الثاني: تطور مسار السياسة النقدية
76 -72	المطلب الثالث: تقييم فعالية السياسة النقدية
76	المبحث الثاني: تجربة الاستهداف النقدي في الجزائر
78 -76	المطلب الاول: عوامل ظهور سياسة استهداف التضخم في الجزائر ومعايير تصميمها
80 -78	المطلب الثاني: متطلبات تطبيق سياسة استهداف التضخم في الجزائر
82 -80	المطلب الثالث: التحديات والخيارات الاستراتيجية لسلطة النقدية في الجزائر لاستهداف التضخم
82	المبحث الثالث: الدراسة التطبيقية لاستهداف التضخم في الجزائر خلال الفترة 1997-2016
85 -82	المطلب الاول: اسقاط المتطلبات المسبقة لتطبيق سياسة استهداف التضخم على حالة الجزائر

96 -85	المطلب الثاني: تمثيل تطور متغيرا الدراسة وعرض النتائج المتوصل اليها
99 -97	المطلب الثالث: صعوبات تطبيق سياسة استهداف التضخم في الجزائر
100	خلاصة الفصل
-101 104	خاتمة عامة
-105 111	قائمة المراجع

قائمة الجداول:

الصفحة	العنوان	الرقم
12	الفرق بين السياسة الانكماشية والتوسعية	1.1
48-47	تاريخ اعتماد بعض الدول لسياسة استهداف التضخم خلال الفترة 1990-2000	2.2
55	نتائج سياسة استهداف التضخم في بعض الدول الصناعية خلال الفترة 1990-1993	2.3
59-58	نتائج سياسة استهداف التضخم في الدول الناشئة والنامية	2.4
88-87	تطور معدل التضخم الفعلي والمستهدف في الجزائر خلال الفترة 1997-2016	3.5

قائمة الاشكال:

الصفحة	العنوان	الرقم
09	المربع السحري للسياسة الاقتصادية لكالدور	1.1
38	التضخم الجامح والتضخم الزاحف	2.2
56	توزيع انحرافات معدل التضخم الحقيقي مقارنة بمعدل التضخم المستهدف في الدول الصناعية	2.3
60	توزيع انحرافات التضخم الفعلي مقارنة بالمستهدف في الدول الناشئة والنامية	2.4
86	تطور مؤشر اسعار الاستهلاك في الجزائر خلال الفترة 1997-2016	3.5
89	تطور معدل التضخم في الجزائر خلال الفترة 1997-2016	3.6
91	تغير معدل اعادة الخصم في الجزائر خلال الفترة 1997-2016	3.7
92	تطور الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة 1997-2016	3.8
94	تطور الناتج المحلي الخام في الجزائر خلال الفترة 1997-2016	3.9
95	تطور معدل الاحتياطي الانزامي في الجزائر خلال الفترة 1997-2016	3.10

قائمة الرموز والاختصارات:

الرمز	الترجمة	الدلالة
TR	Taux de racheter	معدل اعادة الخصم
RO	Réserve obligatoire	الاحتياطي الالزامي
IPC	Indice des prix à la consommation	مؤشر اسعار الاستهلاك
PIB	Produit intérieur brut	الناتج المحلي الخام
MR	La masse de l'argent	الكتلة النقدية
EMDEs	Pays émergents et développés	الدول الناشئة والمتقدمة

تعتبر السياسة النقدية من أهم الأدوات التي تحقق الاستقرار والتوازن الاقتصادي، فقد احتلت مكانة هامة بين السياسات الاقتصادية الكلية ونظام الاقتصاد الحر، وكونها تمثل الجانب النقدي للسياسة الاقتصادية العامة، فإن ذلك يتطلب درجة عالية من التنسيق مع أدوات السياسات الاقتصادية الأخرى، حيث أصبح دورها حاسم في التأثير على مختلف التغيرات الاقتصادية كالتضخم وتدهور العملات المحلية. فالتضخم يعد من أهم هذه المشاكل لما يترتب عنه من اختلالات مالية ونقدية، فقد أخذ أهمية بالغة في الحياة الاقتصادية لتأثيره على المستوى المعيشي لأصحاب الدخل الثابت أو المحدود في المجتمع وخلق حالة من اللاتوازن وعدم الاستقرار في الأسواق، كما انطوى على آثار خطيرة في التنمية مثل الحد من الادخار وعدم تحفيز الاستثمار مما دفع السلطات النقدية في كافة الدول إلى البحث عن مزيج من السياسات الاقتصادية الراسية إلى التحقيق من حدة التضخم من خلال تحقيق الاستقرار في الأسعار أي المحافظة على قيمة العملة المحلية داخليا وخارجيا وهو الهدف الأساسي من السياسة النقدية لأغلب البنوك المركزية ويعني هذا الهدف إبقاء التضخم منخفضا وثابتا.

ففي نهاية الثمانينات أظهرت التجارب والخبرات بان التأثير على التضخم عن طريق التحكم في المتغيرات الوسيطة (معدلات الفائدة، سعر الصرف) لم تكن فعالة في تحقيق الهدف المنشود في التخفيض من معدلات التضخم مما دفع مع بداية التسعينات إلى تبني أسلوب حديث للحد من التضخم وعرف بسياسة استهداف التضخم وهدف هذه السياسة هو التحكم في المستوى العام للأسعار وبالتالي تحقيق استقرار دائم للمؤشرات الاقتصادية الكلية وكان أول ظهور لها في ديسمبر 1989 بنيوزلندا، ومن هذا التاريخ قامت العديد من الدول بتبني هذه السياسة حتى بلغ عددها خلال 2010 سبعا وعشرون (27) دولة.

الإشارة إلى أن الدول الناشئة تعد من أكثر الدول إقبالا لها نظرا إلى معدلات التضخم المرتفعة التي تعانيها حيث أصبحت تمثل بالنسبة إليها العقبة الأساسية أمام تحقيق تنمية اقتصادية.

كما لا يخفى عنا أن الجزائر كباقي دول العالم تعاني من التضخم لأنها تستورد أغلب حاجياتها، لذلك فهي معرضة بدرجة كبيرة إلى الصدمات التضخمية، الأمر الذي دفع البنك المركزي في السنوات الأخيرة الاعتماد على سياسة استهداف التضخم، إلا أنها لم تنجح على المدى الطويل والسبب في ذلك هو أن التضخم الذي تعاني منه الجزائر في أغلبه تضخم مستورد، وعلمية يمكن طرح الإشكال التالي:

إشكالية البحث:

ما مدى إمكانية تطبيق الجزائر لسياسة استهداف التضخم؟

وللإجابة على هذه الإشكالية لا بد من تفرعها إلى أسئلة جزئية كما يلي:

1. ما المقصود بالسياسة النقدية، وهل هي فعالة في تحقيق أهدافها؟
2. هل يمكن اعتبار سياسة استهداف التضخم فعالة في تحقيق الأسعار؟
3. هل استطاعت الجزائر من خلال تبنيها لسياسة استهداف التضخم من تحقيق معدلات تضخم مستقرة؟

فرضيات البحث:

وكإجابة أولية للأسئلة الفرعية لدينا الفرضيات التالية:

1. تعتبر السياسة النقدية فعالة في تحقيق أهدافها؛
2. تطمح سياسة استهداف التضخم إلى السيطرة على التضخم والحفاظ على معدلات النمو الاقتصادي عند المستويات المطلوبة؛
3. تعد سياسة استهداف التضخم إطار لتحقيق الهدف النهائي من السياسة النقدية أي تحقيق الاستقرار للأسعار.

أهداف البحث:

هناك العديد من الاهداف التي تطمح الدراسة الوصول اليها، نوجز اهمها فيما يلي:

1. معرفة ماهية التضخم ولماذا يشكل عائق على التوازن الاقتصادي لكثير من الدول؛
2. التعريف بسياسة استهداف التضخم وكذا عرض الشروط والمتطلبات اللازمة لنجاح تطبيق هذه السياسة؛
3. القاء الضوء على بعض التجارب الدولية الرائدة التي نجحت في استخدام سياسة استهداف التضخم؛
4. دراسة امكانية اعتماد سياسة استهداف التضخم في الجزائر والاليات المعتمدة لأجل تحقيقها؛

5. تقييم التجربة الجزائرية في مجال استهداف التضخم وتحديد اهم النقائص والعوائق التي تحول دون نجاح هذه السياسة؛

6. اثر الرصيد المكتبي بمراجع تتناول موضوعات مختلفة.

### أهمية البحث:

يستمد هذا البحث أهميته من حداثة الموضوع، وكثرة النقاش في الساحة الاقتصادية حول مدى فعالية سياسة استهداف التضخم وبالتالي تحقيق الاستقرار في الأسعار.

### المنهج المستخدم:

للإجابة عن الإشكالية المطروحة اعتمدنا على المنهج الوصفي التحليلي، باعتباره منهجا مناسباً لمثل هذه المواضيع، حيث يتم وصف الظاهرة المدروسة من خلال إلقاء الضوء على متغيرات الدراسة، كما اعتمدنا على أسلوب تحليل المحتوى من حيث تحليل المعطيات الإحصائية.

### الدراسات السابقة:

تناولنا عدة أطروحات مقالات وبحوث متعلقة بموضوع البحث، حيث تم التركيز على الدراسات التحليلية والقياسية، من بين هذه الدراسات نذكر:

1. دراسة(2008) ل بلعزوز بن علي وطيبة عبد العزيز مقال في مجلة بعنوان: السياسة النقدية واستهداف التضخم في الجزائر خلال الفترة (1990\_2006) تهدف إلى مدى فعالية سياسة استهداف التضخم في تحقيق الاستقرار الاقتصادي في الجزائر، وقد بينت نتائج الدراسة أن السياسة النقدية تعتبر من بين السياسات المتخذة في علاج التضخم ودعم النمو الاقتصادي والتشغيل في الجزائر.

2. دراسة(2008) ل يوسف عثمان إدريس: جاءت الدراسة بعنوان نظام استهداف التضخم كإطار لإدارة السياسة النقدية المتطلبات وتجارب التطبيق وقد تطرقت هذه الدراسة إلى الأسباب التي دفعت الدول إلى إتباع سياسة استهداف التضخم كما تطرقت إلى تجارب بعض الدول الناشئة والصناعية حيث بينت أن اغلب الدول النامية لم تنجح في تخفيض معدلات التضخم بعد تطبيقها لهذه السياسة، كما تطرقت الدراسة إلى إمكانية تطبيق السودان لاستهداف التضخم، حيث بينت إن بعض الأوضاع في القطاع المالي

للدولة قد تشكل تحديا لنجاح سياسة استهداف التضخم من أهمها ارتفاع العجز في الموازنة العامة ومديونية الحكومة.

3. دراسة(2011) ل شرقرق سمير وقحام وهيبة جاءت تحت عنوان: السياسة النقدية واستهداف التضخم في الجزائر حيث تم في هذه الدراسة التطرق إلى مفهوم وماهية سياسة استهداف التضخم، ومراحل تطور السياسة النقدية في الجزائر، وقد خلصت هذه الدراسة إلى جملة من النتائج تتلخص في انه لا بد من تحقيق استقلالية نسبية وحقيقية للبنك المركزي حتى يستطيع تحقيق المعدل المستهدف للتضخم، كما بينت الدراسة أن الاستقلالية القانونية ليست كافية بل لا بد من تجسيدها على ارض الواقع .

4. دراسة(2015) ل دبات أمينة رسالة ماجستير بعنوان: السياسة النقدية واستهداف التضخم بالجزائر، حيث تناولت من خلال الدراسة البحث عن العلاقة بين نمو الناتج الداخلي الخام، معدل إعادة الخصم، سعر الصرف الاسمي وكانت النتائج أن هناك ضالة استجابة مؤشر أسعار الاستهلاك لأي صدمات مفاجئة في معدل إعادة الخصم وسعر الصرف، وفي الأخير الكتلة النقدية التي كان تأثيرها واضحا وهو يتراوح ما بين الارتفاع والانخفاض أي في حالة تذبذب.

5. دراسة(2017) ل بشيشي وليد مقال في مجلة بعنوان: متطلبات تطبيق إستراتيجية التضخم كإطار حديث لإدارة السياسة النقدية في الجزائر، كان هدف الدراسة التعريف بسياسة استهداف التضخم وشروط متطلبات تطبيق هذه السياسة وتم عرض البلدان التي تبنت هذه الإستراتيجية ثم انتقل بعدها إلى سياسة استهداف التضخم بين الواقع والتطبيق حيث استعرض الإجراءات التي قامت بها الجزائر لتعزيز هذه السياسة.

#### حدود الدراسة:

الحدود المكانية: دراسة ظاهرة التضخم وسياسة استهدافه في الاقتصاد الجزائري.

الحدود الزمانية: تتمثل في دراسة تطبيقية لظاهرة استهداف التضخم في الجزائر ما بين الفترة 1997 إلى 2016، وهي الفترة التي شهدت خلالها معدلات التضخم تذبذبا مستمرا بين الارتفاع والانخفاض.

#### مبررات اختيار الموضوع:

1. اقتراح الاساتذة لهذا الموضوع؛

2. أهمية هذه الدراسة ونجاحاتها في تحقيق معدلات تضخم منخفضة او مستقرة؛
3. نقص الدراسات الميدانية في مثل هذه المواضيع.

#### صعوبات البحث:

1. ضيق الوقت؛
2. صعوبة تمييز المراجع ذات الصلة؛
3. نقص المراجع خاصة في جانب الدراسات السابقة والإطار التحليلي بنموذج الدراسة.

#### هيكل البحث:

سيتم تناول هذا الموضوع من خلال ثلاثة فصول كما يلي:

#### 1. الفصل الاول: مفاهيم عامة حول السياسة النقدية، ويتناول ثلاثة مباحث كالتالي:

- المبحث الاول: ماهية السياسة النقدية.
- المبحث الثاني: اساسيات السياسة النقدية.
- المبحث الثالث: ادوات السياسة النقدية وقنوات انتقالها.

#### 2. الفصل الثاني: التضخم وسياسة استهدافه، ويتناول ثلاثة مباحث كالتالي:

- المبحث الاول: ماهية التضخم.
- المبحث الثاني: سياسة استهداف التضخم.
- المبحث الثالث: تقييم تجربة استهداف التضخم في بعض الدول.

#### 3. الفصل الثالث: تقييم سياسة استهداف التضخم في الجزائر خلال الفترة 1997-2016، ويتناول

ثلاثة مباحث كالتالي:

- المبحث الاول: فعالية السياسة النقدية في استهداف التضخم.
- المبحث الثاني: تجربة استهداف التضخم في الجزائر.
- المبحث الثالث: الدراسة التطبيقية لاستهداف التضخم في الجزائر خلال الفترة 1997-2016.

### تمهيد:

تسعى الدول إلى ضبط اقتصادها وفق ايقاع يضمن لها سلامة تحقيق الاهداف، وذلك باتباع العديد من الاجراءات والوسائل التي تضمن سلامة الاداء، ومن ابرزها السياسات الاقتصادية بشقيها المالية والنقدية ولا شك ان لكل واحدة منها ميزتها وظروفها ووسائلها وادواتها، ومن المعلوم ان واقع الاقتصاد هو الذي يفرض الوسيلة التي يجب ان تتبع، وقد ظهر جليا انه لا غنى للدول عن السياسة النقدية باعتبارها ضابطا هاما ومصححا ضروريا وعلاجيا ناجحا يصعب الاستغناء عنه لتصويب الاخطاء وتعديل مسار الاقتصاد.

ومن هذا المنطلق سيتم خلال هذا الفصل التطرق الى السياسة النقدية نظريا من خلال المباحث التالية:

المبحث الاول: ماهية السياسة النقدية.

المبحث الثاني: اساسيات السياسة النقدية.

المبحث الثالث: ادوات السياسة النقدية وقنوات انتقالها.

### المبحث الاول: ماهية السياسة النقدية.

تعتبر السياسة النقدية إحدى أهم مجالات السياسة الاقتصادية الكلية فهي تنظم العلاقة بين النقود والنشاط الاقتصادي وتعمل على تحقيق الاستقرار من أجل مناخ مناسب لممارسة الأنشطة الاقتصادية الكلية ومنه من خلال هذا المبحث سنتطرق إلى مفهوم السياسة النقدية، تطورها، أهميتها، أنواعها وظائفها.

### المطلب الاول: مفهوم السياسة النقدية وتطور مضمونها.

تعد السياسة النقدية من أهم الأدوات الخاصة بتحقيق الاستقرار والتوازن الاقتصادي العام.

### الفرع الأول: مفهوم السياسة النقدية.

تعددت وتنوعت مفاهيم السياسة النقدية، إلا أنها تلتقي في العناصر الأساسية لهذه السياسة، ومنه سنقوم بإبراز بعض التعاريف لهذه السياسة.

1. يمكن تعريف السياسة النقدية بأنها مجموعة من القواعد والوسائل والاساليب والاجراءات والتدابير التي تقوم بها السلطة النقدية للتأثير (التحكم) في عرض النقود بما يتلاءم مع النشاط الاقتصادي لتحقيق اهداف اقتصادية معينة، خلال فترة زمنية معينة.<sup>1</sup>
2. ينطوي مفهوم السياسة النقدية على أنها تعني تدخل البنك المركزي في تحديد حجم وكمية النقود في الاقتصاد القومي وتأثير ذلك على حجم الائتمان عن طريق استخدام الأدوات النقدية، إلى جانب تأثيرها على حجم الائتمان فإنها في بالإمكان أيضا ان تؤثر على سعر الفائدة، وبالتالي يكون لها تأثير على الاستثمار والنشاط الاقتصادي في المجتمع.<sup>2</sup>
3. السياسة النقدية هي الاستراتيجية المثلى أو دليل الذي تتجهه السلطات النقدية في بلد ما من أجل المشاركة الفعالة في توجيه مسار الوحدات الاقتصادية القومية نحو تحقيق النمو الذاتي المتوازن عن طريق زيادة الناتج القومي بالقدر المناسب الذي يضمن للدولة الوصول إلى حالة من الاستقرار النسبي للأسعار المحلية (اسعار السلع والخدمات، اسعار الفوائد واسعار صرف العملة الوطنية) وذلك طبعا في اطار توفير السيولة

<sup>1</sup> بلعوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، ب.ط، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2004، ص 112.

<sup>2</sup> احمد فوزي ملوخية، مبادئ الاقتصاد، ب.ط، مركز الاسكندرية للنشر، الاسكندرية، مصر، 2008، ص 355.

المناسبة للاقتصاد حتى يتم تفادي الضغط على الارصدة النقدية للدولة، و يتعلق الامر هنا بمجموعة من القوانين والتنظيمات والاجراءات التي يمكن ان تلجا السلطات النقدية لاستخدامها قصد ضمان تنظيم الكتلة النقدية التعامل بالنقد الاجنبي، سعر صرف العملات ومرونة اداء جهاز الانتاج، وكذلك المحافظة على المدخرات المحلية وموارد الدولة من العملات الاجنبية.<sup>1</sup>

4. السياسة النقدية جزء من السياسة الاقتصادية، وان هذه الاخيرة هي جزء من السياسة العامة للدولة، وبعبارة اخرى يمكن القول "ان السياسة النقدية هي كل ما تعمله السلطة النقدية من اجل تحقيق النقد وأداء وظائفه الاقتصادية والاجتماعية بصورة كاملة ومتزنة".<sup>2</sup>

وبشكل عام تهدف السياسة النقدية الى التأثير في عرض النقود لخلق التوسع والانكماش في حجم القدرة الشرائية للمجتمع.

#### الفرع الثاني: تطور مضمون السياسة النقدية.

إن تطور السياسة النقدية ارتبط بتطور الافكار والنظريات الاقتصادية خاصة النقدية منها عبر المراحل الزمنية السابقة.

#### اولا: السياسة النقدية في الفكر النقدي الكلاسيكي الكينزي.

لقد حدثت عدة تطورات لمحتوى السياسة النقدية خاصة بعد ازمة الكساد العالمي 1929، حيث كانت هناك صلاحيات واسعة للبنوك المركزية في تحديد الاهداف والوسائل قبل هذا التاريخ، لكن تغير الوضع تدريجيا بعد الازمة، خاصة بعد الانتقال من قاعدة الذهب الى قاعدة الاصدار الحر، أصبحت السياسة النقدية لا تتمتع بالصفة التلقائية أو الحرية في توجيه سعر الفائدة مثلا، اذ بدا الامر يقتضي تدخل الحكومة في عمل السلطة النقدية بفرض قواعد املتها ظروف متعلقة بتصحيح ميزان المدفوعات المختل برفع اسعار الفائدة لتفادي خروج الذهب الى خارج البلد يحدث هذا الامر على حساب التوازن الداخلي مقابل الحفاظ على التوازن الخارجي.

<sup>1</sup> اكن لويس، السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة ( 2000-2009)، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، الجزائر، 2010/2011، ص 23.

<sup>2</sup> رحيم حسين، النقد والسياسة النقدية في إطار الفكرين الإسلامي والغربي، ب.ط، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان، الاردن، 2009، ص 179.

يتمثل الهدف الاساسي الذي تسعى اليه السلطة النقدية في المحافظة على ثبات المستوى العام للأسعار في الفكر الاقتصادي الكلاسيكي ( النظرية التقليدية لكمية النقود) المرتبطة بكمية النقود المعروضة التي ستؤدي نتيجة تغيرها الى تغير هذا المستوى في نفس الاتجاه بحكم افتراض العلاقة الطردية والتناسبية بين هذين المتغيرين، اذ ان هذا التوسع النقدي سيقود الى التضخم التراكمي باعتبار ان سلوك الوحدات الاقتصادية سيتكيف تلقائيا مع توقعات استقرار التضخم. في ظل عدم مرونة الجهاز الانتاجي في زيادة الانتاج كون هذا الاخير عند مستوى التشغيل الكامل للموارد الاقتصادية.<sup>1</sup>

استمر تطور وضع السياسة النقدية بعد ازمة الكساد العالمي 1929 اذ جعل النظرية النقدية وبالتالي السياسة النقدية مع ظهور أفكار الانجليزي كيتو جزء لا يتجزأ من نظرية الدخل القومي والسياسة الاقتصادية خاصة بعد عجز النظرية الكمية للنقود عن معالجة الأزمة بحيث تم الانتقال من البحث في المتغيرات النقدية الى المتغيرات المتعلقة بتيار الدخل والانفاق الكلي، وهكذا اصبحت للمتغيرات النقدية، الدخل، الادخار، الاستهلاك والاستثمار الدور الرئيسي في التحليل الاقتصادي والنقدي.<sup>2</sup>

انتقلت هذه الاهداف من هدف المحافظة على استقرار الاسعار الى تحقيق الاستقرار الاقتصادي والتخفيف من حدة التقلبات الاقتصادية بالمحافظة على مستوى الانفاق الكلي عند مستوى التشغيل التام بما ان التوازن الاقتصادي يحدث عند تعادل الادخار والاستثمار في السوق الحقيقي وتعادل كمية النقود المعروضة والمحددة من قبل السلطة النقدية وبين الطلب على النقود، فانه يمكن لها ان تمارس مسؤوليتها في تحقيق الاستقرار النقدي ورفع معدلات النمو الاقتصادي في اطار توازن السوقين المذكورين.<sup>3</sup>

### ثانيا: السياسة النقدية في الفكر النقدي المعاصر.

إن بروز النظرية العامة لكينز قد أحدثت عدة تغيرات في مضمون السياسة النقدية ابتداء من الثلاثينات الى مرحلة اوائل الخمسينات، اين بدأت تظهر افكار المدرسة النقدية الحديثة التي يتزعمها الاقتصادي الامريكي ميلتون فريدمان، تمثلت في:

<sup>1</sup> ناظم محمد نوري الشمري، النقود والمصارف والنظرية النقدية، الطبعة الأولى، دار زهران للنشر والتوزيع، عمان، الاردن، 1999، ص 427.

<sup>2</sup> احمد زهير شامية، النقود والمصارف، ب.ط، دار زهران للنشر والتوزيع، عمان، الاردن، 1993، ص 327.

<sup>3</sup> عقيل جاسم عبد الله، النقود والمصارف، الطبعة الثانية، دار المجدلوي للنشر والتوزيع، عمان، الاردن، 1999، ص 209.

1. توسع مدى السياسة النقدية ليشمل الى جانب الاجراءات النقدية، الاجراءات الحكومية التي لها تأثيرات نقدية في الاقتصاد بسبب عدم كفاية الوسائل التقليدية لبلوغ اهداف السياسة النقدية؛
2. يتضح ان العرض النقدي ليس وحده الكفيل بالتأثير على الطلب الكلي الفعال، نجد كذلك سرعة تداول النقود التي اعتبرها التقليديين ثابتة. كما ان التأثير لا ينحصر على مستوى الاسعار من قبل تغيير العرض النقدي بل لينصرف ايضا الى الدخل القومي وتوزيعه بين القطاعات، مستوى الانتاج حجم الادخار والاستثمار وحجم العمالة؛
3. قد اصبح بعض العبء يقع على عاتق السياسة النقدية لتعويض النقص في الاستثمار الفردي باستثمار حكومي؛
4. يترتب على هذه التغيرات الحاصلة تغيير فعالية وسائل السياسة النقدية من سعر الفائدة الى وسائل أخرى كعمليات السوق المفتوحة وتغيير نسب الاحتياطي النقدي الإلزامي تطلب تواجد نظر رجال الاعمال.

عادت السياسة النقدية بعد ظهور افكار المدرسة النقدية المعاصرة لتحتل مركز الصدارة في مواجهة التقلبات الاقتصادية على المدى القصير والمدى الطويل، يأتي ذلك من افتراض ميلتون فريدمان ان عرض النقود ومعدل نموه له تأثير قوي على الدخل النقدي ويعتقد ميلتون فريدمان بوجود علاقة سببية قائمة بين عرض النقود والنشاط الاقتصادي خلال الدورة الاقتصادية للنشاط.<sup>1</sup>

يتضح ان السياسة النقدية المعاصرة حاولت الجمع بين اهداف السياسة النقدية التقليدية والكينزية من خلال التأثير على حجم النشاط الاقتصادي ككل بهدف تحقيق الاستقرار والنمو النقدي والاقتصادي، تكون سياسة فعالة اذا لم تتبع بسياسات اقتصادية اخرى تتعارض معها.

ان السياسة النقدية هي سياسة علاجية للتقلبات الدورية التي تصيب الاقتصاد الوطني سوء تضخما او انكماشاً، والتخفيف من حدة هذه التقلبات حتى لا تنعكس على مستوى النشاط الاقتصادي. كما ان التحليل النقدي المعاصر يجعل السياسة النقدية الانكماشية اكثر فعالية في فترات التضخم من خلال التأثير على اسعار

<sup>1</sup> عبد المنعم السيد علي، اقتصاديات النقود والمصارف، الطبعة الأولى، الأكاديمية للنشر، الأردن، 1999، ص 377.

الفائدة مقارنة بفترات الكساد، اذ عن طريق رفع اسعار الفائدة يكف رجال الاعمال على الاستثمار فينخفض حجم السيولة لديهم مما يتطلب بيع السندات للتوقعات بانخفاضها مستقبلا نتيجة للزيادة في اسعار الفائدة.<sup>1</sup>

**المطلب الثاني: خصائص السياسة النقدية واهميتها.**

للسياسة النقدية خصائص وأهمية بالغة في تحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار.

**الفرع الاول: خصائص السياسة النقدية.**

ترسم اهداف السياسة النقدية في جل الدول حسب الوضعية الاقتصادية السائدة والمحيط بها اذ تتمثل هذه الاهداف حسب المربع السحري لكالدور في:<sup>2</sup>

1. تخفيض معدل التضخم؛
2. خفض معدل البطالة؛
3. رفع معدلات النمو؛
4. توازن في ميزان المدفوعات.

عانت الدول النامية من الاستعمار ولم تتحرر منه الا مؤخرا لذا كانت معظم هذه الدول تسعى لاهم هدف لديها وهو تحقيق التنمية الاقتصادية، اذ يعرفها البنك المركزي على انها زيادة قابلة للاستمرار في مستويات المعيشة وذلك برفع مستوى الاستهلاك، الصحة، التعليم وحماية البيئة، بالإضافة الى المساواة في الفرص والحريات السياسية والمدنية.

هذا ما جعل السياسة النقدية تحتل مرتبة متأخرة لدى هذه الدول لأسباب تتعلق بالأوضاع المؤسسية وقلة الامكانيات المتاحة لدى السلطات لإدارة سياستها بفعالية، اذ كانت البنوك المركزية تعاني من هيمنة وسيطرة الحكومة عليها، اذ ساد اعتقاد آنذاك هو انه لتحقيق التنمية لا بد من بعض التضخم، وان السياسات التضخمية تمنح الحكومات فرصة الحصول على عوائد مالية من اجل استخدامها في تمويل مشروعات وجعل اطار الملكية

<sup>1</sup> ناظم محمد نوري الشمري، مرجع سبق ذكره، ص 428.

<sup>2</sup> فرج ابراهيم محمود محمد، تأثير السياسة النقدية على المتغيرات الاقتصادية الكلية في اطار برامج الاصلاح (تجربة الاقتصاد المصري)، معهد الدراسات والبحوث الاحصائية، اطروحة دكتوراه، جامعة القاهرة، مصر، 2004، ص 10.

العامة، رغم هذا الا انه مع مرور الوقت وارتفاع معدلات التضخم وتأثيره على الاسعار وجعل الاسعار ترتفع لحد ملتهب وتدهور معدل التنمية جعل هذه الدول تعيد النظر في اعتقاداتها وتسعى للتخلص من التضخم.

بعد كل هذا بدأت الدول النامية في مراجعة دور السياسة النقدية كواحدة من اهم السياسات الاقتصادية بهدف توفير المتطلبات المؤسسية والظروف الموضوعية التي تمكن السلطات النقدية بها من وضع سياستها الموضع المناسب وتحقيق اقصى عائد من وراء تطبيقها، لا سيما ان السياسة النقدية تعمل من خلال التغير في سعر الفائدة اذ ان التغير في العرض النقدي يؤدي الى التغير في سعر الفائدة والذي يؤثر بدوره على الاستثمار.

عانت البنوك المركزية في الدول النامية من عدة صعوبات وعقبات في تنفيذ سياساتها النقدية، خصوصا في التحكم في السيولة البنكية عن طريق الاساليب الغير مباشرة للسياسات النقدية، في حين تظهر امكانية توجيه هذه السياسات عن طريق الاساليب المباشرة فصعوبة التحكم في السيولة البنكية عن طريق الاساليب الغير مباشرة تنبع من صعوبة تطبيق سياسة سعر الخصم وسياسة السوق المفتوحة مقارنة مع سياسة الاحتياطي الالزامي.

فسياسة اعادة الخصم ما تزال محدودة الفعالية في هذه البلدان نظرا لعدة معوقات، تكمن اساسا في وجود فروع لبنوك اجنبية يصعب على البنك المركزي ضبط سيولتها بسبب قلة لجوئها لإعادة تمويل نفسها من قبل البنك المركزي، حيث تعتمد على مصادر تمويل اجنبية، بالإضافة الى ضيق نطاق السوق النقدية ومحدودية التعامل بالأوراق التجارية واذونات الخزينة، كما ان اغلب المشاريع الاستثمارية تعتمد على التمويل الذاتي للاستثمارات بعيدا عن الجهاز المصرفي.

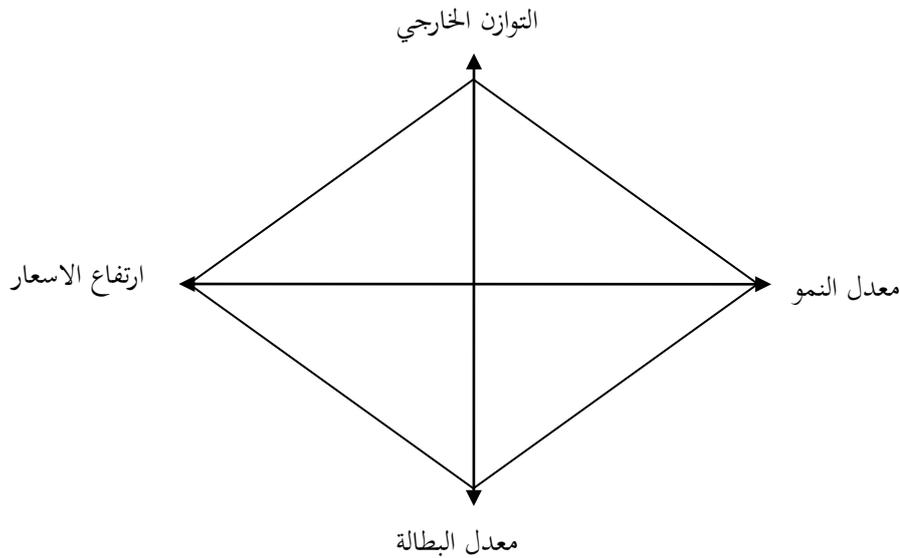
كما تصطدم سياسة الخصم في الدول النامية كذلك بحالة المؤسسات العمومية، حيث ان الحصة الأكبر من القروض البنكية تمنح للقطاع العمومي، وعليه فعندما تكون هذه المؤسسات خاسرة فان الحل يكمن في منح القروض المكثفة وبأسعار فائدة تمييزية للنهوض بها وضمان بقائها، بالإضافة الى التدخل الحكومي في تحديد الاداري لمعدلات الفائدة بما فيها معدلات الخصم وهو ما يعيق اتباع هذه السياسة.

اما بشأن سياسة السوق المفتوحة فانه يصعب كثيرا تطبيقها في الدول النامية لعدم توفر شروط ومقومات نجاحها وفعاليتها، خصوصا بسبب نقص وضيق الاسواق المالية والنقدية، وضعف نشاطها الناتج عن تخلف العادة المصرفية، وقلة التعامل بالأصول المالية والاوراق التجارية، وكذا قلة انتشار المؤسسات الصناعية وشركات المساهمة واصدار القليل للأوراق المالية، وقلة شبكة المؤسسات المالية والمصرفية التي تعمل على جذب المدخرات وتوظيفها

في الاسهم والسندات، كما ان المستثمر في هذه الدول يفضل توظيف امواله في السوق الحقيقية التي تضمن له الحصول على الارباح وبدون مخاطرة.

وبالنسبة لسياسة الاحتياطي النقدي القانوني فهي تبقى وسيلة اكثر فعالية مقارنة مع السياستين السابقتين وذات اهمية بالغة بالنسبة للبنك المركزي في ادارة وتوجيه سياسته النقدية، في اقتصاد يفتقر لأسواق نقدية ومالية وذلك من خلال الاثر المباشر الممكن احداثه على حجم الائتمان المصرفي حتى اذا كان للبنوك مصادر تمويلية خارجية فهذه الاداة تمكن البنك المركزي من احكام سيطرته على السيولة البنكية.<sup>1</sup>

الشكل رقم (1.1): المربع السحري للسياسة الاقتصادية لكالدور



المصدر: عبد المجيد قدي، المدخل الى السياسات الاقتصادية الكلية دراسة تحليلية تقييمية، الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية، الساحة المركزية، الجزائر، 2005، ص34.

<sup>1</sup> جميلة بلحاج بن زيان، عبلة غزلي، انعكاسات السياسة النقدية على المتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر خلال الفترة (2007-2017)، مذكرة ماستر في العلوم الاقتصادية، المركز الجامعي ابن يحيى الونشريسي، تيسمسيلت، الجزائر، 2018/2017، ص ص 56-58.

الفرع الثاني: اهمية السياسة النقدية.

