

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة محمد بوضياف المسيلة

ميدان: العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

فرع: العلوم الاقتصادية

تخصص: اقتصاد نقدي وبنكي



كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم العلوم الاقتصادية

رقم: .....

## عنوان الموضوع

أثر استهداف التضخم على الاقتصاد الوطني في الجزائر

خلال الفترة (2009-2018)

مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي في العلوم الاقتصادية

تحت إشراف الأستاذ:

- طيبي حمزة

من إعداد الطلبة:

-حلاب ياسمينه

-العائل مروة

### أعضاء لجنة المناقشة:

اللقب والاسم	الرتبة العلمية	الجامعة	الصفة
حجاب عيسى	أستاذ محاضر-أ	جامعة المسيلة	رئيسا
طيبي حمزة	أستاذ محاضر-أ	جامعة المسيلة	مشرفا ومقررا
العيشاوي علي	أستاذ محاضر-أ	جامعة المسيلة	مناقشا

السنة الجامعية: 2021/2020

## شكر و تقدير

الحمد لله الذي خلقنا ورزقنا من كل خير وأورثنا العلم سلاحاً وعلى الله على سيدنا محمد  
حبيبنا وشفيعنا، سيد الخلق والمرسلين و خاتم الأنبياء .

أما بعد : يقول عز وجل في محكم تنزيله .

"واشكروا لله إن كنتم إياه تعبدون"

فمالنا إلا أن نتوجه إليك ربنا يا موفق كل سألح و يا ميسر كل عسير بالشكر الجزيل و الحمد  
الكثير أن وفقتنا لهذا وما توفيقنا إلا بك .

نتقدم بخالص الشكر و العرفان إلى الأستاذ الفاضل

### " طيبي حمزة "

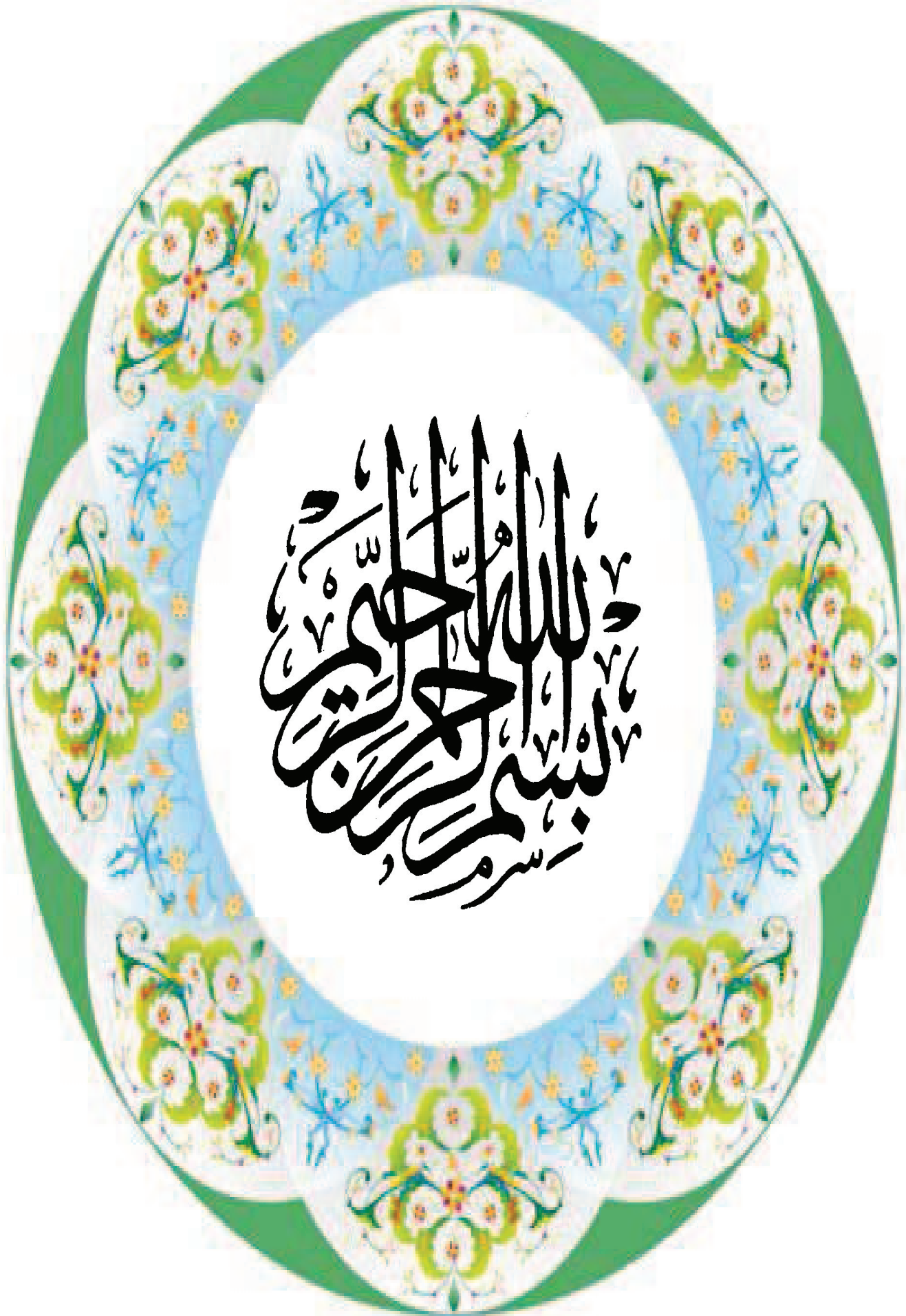
الذي لم يبخل علينا بنصائحه وإرشاداته القيمة ، كما نشكره على سعة صبره معنا طوال  
فترة إنجاز هذا العمل .

كما نشكر كل الأساتذة اللذين ساهموا في تدريسنا و تعبوا معنا لنصل إلى ما نحن عليه .

و نتوجه بالشكر إلى كل من قدم لنا يد المساعدة معنوية كانت أو مادية لإتمام هذا  
البحث سواء من قريب أو من بعيد .

ونسأل المولى جل جلالته أن ينفذنا جميعاً فهو وحده المستعان وله الحمد و الشكر ومنه  
الجزاء و الثواب وإليه المرجع والمآب.

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ



الصفحة	المحتويات
	الشكر
I	فهرس المحتويات
IV	قائمة الجداول
VI	قائمة الأشكال
أ-د	مقدمة عامة
2	<b>الفصل الأول: الإطار النظري للدراسة</b>
2	تمهيد الفصل الأول
3	<b>المبحث الأول: مفاهيم عامة حول التضخم</b>
3	المطلب الأول: تعريف التضخم وأنواعه
4	المطلب الثاني: أسباب التضخم
6	المطلب الثالث: آثار التضخم
8	<b>المبحث الثاني: الإطار النظري لسياسة استهداف التضخم</b>
8	المطلب الأول: تعريف استهداف التضخم
9	المطلب الثاني: متطلبات ودوافع تطبيق سياسة استهداف التضخم
13	المطلب الثالث: إجراءات تطبيق سياسة استهداف التضخم وتقييمها
19	<b>المبحث الثالث: سياسات وطرق معالجة التضخم</b>
19	المطلب الأول: دور السياسة المالية في معالجة التضخم
21	المطلب الثاني: دور السياسة النقدية في معالجة التضخم
26	المطلب الثالث: التنسيق بين السياسة المالية والنقدية في معالجة التضخم
27	خلاصة الفصل الأول
29	<b>الفصل الثاني: دراسة تحليلية لانعكاس استهداف التضخم على الاقتصاد الوطني (2009-2018)</b>
29	تمهيد الفصل الثاني
30	<b>المبحث الأول: تحليل واقع استهداف التضخم كإطار حديث للسياسة النقدية</b>

	في الجزائر
30	المطلب الأول: معالم السياسة النقدية قبل فترة الدراسة (2009-2018)
30	المطلب الثاني: توجهات السياسة النقدية في الجزائر خلال فترة الدراسة (2009-2018)
31	المطلب الثالث: واقع تطبيق بنك الجزائر لسياسة استهداف التضخم
36	المبحث الثاني: انعكاس استهداف التضخم على الاقتصاد الوطني خلال الفترة (2009-2018)
36	المطلب الأول: انعكاس استهداف التضخم على بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر
46	المطلب الثاني: تقييم سياسة استهداف التضخم في الجزائر خلال الفترة (2009-2018)
51	خلاصة الفصل الثاني
53	الخاتمة
56	قائمة المراجع

الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
16	الأطر التنظيمية والمؤسسية المتعلقة بسياسة استهداف التضخم	الجدول (1)
37	تطور كل من معدل التضخم والنمو الاقتصادي خلال الفترة (2009-2018)	الجدول (2)
40	تطور كل من معدل التضخم والبطالة خلال الفترة (2009-2018)	الجدول (3)
42	تطور كل من معدل التضخم وسعر الصرف خلال الفترة (2009-2018)	الجدول (4)
44	تطور كل من معدل التضخم وميزان المدفوعات خلال الفترة (2009-2018)	الجدول (5)
46	تطور كل من معدل التضخم وعرض النقود خلال الفترة (2009-2018)	الجدول (6)
48	معدل التضخم الفعلي والمستهدف في الجزائر خلال الفترة (2009-2018)	الجدول (7)
قائمة الأشكال		
الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
39	تطور كل من معدل التضخم والنمو الاقتصادي خلال الفترة (2009-2018)	الشكل (1)
41	تطور كل من معدل التضخم والبطالة خلال الفترة (2009-2018)	الشكل (2)
43	تطور كل من معدل التضخم وسعر الصرف خلال الفترة (2009-2018)	الشكل (3)
45	تطور كل من معدل التضخم وميزان المدفوعات خلال الفترة (2009-2018)	الشكل (4)
47	تطور كل من معدل التضخم وعرض النقود خلال الفترة (2009-2018)	الشكل (5)
50	يمثل تطور كل من معدل التضخم الفعلي والمستهدف في الجزائر خلال فترة الدراسة	الشكل (6)

# مقدمة عامة

يعتبر التضخم من بين المتغيرات الاقتصادية الكلية، كما يعتبر مؤشرا على الوضع الاقتصادي في بلد معين، ولا تشكل معدلاته خطرا إذا كانت عند مستوى منخفض ومستقر، فظاهرة التضخم تزداد في البلدان النامية خاصة في ظل وجود العوامل التي تساهم في تنمية الضغوط التضخمية، يتجه العالم اليوم إلى توحيد الجهود لمحاربة الأزمات الاقتصادية وانعكاساتها، كنمط عالمي جديد، ومن بين الأساليب الحديثة استهداف التضخم كإطار حديث للسياسة النقدية.

اتجهت السياسة النقدية في الجزائر مع مطلع الألفية الثالثة إلى تبني سياسة نقدية توسعية، وكان هدف هذه السياسة هو النمو الاقتصادي، التشغيل والتوازن الخارجي، إلا أن ارتفاع المستويات العامة للأسعار وبرزت الأزمة المالية العالمية مع بداية سنة 2008 وما خلفته من آثار على الاقتصاد الجزائري ساهمت في ارتفاع معدلات التضخم إلى مستويات قياسية خاصة سنة 2012 بـ 8,89%، الأمر الذي استوجب تبني سياسة استهداف التضخم، خاصة بعد نجاح هذه السياسة في العديد من الدول الصناعية، الأمر الذي أدى إلى تشجيع تبنيها في دول الشرق الأوسط وشمال إفريقيا.

### أولاً: الإشكالية

بناءً على ما سبق تبرز لنا معالم إشكالية الدراسة كالتالي:

**مامدى إنعكاس استهداف التضخم على بعض متغيرات الاقتصاد الوطني في الجزائر خلال فترة الدراسة (2009-2018)؟**

وللإجابة على الإشكالية تم طرح مجموعة من الأسئلة الفرعية والتي تتمثل فيما يلي:

- ماهي أسباب التضخم في الجزائر؟

- ماهي متطلبات تطبيق سياسة استهداف التضخم في الجزائر؟

- بناءً على واقع الاقتصاد الجزائري هل يمكن تطبيق سياسة استهداف التضخم في الجزائر؟

- مامدى فعالية استهداف التضخم على النمو الاقتصادي في الجزائر؟

## ثانيا: فرضيات الدراسة

للإجابة على الأسئلة الفرعية تم طرح الفرضيات التالية:

- يعتبر الإفراط في الإصدار النقدي من أهم أسباب التضخم في الجزائر.
- فعالية استهداف التضخم في الحد من تقلبات النمو الاقتصادي في الجزائر،

## ثالثا: أهمية الدراسة

تستمد الدراسة أهميتها من كونها تتناول ظاهرة اقتصادية هامة انعكست على الاقتصاد الوطني بعد أزمة انخفاض أسعار النفط منتصف عام 2014، ولجوء الجزائر إلى التمويل التقليدي الأمر الذي أدى إلى ارتفاع ملحوظ في معدلات التضخم مما استلزم وضع سياسات لمعالجة ظاهرة ارتفاع التضخم عرفت بسياسات استهداف التضخم من أجل تحقيق الاستقرار الاقتصادي والنقدي.

## رابعا: أهداف الدراسة

تتجلى أهداف هذه الدراسة فيما يلي:

- دراسة ظاهرة التضخم في الاقتصاد الجزائري من خلال معرفة الأسباب المنشأة لها؛
- التعريف بتطور معالم السياسة النقدية في الجزائر خلال فترة الدراسة؛
- مدى تطبيق سياسة استهداف التضخم في الجزائر خاصة بعد تحقيق معدل 8,89% سنة 2012؛
- محاولة معرفة طبيعة الأثر الذي تحدثه سياسة استهداف التضخم على الاقتصاد الوطني الجزائري؛

## خامسا: أسباب اختيار الدراسة

هناك عدة أسباب دفعتنا لاختيار مثل هذه الدراسة منها:

- الرغبة الذاتية للبحث في مجال التحليلي، وربطه بموضوع استهداف التضخم في الجزائر؛
- أهمية سياسة استهداف التضخم على المستوى الدولي، وإمكانية تطبيقها في الجزائر،
- التعمق أكثر في دراسة موضوع استهداف التضخم.

## سادسا: الدراسات السابقة

تم إطلاعنا على عدة دراسات نذكر منها:

1- دراسة طيبة عبد العزيز وبن مريم محمد بعنوان "دور سياسة استهداف التضخم في الحد من تقلبات الناتج -دراسة تحليلية وقياسية لحالة الجزائر باستخدام نموذج ARDL"، تهدف هذه الدراسة إلى إبراز أثر سياسة استهداف التضخم في الحد من تقلبات الناتج في الجزائر من خلال تحليل طبيعة العلاقة بين تطور معدل التضخم وفجوة الناتج المحلي الإجمالي، بالإضافة إلى قياس هذا الأثر من خلال دراسة قياسية باستخدام نموذج (ARDL) خلال الفترة 1980-2017، وبينت الدراسة القياسية وجود أثر سالب ومعنوي لمعدل التضخم على فجوة الناتج في الأجلين القصير والطويل، فعندما ينخفض معدل التضخم فإن فجوة الناتج تزيد بشكل معتبر مما يجعل سياسة استهداف التضخم غير فعلة في تقليل الناتج في الجزائر.

2- دراسة (Yuzo Honda 1988) بعنوان "Some tests on the effects of inflation targeting in new zelanda canad and the UK

حيث قام الباحث بدراسة آثار استهداف التضخم على متغيرات الاقتصاد الكلي باستعمال نموذج (VAR) باستخدام أربعة متغيرات هي: معدل التضخم، معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي، معدل الفائدة الاسمي قصير الأجل ومعدل التغير في سعر الصرف الاسمي خلال الفترة (1978-1997)، لكل من نيوزيلندا، كندا، والمملكة المتحدة. في البداية قام بتقدير هذه المعادلة لكل متغير في كل بلد، وذلك باستخدام البيانات في ظل نظام السياسة السابقة أي قبل استهداف التضخم، وقام بتقديم تفسيرين للنائج التي تحصل عليها:

- أن استهداف التضخم قد يكون له حقا تأثيرات كبيرة على متغيرات الاقتصاد الكلي.
- قد يكون عدد المعلمات في النموذج كبير جدا بالنسبة إلى عدد الملاحظات التجريبية.
- في الأخير قال بأن فعالية استهداف التضخم هي على الأقل مشكوك فيها حسب الأدلة الحالية، لذا يجب القيام بمزيد من التحقيقات حتى تصبح البيانات متاحة ويتم وضع نماذج بديلة.

### سابعاً: المنهج المستخدم في الدراسة

من أجل الإجابة على الإشكالية المطروحة، تم الاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي وذلك لملائمته لطبيعة الموضوع، وهو طريقة لوصف الظاهرة المدروسة وأيضاً لتوفير البيانات وتحليل الظواهر والحقائق حول المشكلة محل الدراسة.

### ثامناً: حدود الدراسة

يمكن تقسيم حدود الدراسة إلى حدود مكانية وأخرى زمانية:

- الحدود المكانية: تناولت الدراسة جانب استهداف التضخم في الجزائر وعلاقته بالاقتصاد الوطني؛

- الحدود الزمانية: تناولت الدراسة الفترة الممتدة (2009-2018).

### تاسعاً: هيكل الدراسة

تم تقسيم دراستنا إلى فصلين رئيسيين: الجانب النظري يشمل الفصل الأول ، أما الجانب التحليلي فيشمل الفصل الثاني حيث:

**الفصل الأول** سنتطرق إلى الإطار النظري للدراسة من خلال التطرق إلى مفهوم التضخم وذكر أنواعه والآثار التي يخلفها على الاقتصاد الوطني، وفي المبحث الثاني سنتعرف على مفهوم استهداف التضخم بالإضافة إلى متطلبات تطبيق هذه السياسة من شروط أولية وعامة، وفي آخر هذا المبحث نتعرف على مزايا سياسة استهداف التضخم عن السياسات التي سبقتها مثل سياسة استهداف المجاميع النقدية وسياسة استهداف سعر الصرف، وفي مقابل ذلك تعرضت سياسة استهداف التضخم إلى جملة من الانتقادات، وفي المبحث الثالث سنتعرف على دور كل من السياسة المالية والنقدية في معالجة التضخم.

أما في **الفصل الثاني** سنتناول دراسة تحليلية لانعكاس استهداف التضخم على الاقتصاد الوطني خلال الفترة (2009-2018)، في البداية نتطرق لواقع استهداف التضخم في الجزائر كإطار حديث للسياسة النقدية، ثم في المبحث الثاني سنناقش انعكاس استهداف التضخم على بعض متغيرات الاقتصاد الوطني: مثل النمو الاقتصادي، البطالة، التضخم، ميزان المدفوعات، عرض النقود.

وفي الأخير تم التوصل إلى مجموعة من الاستنتاجات والتوصيات.

الفصل الأول:

الإطار النظري للدراسة

## تمهيد الفصل الأول

تعتبر سياسة استهداف التضخم إطاراً لتحقيق الهدف النهائي من السياسة النقدية، حيث تسعى هذه السياسة إلى الحفاظ على استقرار الأسعار وأيضاً على معدلات النمو الاقتصادي عند المستويات المطلوبة، بالإضافة إلى إيجاد فرص للتشغيل.

للإلمام أكثر بجوانب هذا الموضوع تم تقسيم هذا الفصل إلى ثلاثة مباحث، حيث في بداية هذا الفصل سنتكلم عن الإطار النظري للدراسة من خلال التطرق إلى مفهوم التضخم وذكر أنواعه والآثار التي يخلفها على الاقتصاد الوطني، وفي المبحث الثاني سنتعرف على مفهوم استهداف التضخم بالإضافة إلى متطلبات تطبيق هذه السياسة من شروط أولية وعامة كاستقلالية البنك المركزي وامتلاك هدف واحد ووحيد، وفي آخر هذا المبحث نتعرف على مزايا سياسة استهداف التضخم عن السياسات التي سبقتها مثل سياسة استهداف المجاميع النقدية وسياسة استهداف سعر الصرف، وفي مقابل ذلك تعرضت سياسة استهداف التضخم إلى جملة من الانتقادات، وفي المبحث الثالث سنتعرف على دور كل من السياسة المالية والنقدية في معالجة التضخم.

## المبحث الأول: مفاهيم عامة حول التضخم

للتعمق أكثر في موضوع التضخم لابد من معرفة أنواعه، أسبابه، الآثار التي يمكن أن يخلفها على الاقتصاد الوطني.

### المطلب الأول: تعريف التضخم وأنواعه

**1-تعريف التضخم:** التضخم هو الزيادة المستمرة في المستوى العام للأسعار خلال فترة زمنية معينة فهو ليس مجرد الزيادة المؤقتة أو المتقطعة في الأسعار، كما أنه ليس مجرد الارتفاع النسبي في أسعار عدد معين من السلع، ولكنه الارتفاع المستمر في كافة السلع والخدمات<sup>1</sup>.

**2-أنواع التضخم:** يمكن إجمال أهم أنواع التضخم فيمايلي<sup>2</sup>:

**أ-التضخم الزاحف:** يقصد بالتضخم الزاحف حدوث ارتفاع بطيء مستمر في المستوى العام للأسعار على مدى فترة زمنية طويلة وهذا النوع من التضخم لايشعر الأفراد بخطورته إلا بعد مرور فترة زمنية، رغم وجوده بصورة دائمة، ولذلك تظل النقود تؤدي وظائفها الأساسية وتظل مقبولة في عمليات التبادل رغم انخفاض قوتها الشرائية.

**ب-التضخم الجامح:** يشير التضخم الجامح إلى حدوث ارتفاع شديد جدا في المستوى العام للأسعار خلال فترة زمنية قصيرة، ويحدث هذا النوع من التضخم عادة في أعقاب الحروب أو الأزمات الشديدة التي تنهار قيمة وحدة النقد في الدولة، وتفقد ثقة الأفراد فيها والتخلي عن التعامل بها واللجوء إلى عمليات المقايضة في التبادل. وتضطر الدولة عادة في مثل هذا النوع من التضخم إلى إلغاء العملة المتداولة وطرح عملة جديدة للتعامل تكتسب ثقة الأفراد من خلال موازنة المعروض منها مع مستوى النشاط الاقتصادي.

<sup>1</sup> محمد أحمد الأفندي، النظرية الاقتصادية الكلية السياسة والممارسة، الطبعة الثانية، صنعاء، 2014، ص489.