للسياسة النقدية أهمية سنحاول التطرق اليها:

لقد تطور مفهوم السياسة النقدية بتطور الافكار والنظريات الاقتصادية عبر المراحل الزمنية المتعاقبة، ففي ظل الفكر الاقتصادي الكلاسيكي كان الهدف الاساسي الذي تسعى اليه السلطات النقدية يتمثل في المحافظة على ثبات المستوى العام للأسعار وذلك بالربط بين كمية النقود المعروضة وكمية السلع والخدمات المتاحة في السوق، وان التوسع النقدي سيقود الى التضخم التراكمي باعتبار ان سلوك الوحدات الاقتصادية سيتكيف تلقائيا مع توقعات استمرار التضخم وفي ظل عدم مرونة الجهاز الانتاجي في زيادة حجم الانتاج كون الاخير عند مستوى التشغيل الكامل للموارد الاقتصادية بحسب ما افترضه الكلاسيك ولهذا فقد اهتمت نظرية كمية النقود التي ستؤدي الى تغير المستوى العام للأسعار بحكم العلاقة الطردية والتناسبية التي افترضها الكلاسيك بين هذين المتغيرين، اذ ان المستوى العام للأسعار يتحدد بتكافؤ حجم المعروض النقدي مع الطلب على النقود وعلى هذا الاساس يصبح في مقدرة السلطات النقدية التحكم في المستوى العام للأسعار وذلك بالسيطرة على كمية المعروض النقدي ومن هنا تظهر اهمية السياسة النقدية في التحليل الكلاسيكي، وبعد حدوث ازمة الكساد الكبيرة ( 1929-1933) وتراجع اهمية التحليل الكلاسيكي بسبب عجز النظرية النقدية الكلاسيكية عن معالجة هذه الازمة بفاعلية ظهرت الى حيز وجود النظرية الكينزية التي تولت تشخيص هذه الازمة ووضع الحلول المناسبة لمعالجتها ومن خلال الربط بين جانبي الدخل والانفاق واعتبار الشرط الازم لتحقيق التوازن في سوق النقد بتعادل كمية النقود القائم على اساس التفضيل النقدي الذي يتحدد بدوافع الدخل والاحتياط والمضاربة، كما ان توازن السوقين (النقدي والسلعي) كفيل بتحقيق التوازن الاقتصادي، ومن هنا تظهر اهمية السياسة النقدية في التحليل الكينزي.

اما النظرية النقدية المعاصرة فهي تحاول الجمع بين الاهداف التي سعت اليها السياسة النقدية الكلاسيكية والكينزية ويمكن تصور ملامح السياسة النقدية المعاصرة من خلال اهميتها في التأثير على مجمل النشاط الاقتصادي بهدف تحقيق الاستقرار والنمو الاقتصادي وذلك بالتأثير في جانب الطلب الكلي والعرض الكلي، ولكن السياسة

النقدية المعاصرة لا يمكنها التأثير على النشاط الاقتصادي بصور فعالة دون تلاءم اجراءاتها مع اجراءات وتدابير السياسة المالية خصوصا السياسة الاقتصادية العامة للدول بفروعها المختلفة عموما.<sup>1</sup>

### المطلب الثالث: انواع السياسة النقدية ووظائفها.

لكل سياسة كانت انواع ووظائف تميزها عن غيرها، وبالتالي للسياسة النقدية نوعان يختلف كل هدف عن الاخر، ووظائف اساسية تقوم عليها.

### الفرع الاول: انواع السياسة النقدية.

هناك نوعان من السياسة النقدية التي تتبعها الدولة، وتستخدم كل سياسة بمعزل عن السياسات الاخرى، وفي ظل ظروف معينة وهذه السياسة هي: السياسة النقدية الانكماشية والسياسة النقدية التوسعية.

### اولا: السياسة النقدية الانكماشية.

تتبعها الدولة اذ مر اقتصادها بظاهرة التضخم ويكون الهدف من هذه السياسة هو تخفيض حجم السيولة المتداولة في السوق من خلال اتباع احدى ادوات السياسة النقدية، وبالتالي تلجأ الدولة الى احدى الاجراءات التالية:<sup>2</sup>

1. رفع سعر اعادة الخصم من قبل البنك المركزي وبالتالي سوف يقل اقبال البنوك التجارية على اعادة خصم الاوراق التجارية وبدورها سوف تقوم البنوك التجارية برفع سعر الخصم مما يؤدي الى تقليل القطاعات الاقتصادية من خصم اوراقها التجارية وهذا الاجراء يؤدي الى تقليل حجم السيولة المتداولة في السوق؛
2. دخول البنك المركزي بائعا للسوق المفتوحة، وبالتالي سوف يضخ المزيد من الاوراق التجارية مقابل امتصاصه المزيد من حجم السيولة المتداولة في السوق؛
3. رفع نسبة الاحتياطي الالزامي، اذا رفع البنك المركزي سعر الاحتياطي الالزامي سوف تقل مقدار السيولة المتوفرة لدى البنوك التجارية، وبالتالي سوف تقل مقدرتها على الاقراض.

<sup>1</sup> ناظم محمد نوري الشمري، مرجع سبق ذكره، ص 428-429.

<sup>2</sup> انس البكري، وليد صافي، النقود والبنوك بين النظرية والتطبيق، الطبعة الاولى، دار المستقبل للنشر والتوزيع، عمان، الاردن، 2009، ص 180-181.

ثانياً: السياسة النقدية التوسعية.

ويتم فيها زيادة العرض الاسمي من النقود والتي تؤدي بطريقة غير مباشرة الى زيادة مستوى الدخل التوازني، فزيادة العرض من النقود يخفض من سعر الفائدة، وهذا بدوره يؤدي الى زيادة الاستثمار الذي ينجم عنه زيادة الطلب والدخل، عموماً تستخدم هذه السياسة في حالات الركود الاقتصادي لتشجيع الانتعاش والازدهار الاقتصاديين.

ومن ادوات هذه السياسة ما يأتي:<sup>1</sup>

1. تخفيض نسبة الاحتياط القانوني؛
2. زيادة سعر اعادة الخصم؛
3. يدخل البنك مشترياً للسندات الحكومية.

الجدول رقم (1.1): الفرق بين السياسة النقدية الانكماشية والتوسعية

السياسة النقدية التوسعية	السياسة النقدية الانكماشية
1. زيادة حجم الكتلة النقدية المتوفرة؛	1. تقلص حجم النقود المتوفرة في السوق من خلال رفع اسعار الفوائد؛
2. تستعمل بطريقة معاكسة للدورات الاقتصادية؛	2. تعقيم السيولة من خلال احتياط البنوك المركزية من الكتلة النقدية؛
3. امكانية التدخل لتحفيز الاقتصاد ودعم زيادة الاستثمار وخلق فرص عمل جديدة؛	3. معدلات تضخم منخفضة جداً، ذات كلفة مرتفعة على الخزينة العامة؛
4. معدلات تضخم غير مثبتة بطريقة مفتعلة؛	4. اقتصار دور الدولة على التحكم بسوق المال.
5. دور اكبر للدول في العملية الاقتصادية.	

المصدر: منظمة العمل الدولية، السياسات الاقتصادية، مقارنة عمالية، منشورات مشروع "تعزيز قدرات المنظمات العمالية الاقتصادية والاجتماعية والقانونية" 2014، ص13.

<sup>1</sup> ايد عبد الفتاح النصور، المفاهيم والنظم الاقتصادية الحديثة، الطبعة الثانية، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، الاردن، 2015، ص 262.

الفرع الثاني: وظائف السياسة النقدية.

هناك مجموعة من الوظائف الاساسية التي تقوم بها السياسة النقدية في الاقتصاد تبرز اهمها على النحو

التالي:<sup>1</sup>

1. محاولة الوصول الى التشغيل او التوظيف الكامل، والامثل لعناصر الانتاج المتاحة؛
2. المحافظة على استقرار النقود وقوتها الشرائية، من خلال تحقيق الاستقرار النسبي في الاسعار ايضا؛
3. معالجة الازمات الاقتصادية مثل حالات الكساد والتضخم الاقتصادي؛
4. مساهمة في تحقيق النمو الاقتصادي وزيادة مستوى الدخل القومي.

اما الوظائف الفرعية التي تقوم بها السياسة النقدية في الاقتصاد فهي تشمل ايضا ما يأتي:<sup>2</sup>

1. التأثير على المتغيرات الاقتصادية مثل: قيمة العملة، النمو الاقتصادي وذلك من خلال التحكم بكمية النقود في السوق المحلي؛
2. تحديد سعر الفائدة: فمن خلاله يمكن المحافظة على مستوى النشاط الاقتصادي المرغوب، فزيادة سعر الفائدة تؤدي الى تعطيل الاستهلاك والاستثمار، بينما يؤدي انخفاضه الى زيادة الاستهلاك على حساب الادخار والاستثمار؛
3. المحافظة على الاحتياطات الاجنبية وهذا يتم من خلال المحافظة على قيمة العملة المحلية، والاحتفاظ بكميات مقبولة من احتياطي الصرف تستخدم لمواجهة اي عجز في ميزان المدفوعات.

المبحث الثاني: اساسيات السياسة النقدية.

سنتطرق في هذا المبحث الى اهم مميزات السياسة النقدية وفعاليتها في الدول الرשמالية وكذا ابراز اهم اهدافها

وشروط نجاحها.

<sup>1</sup> اياد عبد الفتاح النصور، المفاهيم والنظم الاقتصادية الحديثة، مرجع سبق ذكره، ص 258.

<sup>2</sup> اياد عبد الفتاح النصور، اساسيات الاقتصاد الكلي، الطبعة الاولى، دار الصفاء للنشر والتوزيع، عمان، الاردن، 2013، ص 144.

المطلب الاول: مزايا وصعوبات السياسة النقدية.

لا شك إن لكل سياسة اقتصادية معينة مزاياها وعيوبها، وقد تتمثل العيوب في بعض الاثار الضارة او السلبية التي يمكن ان تنجم عن انتباه هذه السياسة، او في صعوبة تنفيذ اجراءات هذه السياسة في الوقت المناسب وصعوبة اختيار الاجراءات الاكثر ففاعلية وتأثيراً وتحديد الحجم الكمي لكل اجراء.

الفرع الاول: مزايا السياسة النقدية.

تتسم السياسة النقدية بعدد من المزايا المميزة لها عن بقية السياسات الاقتصادية الاخرى، وهي كما يلي:<sup>1</sup>

1. وضوح ادواتها وسرعة تحديدها ووضعها موضع التنفيذ بالإضافة الى سرعة حدوث ردود افعالها؛
2. اذا قرنت السياسة النقدية بالسياسات البديلة لها مثلاً كالسياسة المالية نجد ان الاولى تفوق الثانية من حيث قلة الاجراءات الروتينية والقيود الزمنية؛
3. ضبط معدلات نمو عرض النقد ضمن الهداف المرسومة للسياسة النقدية، عن طريق التأثير على الاحتياطات النقدية للبنوك بما يكفل نجاح هذه السياسة؛
4. المحافظة على استقرار سعر صرف العملة، من خلال التأثير غير المباشر على معدلات الفائدة المدفوعة على وحدة العملة من قبل البنوك بحيث تشجع زيادة الودائع بمختلف انواعها.

بالإضافة الى ذلك للسياسة النقدية خصائص تميزها عن غيرها وهي كما يأتي:<sup>2</sup>

1. لا تميز السياسة النقدية بين الانشطة الاقتصادية وبين الجمهور من الافراد، فجميع الاجراءات والتدابير النقدية تطبق بشكل عام للتأثير على حجم الائتمان الكلي (الطلب الكلي)، دون اي تمييز بينهم تاركة هذه المهمة لقوى السوق؛
2. تعتبر السياسة النقدية مستقلة عن السياسة، الامر الذي يعني استقلاليتها عن السلطة التشريعية، وبقدر ما تكون السياسة النقدية مستقلة تكون اكثر فعالية في التأثير على النشاط الاقتصادي العام.

<sup>1</sup> حربي محمد موسى عريقات، مبادئ الاقتصاد الكلي، الطبعة الاولى، دار البداية ناشرون وموزعون، عمان، الاردن، 2014، ص 299.

<sup>2</sup> اياد عبد الفتاح النصور، اساسيات الاقتصاد الكلي، مرجع سبق ذكره، ص 148.

### الفرع الثاني: صعوبات السياسة النقدية.

ففي العديد من الدول النامية يقل تأثير وفعالية واهمية السياسة النقدية الى حد كبير اما:<sup>1</sup>

1. لتخلف الجهاز المصرفي والعادات المصرفية في هذه الدول او لمحدودية او انعدام وجود اسواق مالية فيها لذا فانه في هذه الحالة تفوق السياسة المالية السياسة النقدية في اهميتها وفعاليتها وقدرتها على التأثير، ويختلف مدر التفوق بحسب النظام الاقتصادي السائد، وبمدى الاهمية النسبية لدور الدولة والقطاع العام في النشاطات الاقتصادية المختلفة، وبمدى تطور الجهاز والبن المصرفي والعادات المصرفية؛
2. لا يعني ذلك ان السياسة النقدية لا تواجهها صعوبات في الدول المتقدمة حيث انه يوجد العديد من الهفوات والمخاير التي لا بد من التنبؤ بها واخذها بعين الاعتبار قبل تنفيذ سياسة نقدية معينة، فمثلا عند اتباع سياسة نقدية توسعية في مرحلة الركود الاقتصادي لا بد وبالضرورة ان تنخفض معدلات الفائدة الا ان ذلك قد يؤدي الى خروج رؤوس الاموال التي كانت موفرة بسبب الارتفاع السابق لمعدلات الفائدة، مثلما يحدث احيانا عند حدوث تغيرات في معدلات الفائدة في الولايات المتحدة الامريكية، وخروج مثل هذه الاموال يمكن ان يؤدي الى حدوث عجز في ميزان المدفوعات، وهذا اثر مرغوب في حدوثه، يضاف الى ذلك العديد من الآثار الاخرى التي قد تترتب على تنفيذ هذه السياسة النقدية التوسعية مما قد يسبب مشكلات وعقبات قد تحول دون تحقيق اهداف السياسة النقدية المعتمدة او تحد من مدى فاعليتها وقدرتها على التأثير.

### المطلب الثاني: فعالية السياسة النقدية وشروط نجاحها.

لا بد لنجاح اي سياسة كانت شروط تتبعها لتحقيق فعالية ومجموعة من الاهداف المنشودة.

### الفرع الأول: فعالية السياسة النقدية.

دون الدخول في الجدل الفكري الخاص بمدى مطالبة السياسة النقدية في التأثير على عرض النقود ومن ثم على النشاط الاقتصادي، فإننا يمكن ان نفرض مباشرة الى محاولة التعرف على فعالية السياسة النقدية في كل من الاقتصاديات الرأسمالية المتقدمة والاقتصاديات النامية في اطار الابحاث والتجارب التي تمت في هذا النطاق.

<sup>1</sup> حربي محمد موسى عريقات، مرجع سبق ذكره، ص 299.

### اولا: فعالية السياسة النقدية في الاقتصاديات الرأسمالية المتقدمة.

تبلور السياسة النقدية في الاقتصاديات الرأسمالية في استخدام الادوات الكمية والخاصة للتأثير على عرض النقود، وبالتالي على الائتمان، ويعتمد نجاحها على التعاون التام والثقة المتبادلة بين البنوك التجارية والمؤسسات المالية مع البنك المركزي الى تحقيق اهداف مرسومة للسياسة النقدية، وبالتالي تزيد فعالية السياسة النقدية في التأثير على النشاط الاقتصادي ويؤدي وجود سوق نقدية كاملة ومنظمة تتعامل في قبول وخصم الاوراق التجارية قصيرة الاجل الى زيادة فعالية سعر الخصم في التأثير على الائتمان عن طريق ما يحدثه من اثر على تكلفة خصم الاوراق التجارية الذي يمثل الائتمان قصير الاجل، كذلك يؤدي وجود سوق مالية كبيرة مرنة تتعامل مع الاوراق المالية الى زيادة فعالية عمليات السوق المفتوحة في التأثير على الائتمان، ومن ثم على عرض النقود، عن طريق البنك المركزي عندما يدخل مشتريا او بائعا لهذه الاوراق في هذا السوق.

واذا اضعنا الى ذلك ان النقود المصرفية تمثل الجزء الاكبر والهام من كمية النقود المتداولة وبالتالي من عرض النقود في هذه الدول لتبين لنا ان تغير نسبة الاحتياطي والسيولة يكون لها دور فعال في التأثير على عرض النقود وبمعنى ذلك ان الادوات الكمية للسياسة النقدية اذا دعمت بالاسلحة الاخرى لسياسة النقدية، اي الادوات الخاصة، لتبين لنا الدور الفعال الذي يمكن ان تقوم به السياسة النقدية في التأثير على عرض النقود، ومن ثم على النشاط الاقتصادي في الاقتصاديات الرأسمالية.<sup>1</sup>

### ثانيا: فعالية السياسة النقدية في الاقتصاديات النامية.

يمكن اعتبار السياسة النقدية في الاقتصاديات النامية عموما اقل فعالية منها في الاقتصاديات الرأسمالية المتقدمة بسبب الاختلالات الهيكلية التي يعاني منها الاقتصاد القومي وعلاقته الاقتصادية الخارجية وما يعانيه في كثير من الاحيان من التأثير بالتغيرات الاقتصادية والنقدية التي تحدث في العالم الخارجي. ولذلك نجد ان بعض الادوات الكمية لسياسة النقدية، مثل سعر الخصم وعمليات السوق المفتوحة لا يكون لها تأثير كبير بل ضعيف

<sup>1</sup> عبد المطلب عبد الحميد، السياسات الاقتصادية على مستوى الاقتصاد القومي، الطبعة الاولى، مجموعة النيل العربية للنشر، القاهرة، 2013، ص ص 114-115.

يكاد في بعض الحالات لا يذكر وان الاعتماد كله ينصب على نسبي الاحتياطي والسيولة من ناحية وعلى الادوات الخاصة من ناحية اخرى.<sup>1</sup>

### الفرع الثاني: شروط نجاح السياسة النقدية

يقتضي تحديد السياسة النقدية التحديد الدقيق للأشخاص المسؤولين على وضع السياسة النقدية اولا وصياغة السياسة النقدية ثانيا، نوضحها كالتالي:<sup>2</sup>

#### أولاً: الأشخاص المسؤولة عن تحديد السياسة النقدية.

إن تحقيق سياسة نقدية فعالة وفعالية، تكريس نص قانون اكد بشكل صريح، الاشخاص المسؤولة على تحديد السياسة النقدية بشكل يرفع الغموض عن اهدافها ووسائلها وهذا ما اكده صندوق النقد الدولي من خلال تقنين للسلوك الحسن للمؤسسات النقدية والمالية من اجل شفافية السياسة النقدية، حيث اكد المختصون فيه على ضرورة تحديد الاهداف التي يجب ان يتمسك بها المسؤولون عن السياسة النقدية سواء عند وضعها وعند تنفيذها، وهذا بنص قانوني يضمن المشروعية والحماية القانونية لصاحب الاختصاص في وضع وتنفيذ السياسة النقدية.

#### ثانياً: صياغة السياسة النقدية.

يقصد بصياغة السياسة النقدية مدى حرية البنك المركزي في وضع تنفيذ السياسة النقدية، ومدى حدود تدخل الحكومة في ذلك ومن هو صاحب القرار النهائي في حال حصول نزاع حول هذه السياسة بين الحكومة والبنك المركزي.

وان التشريعات تختلف من دولة الى اخرى، فالدول التي يكون فيها القانون صريحا وواضحا بشكل حاسم فان البنك المركزي هو صاحب الاختصاص في تقرير السياسة النقدية، اما الدول التي لا يحدد القانون فيها مسؤولية البنك المركزي بتقرير هذه السياسة ويكلف بمهام عديدة، اي انه لا يمتلك مهمة محددة ومستقلة.

<sup>1</sup> عبد المطلب عبد الحميد، السياسات الاقتصادية على مستوى الاقتصاد القومي، مرجع سبق ذكره، ص ص 116-117.

<sup>2</sup> فطيمة عطوط، نجمة لعجال، السياسة النقدية واثرها على سيولة البنوك التجارية دراسة حالة بنك الفلاحة والتنمية الريفية، مذكرة ماستر في العلوم الاقتصادية، المركز الجامعي ابن يحيى الوئشريسبي، تيسمسيلت، الجزائر، 2017/2016، ص 6.

### المطلب الثالث: اهداف السياسة النقدية.

لتحقيق اهداف السياسة النقدية لا بد من استراتيجية يتبعها البنك المركزي، ولقد اتبع البنك المركزي عدة استراتيجيات قديمة كنظرية القرض التجاري، مبدأ الاحتياطات الحرة، اسعار الفائدة، ثم ظهرت بعد ذلك الاستراتيجيات الحديثة الكاملة والتي تعتمد على استخدام مجاميع الاحتياطي: الاهداف الاولية والوسيطية والنهائية.

### الفرع الاول: الاهداف الاولية للسياسة النقدية.

تتكون الاهداف الاولية من مجموعة من المتغيرات، موضحة كالتالي:<sup>1</sup>

#### اولا: مجتمعات الاحتياطات النقدية.

تتكون القاعدة النقدية من النقود المتداولة لدى الجمهور والاحتياطات المصرفية كما ان النقود المتداولة تضم الاوراق النقدية والنقود المساعدة ونقود الودائع، اما الاحتياطات المصرفية فتشمل ودائع البنوك لدى البنك المركزي وتضم الاحتياطات الاجبارية والاحتياطات الاضافية والنقود الحاضرة في خزائن البنوك.

اما الاحتياطات المتوفرة للودائع الخاصة فهي تمثل الاحتياطات الاجمالية مطروحا منها الاحتياطات الاجبارية على ودائع الحكومة والودائع في البنوك الاخرى، اما الاحتياطات غير المقترضة فهي تساوي الاحتياطات الاجمالية مطروحة منها الاحتياطات المقرضة.

وقد اشير النقاش داخل النظام المصرفي، وخارجه حول ما هو المتغير او المجمع الاحتياطي الاكثر فعالية وسهولة واصبح كل منها مؤيد ومعارض، فقد دافعت بعض البنوك المركزية عن القاعدة النقدية كهدف اولي او تشغيل لسنوات عديدة كما دافعت بعض الفروع الاخرى عن استخدام مجتمعات الاحتياطات الاخرى لهدف اولي وانتقل النقاش الى الاقتصاديين حول اهمية كل مجمع، وهكذا بقي الموضوع محل جدل نظرا لكونه يتصف بالتجربة، وليس بالتنظير فقط، ويتعلق الامر بمدى تحكم السلطات النقدية في اي من المجاميع المذكورة، ومدى علاقته بنمو

<sup>1</sup> يمينة شبيبة، فعالية السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار النقدي خلال الفترة (2000-2014) دراسة حالة الجزائر، مذكرة ماستر في العلوم الاقتصادية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، 2015/2016، ص 14.

العرض النقدي الذي يشكل الهدف الوسيط، وطالما ان الامر كذلك فان البنك المركزي يبقى يتسم بعدم الثبات في استخدام هذه المجاميع كهدف اولي او تشغيلي .

### ثانيا: ظروف سوق النقد.

وهي المجموعة الثانية من الاهداف الاولية التي تسمى ظروف سوق النقد وتحتوي على الاحتياطات الحرة، ومعدل الارصدة البنكية واسعار الفائدة الاخرى في سوق النقد التي يمارس البنك المركزي عليها رقابة قوية، ويعني بشكل عام قدرة المقترضين ومواقفهم السريعة او البطيئة في معدل نمو الائتمان ومدى ارتفاع او انخفاض اسعار الفائدة وشروط الاقراض الاخرى، وسعر فائدة الارصدة البنكية هو سعر الفائدة على الارصدة المقترضة لمدة قصيرة يوم او اثنين بين البنوك والاحتياطات الحرة تمثل الاحتياطات الفائضة للبنوك لدى البنك المركزي مطروحا منها الاحتياطات التي اقتترضتها هذه البنوك من البنك المركزي وتسمى صافي الاقراض، وتكون الاحتياطات الحرة موجبة اذا كانت الاحتياطات الفائضة اكبر من الاحتياطات المقترضة وتكون سالبة اذا كانت الاحتياطات المقترضة اكبر من الاحتياطات الفائضة كما استعملت ظروف سوق النقد كأرقام قياسية مثل معدلات الفائدة على اذون الخزانة والاوراق التجارية ومعدل الفائدة الذي تقرضه البنوك فيما بينها.

### الفرع الثاني: الأهداف الوسيطة والنهائية للسياسة النقدية.

تتمثل في مجموعة من الاهداف الاقتصادية نوجزها فيما يلي:

#### أولاً: الأهداف الوسيطة للسياسة النقدية.

تتمثل في المتغيرات الاقتصادية التي يمكن للسلطات الوصول الى الاهداف النهائية وتتميز هذه الاهداف ب:

1. قابليتها للقياس: يعتبر القياس الدقيق والسريع لمتغير الاهداف الوسيطة ضروريا لان الهدف الوسيط هو

اشارة لما اذا كانت السياسة النقدية تسير في الاتجاه الذي يحقق الهدف النهائي ام خارج مسارها؛

2. القدرة على السيطرة: يجب ان يكون البنك المركزي قادرا على السيطرة على المتغير اذا ما استخدم

كهدف وسيط واذا لم يستطع البنك المركزي السيطرة على الهدف الوسيط، بذلك يعرف البنك ام السياسة

النقدية خرجت عن المسار المطلوب؛

3. القدرة على التنبؤ بالأثر على الهدف النهائي: ان احد المعايير الهامة هي ان يكون المتغير المستخدم كهدف له اثر يمكن التنبؤ به على الهدف النهائي.

ومن بين الاهداف الوسيطة التي تمارسها السلطة النقدية نجد:<sup>1</sup>

#### • مجاميع الكتلة النقدية

وهي عدة انواع: M نقصد بما عرض النقود كما يطلق عليها النقود بمعناه الودائع ويرمز لها ب:

M يعبر عن النقود المتداولة خارج البنوك+ الودائع الجارية تحت الطلب؛

M1 يعبر عن M2+ الودائع الادخارية وجميع انواع الودائع الاخرى في شكل اشباه النقود لدى البنك المركزي والبنوك الاخرى فيما عدا البنوك المتخصصة؛

M2 يعبر عن M3+ الودائع الجارية وغير الحكومية، ويطلق عليها اجمالي السيولة المحلية؛

M1-M2-M3 وترتبط بالقاعدة النقدية وهذا من خلال مضاعف النقود، حيث تشمل القاعدة على النقود المتداولة والاحتياطيات المصرفية وخلال الثمانينات اصبحت مراقبة المجاميع النقدية هي الهدف الاساسي للسلطات النقدية حيث تم التوسع في هذه المجاميع بالانتقال من المجموعة الاولى الى الثانية.

#### • سعر الصرف

يرى بعض الاقتصاديين في مرونة اسعار الصرف وسيلة جديدة لمعالجة الاختلالات في موازين المدفوعات، وذلك عندما تحقق الدولة فائضا هاما في معاملاتها الخارجية فان هذا يعني زيادة في الطلب على عملاتها الوطنية او زيادة في عرض العملات الاجنبية مقابل هذه العملة التي لا تلبث ان ترتفع قيمتها مقابل العملات الاجنبية، وهذا الارتفاع ينتج عنه ارتفاع في اسعار سلعها بالعملات الاخرى مما يضعف قدرتها على المنافسة في الاسواق الدولية، ويؤدي الى انخفاض الطلب على سلع هذه الدولة، ثم يتناقص الفائض في ميزان المدفوعات تدريجيا ومن ناحية اخرى عندما تحقق الدولة عجز هام في معاملاتها الخارجية فان الالية السابقة نفسها تعمل باتجاه معاكس، حيث يزداد عرض العملة الوطنية لهذه الدولة مقابل العملات الاجنبية فينخفض الطلب على هذه العملة، وتصبح

<sup>1</sup> بشرى جبار، السياسة النقدية ودورها في تحقيق الاستقرار النقدي والاقتصادي دراسة حالة الجزائر، مذكرة ماستر في العلوم الاقتصادية، جامعة العربي بن مهيدي، ام البواقي، الجزائر، 2012/1013، ص 8.

اسعار سلع الدولة منخفضة بالعملات الاخرى مما ينتج عنه زيادة الصادرات وانخفاض الواردات ثم تلاشي هذا العجز تدريجيا وعليه فان السلطات النقدية تستهدف سعر الصرف وتؤثر عليه وذلك بتخفيضه او رفعه من اجل الوصول الى الاستقرار الاقتصادي اي التحسين من ميزان المدفوعات.

### • سعر الفائدة

يتم تحقيق الاستقرار في اسعار الفائدة من اهم الاهداف، نظرا لما يسببه التقلب من اثار سلبية على الاقتصاد القومي فداخليا تؤثر على مستوى الاستثمار، وخارجيا تؤثر على رؤوس الاموال.

### ثانيا: الاهداف النهائية.

نظرا لان السياسة النقدية تمثل احد فروع السياسة الاقتصادية ومن ثم فان الاهداف التي تسعى السياسة النقدية الى تحقيقها تكون بالضرورة هي الاهداف النهائية نفسها للسياسة الاقتصادية العامة وهي:<sup>1</sup>

#### 1. تحقيق العمالة الكاملة او التوظيف الكامل

اي تحقيق التشغيل الكامل والاستغلال الامثل لجميع الموارد الاقتصادية المتاحة في مجتمع ما في مقدمة الاهداف النهائية التي تعمل السياسة النقدية على تحقيقها، والتي يتم النص عليها في دساتير بعض الدول مثل الولايات المتحدة، فعدم استغلال الموارد الاقتصادية الاستغلال الامثل او تعطل بعض الموارد عن العمل يترتب عليه خسارة لهذا الاقتصاد، ولكن يجب الاشارة الى ان هدف تحقيق العمالة الكاملة يعني السماح بمعدل بطالة منخفض قد يتراوح بين 3% و 5%.

#### 2. تحقيق استقرار الاسعار

اي المحافظة على معدل تضخم منخفض ويعتبر هذا الهدف اقل وضوحا من الهدف السابق، فمعدل التضخم المرتفع يعني تشغيلا أكثر وتخفيض البطالة، بينما معدل تضخم منخفض يكون على حساب معدل بطالة اعلى، ويعني ذلك وجود اختيار امام صانعي السياسة الاقتصادية بين تحقيق معدل بطالة منخفض وبطالة مرتفعة وبين معدل تضخم مرتفع في ظل معدل بطالة منخفض، هذا من ناحية ومن ناحية اخرى فان للتضخم اثار قد تكون سلبية بالنسبة لبعض فئات المجتمع وقد تكون ايجابية وفي صالح الفئات الاخرى من المجتمع نفسه، وعلى

<sup>1</sup> السيد متولي عبد القادر، اقتصاديات النقود والبنوك، الطبعة الاولى، دار الفكر ناشرون وموزعون، 2010، ص 195.

ذلك فان تحديد معدل التضخم المطلوب والمرغوب يعتبر امرا صعبا ولكن بشكل عام تهدف السياسة النقدية الى الحفاظ على المستوى العام للأسعار بحيث لا ينقلب على الاقل بشكل حاد يهدد حالة الاستقرار الاقتصادي.

### 3. تحقيق التوازن الخارجي

اي تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات بحيث يعمل في صالح الدولة من خلال تشجيع الصادرات وتقليل الواردات باستخدام المعروض النقدي او سعر الفائدة او سياسات سعر الصرف.<sup>1</sup>

### المبحث الثالث: ادوات السياسة النقدية وقنوات انتقالها.

في هذا المبحث سنقوم بعرض اهم الادوات القنوات الخاصة بالسياسة النقدية وكيفية تأثير هذه السياسة في علاج المشاكل الاقتصادية.

#### المطلب الاول: ادوات السياسة النقدية.

تتمثل في مجموعة الادوات المتاحة امام السلطات النقدية، والتي يتم استخدامها من اجل تحقيق الاغراض النهائية، وقد تختلف هذه الادوات من دولة الى اخرى في ضوء تفاوت النظم السياسية والهياكل الاقتصادية والترتيبات المؤسسية والقانونية، ونجد نوعان من هذه الادوات: الادوات الكمية والنوعية.

#### الفرع الاول: الادوات الكمية للسياسة النقدية.

تسعى ادوات السياسة النقدية الكمية التأثير على حجم الائتمان المصرفي المقدم من قبل البنوك التجارية دون الاهتمام بنوعية الائتمان المقدم للوحدات الاقتصادية، واهم الادوات الكمية هي سعر اعادة الخصم وعمليات السوق المفتوحة ونسبة الاحتياطي الالزامي.

<sup>1</sup> السيد متولي عبد القادر، اقتصاديات النقود والبنوك، مرجع سبق ذكره، ص 196.

اولا: سعر اعادة الخصم.

ان تركيز احتياطات البنوك التجارية لدى البنك المركزي قد تزيد من قدرة البنك المركزي في تقديم الائتمان المصرفي للبنوك التجارية، وقد ارتبطت وظيفة الملجأ الاخير للإقراض من الناحية التاريخية بإعادة الخصم لدى البنك المركزي واستخدم بنك إنجلترا الخصم لأول مرة عام 1839.

وعادة تلجا البنوك التجارية الى البنك المركزي لخصم اوراقها عندما تحتاج للسيولة التي تستخدمها في تقديم القروض للأفراد ورجال الاعمال، ويستخدم البنك المركزي سعر اعادة الخصم للتأثير في كلفة الموارد التي تحصل عليها البنوك من البنك المركزي وبالتالي كلفة القروض التي تقدمها هذه البنوك لعملائها.

ويؤثر سعر اعادة الخصم على حجم الائتمان وعرض النقد، فاذا اراد البنك المركزي ان يتبع سياسة نقدية توسعية فانه يلجا لتخفيض سعر اعادة الخصم فيزداد خصم الاوراق التجارية من قبل البنوك التجارية وزيادة حجم الاحتياطات النقدية لديها مما يخفض تكلفة قروض البنوك التجارية الممنوحة للأفراد والشركات، فيتوسع الطلب على الائتمان وبالتالي يزيد العرض النقدي.

وبالعكس اذا رغب البنك المركزي اذا اتبع سياسة انكماشية، فانه يلجا الى رفع سعر اعادة الخصم مما يزيد من تكلفة اقتراض البنوك التجارية، فترتفع تكلفة قروض هذه الاخيرة المقدمة للعملاء وبالتالي يقل الحجم الائتماني المصرفي وعرض النقد، ولكن سعر اعادة الخصم يصبح اداة غير فعالة في التأثير على حجم الائتمان المصرفي وذلك في الحالات التالية:<sup>1</sup>

1. وفرة الاحتياطات النقدية لدى البنوك التجارية وبالتالي يمكنها اتباع سياسة ائتمانية مستقلة عن اثر سعر اعادة الخصم على قروضها المصرفية؛
2. تضعف هذه الاداة عندما تتوفر للبنوك التجارية مصادر اخرى للتزود بالسيولة سواء بالإقراض من بنوك تجارية اخرى او من سوق راس المال او من البنوك العاملة في الخارج؛
3. ارتفاع سعر اعادة الخصم قد لا يؤدي الى تخفيض الطلب على القروض من قبل رجال الاعمال وخاصة اذا كانت التوقعات متفائلة بالنسبة لزيادة الطلب وارتفاع الارباح؛

<sup>1</sup> عمر علواني، سيد احمد رزق، اثر السياسة النقدية على النمو الاقتصادي خلال الفترة (1990-2014)، مذكرة ماستر في العلوم الاقتصادية، جامعة ابي بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، 2016، ص ص 27-28.

4. ان التغييرات في سعر اعادة الخصم لا تؤثر على حجم الائتمان المصرفي الا في حالة توفر سوق خصم واسعة ومنظمة وينتشر التعامل بالأوراق المالية، وهذا متوفر اكثر في البلدان المتقدمة مقارنة بالبلدان النامية.

### ثانيا: عمليات السوق المفتوحة.

يعرف "باري سيجل" عمليات السوق المفتوحة بأنها تدخل البنك المركزي في السوق المالية من خلال بيع او شراء الاوراق المالية بصورة عامة والسندات الحكومية بشكا خاص بهدف التأثير على عرض النقود حسب الظروف الاقتصادية ولهذا فان البنوك المركزية تحتفظ بكمية من الاوراق المالية الحكومية مختلفة الآجال.

تعد السوق المفتوحة اهم ادوات السياسة النقدية في الاقتصاد الرأسمالي لأنها تكمن السلطات النقدية من بقاء المبادرة في يدها دائما كما تسمح لها بان تمتص العملة الوطنية من القاعدة النقدية بالقدر المناسب وفي الوقت المناسب ولتتمكن من تصحيح الاخطاء من خلال الاستجابات السريعة في اتجاهات عمليات السوق، وبما ان البنوك المركزية تملك احتكار توريد اموال البنك المركزي فيماكانها فرض الشروط التي ترغب ضمها بتوريد الاموال الى البنوك التجارية، لسد العجز وهي تقوم بذلك عادة عن طريق فرض سعر الفائدة الذي ستطبقه على الاموال المقدمة الى البنوك، هكذا تحقق عملية السوق المفتوح هدفين في ان واحد، فهي تلي الحاجات الاجمالية للبنوك التجارية من اموال البنك المركزي، وتساعد البنك على تحقيق اهدافه المتعلقة بسعر الفائدة.

ولكي تنجح عمليات السوق المفتوحة يجب ان تتوفر الشروط التالية:

1. يجب ان تتغير احتياطات البنوك التجارية وكمية النقد في التداول وفق لعمليات السوق؛
2. يجب ان تستجيب البنوك التجارية للزيادة او الانخفاض في الاحتياطات النقدية في تقديم التسهيلات الائتمانية للوحدات الاقتصادية؛
3. ثبات سرعة تداول النقود.

وعلى اي حال فان هذه الشروط لا يمكن بلوغها لان احتياطات البنوك والعملة في التداول لا تزداد او تنخفض بنفس نسبة بيع و شراء السندات من قبل البنك المركزي، فعند قيام البنك المركزي مثلا بشراء السندات لتحقيق زيادة في الاحتياطات النقدية لدى البنوك التجارية يلغي اثره من خلال تدفق رؤوس الاموال نحو الخارج، او لوجود عجز في ميزان المدفوعات او لتسريبات النقدية من البنوك التجارية وكما ان تدفق رؤوس الاموال الاجنبية الى داخل البلد يلغي الاثر الذي يقوم به البنك المركزي فيما يخص بيع

السندات الحكومية لتقليل احتياطات البنوك التجارية كذلك حجم القروض الممنوحة من قبل البنوك التجارية لا تعتمد على التغيرات في الاحتياطات النقدية لديها وإنما على حجم الطلب على القروض من قبل العملاء وعلى رغبة البنوك ذاتها في منح القروض.<sup>1</sup>

### ثالثا: نسبة الاحتياطي الالزامي.

يقوم البنك المركزي في العادة بفرض نسبة معينة تلتزم البنوك التجارية بالاحتفاظ بها كاحتياطي مقابل الودائع لديها ويسمى ذلك بالاحتياطي القانوني او الالزامي على النحو الذي رأيناه في الية عمل مضاعف خلق النقود، ويلتزم كل بنك بالاحتفاظ بتلك النسبة لدى البنك المركزي بدون ان يحصل منها على اية فوائد، كوديعة تحت الطلب، وتأتي الية عمل هذه الاداة في سياق رغبة البنك المركزي في الحد من او توسع قدرة البنوك على خلق النقود.

ففي حالة اتباع سياسة توسعية لانعاش الاقتصاد، يقوم البنك المركزي بتخفيض نسبة الاحتياطي الالزامي، الامر الذي يرفع من قيمة حجم الطلب الكلي وتدور عجلة الاقتصاد وتنتهي الفجوة الركودية، اما في حالة اتباع سياسة انكماشية، فما على البنك المركزي الا فرض نسب احتياطي الزامي اكبر، مما يقلل من قدرة البنوك على خلق النقود والائتمان ويقلل من حجم النقد في البلاد على مكافحة التضخم.

والجدير بالذكر ان نسبة الاحتياطي الالزامي تكون عادة اهم الادوات وأكثرها استخداما في الاقتصادات النامية لعدم وجود سوق مال حقيقي في تلك الاقتصادات يمكن البنك المركزي من خلاله اتباع سياسة السوق المفتوحة او سعر اعادة الخصم.<sup>2</sup>

### الفرع الثاني: الادوات النوعية للسياسة النقدية.

وتهدف اساسا الى التأثير على نوع الائتمان، اي على الكيفية التي يستخدمه بها و ليس على حجم الائتمان الكلي، وذلك عن طريق التمييز بين الانواع المختلفة من القروض من حيث سعر الفائدة، وسهولة الحصول على القروض وفقا لأوجه الاستخدام المختلفة التي يوجه اليها.

<sup>1</sup> حضرة عثمانية، حولة سراج، تداعيات تقلبات اسعار النفط في الاسواق الدولية على السياسة النقدية للجزائر خلال الفترة (1990-2014)، مذكرة ماستر في العلوم الاقتصادية، جامعة العربي التيسبي، تبسة، الجزائر، 2016/2015، ص 27-29.

<sup>2</sup> خالد واصف الوزاني، احمد حسين الرفاعي، مبادئ الاقتصاد الكلي بين النظرية والتطبيق، ب.ط، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الاردن، 2002، ص 236.

ويتم اللجوء الى هذا النوع من الادوات لاعتبارات عدة، اهمها:

1. عدم كفاية ادوات الرقابة الكمية في احداث الاثر المطلوب؛
2. الرغبة في تعزيز اثر الادوات الكمية.

ويمكن حصر اهم تلك الادوات النوعية على الائتمان في الاتي:

- تعيين الالوجه التي يتمتع على البنوك المرخصة استثمار الاموال فيها ؛
- تعيين الحد الاقصى لقروض البنوك المرخصة واستثماراتها بالنسبة لأنواع معينة من القروض والاستثمارات؛
- تحديد حد اقصى لما يجوز اقتناؤه من بعض الاصول بواسطة البنك.

بالإضافة الى هذه الصور والاساليب الخاصة للرقابة النوعية التي يزود بها المشرع البنك المركزي لتدعيم قدرته في توجيه هيكل توزيع موارد الائتمان على مختلف الالوجه الاستخدام، فانه ينبغي الاشارة الى ان بعض وسائل الرقابة الكمية على حجم الائتمان تتمتع بالقدرة على التأثير ايضا على الالوجه استخدام الائتمان، اي انها تعتبر وسائل للرقابة النوعية في نفس الوقت.

وتجدر الاشارة الى ان الرقابة النوعية تجد قبولا من جانب البنوك التجارية اكثر مما تجده الرقابة الكمية، نظرا لأنها تؤثر على الالوجه التي يوجه اليها نشاط تلك البنوك وليس على حجم هذا النشاط في حد ذاته(ومن ثم على ما تحققه من ارباح) ولكننا نتطلب قدرا كبيرا من المتابعة ومراقبة استخدام الائتمان لضمان استخدام القروض في الالغراض الممنوحة من اجلها) وبالذات فيما يتعلق بالقطاع الخاص)، فليس هناك ما يمنع من الحصول على قروض لغرض معين ثم استخدامه لغرض اخر.<sup>1</sup>

### المطلب الثاني: قنوات انتقال السياسة النقدية.

يمكن ان ينتقل اثر السياسة النقدية الى النشاط الاقتصادي من خلال ما يعرف بقنوات السياسة النقدية، وتتمثل هذه القنوات في الطرق التي من خلالها يتم الوصول للأهداف النهائية وتنحصر هذه القنوات في اربعة نقاط هي: قناة سعر الفائدة، قناة سعر الصرف، قناة اسعار السندات المالية، قناة الائتمان.

<sup>1</sup> حسام علي داوود، مبادئ الاقتصاد الكلي، الطبعة الاولى، دار الميسرة للنشر والتوزيع، عمان، الاردن، 2016، ص 350.

### الفرع الاول: قناة سعر الفائدة وقناة سعر الصرف.

ونوضح كل منهما كالتالي:

#### اولا: قناة سعر الفائدة.

وهي قناة تقليدية لانتقال اثر السياسة النقدية الى هدف النمو، ذلك ان السياسة النقدية التقليدية تعمل على ارتفاع اسعار الفائدة الاسمية مما يعمل على ارتفاع سعرها الحقيقي ومنه ارتفاع تكلفة راس المال، وهذا ما يؤدي الى تقليص الطلب على الاستثمار، كما قد يضعف طلب العائلات على السلع المعمرة، والتحول الى الاستثمار في العقار مما يؤدي في نهاية الى انخفاض الطلب الكلي ومنه النمو.<sup>1</sup>

#### ثانيا: قناة سعر الصرف.

تأخذ قناة سعر الصرف مكانة كبيرة ضمن السياسات النقدية لعدد كبير من الدول، خاصة تلك التي تبحث عن استقرار وارتفاع سعر صرف عملتها مما يساعد على التحكم الجيد في التضخم عن طريق استقرار وانخفاض اسعار وارداتها، وتستخدم قناة سعر الصرف كوسيلة لتنشيط صادرات عدد كبير من الدول النامية، كما تستعمل الى جانب سعر الفائدة في استقطاب الاستثمار الاجنبي من طرف الدول النامية.

وتعمل قناة سعر الصرف من خلال سعر الفائدة، حيث يؤدي انخفاض عرض النقود الى ارتفاع سعر الفائدة الحقيقي في الاقتصاد المحلي بالنسبة للاقتصاد الخارجي، مما يجذب راس المال الاجنبي ويرفع الطلب على العملة المحلية فترتفع قيمة هذه الاخيرة، مما ينعكس سلبا على الصادرات ومنه وضع الحساب الجاري في ميزان المدفوعات فيؤدي الى انخفاض معدل نمو الناتج المحلي الاجمالي والى ركود الاقتصاد المحلي.<sup>2</sup>

### الفرع الثاني: قناة اسعار السندات المالية وقناة الائتمان.

ونوضح كل منهما كالتالي:

<sup>1</sup> عبد المجيد قدي، المدخل الى السياسات الاقتصادية الكلية دراسة تحليلية تقييمية، الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية الساحة المركزية، الجزائر، 2005 ص77.

<sup>2</sup> شريف عمروش، السياسة النقدية ومعالجة اختلال ميزان المدفوعات، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة سعد دحلب، البلدة، الجزائر، 2004/2005، ص ص 71-72.

اولا: قناة اسعار السندات المالية.

تعتبر هذه القناة عن وجهة نظر المدرسة النقدية في تحليل اثر السياسة النقدية على الاقتصاد الذي ينتقل عبر قناتين رئيسيتين هما: قناة توبين الاستثمار التي تعتمد على ما يسمى بمؤشر توبين للاستثمار وقناة اثر الثروة على الاستهلاك.<sup>1</sup>

1. قناة توبين للاستثمار: عبر هذه القناة يؤدي انخفاض عرض النقود الى زيادة نسبة الاوراق المالية وتقليل نسبة الارصدة النقدية بالمحفظة الاستثمارية لدى الجمهور، مما يترتب عليه انخفاض الانفاق الخاص على الاوراق المالية، وذلك ما يدفع المتعاملين الى التخلص من الاوراق المالية الزائدة بيدها والتي ينتج عنها انخفاض الاسعار فينخفض مؤشر التوبين للاستثمار، وبالتالي ينخفض حجم الاستثمار ومنه يتراجع الناتج المحلي الخام؛

2. قناة اثر الثروة على الاستهلاك: عبر هذه القناة يؤدي انخفاض عرض النقود الى انخفاض اسعار الاوراق المالية والتي ينتج عنها انخفاض قيمة الثروة لدى الجمهور، ومنه الحد من الاستهلاك وبالتالي تراجع الناتج المحلي الخام.

ثانيا: قناة الائتمان.

وتنقسم هذه القناة بدورها الى قناتين:

1. قناة الاقراض المصرفي: حيث يؤدي انخفاض العرض النقدي الى انخفاض حجم الودائع لدى المصارف ومنه ينخفض حجم الائتمان المصرفي الممكن تقديمه مما يقلل من الاستثمار وبالتالي الحد من النمو؛
2. قناة ميزانية المؤسسات: يؤدي انخفاض عرض النقود الى الانخفاض في صافي قيمة المؤسسات والضمانات التي يمكن للمقترضين تقديمها عند الاقتراض.

<sup>1</sup> الهام اوكللي، مساهمة السياسة النقدية في معالجة البطالة حالة الجزائر، مذكرة ماستر في العلوم الاقتصادية، جامعة ابي بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، 2016/2017، ص69.

ويؤدي سعر الفائدة الى تخفيض التدفقات النقدية نحو المؤسسات الصغيرة مما يزيد من مخاطر اقراضها) عدم رغبة المصارف في تقديم القروض لها)، وهو ما يؤثر على استثمار القطاع الخاص، وبالتالي تراجع نمو الناتج المحلي الخام.<sup>1</sup>

### المطلب الثالث: السياسة النقدية وعلاج المشكلات الاقتصادية.

ان لكل سياسة كانت اقتصادية او اجتماعية عدة مشاكل تواجهها، ومن خلال هذا المطلب سنقوم بإبراز أهم هذه المشاكل وعلاجها.

#### الفرع الاول: المشاكل التي تواجه السياسة النقدية في التطبيق العملي.

هناك العديد من المشاكل التي تواجه السياسة النقدية عند تطبيقها. ويمكن ان نذكر اهم هذه المشاكل:<sup>2</sup>

1. اثر الفجوة الزمنية بين المشكلات الاقتصادية واثر السياسة الاقتصادية المطبقة: عادة ما تكون هناك فجوة زمنية بين وقوع المشكلة الاقتصادية وبين الاثر الفعلي للسياسة المستخدمة لمواجهة هذه المشكلة؛
2. مدى استقلالية البنك المركزي؛
3. شروط الائتمان المتاحة في الاسواق: حيث عند تطبيق سياسة نقدية معينة قد لا تكون كاملة او فعالة اذا وجدت قنوات واساليب وبدائل اخرى يمكن لها تجنب هذه التشريعات والحصول على الائتمان؛
4. مشاكل تتعلق بالوضع الاقتصادي للدولة: عادة ما يكون لها تأثير بالغ على الاسواق المنظمة (البنك المركزي والبنوك) وعلى السياسات والقرارات المطبقة فيها؛
5. مشكلة مصداقية السياسة النقدية: قد اصبحت مصداقية السلطة النقدية محل شك، نظرا لانكسار دور الوساطة المالية في تمويل النشاط الاقتصادي، وللتخلي عن استخدام الادوات المباشرة للسياسة النقدية وذلك في اطار التحول من اقتصاديات الاستدانة المعتمدة على السوق والتي تعقد اثر السياسة النقدية وغالبا ما يتميز بعدم اليقين.

<sup>1</sup> اسامة محمد الفولي، مجدي محمود شهاب، مبادئ النقود والبنوك، ب.ط، دار الجامعة الجديدة للنشر، الاسكندرية، مصر، 1997، ص 180.

<sup>2</sup> سهير محمود معتوق، الاتجاهات الحديثة في التحليل النقدي، الطبعة الاولى، الدار المصرية اللبنانية، القاهرة، 1988، ص 190.

### الفرع الثاني: علاج المشكلات الاقتصادية.

ان الهدف الرئيسي لأي سياسة نقدية مطبقة في اي دولة في العالم، هو علاج حالة التضخم التي قد يعاني منها الاقتصاد القومي او حالة الانكماش وهي عكس الحالة الاولى، وان فعالية السياسة النقدية تكمن في مدى قدرة تلك السياسة على علاج التضخم وهي الحالة الاكثر حدوثا .

#### اولا: السياسة النقدية وعلاج التضخم.

قد يكون من المفيد، عند هذا المستوى من تحليل الظاهرة التضخمية والتعرف على مصادر الضغوط التضخمية ان نتعرض باختصار لكيفية التصدي لهذا النوع من الاختلال النقدي والحقيقي والتحقيق من حدته، وخاصة في حالات التضخم التي تستمر لفترات طويلة وتلعب توقعات استمرار التضخم في المستقبل دورا هاما في تقويته وارتفاع معدلاته، وفي هذه الحالة لا يكون من السهل اختيار الوسيلة الافضل للوصول الى هذا الهدف بدون التأثير بشكل يضر بأهداف اخرى.

لنأخذ مثلا يوضح ويساعد على فهم هذه المشكلة وكيفية التعامل معها، ولعل المثال التاريخي لهذا الوضع هو ما حدث في بداية الثمانينات في الدول الصناعية، حيث ترتب على استمرار التوقع بمواصلة معدلات التضخم والارتفاع في المستقبل، ظهور ما عرف بمجالات الركود التضخمي.<sup>1</sup>

ولنفترض الان ان السلطات النقدية قررت تخفيض معدلات التضخم، يرى الكثير من الاقتصاديين ان هذا القرار يمكن تتبع نتائجه في مرحلتين متتاليتين على النحو التالي:<sup>2</sup>

المرحلة الاولى: تخفيض الفجوة التضخمية: ويتمثل هذا الجهد في هذه المرحلة في تخفيض معدل التوسع النقدي بحيث يكون دون معدل التضخم الجاري، وهذا من شأنه يقلل السرعة التي ينتقل بها منحنى الطلب الكلي الى اعلى جهة اليمين.

المرحلة الثانية: مرحلة الركود التضخمي: لقد بدأت هذه الظاهرة، كما سبق ان ذكرنا، في الاقتصاديات الصناعية في فترة السبعينات وبداية الثمانينات، حيث تزامن ارتفاع معدلات التضخم مع زيادة حدة البطالة وبدء

<sup>1</sup> احمد رمضان نعمة الله، واخرون، النظرية الاقتصادية الكلية، ب.ط، الدار الجامعية، الاسكندرية، مصر، 2000، ص 227.

<sup>2</sup> نفس المرجع، ص 228.

النمو ويبدو ان ظاهرة التضخم، الركود ترتبط اساسا بتأثير التوقعات، توقعات استمرار ارتفاع معدلات التضخم في المستقبل، وكلما زاد هذا الاتجاه وتعمق لدى الافراد، طالما استمرت الضغوط الصعودية على الاجور نحو الارتفاع وبالتالي زيادة تكاليف الانتاج، وفي هذه الحالة، تصبح عمليات اختيار الحلول لتحقيق حدة التضخم المستمر.

وبالتالي فان هذه السياسة النقدية اتجه التضخم هو الحد من خلق ادوات نقدية اي الحد من خلق النقود وتخفيض المعروض النقدي، وبالتالي يتم الحد من انفاق الافراد والهيئات على شراء السلع والخدمات، ويلاحظ انه في نفس الوقت الذي يتم فيه تخفيض عرض النقود، بتقليل كمية النقود من خلال تقييد الائتمان، يتم ايضا رفع سعر الفائدة وهو ما يؤدي الى خفض معدل التضخم النقدي في الغالب.

يرى البعض ان اي سياسة نقدية ناجحة هي التي لا تندفع نحو احداث التضخم في مرحلة ثم علاجه، بل السياسة النقدية المتوازنة هي تعمل على الحفاظ او المحافظة على معدل تزايد ثابت لنمو المعروض النقدي، لان ذلك يحقق استقرار مستوى الاسعار، باعتبار ان المعروض النقدي هو المحدد الرئيسي لكل من المستوى العام للأسعار ومستوى الناتج القومي، والتوظيف والعمالة.

ويعتمد النقديون ايضا ان الانخفاض المنتظم في معدل نمو عرض النقود سوف يخفض معدل التضخم، ويحقق الحد الادنى للتكاليف المرتبطة بتخفيض معدل التضخم.

### ثانيا: السياسة النقدية وعلاج الانكماش.

يعرف الانكماش النقدي بانه انخفاض في عرض النقود دون مستوى حجم المبادلات الاقتصادية، واهم مظاهره هو انخفاض المستوى العام للأسعار، ويترك الانكماش النقدي اثار بالغة على النشاط الاقتصادي نتيجة انخفاض المستوى العام للأسعار، حيث يؤدي الى انخفاض مستويات كل من الانتاج والاستهلاك والاستثمار والاستخدام (اي انخفاض العمل والذي يؤدي الى ارتفاع نسبة البطالة) وعليه يمكن معالجة الانكماش بزيادة عرض النقود والى المستوى الذي يتناسب مع حجم المبادلات الاقتصادية، واتخاذ اجراءات مغايرة لإجراءات معالجة التضخم النقدي وبرزها:<sup>1</sup>

1. تخفيض سعر الفائدة لغرض تشجيع خصم الاوراق المالية وزيادة كمية النقد المتداول؛

<sup>1</sup> عبد الغفور ابراهيم احمد، مبادئ الاقتصاد والمالية العامة، الطبعة الاولى، دار زهران للنشر والتوزيع، 2013، ص 213.

2. شراء السندات الحكومية من الجمهور من خلال عمليات السوق المفتوحة؛
3. تخفيض سعر اعادة الخصم؛
4. تخفيض نسب الاحتياطي القانوني للمصارف التجارية بغية زيادة قدرتها على منح الائتمان ومن ثم زيادة عرض نقود الودائع.

وبالتالي فان هدف السياسة النقدية في حالة الانكماش هو زيادة الاتجاه نحو خلق النقود، وزيادة المعروض النقدي وبالتالي الطلب على السلع والخدمات، لان زيادة كمية النقود يؤدي الى خفض القوى الانكماشية في الاقتصاد القومي، ويمكن ان يؤدي ذلك الى المحافظة على استمرار ارتفاع مستوى الناتج القومي وعدم حدوث تقلبات سعرية عنيفة.

### خلاصة الفصل:

تعتبر السياسة النقدية اداة للمراقبة، بحيث هي مجموعة الاجراءات والقرارات التي يتم اتخاذها من قبل السلطات النقدية من اجل بلوغ الاهداف العامة للاقتصاد المعروف باسم المربع السحري كالدور على استراتيجية السياسة النقدية من خلال استهداف اهداف اولية تتمثل في مجتمعات الاحتياطات النقدية وظروف سوق النقد، واهداف وسيطية تتمثل في معدل الفائدة، سعر الصرف والمجمعات النقدية، من اجل التأثير على الاهداف النهائية المتمثلة في استقرار الاسعار، محاربة البطالة ومعالجة الكثير من المشاكل الاقتصادية.

ولكن بالرغم من فعالية السياسة النقدية وسرعتها في معالجة هذه المشاكل الا انها تقف عاجزة في معالجة بعض الاختلالات.

وبالتالي فهناك سياسات اقتصادية اخرى تقف الى جانب السياسة النقدية في مواجهة المشاكل والتحديات التي يتعرض لها الاقتصاد العالمي.

### تمهيد:

تهدف السياسة النقدية لأي بلد إلى الحفاظ على استقرار الأسعار وبالتالي زيادة النمو الاقتصادي، وقد سعت العديد من الدول إلى جعل استهداف التضخم إطاراً رئيسياً لسياساتها النقدية.

إن تبني سياسة استهداف التضخم تتطلب توفر العديد من العناصر الرئيسية حتى تكون ناجحة وتحقق الأهداف المنشودة، نذكر على سبيل المثال ضرورة أن يكون لدى القائمين على السياسة النقدية القدرة على إجراء التنبؤ بالتضخم من أجل اتخاذ القرار المناسب.

ومن هذا المنطلق سيتم خلال هذا الفصل التطرق إلى التضخم وسياسة استهدافه من خلال المباحث التالية:

المبحث الأول: ماهية التضخم.

المبحث الثاني: سياسة استهداف التضخم.

المبحث الثالث: تقييم تجارب بعض الدول في استهداف التضخم.

### المبحث الأول: ماهية التضخم.

على الرغم من شيوع مصطلح التضخم إلا انه لا يوجد اتفاق بين الاقتصاديين بشأن مفهومه وأنواعه، وذلك لأنه لا يمكن حصر التضخم في عامل واحد فقط، ومنه من خلال هذا المبحث سنتطرق إلى مفهوم التضخم، أنواعه، أسبابه وأهم آثاره ومعايير قياسه.

### المطلب الأول: مفهوم التضخم وأنواعه.

يعد التضخم من الظواهر الاقتصادية التي لم توصف بتعريف واضح ومحدد من المفكرين والباحثين، ونظرا لتعدد تعاريف التضخم نتج عنه عدة أنواع.

### الفرع الأول: مفهوم التضخم.

لقد تعددت التعاريف حول مصطلح التضخم وذلك باختلاف آراء الباحثين حوله من ابرز هذه التعاريف:

1. يعرف التضخم بأنه " الارتفاع المتواصل للمستوى العام للأسعار".

ولا يعد ارتفاع الأسعار الاسمية تضخما، حيث يجب أن يكون الارتفاع هو لمجمل الأسعار وبشكل دائم ومتواصل وغير عرضي.<sup>1</sup>

2. يعرف التضخم بأنه: ارتفاعا مستديما وعماما في الأسعار، وبإمكانه أن يعرف باللاتوازن الاقتصادي في

سوق السلع والخدمات والذي يتميز بارتفاع مستمر للمستوى العام للأسعار.<sup>2</sup>

3. ويعرف التضخم أيضا كظاهرة سعرية من خلال آثاره بأنه: "تواجد مستمر ومحقق نحو ارتفاع الأسعار".

وعليه فالتضخم يعني ديناميكية مستمرة نحو ارتفاع المستوى العام للأسعار أيا كان سبب الارتفاع (زيادة في العرض النقدي أو عدم التوازن بين حجم النقد المتداول والحجم السلعي).<sup>3</sup>

<sup>1</sup> مجدي محمود شهاب، اقتصاديات النقود والمال والنظرية والمؤسسات النقدية، ب.ط، إدارة الجامعة الجديدة للنشر، الإسكندرية، مصر، ب.س، ص70.

<sup>2</sup> جيرارد فونوني فارد، مقدمة في التحليل الاقتصادي، ترجمة محمد هيثم احمد الغزاوي، الطبعة الأولى، المنظمة العالمية للترجمة، بيروت، لبنان، 2013، ص284.

<sup>3</sup> مروان عطون، النظريات النقدية، ب.ط، دار البحث، قسنطينة، الجزائر، 1989، ص78.

4. و يعرف كاردينر أكلي التضخم بأنه (الارتفاع المستمر المحسوس في المستوى العام للأسعار أو معدل الأسعار).<sup>1</sup>

وكتعريف شامل يعرف التضخم بأنه: ظاهرة نقدية سعرية تعني الارتفاع المتواصل في المستوى العام للأسعار الناتج عن الاختلالات بين كمية النقد المتداول وحجم الإنتاج والسلع الموجودة في الأسواق.

### الفرع الثاني: أنواع التضخم.

يقسم التضخم إلى مجموعة من الأنواع، والتي تؤثر في قطاعات الاقتصاد المختلفة، وهي:

**1. التضخم الطليق (الظاهر):** يتميز هذا النوع من التضخم بالارتفاع المستمر في الاسعار والاجور والنفقات الاخرى التي تتصف حركتها بالمرونة، وهذا دون أي تدخل او عرقلة من قبل السلطات الحكومية للحد من هذه الارتفاعات او التأثير فيها او وقفها وذلك استجابة لفائض الطلب الكلي والعرض الكلي، ويترتب على هذا النوع من التضخم انخفاض القدرة الشرائية للنقود وهو ما يدفع المشتري الى التخلص من النقود التي بحوزتهم لفقدان قيمتها كوسيط للتبادل ومخزن للقيمة هذا من جهة ومن جهة اخرى، احتكار البائعين للسلع والحصول في مقابلها على نقود يلجؤون الى توظيف الاموال في العمليات غير الانتاجية كشراء الاراضي والمعادن النفيسة لاكتنازها مما يترتب عليه نقص في المدخرات وانخفاض معدلات الاستثمار.<sup>2</sup>

**2. التضخم المكبوت:** في هذا النوع من التضخم لا يظهر التضخم في صورة ارتفاع في الاسعار حيث تتدخل الدولة بواسطة وسائل معينة في الاسعار من الظهور عن طريق تثبيت الاسعار بوسائل ادارية خاصة بالنسبة للسلع الاساسية او عن طريق منح اعانات للمنتجين لتعويضهم عن ارباحهم ومنع الارتفاع في الاسعار من الظهور، وعلى الرغم من عدم ظهور ارتفاع الاسعار في هذا النوع من التضخم الا ان التضخم المكبوت يكون واضحا في عدة مظاهر اخرى من اهمها:

- اختفاء السلع ذات الاسعار الثابتة من الاسواق الرسمية وظهور السوق السوداء؛
- ظهور طوابير المستهلكين امام منافذ التوزيع الرسمية التي تعرض السلع بالسعر المثبت؛

<sup>1</sup> ضياء مجيد، الاقتصاد النقدي المؤسسة النقدية البنوك التجارية البنوك المركزية، ب.ط، مؤسسة شباب الجامعة للنشر، الاسكندرية، مصر، 2008، ص 421.

<sup>2</sup> بوعلام بوشاشي، الامين في الاقتصاد، ب.ط، دار المحمدية العامة، الجزائر، ب.س، ص 335.

- انخفاض وزن عبوات السلع وانخفاض جودتها مع بيعها بنفس السعر المثبت.

ويعتبر هذا النوع من التضخم من اخطر الانواع لأنه يؤدي الى اهمال علاج السبب الحقيقي لحدوث التضخم مما يؤدي الى تفاقم اثاره السلبية داخل الاقتصاد.<sup>1</sup>

**3. التضخم الجامح:** وهو الذي يمثل النوع المتطرف من التضخم، والذي يتحقق من خلال ارتفاعات سريعة وحادة في الاسعار، بحيث ان قيمة النقود تنخفض بدرجة كبيرة، اذ تكاد تفقد قوتها الشرائية بصورة مهمة وخلال فترات زمنية قصيرة، ولذلك يتم التخلي عن النقود في مثل هذا النوع من التضخم، وعدم الاحتفاظ بها حتى يتم تلافي الانخفاض في قوتها الشرائية السريع والحاد، وذلك عن طريق إنفاقها بأسرع ما يمكن بالأصول الاخرى غير النقود، وكما حصل في بعض الدول، وكمثال على ذلك ما تحقق المانيا خلال الحرب العالمية الثانية.<sup>2</sup>

**4. التضخم الزاحف:** وهو ارتفاع بطيء في المستوى العام للأسعار، ولكن يستمر لفترة زمنية طويلة ويترتب عليه انخفاض مستمر في قيمة العملة.<sup>3</sup>

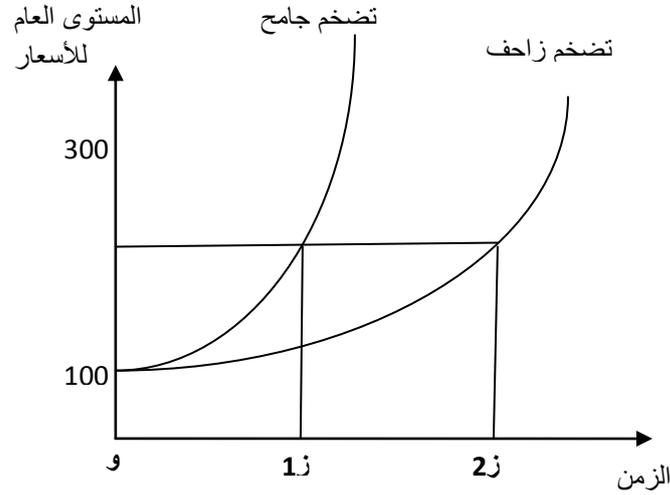
<sup>1</sup> احمد رمضان نعمة الله، وآخرون، النظرية الاقتصادية الكلية، ب.ط، الدار الجامعية، الاسكندرية، مصر، 2000، ص 264.

<sup>2</sup> فليح حسن خلق، النقود والبنوك، الطبعة الاولى، عالم الكتب الحديثة للنشر والتوزيع، الاردن، 2006، ص 173.

<sup>3</sup> علي عبد الوهاب نجح، النقود والاسواق المالية واقتصاديات البنوك، الطبعة الاولى، مكتبة الوفاء القانونية للنشر، الاسكندرية، مصر، 2014، ص 317.

ويمكن توضيح التضخم الجامح والزاحف في الشكل التالي:

الشكل رقم(2.2): التضخم الجامح والتضخم الزاحف



المصدر: علي عبد الوهاب نجما، اقتصاديات النقود والبنوك والاسواق المالية، الطبعة الاولى، مكتبة الوفاء القانونية للنشر، الاسكندرية، مصر، 2014، ص 314.

بالإضافة الى ذلك يوجد انواع اخرى للتضخم وهي:

**1. التضخم المستورد:** ويظهر هذا النوع من التضخم في البلدان الصغيرة والنامية، والتي تستورد معظم

السلع والخدمات من الخارج، فنتيجة لارتفاع الاسعار في الدول المصنعة ترتفع هذه الاسعار في الدول المستوردة.<sup>1</sup>

**2. التضخم الرسمالي:** هو التضخم الذي يحصل في قطاع الاستثمار، ويعبر عن زيادة قيمة سلع

الاستثمار على نفقة انتاجها، وبالتالي تحدث ارباح كبيرة في كلا من قطاعي الاستهلاك والاستثمار.<sup>2</sup>

**3. التضخم الركودي:** في فترات الركود الاقتصادي ينخفض حجم الطلب الكلي على المستوى الطبيعي

بشكل واضح وملحوس، وفيه ينخفض مستوى التشغيل ويحسب العلاقة الايجابية بينهما تزداد معدلات

<sup>1</sup> اسماعيل عبد الرحمان، حربي محمد موسى عريقات، مفاهيم اساسية في علم الاقتصاد، الطبعة الاولى، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الاردن، 1999، ص 152.

<sup>2</sup> وليد عمران، دور السياسة النقدية في مكافحة التضخم، مذكرة ماستر في العلوم الاقتصادية، جامعة العربي بن مهيدي، ام البواقي، الجزائر، 2014/2013، ص 57.

البطالة، وفي ظل وجود مؤسسات محتكرة، لا يوجد هناك ما يشير الى تخفيض اسعار بيعها بسبب الحالة الاقتصادية السائدة وهو ما يعني ارتفاع كلا من الأسعار ومعدلات البطالة، بسبب قيام الشركات المحتكرة جراء تخفيض مستوى التشغيل لديها.<sup>1</sup>

**4. التضخم المفرط:** وهو التضخم الذي ترتفع فيه الاسعار بمعدلات عالية جدا وتزداد فيه سرعة تداول النقود، وتتوقف فيه النقود على العمل كمستودع للقيمة، فإذا استمر ذلك الوضع فانه يؤدي الى انهيار النظام النقدي وبنهار معه قيمة الوحدة النقدية كما حدث في المانيا وهذه الحالة اقتربت بالحروب والثروات وعدم الاستقرار الاقتصادي والاجتماعي والسياسي.<sup>2</sup>

#### المطلب الثاني: اثار التضخم و معايير قياسه.

يرجع القلق الشديد من تواجد التضخم من الاثار الاقتصادية والاجتماعية التي تأثر على مسيرة التنمية الاقتصادية وتأثيره على الموازنة المالية، حيث يختلف كل اثر عن الاخر، فالتضخم بالمعنى الاقتصادي هو ضعف القوة الشرائية، فالأشياء ترتفع اسعارها فبذلك تقل قيمة النقود ولذلك هناك معايير يقاس بها لمعرفة مستوى التضخم والعمل على تفاديه والحد منه.

ومنه من خلال هذا المطلب سنتطرق الى معرفة اهم الاثار الاقتصادية والاجتماعية للتضخم واهم معايير قياسه.

#### الفرع الاول: اثار التضخم.

يمكن ايجاز هذه الاثار فيما يلي:<sup>3</sup>

1. يترتب على التضخم اضعاف ثقة الافراد في العملة واضعاف الحافز على الادخار فاذا اتجهت قيمة النقود الى التدهور المستمر تبدا في فقدان وظيفتها كمستودع للقيمة، وهذا يزيد التفضيل السلعي على التفضيل النقدي، فيزيد ميلهم الى انفاق النقود على الاستهلاك الحاضر وينخفض ميلهم للادخار وما

<sup>1</sup> ايد عبد النسور، اساسيات الاقتصاد الكلي، الطبعة الاولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، الاردن، 2013، ص 198.