<sup>2</sup> أحمد محمد مندور وآخرون، مقدمة في النظرية الاقتصادية الكلية، قسم الاقتصاد كلية التجارة- جامعة الإسكندرية، 2003-

2004، ص287.

ج-التضخم المكبوت: في هذا النوع من التضخم لا يظهر التضخم في صورة ارتفاع في الأسعار حيث تتدخل الدولة بوسائل معينة لمنع الارتفاع في الأسعار من الظهور عن طرق تثبيت الأسعار بوسائل إدارية خاصة بالنسبة للسلع الأساسية أو عن طريق منح إعانات للمنتجين لتعويضهم عن أرباحهم ومنع الارتفاع في الأسعار من الظهور. وعلى الرغم من عدم ظهور ارتفاع الأسعار في هذا النوع من التضخم إلا أن التضخم المكبوت يكون واضحاً في عدة مظاهر أخرى أهمها:

-اختفاء السلع ذات الأسعار الثابتة من الأسواق الرسمية وظهور السوق السوداء،

-ظهور طوابير المستهلكين أمام منافذ التوزيع الرسمية التي تعرض السلع بالسعر الثابت،

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

ويعتبر هذا النوع من التضخم من أخطر الأنواع لأنه يؤدي إلى إهمال علاج السبب الحقيقي لحدوث التضخم مما يؤدي إلى تفاقم آثار السلبية داخل الاقتصاد.

### المطلب الثاني: أسباب التضخم

يحدث التضخم نتيجة لعدة أسباب منها<sup>1</sup>:

1-ارتفاع الطلب الكلي وانخفاض العرض الكلي: إن تزايد الطلب على مختلف السلع والخدمات يزيد من رفع أسعارهما، وهذا مايساهم بدرجة معينة في ارتفاع معدل التضخم، كما يمكن أن يحدث هذا التضخم حتى مع زيادة الإنتاج وذلك في حالة زيادة الإنفاق النقدي بدرجة كبيرة تفوق معدل المنتج من السلع والخدمات وهنا تظهر أهمية زيادة الإنتاج الحقيقي حتى يكبح جناح التضخم. ويحدث كذلك نتيجة لزيادة حجم النقود لدى الأفراد والمؤسسات في الوقت الذي يظل فيه العرض المتاح من السلع والخدمات أكثر محدودية مع ثبات حجم السلع والخدمات المتاحة في المجتمع

<sup>1</sup> صاري زعيتري وآخرون، أثر السياسة النقدية على معدلات التضخم في الجزائر دراسة قياسية خلال الفترة(1990-2017)، دراسات العدد الاقتصادي، المجلد 11، العدد 02، جوان 2020، ص 236.

أي أن هناك نقودا كثيرة تقابلها سلع قليلة في الأسواق مما يؤدي إلى ارتفاع الأسعار بشكل مستمر ومتزايد.

**2-زيادة الكتلة النقدية:** تساهم زيادة الكتلة النقدية في استفحال الفجوة التضخمية، فارتفاع الأسعار ينتج من الزيادة في المداخل المصاحبة للزيادة في كمية النقود وسرعة دورانه، بالإضافة إلى أن كمية النقود تساهم في خفض معدل الفائدة الذي بدوره يساهم في ارتفاع الاستثمار وبالتالي ارتفاع الطلب الكلي إلى حد غير مرغوب فيه والذي يعتبر من مسببات حدوث الفجوة التضخمية.

**3-ارتفاع التكاليف الإنتاجية:** يعود التضخم حسب نظريات (تضخم التكاليف) إلى عوامل ذات تأثير على تكلفة الإنتاج وذلك من خلال تأثيرها على تكلفة الإنتاج وذلك من خلال تأثيرها على تكلفة الإنتاج، حيث ترى أن التضخم يعود إلى عوامل مؤسسية غير نقدية تتعلق بالبنية الهيكلية للاقتصاد والتطور غير المتوازن في قطاعاته بالإضافة إلى الصراع على توزيع الثروة وانعكاسات ذلك على تكلفة عناصر الإنتاج وبالتالي على المستوى العام للأسعار.

**4-استيراد معظم السلع والخدمات النهائية من الخارج:** ويعرف على أنه الارتفاع المستمر والمتسارع في أسعار السلع والخدمات النهائية المستوردة من الخارج، وهذا يؤدي إلى ارتفاع أسعارها في الأسواق المحلية، ويحدث هذا خاصة في الدول التي تعتمد على الاستيراد من الخارج. ويجب التمييز هنا بين التضخم المستورد وتضخم التكاليف، حيث أن هذا الأخير يعود إلى ارتفاع في أثمان عناصر الإنتاج مثل المواد الأولية الداخلة في إنتاج سلع وخدمات محلية، مما يؤثر على ارتفاع تكلفتها، أما الأول فيرجع إلى ارتفاع السلع والخدمات النهائية نفسها المستوردة من الخارج.

## المطلب الثالث: آثار التضخم

إن حدوث التضخم في أي دولة يتسبب بحصول عدة تداعيات على الأفراد، وعلى عرض النقود، وعلى عرض السلع وعلى عملية الإنتاج وعلى الاقتصاد الوطني، يمكن إيجاز أهم آثار التضخم فيمايلي<sup>1</sup>:

**1- الأثر الاجتماعي على عدالة توزيع الدخل:** إذ تنتفع فئات معينة في المجتمع في حين تتضرر فئات أخرى، فينتفع أصحاب الأسهم بسبب ارتفاعها في ظل التضخم ويستفاد المدينون لأنهم حصلوا على نقود ذات قوة شرائية أكثر في حين أنهم يسددون ديونهم بنقود ذات قوة شرائية أقل بسبب التضخم، كما يستفاد أصحاب الدخل التي مصدرها الأرباح، وكذلك أصحاب الدخل المرتبطة بحركة الأسواق لأنها ترتفع مع ارتفاع الأسعار، أما الفئات الأخرى التي تتضرر بسبب التضخم منهم الدائنون لأنهم يتسلمون نقودا ذات قوة شرائية أقل مقارنة بقوتها الشرائية عندما دفعت بهيئة قروض خاصة كالقروض متوسطة وطويلة الأجل، كما يتضرر أصحاب الدخل الثابتة من موظفين ومتقاعدين بسبب انخفاض القوة الشرائية لدخولهم، وهذا ما يؤدي إلى تفاوت الدخل لصالح دخول الملكية على حساب أصحاب الدخل الثابتة، إن انخفاض القوة الشرائية لأصحاب الدخل المحدودة والأجور الثابتة وارتفاعها لفئات أخرى سيؤدي إلى تعميق الاختلال من التوازن الاقتصادي بين الأفراد.

**2- الأثر على مستويات الدخل الحقيقي:** يؤدي التضخم إلى ارتفاع أسعار عناصر الإنتاج، أي ارتفاع تكاليف الإنتاج، مما يؤدي بدوره إلى ارتفاع أسعار المنتجات من السلع والخدمات مسببا ارتفاع في تكاليف المعيشة، أي أن المستهلكين لا يستطيعون شراء إلا قدر قليل من السلع والخدمات بدخولهم النقدي، على سبيل المثال إذا ارتفعت أسعار سلعة ما إلى الضعف فهذا يعني أن كمية السلع والخدمات التي يشتريها المستهلك بدخله النقدي منها سينخفض إلى النصف مالم

<sup>1</sup> خضر عباس عطوان وآخرون، السياسة العامة الاقتصادية في العراق دراسة حالة: سياسة استهداف التضخم، المجلة السياسية والدولية، ص487.

ترتبط تلك السلعة بإشباع احتياجات ثابتة غير قابلة للاستبدال، فإن كمية الانخفاض عندئذ لن تتأثر بمعدلات كبيرة، إنما سيتم الاستغناء عن سلع وخدمات أخرى مؤقتاً، وهذا يعني انخفاض في مستوى الدخل الحقيقي أي في كمية السلع والخدمات التي يحصل عليها المستهلك بدخله النقدي.

**3- الأثر على مشاريع التنمية الاقتصادية:** إن ارتفاع أسعار المواد والسلع الإنتاجية يعني انخفاض قيمة العملة الوطنية اتجاه العملات الأجنبية، وهذا يفيد كنتيجة إلى ارتفاع في تكاليف إقامة المشاريع الاستثمارية، وطالما أن العالم دخل حيز الأعمال والأنشطة الرأسمالية فإن أي مستثمر يرغب في إقامة تلك المشاريع فإن التضخم يدفع به إلى الاستيراد لأغلب مدخلات العملية الإنتاجية، في ظرف انخفاض قيمة العملة الوطنية، مما سيؤدي إلى ارتفاع تكاليف القيام بالمشاريع الإنتاجية، مما يؤدي إلى انخفاض عدد المشروعات القائمة ثم إعاقه عملية التنمية الاقتصادية.

**4- الأثر على الميزان التجاري:** يؤدي ارتفاع أسعار السلع المنتجة محلياً إلى انخفاض القوة التنافسية لها في الأسواق العالمية، مما يؤدي إلى انخفاض في حجم الصادرات في ذلك البلد في حين يؤدي انخفاض أسعار السلع المستوردة نسبة إلى نظيرتها المحلية المرتفعة الأسعار إلى زيادة في حجم الواردات مما يعني زيادة في الاعتماد على الخارج، لأن ارتفاع الأسعار محلياً يجعل السلع المستوردة لها قدرة أكبر على التنافس محلياً، وأن زيادة الاستيراد وانخفاض الصادرات يؤدي إلى اختلال الميزان التجاري الذي هو عبارة عن الفرق بين الصادرات والواردات للبلد المعني، ويأخذ البلد المعني على التوجه نحو الاستيراد وقلة الاعتماد على السلع المنتجة محلياً، مما يؤدي إلى قلة الإنتاج وتعطيل جزء كبير من الطاقة الإنتاجية وقوة العمل ثم ظهور البطالة والتي هي آفة اقتصادية-اجتماعية لا تقل خطراً عن ظاهرة التضخم.

**5- الأثر على معدلات الفائدة:** بسبب تأثير ارتفاع الأسعار تتخفف رغبة المقرضين على الإقراض، وبالتالي ينخفض عرض الأموال القابلة للإقراض من جهة وتزداد رغبة المقترضين

بالإقراض فيرتفع الطلب على الأموال القابلة للإقراض من جهة أخرى، ونتيجة لتفاعل الجانبين يتوقع ارتفاع أسعار الفائدة بما يساوي معدل التضخم، وإذا صاحب ذلك ارتفاع في عرض النقود من قبل الحكومة فستكون المعضلة الاقتصادية كبيرة داخل الدولة.

### المبحث الثاني: الإطار النظري لسياسة استهداف التضخم

إن نجاح سياسة استهداف التضخم مقترن بتوفر مجموعة من الشروط، ويتزايد إقبال الدول على تطبيق هذه السياسة ويرجع ذلك لعدة أسباب، وحتى يتم تطبيق سياسة استهداف التضخم عمليا يجب مراعاة بعض القضايا المهمة، كل هذه النقاط سنتناولها في هذا المبحث.

### المطلب الأول: تعريف استهداف التضخم

قدمت عدة تعاريف لسياسة استهداف التضخم، نذكر منها:

يعرفها (Bernanke and al 1999) على أنها إطار حديث لتحليل السياسة النقدية وفقا لمعدل كمي مستهدف أو وفقا لمجال محدد مسبقا<sup>1</sup>.