<sup>2</sup> حربي محمد موسى عريقات، مبادئ الاقتصاد الكلي، الطبعة الاولى، دار البداية ناشرون وموزعون، عمان، الاردن، 2014، ص 163.

<sup>3</sup> حربي محمد موسى عريقات، مرجع سبق ذكره، ص 331.

يتبقى لديهم من ارصدة يتجهون الى تحويلها الى ذهب و عملات اجنبية مستقرة القيمة والى شراء سلع معمرة وعقارات؛

2. يترتب على التضخم اختلالات في ميزان المدفوعات بالاتجاه الى خلق عجز به وذلك لزيادة الطلب على الاستيراد وانخفاض حجم الصادرات فالزيادة التضخمية في الانفاق الحكومي وبالتالي الدخول النقدية يترتب عليها زيادة في الطلب ليس فقط على السلع المنتجة محليا بل على المستوردة ايضا، ان التضخم يميل الى رفع تكاليف انتاج سلع التصدير مما يضعف من مركزها التنافسي في الاسواق الخارجية؛

3. يؤدي التضخم الى توجيه رؤوس الاموال الى فروع النشاط الاقتصادي التي لا تفيد عملية التنمية في مراحلها الاولى الى انتاج السلع التي ترتفع اسعار باستمرار وهي عادة السلع الترفيهية التي يطلبها اصحاب الدخول العالية وكذلك يتجه قسم هام من الاموال الى تجارة الاستيراد والمضاربة التجارية والى بناء المنازل الفاخرة؛

4. يترتب على استمرار تصاعد الاسعار ارتباك في تنفيذ مشروعات التنمية واستحالة تحديد تكاليف انشاء المشروعات بصورة نهائية التي ترتفع مدخلاتها باستمرار خلال فترة تنفيذ المشروعات الامر الذي يؤدي معه عجز بعض القطاعات في الحصول على الموارد لإتمام مشروعاتها؛

5. يترتب على التضخم ظلم اجتماعي لأصحاب الدخول الثابتة كأرباب المعاشات وحملة السندات والذين تختلف دخولهم النقدية عن اللحاق بتصاعد الاسعار على حين يستفيد اصحاب الدخول المتغيرة من تجار ومنتجين؛

6. يعمق التضخم التفاوت في توزيع الدخول والثروات ويخلق موجة من التوتر والتذمر الاجتماعي؛

7. التضخم يؤثر بشكل كبير على الحياة الاجتماعية والسياسية والاقتصادية بفعل سيطرته على قرارات رجال الاعمال وسلوك العمال ورجال الحكم.

### الفرع الثاني: معايير قياس التضخم.

يقاس التضخم بثلاثة وسائل:<sup>1</sup> معدل حساب السعر العام، القياس من المنبع، ومن خلال السلوك العام للمجتمع.

<sup>1</sup> حسين بن سالم جابر الزبيدي، التضخم والكساد، الطبعة الاولى، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، الاردن، 2011، ص ص 38-47.

## 1. معدل حساب السعر العام:

تؤخذ اسعار مجموعة من البضائع المنوعة، منها على سبيل المثال في مجال الصناعة او التجارة او الزراعة او الخدمات، من الهاتف او الكهرباء وغيرها من العروض التجارية.

وذلك بحساب قيمة شراء هذه البضائع في كل شهر وفي اماكن عرضها وبيعها للجمهور، ومن قيمة الشراء للفترات المختلفة والتي عادة تكون شهرا، او فصلا (3 اشهر)، فان كان هناك انزياح للأسعار نحو الزيادة بمقدار نصف في المائة، فان ذلك يعني ان هناك تضخما، بهذا المقدار لكن هذه الطريقة لا تفي بالغرض.

## 2. القياس من المنبع:

وهو اخذ عينات من اسعار البضائع وتسعييرها من المنتج الاول، أي مقدار السعر الذي يحدده المنتج لبضاعته، ومن هذه الاسعار الاجمالية يمكن معرفة اتجاه خط الاسعار بالصعود او الهبوط، ويحدث ان تنخفض قيمة بعض السلع، فلا يعني ذلك انخفاض في التضخم، لأنه في الوقت نفسه ترتفع اسعار بعض البضائع الاخرى، لذا فان معدل سلعة واحدة لا يؤخذ بالحسبان، ولكن يكون عاملا مهما لمعرفة سبب التضخم او الغلاء.

كما ان الاقتصاديين اليوم يرون ان استعمال الارقام القياسية لنفقات المعيشة هي انسب وسيلة لقياس تقلبات القوة الشرائية للنقود، ومع ذلك يذكرون عدم دقتها حيث يقولون:

- الارقام القياسية للأسعار ليست سوى متوسط احصائي لمجموعة مختارة من المفردات، ولذلك يرد عليها ما يرد على تركيب المتوسطات او استعمالها؛
- لا تدل الارقام القياسية للأسعار أيا كانت طريقة تركيبها، الا عن نتائج تقريبية على التغير النسبي في مستوى الاسعار محمل القياس؛
- ان الارقام القياسية لنفقات المعيشة ادق ما تكون في التعبير عن تقلبات نفقات المعيشة بالنسبة لجمهور طبقة معينة من طبقات المستهلكين اذ يقوم اختيار اصناف السلع والخدمات التي تشق هذه الارقام من اسعارها، كما ينبغي ترجيح هذه الاصناف طبقا لأهميتها النسبية في الانفاق على اساس ميزانية الاسرة النموذجية، او الاسرة العادية في هذه الطبقة من طبقات المستهلكين.

وبناء على هذا، لا تتعدى دلالة الأرقام القياسية لنفقات المعيشة مجرد الإشارة إلى التغيير النسبي في نفقات المعيشة، لو أن الأسرة النموذجية من هذه الطبقة المعينة قد استمرت على شراء الكميات النسبية نفسها من السلع والخدمات التي افترضنا شرائها لها في سنة الأساس.

### 3. القياس من خلال السلوك العام للمجتمع:

وذلك من موضوع التنمية بمختلف مفاهيمها البارزة على الصعيد الدولي، والمحلي، ففي الآونة الأخيرة لوحظ اهتماما دوليا متزايدا موجها نحو الحاجة إلى التنمية المستدامة للوصول إلى مستقبل مستدام وذلك بعد أن كان العالم يتجه نحو مجموعة من الكوارث البشرية والبيئية المحتملة، فالاقتصاديون والسياسيون ومخططو التنمية يعرفون التنمية الاقتصادية بقدرة الاقتصاد القومي على توليد واستدامة الزيادة السنوية في الناتج القومي الإجمالي بنسبة تتراوح بين 5% و 7% أو أكثر، ويأخذونه بمعدل نمو نصيب الفرد من الدخل أو الناتج المحلي الإجمالي، إضافة إلى قدرة الدولة على توسيع إنتاجها بمعدلات أسرع من معدل النمو السكاني كمؤشر على التنمية.<sup>1</sup>

### المطلب الثالث: أسباب التضخم ووسائل علاجه.

أسباب التضخم عديدة متنوعة، منها ما يرجع لأسباب اقتصادية داخلية، ومنها ما يكون حلقة من حلقات الارتباط الاقتصادي العالمي، فهناك تباين عميق في تحديد الأسباب التي تحكم ظاهرة التضخم، أو العوامل المؤيدة لها.

ويمكن اعتبار النظرية الكمية في النقود أولى النظريات التي حاولت معرفة أسباب التضخم والآلية التي تحدد المستوى العام للأسعار والتقلبات التي تحدث على هذا المستوى. ومنه تعمل الدول ذات الاقتصاد الحر والقوي على متابعة مؤشرات الأسعار لمعرفة التضخم ومقداره، ومن هنا يبدأ العلاج.

ومنه من خلال هذا المطلب سنتطرق إلى إبراز أهم أسباب التضخم ووسائل علاجه.

<sup>1</sup> حسين بن سالم جابر الزبيدي، مرجع سبق ذكره، ص 47.

### الفرع الاول: اسباب التضخم.

بمجرد ان يحدث التضخم من الصعب ايقافه، فعلى سبيل المثال اذا ارتفعت الاسعار سوف يطلب العمال بزيادة الاجور، مما يؤدي الى الدخول في دوامة الاجور والاسعار.

ومنه ينشا التضخم بفعل عوامل مختلفة من ابرز هذه الاسباب ما يلي:

1. **تضخم ناشئ عن الطلب:** ينشا هذا النوع من التضخم عن زيادة حجم الطلب الكلي، لا تقابله زيادة مماثلة في العرض الكلي، مما يؤدي الى ارتفاع الاسعار.<sup>1</sup>

2. **تضخم ناشئ عن اصدار النقود بكميات تفوق متطلبات الاقتصاد الوطني:** ينشا هذا النوع من التضخم نتيجة لزيادة حجم النقود لدى الافراد مع ثبات حجم السلع والخدمات المتاحة في المجتمع، هذا يؤدي الى ارتفاع الاسعار بشكل مستمر ومتزايد مما يخلق تضخما ملموسا ولعل اهم الاسباب المؤدية الى فعل الايرادات الحكومية ينشا العجز المالي.<sup>2</sup>

3. **تضخم ناشئ عن التكاليف:** ينشا هذا النوع من التضخم بسبب ارتفاع تكاليف الاستغلال في المؤسسات الاقتصادية، كرفع اجور ومرتبات العاملين، والذي يأتي بسبب مطالبة العاملين برفع الاجور.<sup>3</sup>

### الفرع الثاني: وسائل علاج التضخم.

وفقا لأسباب التضخم والنظريات المفسرة له، فان له اسباب عديدة يختلف كل سبب عن الاخر، لذا يمكن استخلاص اهم النقاط التي تؤدي الى علاج مشكلة التضخم ويمكن تجميع ذلك في اربعة فئات الموضحة كالتالي:<sup>4</sup>

1. عن طريق مكافحة زيادة العرض النقدي: فكما تم التقديم في الفترات السابقة فسرت النظرية الكمية للنقود اسباب التضخم بزيادة المعروض النقدي والعلاقة الطردية بين التضخم وكمية النقود. وعليه يمكن

<sup>1</sup> احمد لمبيات، وآخرون، الاقتصاد والمناجمنت والقانون، ب.ط، الجزائر، 2014، ص 31.

<sup>2</sup> دليلا عامر، تقييم البنك المركزي في معالجة التضخم دراسة حالة الجزائر خلال الفترة (2009-2014) مذكرة ماستر في العلوم الاقتصادية، جامعة الشهيد حمة لخضر، الوادي، الجزائر، 2014/2015، ص 24.

<sup>3</sup> احمد لمبيات، وآخرون، مرجع سبق ذكره، نفس الصفحة.

<sup>4</sup> ميس توفيق مسلم، استخدام اسلوب استهداف التضخم في الدول النامية وامكانية تطبيقه في سورية، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة تشرين، سوريا، 2014/2015، ص 34.

مكافحة التضخم او الارتفاع المستمر في المستوى العام للأسعار عن طريق التحكم بكمية المعروض النقدي وامتصاص الفائض منها في حالات التضخم من خلال استخدام الادوات النقدية والمالية المناسبة لهذا الغرض؛

2. عن طريق مكافحة الطلب الكلي: فكل زيادة في العرض النقدي عند مستوى التشغيل الكامل تؤدي الى زيادة الطلب الكلي الذي يقابله ارتفاع في المستوى العام للأسعار نتيجة عدم القدرة على اشباع الفجوة التضخمية، ويكون الحل بامتصاص فائض النقود وتحويلها الى قنوات استثمارية عوضا عن الميل نحو الانفاق الاستهلاكي؛

3. العمل عن تخفيض الاجور وبالتالي تخفيض نفقات الانتاج من جهة، وامتصاص القوة الشرائية وبالتالي الحد من الانفاق الاستهلاكي من جهة اخرى؛

4. تصحيح الاختلالات الهيكلية في البنية الاقتصادية خاصة في الدول النامية وتخفيف الضغوط التضخمية.

### المبحث الثاني: سياسة استهداف التضخم.

اتجهت بعض الدول الى تبني خيار جديد لاطار السياسة النقدية عرف بسياسة استهداف التضخم، وقد جاءت هذه السياسة خيارا بديلا عن خيار الاستهداف النقدي، حيث تمثل هذه السياسة في تحقيق مستويات محددة لمعدلات التضخم خلال فترة زمنية محددة، وهذا ما سنتطرق اليه خلال هذا المبحث.

#### المطلب الاول: مفهوم سياسة استهداف التضخم وظروف نشأتها.

من خلال هذا المطلب سنتطرق الى مفهوم سياسة استهداف التضخم والظروف التي ادت الى نشأتها.

#### الفرع الاول: مفهوم سياسة استهداف التضخم.

1. تعرف سياسة استهداف التضخم: " بانها اداة وسيطة تستخدمها البنوك المركزية لإدارة السياسة النقدية، حيث تقوم بإصدار السياسة متضمنة تحقيق معدل تضخم مستهدف في اطار قيد زمني محدد، وذلك من خلال اليات السياسة النقدية، على ان يعطي البنك المركزي استقلالية كاملة في وضع السياسات وان تكون مسئولا عن النتائج المحققة.

ويشير الواقع العلمي الى وجود عاملين رئيسيين يميزان نظام استهداف التضخم من الانظمة الاخرى، يتمثل الاول في قيام البنك المركزي الذي يطبق هذا الاطار بإعلان معدل التضخم المستهدف والالتزام بتحقيقه في فترة محددة ويكون مسئولاً من قبل السلطات في حالة عدم تمكنه من تحقيقه، اما الثاني فيتمثل في ان البنك المركزي يراقب التضخم المستقبلي بدلا من التضخم الحالي ويقوم بتطوير وعمل تنبؤات زمنية للتضخم، لذلك يسمى هذا النظام احيانا استهداف التضخم المتنبئ، حيث يتم توضيح تلك التنبؤات والارقام المستهدفة وعكس الانحرافات، وبالتالي يعتبر استهداف التضخم الوحيد للسياسة النقدية وبقية الاهداف كالتوظيف الكامل او استقرار سعر الصرف تعتبر ثانوية".<sup>1</sup>

2. كما يعرف Tutar Eser ان استهداف التضخم "هو نظام للسياسة النقدية يتميز بالإعلان العام عن الهدف

الرسمي لمجالات او هدف كمي رقمي لمعدل التضخم لفترة زمنية واحدة او أكثر مع الاعتراف بان تخفيض واستقرار التضخم في المدى الطويل هو الهدف الاولي للسياسة النقدية".<sup>2</sup>

3. ويعرف الاستاذ اسماعيل احمد الشناوي استهداف التضخم بانه "من المفاهيم الحديثة نسبيا لتطور

اسلوب ادارة البنوك المركزية للسياسة النقدية من خلال التركيز بوضوح على معدل التضخم، ويحدد استهداف التضخم في اعلان السلطات النقدية عن هدف رقمي محدد او مدى محدد لمعدل التضخم في الاجل القصير وتحقيق استقراره في الاجل الطويل، يمثل الهدف الاساس للسياسة النقدية".<sup>3</sup>

4. كما يعرفان Miskin et Bernanke سياسة استهداف التضخم على انها اطار جديد لإدارة

السياسة النقدية، والذي يركز على الاعلان الرسمي لقيمة او مدى محدد لمعدل التضخم يتم استهدافه لفترة زمنية معينة او عدة فترات".<sup>4</sup>

<sup>1</sup> يوسف عثمان ادريس، نظام استهداف التضخم كاطار لإدارة السياسة النقدية المتطلبات وتجارب التطبيق، مجلة مصرفية اقتصادية، تصدرها الادارة العامة للبحوث والاحصاء، بنك السودان المركزي، السودان، العدد 49، سبتمبر 2008، ص 18.

<sup>2</sup> وليد بشيشي، متطلبات تطبيق استراتيجية التضخم كاطار حديث لإدارة السياسة النقدية في الجزائر، مجلة جامعة القدس المفتوحة للأبحاث والدراسات، المجلد 02، العدد 41، جامعة 08 ماي 1945، قلمة، الجزائر، 2015 ص 106.

<sup>3</sup> صفاء عبد الجبار الموسوي، وآخرون، قياس وتقييم سياسة استهداف التضخم في اسواق مختارة، مجلة الادارة والاقتصاد، المجلد 03، العدد 10، جامعة كربلاء، العراق، 2014، ص 31.

<sup>4</sup> ساعد مريبط، اختيار فعالية سياسة استهداف التضخم في الدول النامية، ابحاث اقتصادية وادارية، العدد 20، جامعة سطيف، الجزائر، ديسمبر 2016، ص 130.

### الفرع الثاني: ظروف نشأة سياسة استهداف التضخم وتطورها.

واجهت البنوك المركزية في الدول الصناعية منذ منتصف الثمانينات مشكلة تعثر سياسة استخدام المتغيرات الوسيطة، للحد من حدة التضخم ولكن استخدام هذه السياسة لم تحقق الاهداف المنشودة فظهرت سياسة اخرى ما تسمى بسياسة استهداف التضخم.

#### اولا: نشأة سياسة استهداف التضخم.

بدأت اول تجارب استهداف التضخم كنظام لإدارة السياسة النقدية في عدد متزايد من الدول المتقدمة، بدا في نيوزيلاندا في ديسمبر 1989، ثم في كندا في فيفري 1991، ثم في المملكة المتحدة في 1992، ثم تلتها باقي الدول الصناعية الاخرى كأستراليا والسويد في 1993.

ان تحقيق هذه الدول لمعدلات منخفضة ومستقرة للتضخم شجع عددا من الدول النامية على تبني هذه السياسة مثل الشيلي وبولندا في 1999، كولومبيا، كوريا وجنوب افريقيا في 2000، هنغاريا، اسلندا والمكسيك في 2002، واخيرا الفلبين والبيرو في 2002 ايضا.<sup>1</sup>

#### ثانيا: تطور سياسة التضخم استهداف.

ان تحقيق اهداف السياسة النقدية يرتبط بمدى العلاقة التي تربط الهدف النهائي بالاستهدافات الوسيطة في المرحلة التي سبقت في فترة الثمانينيات حيث كان الاعتقاد السائد بصحة الفرضية القائمة على قدرة البنوك المركزية على التحكم في الاستهدافات الوسيطة وأن هناك علاقة وثيقة بينها وبين الاهداف النهائية.

ان ائخيار النظام بروتن وودز في أوائل السبعينيات جعل اسعار الصرف غير فعالة في الاستهدافات الوسيطة فظهرت الجوامع النقدية كاستهدافات وسيطة يمكن التحكم فيها وتعكس بصفة جديدة الهدف النهائي خاصة مع الاتجاه المتصاعد بأفكار النقوديين في تلك الفترة، ويوجد سببان لتعثر الاستهدافات الكمية يتعلق بالتناقض بين اهداف السياسة النقدية، مما يخلق عدم ثقة لدى الجمهور في اولوية الاهداف المراد تحقيقها ويتعلق السبب الثاني بضعف قوة الارتباط وتأثير الاستهدافات على الهدف النهائي للسياسة النقدية خاصة في ظل ظروف عدم استقرار

<sup>1</sup> جميلة وحدي، السياسة النقدية وسياسة استهداف التضخم دراسة قياسية لحالة الجزائر خلال الفترة (1990-2014)، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة ابو بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، 2016/2015، ص95.

دالة الطلب على النقد نتيجة للابتكارات المستحدثة في الاسواق المالية وعدم اعطاء استقلالية كبيرة للبنوك المركزية وهذا ما سمح بالانتقال الى استهدافات لمعدل التضخم كاستهدافات وسيطية وتحقيق الاستقرار في الاسعار في المدى الطويل كهدف نهائي. نستخلص من ذلك ان الاستهداف الوسيط انتقل منذ نهاية الحرب العالمية الثانية الى بداية التسعينات من استهداف سعر الصرف الى الاستهداف النقدي ثم الى استهداف التضخم.<sup>1</sup>

الجدول رقم(2.2): تاريخ اعتماد بعض الدول لاستراتيجية استهداف التضخم

البلد	تاريخ الاعتماد	البلد	تاريخ الاعتماد
نيوزيلندا	1990	كوريا	2001
كندا	1991	المكسيك	2001
المملكة المتحدة	1992	ايسلندا	2001
السويد	1993	النرويج	2001
استراليا	1993	هنغاريا	2001
جمهورية التشيك	1997	بيرو	2002
اسرائيل	1997	الفلبين	2002
بولندا	1998	غواتيمالا	2005
البرازيل	1999	اندونيسيا	2005
تشيلي	1999	رومانيا	2005
كولومبيا	1999	تركيا	2006

<sup>1</sup> رجاء عزيز بندر، استهداف التضخم دراسة لتجارب بلدان نامية في السياسة النقدية، المديرية العامة للإحصاء والابحاث، البنك المركزي العراقي، العراق، د.س، ص4.

2006	صربيا	2000	جنوب افريقيا
2007	غانا	2000	تايلند

المصدر: من اعداد الطالبان بالاعتماد على مجلة التمويل والتنمية(مارس2003)،صندوق النقد الدولي

### المطلب الثاني: انواع سياسة استهداف التضخم ومتطلبات تطبيقها.

من خلال هذا المطلب سنتطرق الى انواع سياسة استهداف التضخم ومتطلبات تطبيقها.

#### الفرع الاول: انواع سياسة استهداف التضخم

توجد ثلاثة انواع رئيسية لاستهداف التضخم تتمثل في:<sup>1</sup>

#### 1. استهداف التضخم الكامل: يعتبر هذا النوع الاكثر شهرة وانتشارا عن باقي الانواع الأخرى، حيث

يطبق هذا النوع في الدول التي يتراوح فيها مستوى المصدقية من متوسط الى أعلى مع التزام واضح من صانعي السياسة النقدية ان استهداف التضخم هو الهدف الاولي للسياسة النقدية، واضفاء الطابع المؤسسي لهذا الالتزام في شكل اطار نقدي شفاف يعزز مساءلة البنك المركزي حول الاهداف المستطرة.

تعتمد البلدان هذا النوع بغرض التخفيف من مشكلة تضارب اهداف السياسة النقدية المعروفة بالمربع السحري لكالدور، وتعتبر نيوزيلندا اول من تبني هذا النظام لتبعها سبع دول صناعية واحدى عشر دولة من بلدان الاسواق الناشئة سنة 2003.

#### 2. استهداف التضخم الانتقائي: يطبق هذا النوع عادة في البلدان التي تمتلك مستوى عال من المصدقية،

والتي تتمكنها من الحفاظ على معدلات منخفضة ومستقرة للتضخم مع توافر مستوى منخفض من الشفافية والمساءلة الكاملة بالنسبة لهدف التضخم، ان انخفاض معدل التضخم وتوفر درجة عالية من الاستقرار المالي يساعد هذه الدول على تحقيق اهداف ثانوية اخرى مثل الاستقرار في الأسعار فضلا عن ذلك

<sup>1</sup> زكرياء خلف الله ، زبير عياش، تقييم تجربة استراتيجية التضخم في دول الاقتصاديات النامية والاسواق الناشئة، مجلة الدراسات الاقتصادية والمالية، العدد 10، الجزء 01، جامعة الشهيد حمه لخضر، الوادي، الجزائر، 2017، ص ص249-250.

استقرار الأسعار ولقد تم تصنيف خمسة بنوك مركزية في البلدان المتقدمة تمارس هذا النظام، منها البنك المركزي الأوروبي والولايات المتحدة الأمريكية.

**3. استهداف التضخم الجزئي:** تعلن الدول التي تعتمد هذا النوع عن استهداف التضخم بدرجة منخفضة من المصدقية في تحقيق الهدف، مما يجعل البنك المركزي غير قادر على تحقيق استقرار الأسعار كهدف اولي للسياسة النقدية، كما ان انخفاض المصدقية في هذه الدول تعكس سرعة تأثرها للصدمات الاقتصادية الكبيرة، وعدم الاستقرار المالي، وكذا ضعف الاطار المؤسسي القائم على السياسة النقدية.

### الفرع الثاني: متطلبات تجسيد سياسة استهداف التضخم.

اذا كانت فعالية السياسة النقدية التقليدية في الحد من التضخم تنصرف الى الكيفية التي تستطيع السلطة النقدية التأثير في مستوى النشاط الاقتصادي لتحقيق هدف استقرار الأسعار، 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 مجموعة من الشروط اهمها:

#### اولا: استقلالية البنك المركزي.

ان استقلالية البنوك المركزية تعتبر احدى المسائل الهامة في اطار البحث عن الاطار المؤسسي الذي يساعد السياسة النقدية في ابقاء معدلات التضخم عند مستوياتها المتدنية في الاجلين المتوسط والطويل، وتعني الاستقلالية حرية البنك المركزي في رسم وتنفيذ سياسته النقدية دون الخضوع للاعتبارات او التدخلات السياسية، ولا تعني الاستقلالية باي حال من الاحوال، الانفصال التام بين البنك المركزي والحكومة، وانفراد البنك في تحديد الاهداف النهائية للسياسة النقدية، حيث يمكن الاتفاق على هذه الاهداف بينهما، وعليه فان البنك يبحث عن الاستقلالية في تحديد الاهداف الوسيطة وفي انتهاز الادوات المناسبة لبلوغ تلك الاهداف مع ضرورة الحفاظ على اكبر قدر ممكن من الانسجام والتناغم بين السياسة النقدية والسياسة المالية.

وتعتبر مسألة المصدقية من القضايا المترابطة مع استقلالية البنك المركزي، كيف لا وهي تمثل ركيزة اساسية تساعد في تحقيق السياسة النقدية لأهدافها، ويقصد بالمصدقية التزام البنك المركزي باتخاذ الاجراءات اللازمة لتحقيق اهداف السياسة النقدية، ومما لاشك فيه، ان اكتساب البنك المركزي للمصدقية يجعل الفعاليات التي تتأثر

بقراراته (الجهاز المصرفي مثلاً) تسير بالاتجاه المطلوب بشكل أسرع، كما ان استقلالية البنك المركزي تعتبر ركيزة هامة لتنفيذ سياسة نقدية أكثر فعالية وتسرع في تحقيق الاهداف، الامر الذي يعزز من مصداقيته.<sup>1</sup>

وعموماً يمكن تحقيق الترابط الوثيق بين استقلالية البنك المركزي ومصداقية اداء اهداف السياسة النقدية من خلال:<sup>2</sup>

- وضع القوانين واللوائح بطريقة تتميز بالشفافية بدلا من التعتميم، بما يسمح لأعوان الاقتصاديين من اتخاذ قرارات بطريقة مثلى، لأنها تستند الى معلومات دقيقة وواضحة حول المحيط؛
- الالتزام الكامل للبنك المركزي في تجسيد اهداف السياسة النقدية بأكثر شفافية وتخفيضاً لحالة عدم اليقين.
- تماسك واتساق النتائج المحققة من طرف البنك المركزي على المدى الطويل؛
- الالتزام بمبدأ المساءلة من خلال اعتماد مشاورات منتظمة بين محافظ البنك المركزي ووزير المالية، وكذا العمل على نشر تقارير دورية حول السياسة النقدية والتضخم، والتغيرات الطارئة في اسعار الفائدة... الخ؛
- تقديم تبريرات للحكومة والبرلمان والجمهور عن اي قرار او تنفيذ للسياسة النقدية من قبل البنك المركزي.

### ثانياً: البنية التحتية المتطورة.

يقصد بالبنية التحتية المتطورة هي القدرة على جمع البيانات المرتبطة بالأسعار، الى جانب توفر القدرة على استعمال تلك البيانات وتوظيفها، مع امكانية التنبؤ بالمعطيات المستقبلية من خلالها، وعموماً فان البنية التحتية المتطورة تضمن تقدير التوقعات المستقبلية بشأن الاوضاع التضخمية، كما تضمن نشر تلك البيانات واعلاؤها لدى الجمهور، ويمكن التأكد من مدى توفر البنية التحتية المتطورة من خلال امتلاك البنك المركزي لمجموعة من الوسائل

<sup>1</sup> امينة طوقان، دور البنوك المركزية في ارساء السياسة النقدية، مؤتمر مستجدات العمل المصرفي في سورية في ضوء التجارب العربية والعالمية، سوريا، 2-3 تموز 2005، ص3.

<sup>2</sup> فلة شايب عينو، مساهمة سياسة استهداف التضخم في تحقيق الاستقرار العام للأسعار، مذكرة ماستر في العلوم الاقتصادية، جامعة ام البواقي، الجزائر، 2014/2015، ص41.

والانظمة المعلوماتية المتطورة والتي تساعد على جمع البيانات حول الاسعار وتحليلها، بهدف التنبؤ بالتطورات المستقبلية للتضخم وضبط المعدل المستهدف بناء على تطور المعطيات الاقتصادية والنقدية.<sup>1</sup>

### ثالثا: استقرار الاقتصاد الكلي.

يشكل عدم استقرار الاقتصاد الكلي اداة للتشكيك في فاعلية سياسة استهداف التضخم، حيث تفرض على البنك المركزي من خلال هذا الوضع الاهداف المتضاربة. حيث يتطلب التطبيق الفعال لسياسة استهداف التضخم إلا تخضع السياسة النقدية لقيود الموازنة العامة للدول، كما يجب التقليل من امكانية التمويل النقدي لتغطية العجز الحكومي، وتعتبر الوضعية المالية السليمة للحكومة اداة فاعلة لتعزيز مصداقية سياسة استهداف التضخم.<sup>2</sup>

### رابعا: استقرار وتطور القطاع المالي.

يحتاج البنك المركزي في اطار ادارة السياسة النقدية الى استقرار القطاع المالي، فازدياد نسبة التعثر في القروض الممنوحة تقييد من الاستقرار في المركز المالي للبنوك، كما ان ضعف العملة المحلية امام العملات الاجنبية يدفع البنك المركزي بالتوجه المستمر من اجل حماية مركز العملة. وبالتالي فان ذلك يضيق الخيارات امام البنك المركزي في تفعيل ادوات السياسة النقدية خاصة اسعار الفائدة.<sup>3</sup>

### المطلب الثالث: مزايا وعيوب سياسة استهداف التضخم.

لا شك ان لكل سياسة اقتصادية معينة مزاياها وعيوبها، وقد تمثل العيوب في بعض الاثار الضارة او السلبية التي يمكن ان تنجم عن هذه السياسة، او في صعوبة تنفيذ اجراءات هذه السياسة في الوقت المناسب وصعوبة اختيار الاجراءات الاكثر فعالية.

<sup>1</sup> احمد صديقي، حسين بن العارية، سياسة استهداف التضخم كبديل لإدارة السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2000-2017)، مجلة في العلوم الاقتصادية والتسيير والتجارة، المجلد 21، العدد 02، جامعة ادرا، الجزائر، 2018، ص92.

<sup>2</sup> شوقي جبار، حمزة العوادي، سياسة استهداف التضخم كآطار لإدارة السياسة النقدية مع الاشارة الى تجارب البرازيل، وشيلي، وتركيا، مجلة رؤى استراتيجية، مجلة دورية علمية فصلية محكمة يصدرها مركز الامرات للدراسات والبحوث الاستراتيجية، المجلد 03، العدد 08، جامعة ام البواقي، الجزائر، أكتوبر 2014، ص79.

<sup>3</sup> احمد صديقي، حسين بن العارية، مرجع سبق ذكره، ص92.

الفرع الاول: مزايا سياسة استهداف التضخم.

توجد عدة دراسات حددت مزايا سياسة استهداف التضخم والتي تتمثل فيما يلي:<sup>1</sup>

1. امكانية الوصول والابقاء على نسب منخفضة ومستقرة من التضخم في المدى الطويل مما يؤدي لإحداث تأثيرات مهمة على النمو الاقتصادي؛
2. الحفاظ على استقرار الاسعار في المدى الطويل، مما يساعده على دعم النمو الاقتصادي والعمالة بشكل ملحوظ مقارنة بعدم تطبيق سياسة استهداف التضخم، فبالرغم من انخفاض معدل النمو الاقتصادي في المدى القصير نتيجة تبني سياسة نقدية انكماشية، إلا ان هذا المعدل يرتفع في المدى الطويل، كما يسمح استخدام مدى التضخم من امكانية زيادة الدخل الوطني وتخفيض معدلات البطالة أكثر من استهداف معدل محدد؛
3. تساعد سياسة استهداف التضخم على تفادي التقلبات الكبيرة في الدخل القومي نتيجة لتزايد الثقة في توقعات الجمهور وعملاء السوق لمعدل التضخم في المستقبل لذا اعتبار استهداف التضخم ذا منفعة للاقتصاد الحقيقي بحيث يحفز على النمو ويقلل من تقلبات في الدخل؛
4. تزيد درجة التأكد بالنسبة لاستقرار العلاقة بين مستوى الاسعار والاجور في المستقبل في ظل الاستقرار الاقتصادي على المدى الطويل أكثر منه في حالة استهداف المجتمعات النقدية او سعر الصرف، مما يؤدي الى جعل التوقعات التضخمية منسقة وأكثر دقة ويجنب الاقتصاد صدمات الطلب او العرض الكلي؛
5. تستطيع السلطة النقدية مواجهة الصدمات التي يتعرض لها كل من الطلب والعرض الكليين في النشاط الاقتصادي والتركيز على المتغيرات الاقتصادية الحقيقية مثل معدل النمو ومستوى التشغيل لان استهداف التضخم يتيح حرية أكثر للسلطة النقدية في مواجهة التقلبات الدورية في النشاط الاقتصادي لا تتوفر في ظل استهداف العرض النقدي او سعر الصرف كاستهدافات وسيطة للسياسة النقدية؛
6. 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 الصدمات العرض والطلب؛

<sup>1</sup> فلة شايب عينو، مرجع سبق ذكره، ص ص46-47.

7. لا يحتاج هذا الأسلوب في إدارة السياسة النقدية إلى تعديل متكرر لاستهداف الوسيط باعتباره يركز مباشرة على هدف كمي أو مدى للتضخم، وفي حالة استهداف المجتمعات النقدية قد تحتاج إلى تعديل دوري نتيجة تغيرات دالة الطلب على النقد ينتج عنها تغيرات في العلاقة بين نمو العرض النقدي وهدف استقرار مما يجعل هذه الاستهدافات تعطي مؤشرات غير جيدة من أداء السياسة النقدية؛
8. يقابل عدم استقرار العلاقة بين استهداف سعر الصرف أو المجتمعات النقدية مرونة هذه المتغيرات في ظل استهداف التضخم، لذا تستطيع السياسة النقدية التكيف مع الارتفاع المؤقت في معدل التضخم و الذي لا يؤثر في تحقيق المعدل المستهدف، كذلك فإن السلطة النقدية تستطيع استخدام كل المتغيرات المتاحة وليس متغير واحد فقط لتحديد أفضل أداء السياسة النقدية فعلى سبيل المثال نجد كندا قد حققت أفضل أداء على مستوى جميع الدول الصناعية، حيث سجلت أدنى خروج عن النطاق المسموح ب: 12 مرة من 46 ثلاثي؛
9. يعتبر استهداف التضخم الإطار المحفز على أحداث تغير مؤسسي بإعطاء البنك المركزي قدر أكبر من الاستقلالية من خلال تخفيض الضغوط السياسية عليه مما يمكنه من تحقيق هدف استقرار الأسعار بالتركيز على معدل أو مدى واضح للتضخم، يؤدي هذا الأسلوب إلى وضوح واستقلال وعدم تداخل مهام السلطة التنفيذية والسلطة النقدية؛
10. خلق الشفافية واليقين وتفهم أكبر لدى كافة عملاء السوق لتوجهات السياسة النقدية مما يؤدي في النهاية لخلق المصداقية في البنك المركزي وقدرته على الوفاء بالتزاماته حيث نجد أن نيوزيلندا قد تحصلت على المرتبة الأولى على مستوى درجة الشفافية التي يتمتع بها البنك المركزي، بينما أخذت المرتبة الخامسة من حيث قيمة الانحراف المتوسط المطلق لمعدل التضخم الفعلي مقارنة بالمستهدف، وحوصلت الدراسة تشير إلى وجود علاقة ضعيفة بين الشفافية والأداء من حيث التضخم، فضلاً على أن هذه المعلومات تبين أن نجاح تطبيق سياسة استهداف التضخم يرتبط بتحقيق جملة الشروط اللازمة بشكل متكامل لا الاعتماد على شرط واحد بشكل منعزل؛
11. يعطي هذا النظام القدرة على تخفيض وقوع البنك المركزي في مشكلة التباطؤات الزمنية للسياسة النقدية لإحداث؟ توسع في العرض النقدي.