ويعتبرها (Mishkin(2000)) عبارة عن استراتيجية للسياسة النقدية تتمحور في خمس نقاط<sup>2</sup>:

-الإعلان عن المعدل المستهدف على المدى المتوسط،

-تعهد السلطات الوصية من بنك مركزي وحكومة على تحقيق الهدف،

-استراتيجية معلوماتية تعتمد على تعداد كمي لمجموعة من المتغيرات المؤثرة في السياسة النقدية المنتهجة،

<sup>1</sup> Bernanks BS and al(1999), inflation targeting: lessons from the international experience, Princeton university press: new jersey.

<sup>2</sup> Mishkin F.S.(2000), inflation targeting in emerging market countries, NBER working paper, 10646.

-درجة الشفافية العالمية في التحوير مع الجمهور والتصريح بمستويات النتائج المحققة (أهداف وقرارات السلطات النقدية).

وكملخص للتعريف السابقة يمكن تعريف سياسة استهداف التضخم على أنها "استراتيجية للسياسة النقدية وفقا لمعدل مستهدف، يتعهد البنك المركزي لتحقيق هذا الهدف"

### المطلب الثاني: متطلبات ودوافع استهداف التضخم

#### أولاً: متطلبات استهداف التضخم:

إن نجاح سياسة استهداف التضخم مقترن بتوفر مجموعة من الشروط، ويمكن تقسيم هذه الشروط إلى قسمين:

**1-الشروط العامة:** يقصد بالشروط العامة الخصائص التي يجب أن يتميز بها البلد المعني لكي نستطيع الجزم بأن السلطات النقدية تستهدف التضخم فعليا، وتتمثل فيمايلي<sup>1</sup>:

-الإعلان للجمهور عن الهدف المراد تحقيقه في المستوى العام للأسعار وجعله الهدف الأكثر أولوية في السياسة النقدية،

-استخدام كافة المعلومات من المتغيرات الاقتصادية وعدم الاكتفاء بالمجمعات النقدية فقط، وذلك لاتخاذ قرارات السياسة النقدية،

-درجة شفافية عالية من سلوك السياسة النقدية أثناء الاتصال بالجمهور والأسواق،

-إعطاء البنك المركزي المسؤولية لإبقاء معدل التضخم حول الهدف وإعطاء درجة معينة من الاستقلالية لتحقيق الهدف المنشود.

<sup>1</sup> محمد طاقة وآخرون، أساسيات علم الاقتصاد (الجزئي والكلي)، إثراء للنشر والتوزيع، الأردن، ط2، 2009، ص110.

**2- الشروط الأولية:** تتمثل هذه الشروط في تلك المعايير المبدئية التي يجب توفيرها في بلد ما وذلك لإكساب سياسة استهداف التضخم فعالية أكبر في تطبيقه، على العموم توجد ثلاثة شروط أولية يمكن إيجازها فيمايلي:

**أ- استقلالية البنك المركزي:** يعتبر من المتطلبات الأساسية لاستهداف التضخم من خلال إعطاء استقلالية كاملة للبنك المركزي للتعديل الحر لأدواته النقدية للوصول إلى هذا التضخم المنخفض، تعني الاستقلالية الكاملة إعطاء قدر أكبر للسياسة النقدية بتوجيه الأدوات بشكل فعال لبلوغ أهدافها، وتشير ضمناً إلى عدم تمويل البنك المركزي لعجز الميزانية الحكومية من خلال التوسع النقدي وفي نفس الوقت عدم التقيد بالتمويل اللازم للقطاع العام بأسعار فائدة منخفضة أو الإبقاء على سعر صرف اسمي معين، كما يجب أن لا يكون هناك ضغط سياسي على البنك المركزي لرفع معدل النمو الاقتصادي بطريقة تتعارض مع تحقيق استقرار الأسعار في الأجل الطويل<sup>1</sup>.

**ب- امتلاك هدف وحيد:** يتمثل الشرط الثاني لتبني استهداف التضخم انعدام استهدافات اسمية أخرى مثل الأجور أو مستوى التشغيل أو سعر الصرف الاسمي تتعارض وتحقيق استقرار الأسعار في المدى الطويل، يعني هذا الشرط توفر واحد ووحيد لهذا الإطار الحديث لإدارة السياسة النقدية يتمثل في معدل أو مدى مستهدف محدد لفترة زمنية محددة، فعندما تختار الدولة نظام لسعر الصرف الثابت تكون غير قادرة على بلوغ معدل المستهدف وسعر الصرف الثابت في نفس الوقت، إذا كان اقتصاد البلد يعرف حركة كبيرة لانتقال رؤوس الأموال، فتحقيق هدف استقرار سعر الصرف يكون على حساب تحقيق معدل تضخم منخفض، مما يؤثر على مصداقية السياسة النقدية، فعندما يتم تحديد معدل سعر صرف العملة المحلية مقابل عملة الربط في دولة أخرى يترتب عليه قبول صانعي السياسة الاقتصادية داخل الدولة بمعدل التضخم في الدولة الأخرى كمعدل مستهدف للتضخم وعندما يحدث انخفاض في سعر صرف عملة بنك دولة نتيجة لارتفاع

<sup>1</sup> بن علي بلعزوز وعبد العزيز طيبة، تقييم أداء بنك الجزائر للسياسة النقدية خلال الفترة 1994-2004 مع التركيز على سياسة استهداف التضخم، ص 11.

أسعار الواردات من الخارج مثلا، يؤدي ذلك إلى ارتفاع معدل التضخم محليا وهو ما يتعارض مع استهداف التضخم<sup>1</sup>.

ج- وجود علاقة مستقرة بين أدوات السياسة النقدية ومعدل التضخم: يقتضي هذا الشرط توفر شروط علاقة مستقرة بين أدوات السياسة النقدية ومعدل التضخم، يرى "جونسن" أنه يجب أن تكون السلطة النقدية قادرة على تشكيل نموذج ديناميكي للتضخم وتقديره عند مستوى يمكن تحقيقه والتحكم فيه وفقا للمعلومات المستقبلية المتاحة، لذا يتوجب على السلطات النقدية أن تكون لها القدرة على التأثير بأدواتها المتاحة في حال انحراف المعدل عن قيمته كما يتطلب كذلك نجاح هذه السياسة توفر أسواق مالية متطورة لكي يتم استخدام تلك الأدوات بفعالية تسمح بنقل الآثار إلى القطاع الحقيقي وإذا حدث انحرافات في معدل التضخم يمكن تصحيحها في الوقت المناسب<sup>2</sup>.

### ثانيا: دوافع تطبيق سياسة استهداف التضخم

يتزايد إقبال الدول على تطبيق سياسة استهداف التضخم، وقد أرجع الكثير من المختصين هذه الزيادة إلى الأسباب التالية<sup>3</sup>:

-إسهام التكامل في الأسواق المالية والتجارة العالمية في دفع تغيرات نظم السياسة النقدية بشكل متزايد، بالإضافة إلى التحول الكبير الذي مس معظم الدول، والمتمثل في تبني نظام الصرف المرن بدلا من نظام الصرف الثابت، ونتيجة لما يحمله هذا التحول في طبيعته من تزايد إمكانات

<sup>1</sup> اسماعيل أحمد الشناوي، استهداف التضخم والدول النامية، مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية، جامعة عين شمس، 2004، ص16.

<sup>2</sup> لحو موسى بخاري، سياسة الصرف الأجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية دراسة تحليلية للآثار الاقتصادية لسياسة الصرف الأجنبي، ط1، مكتبة حسين العصرية، 2010، ص108.

<sup>3</sup> شوقي جباري وحمزة العوادي، سياسة استهداف التضخم كإطار لإدارة السياسة النقدية مع الإشارة إلى تجارب البرازيل وتشيلي وتركيا، مجلة رؤى إستراتيجية، أكتوبر 2014، ص80.

ارتفاع معدلات التضخم الخارجي، بات من المناسب اعتماد سياسة لاستهداف التضخم تكون مواكبة لهذه التغيرات الحاسمة.

-تنامي الإبداعات والابتكارات المالية وتحرير حساب رأس المال، الأمر الذي انعكس سلبيا على طبيعة العلاقة بين الاقتصاد المالي(الوهمي) والاقتصاد الحقيقي، ومما لاشك فيه أن النتيجة الطبيعية لآلية الفوائد المسبقة الموجودة في النظام الرأسمالي تؤدي إلى نمو الاقتصاد المالي في شكل متتالية هندسية، بينما تجعل الاقتصاد الحقيقي ينمو على شكل متتالية حسابية، وهو ما تكون نتيجته تكرار حدوث الأزمات والتقلبات الاقتصادية الدورية، سواء من خلال الانهيار أو الإفلاس.

-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 الأداء الاقتصادي للدولة، وفي هذا المجال اعتبرت تجربة استهداف التضخم في الدول الصناعية والناشئة ناجحة وذات مصداقية ومرونة كبيرة، حيث أدت إلى تحقيق معدلات تضخم منخفضة.

-علاوة على ماسبق، فإن تطبيق سياسة استهداف التضخم لها بالغ التأثير في تحقيق معدلات نمو جيدة تتميز بالاستقرار وقليلة التقلب، والأمر ذاته يمكن إسقاطه على أسعار الفائدة، مايعزز فرص الاستثمار في ظل الاستقرار النسبي لأسعار الفائدة ومعدل التضخم وكذلك معدلات النمو، ويعزو بعض المؤيدين لسياسة استهداف التضخم تنامي عدد الدول المطبقة لها إلى تمتعها بالالتزام والمصداقية من قبل صانعي السياسة النقدية المستقبلية، ولاسيما أنها تعمل جاهدة من أجل تحقيق معدلات تضخم منخفضة وتوفير فرص تشغيل أعلى، كما تمكن المستهلكين والمستثمرين من وضع توقعاتهم المستقبلية بما يزيل حالة عدم اليقين التي تكون مصاحبة للواقع الاقتصادي.

-يعتبر إطار استهداف التضخم النواة الأساسية لخفض عجز الموازنة، فكثير من الدول التي تعمل على تطبيق سياسة استهداف التضخم، تمكنت من تقليص عجز الموازنة الذي كانت تعانيه، بل إنها حققت فائضا كما هي الحال بالنسبة إلى تركيا والبرازيل والمكسيك.

-يبدو أن البلدان المستهدفة للتضخم استطاعت التقليل من حدة الموجة التضخمية الناشئة عن تزايد أسعار السلع خلال عام 2007، إذ أدت صدمة الأسعار إلى ارتفاع التضخم وانخفاض النمو في معظم دول العالم، إلا أن درجة حدة هذه التأثيرات كانت أقل وطأة على الدول التي تنتهج سياسة استهداف التضخم، وتتوافق هذه النتيجة مع الفكرة القائلة بأن توقعات التضخم تعد مترسخة بصورة أفضل في البلدان المستهدفة للتضخم، كما تعمل السلطات النقدية على تركيز أكبر للحيلولة دون جموح التضخم.

### المطلب الثالث: إجراءات تطبيق سياسة استهداف التضخم وتقييمها

#### أولاً: إجراءات تطبيق سياسة استهداف التضخم

حتى يتم تطبيق سياسة استهداف التضخم في الواقع العملي يجب مراعاة بعض القضايا المهمة والمتمثلة أساساً في<sup>1</sup>:

**1-الجهة المخول لها تعيين معدل التضخم المستهدف:** يعلن استهداف التضخم في الحقيقة من قبل البنك المركزي لتوافق عليه الحكومة بعد ذلك وهذا لترقية الاتفاق بين صانعي القرار في الهيئتين مما يزيد من فعالية ومصداقية هذا الإطار من السياسة النقدية، أما في الدول النامية يتطلب ضرورة تحديد معدل التضخم المستهدف من قبل الحكومة بالتنسيق مع البنك المركزي لتحقيق زيادة دعم السلطات المالية للسلطات النقدية في استهداف التضخم.

<sup>1</sup> طيبة عبد العزيز، سياسة استهداف التضخم كأسلوب حديث للسياسة النقدية دراسة حالة الجزائر 1994-2003، ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة حسينية بن بوعلي-الشلف، 2004-2005، ص112.

**2- التفاعل مع أهداف سياسات أخرى:** يتمثل الهدف الأساسي للسياسة النقدية في إطار استهداف التضخم في الوصول إلى معدل التضخم المحدد، ولا يمكن أن يتبع بهدف آخر ما لم يكن منسجم وغير متعارض مع الهدف الأساسي، على أي حال هناك أهداف أخرى تكون مستهدفة كتحقيق مستوى التشغيل الكامل، بالرغم أنه في المدى القصير يتعارض هذين الهدفين، يمكن للسياسة النقدية التي تستهدف معدل التضخم تحقيق هدف العمالة الكاملة في المدى الطويل. في نظام استهداف التضخم تكون أهداف السياسة النقدية وأهداف السياسة المالية متفاعلة ضمناً مع بعضها البعض، بحيث يجب أن تأخذ السياسة النقدية بعين الاعتبار تأثيرات السياسة المالية على التضخم، وفي نفس السياق يجب أن تؤيد السياسة المالية استهداف التضخم. قد يسبب حجم أكبر من الدين العام توقعات مستقبلية بارتفاع معدل التضخم مما يخلق بعض الصعوبات للبنك المركزي في بلوغ التضخم المستهدف في المدى القصير.

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

-تصميم الأفق الزمني للاستهداف،

-تحديد مؤشر مناسب للتضخم،

-تحديد مستوى الاستهداف،

-الاختيار بين معدل أو مدى مستهدف للتضخم.

**4- المساءلة والشفافية والمصادقية:** يزيد نظام استهداف التضخم من مساءلة واضعي السياسة النقدية عن طريق تعزيز أكثر للشفافية، تصبح السياسة النقدية أكثر فعالية عندما تعلن للجمهور عن التغييرات الحاصلة والأسباب المؤدية إلى تلك التغييرات في سياستها، تساعد المساءلة على توضيح ما إذا كانت الانحرافات عن المعدل المستهدف ناتجة عن خطأ من البنك المركزي أو أن

الانحرافات كانت متوقعة أثناء تطبيق السياسة النقدية، كما أن المساءلة تنقص من احتمال اتساع التباطؤات الزمنية إذا حدثت للسلطة النقدية انحرافات عن تحقيق هدفها في الأجل الطويل، تعني الشفافية في الإعلان عن الهدف للجمهور أن البنك المركزي ملتزم بتحقيقه مع توضيح شكل واتجاه العلاقة بين أدواته المستخدمة ومدى اتساقها مع ذلك الهدف، تخلق الشفافية ثقة الجمهور في السوق من ناحية استقرار الأسعار من خلال تفهمهم للمعدل المستهدف من قبل البنك المركزي وعدم إساءة الفهم إذا حدثت توقعات خاطئة للظروف المستقبلية مما ينتج عنه انحرافات عن المعدل أو المدى المستهدف.

**5- تحديد توقعات التضخم:** يستخدم نظام استهداف التضخم التوقعات بصفة آلية بسبب طبيعة النظرة المستقبلية في تحديد المعدل المستهدف، تغير السلطة النقدية أدوات السياسة النقدية قبل ارتفاع معدل التضخم عن المعدل المستهدف، وفي حالة الاختلاف بين المعدلين تتخذ هذه السلطة إجراءات وقائية لإزالة الفجوة بينهما، تكون للبنك المركزي معلومات كافية تفيده عن مدى اقتراب المعدل المتنبأ به عن المعدل المستهدف مما يمكنه من معرفة مقدار اتساع الفجوة، وبالتالي يقوم بتفعيل أدواته بما يتماشى وتحقيق المعدل المستهدف.

يتطلب اعتماد سياسة استهداف التضخم التنسيق بين الشروط الأولية والشروط العامة مع الأخذ بعين الاعتبار كل مراحل تطبيق هذه السياسة بأسلوب حديث لإدارة السياسة النقدية لتحقيق الاستقرار في مستوى الأسعار في المدى الطويل وبما يخدم تحقيق معدل نمو اقتصادي أمثل وبلوغ مستويات تشغيل مرتفعة، ويظهر الجدول التالي التنسيق من خلال إحداث التكامل بين الأطر المؤسسية والتنظيمية ومختلف العمليات التي يتطلبها تصميم سياسة استهداف التضخم.

الجدول رقم(01): الأطر التنظيمية والمؤسسية المتعلقة بسياسة استهداف التضخم

الإطار المؤسسي	
الإطار القانوني للبنوك المركزية	يتمتع باستقلالية كاملة وتتمثل أهدافه الرئيسية بتأمين ثبات الأسعار أو أسعار صرف العملات، وعادة ما يكون قيامه بتمويل العجز في الموازنات العامة مقيدا أو محظورا في كافة الأسواق الناشئة.
تصميم سياسة استهداف التضخم	
إعلان استهداف التضخم	يتم الإعلان من قبل الحكومة أو بشكل مشترك مع البنك المركزي، إلا إذا كان استقرار الأسعار محددًا بوضوح كهدف أساسي للبنك المركزي.
المدى الزمني لاستهداف معدل التضخم	غير محدد في الدول ذات معدلات تضخم طويلة المدى، وسنوي في الدول التي تكون في حالة تراجع معدلات التضخم.
مؤشر الأسعار	يتم استخدام مؤشر أسعار المستهلك في غالبية الأسواق الناشئة، ومؤشر التضخم الأساسي في الدول الصناعية.
مقارنة استهداف التضخم	يتم في غالبية الأسواق الناشئة اعتماد المقاربة القائمة على استهداف هامش أو مدى معين بحد أعلى وأدنى للتضخم، في حين تم في حالات محدودة استهداف معدل محدد له.
الشفافية والمصادقية	بيانات صحفية حول التغييرات في السياسات، تقارير دورية حول توقعات مسار التضخم، حوار وتواصل مع القطاع الخاص، ومنشورات حول نماذج استقرار معدلات التضخم.
النواحي التنظيمية للبنوك المركزية	
آلية صنع القرار	اعتمدت عدة بنوك مركزية منظورا أكثر اتساعا، وبنية تنظيمية لامركزية بهدف تعزيز اتخاذ القرار على أسس من التقييم النوعي.
لجان السياسة النقدية	يوجد لجان رسمية في غالبية البنوك المركزية وعادة ما يتم

الاقتصار في نشر القرارات على تلك التي تتخذ بالإجماع.	
تمت إعادة هيكلة البنوك المركزية في الأسواق الناشئة بهدف تعزيز آليات جمع المعلومات، التنبؤ بالتضخم وتحليل السياسات.	تنظيم البنك المركزي

المصدر: ناجي التوني، استهداف التضخم والسياسة النقدية، مرجع سابق، ص6.

## ثانيا: تقييم سياسة استهداف التضخم

**1-المزايا:** تتقدم سياسة استهداف التضخم عن السياسات التي سبقتها مثل سياسة استهداف المجاميع النقدية وسياسة استهداف سعر الصرف بعدة ايجابيات يمكن إيجازها فيمايلي<sup>1</sup>:

-السعي إلى تحقيق هدف استقرار الأسعار في الأجل الطويل له تأثير ايجابي على معدلات النمو الاقتصادي وزيادة الدخل الوطني وتخفيض معدلات البطالة،

-زيادة التواصل مع الجمهور والأسواق المالية إضافة إلى زيادة المصداقية والشفافية والاستقرار النقدي،

-على عكس سياسة استهداف سعر الصرف وكسياسة استهداف المجاميع النقدية، تمكن سياسة استهداف التضخم السياسة النقدية من التركيز على الظروف الاقتصادية الداخلية للبلد والتجاوب مع الصدمات الخارجية التي تؤثر على الاقتصاد الوطني،

-الإعلان عن معدل التضخم المستهدف يساعد على وجود سياسة نقدية مؤسسية تستند إلى الالتزام المؤسسي المتين مما يجعل البنك المركزي قادرا على تحقيق الانجاز الذي يهدف إليه،

-يحفز استهداف التضخم على إحداث تغيير مؤسسي وذلك من خلال منح استقلالية أكبر للبنك المركزي حتى يركز على تحقيق هدف التضخم المحدد وبالتالي الفصل بين مهام السلطة التنفيذية والسلطة النقدية،

<sup>1</sup> العيفة الويزة وتومي صالح، أثر المتغيرات النقدية على معدل التضخم في إطار استهداف التضخم دراسة حالة الجزائر للفترة(2002-2017)، مجلة معهد العلوم الاقتصادية، المجلد23، العدد02، 2020، ص.

-يتميز استهداف التضخم بعدم اعتماده على وجود علاقة بين النقود والتضخم وبالتالي تطبيقه لا يتأثر بالصدمات التي تحدث بسرعة دوران النقود وهذا ما يزيد فعالية تطبيقه في الدول الناشئة خاصة.

**2- الانتقادات الموجهة إلى سياسة استهداف التضخم:** عموماً يمكن إيجاز أهم الانتقادات في النقاط الآتية<sup>1</sup>:

-هناك شك كبير يحوم حول مقدرة السلطة النقدية على تطبيق سياسة نقدية تؤثر في معدل التضخم بالفاعلية المطلوبة، إذ يتوقع مصممو السياسة النقدية أن تكون عملية الوصول إلى معدل التضخم المستهدف محفوفة بالمخاطر وصعبة التجسيد مقارنة بتثبيت سعر الصرف أو تحقيق معدل نمو ما أو التحكم في المعروض النقدي.

-تأخذ عملية تطبيق سياسة استهداف التضخم عادة في اعتبارها احتمالية حدوث تأخيرات زمنية ممتدة نسبياً بين تغييرات السياسة النقدية وتأثيراتها في التضخم، لذا يجب السماح بمرور فترة زمنية كافية قبل التأكد من مدى تحقق الأهداف أو إجراء التعديل اللازم حول السياسة المتبعة،

-ينصب اهتمام البنك ضمن إطار سياسة استهداف التضخم على ارتفاع الأسعار بشكل جوهري، ويتجاهل كل التقلبات الطارئة والمؤقتة في الأسعار، ما يجعل جني الآثار الإيجابية للسياسة على المستوى الجزئي بعيد المنال،

-في حالة الصدمات الخارجية مثل ارتفاع أسعار مواد الطاقة مثلاً، فمن البديهي ارتفاع الأسعار وانخفاض الناتج المحلي، وفي ظل انتهاج سياسة استهداف التضخم من طرف البنك المركزي من المتوقع أن يعمد إلى تخفيض معدل نمو القاعدة النقدية، ما يؤدي إلى زيادة الضغوط على الناتج المحلي. ويشير كل من Taylor and Mcgallum إلى أفضلية استهداف معدل نمو الناتج في هذا الوضع بدلاً من استهداف معدل التضخم، وينتج عن هذا التوجه العديد من المشكلات التي

<sup>1</sup> ناجي التوني، استهداف التضخم والسياسة النقدية، سلسلة جسر التنمية، المعهد العربي للتخطيط والإحصاء، ع6، دون تاريخ.