الفرع الثاني: عيوب تطبيق سياسة استهداف التضخم.

بالرغم من المزايا السابقة الا انه يوجد عيوب لاستهداف التضخم ندرجها في ما يلي:<sup>1</sup>

1. يتطلب تطبيق سياسة استهداف التضخم قدرة السياسة النقدية على رفع اسعار الفائدة عند الحاجة الى ذلك، الا ان هذا يمثل ضغوطا على معدل نمو الناتج في الدول خلال فترة تخفيض التضخم؛
2. قد يؤدي كذلك الى فرض قواعد صارمة على صانعي السياسة النقدية وقد يحد ذلك من حرية التصرف تجاه الظروف غير المتوقعة التي قد تواجه الاقتصاد؛
3. صعوبة التحكم في التضخم تؤدي الى صعوبة استهدافه في حالة الدول النامية وترجع هذه الصعوبة على طول فترات الابطاء التي تحد منه كفاءة اليات انتقال السياسة النقدية في هذه المجموعة من الدول؛
4. اضعاف مساءلة البنك المركزي ووجود فترات الهروب التي سوف تؤدي على انخفاض مصداقية النظام؛
5. صعوبة التحكم في التضخم في حالة الدول النامية وهو وجود نسبة كبيرة من الاسعار المنظمة في التضخم الخام حيث ان التحكم في مثل هذه الاسعار يخرج عن نطاق سيطرة السلطات النقدية مما يجعل مساءلة السياسة النقدية عن الانحرافات في معدل التضخم عن معدله المستهدف امرا يتضمن الظلم لقدرة السياسة النقدية؛
6. قد تؤدي المرونة التي تتطلبها هذه السياسة في سعر الصرف الى احداث نوع من عدم الاستقرار في النظام المالي ومن ناحية تدخل البنك المركزي في سوق الصرف الاجنبي قد يخلق مشاكل اخرى من نوع اخر.

المبحث الثالث: تقييم تجربة استهداف التضخم في بعض الدول.

العديد من الدول تبنت سياسة استهداف التضخم كأداة لتحقيق الاستقرار في الأسعار باعتبار انها تشكل التزام من اجهزة البنوك المركزية من جهة، وركيزة اسمية للتأثير على التوقعات الخاصة بالتضخم من جهة اخرى.

المطلب الاول: تطبيق سياسة استهداف التضخم في الدول الصناعية

من خلال هذا المطلب سنقوم بعرض بعض الدول الصناعية التي طبقت سياسة استهداف التضخم.

<sup>1</sup> عبد المطلب عبد الحميد، السياسة النقدية واستقلالية البنك المركزي، الطبعة الاولى، دار الجامعة للنشر، الاسكندرية، مصر، ص ص 293-294.

الفرع الاول: دراسة بعض تجارب الدول الصناعية في استهداف التضخم.

سنحاول التركيز على 5 دول رائدة في مجال استهداف التضخم واستخلاص اهم السمات المشتركة بينهم.

الجدول رقم(2.3): نتائج سياسة استهداف التضخم في بعض الدول الصناعية

البلدان	سنة الاعتماد	معدل التضخم قبل الاعتماد %	معدل التضخم الفعلي لسنة 2015 %
نيوزيلندا	1990	3.3	0.8
كندا	1991	6.9	0.3
المملكة المتحدة	1992	4.0	2.2
السويد	1993	1.8	-0.3
استراليا	1993	2.0	1.9

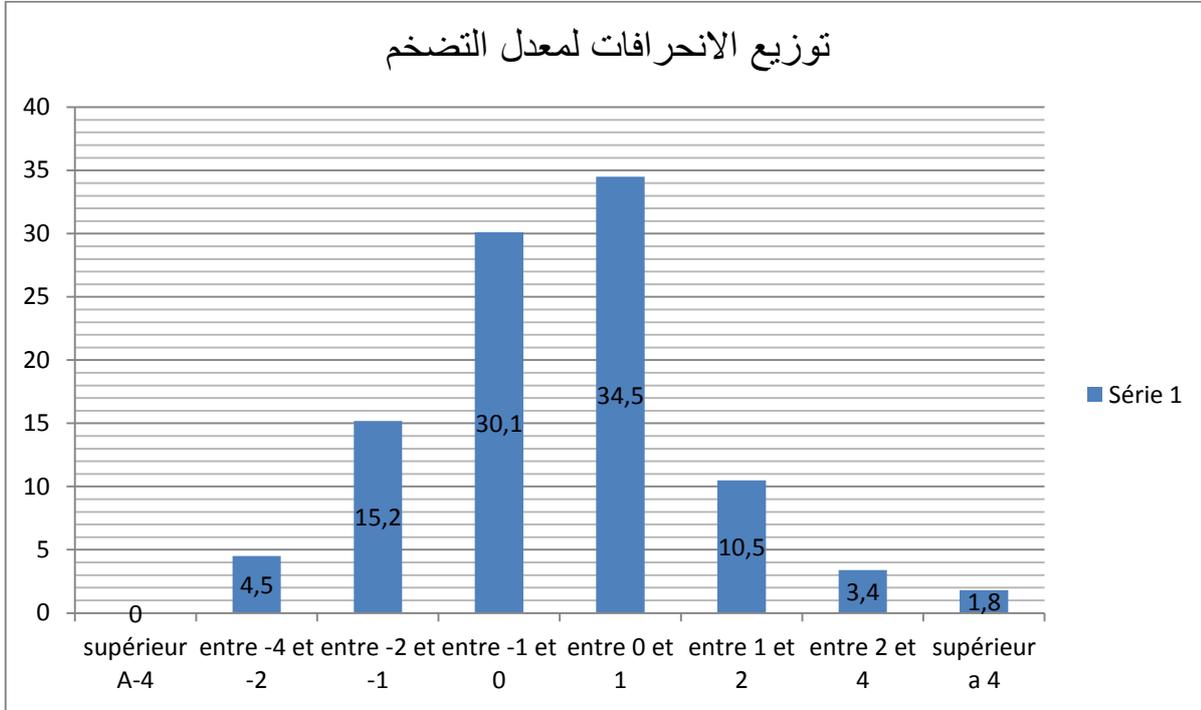
المصدر: من اعداد الطالبان بالاعتماد على مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، ص47.

لقد نجحت الكثير من الدول الصناعية التي اعتمدت سياسة استهداف التضخم مع مطلع التسعينات من القرن الماضي في تخفيض معدلات التضخم والحفاظ على ثباتها لفترة طويلة نسبيا. فمثلا في نيوزيلندا انخفض معدل التضخم من 3.3 % سنة 1990 الى 0.8 % في سنة 2009، في كندا انخفض معدل التضخم من 6.9 % سنة 1991 الى 0.3 % سنة 2009، اما بريطانيا فقد سجل معدل التضخم 2.2 % سنة 2009 مقابل 4 % سنة 1992.

كما اشارت دراسات اخرى الى ان معدلات التضخم المعلنة والمستهدفة من طرف الدول الصناعية في مختلف الفترات الزمنية متقاربة جدا مع معدلات التضخم التي سجلت في هذه الدول، وهذا بنسبة 68 % من الحالات، بينما الانحرافات المطلقة التي زادت عن نقطتين فلم تمثل سوى 10 % من الحالات على اكثر تقدير، كما هو موضح في الشكل التالي:

الشكل رقم (2.3): توزيع انحرافات معدل التضخم الحقيقي مقارنة بمعدل التضخم المستهدف في الدول

الصناعية



المصدر: من اعداد الطالبتان بالاعتماد على Idem, p23.

من جهة اخرى فان تطبيق سياسة استهداف التضخم في الدول الصناعية عزز من قدرة البنوك المركزية في هذه الدول على مواجهة صدمات الطلب والعرض، وهذه النتيجة منحهم استقلالية كبيرة وشبه كاملة في ادارة السياسة النقدية. في المقابل فان سياسة استهداف التضخم كانت لها اثار سلبية على الناتج المحلي الاجمالي والعمالة في بداية التطبيق نتيجة اتباع سياسة نقدية انكماشية في الاجل القصير، لكن هذه الاثار بدأت في الزوال تدريجيا بعد ذلك.

الفرع الثاني: السمات المميزة لتجارب الدول المتقدمة في استهداف التضخم.

يمكن استخلاص عدة نتائج مهمة من تجارب هذه الدول التي طبقت استهداف التضخم لمدة أكثر من خمسة عشر سنة بالنسبة لنيوزيلندا واكل بكثير بالنسبة لأستراليا وكندا، تتميز هذه التجارب في بعض السمات المشتركة تتمثل اساسا فيما يلي:<sup>1</sup>

1. لم يتم تبني سياسة استهداف التضخم إلا بعد ان تم تخفيض معدلات التضخم المرتفعة في هذه الدول خلال فترة الثمانينات الى معدلات منخفضة ذات الرقم الواحد مع بداية التسعينات؛
2. يمثل استقرار الاسعار في الاجل الطويل الهدف الاساسي للسياسة النقدية مع اعتماد التخفيض التدريجي لمعدلات التضخم؛
3. تتميز اسعار الصرف بالمرونة في الاقتصاديات التي استهدفت التضخم، حيث ان نيوزيلندا تراجعت عن تثبيت اسعار صرف عملتها في 1999؛
4. يعتبر تخفيض معدلات التضخم في المدى القصير واستقرارها في المدى الطويل هدف اولي يسبق مرحلة تخفيض التقلبات في الناتج المحلي كهدف ثانوي للسياسة النقدية؛
5. تحدث سياسة استهداف التضخم اثار سلبية على الناتج والعمالة في بداية التطبيق نتيجة لاتباع سياسة نقدية انكماشية في الاجل القصير ثم يتحسن بعد ذلك؛
6. صرامة كبيرة في تطبيق سياسة استهداف التضخم تقابلها مرونة عالية في بعض التجارب الاخرى؛
7. جعل البنك المركزي قادر على مواجهة صدمات الطلب والعرض بإعطائه الاستقلالية الكاملة في ادارة السياسة النقدية مما يعزز من المصدقية ويزيد من مسؤوليته في تحقيق اهدافه؛
8. استفادة هذه الدول من تجارب بعضها البعض فيما يخص كيفية التعامل مع الصدمات مثلما حصل لنيوزيلندا؛
9. الاعتماد على سعر الفائدة قصيرة الاجل أكثر من سعر الصرف كأداة للسياسة النقدية في تحقيق الهدف من خلال تفعيل الاسواق المالية لانتقال اثر الادوات الى الطلب الكلي والتضخم.

<sup>1</sup> طيبة عبد العزيز، سياسة استهداف التضخم كأسلوب حديث للسياسة النقدية دراسة حالة الجزائر للفترة (1994-2003)، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة حسيبة بن بوعلي، شلف، الجزائر، 2004/2005، ص131.

تعد تجارب الدول المتقدمة في استهداف التضخم كافية بالنسبة للدول النامية لاستخلاص الدروس بما يلائم وضعها في تطبيق سياسة استهداف التضخم.

### المطلب الثاني : تطبيق سياسة استهداف التضخم في الدول الناشئة والنامية EMDEs.

من خلال هذا المطلب سنقوم بعرض بعض الدول الناشئة والنامية التي طبقت سياسة استهداف التضخم.

#### الفرع الاول: دراسة بعض تجارب الدول الناشئة والنامية في استهداف التضخم.

بعد نجاح الكثير من الدول المتقدمة التي طبقت سياسة استهداف التضخم في تخفيض معدلات التضخم وتحقيق استقرار الأسعار شجع هذا الامر الكثير من الدول النامية على رأسها الدول الناشئة على تطبيق هذه السياسة، ومن هذا المنطلق سنحاول عرض اهم الدول التي اعتمدت هذه السياسة لتخفيض معدلات التضخم.

#### الجدول رقم(2.4): نتائج سياسة استهداف التضخم في الدول الناشئة والنامية

الانحراف عن النطاق المستهدف	التضخم الفعلي لسنة 2015 %	معدل التضخم عند تاريخ الاعتماد %	تاريخ الاعتماد	البلد
0.3	4.3	21.8	1991	تشيلي
-2.05	-1	7.3	1999	بولندا
1	5	10.9	1999	كولومبيا
2.5	9	4.9	1999	البرازيل
-1.9	-0.9	1.6	2000	التايلند
-2.1	-0.1	9.2	2001	المجر
0.6	3.6	0.2	2002	بيرو
-1.6	1.4	2.7	2002	الفلبين
-0.6	2.4	9.1	2005	غواتيمالا

1.4	6.4	10.5	2005	اندونيسيا
-2.6	-0.6	9	2005	رومانيا
0.7	7.7	9.6	2006	تركيا
7.1	17.1	10.7	2007	غانا
-0.1	1.9	2.3	2009	البانيا
-1	4	1.7	2009	جورجيا
3.2	9.7	7.4	2010	مولدوفا
-1.4	3.1	2.7	2013	البارغواي
11.5	15.5	7.8	2014	روسيا
-2.1	5.8	/	2015	الهند

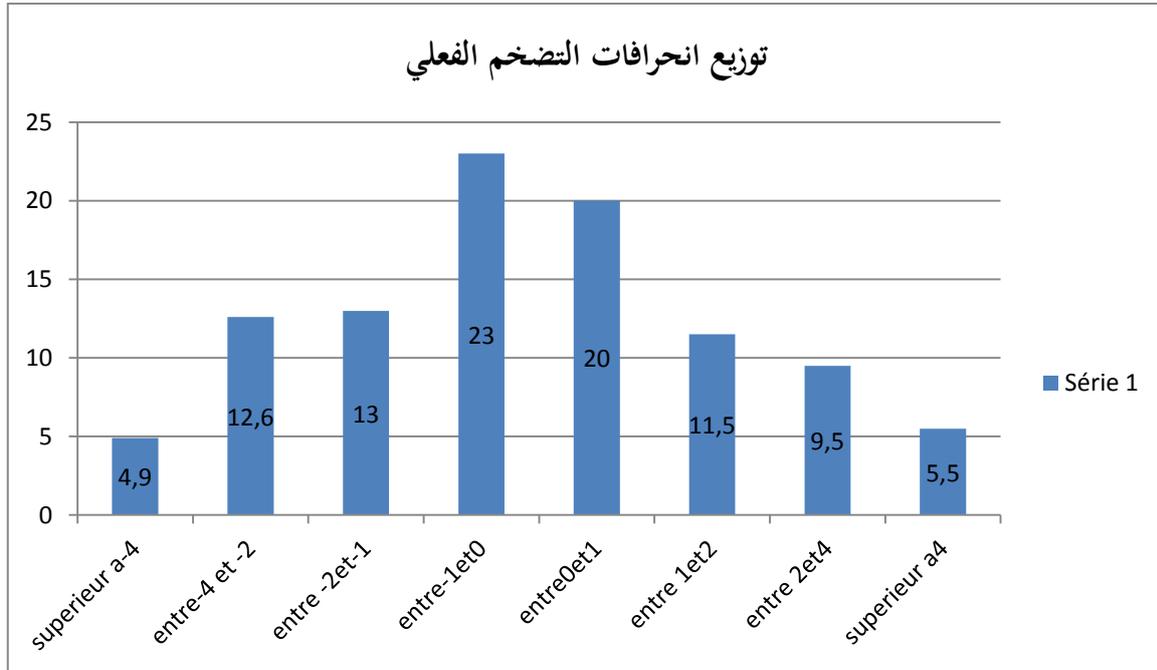
المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على

world bank group data bank, wold development indicators.

من خلال الجدول، نلاحظ ان 04 دول فقط اي ما يعادل 16 % من دول العينة استطاعت تحقيق نجاحا كبيرا في بلوغ الهدف المسطر، وذلك لانها استطاعت ان تحقق معدلات تضخم لم تخرج عن المجال المستهدف مع نطاق السماح بالتقلب، في حين توجد 07 دول اي ما يقارب 28% من الدول المعتمدة لهذه السياسة استطاعت ان تخفض فجوة الانحراف لمعدل التضخم الفعلي عن المستهدف زائد نطاق التغير المسموح به بشكل جيد، لم يتجاوز الانحراف في هذه الدول النقطة المئوية الواحدة 1% وهذا يخص كل من دول (شيلي، كولومبيا، بيرو، غواتيمالا، تركيا، البانيا وجورجيا)، حيث يعتبر هذا الانجاز اداء جيد لسياسة استهداف التضخم في تخفيض معدلات التضخم لسنة 2015 مقارنة مع السنوات التي سبقتها، وتبقى 56% من دول العينة بعيدة كل البعد على تحقيق الاستقرار في الاسعار، حيث عرفت معظم هذه الدول تباعد كبير في فجوة الانحراف بين معدل التضخم الفعلي والمستهدف، حيث بلغ الانحراف على سبيل المثال في كل من رومانيا، مولدوفا، غانا وروسيا حوالي (-2.6)، (3.2)، (7.1)، و(11.5) على التوالي، وهذا يدل على عدم نجاح سياسة استهداف التضخم،

وعدم وجود علاقة متغيرة بين ادوات السياسة النقدية والتضخم، مما ينبأ على عواقب وخيمة تتعرض لها هذه الدول لم تقم بتسخير ادوات سياسة نقدية فعالة تتناسب مع وضعها الاقتصادي.

الشكل رقم(2.4): توزيع انحراف التضخم الفعلي مقارنة بالمستهدف في الدول الناشئة



المصدر: من اعداد الطالبتان بالاعتماد على

Revue de la banque du canada, hiver 2007-2008,p21

الفرع الثاني: معوقات نجاح استراتيجية استهداف التضخم في دول EMDEs.

ان فعالية السياسة النقدية الحديثة المستهدفة للتضخم اظهرت مكاسب لبعض دول الاسواق الناشئة والاقتصاديات النامية في تخفيض تقلبات معدلات التضخم، الا ان اغلبية هذه الدول فشلت في تحقيق هذا الهدف بسبب العديد من العوامل والتي نذكر منها:<sup>1</sup>

1. ضعف الاطار المؤسسي وتدني مستوى التنمية: ان ضعف الاطار المؤسسي في البنوك المركزية للدول النامية خاصة منها ذات الدخل المنخفض، وكذا تدني مستوى التنمية يعتبران من بين اهم العوامل التي

<sup>1</sup> زكرياء خلف الله، زبير عياش، مرجع سبق ذكره، ص259.

- تعيق السلطات النقدية على توفير الشروط الداعمة لنجاح استهداف التضخم، والمتحددة اساسا في الاستقلالية الاجرائية، القدرات التقنية والاسواق المالية المتطورة؛
2. عدم استجابة التضخم المحلي لإجراءات السياسة النقدية في العديد من دول الاسواق الناشئة والاقتصاديات النامية لا سيما في البلدان ذات الدخل المنخفض، وهذا راجع لضعف الاسواق المالية وخلوها بعض الخصائص الهيكلية؛
3. غالبا ما تتصف اسواق السلع والخدمات في دول EMDEs بكفاءة منخفضة ومرونة، مما يجعل التضخم المحلي اقل استجابة لإجراءات السياسة النقدية؛
4. معدل التضخم في بلدان EMDEs اكثر عرضة وتأثيرا بصدمات اسعار السلع الاساسية، بسبب اعتماده البلدان على مؤشر اسعار الاستهلاك والذي يقيس بشكل اوسع اسعار الغذاء؛
5. وفي الاخير فان تقلب اسعار الصرف يكون مرتفع جدا على مستوى دول EMDEs حيث تنعكس صدماته بدرجة اكبر على معدلات التضخم، وهذا راجع لمعاملات تحويل اثر تخفيض قيمة العملة على التضخم.

### المطلب الثالث: دوافع تطبيق سياسة استهداف التضخم والانتقادات الموجهة اليها.

لكل سياسة مهما كانت اسباب ودوافع لتطبيقها والاكيد ان لكل سياسة انتقادات موجهة لها.

#### الفرع الاول: دوافع تطبيق سياسة استهداف التضخم.

- هناك سؤال يثار في هذا السياق هو: لماذا يتزايد اقبال الدول على تطبيق سياسة استهداف التضخم؟ ان الاجابة عن هذا السؤال تقودنا الى سرد الدوافع والمكاسب التي جنيها جراء تطبيق سياسة استهداف التضخم، حيث ارجع الكثير من المختصين سبب تنامي تطبيق سياسة استهداف التضخم وانتشارها الى الاسباب الاتية:<sup>1</sup>
1. اسهام التكامل في الاسواق المالية والتجارة العالمية في دفع تغيرات نظم السياسة النقدية بشكل متزايد، بالإضافة الى التحول الكبير الذي مس معظم الدول والمتمثل في تبني نظام الصرف المرن بدلا من نظام

<sup>1</sup> عبد المجيد اوصيف، جمال بحري، التوجهات الحديثة للسياسة النقدية في الجزائر سياسة استهداف التضخم دراسة مقارنة بين تجربة الجزائر وبعض التجارب الدولية، مذكرة ماستر في العلوم الاقتصادية، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، الجزائر، 2016/2017، صص 31-33.

الصرف الثابت، ونتيجة لما يحمله هذا التحول في طبياته من تزايد امكانات ارتفاع معدلات التضخم الخارجي، بات من المناسب اعتماد سياسة لاستهداف التضخم تكون مواكبة لهذه التغيرات الحاسمة؛ 2. تنامي الابداعات والابتكارات المالية وتحرير حساب راس المال، الامر الذي انعكس سلبا على طبيعة العلاقة بين الاقتصاد المالي والاقتصاد الحقيقي، ابان الازمة المالية العالمية 2008، أكد المختصون طغيان الاقتصاد المالي مقارنة بالحقيقي، حيث نشأ ما يعرف بالهرم المقلوب، فقد اصبحت الكتلة التجارية المضافة في علاقة غير تناسبية مع حجم الثروة الحقيقية للدولة؛

3. لقد ساد اتفاق عالمي على خطورة ارتفاع معدلات التضخم، كونها تؤثر تأثيرا سلبيا في النمو وعدالة توزيع الدخل، ومن خلال تبني سياسة استهداف التضخم من المرتقب تحجيم هذا الخطر، وتحقيق نتائج جيدة للتضخم وتحسين الاداء الاقتصادي للدولة، وفي هذا المجال اعتبرت تجربة استهداف التضخم في الدول الصناعية والناشئة ناجحة وذات مصداقية ومرونة كبيرة، حيث ادت الى تحقيق معدلات تضخم منخفضة؛

4. علاوة على ما سبق، فان تطبيق سياسة استهداف التضخم لها بالغ التأثير في تحقيق معدلات نمو جيدة تتميز بالاستقرار وقليلة التقلب، والامر ذاته يمكن اسقاطه على اسعار الفائدة، ما يعزز فرص الاستثمار في ظل الاستقرار النسبي لأسعار الفائدة و معدل التضخم وكذلك معدلات النمو؛

5. يبدو ان البلدان المستهدفة للتضخم استطاعت التقليل من حدة الموجة التضخمية الناشئة عن تزايد اسعار السلع خلال عام 2007، اذ ادت صدمة الاسعار الى ارتفاع التضخم وانخفاض النمو في معظم دول العالم، وتتوافق هذه النتيجة مع الفكرة القائلة بان توقعات التضخم تعد مترسخة بصورة افضل في البلدان المستهدفة للتضخم، كما تعمل السلطات النقدية على تركيز اكبر للحيلولة دون جموح التضخم؛ 6. يعتبر اطار استهداف التضخم النواة الاساسية لخفض عجز الموازنة، فكثير من الدول التي تعمل على تطبيق سياسة استهداف التضخم، تمكنت من تقليص عجز الموازنة بل انها حققت فائض كما هي الحال بالنسبة الى تركيا والبرازيل والمكسيك.

### الفرع الثاني: الانتقادات الموجهة الى سياسة استهداف التضخم.

يظن البعض انه لم توجه اي انتقادات لسياسة استهداف التضخم، ولكن في الحقيقة عكس ذلك، لأنها لم تخضع للتجربة الكافية التي تتيح امكانية الحكم عليها بمصداقية اكبر.

وعموما يمكن ايجاز اهمها فيما يلي:<sup>1</sup>

1. هناك شك كبير يحوم حول مقدرة السلطة النقدية على تطبيق سياسة نقدية تؤثر في معدل التضخم بالفاعلية المطلوبة، اذ يتوقع مصممو السياسة النقدية ان تكون عملية الوصول الى معدل التضخم المستهدف محفوفة بالمخاطر وصعبة التجسيد مقارنة بتثبيت سعر الصرف او تحقيق معدل نمو ما او التحكم في المعروض النقدي؛
2. 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 الاهداف او اجراء التعديل اللازم حول السياسة المتبعة؛
3. ينصب اهتمام البنك ضمن اطار سياسة استهداف التضخم على ارتفاع الاسعار بشكل جوهري، ويتجاهل كل التقلبات الطارئة والمؤقتة في الأسعار ما يجعل جني الاثار الايجابية للسياسة على المستوى الجزئي بعيد المنال؛
4. في حالة الصدمات الخارجية مثل ارتفاع اسعار مواد الطاقة مثلا، فمن البديهي ارتفاع الاسعار وانخفاض الناتج المحلي، وفي ظل انتهاج سياسة استهداف التضخم من طرف البنك المركزي فمن المتوقع تخفيض معدل نمو القاعدة النقدية، ما يؤدي الى زيادة الضغوط على الناتج المحلي؛
5. على الرغم من النجاحات الباهرة التي حققتها سياسة استهداف التضخم في التخفيض المستمر لمعدلات التضخم، فان الاسواق لا تزال تشكك في مدى امكانية المحافظة على هذه الانجازات في المستقبل؛
6. ان 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 او المعروض النقدي، لذلك قد تسمح هذه السلطة التقديرية لواضعي السياسات بمتابعة السياسات التوسعية بشكل مفرط.

<sup>1</sup> شوقي جبار، حمزة العوادي، مرجع سبق ذكره، ص 82-83.

خلاصة الفصل:

تناولنا في هذا الفصل مفهوم التضخم وسياسة استهدافه من الناحية النظرية، كون التضخم يمثل دورا هاما في التأثير على اقتصاديات البلدان النامية والمتقدمة، وقد تعددت التعاريف التي تناولت ظاهرة التضخم، إلا أنها تشير في مجملها الى حدوث ارتفاعات متوالية في مستويات الاسعار المحلية وتدهور في القوة الشرائية لوحدة العملة الوطنية، وللتضخم عدة انواع لكل نوع سبب في حدوثه وقد تكون ناتجة عن الطلب او عن التكاليف او من خلال الهياكل الاقتصادية والاجتماعية.

كما ان معظم الدول سعت الى التخفيف من حدة اثارها السلبية والقضاء عليها باستعمال عدة اساليب وطرق وسياسات، من بين هذه الاساليب، سياسة استهداف التضخم التي تعتبر بديل من بدائل ادارة السياسة النقدية التي من خلالها تحقق الاستقرار في الأسعار حيث تتميز هذه السياسة بعدة مزايا اهمها زيادة قدرة السياسة النقدية على المحافظة على استقرار الاسعار في المدى الطويل، ومن هذا المنطلق اتبعت العديد من الدول سياسة استهداف التضخم مع بداية التسعينات بدءا من نيوزلندا ثم استراليا وكندا لتليها دولا أخرى حيث نجحت العديد من الدول المتقدمة في تطبيق هذه السياسة نتيجة لتوافر الشروط التي ساعدت على الوصول الى معدل التضخم المستهدف والمرجو تحقيقه، بينما مازالت الدول النامية تسعى للنجاح في تبني هذه السياسة خاصة وان بعض الدول النامية نجحت في تحقيق نتائج جيدة في هذا المجال على غرار التشيلي وتركيا.

تمهيد:

سياسة استهداف التضخم تعتبر من اهم البدائل الاساسية لإدارة السياسة النقدية، فهي تسعى الى التحكم في معدلات التضخم، من خلال الاعلان الصريح عن معدل محدد خلال فترة زمنية معينة، مع ضرورة توفر بعض الشروط اللازمة لإنجاحها، وبالتالي من خلال هذا الفصل نقوم بالتعرف على امكانية تطبيق هذه السياسة في الجزائر.

حيث تعتبر السياسة النقدية من احدى السياسات التي تساهم في الحد من ظاهرة التضخم، اذ تعتبر الجزائر من بين الدول التي تعاني من هذه الظاهرة.

ولمعرفة العلاقة بين السياسة النقدية واستهداف التضخم لا بد من القيام بدراسة تحليلية بين المتغيرات التي اخترناها في دراستنا.

ومن هذا المنطلق يتم خلال هذا الفصل التطرق الى الاطار التطبيقي لتقييم سياسة استهداف التضخم في الجزائر من خلال المباحث التالية:

المبحث الاول: فعالية السياسة النقدية في استهداف التضخم.

المبحث الثاني: تجربة استهداف التضخم في الجزائر.

المبحث الثالث: الدراسة التطبيقية لاستهداف التضخم في الجزائر خلال الفترة 1997 - 2016.

### المبحث الاول: فعالية السياسة النقدية في استهداف التضخم.

تعمل الجزائر منذ الاستقلال على استرجاع سيادتها النقدية والمالية، وذلك من خلال قيامها بعدة اصلاحات لضبط الاقتصاد، ونتيجة لوجود خلل على مستوى التنظيم والاداء في النظام المصرفي، ادى بها الى التفكير في تبني نظام اقتصادي جديد يركز على قوى السوق، وذلك بناء على اصلاح عام 1990.

#### المطلب الاول: تطور الجهاز المصرفي الجزائري.

النظام المصرفي الجزائري يشمل كافة النشاطات التي تقوم بها العمليات البنكية، وقد عرف عدة اصلاحات وتطورات بدا من تكوينه منذ الاستقلال.

#### الفرع الاول: نشأة الجهاز المصرفي الجزائري.

قامت السلطات الجزائرية بكل ما في وسعها لاسترجاع كل حقوقها بعد الاستقلال، فباشرت بإنشاء البنك المركزي الجزائري سنة 1963 والدينار الجزائري سنة 1964، ولهذا سنتطرق الى المحة عن نشأة بنك الجزائر كما يلي:<sup>1</sup>

#### اولا: نشأة البنك المركزي الجزائري.

انشا على شكل مؤسسة عمومية وطنية تتمتع بالشخصية المعنوية والاستقلال المالي وذلك بموجب القانون رقم 62-411 المصادق عليه من قبل المجلس التأسيسي في 13 ديسمبر 1962.

وقد تم تبرير هذا الاختيار بالرغبة في تلبية غرض مزدوج ضروري من منضور المهمة المسندة لهذه الهيئات والمتمثل في:

1. يتمثل الغرض الاول في وجوب تنظيم العمليات المسموحة للبنك المركزي واعطاء الحكومة امكانية المراقبة اللازمة؛

<sup>1</sup> جميلة وجدي، السياسة النقدية وسياسة استهداف التضخم دراسة قياسية لحالة الجزائر خلال الفترة (1990-2014)، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة ابو بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، 2016/2015، ص 105.

2. بينما يتمثل الغرض الثاني في وجوب تمتع ادارة البنك بالاستقرار والاستقلالية اللازمين لممارسة صلاحياتها.

وبموجب المهام المسندة للبنك المركزي الجزائري في اطار القانون 62-411، نجد ان هذا البنك قد تم تنصيبه كبنك للبنوك، وبالتالي تم منعه من القيام باي عملية مع الخواص الا في حالة الاستثناء التي تقتضيها المصلحة الوطنية.

الا ان الفترة السابقة لعام 1986 قد اظهرت خللا على مستوى تنظيم واداء النظام البنكي الجزائري، ويتمثل اصلا هذا الخلل في التعارض القائم بين اعتبارات تمويل التنمية واولويتها وذلك وفقا لأليات والشروط تتحدد اصلا باليات واهداف التنمية ذاتها، وبين اعتبارات البنك كمؤسسة تجارية يلزمها ما يلزم المؤسسة للعمل من اجل تطويرها.

### ثانيا: البنوك التجارية.

يقصد بالبنك التجاري المؤسسة التي تمارس عملية الائتمان، اذ يحصل البنك التجاري على اموال العملاء فيفتح لهم ودائعهم ويتعهد بتسديد مبالغها عند الطلب او عند استحقاق الاجل، كما يقدم لهم القروض، وتعتبر عملية خلق الودائع اهم وظيفة تقوم بها البنوك التجارية في الوقت الحاضر، وتؤدي البنوك التجارية ثلاثة مهام<sup>1</sup>:

1. مهمة البنوك التجارية العمومية؛

2. مهمة مراقبة التبادلات؛

3. مهمة اساسية تتمثل في عملية الائتمان.

وقد اسست الجزائر بعد الاستقلال خمسة بنوك تجارية وهي:

1. البنك الوطني الجزائري BNA؛

2. القرض الشعبي الجزائري CPA؛

3. البنك الخارجي الجزائري BEA؛

<sup>1</sup> جميلة وحدي، مرجع سبق ذكره، ص 106.

4. بنك الفلاحة والتنمية الريفية BADR؛

5. بنك التنمية المحلية BDL.

الفرع الثاني: الاصلاحات التي مست الجهاز المصرفي الجزائري.

لقد شهد النظام المصرفي الجزائري عدة اصلاحات عقب الاستقلال، بداية بإصلاحات السبعينات والثمانينات الى اصلاحات التسعينات.

اولا: اصلاحات السبعينات.

لقد جاء الاصلاح المالي لعام 1971 ليكرس منطق تخطيط عمليات التمويل ومركزيتها، والتي تستجيب لثلاثة اعتبارات اساسية:<sup>1</sup>

1. ضرورة التوافق والانسجام مع الفلسفة العامة للتنظيم الاقتصادي؛
  2. تعاضم مركزية قرارات الاستثمار مباشرة مع بداية المخطط الرباعي الاول (1970-1973)؛
  3. تعاضم اهداف الاستثمار وهذا استوجب تكييف نظام تمويل يناسب تحقيق هذه الاهداف بالاعتماد على مركزية التمويل ومراقبة التدفقات النقدية.
- وتمشيا مع هذه الاصلاحات، اسست الدولة الجزائرية هيئتين مصرفيتين تكفلان بتسيير البنوك ومراقبة وادارة القروض وتعملان تحت وصية وزارة المالية مباشرة وهي: مجلس القرض واللجنة التقنية للمنشآت المصرفية.

1. مجلس القرض: أسندت له مهام عديدة من أهمها:

- ابداء الآراء والملاحظات المتعلقة بالنقد والقرض في اطار المخططات التنموية؛
- رفع تقارير دورية الى وزير المالية، تتضمن حالة النقد والائتمان والاثار المتوقعة على الاقتصاد الوطني؛
- اقتراح التدابير لتسيير هذه الحالات.

2. اللجنة التقنية للمنشآت المصرفية: أسندت لها هي ايضا مهام عديدة منها:

<sup>1</sup> الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، الطبعة الاولى، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2005، ص ص 177-178.

- رفع التقارير الى وزير المالية تتضمن كل الآراء والملاحظات والتوصيات ذات الطبيعة المصرفية، وكل المهن التي ترتبط بها؛
- اقتراح طرق تنفيذ البرامج الاستثمارية بسرعة وفعالية؛
- توحيد طرق العمل المحاسبية والادارية وكيفية جمع المعطيات او حتى في دراسة ومنح القروض.

### ثانيا: اصلاحات الثمانينات

شمل الاصلاحات التالية:<sup>1</sup>

1. الاصلاح النقدي لعام 1982-1985: اعادة هيكله كل من البنك الوطني الجزائري والقروض الشعبي الجزائري من اجل اضعاف المزيد من التخصص في مجال نشاطهما؛
2. الاصلاح النقدي لعام 1986: حيث سجل الشروع في بلورة النظام المصرفي الجزائري بتوصية البنوك بأخذ التدابير اللازمة لمتابعة القروض الممنوحة، وبالتالي وجوب ضمان النظام المصرفي لمتابعة استخدام القروض التي يمنحها الى جانب متابعة الوضعية المالية للمؤسسات، واتخاذ جميع التدابير الضرورية للتقليل من خطر عدم استرجاع القرض؛
3. الاصلاح النقدي لعام 1988: العناصر الرئيسية التي جاء بها هذا القانون كالتالي:
  - بموجب هذا القانون يعتبر البنك شخصية معنوية تجارية تخضع لمبدأ الاستقلالية المالية والتوازن المحاسبي؛
  - يمكن للمؤسسات المالية غير البنكية ان تقوم بعمليات التوظيف المالي كالحصول على اسهم او سندات صادرة عن مؤسسات تعمل داخل التراب الوطني او خارجه. يمكن ايضا لمؤسسات القرض ان تلجا الى الجمهور من اجل الاقتراض على المدى الطويل، كما يمكنها ان تلجا الى طلب ديون خارجية.

<sup>1</sup> جميلة وحدي، مرجع سبق ذكره، ص 110-112.

### ثالثا: الاصلاح النقدي لعام 1990.

نلخص الجوانب الرئيسية للإصلاحات 1990 من خلال النقاط التالية:<sup>1</sup>

1. توقف ادارة التدخل في النظام المالي، وانشاء مجلس النقد والتسليف؛
2. ارادت السلطات النقدية الحد من نمو المعروض النقدي، غير ان تقنية استهداف النقد لم تتمكن من تحقيق هدفها، ويرجع ذلك الى الاختلافات بين بنك الجزائر والبنوك التجارية؛
3. ينص القانون على تحسين ادارة العملة الوطنية من اجل ضمان التوازن المالي الخارجي وقد توجهت المساعدات الممنوحة للدولة بحد اقصى قدرة 10% من الايرادات العادية في العام الماضي.

### المطلب الثاني: تطور مسار السياسة النقدية.

اهتمت السلطات الجزائرية بالسياسة النقدية باعتبارها احد السياسات الفعالة في الحد من التضخم.

### الفرع الاول: معالم السياسة النقدية خلال الفترة 1990-1994.

تعتبر سنة 1990 نقطة تحول جذرية في النظام النقدي والمالي الجزائري، حيث اعاد القانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض الاعتبار للبنك المركزي مع اعطاء مجلس النقد والقرض مهمة مجلس ادارة البنك المركزي وكسلطة نقدية، كما اعاد المهام التقليدية للبنك المركزي في تسيير النقد والائتمان وادارة السياسة النقدية والانتقال لاستخدام الادوات غير المباشرة في التأثير على الكتلة النقدية.

يمثل مجلس النقد والقرض السلطة النقدية حسب ما نصت عليه المادة 44 من القانون 90-10، ويحول له القيام بعدة مهام حسب ما نصت عله المادة 62 من الامر 03-11 المتعلق بالنقد والقرض التي بينت ان تحديد السياسة النقدية والاشراف عليها ومتابعتها وتقييمها تعتبر من مهام المجلس، كما تحدد هذه السلطة الاهداف النقدية المتصلة بالمجاميع النقدية ومجاميع القروض، عمل القانون 90-10 على رد الاعتبار للسياسة النقدية اذ ارجع القرارات النقدية مع الدائرة النقدية كما اعطى استقلالية للبنك المركزي عن الخزينة مع اجبارها على اعادة استرجاع الديون التي عليها للبنك المركزي.

<sup>1</sup> جميلة وحدي، مرجع سبق ذكره، ص ص 112-113.

سمح رد الاعتبار لدور البنك المركزي في تسيير النقد والقرض الى تحديد افضل معالم السياسة النقدية سواء من حيث الاهداف او الاهداف الوسيطة او ادوات تدخل البنك المركزي مثل ما نصت عليه المادة 55 من القانون 90-10 بما يتعلق بالأهداف النهائية للسياسة النقدية والمادة 44 من نفس القانون فيما يتعلق بالأهداف الوسيطة وادوات السياسة النقدية غير المباشرة القائمة على اعتبارات السوق.

حصلت عدة تطورات نقدية منذ سنة 1990 تعكس مباشرة توجه السياسة النقدية، فيمكن التفريق بين ثلاثة توجهات مختلفة، تتمثل الاولى في السنوات التي سبقت تطبيق برامج الاصلاح الاقتصادي اين كان توجه السياسة النقدية نحو التوسع وتهدف بصفة عامة الى تمويل عجز الميزانية الضخمة واحتياجات الائتمان لدى المؤسسات العامة، اذ ان التراجع عن سياسة التشدد المالي التي انتهجتها الحكومة في السابق باعتماد برنامج الاستعداد الائتماني من خلال الاتفاقيتين المنعقدتين 1989 و 1991 مع مؤسسات النقد الدولي التي كانت تهدف الى مراقبة توسع الكتلة النقدية بالحد من التدفق النقدي، اثرت على التطورات النقدية بسبب اصدار النقد لتغطية العجز الموازي وتمويل صندوق اعادة التقييم الذي انشئ خصيصا لتمويل اعادة هيكلة المؤسسات العامة، ويظهر المسح النقدي للفترة 1990-1994 التوجه نحو تطبيق سياسة نقدية توسعية مما نتج عنه ارتفاع في المستوى العام للأسعار خلال هذه الفترة.<sup>1</sup>

### الفرع الثاني: توجهات السياسة النقدية خلال الفترة 1994-2004.

على عكس الفترة السابقة تم تغيير توجه السياسة النقدية خلال فترة تطبيق برنامج الاصلاح الاقتصادي حيث تم اتباع سياسة نقدية انكماشية صارمة ابتداء من 1994 بهدف تخفيض معدل التضخم الذي بلغ مستويات اعلى خلال الفترة السابقة نتيجة التوسع النقدي المفرط، تزامن تقييد السياسة النقدية مع تطبيق برامج التثبيت الاقتصادي الممتد من 22 ماي 1994 الى غاية 21 ماي 1995 والذي نص على تحقيق عدة اهداف من بينها الحد من توسع الكتلة النقدية M2 بتخفيضها من 21.5% سنة 1993 الى 14% سنة 1994، حيث تمتد المرحلة الثانية لتوجه السياسة النقدية الى غاية سنة 2000 اين بلغ معدل نمو الكتلة النقدية نسبة 13%.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> جميلة وجدي، مرجع سبق ذكره، ص 118.

<sup>2</sup> نفس المرجع، ص 119.

المطلب الثالث: تقييم فعالية السياسة النقدية.

ان فعالية السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 1994-2004 يتطلب في البداية تحديد الاهداف النهائية ثم تحليل مدى تحقيقها من قبل السلطات النقدية.

الفرع الاول: الاهداف النهائية للسياسة النقدية في الجزائر.

حددت المادة 55 من القانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض الاهداف للسياسة النقدية، حيث تعددت هذه الاهداف حسب نفس المادة لتشمل هدف يتمثل في تحقيق معدل نمو اقتصادي منتظم في المقام الاول الى جانب تحقيق التشغيل الكامل، اما هدف استقرار الاسعار والحفاظ على استقرار العملة خارجيا جعل في المقام الثاني.

تتميز اهداف السياسة النقدية حسب هذه المادة من القانون 90-10 بالخصائص التالية:<sup>1</sup>

1. تعدد في الاهداف النهائية للسياسة النقدية؛
2. تضار بهذه الاهداف كهدف النمو الاقتصادي والتشغيل مع استقرار الاسعار؛
3. عدم اعطاء الاولوية لهدف استقرار الاسعار كهدف اساسي للسياسة النقدية.

عرفت الفترة 1989-1997 تحرير واسع للأسعار مما ادى الى ارتفاع مؤشر اسعار الاستهلاك الى 30.99%

سنة 1994 معلنا بذلك عن وجود نسبة تضخم عالية بلغت 29.04% في نفس السنة التي فرض فيها صندوق النقد الدولي على الجزائر رفع الدعم على الاسعار بصفة تدريجية. لذا كان من المفروض ان يكون تحقيق الاستقرار في الاسعار هو الهدف الاساسي للسياسة النقدية ابتداء من سنة 1990، كما ان تبني سياسة نقدية انكماشية صارمة دليل على ان هدف استقرار الاسعار هو الهاجس الذي يشغل بال السلطة النقدية اكثر من هدف النمو الاقتصادي الذي تتراجع معدلاته في حالة تطبيق سياسة نقدية انكماشية، كما ان الفترة 2001-2004 التي طبقت فيها السلطة النقدية سياسة نقدية توسعية لا تستوجب ان يبقى الهدف الاساسي للسياسة

<sup>1</sup> بلعزوز بن علي، طيبة عبد العزيز، تقييم اداء بنك الجزائر للسياسة النقدية خلال الفترة (1994-2004) مع التركيز على سياسة استهداف التضخم، مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية، جامعة الشلف، الجزائر، 2005، ص5.

النقدية هو النمو الاقتصادي وانما في ظل انعدام الاستقرار في الاسعار لا يمكن الحديث عن نمو الاقتصاد بصفة مستقرة ومستمرة، نجد ان الامرين الرئاسيين المعدلين للقانون 90-10 ابقيا على نفس مهمة البنك المركزي من خلال المادة 35 من الامر 03-11 التي اكدت ثانية ان هدف النمو الاقتصادي هو الهدف الاساسي للسياسة النقدية.

### الفرع الثاني: اهداف السياسة النقدية في الجزائر.

تمثل اهداف السياسة النقدية في الجزائر فيما يلي:<sup>1</sup>

1. هدف النمو الاقتصادي: باعتبار ان معدل النمو الاقتصادي هو الهدف الاساسي للسياسة النقدية فقد حدث تذبذب في تلك المعدلات خلال هذه الفترة، فبالرغم من ان نمو حجم القروض المقدمة للمؤسسات الانتاجية زاد بنسبة 38.8% سنة 1994 الا انه تم تسجيل معدل سالب خلال هذه السنة، مما يعني ان حجم القروض التي ساهمت في زيادة التوسع النقدي لا يقابلها زيادة في حجم السلع والخدمات نظرا لعجز جهازها الانتاجي من تحسين انتاجيته.

وعرفت الفترة 2001-2004 نمو منتظم للاقتصاد الذي ارتفع بأكثر من اربعة نقاط، لكن هذه النتائج لا تبرر ان هدف النمو الاقتصادي هو الهدف الاساسي للسياسة النقدية، فاذا تم البحث عن مصدر هذا النمو من الممكن ايجاده محصورا في قطاع المحروقات الذي بلغ معدل نموه 8.8% سنة 2003 مقابل 3.7 % سنة 2002، وقطاع الفلاحة ايضا حقق معدل نمو سالب قدر ب 1.3- % سنة 2002 مقابل معدل نمو قدر ب 13.2% و 17% سنتي 2001 و 2003 على الترتيب.

2. هدف التشغيل: ويرتبط هدف التشغيل الذي يمثل الهدف الثاني للسياسة النقدية بهدف تحقيق نمو اقتصادي، لذا فان عدم تحقيق الهدف الاخير ينعكس سلبا على هدف التشغيل مما يحمل السياسة النقدية انتكاسا اخر اظهر من خلال تزايد معدلات البطالة التي وصلت الى 24.8 % سنة 1994 لترتفع الى 28 % سنة 1995 لتبلغ ذروتها سنة 2000 بمعدل 29.5%، بعد ارتفاع هذه المعدلات شيئا منطقي

<sup>1</sup> حسان عبيد، دور السياسة النقدية في معالجة التضخم دراسة لحالة الجزائر (1990-2004)، مذكرة ماستر في العلوم الاقتصادية، جامعة عبد الحميد بن باديس، مستغانم، الجزائر، 2017/2018، ص 130.

اذ تبرره السياسة الانكماشية المطبقة الى غاية سنة 2000 مما ينعكس سلبا على الطلب الكلي والاستثمار والعمالة الى جانب وجود تفاوت بين معدل النمو السكاني ومعدل النمو الاقتصادي المتذبذب.

لقد بدأت معدلات البطالة في التراجع ابتداء من سنة 2001 والتي تزامنت مع بدء تطبيق برنامج دعم الانعاش الاقتصادي حيث تمثل النظرية الكينزية المرجع الفكري في حل مشكلة البطالة عن طريق تنشيط الطلب الكلي الفعال ويتطلب ذلك تنشيط الاستثمار عم طريق تخفيض معدلات الفائدة للاقتراب من حالة العمالة الكاملة.<sup>1</sup>

3. هدف التوازن الخارجي: يعد تحقيق هدف التوازن الخارجي من الاهداف التي نص عليها قانون 90-10، اذ يمكن ان نحكم على فعالية السياسة النقدية في بلوغ هذا الهدف من خلال تحسين وضعية ميزان المدفوعات من جهة ومن خلال استقرار اسعار الصرف من جهة اخرى.

وضع برنامج التعديل الهيكلي هدف استعادة قوة ميزان المدفوعات مع تحقيق مستويات ملائمة من احتياطات النقد الاجنبي.

عرف ميزان المدفوعات فائضا سنة 1997 قدره 0.3 مليار دولار ليشهد عجزا سنتي 1998-1999 بسبب تدهور اسعار البترول في الاسواق الدولية، فائضا سنة 2000 فقد سجل 7.6 مليار دولار ليستقر عند نفس مستواه سنة 2003 ويعود سبب هذا التحسن في ميزان المدفوعات الى ارتفاع اسعار البترول سنة 2003 الى 28.5 دولار امريكي للبرميل.

وعرف سعر الصرف تدهورا مستمرا خاصة مع التخفيض الكبير للدينار الجزائري بحوالي 50% في مارس وافريل 1994 ليصل 36 دينار لكل دولار امريكي ثم يرتفع في نهاية السنة الى 42.9 دينار لكل دولار.

استقر سعر الصرف ابتداء من سنة 2000 ليعرف تحسن سنة 2003، نستنتج ان السياسة النقدية لم تتمكن من تحقيق هدف استقرار العملة خارجيا.

<sup>1</sup> حسان عبيد، مرجع سبق ذكره، ص ص131-132.

4. استقرار الاسعار كهدف للسياسة النقدية: يعتبر هدف استقرار الاسعار احدى اهداف السياسة النقدية في الجزائر، فقد تطلبت مرحلة الانتقال الى اقتصاد السوق تحرير الاسعار الذي كان سنة 1989 ليعرف تحريرا واسعا خلال الفترة 1994-1998، لذا نجد ان معدل التضخم ارتفع من 9.3% سنة 1989 الى 29.78% سنة 1995، كما ركز برنامج التثبيت الاقتصادي على تحقيق استقرار مالي بتخفيض معدل التضخم الى اقل من 10%.

على الرغم من تعدد اسباب التضخم في الجزائر، لكن باستطاعة السياسة النقدية معالجة الاسباب الاخيرة مباشرة والاسباب الاخرى بطريقة غير مباشرة من خلال التأثير على حجم القروض في الاقتصاد، اذ نلاحظ انخفاض معدلات التضخم خلال فترة تطبيق برنامج الاصلاح الاقتصادي مع مؤسسات النقد الدولية نتيجة للإجراءات المتخذة في هذا البرنامج كتحرير الاسعار، رفع اسعار الفائدة، تقليص نمو الكتلة النقدية، والتخلي عن الاصدار النقدي في تمويل العجز الموازي، تمت هذه الاجراءات في اطار سياسة نقدية انكماشية للتحكم في حجم الطلب الكلي، والتالي الحد من الطلب على النقد من قبل الاعوان الاقتصاديين.

حقق هذا البرنامج نتائج ايجابية حيث قلص معدل التضخم الى 5% سنة 1998 ليستمر انخفاضه الى 0.3% سنة 2000، كما ادى انخفاض معدل التضخم خلال سنة 1997 الى تحقيق معدلات فائدة حقيقية موجبة مما يسمح بتعبئة المدخرات المالية لتمويل الاستثمار وبالتالي تحقيق معدلات نمو مقبولة، ولا يعد التحكم في الاسباب النقدية المنشأة للتضخم كافيا لتحقيق استقرار دائم في الاسعار على مستوى الاقتصاد الكلي ما لم يتم القضاء على الاسباب الاخرى التي تبقى تمثل تهديدا على الاستقرار، لذا يتطلب احداث اصلاحات هيكلية في مستوى العرض الكلي مما يسمح بتبرير اي توسع نقدي مادام انه يؤدي الى خلق سلع وخدمات.

ما يمكن استنتاجه ان السياسة النقدية تعتبر فعالة في تحقيق استقرار الاسعار، لذا يعد هذا الهدف الوحيد الذي حققته السياسة النقدية على عكس الاهداف الاخرى، اما اجمالا فلا يمكن ان نقول ان السياسة النقدية كانت فعالة في تحقيق كل اهدافها، فان تمكين السياسة النقدية من تحقيق هدف واحد من شأنه ان يزيد في

فعاليتها وهو هدف استقرار الاسعار، وبالتالي نستنتج ان فعالية السياسة النقدية تنقلص كلما تعدت الى تحقيق اهداف اخرى غير هدف التحكم في التضخم خاصة اذا كانت تمر بمرحلة انتقالية.<sup>1</sup>

### المبحث الثاني: تجربة استهداف التضخم في الجزائر.

على الرغم من توجه السلطة النقدية في الجزائر نحو استهداف التضخم، الا ان ذلك كان حديثا مقارنة بالدول النامية الاخرى التي اعتمدت تلك السياسة منذ سنوات.

وعلى الرغم من ذلك فان تحقيق الاهداف والالتزام بالوصول اليها هو الذي يحدد مدى نجاح السياسة المعتمدة من طرف السلطات النقدية.

### المطلب الاول: عوامل ظهور سياسة استهداف التضخم ومعايير تصميمها.

هناك عدة اسباب ادت الى ظهور سياسة استهداف التضخم في الاقتصاد الجزائري.

### الفرع الاول: عوامل ظهور سياسة استهداف التضخم.

هناك عدة عوامل ساعدت على ظهور هذه السياسة نذكر اهمها:<sup>2</sup>

1. ارتفاع التضخم اثر عكسيا على النمو الاقتصادي وعلى تخفيض الموارد الاقتصادية؛
2. عدم استقرار العلاقة بين المجمعات النقدية والتضخم خلق مشكلة لسياسة نقدية تستهدف المجمعات النقدية مما نتج عن التقليل من قيمته والتخلي عنه لصالح سياسة استهداف التضخم؛
3. هناك مشكلة في التحديد الاحصائي الدقيق للمجمعات النقدية كاستهدافات وسيطية، ان ايجاد حل لهذه المشكلة اصبح مستعصيا في محيط يتميز باتساع الابتكارات المالية المستحدثة في الاسواق المالية، الى جانب عدم الاتفاق حول الجمع الاكثر دلالة على التضخم؛
4. يحدد البنك المركزي معدل او مجال للتضخم في فترة محددة حتى يتفادى مشكلة تضارب الاستهدافات (استهداف سعر الصرف او المجمعات النقدية)، ان تحديد هذه المعدلات من شأنها ان تضع قيودا امام

<sup>1</sup> حسان عبيد، مرجع سبق ذكره، ص133-134.

<sup>2</sup> اسماعيل احمد الشناوي، استهداف التضخم والدول النامية، مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية، جامعة عين الشمس، 2004، ص10.

البنك المركزي في ادارة السياسة النقدية بما يخلق هدف استقرار الاسعار في المدى الطويل دون استهداف متغيرات اخرى؛

5. تطرح سياسة استهدافات المجمعات النقدية مشكلة المحافظ المالية للأعوان الاقتصادية نتيجة تغيرات في اسعار الفائدة قصيرة وطويلة الاجل مما يؤدي الى الاختلاف في تشكيلة المجمعات النقدية الواسعة والضيقة من حيث الحجم، ان هذا الاختلاف في تطور المجمعات النقدية نتيجة لصددمات معينة لا يعطي فعالية اكبر لها بان تكون استهدافات وسيطية تعكس جيدا استقرار الاسعار في المدى الطويل؛
6. ان تأثير سياسة الاستهداف النقدي على معدل التضخم يمكن ملاحظتها عادة خلال فترات تأخر زمنية تكون غير محددة نتيجة لعدم استقرار الاستهدافات الوسيطية للسياسة النقدية وكذلك نتيجة لطبيعة الصدمات التي يتعرض لها الطلب الكلي والعرض الكلي في النشاط الاقتصادي.

#### الفرع الثاني: معايير تصميم سياسة استهداف التضخم.

تقوم السلطة النقدية بدراسة عدد كبير من البدائل واتخاذ القرارات بشأنها، لغرض تقييم سياسة استهداف التضخم وهذا يشمل ما يلي:<sup>1</sup>

1. تحديد المقياس المناسب للتضخم، مؤشر الرقم القياسي لأسعار المستهلك اذا انه مألوف من الجمهور وعادة ما يتوفر وفق اسس شهرية في وقت مناسب؛
2. الاختيار بين استهداف كل التحركات والتقلبات في معدل التضخم والاكتفاء بالتقلبات قصيرة الاجل التي يمكن عدها خارجية وطائرة يجب استبعادها؛
3. اقرار المستوى المستهدف للتضخم على ان يكون معتدلا ومقبولا من ناحيتي العرض والطلب الكلي، كما يكون مقبولا بالمقارنة مع معدل التضخم وقت البدء بتطبيق سياسة الاستهداف؛
4. الاختيار بين استهداف معدل محدد للتضخم او استهداف مدى معين بحد اقصى او ادنى؛
5. اختيار مدى السياسة الذي يجب ان تكون عليه سرعة الانخفاض للوصول الى الرقم المستهدف، عندما تكون الفجوة بين معدل التضخم الفعلي ومعدل التضخم المستهدف كبير؛

<sup>1</sup> صفاء عبد الجبار الموسوي، وآخرون، قياس وتقييم سياسة استهداف التضخم في اسواق مختارة، مجلة الادارة والاقتصاد، المجلد 03، العدد 10، جامعة كربلاء، العراق، 2014، ص ص 33-35.

6. تحديد توقعات التضخم، ان طبيعة نظام استهداف التضخم الذي يعتمد على التوقعات بصفة الية في تحديد المعدل المستهدف يقتضي اجراء تغييرات دورية في الادوات السياسة النقدية لتحديد معدلات التضخم المتوقعة والمستهدفة؛
7. قياس مدى تحقيق الهدف، يشترط ان يكون لدى البنك المركزي معلومات كافية عن مدى اقتراب المعدل المتنبأ به عن المعدل المستهدف، حتى يتمكن من معرفة مدى اتساع الفجوة بينهما وبالتالي تفعيل ادوات السياسة النقدية لردم الفجوة و تحقيق المعدل المستهدف؛
8. الشفافية والمصادقية، تصبح السياسة النقدية اكثر فعالية عندما تعلن للجمهور للتغيرات الحاصلة والاسباب المؤدية الى تلك التغيرات في سياستها، فعندما يتفهم كافة العملاء في السوق اهدافها وشكل واتجاه العلاقة بين الادوات المستخدمة وتلك الاهداف تصبح نسبة نجاح سياسة استهداف التضخم كبيرة، فالشفافية تقع في صميم استهداف معدل التضخم لأنها مفتاح تسهيل المساءلة وتشكيل توقعات التضخم.

### المطلب الثاني: متطلبات تطبيق سياسة استهداف التضخم في الجزائر.

ان الحكم على مدى فعالية استهداف التضخم مرتبطة اولا بمدى توفر شروط تطبيق هذه السياسة، ثم تتعلق بمدى امكانية تحكم السلطة النقدية في المعدل او المدى المستهدف.

#### الفرع الاول: الشروط العامة.

ويوجد نوعين من الشروط التي يجب على السلطة النقدية في الجزائر توفيرها لتبني هذه السياسة منها الشروط العامة والشروط الاولية.<sup>1</sup>

1. تحديد السلطات لهدف رقمي او مدى محدد لمعدل التضخم لفترة زمنية محددة في المستقبل يعتبر الشرط الاول لإمكانية تطبيق هذه السياسية وهو ما لم يلتزم به السلطات النقدية لحد الان، فلا القانون رقم(90-10) ولا الامران المعدلان له ولا أي تعليمة صدرت عن بنك الجزائر نصت على ذلك؛

<sup>1</sup> احمد سماحي، دور السياسة النقدية في الجزائر دراسة قياسية للفترة (2000-2016)، مجلة اقتصاديات شمال افريقيا، المجلد 14، العدد 19، جامعة تلمسان، الجزائر، 2018، ص162.

2. الالتزام المؤسساتي بأن استقرار الأسعار هو الهدف الاساسي للسياسة النقدية في المدى الطويل، حيث حصل القانون النقد والقرض عدة أهداف منها هدف استقرار الاسعار وهو شرط غير قائم في الاقتصاد الجزائري حتى تتمكن السلطات من تطبيق سياسة الاستهداف؛

3. توفير بنك للمعلومات يحتوي على معطيات عن المتغيرات تمكنه من رصد معدل التضخم على المدى البعيد، واستعمال التنبؤات ومتابعة كل المتغيرات ذات الصلة بالتضخم مع التحلي بالشفافية وإخضاع البنك المركزي للمسائلة مع تواصل هذا الاخير مع كل اعوان الاقتصاديين لشرح أهدافه الخاصة وأنه السلطة الاولى الخولة بتطبيق سياسة الاستهداف.

تعتبر أغلب شروط العامة لاستهداف التضخم غير محققة مما يجعلنا نستنتج أنه لا يمكن أن تعتمد السلطة النقدية على سياسة التضخم في المدى القريب رغم أن معدلات التضخم المحققة في الجزائر تتراوح بين 0-5% تعتبر هذه الحدود مناسبة جدا لتطبيق هذا الاطار للإدارة السياسة النقدية إذ إقترنت بإرادة قوية من قبل السلطة النقدية في تبني سياسة استهداف التضخم في المستقبل.

### الفرع الثاني: الشروط الاولية.

1. إعطاء استقلالية كاملة للبنك المركزي بتوجيه الادوات النقدية بشكل فعال بعدم تمويله لعجز ميزانية الحكومة، بتبني استهداف وحيد متمثل في معدل رقمي أو مدى مستهدف والتخلي عن باقي الاستهدافات الاسمية الاخرى كالأجور، مستوى التشغيل أو سعر الصرف، وذلك حتى لا يحدث تعارض بين الاستهدافات مما يؤدي إلى عدم تحقيق استقرار الاسعار في المدى الطويل؛

2. وجود علاقة مستقرة بين أدوات السياسة النقدية على معدل التضخم حيث يجب على السلطة النقدية التحكم في أدواتها المتاحة للتأثير على التضخم في حالة انحرافه وتشكل له نموذجا حركيا لتقديره، أي أن تكون قادرة على التنبأ بمعدله في المستقبل.

تعد مشكلة التأخيرات الزمنية طويلة لتأثير أدوات السياسة النقدية على معدل التضخم من التحديات التي تواجه بنك الجزائر خاصة في المرحلة الانتقالية التي يمونها الاقتصاد الوطني مما يجعل تأثير هذه الادوات غير فعالة على معدل التضخم إذا حدثت انحرافات كبيرة له مما يفقد مصداقية السلطة النقدية في تحقيق أهدافها.

في حالة ما إذا استوفت السلطات الشروط العامة بصفة كاملة والشروط الاولية بصفة جزئية أو حتى كاملة يمكنها تطبيق سياسة استهداف التضخم.<sup>1</sup>

**المطلب الثالث: التحديات والخيارات الاستراتيجية للسلطة النقدية في الجزائر لاستهداف التضخم.**

سنتطرق الى اهم التحديات والخيارات التي اعتمدها الجزائر لتطبيق هذه السياسة.

**الفرع الاول: تحديات سياسة استهداف التضخم في الجزائر.**

لا بد من الاشارة الى اهم التحديات التي تواجه الجزائر في التطبيق الكامل لسياسة استهداف التضخم، يمكن اجمالها عموما في النقاط التالية:<sup>2</sup>

1. عودة التضخم الى الارتفاع مجددا بسبب السياسة التوسعية التي تنتهجها الحكومة يحول دون تبني السلطات النقدية ويجد من مصداقيتها؛
2. ان ارتفاع الدعم الحكومي للسلع والخدمات عندما يستهدف بنك الجزائر التضخم امر جد حساس، حيث ان اي تغيير في ذلك يهدم العملية بأكملها ولذلك يفضل عدم استهداف التضخم المقاس بالرقم القياسي للأسعار cpi كون هذا الاخير يشمل سلعا مدعومة كالطاقة والغذاء؛
3. لا بد من استبدال مقياس التضخم الحالي بمقياس اخر تم اعتماده في عدد من الدول يسمى بالتضخم الاساسي يتم فيه استبعاد كافة السلع المدعومة من الدول والسلع الموسمية وايضا المستوردة من سلة السلع المكونة مؤشر اسعار الاستهلاك والهدف من ذلك هو الوصول الى معدل حقيقي للتضخم؛
4. قلة البيانات المتوفرة وعدم دقتها في تقدير مؤشرات التضخم، اضافة الى عدم تعميمها على كافة التراب الوطني وتضاربها في كثير من الاحيان كلها لا تسمح بتطبيق هذه السياسة والواجب ان توكل الى هيئة وحيدة مثل الديوان الوطني للإحصائيات حيث تكون له فروع تغطي كل التراب الوطني بإحصائيات دورية وجد حديثة؛

<sup>1</sup> احمد سماحي، مرجع سبق ذكره، ص 162.

<sup>2</sup> اسماعيل بن قانة، الاقتصاد الكلي: رؤية قياسية مستقبلية، مجلة الباحث، العدد 08، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر، 2010، ص 25.

5. على الرغم من أهمية التنبؤات والنماذج الاقتصادية لتطبيق استهداف التضخم، إلا أنه خلال الفترات الانتقالية تكون المعلمات عادة غير مستقرة مما يحد من القدرة على الاعتماد على التنبؤات؛
6. ضعف قدرة الحكومة في تنفيذ الإصلاحات الهيكلية اللازمة، وذلك نظرا لضعف المؤسسات القائمة والمعوقات البيروقراطية، مما يعكس ذلك ترتيب الجزائر في المؤشر الدولي لتقدير درجة الفساد الصادر عن منظمة الشفافية الدولية.

### الفرع الثاني: الخيارات الاستراتيجية للسلطة النقدية في الجزائر لاستهداف التضخم.

يمكن القول أن تجربة استهداف التضخم في الجزائر قد مرت بمرحلتين أساسيتين تمثلت الأولى في القيام باستهداف الضمني لمعدل التضخم، أما المرحلة الثانية فقد تم فيها الاستهداف الصريح للتضخم. وقد عمدت السلطات النقدية إلى تحديد الخيارات الأساسية لاستهداف التضخم، حيث قامت بما يلي:<sup>1</sup>

1. اختيار مؤشر أسعار مناسب للتضخم: يتم مراقبة الأسعار في الجزائر استنادا على مؤشر أسعار المستهلك CPI باعتباره المؤشر الذي يتمتع بسهولة كبيرة للمتابعة القراءة الواضحة لدى الجمهور؛
2. الاعلان عن معدل التضخم المستهدف: فحسب هذا الخيار فإن السلطة النقدية في الجزائر قامت بتحديد هدف ضمني لمعدل التضخم؛
3. بناء توقعات مستقبلية لمعدل التضخم: وقد عزز بنك الجزائر التوقعات ذات الأجل القصير لمعدل التضخم بواسطة نموذج من نوع ARIMA.

ويمكن شرح المراحل الزمنية التي تم من خلال تنفيذ هذه الخيارات كما يلي :

### المرحلة الأولى: 2002-2010

عرفت هذه المرحلة استهدافا ضمينا لمعدل التضخم في الجزائر، فقد قامت السلطات النقدية باختيار المؤشر المناسب للتضخم، والذي استند إلى مؤشر أسعار المستهلكين (CPI) حيث اعتمدت لبناء هذا المؤشر إدراج أسعار 261 مادة من المواد الغذائية والمنتجات الألبان بتحديد هدف ضمني لمعدل التضخم تم تحديده 03-04

<sup>1</sup> زكرياء خلف الله، عبد الوحيد صرامة، فعالية السياسة النقدية لبنك الجزائر في ظل التوجه نحو استراتيجية استهداف التضخم للفترة (2000-2016)، مجلة العلوم الانسانية، جامعة ام البواقي، الجزائر، 2017، ص13.

% خلال فترة 2007 2008. ثم حدد ب 04% خلال الفترة 2009 2010، ومع توجه الوضع النقدي العالمي نحو تصدير التضخم عبر السلع الى الدول المستوردة لها، توجهت السلطات النقدية في الجزائر الى الاعلان الصريح عن معدل التضخم المستهدف لتلافي التأثير بتلك الاوضاع.

### المرحلة الثانية: ابتداء من سنة 2011

عقب الاصلاحات النقدية التي اجريت سنة 2010 والتي تمثلت في صدور الامر 10-04 المعدل والمتمم للأمر 03-11 المتعلق بالنقد والقرض والذي صدر بهدف التركيز على استقرار الاسعار كهدف اولي وصريح للسياسة النقدية. قام مجلس النقد والقرض بالإعلان عن معدل التضخم المستهدف. والذي حدد بنسبة 04% ابتداء من سنة 2011 والسنوات المالية لها مع السماح بهامش تحرك (+/- 01%). ويعتبر ذلك اول اتجاه نحو استهداف التضخم بصفة مباشرة وصريحة. كما ارسى بنك الجزائر لنفس الغرض نموذج كمي لتقدير التوقعات حول معدل التضخم في الاجل القصير.

### المبحث الثالث: الدراسة التطبيقية لاستهداف التضخم في الجزائر خلال الفترة 1997-2016.

من اجل القيام بدراسة تأثير المتغيرات الاقتصادية على التضخم المستهدف تم اختيار جملة من المتغيرات التي لها تأثير على التضخم المستهدف اعتمادا على النظرية الاقتصادية والدراسات السابقة وفي حدود توفر المعطيات الاحصائية حول هذه المتغيرات.

#### المطلب الاول: اسقاط المتطلبات المسبقة لتطبيق سياسة استهداف التضخم على حالة الجزائر.

سنحاول من خلال هذا المطلب التطرق الى بعض الشروط المتبعة لتطبيق سياسة استهداف التضخم في

الجزائر

#### الفرع الاول: اسقاط المتطلبات.

#### اولا: درجة استقلالية السلطة النقدية بعد صدور الامر 3 / 11.

اجتمعت العديد من الدراسات التي اجريت لتحديد مدى استقلالية البنوك المركزية على مجموعة من المعايير

تخضع كل واحدة منها لوزن ترجيحي، وتتمثل هذه المعايير في كل من:

- المحافظ؛
- صياغة السياسة النقدية؛
- اهداف البنك المركزي؛
- ومع مدى التزام البنك المركزي بتمويل العجز الحكومي.