ترجع إلى عدم قدرة البنك المركزي على التنبؤ الدقيق بمعدل الناتج المحلي، بالإضافة إلى أن شرائح عريضة واسعة من الجمهور تجهل كثيرا مفهوم الناتج المحلي وما يحتويه.

-على الرغم من النجاحات الباهرة التي حققتها سياسة استهداف التضخم في التخفيض المستمر لمعدلات التضخم، فإن الأسواق لاتزال تشكك في مدى إمكانية المحافظة على هذه الإنجازات في المستقبل،

-إن الطبيعة المستقبلية لإطار استهداف التضخم تجلب بعض الشكوك في عملية صناعة القرار السياسي، حيث يسمح بالمزيد من حرية التصرف من جانب البنك المركزي من مجرد استهداف سعر الصرف أو المعروض النقدي، لذلك قد تسمح هذه السلطة التقديرية لواضعي السياسات بمتابعة السياسات التوسعية بشكل مفرط.

### المبحث الثالث: سياسات وطرق معالجة التضخم

تعتبر كل من السياسات المالية والنقدية من أهم السياسات لمعالجة ظاهرة التضخم، فكيف يتم التنسيق بين هاتين السياستين.

### المطلب الأول: دور السياسة المالية في معالجة التضخم

1-تعريف السياسة المالية: قدمت عدة تعاريف للسياسة المالية من بينها:

-مجموعة السياسات المتعلقة بالإيرادات العامة والنفقات العامة بقصد تحقيق أهداف محددة<sup>1</sup>.

-هي ذلك الجزء من سياسة الحكومة الذي يتعلق بتحقيق إيرادات الدولة عن طريق الضرائب وغيرها من الوسائل وذلك بتقرير مستوى ونمط إنفاق هذه الإيرادات<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> وجدي حسين، المالية الحكومية والاقتصاد العام، الإسكندرية، 1988، ص431.

<sup>2</sup> عبد العزيز فهمي هيكل، موسوعة المصطلحات الاقتصادية الإحصائية، دار النهضة العربية، 1980، ص323.

-مجموعة من السياسات والإجراءات والتعليمات المتعلقة بالإيرادات العامة والنفقات العامة بهدف تحقيق أهداف الدولة السياسية والاقتصادية والاجتماعية<sup>1</sup>.

-إذا يمكن القول أن السياسة المالية هي السياسة التي يفضلها تستعمل الحكومة برامج نفقاتها وإيراداتها العامة والتي تنتظم في الموازنة العامة لإحداث آثار مرغوبة وتجنب الآثار غير المرغوبة على الدخل والإنتاج والتوظيف أي تنمية واستقرار الاقتصاد الوطني ومعالجة مشاكله ومواجهة كافة الظروف المتغيرة.

## 2-أهداف السياسة المالية: إن الأهداف الرئيسية للسياسة المالية تتجلى فيمايلي<sup>2</sup>:

-**التخصيص الأمثل للموارد الاقتصادية:** إن تزايد الحاجات الإنسانية التي يقابلها ندرة من الموارد الاقتصادية يطرح صعوبة تحقيقها، لذا تتدخل الدولة عن طريق السياسة المالية لتوجيه عوامل الإنتاج نحو السلع والخدمات المرغوب فيها وبالكميات المطلوبة. ذلك أن توجيه عوامل الإنتاج قد يكون بين القطاعات الإنتاجية، أو بين المناطق الجغرافية، إذ يمكن للدولة أن تحقق ذلك بمنح امتيازات جبائية مثلا للقطاعات أو المناطق التي ترغب في ترقيتها.

-**تحقيق العدالة الاجتماعية:** إن التوزيع الأولي للدخل والذي يكون عن طريق السوق لا يحقق للعدالة، لذا تستخدم الدولة السياسة المالية لإعادة توزيع الدخل الوطني بين فئات المجتمع لضمان عدالة التوزيع، ولكي لا يتركز الدخل في أيدي فئة قليلة من السكان. وذلك بفرضها ضرائب مرتفعة على أصحاب المداخل العالية وإعفاء أصحاب المداخل المنخفضة.

-**تحقيق الاستقرار الاقتصادي:** تساهم السياسة المالية بشكل كبير في المحافظة على استقرار الاقتصاد الوطني، ومعالجة أي خلل قد يطرأ سواء تعلق بالكساد أو بالتضخم.

<sup>1</sup> طارق الحاج، المالية العامة، دار الصفاء للنشر والتوزيع، الأردن، ط1، 1999، ص201.

<sup>2</sup> بريشي عبد الكريم، دور السياسة المالية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي دراسة حالة الجزائر خلال الفترة(1990-2014)، مجلة التكامل الاقتصادي، جامعة أحمد دراية-ادرار، الجزائر، العدد03، ص119.

3- أدوات السياسة المالية في علاج التضخم: يمكن إبراز أهم أدوات السياسة المالية في مكافحة التضخم كالتالي<sup>1</sup>:

-ترشيد النفقات العامة: تلجأ الدولة في حالة معدلات التضخم المرتفعة إلى تقليص النفقات العامة خاصة الاستهلاكية منها وزيادة الإنفاق الاستثماري، ويؤدي ذلك إلى انخفاض حجم الاستهلاك أي انخفاض الطلب الكلي مما يدفع بالمستوى العام للأسعار إلى الانخفاض،

-الزيادة في حجم الضرائب: تعتبر الضرائب من أهم مصادر الإيرادات العامة، بالإضافة إلى أنه في حالة ارتفاع معدلات التضخم تقود الدولة بالرفع من نسبة الضرائب المباشرة وغير المباشرة، مما يعني انخفاض دخول الأفراد وبالتالي انخفاض الطلب الكلي،

-سياسة الدين العام: يعتبر أيضا من أهم الإيرادات العامة، حيث يتم اللجوء إليه في حالة عجز الضرائب على تغطية النفقات العامة، وفي حالة اعتماده فإنه يهدف أيضا إلى سحب فائض السيولة في السوق مما يعني انخفاض الطلب وعلاج الزيادة في المستوى العام للأسعار،

-الإعانات والتحويلات: تعتبر الإعانات والتحويلات من أهم مصادر تدعيم المداخيل لفئات اجتماعية واسعة، ويؤدي خفض مستوى الإعانات والتحويلات في أوقات التضخم إلى الحد من القوة الشرائية وبالتالي إلى المساهمة في كبح التضخم.

<sup>1</sup> مكيددي علي وغيشط علاء الدين، أثر السياستين النقدية والمالية على التضخم-دراسة تطبيقية لحالة الاقتصاد الجزائري للفترة(1990-2015)، مجلة الاقتصاد والاحصاء التطبيقي، المجلد14، العدد2، ص246.

## المطلب الثاني: دور السياسة النقدية في علاج التضخم

**1-تعريف السياسة النقدية:** قدمت عدة تعاريف للسياسة النقدية، حيث يمكن تعريفها على أنها:

-مجموعة من القواعد والوسائل والأساليب والإجراءات والتدابير التي تقوم بها السلطة النقدية للتأثير(التحكم) في عرض النقود بما يتلائم مع النشاط الاقتصادي لتحقيق أهداف اقتصادية معينة خلال فترة زمنية معينة<sup>1</sup>.

- "العمل الذي يستخدم لمراقبة عرض النقود من البنك المركزي و ذلك كأداة لتحقيق أهداف السياسة الاقتصادية"<sup>2</sup>.

- "مجموعة الإجراءات التي تتخذها الدولة في إدارة كل من النقود والائتمان وتنظيم السيولة العامة للاقتصاد، وذلك بهدف تحقيق الاستقرار الاقتصادي للمجتمع ومواجهة التقلبات الاقتصادية وتحقيق التنمية وغيرها من الأهداف"<sup>3</sup>.

- من خلال التعاريف السابقة يمكن إعطاء تعريف شامل للسياسة النقدية: "على أنها مجموعة من الإجراءات والأحكام التي تتبعها الدولة بهدف الرقابة على الائتمان والتأثير عليه لتحقيق الأهداف المسطرة".

**2-أنواع السياسة النقدية:** نميز بين نوعين من هذه السياسة<sup>4</sup>:

-**السياسة النقدية الانكماشية:** يهدف أساسا هذا النوع من السياسات النقدية إلى علاج الحالة التضخمية التي يعاني منها اقتصاد بلد ما وبالتالي فإن هدف السياسة النقدية تجاه التضخم هو الحد من خلق أدوات نقدية، أي الحد من خلق النقود وتخفيض المعروض النقدي وبالتالي يتم الحد من إنفاق الأفراد والمؤسسات على شراء السلع والخدمات. وهناك من يرى أن أي سياسة نقدية

<sup>1</sup> عبد الحميد عبد المطلب، السياسة النقدية واستقلالية البنك المركزي، الدار الجامعية، مصر، 2013، ص112.

<sup>2</sup> Jean Pierre Pattat, monnaie, institutions financières et politiques monétaires, 4<sup>em</sup> édition, Economica, paris, 1987, P277.

<sup>3</sup> محمود سحنون، الاقتصاد النقدي والمصرفي، دار بهاء الدين للنشر والتوزيع، قسنطينة، الجزائر، 2003، ص114.

<sup>4</sup> بن البار امحمد وبن السيليت أحمد، أثر السياسة النقدية على معدلات التضخم في الجزائر(1990-2014)، مجلة الاقتصاد والمالية، جامعة شلف، 2016، ص4.

ناجحة هي التي لاتدفع نحو إحداث تضخم في مرحلة ثم علاجه، بل السياسة النقدية المتوازنة هي التي تعمل على الحفاظ على معدل تزايد ثابت لنمو المعروض النقدي لان ذلك هو الذي يحقق استقرار مستوى الأسعار، باعتبار أن المعروض النقدي هو المحدد الرئيسي لكل من المستوى العام للأسعار ومستوى الناتج القومي وكذا التوظيف أو العمالة.

-**السياسة النقدية التوسعية:** تهدف في مجملها إلى علاج حالة الركود أو الانكماش التي يمر بها الاقتصاد أي أن التدفق الحقيقي أكبر من التدفق النقدي وهنا تسعى السلطة النقدية ممثلة في البنك المركزي إلى زيادة المعروض النقدي وبالتالي زيادة الطلب على السلع والخدمات، وذلك لأن زيادة كمية النقود من شأنه زيادة دخول الأفراد والمؤسسات وبالتالي تحفيز الطلب على السلع الاستهلاكية والسلع الاستثمارية على حد سواء.