وبناء على المعايير السابقة قام بلعزوز بقياس درجة استقلالية بنك الجزائر 0.46 حيث ان الواحد طبيعي يمثل الاستقلالية الكلية للسلطة النقدية وهو ما بين الامر 11 - 03 عمل المادة بعض صلاحيات بنك الجزائر بعدما ادى صدور الامر 01 - 01 الى انخفاض درجة استقلالية السلطة النقدية وبصفة عامة اعطى قانون النقد والقرض والامران المعدلان له درجة استقلالية معتبرة لبنك الجزائر بالرغم من التفاوتات في درجتها.<sup>1</sup>

#### ثانيا: تحديد الاهداف النهائية للسياسة النقدية في الجزائر.

حددت المادة 35 من الامر 03 - 11 المعدل والمتمم لقانون النقد والقرض 90-10 الاهداف النهائية للسياسة النقدية والمتمثلة اساسا في تحقيق معدل النمو الاقتصادي منظم في المقام الاول، اما الحفاظ على استقرار العملة فجعل في المقام الثاني مما يدل على عدم اعطاء اهمية واولوية لاستقرار الاسعار كهدف اولي للسياسة النقدية مقابل ذلك اعطت الاحكام التشريعية الجديدة المتعلقة بالامر 10-04 المعدل والمتمم للامر 03-11 اهمية كبيرة لاستقرار الاسعار كهدف صريح واولي للسياسة النقدية في حين ابقى هذا الامر على الاهداف الاخرى في مجال النمو الاقتصادي وتطور المجاميع النقدية والقروضية مع تسيير مرن لسعر الصرف الاسمي، حيث اصبح التضخم محددًا مقارنة بالهدف النقدي الكمي المسمى بالهدف الوسيط.

ومما سبق يتضح ان هدف استقرار الاسعار حتى و ان كان في المقام الاول بالنسبة للسياسة النقدية في الجزائر الا انه لا يعتبر هدف وحيد لأنه توجد هناك اهداف كمية اخرى تسعى السلطة النقدية للوصول اليها، وبالرغم من ان هذه الاهداف تتناغم مع استقرار الاسعار بحكم عدم وجود هدف العمالة الا انه يتطلب من سلطة النقدية ان تمتلك هدف وحيد واولي يتمثل في استقرار الاسعار في ظل التوجه نحو سياسة استهداف التضخم.

<sup>1</sup> زكرياء خلف الله، عبد الوحيد صرامة، مرجع سبق ذكره، ص10.

ثالثا: العلاقة بين ادوات السياسة النقدية لبنك الجزائر ومعدل التضخم.

ادى التنسيق بين ادوات السياسة النقدية غير المباشرة والتي تم استحداثها خلال فترة الدراسة الى تمكن بنك الجزائر من ممارسة سياسة نقدية انكماشية استطاع من خلالها التحكم في الفائض الهيكلي للسيولة المصرفية وهذا ما ادى الى انخفاض معدل نمو الجُمَاميع النقدية الى 11.5% سنة 2004 ولكن بالرغم من ذلك الا ان العلاقة بين معدل نمو الجُمَاميع النقدية ومعدل التضخم لم تكن قوية ومستقرة خلال اغلب سنوات فترة الدراسة. وهو ما يوحي بان هذه الجُمَاميع لا تعبر عن الهدف الوسيط الملائم لتحويل اثر السياسة النقدية للهدف النهائي المتمثل في استقرار المستوى العام للأسعار.<sup>1</sup>

الفرع الثاني: التعريف بمتغيرات الدراسة.

تحت هذا العنوان سنقوم بإبراز اهم المتغيرات التي سندرسها من خلال هذا الفصل.

اولا: المتغير التابع.

يتمثل في التضخم المستهدف معبر عنه بالمستوى العام لأسعار الاستهلاك. مؤشر اسعار الاستهلاك (( يضم ثمانية مجموعات من بنود الانفاق الاستهلاكي على السلع والخدمات الفردية.

ثانيا: المتغيرات المستقلة.

وتتمثل في:

1. الكتلة النقدية M2r

تعرف بأنها كمية النقود المتداولة في مجتمع ما خلال فترة زمنية معينة، ويقصد بالنقود المتداولة هنا كافة اشكال النقود التي لا يجوزها الافراد او المؤسسات التي تختلف اشكالها بمدى التطور الاقتصادي والاجتماعي وتطور العادات المصرفية في المجتمعات.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> زكرياء خلف الله، عبد الحميد صرامة، مرجع سبق ذكره، ص 11.

<sup>2</sup> اكرم حداد، مشهور هنلول، النقود والمصارف مدخل تحليلي و نظري، الطبعة الاولى، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الاردن، 2005، ص 89.

## 2. الناتج المحلي الخام PIB

هو مجموع ما ينتج خلال فترة زمنية معينة من سلع وخدمات في الداخل بغض النظر عن ملكية وسائل الانتاج.

(مملوكة للمواطنين، او الاجانب)، ويمكن التوصل الى تحديد مستوى الناتج المحلي الخام وبحسب كالتالي:<sup>1</sup>

الناتج المحلي الخام = الناتج الوطني الخام - انتاج المواطنين في الخارج + انتاج غير المواطنين في الداخل

## 3. معدل اعادة الخصم TR

يعرف سعر اعادة الخصم بانه سعر الفائدة الذي يتقاضاه البنك المركزي مقبل اعادة خصمه الاوراق التجارية التي تقدمها البنوك التجارية لخصمها، والافتراض منه باعتباره الملاذ الاخير للإقراض ويسمى ايضا سعر البنك، ويرتبط تحديد هذا المعدل بظروف سوق القروض.<sup>2</sup>

## 4. معدل الاحتياطي الالزامي RO

يقضي الاحتياطي الالزامي بالزام البنوك التجارية بالاحتفاظ بنسبة معينة من ودائعها في شكل سائل لدى البنك المركزي، ويستخدم تغيير معدل الاحتياطي الالزامي في التأثير في حجم الائتمان الذي تقدمه البنوك التجارية.

المطلب الثاني: عرض وتمثيل تطور متغيرات الدراسة والناتج المتوصل اليها.

سنتطرق من خلال هذا المطلب الى دراسة بعض المتغيرات الاقتصادية لبنك الجزائر خلال الفترة 1997-2016، وتمثيلها بيانيا وابرار اهم النتائج المتوصل اليها من خلال تحليل المعطيات.

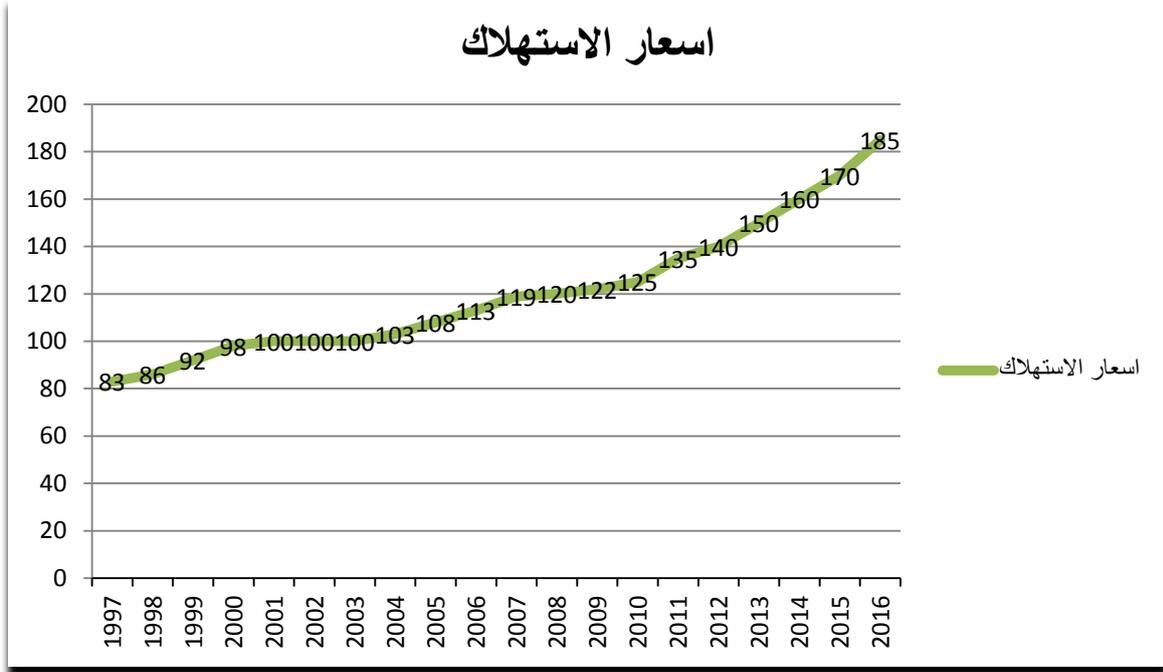
<sup>1</sup> مسعود صديقي، محمد الخطيب النمر، التحليل الاقتصادي الكلي بين النظرية والتطبيق، الجزء الاول، 2008-2009، ص21.

<sup>2</sup> عبد المجيد قدي، المدخل الى السياسات الاقتصادية الكلية دراسة تحليلية تقييمية، الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية، الساحة المركزية، الجزائر، 2005، ص87.

الفرع الاول: تمثيل متغيرات الدراسة.

اولا: مؤشر اسعار الاستهلاك.

الشكل رقم(3.4): تطور مؤشر اسعار الاستهلاك في الجزائر خلال الفترة 1997-2016



المصدر: من اعداد الطالبتان بالاعتماد على معطيات الديوان الوطني للإحصاء ONS

من خلال الشكل نجد ان مؤشر اسعار الاستهلاك قد اتجه للتزايد بشكل مستمر خلال فترة الدراسة ويعود هذا الارتفاع الى تزايد كمية النقود المتداولة في الاقتصاد الوطني نتيجة التوسع النقدي وحسب تقارير بنك الجزائر بعد بند المواد الغذائية والمشروبات غير الكحولية اهم لمؤشرات المؤثرة فيه وترجع تلك الزيادات المتتالية الى تزايد معدلات التضخم التي يعود تذبذبها الى تفاوت الاجراءات والسياسات المتبعة والمحاولات الرامية للحد من الضغوط التضخمية والتي نجحت في بعض السنوات و فشلت في الاخرى.

ثانيا: معدل التضخم.

ويتم الحصول على هذا المتغير بطرح المستوى السنوي العام للأسعار في السنة السابقة من المستوى العام للأسعار في سنة ما مع قسمتها على المستوى العام للأسعار للسنة السابقة، مع ضرب ناتج القسمة في 100 ويعرف المستوى العام للأسعار على انه المتوسط الترجيحي لأسعار مجموعة السلع والخدمات المستخدمة او المستهلكة في بلد ما.

تطور معدل التضخم الفعلي والمستهدف: تنص مبادئ القانون 10/90 و 11/03 على ان اهداف السياسة النقدية تنحصر في استقرار الاسعار ونسبة اسعار الصرف بالتوافق مع الاستعمال التام للموارد ونمو سريع للاقتصاد، وبالرجوع الى التقرير السنوي لبنك الجزائر حول الوضعية النقدية والتضخم لسنتي 2000 و 2001، يتضح ان البنك لم يأخذ سوى هدف استقرار الاسعار بعين الاعتبار، وعليه يبقى الهدف الاساسي للسياسة النقدية هو الحفاظ على استقرار الاسعار ومراقبة وتيرة التضخم.

الجدول رقم(3.5): تطور معدل التضخم الفعلي والمستهدف في الجزائر خلال الفترة (1997-2016)

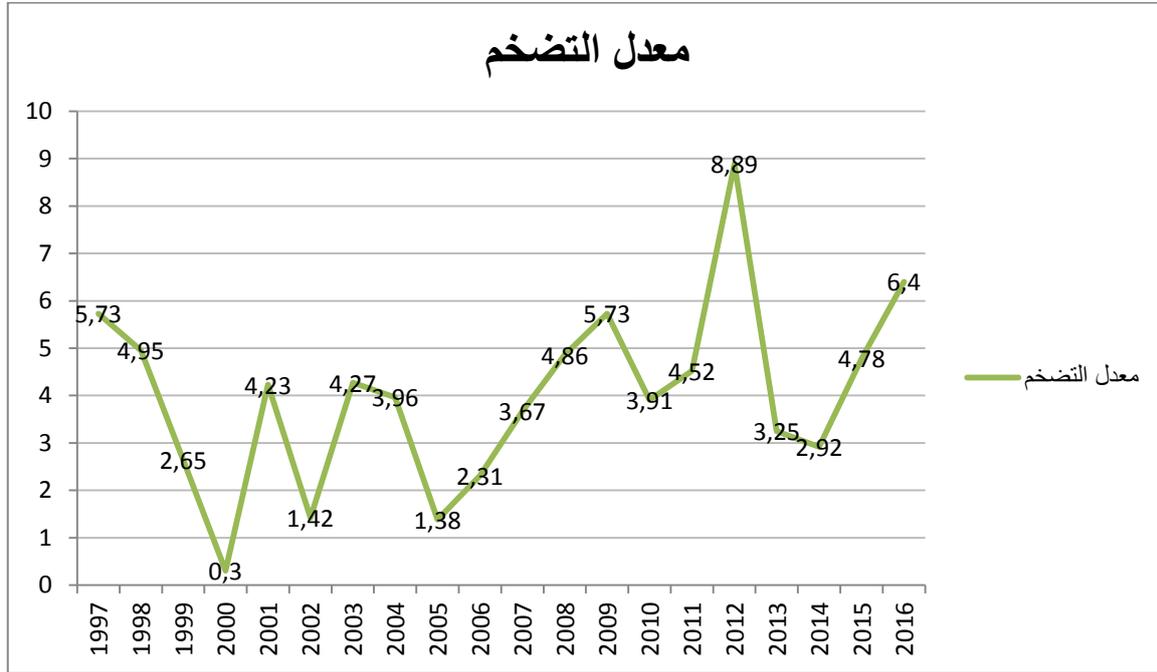
السنوات	التضخم الفعلي	التضخم المستهدف
1997	5.73	لم يتم تطبيق معدل مستهدف
1998	4.95	لم يتم تطبيق معدل مستهدف
1999	2.65	لم يتم تطبيق معدل مستهدف
2000	0.3	لم يتم تطبيق معدل مستهدف
2001	4.23	لم يتم تطبيق معدل مستهدف
2002	1.42	3%
2003	4.27	3%
2004	3.96	3%
2005	1.38	3%
2006	2.31	3%

2007	3.67	%3 - %4
2008	4.86	%3 - %4
2009	5.73	%4
2010	3.91	%4
2011	4.52	%4
2012	8.89	%4
2013	3.25	%4
2014	2.92	%4
2015	4.78	%4
2016	6.4	%4

المصدر: من اعداد الطالبتان بالاعتماد على معطيات البنك الدولي

من خلال الجدول فان الشروع في سياسة استهداف التضخم بدا منذ سنة 2002، وبمعدل 3%، ثم حدد المجال 3- 4% خلال سنتي 2007، 2008 بسبب ارتفاع وتيرة التضخم المستورد، ليستهدف بداية من سنة 2009 المعدل 4% كنتيجة لارتفاع وتيرة التضخم المستورد، وتزايد حجم الكتلة النقدية، وبالتالي فقد حققت فعاليتها خلال السنوات 2002، 2005، 2006، 2007.

الشكل رقم(3.6): تطور معدل التضخم في الجزائر خلال الفترة ( 1997- 2016)



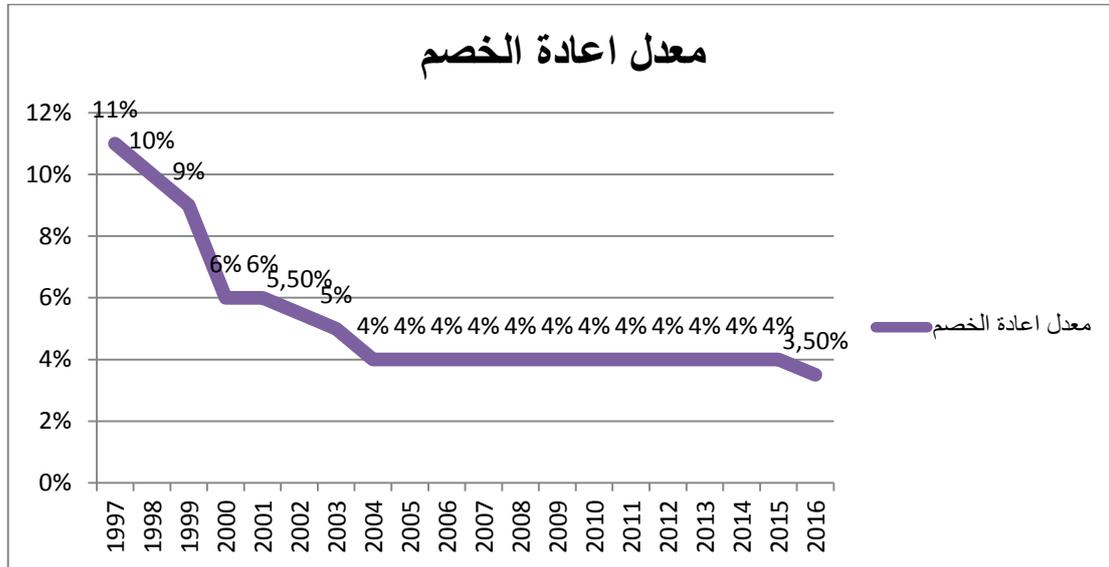
المصدر: من اعداد الطالبتان بالاعتماد على معطيات البنك الدولي.

بناء على تقارير بنك الجزائر، نلاحظ ان معدل التضخم خلال الفترة 1997- 2000 شهدت معدلات التضخم انخفاضا مهما من 5.73% عام 1997 الى ان وصلت الى 0.30% سنة 2000، وهو ادنى معدل تضخم بعد تحرير الاسعار عرفته الجزائر منذ الاستقلال، ويمكن تفسير هذا الانخفاض في هذه المرحلة بالإجراءات التي تتخذها الحكومة في برنامج التعديل الهيكلي كالعامل على تقليص الموازنة العامة والصرامة في ادارة الكتلة النقدية بالاعتماد على الادوات غير المباشرة للسياسة النقدية والذي بدأ يعطى ثماره بخصوص التحكم في التضخم، اما خلال الفترة 2001-2010 فقد تميزت هذه الفترة الزمنية بعودة الحياة الاقتصادية والراحة المالية للبلد، كنتيجة موضوعية لزيادة في الطلب العالمي على المواد الطاقوية، وتسجيل الخزينة العمومية لموارد مالية ضخمة بعد ان تم ضخ جزء لا يستهان به منها في قنوات الانتاج والاستثمار، بداية من المخطط التنموي الاول، حيث عاد معدل التضخم ليرتفع قليلا بعد ذلك 4.23% سنة 2001 يفسر هذا الارتفاع بزيادة نمو الكتلة النقدية M2 الذي بلغ 22.2% سنة 2001 بسبب زيادة الارصدة النقدية الصافية الناجم عن تحسين الاسعار البترول والانطلاق في تنفيذ برنامج دعم الانعاش الاقتصادي وكذا بسبب زيادة الانفاق العمومي، حيث اصبحت ميزانية الدولة تسهم في تكوين الادخار الوطني من خلال الفائض الذي حققته بداية من سنة 2000

بعد العجز المسجل في سنتي 1998 و1999، وفي عام 2002 انخفض معدل التضخم الى 1.42% بفضل العوامل الاساسية التي تؤثر على تطور المستوى العام للأسعار، وهي التغير في عرض النقود M2 وسعر الصرف الاسمي الفعلي، وتحركات اسعار النفط العالمية الملائمة، كما شهدت سنة 2003 فضائح فساد واختلاس مالي من العيار الثقيل ( افلاس بنك الخليفة، البنك الخارجي الصناعي) حيث بلغ معدل 4.27% ورغم ان عام 2004 يمثل نهاية المخطط الخماسي الا ان حصيلته كانت غير مرضية منها: وصول معدل التضخم الى 3.96% لذلك فمن الصعب القول ان معدل التضخم سيبقى في حدود دنيا، خاصة مع التوسع في الانفاق العمومي، ثم عرفت الفترة 2005-2009 قفزة نوعية حيث شهدت سنة 2005 تخصيص غلاف مالي كبير 150 مليار دولار لدعم النمو، ادى الى عدم قدرة العرض الكلي على مواجهة الطلب الكلي المغذي لسياسة نقدية توسعية، ظهرت في شكل نزعة تضخمية محسومة ب 3.67% عام 2007 و 4.86% عام 2008 وذلك رغم ان سنة 2008 وصل سعر البرميل من البترول الى سقف 150 دولار ثم انهار الى حدود 35 دولار نهاية السنة ذاتها، كما عرف معدل التضخم ارتفاعا بلغ اوجه خلال سنة 2009 بنسبة 5.73% وهذا الانحراف في وتيرة التضخم هو نتيجة حتمية لنسبة النمو خارج المحروقات، لينخفض معدل التضخم سنة 2010 ليصل الى 3.91% ثم ارتفع بشكل طفيف عام 2011 الى حدود 4.52% لسببين هما النمو السريع لارتفاع الكتلة النقدية في عام 2011 اضافة الى المستوى العالي لأسعار المنتجات الفلاحية المستوردة، في حين عرف التضخم تزايد حادا في 2012 لتبلغ وتيرته السنوية تقريبا ضعف تلك المسجلة في السنة السابقة، اذ انتقلت من 4.52% الى 8.89% وهكذا ولمرة اخرى يرجع اساسا الى ارتفاع المواد الغذائية وعلى وجه الخصوص الى التهاب اسعار المنتجات الفلاحية الطازجة والتي بلغت ذروة قدرها 21.4% كمتوسط سنوي وتولد هذه الفئة الاخيرة لوحدها 4.4% نقاط من التضخم، لينخفض معدل التضخم سنتي 2013 و2014 الى 3.25% و 2.92% على التوالي حيث نتج هذا الاتجاه التنازلي عن الاداء الجيد لأسعار المواد الغذائية، خاصة المتعلق بالمنتجات الفلاحية الطازجة، كما عرفت السنتين 2015 و 2016 عودة تسارع التضخم بعد سنتين متتاليتين من التراجع المعتبر للتضخم 2013 و 2014 حيث بلغ التضخم 4.78% سنة 2015 وهذا راجعا سويا لانحراف اسعار المواد المعملية و التضخم في اسعار الخدمات، كون كلا المعدلان يفوقان 4.4% مما ادى الى تضخم كلي بقدر 4.78% ليلعب خلال سنة 2016 معدل 6.4%.

ثالثا: معدل اعادة الخصم.

الشكل رقم(3.7): تغير معدل اعادة الخصم في الجزائر خلال الفترة ( 1997- 2016)



المصدر: من اعداد الطالبان بالاعتماد على معطيات بنك الجزائر.

من خلال تتبع تطور هذه معدلات يمكن التمييز بين مرحلتين لتطور معدل اعادة الخصم، تميز في المرحلة الاولى والممتدة بين سنتي 1997 و2004 انخفاضا مستمرا لمعدل اعادة الخصم حيث تراجع من 11% سنة 1997 الى 4% سنة 2004، ويعتبر هذا التراجع عن رغبة السلطة النقدية في توسيع الائتمان من اجل توفير اللازم لإنجاز المشاريع المسطرة، كما يمكن تفسير في هذه المرحلة ان معدل اعادة الخصم في انخفاض تدريجي، حيث كان في سنة 2000 بقدرة بنسبة 6% لينخفض الى 5.5% سنة 2002 بسبب الحالة المالية الجيدة على مستوى البنوك التي خفضت من مستوى اعادة تمويلها لدى بنك الجزائر، من 170.5 مليار دج سنة 2000 الى 102.9 مليار دج في جوان 2001.

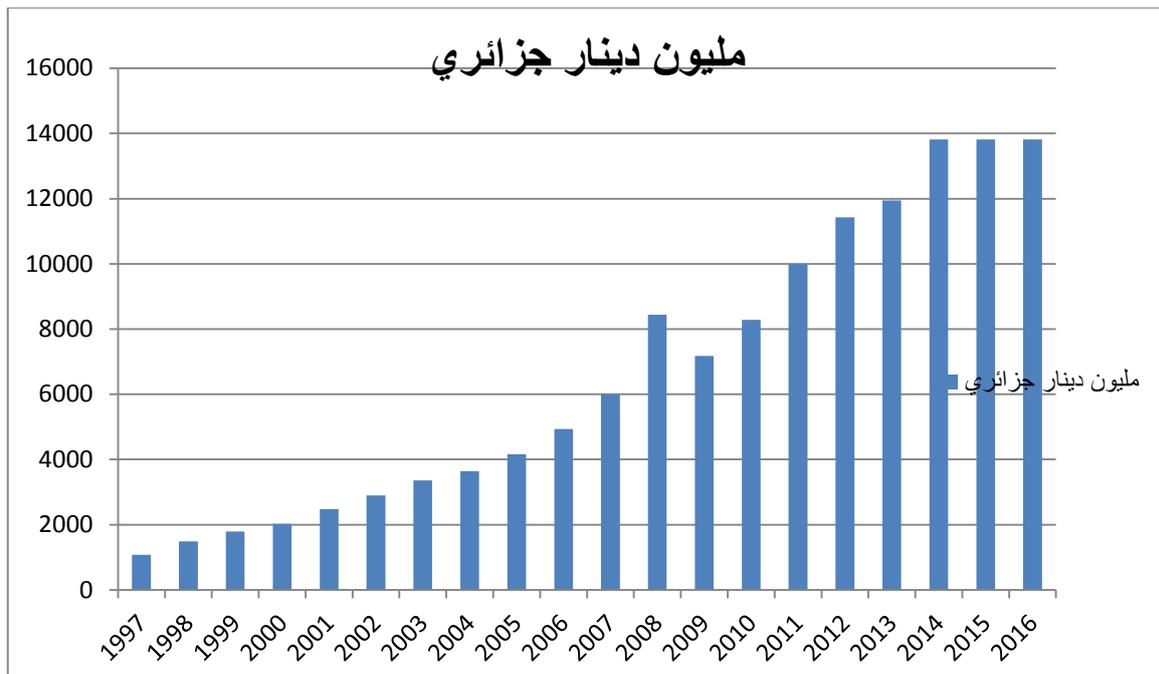
وقد ساهم هذا الوضع في كبح وتيرة نمو الكتلة النقدية، لكن هذا الانخفاض في معدل اعادة الخصم لم يشجع البنوك على اقتحام ميدان الاستثمار لتعادله مع معدل الفائدة المدين، وفي سنة 2002 استمر معدل اعادة الخصم في الانخفاض حيث انعدم في هذه السنة اعادة التمويل من طرف البنوك لدى بنك الجزائر، وما يؤكد ذلك هو ارتفاع ودائعها الى 298.4 مليار دج، كما حدث نفس الشيء في سنة 2003 و2004 فاستمر انخفاض معدل اعادة الخصم الى 4.5% و 4% ويعد هذا مؤشرا جيدا يعبر عن التحسن في مستويات التضخم،

وانعدام اعادة التمويل لدى بنك الجزائر التي اصبحت لا تلجا اليه البنوك التجارية بسبب السيولة الكبيرة التي تميز هذه المرحلة.

اما المرحلة الثانية والممتدة من سنة 2004 الى غاية سبتمبر 2016، فقد استقر معدل اعادة الخصم وبقي ثابتا عند 4% وذلك لاستقرار معدل التضخم عند المستويات دنيا، اضافة الى تحسين الوضعية المالية للمصارف وظهور فائض سيولة لديها ادى بها الى الاحجام عن طلب اعادة التمويل لدى بنك الجزائر، كما سجل انخفاضه ابتداء من سبتمبر 2016 الى غاية الان حيث وصل الى 3.5%.

خامسا: الكتلة النقدية.

الشكل رقم(3.8): تطور الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (1997 – 2016)



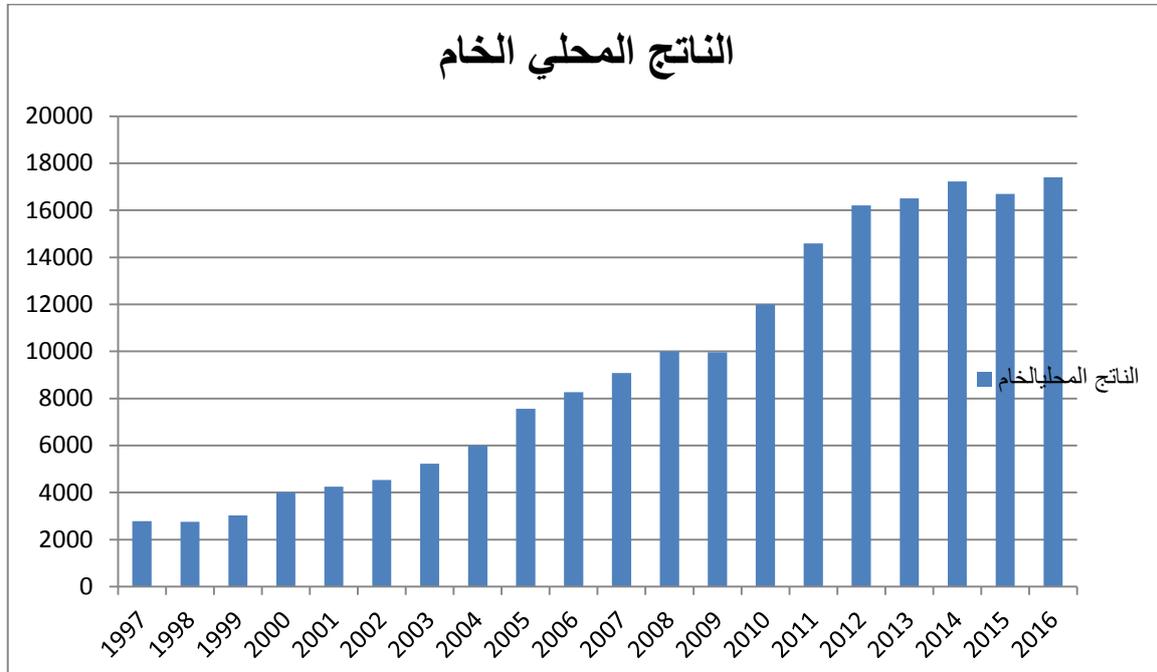
المصدر: من اعداد الطالبتان بالاعتماد على معطيات بنك الجزائر

نلاحظ من خلال المنحنى تباطؤ نمو العرض النقدي M2 في فترة 1997 – 2000 اين بلغ مبلغ 1081.52 مليون دينار سنة 1997، ليصل الى 1789.35 مليون دينار سنة 1999 وتؤكد هذه النتائج فعليا التوجه الجديد للسياسة النقدية لما حققتة من تخفيض معدلات التضخم الى 2.65 % سنة 1999 ليلعب ذروته 0.3% سنة 2000، كما شهدت سنة 2001 ارتفاع في حجم الكتلة النقدية الى 2473.51 مليار

دينار جزائري مقبل 2022.53 مليار دينار سنة 2000 اي نمو الكتلة النقدية بنسبة 22.3% ويرجع ذلك الى زيادة الارصدة النقدية الخارجية الصافية وانطلاق تنفيذ برنامج الانتعاش الاقتصادي في سنة 2001 و 2002 بلغت الكتلة النقدية 2901.53 مليار دينار جزائري بزيادة قدرها 17.3 مقارنة بسنة 2001 بسبب ارتفاع قيمة الارصدة الخارجية الصافية ثم انتقلت الكتلة النقدية الى 3354.40 مليار دج سنة 2003 بمعدل نمو 15.6% مقارنة بسنة 2002 نتيجة التراكم المتزايد للادخار المالي لجزء من عائدات صادرات قطاع المحروقات، وفي سنة 2004 بلغت الكتلة النقدية قيمة 3644.3 مليار دج حيث سجلت معدل نمو يقدر 11.4% فهو منخفض مقارنة بمعدل نمو سنتي 2002 و 2003، اما سنة 2005 فقد بلغت 4157.6 مليار دج اي بنسبة نمو 11.2 مقارنة بسنة 2004 وهو معدل منخفض عن المعدل الذي حدده مجلس النقد والقرض والذي يتراوح بين 16.8% و 16.5% وبالنسبة لسنة 2005 وهذا راجع الى الزيادة التي سجلت في قيمة الارصدة الخارجية الصافية، وبلغت M2 سنة 2006 قيمة 4933.7 مليار دج بنسبة نمو 18.7% مقارنة بسنة 2005، وفي سنة 2007 بلغ 5994.6 وقد بدا النمو والزيادة سنة 2010 نتيجة تحسن الاوضاع الاقتصادية الخارجية وارتفاع اسعار المحروقات والتي ارتفعت معها صافي الاصول الخارجية حيث بلغ M2 سنة 2010 مبلغ قدره 8280.7 مليار دينار مقابل 7173.05 مليار دج سنة 2009، اما في الفترة الممتدة من 2011 الى 2013 فكان هناك نمو في حجم العرض النقدي فقد بلغ سنة 2013 مبلغ قدره 11941.5 مليار دج، وفي سنة 2014 الى غاية سنة 2016 شهد ارتفاعا وصل الى 13816.3 مليار دج.

سادسا: الناتج المحلي الخام.

الشكل رقم(3.9): تطور الناتج المحلي الخام في الجزائر خلال الفترة ( 1997- 2016)



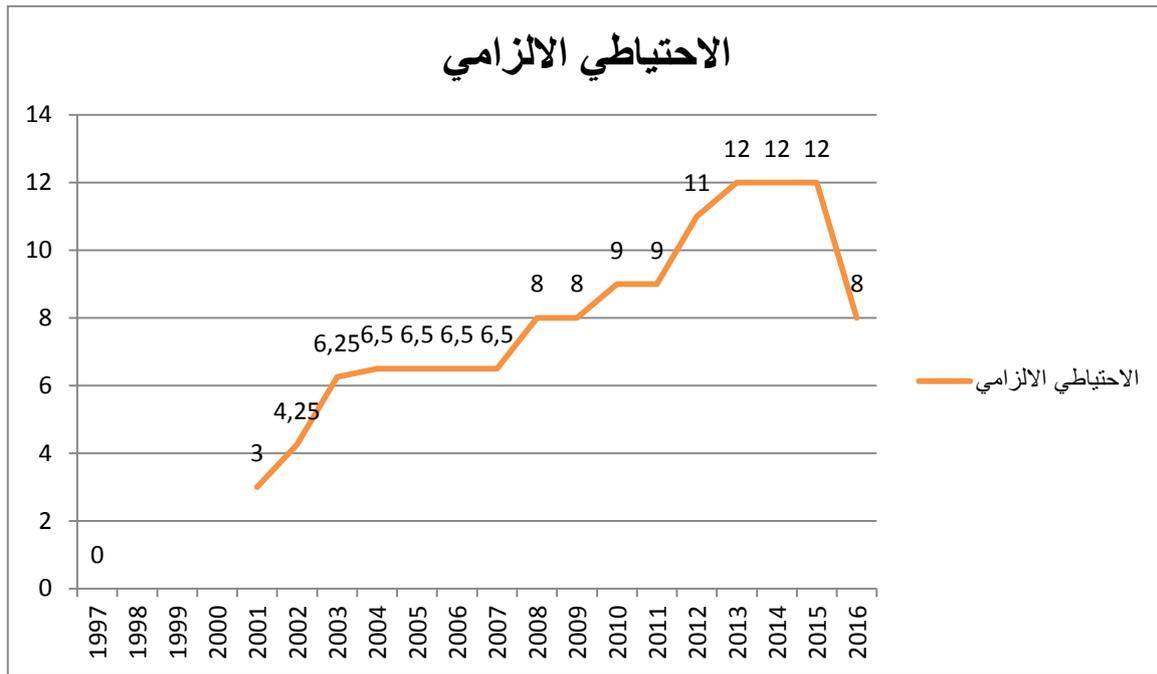
المصدر: من اعداد الطالبتان بالاعتماد على معطيات بنك الجزائر

عرفت الفترة الممتدة من 1997- 2000 تذبذبا في معدل نمو الناتج الداخلي، بسبب الاوضاع السياسية والامنية المتدهورة التي شهدتها الجزائر حيث كان الناتج المحلي الخام لسنة 1997 قدر ب 2780.20 اما خلال الفترة من 2000- 2005 في هذه المرحلة اخذ معدل نمو الناتج الداخلي في التحسين بسبب برامج التعديل الهيكلي والاصلاح واجراءات الدخول الى اقتصاد السوق وتحرير التجارة الخارجية حيث بلغ 7564.6 مليار دينار سنة 2005، كما شهد الناتج الداخلي الخام زيادة متسارعة الى غاية نهاية سنة 2008 ليشهد بعدها انخفاضاً محسوساً حيث بلغ سنة 2009 ما يقارب 9968 مليار ليعود بعد هذه الفترة الى الارتفاع الى غاية سنة 2014 حيث قدر اجمالي الناتج الداخلي ب 14588.6 مليار دينار في سنة 2011، اي بارتفاع قدره ب 2.89% في الحجم مقارنة مع السنة الماضية، يعد معدل النمو هذا في تراجع بنقطة مئوية واحدة مقارنة مع 2010، بسبب ارتفاع الطلب الكلي، اما خلال سنة 2012 الى غاية 2014 فتميزت بزيادة في النسبة لسنة 2012 حقق 16209.6 مليار دينار وذلك راجع لأسباب المناخ العام للاستثمار وتطوره وقد استمرت هذه الزيادة الى غاية سنة 2014 اين اصبح الناتج الداخلي الخام 17228.6 مليار دينار بينما حقق في سنة

2015 تدهورا ملحوظا ب 16702.1 مليار دينار وهذا الانخفاض والتذبذب في الناتج الداخلي الاجمالي بسبب تراجع اداء قطاع المحروقات، ليسجل مرة اخرى ارتفاع سنة 2016 قدر ب 17406.8 مليار دينار.

سابعاً: معدل الاحتياطي الالزامي.

الشكل رقم(3.10): تطور معدل الاحتياطي الالزامي في الجزائر خلال الفترة (1997- 2016)



المصدر: من اعداد الطالبتان بالاعتماد على معطيات بنك الجزائر.

من خلال المعطيات المبينة اعلاه فانه يلاحظ ان اول استخدام لمعدل الاحتياطي الالزامي كان ابتداء من سنة 2001 اين سجل بداية من سنة 2001 الى 2016 ارتفاع مستمر، وهذا يدل على رغبة بنك الجزائر بجعلها وسيلة هامة للتحكم في سيولة البنوك واستخدامها للحد من التضخم او مكافحة الانكماش، كما انه يعتبر تشديدا من جانب السلطة النقدية على اهمية هذه الاداة اين سجل سنة 2001 نسبة 3% كما تم رفع هذه النسبة الى 4.25% سنة 2002 وذلك نظرا لفائض السيولة المتحقق لدى المصارف بداية من سنة 2002، لتصل سنة 2003 الى 6.25% وقصد تخفيف الفائض الكبير من السيولة بداية من 2004 استوجب رفع هذا المعدل الى 6.5% سنة 2004 واستقر عند هذا المعدل وبقي ثابت لمدة ثلاثة سنوات الى غاية 2007 حتى صدور التعليم رقم 13-07 في 24 ديسمبر 2007 المتعلقة بنظام الاحتياطي الاجباري، حيث تم رفعه مجدد

سنة 2008 ليبلغ نسبة 8% ليرفع ايضا سنة 2010 الى 9% وقد استقر عند هذه النسبة سنة 2011 وذلك من اجل التحكم اكثر في فائض السيولة ليرتفع الى 11% سنة 2012, وقد ارتفعت مرة اخرى سنة 2013 الى 12% لتبقى حتى سنة 2015 بنفس المعدل القائم, غير ان سنة 2016 شهد انخفاض في هذا المعدل حيث سجل 8% .

### الفرع الثاني: عرض نتائج الدراسة.

من خلال الدراسة التحليلية لاحظنا وجود علاقة طردية قوية بين المتغير المستقل الاحتياطي الالزامي والمتغير الثابت التضخم.

اما بخصوص كل من الكتلة النقدية، معدل اعادة الخصم نلاحظ وجود علاقة عكسية بينهما وبين المتغير التابع (التضخم)، بينما نجد وجود علاقة عكسية ضعيفة بين معدل التضخم ومعدل الناتج المحلي الاجمالي كما ان هناك عوامل مؤثرة بشكل كبير على التضخم المستهدف في الجزائر تتمثل في الاحتياطي الالزامي الذي له تأثير معنوي سالب، اما باقي المتغيرات المتمثلة في معدل الكتلة النقدية والناتج المحلي الاجمالي ومعدل اعادة الخصم ليس لها تأثير على سياسة استهداف التضخم في الجزائر.

وبالتالي من خلال تقييمنا تبين ان اغلب المتطلبات المسبقة التي تساعد على نجاح تطبيق سياسة استهداف التضخم اذ لم نقل عليها غير محققة وهذا ما يقودنا الى نتيجة مفادها انه لا توجد علاقة قوية ومستقرة بين ادوات السياسة النقدية ومعدل التضخم.

المطلب الثالث: صعوبات ومعوقات تطبيق سياسة استهداف التضخم في الجزائر.

يمكن تلخيصها من خلال ما يلي:

الفرع الاول: صعوبات التطبيق الفعال لسياسة استهداف التضخم في المستقبل.

توجد عدة اسباب تمنع السلطة النقدية اذا استهدفت التضخم من تحقيقه بفعالية اكبر، الى جانب وجود صعوبات تتعلق بطبيعة الاقتصاد الوطني:<sup>1</sup>

تعتبر استقلالية اكبر للسلطة النقدية اذا لم ينعكس ذلك على الواقع العملي لها، نجد ان تجربة الجزائر حديثة نسبيا في الممارسة الميدانية للاستقلالية مقارنة بالعقود الثلاثة الماضية التي ورثتها الجزائر من تطبيق الاقتصاد الموجه مما تركت سلوكيات يصعب محوها بسرعة سواء في علاقة السلطة النقدية بالسلطة التنفيذية، او في اداء النظام المصرفي او الجهاز الانتاجي.

اذا ارادت السلطة النقدية في المستقبل تطبيق سياسة استهداف التضخم عليها ان ترسخ بصفة اكبر الاستقلالية القانونية والممارسة الميدانية.

يعد استخدام استهداف وسيط وحيد متمثل في معدل رقمي او مدى مستهدف الشرط الثاني من الشروط الاولية المسبقة لنجاح سياسة استهداف التضخم، فلا يمكن ان تستهدف السلطة النقدية استهدافات اسمية اخرى غير هذا الاستهداف حتى لا يحدث تعارض بين الاستهدافات مما يؤدي الى عدم تحقيق استقرار الاسعار في المدى الطويل، لذا يتعين على السلطة النقدية في الجزائر عدم استهداف سعر الصرف اذا ارادت ان تطبق بفعالية سياسة استهداف التضخم، اي انها تعمل على تحرير سعر الصرف وتقويمه.

يجب على السلطة النقدية ان تكون قادرة على التنبؤ بمعدل التضخم في المستقبل من خلال تشكيل نموذج يربط ادواتها بمعدل التضخم، مما يعطي لها القدرة على التأثير في المعدل المستهدف عند انحرافه بواسطة ادواتها النقدية لأنها مسؤولة على تحقيق هذه المعدلات في الفترة التي اختارتها، ويجب على بنك الجزائر ان يسد الثغرة فيما

<sup>1</sup> طيبة عبد العزيز، سياسة استهداف التضخم كأسلوب حديث لاستهداف السياسة النقدية دراسة حالة الجزائر للفترة (1994-2003)، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة حسنية بن بوعلي، الشلف، الجزائر، 2004/2005، ص ص 185-187.

يتعلق بتشكيل نماذج اقتصادية معقدة تجمع عدة متغيرات اقتصادية حيث يعد انشاء بنك المعلومات ضرورة حتمية تساعد في تحديد المعدل المستهدف.

تعد مشكلة التأخيرات الزمنية الطويلة لتأثير ادوات السياسة النقدية على معدل التضخم من التحديات التي تواجه بنك الجزائر خاصة في المرحلة الانتقالية يمونها الاقتصاد الوطني مما يجعل تأثير هذه الادوات غير فعال على معدل التضخم اذا حدثت انحرافات كبيرة له مما يفقد مصداقية السلطة النقدية في تحقيق اهدافها.

اضافة الى ذلك فان الاقتصاد الجزائري يعتمد على انتاج الثروات الباطنية التي تشكل معظم صادراتها مما يجعل الناتج الاجمالي المحلي يخضع لأسعار المحروقات في الاسواق العالمية، حيث ان جهاز الانتاج خارج قطاع المحروقات غير مرن مما لا يستطيع استيعاب الصدمات الخارجية وهو ما يؤثر على معدل التضخم في المستقبل. ان عدم تطور الاسواق المالية والنقدية وعدم كفاءة النظام المصرفي له تأثير سلبي على معدل التضخم المستهدف باعتبار ان النظام المصرفي هو الذي يقوم بخلق الائتمان داخل الاقتصاد ويقوم بتخصيص المواد المالية في القطاعات ذات المردودية كما انه الاطار الذي يعني المدخرات المالية لتمويل الاستثمارات، فيترب عن عدم اداء هذه المهام بصفة جيدة زيادة مفرطة للتوسع النقدي غير المرغوب فيه المنشأة للفجوات التضخمية، كما ان النظام المصرفي هو الوسيط المالي الذي ينقل تأثير ادوات السياسة النقدية من الدائرة المالية الى الدائرة الحقيقية ومنه الى التضخم.

ان نجاح سياسة استهداف التضخم مرتبطة بتقليل هذه الصعوبات وذلك بإعطاء استقلالية كبيرة للسلطة النقدية في تحقيق هدف استقرار الاسعار باعتباره الهدف الوحيد والاساسي للسياسة النقدية في المدى الطويل من خلال اصدار التشريعات التي تعزز الاستقلالية من الناحية القانونية ومن ناحية الممارسة الميدانية، كما يعد بناء نماذج تنبئية بمعدل هذا الاخير وعلاقته بأدوات السياسة النقدية اهم خطوة لنجاح هذا الاطار لإدارة السياسة النقدية. ان احداث اصلاحات في المنظومة المصرفية كفيل بإحداث السلطة النقدية عن طريق ادواتها اثر على النشاط الاقتصادي.

الفرع الثاني: معوقات سياسة استهداف التضخم في الجزائر.

من خلال ما تم دراسته نستخلص ان معوقات التضخم في الجزائر تعود للأسباب المختلفة التالية:<sup>1</sup>

1. عودة ارتفاع التضخم بسبب السياسة التوسعية المنتهجة مما يقلل من مصداقيتها؛
2. عدم توفر الشروط الاولية للاستهداف، حيث يعد تدخل السلطة التنفيذية في اعطاء توجيهات للبنوك العمومية اكبر مثال عن عدم استقلالية البنك المركزي لتدخلها في المهام التي يمارسها؛
3. قلة البيانات وعدم دقتها في تقدير مؤشرات التضخم، وعدم تعميمها على كافة التراب الوطني، كما يجب ان توكل الى هيئة واحدة كالديوان الوطني للإحصاء الذي يجب ان تكون له فروع على مستوى التراب الوطني بدوريات احصائية جد حديثة ومستمرة؛
4. ضعف المؤسسات القائمة مما يضعف من قدرة الحكومة في تنفيذ الاصلاحات الهيكلية اللازمة؛
5. عدم استقرار المتغيرات خصوصا خلال الفترة الانتقالية مما يحد من قدرة الاعتماد على التنبؤات؛
6. يفضل عدم استهداف التضخم المقاس بالرقم القياسي للأسعار في حالة الدول التي تقدم الدعم للسلع والخدمات وهذا لحساسية الموضوع، حيث ان التغيير في ذلك يؤدي الى هدم العملية بأكملها، والجزائر من بين الدول التي تقدم الدعم لبعض السلع كالطاقة والغذاء لذا يجب استبدال التضخم الحالي بالتضخم الاساسي، الذي يتم من خلاله استبعاد كافة السلع المدعومة من الدول، السلع الموسمية، والسلع المستوردة المكونة لمؤشر اسعار المستهلك بهدف الوصول الى معدل التضخم الحقيقي؛
7. عدم مرونة جهاز الانتاج خارج قطاع المحروقات لاعتماد الجزائر على الثروات الباطنية، الامر الذي يجعل الناتج الداخلي الخام يخضع لأسعار المحروقات في الاسواق العالمية، ما يؤثر على معدلات التضخم في المستقبل.

<sup>1</sup> امينة دبات، السياسة النقدية واستهداف التضخم بالجزائر، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة تلمسان، الجزائر، 2015/2014، ص212.

خلاصة الفصل:

تعد سياسة استهداف التضخم من السياسات الحديثة التي اثبتت فعاليتها في الكثير من الدول التي قامت باعتمادها، وبما ان الجزائر كباقي الدول حاولت تطبيق هذه السياسة، والتي انتهجتها السلطات النقدية الجزائرية بعد اتباعها لسياسة نقدية توسعية، وذلك من اجل تحقيق الهدف النهائي والمتمثل في استقرار دائم للمؤشرات الاقتصادية الكلية.

ومنه تناولنا من خلال هذا الفصل على الجهاز المصرفي الذي يحتل مكانة عالية في الاديات الاقتصادية، حيث يعتبر وسيلة رئيسية لتمويل الاقتصاد. وتطرقنا ايضا الى مسار السياسة النقدية في الجزائر من خلال اهم الادوات والاصلاحات التي قامت بها بالإضافة الى دراسة اهداف السياسة النقدية في الجزائر، كما استخلصنا ان التضخم في الجزائر لا يرجع لأسباب نقدية فقط وانما تنوعت ما بين اسباب هيكلية ومؤسسية.

وفي الاخير قمنا بدراسة مدى توفر شروط استهداف التضخم في الجزائر وكانت النتيجة ان معظم الشروط غير محققة لأنها لم تنجح في المحافظة على المجال المستهدف على الرغم من كل التعديلات والاجراءات التي قام بها البنك المركزي، وهذا ما يبدو واضحا من خلال الدراسة، والسبب في ذلك هو ان التضخم الذي تعانيه الجزائر تضخم مستورد كما ذكرنا سابقا، ولكن بإمكانها اعتماد هذا الاسلوب في ادارة السياسة النقدية في المدى الطويل كهدف اساسي للسياسة النقدية واعطاء استقلالية اكبر لبنك الجزائر.

خاتمة:

قد عرف معدل التضخم في الجزائر عدة تطورات حسب الأوضاع الاقتصادية فابتداء من سنة 2000 شهد معدل التضخم نوع من الاستقرار في حين شهد تزييدا سنة 2012 وهذا راجع إلى ارتفاع أسعار السلع المستوردة في السوق الدولية.

وقد لجأت معظم الدول التي عانت من التضخم ومنها الجزائر إلى السياسة النقدية للحد من ارتفاع الأسعار حيث تعتبر هذه السياسة مجموعة من الإجراءات التي تستخدمها الدولة للتأثير في عرض النقود لإيجاد التوسع أو الانكماش في حجم القوة الشرائية للمجتمع بما يتفق وتحقيق مجموعة أهداف السياسة الاقتصادية.

وبداية التسعينات قامت العديد من الدول بتبني مقاربة مباشرة لمكافحة التضخم تعرف بسياسة استهداف التضخم وتتمثل هذه السياسة في إعلان صريح من قبل السلطات النقدية بان السياسة النقدية ستقوم باستهداف مستوى محدد لمعدل التضخم خلال مدة زمنية محددة، بحيث يكون الهدف الأساسي لهذه السياسة هو استقرار الأسعار في المدى الطويل.

اختبار الفرضيات:

اعتمادا على ما تم وبناء على الجانبيين النظري والتطبيقي فقد تم التحقيق من مدى صحة أو عدم صلاحية الفرضيات المصاغة وذلك على النحو التالي:

1. الفرضية الأولى: السياسة النقدية تساهم بصورة فعالة في تحقيق الأهداف، من خلال تحقيق الاستقرار الاقتصادي والنقدي على الرغم مما يقال عن عدم فعاليتها في مكافحة التضخم، وبالتالي الفرضية صحيحة.

2. الفرضية الثانية: تطبيق سياسة استهداف التضخم سمح بالتخفيف من حدة وتيرة ارتفاع الأسعار، وبالتالي الفرضية صحيحة.

3. الفرضية الثالثة: من الصعب تطبيق سياسة استهداف التضخم في الجزائر، حيث يمكننا القول ان تبني هذه السياسة يتطلب توفر ادنى شروط هذه السياسة منها العامة والاولية، ونجد ان الجزائر اعتمدت هذه السياسة الا انها لم تنجح الى حد بعيد لذا يستوجب توفر بيئة مواتية لها، كإعطاء استقلالية أكبر لبنك

الجزائر عن طريق التشريعات القانونية او من ناحية الممارسة الميدانية لتوفي كل الشروط العامة، وبالتالي الفرضية خاطئة.

## نتائج الدراسة:

من خلال هذه الدراسة توصلنا إلى جملة من النتائج المقدمة في النقاط التالية:

1. تستخدم السياسة النقدية أدواتها بقصد تحقيق أهداف معينة، والتي تتمثل أساسا في تحقيق استقرار المستوى العام للأسعار؛
2. تأثر السياسة النقدية على المتغيرات الاقتصادية وتوجيه النشاط الاقتصادي وبالتالي تهدف للتحكم في عرض النقود ومواجهة الظروف الاقتصادية غير المرغوب فيها كالتضخم والكساد؛
3. لا يمكن اعتبار التضخم ظاهرة نقدية كما هو الشأن في الاقتصاديان المتقدمة وإنما ظاهرة اقتصادية هيكلية تفسر في شكل اختلال العرض والطلب نتيجة لأسباب تتعلق بالهيكل الاقتصادي للدول النامية؛
4. تصبح السياسة النقدية أكثر فعالية عندما تعلن للجمهور عن التغيرات الحاصلة والأسباب المؤدية إلى تلك التغيرات في سياستها؛
5. تمثل سياسة استهداف التضخم إطار جديد لإدارة السياسة النقدية بالتركيز على هدف استقرار الأسعار في المدى الطويل كهدف نهائي لهذه السياسة؛
6. إذا أرادت السلطة النقدية في المستقبل تطبيق سياسة استهداف التضخم عليها أن ترسخ بصفة أكبر الاستقلالية القانونية والممارسة الميدانية عما هي عليه الآن خاصة إذا علمنا أن هذه الاستقلالية اهتز وزعها بعد صدور الأمر 11\_03 ؛
7. اتضح لنا في الجزء التطبيقي القدرة النسبية للسياسة النقدية في التحكم في معدلات التضخم وذلك لان التضخم في الجزائر ليس تضخم نقدي فقط وإنما راجع لأسباب هيكلية كأثر السوق الموازنة وعوامل خارجية كالتضخم المستورد؛
8. لا يمكن تطبيق سياسة استهداف التضخم في الجزائر لعدم توفر الشروط في الوقت الحاضر لكن بإمكانها اعتماد هذا الأسلوب في إدارة السياسة النقدية في المستقبل من خلال تبني السلطة النقدية لهدف استقرار الأسعار في المدى الطويل كهدف أساسي للسياسة النقدية؛

9. لا يمكن اعتبار التوجه للسياسة النقدية في الجزائر عاملاً نحو سياسة استهداف التضخم ويرجع ذلك إلى عدم التزام السلطات النقدية، فهناك بعض الأهداف الأخرى، والتي تؤدي إلى التوسع النقدي ومنها إدراج هدف معدل النمو الاقتصادي ضمن أهداف السياسة النقدية فسياسة استهداف التضخم يجب أن تتسم بالإعلان الصريح والعام عن استهدافات كمية لمعدل التضخم خلال فترات محددة أو أكثر.

### التوصيات:

من خلال ما سبق وتبعاً للنتائج المتوصل إليها من خلال الدراسة فإننا نوصي بما يلي:

1. إدراج السياسة المالية مع السياسة النقدية، بحيث تأثر السياسة النقدية على النقود إما السياسة المالية على الإيرادات، وبالتالي تحقيق فعالية أكبر للاستقرار النقدي؛
2. تفعيل أدوات السياسة النقدية غير المباشرة خاصة عمليات السوق المفتوحة؛
3. ضرورة توفير متطلبات تطبيق سياسة استهداف التضخم في الجزائر خاصة ما يتعلق منها بتحديد الأهداف والإعلان العام وتوجيه السياسات في نفس المجال؛
4. محاولة الاستفادة من المساعدات الفنية والمالية التي يقدمها صندوق النقد الدولي والمنظمات الأخرى ذات الصلة بالخصوص في مجال التدريب والاستشارة الفنية؛
5. يجب توفر مستوى عال من المصادقية لدى السلطة النقدية، وذلك باتخاذ الإجراءات اللازمة لتحقيق أهداف السياسة النقدية دون تقصير؛
6. ضرورة الإسراع إلى إصلاح النظام المصرفي وفق القواعد المتعامل بها؛
7. لا بد من توفر استقلالية للبنك المركزي حتى يتم مساءلته عن الأهداف التي رسمها؛
8. إجراء بحوث باستخدام نماذج قياسية تربط وتحدد طبيعة العلاقة بين معدل التضخم وأدوات السياسة النقدية، للتنبؤ بمعدل التضخم في المستقبل الأمر الذي يعني لها القدرة على التأثير في المعدل المستهدف عند انحرافه؛
9. اتخاذ إجراءات تتعلق بمعالجة الأسباب الهيكلية لظاهرة التضخم في الجزائر من خلال جانب العرض الكلي الذي لا يزال لم يواكب الطلب الكلي والإسراع في تطبيق برامج الخصوصية؛

10. الغاء الدعم على المواد الأساسية المكونة لمؤشر أسعار الاستهلاك التي يستفيد منها الأغنياء والفقراء على حد سواء، لإعطاء صورة صادقة عن معدل التضخم في الجزائر الذي يستهدفه البنك المركزي.

#### أفاق الدراسة:

بعد دراستنا لتقييم سياسة استهداف التضخم في الجزائر صادفنا الكثير من الدراسات التي تناولت هذا الموضوع باعتباره من أهم المواضيع في إدارة السياسة النقدية.

ويمكننا اقتراح مواضيع لدراسات أخرى كالتالي:

1. دور سياسة التعقيم النقدي في الحد من ظاهرة التضخم؛
2. دراسة قياسية لمحددات التضخم في الاقتصاد الجزائري؛
3. أثر استقلالية البنك المركزي على فعالية استهداف التضخم.

قائمة المصادر والمراجع:

اولا: قائمة الكتب:

1. احمد رمضان نعمة الله، وآخرون، النظرية الاقتصادية الكلية، ب.ط، الدار الجامعية، الاسكندرية، مصر، 2000.
2. احمد فوزي ملوخية، مبادئ الاقتصاد، ب.ط، مركز الاسكندرية للنشر والتوزيع، مصر، 2008.
3. احمد ليهيات، وآخرون، الاقتصاد والمناجمنت والقانون، ب.ط، الجزائر، 2014.
4. احمد نصير شامية، النقود والمصارف، ب.ط، دار زهران للنشر والتوزيع، عمان، الاردن، 1993.
5. اسامة محمد الفولي، مجدي محمود الشهاب، مبادئ النقود والبنوك، ب.ط، دار الجامعة الجديدة للنشر والتوزيع، الاسكندرية، مصر، 1997.
6. اسماعيل عبد الرحمان، حربي محمد موسى عريقات، مفاهيم اساسية في علم الاقتصاد، الطبعة الاولى، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الاردن، 1999.
7. اكرم حداد، مشهور هذلول، النقود والمصارف مدخل التحليلي والنظري، الطبعة الاولى، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الاردن، 2005.
8. انس البكري، وليد صافي، النقود والبنوك بين النظرية والتطبيق، الطبعة الاولى، دار المستقبل للنشر والتوزيع، عمان، الاردن، 2004.
9. اياد عبد الفتاح النسور، اساسيات الاقتصاد الكلي، الطبعة الاولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، الاردن، 2013.
10. اياد عبد الفتاح النسور، المفاهيم والنظم الاقتصادية الحديثة، الطبعة الثانية، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، الاردن، 2013.
11. بلعوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، ب.ط، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2001.
12. بوعلام بوشاشي، الامين في الاقتصاد، ب.ط، دار المحمدية العامة، الجزائر، ب.س.
13. جيرارد فونوني فارد، مقدمة في التحليل الاقتصادي، ترجمة محمد هيثم احمد الغزاوي، الطبعة الاولى، المنظمة العالمية للترجمة، بيروت، لبنان، 2013.

14. حربي محمد موسى عريقات، مبادئ الاقتصاد الكلي، الطبعة الاولى، دار البداية للنشر والتوزيع، عمان، الاردن، 2014.
15. حسام علي داوود، مبادئ الاقتصاد الكلي، الطبعة الاولى، دار المسير للنشر والتوزيع، عمان، الاردن، 2016.
16. حسين بن سالم جابر الزبيدي، التضخم والكساد، الطبعة الاولى، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، الاردن، 2011.
17. خالد واصف الوزاني، احمد حسين الرفاعي، مبادئ الاقتصاد الكلي بين النظرية والتطبيق، ب.ط، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الاردن، 2002.
18. رحيم حسين، النقد والسياسة النقدية في اطار الفكرين الاسلامي والعربي، ب.ط، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان، الاردن، 2009.
19. سهير محمود معتوق، الاتجاهات الحديثة في التحليل النقدي، الطبعة الاولى، الدار المصرية اللبنانية، القاهرة، 1988.
20. السيد متولي عبد القادر، اقتصاديات النقود والبنوك، الطبعة الاولى، دار الفكر ناشرون وموزعون، 2010.
21. صديقي مسعود، محمد الخطيب النمر، التحليل الاقتصادي الكلي بين النظرية والتطبيق، الجزء الاول، 2008-2009.
22. ضياء مجيد، الاقتصاد النقدي، المؤسسة النقدية، البنوك التجارية، البنوك المركزية، ب.ط، مؤسسة شباب الجامعة للنشر، الاسكندرية، مصر، 2008.
23. الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، الطبعة الاولى، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2005.
24. عبد الغفور ابراهيم احمد، مبادئ الاقتصاد والمالية العامة، الطبعة الاولى، دار زهران للنشر والتوزيع، 2013.
25. عبد المجيد قدي، المدخل الى السياسات الاقتصادية الكلية دراسة تحليلية تقييمية، الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية، الساحة المركزية الجزائر، 2005.

26. عبد المطلب عبد الحميد، السياسات الاقتصادية على مستوى الاقتصاد القومي، الطبعة الاولى، مجموعة النيل العربية لنشر، القاهرة، 2003.
27. عبد المطلب عبد الحميد، السياسة النقدية واستقلالية البنك المركزي، الطبعة الاولى، دار الجامعة للنشر، الاسكندرية، مصر، ب.س.
28. عبد المنعم السيد علي، اقتصاديات النقود والمصارف، الطبعة الاولى، الأكاديمية للنشر، الاردن، 2009.
29. عقيل جاسم عبد الله، النقود والمصارف، الطبعة الثانية، دار المجادلوي للنشر، عمان، الاردن، 1999.
30. علي عبد الوهاب نجح، اقتصاديات النقود والبنوك والاسواق المالية، الطبعة الاولى، مكتبة الوفاء القانونية للنشر، الاسكندرية، مصر، 2014.
31. فليح حسن خلق، النقود والبنوك، الطبعة الاولى، عالم الكتب الحديثة للنشر والتوزيع، الاردن، 2006.
32. مجدي محمود شهاب، اقتصاديات النقود والمال والنظرية والمؤسسات النقدية، ب.ط، ادارة الجامعة الاسكندرية، مصر، ب.س.
33. مروان عطون، النظريات النقدية، دار البحث، قسنطينة، الجزائر، 1989.
34. ناظم محمد نوري الشمري، النقود والمصارف والنظرية النقدية، الطبعة الاولى، دار زهران للنشر، عمان، الاردن، 1999.

ثانيا: قائمة المذكرات:

1. اكن لونيس، السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة (2000-2009)، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، الجزائر، 2011/2010.
2. امينة دبات، السياسة النقدية واستهداف التضخم في الجزائر، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة تلمسان، الجزائر، 2015/2014.

3. بشرى جبار، السياسة النقدية ودورها في تحقيق الاستقرار النقدي والاقتصادي دراسة حالة الجزائر، مذكرة ماستر في العلوم الاقتصادية، جامعة العربي بن مهيدي، ام البواقي، الجزائر، 2013/2012.
4. جميلة بلحاج بن زيان، عبلة غزلي، انعكاس السياسة النقدية على المتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر خلال الفترة (2007-2017)، مذكرة ماستر في العلوم الاقتصادية، المركز الجامعي ابن يحيى الونشريسي، تيسمسيلت، الجزائر، 2018/2017.
5. جميلة وجدي، السياسة النقدية وسياسة استهداف التضخم دراسة قياسية لحالة الجزائر خلال الفترة (1990-2014)، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة ابو بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، 2016/2015.
6. حسان عبيد، دور السياسة النقدية في معالجة التضخم دراسة حالة الجزائر خلال الفترة (1990-2014)، مذكرة ماستر في العلوم الاقتصادية، جامعة عبد الحميد بن باديس، مستغانم، الجزائر، 2018/2017.
7. خضرة عثمانية، خولة سراج، تداعيات تقلبات اسعار النفط في الاسواق الدولية على السياسة النقدية للجزائر خلال الفترة (1990-2014)، مذكرة ماستر في العلوم الاقتصادية، جامعة العربي التبسي، تبسة، الجزائر، 2016/2015.
8. دليلة عامر، تقييم البنك المركزي في معالجة التضخم دراسة حالة الجزائر خلال الفترة (2009-2014)، مذكرة ماستر في العلوم الاقتصادية، جامعة الشهيد لخضر، الوادي، الجزائر، 2015/2014.
9. شريف عمروش، السياسة النقدية ومعالجة اختلال ميزان المدفوعات، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة سعد دحلب، البليدة، الجزائر، 2005/2004.
10. طيبة عبد العزيز، سياسة استهداف التضخم كأسلوب حديث للسياسة النقدية دراسة حالة الجزائر خلال الفترة (1994-2003)، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، الجزائر، 2005/2004.

11. عبد المجيد اوصيف، جمال بحري، التوجهات الحديثة للسياسة النقدية في الجزائر سياسة استهداف التضخم دراسة مقارنة بين اجربة الجزائر وبعض التجارب الدولية، مذكرة ماستر في العلوم الاقتصادية، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، الجزائر، 2016/2017.
12. عمر عمران، سيد احمد رزق، اثر السياسة النقدية على النمو الاقتصادي دراسة حالة الجزائر، مذكرة ماستر في العلوم الاقتصادية، جامعة ابي بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، 2015/2016.
13. فطيمة عطوط، نجمة لعجال، السياسة النقدية واثرها على سيولة البنوك التجارية دراسة حالة بنك الفلاحة والتنمية الريفية، مذكرة ماستر في العلوم الاقتصادية، المركز الجامعي ابن يحيى الونشريسي، تيسمسيلت، الجزائر، 2016/2017.
14. فرج ابراهيم محمود محمد، تأثير السياسة النقدية على المتغيرات الاقتصادية الكلية في اطار برامج الاصلاح تجربة الاقتصاد المصري، معهد الدراسات والبحوث الاحصائية، اطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة القاهرة، مصر، 2004.
15. فلة شايب عينو، مساهمة سياسة استهداف التضخم في تحقيق الاستقرار العام للأسعار، مذكرة ماستر في العلوم الاقتصادية، جامعة ام البواقي، 2014/2015.
16. ميس توفيق مسلم، استخدام اسلوب التضخم في الدول النامية وامكانية تطبيقه في سورية، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة تشرين، سوريا، 2014/2015.
17. الهام اوكلي، مساهمة السياسة النقدية في معالجة البطالة دراسة حالة الجزائر، مذكرة ماستر في العلوم الاقتصادية، جامعة ابي بكر بلقايد، تلمسان، 2016/2017.
18. وليد عمران، دور السياسة النقدية في مكافحة التضخم، مذكرة ماستر في العلوم الاقتصادية، جامعة العربي بن مهدي، ام البواقي، 2013/2014.
19. يمينة شبيبة، فعالية السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار النقدي دراسة حالة الجزائر خلال الفترة (2004-2014)، مذكرة ماستر في العلوم الاقتصادية، جامعة العربي بن مهدي، ام البواقي، الجزائر، 2015/2016.

ثالثا: قائمة المجالات:

1. احمد سماحي، دور السياسة النقدية في الجزائر دراسة قياسية للفترة (2000-2016)، مجلة اقتصاديات شمال افريقيا، المجلد 14، العدد 19، جامعة تلمسان، الجزائر، 2018.
2. احمد صديقي، حسين بن العاربية، سياسة استهداف التضخم كبديل لإدارة السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2000-2017)، مجلة في العلوم الاقتصادية والتسيير والتجارة، المجلد 21، العدد 02، جامعة ادرار، الجزائر، 2018.
3. اسماعيل احمد الشناوي، استهداف التضخم والدول النامية، مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية، جامعة عين الشمس، 2004.
4. اسماعيل بن قانة، الاقتصاد الكلي: رؤية قياسية مستقبلية، مجلة الباحث، العدد 08، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر، 2010.
5. بلعزون بن علي، طيبة عبد العزيز، تقييم اداء بنك الجزائر للسياسة النقدية خلال الفترة (1994-2004)، مع التركيز على سياسة استهداف التضخم، مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية، جامعة الشلف، الجزائر، 2006.
6. زكرياء خلف الله، عبد الوحيد صرامة، فعالية السياسة النقدية لبنك الجزائر في ظل التوجه نحو استراتيجية استهداف التضخم للفترة (2000-2016)، مجلة العلوم الانسانية لجامعة ام البواقي، الجزائر، 2017.
7. زكرياء خلف الله، زبير عياش، تقييم تجربة استراتيجية التضخم في دول الاقتصاديات النامية والاسواق الناشئة، مجلة الدراسات الاقتصادية والمالية، العدد 10، الجزء 01، جامعة الشهيد حمه لخضر، الوادي، الجزائر، 2017.
8. ساعد مرابط، اختبار فعالية سياسة استهداف التضخم في الدول النامية، اجاث اقتصادية وادارية، العدد 20، جامعة سطيف، الجزائر، سبتمبر 2016.
9. شوقي جبار، حمزة العوادي، سياسة استهداف التضخم كآطار لإدارة السياسة النقدية مع الاشارة الى تجارب البرازيل، والشيلي، وتركيا، مجلة رؤى استراتيجية: مجلة دورية علمية فصلية محكمة يصدرها

مركز الامارات للدراسات والبحوث الاستراتيجية، المجلد 02، العدد 08، جامعة ام البواقي، الجزائر، اكتوبر 2014.

10. صفاء عبد الجبار الموسوي وآخرون، قياس وتقييم سياسة استهداف التضخم في اسواق مختارة، مجلة الادارة والاقتصاد، المجلد 03، العدد 10، جامعة كربلاء، العراق، 2014.

11. وليد بشيشي، متطلبات تطبيق استراتيجية التضخم كاطار حديث للسياسة النقدية في الجزائر، مجلة جامعة القدس المفتوحة للأبحاث والدراسات، العدد 41، الجزء 02، جامعة 08 ماي 1945 قلمة، الجزائر، 2015.

12. يوسف عثمان ادريس، نظام استهداف التضخم كاطار لإدارة السياسة النقدية المتطلبات وتجارب التطبيق، مجلة مصرفية اقتصاديات تصدرها الادارة العامة للبحوث والاحصاء، بنك السودان المصري، العدد 49، السودان، سبتمبر 2008.

#### رابعا: قائمة الملتقيات:

1. امينة طوقان، دور البنوك المركزية في ارساء السياسة النقدية، مؤتمر مستجدات العمل المصرفي في سوريا في ضوء التجارب العربية والعالمية، سوريا، 2-3 جويلية 2005.

2. رجاء عزيز بندر، استهداف التضخم دراسة لتجارب بلدان نامية، المديرية العامة للإحصاء والابحاث البنك المركزي العراقي، العراق، ب.س.

#### خامسا: قائمة المنشورات:

1. منظمة العمل الدولية، السياسات الاقتصادية، مقارنة عمالية، منشورات مشروع "تعزيز قدرات المنظمات العمالية الاقتصادية والاجتماعية والقانونية"، 2014.