### 3- أهداف السياسة النقدية

يمكن تقسيم أهداف السياسة النقدية إلى أهداف نهائية وأهداف وسيطة، ويقصد بالهدف الوسيط كل هدف من شأنه أن يكون سبيلا في حد ذاته لتحقيق هدف نهائي. وتتمثل الأهداف النهائية لكل سياسة نقدية في تحقيق استقرار الأسعار، والتوازن الخارجي، والنمو الاقتصادي، والتشغيل الكامل. بينما تتمثل الأهداف الوسيطة في ثلاثة أهداف: أهداف كمية (مجاميع نقدية أو الائتمان)، ومعدل الفائدة، ومعدل الصرف.<sup>1</sup>

وعلى العموم تستهدف السياسة النقدية تحقيق جملة من الأهداف التالية:<sup>2</sup>

أ- **استقرار سعر العملة:** الهدف من مراقبة الائتمان المصرفي هو العمل على استقرار قيمة العملة الوطنية، وذلك من خلال الحد من التوسع المفرط في عرض النقد وأثره الضار على قيمة العملة

<sup>1</sup> رحيب حسين، الاقتصاد المصرفي، مفاهيم تحاليل تقنيات، دار بهاء الدين للنشر والتوزيع، ط1، قسنطينة، الجزائر، 2008، ص102.

<sup>2</sup> هيل عجمي جميل الجنابي ورمزي ياسين يسع أرسلان، النقود والمصارف والنظرية النقدية، دار وائل للنشر، عمان، ط1، 2009، ص260.

الوطنية، وبنفس الوقت يلتزم البنك المركزي بالحفاظ على حجم مناسب من الاحتياطيات الدولية وعدم التوسع المفرط في إقراض الحكومة لتحقيق الاستقرار في قيمة العملة الوطنية.

ب- **استقرار مستوى الأسعار:** يرى البعض أن استقرار الأسعار هو الهدف المركزي للسياسة النقدية من خلال مراقبة الائتمان المصرفي، لأن التغير في الأسعار يؤدي إلى إحداث أضرار جسيمة.

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

د- **تحسين ميزان المدفوعات:** تلعب السياسة النقدية دوراً مهماً في تحسين ميزان المدفوعات، وذلك من خلال العمل على رفع سعر الفائدة لجذب رؤوس الأموال الأجنبية للتحرك إلى داخل البلد وإتباع نظام صرف أجنبي مناسب يؤدي إلى تشجيع الصادرات والحد من الواردات، فتخفيض سعر الصرف يحسن الميزان التجاري إذا نجح في زيادة صادرات البلد وخفض واردته.

#### 4- أدوات السياسة النقدية في معالجة التضخم: يمكن إيجازها فيما يلي:

أ- **سعر إعادة الخصم:** وهو عبارة عن سعر الفائدة الذي يتقاضاه البنك المركزي مقابل إعادة خصمه الأوراق التجارية التي تقدمها البنوك التجارية لخصمها، والاقتراض منه باعتباره الملاذ الأخير للإقراض، ويسمى أيضاً سعر البنك. وتعتبر عملية إعادة الخصم شكلاً من أشكال إعادة التمويل التي يقوم بها البنك المركزي لتزويد البنوك التجارية بالسيولة. وهناك علاقة بين معدل إعادة الخصم وأسعار الفائدة ذات طابع إيجابي في اتجاه واحد، وتؤدي زيادة معدلات إعادة الخصم إلى خفض حجم النقود في المجتمع، ولهذا تلجأ البنوك المركزية عند إرادتها التأثير على تقليص عرض النقود إلى رفع معدل إعادة الخصم مما يؤدي إلى ارتفاع معدلات الفائدة في

الأسواق المالية، ومنه عدم تشجيع الاقتراض من البنوك التجارية، وبالتالي انخفاض الائتمان، ويتم خفض هذا المعدل عند الرغبة في زيادة حجم الائتمان<sup>1</sup>.

**ب- سياسة السوق المفتوحة:** تتمثل سياسة السوق المفتوحة في تدخلات البنك المركزي على مستوى السوق المالية من خلال شراء أو بيع الأوراق المالية بغرض الحد من أو التوسع في العرض النقدي حسب حاجة الاقتصاد. فعندما يكون الاقتصاد في حاجة إلى سيولة (يترجم ذلك بنقص السيولة لدى البنك) يقوم البنك المركزي بشراء الأوراق المالية من السوق، وفي الحالة المعاكسة يطرح سندات حكومية لامتناس السيولة الفائضة، لاسيما في ظروف التضخم. وتجدر الإشارة إلى أن هذه التدخلات غالبا ما تكون محفوفة بالمخاطر، ولذلك يشترط على البنك المركزي أن يكون قادرا على مواجهة أو تحمل الخسائر عندما يباشر عمليات السوق المفتوحة، إذ يحتمل أن تنخفض أسعار الأوراق التي يشتريها بنسبة معتبرة، كما أنه يبيع أحيانا أوراق مالية بأسعار منخفضة عن قيمتها الاسمية<sup>2</sup>.

**ج- نسبة الاحتياطي القانوني:** إن تدخل البنك المركزي بسياسة الاحتياطي النقدي الإلزامي، يقضي بضرورة قيام البنوك التجارية بالاحتفاظ بنسبة معينة من الودائع لديه، وهذا الاحتفاظ يختلف عن الرصيد السائل الذي تبقيه البنوك التجارية لمواجهة طلبات السحب المحتملة من طرف المودعين. يستعمل البنك المركزي هذه السياسة لإحداث التوازن النقدي المحلي، ففي حالة التضخم يرفع البنك المركزي نسبة الاحتياطي النقدي القانوني، وفي حالة الانكماش يخفض هذه النسبة، حتى يسمح للبنوك التجارية التوسع في منح الائتمان، كما تعتبر سياسة تغير معدل الاحتياطي النقدي القانوني من أكثر الأدوات الكمية الفعالة للمصرف المركزي، خاصة في الدول المتخلفة أين يستحيل استخدام عمليات السوق المفتوحة لضيق أو انعدام أسواق النقد أو المال، كما أن تغير سعر إعادة الخصم محدودة الأثر لضيق الأسواق في هذه الدول<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية دراسة تحليلية تقييمية، ديوان المطبوعات الجامعية، ط2، 2005، ص87.

<sup>2</sup> رحيب حسين، الاقتصاد المصرفي، مفاهيم تحليل تقنيات، دار بهاء للنشر والتوزيع، ط1، قسنطينة، الجزائر، ص111.

<sup>3</sup> بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ص127.

### المطلب الثالث: التنسيق بين السياسة المالية والنقدية في معالجة التضخم

التنسيق بين السياسة النقدية والمالية هو الآلية التي يتم من خلالها التفاوض بين سلطتين تتمتع كل منهما باستقلالها عن الأخرى، البنك المركزي والحكومة، وذلك بهدف تحقيق أفضل النتائج المرجوة من كليهما.

#### أولاً: أهمية التنسيق بين السياسة المالية والنقدية

ترجع أهمية التنسيق بين السياسة النقدية والمالية إلى تجنب المشاكل التي عادة ماتحدث بين السلطات النقدية والمالية وما يترتب على ذلك من انقسامات واضطرابات اقتصادية، ويمكن توضيح مبررات التأكيد على أهمية التنسيق بين السياسة النقدية والمالية في النقاط التالية<sup>1</sup>:

- الإجراءات المالية تكون واسعة النطاق سواء من حيث الحجم أو من حيث المدى عكس محدودية الإجراءات النقدية باعتبار انحسار نطاقها في القطاع المصرفي،
- يكون التنسيق نتيجة التغيرات في وضعية الميزانية-عجزاً أو فائضاً- وبالتالي التفاعل دائماً مع السياسة النقدية من أجل تمويل العجز عن طريق إدارة الدين العام،
- عادة ماتوجه السياسة المالية لتشجيع النمو الاقتصادي بينما توجه السياسة النقدية للتحكم في التضخم، وهنا الإشارة إلى التكامل بين السياستين لتحقيق الأهداف العامة للسياسة الاقتصادية،
- تعدد الظروف التي يتعرض لها الاقتصاد (ركود، انتعاش، وتغير الطلب) الأمر الذي يستوجب تغيير أساليب المزج بين السياسات النقدية والمالية باستمرار وليس استخدام توليفة واحدة فقط.

<sup>1</sup> ضياء مجيد، الاقتصاد النقدي المؤسسات النقدية- البنوك التجارية- البنوك المركزية، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 2008، ص96.

## ثانياً: أنواع التنسيق بين السياستين النقدية والمالية

يمكن إيجاز الحالات التي يمكن التنسيق بين السياستين فيما يلي<sup>1</sup>:

-سياسة مالية توسعية مع سياسة نقدية انكماشية: وهذه من شأنها أن تساعد على إنعاش الطلب وفي نفس الوقت تحدث ضرراً بالاستثمار إذا كان حساساً لسعر الفائدة،

-سياسة مالية انكماشية مع سياسة نقدية توسعية: هذا الإجراء قد يكون في صالح الاستثمار لأن الجمع بين الانكماش المالي والتوسع النقدي سيؤدي إلى تدني أسعار الفائدة وبالتالي إلى زيادة الاستثمار المتوقع على الحساسية اتجاه سعر الفائدة.

-سياسة مالية توسعية مع سياسة نقدية توسعية: فطالما أن المعروض النقدي مناسب لأسعار الفائدة فإن التوسع المالي سيتسبب بزيادة الدخل وفرص العمالة دون الإشارة إلى زيادة الاستثمار والنمو.

-سياسة مالية انكماشية مع سياسة نقدية انكماشية: تستخدم هذه التوليفة في الغالب لمواجهة معدلات التضخم المرتفعة.

<sup>1</sup> نزار كاظم الخيكاني وحيدر يونس الموسوي، السياسات الاقتصادية الإطار العام وأثرها في السوق المالي ومتغيرات الاقتصاد الكلي، ط2، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2015، ص86.

## خلاصة الفصل الأول

تم في هذا الفصل التطرق إلى الإطار النظري للدراسة، وقد تم التوصل إلى النتائج التالية:

- إن حدوث التضخم في أي دولة يتسبب بحصول عدة تداعيات على مستوى الجانب الاجتماعي والاقتصاد الوطني،

- يتزايد إقبال الدول على تطبيق سياسة استهداف التضخم، وقد أرجع الكثير من المختصين هذه الزيادة إلى التحول الكبير الذي مس معظم الدول، والمتمثل في تبني نظام الصرف المرن بدلا من نظام الصرف الثابت، ونتيجة لما يحمله هذا التحول في طبيعته من تزايد إمكانات ارتفاع معدلات التضخم الخارجي، بات من المناسب اعتماد سياسة لاستهداف التضخم تكون مواكبة لهذه التغيرات الحاسمة،

-يتطلب اعتماد سياسة استهداف التضخم التنسيق بين الشروط الأولية والشروط العامة مع الأخذ بعين الاعتبار كل مراحل تطبيق هذه السياسة بأسلوب حديث لإدارة السياسة النقدية لتحقيق الاستقرار في مستوى الأسعار في المدى الطويل وبما يخدم تحقيق معدل نمو اقتصادي أمثل وبلوغ مستويات تشغيل مرتفعة،

-تعتبر السياستين المالية والنقدية من أهم السياسات لمعالجة التضخم، وذلك من خلال توفيرهما على أدوات فعالة مثل سياسة الإنفاق العام والضرائب بالنسبة للسياسة المالية، وسعر إعادة الخصم وسياسة السوق المفتوحة والاحتياطي القانوني بالنسبة للسياسة النقدية.

وفي الفصل الموالي سيتم التطرق إلى انعكاس استهداف التضخم على الاقتصاد الوطني في الجزائر خلال فترة الدراسة(2009-2018).

## الفصل الثاني:

انعكاس سياسة استهداف

التضخم على الاقتصاد الوطني

خلال الفترة (2009-2018)

## تمهيد الفصل الثاني

سنتناول في هذا الفصل دراسة تحليلية لانعكاس استهداف التضخم على الاقتصاد الوطني خلال الفترة (2009-2018)، في البداية نتطرق لواقع استهداف التضخم في الجزائر كإطار حديث للسياسة النقدية، ثم في المبحث الثاني سنناقش انعكاس استهداف التضخم على بعض متغيرات الاقتصاد الوطني: مثل النمو الاقتصادي، البطالة، التضخم، ميزان المدفوعات، عرض النقود.

## المبحث الأول: تحليل واقع استهداف التضخم كإطار حديث للسياسة النقدية في الجزائر

أعاد القانون 10/90 المتعلق بالنقد والقرض الاعتبار للبنك المركزي مع إعطاء مجلس النقد والقرض مهمة مجلس إدارة البنك المركزي كسلطة نقدية، كما أعاد المهام التقليدية للبنك المركزي في تسيير النقد والائتمان وإدارة السياسة النقدية.

### المطلب الأول: معالم السياسة النقدية قبل فترة الدراسة (2009-2018)

#### 1- معالم السياسة النقدية خلال الفترة (1990-2000):

إن التطورات النقدية التي حصلت منذ سنة 1990 تعكس مباشرة توجهات السياسة النقدية، ويمكن التفريق بين المرحلتين التاليتين:<sup>1</sup>

أ- المرحلة الأولى (1990-1994): وهي الفترة التي سبقت تطبيق برامج الإصلاح الاقتصادي، إذ كان توجه السياسة النقدية نحو التوسع، وتهدف بصفة أساسية إلى تمويل عجز الميزانية الضخمة واحتياجات الائتمان لدى المؤسسات العامة، كما أن التراجع عن سياسة التشدد المالي التي انتهجتها الحكومة في السابق باعتماد برنامج الاستعداد الائتماني من خلال الاتفاقيتين المنعقدتين في عامي 1989 و 1991 مع مؤسسات النقد الدولية التي كانت تهدف إلى مراقبة توسع الكتلة النقدية بالحد من التدفق النقدي، أثرت في التطورات النقدية بسبب إصدار النقد لتغطية العجز التوازني، حيث يبدو واضحا التوجه نحو تطبيق سياسة نقدية توسعية، الأمر الذي نتج عنه ارتفاع في المستوى العام للأسعار خلال هذه الفترة.

ب- المرحلة الثانية (1994-2000): على عكس الفترة السابقة تم تغيير توجه السياسة النقدية خلال فترة تطبيق برنامج الإصلاح الاقتصادي، إذ تم إتباع سياسة نقدية انكماشية صارمة ابتداء من عام 1994 بهدف تخفيض معدل التضخم الذي بلغ مستويات أعلى خلال الفترة السابقة نتيجة التوسع النقدي المفرط، وتزامن تقييد السياسة النقدية مع تطبيق برنامج التثبيت الاقتصادي الممتد من 22 ماي 1994 إلى غاية 21 ماي 1995 الذي نص على تحقيق عدة أهداف من بينها

<sup>1</sup> بلعزوز بن علي وطيبية عبد العزيز، السياسة النقدية واستهداف التضخم في الجزائر خلال الفترة (1990-2006)، بحوث اقتصادية عربية، العدد 41، 2008، ص ص 31-32.

الحد من توسع الكتلة النقدية (M2) بتخفيضها من 21,5% سنة 1993 إلى غاية 2000 حيث بلغ معدل نمو (M2) نسبة 13%.

## 2- معالم السياسة النقدية خلال الفترة (2001-2009):

تمثل هذه الفترة مرحلة معاكسة في توجه السياسة النقدية مقارنة بالفترة السابقة، باعتماد السلطة النقدية سياسة نقدية توسعية تزامنت مع تطبيق برنامج دعم الإنعاش والنمو الاقتصادي، تهدف هذه السياسة لتحقيق معدلات نمو اقتصادي معتبرة.<sup>1</sup>

لقد عرفت أدوات السياسة النقدية مرحلة تحول تدريجية نحو استخدام الأدوات غير المباشرة لتعقيم<sup>2</sup> احتياطات الصرف الأجنبي سواء تعلق الأمر بأداة إعادة الخصم أو السوق المفتوحة أو الاحتياطي النقدي الإجباري، واستحدثت أدوات جديدة لامتناس فائض السيولة ابتداء من سنة 2002. إن ظهور فائض السيولة في السوق النقدية بداية من سنة 2002 جعل أداة إعادة التمويل المتمثلة في معدل إعادة الخصم غير نشطة، وتجدر الإشارة إلى إعادة تمويل البنوك لدى بنك الجزائر أصبح معدوما ابتداء من سنة 2001، تعتبر سنة 2000 آخر سنة تم فيها إعادة التمويل بـ 170,5 مليار دينار، وعندها أصبح معدل إعادة الخصم أقل من 6% ليصل إلى 4% في سنة 2004 ليستقر المعدل عند هذه النسبة. ورغم إدراج قانون 10/90 أداة السوق المفتوحة ضمن الأدوات غير المباشرة لإدارة السياسة النقدية، إلا أنها طبقت في أواخر 1996، حيث عجزت هذه الأداة في امتناس فائض السيولة، وبالتالي في تعقيم الاحتياطات الأجنبية.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> طيبة عبد العزيز، فعالية بنك الجزائر في تعقيم تراكم احتياطات الصرف الأجنبي خلال الفترة 2000-2011، الأكاديمية للدراسات الاجتماعية، قسم العلوم الاقتصادية والقانونية، العدد 12، جوان 2014، ص 29.

<sup>2</sup> تعبر سياسة التعقيم عن الدرجة التي يصل إليها تضيق السلطة النقدية على الائتمان المحلي من أجل موازنة التوسع في القاعدة النقدية المرتبط بتراكم الاحتياطات الأجنبية، وتعني سياسة التعقيم قيام البنك المركزي بتخفيض صافي أصوله المحلية بشكل يحد من أثر زيادة صافي أصوله الأجنبية على القاعدة النقدية باستخدام عدة أدوات للتدخل.

<sup>3</sup> طيبة عبد العزيز، المرجع نفسه، ص 31-32.

## المطلب الثاني: توجهات السياسة النقدية في الجزائر خلال فترة الدراسة (2009-2018)

تجدر الإشارة أن الأمر 04-10 المؤرخ في 26 أوت 2010 المعدل والمتمم للأمر رقم 03-11 المتعلق بالنقد والقرض أعطى قانونيا لاستقرار الأسعار كهدف صريح للسياسة النقدية<sup>(1)</sup>، وحيث تمثل سنة 2011 أول سنة لإدارة السياسة النقدية باستهداف التضخم في الجزائر وهذا بعد إصلاح إطار السياسة النقدية في أوت 2010 في حين تم الاحتفاظ بالأهداف الكمية للسياسة النقدية في مجال تطوير المجاميع النقدية والقرضية<sup>(2)</sup>.

<sup>(3)</sup> أدت أهمية تنبؤ التضخم ومراقبته ببنك الجزائر إلى تطوير أداة ملائمة تستجيب إلى انشغال تبني نظرة استشرافية، إن هذا النموذج والذي يأخذ بعين الاعتبار الذاكرة الموفرة من قبل السلسلة الشهرية التاريخية لمؤشرات الأسعار عند الاستهلاك، كان يهدف في البداية التنبؤ بمعدل التضخم على المدى القصير، أي التنبؤ الشهري لتطوراته على آفاق سنة واحدة. موازاة مع ذلك عمق بنك الجزائر تحليل محددات التضخم تدعيما لوضع نموذج تنبؤ التضخم على 24 شهر ابتداء من سنة 2012. أخيرا وبناءا على الإشارات المتعلقة بتوجه التضخم التي أصبحت تحدد وتتابع بصفة صارمة، يسهر بنك الجزائر على تقليص أي فارق بين تنبؤات التضخم على المدى القصير والهدف المسطر من طرف مجلس النقد والقرض، وذلك بتعديل الإدارة العملية للسياسة النقدية والعودة إلى الهدف خلال فترة معقولة، كما يشهد على ذلك تجربة سنة 2013 وهذا يستدعي في بعض الأحيان اللجوء إلى إجراءات أخرى ذات طبيعة هيكلية، مثل تلك التي تساهم في مكافحة التضخم الداخلي<sup>(4)</sup>. إذا كانت فعالية السياسة النقدية في امتصاص فائض السيولة في السوق النقدية تشكل مكسبا، معززة في 2014 بأثر الصدمة الخارجية على السيولة، فاستمرار استهداف التضخم كهدف نهائي للسياسة النقدية للسنة الرابعة على التوالي قد أدى ببنك الجزائر إلى وضع وسائل أكثر تلاؤما لتوقع التضخم على المدى القصير، بالفعل إذا كان معدل التضخم في 2012 قد تجاوز المعدل المستهدف على المدى المتوسط، فإن المنهج الاستشرافي للسياسة النقدية بإدارة

<sup>1</sup> بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، التقرير السنوي 2011، ص 154.

<sup>2</sup> بنك الجزائر، المرجع نفسه، ص 178.

<sup>3</sup> محمد نشيد بوسيلة، سياسة استهداف التضخم كإطار لإدارة السياسة النقدية دراسة قياسية حالة الجزائر خلال الفترة (1980-2016)، مجلة البحوث الاقتصادية والمالية، المجلد السادس، العدد الثاني، ديسمبر 2019، ص 121.

<sup>4</sup> بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، نوفمبر 2014، ص 151.

بنك الجزائر قد دعم عودة معدل التضخم ابتداء من سنة 2013 نحو الهدف الذي حدده مجلس النقد والقرض والمقدر بـ4% ليصير بذلك التحكم في التضخم فعليا ويساهم في الاستقرار النقدي والمالي، سجلت سنة 2014 أداء جيد للتضخم للسنة الثانية على التوالي<sup>1</sup>. عرفت الفترة (2015-2017) نمو ضعيف أو شبع منعدم في الكتلة النقدية، حيث أدى انخفاض في فائض السيولة خلال هذه الفترة إلى تغيير في إدارة السياسة النقدية، كانت تكمن إدارة السياسة النقدية منذ مدة طويلة في امتصاص فائض السيولة المصرفية من خلال أدوات الامتصاص وتسهيلات الودائع، ثم اتجهت نحو استعمال أدوات ضخ السيولة لضمان إعادة تمويل النظام المصرفي<sup>2</sup>.

### المطلب الثالث: واقع تطبيق بنك الجزائر لسياسة استهداف التضخم:

وضع بنك الجزائر نموذج تنبؤ للتضخم على المدى القصير وسنحاول دراسة مدى توفر شروط ومتطلبات تطبيق بنك الجزائر لسياسة استهداف التضخم في الجزائر:

-**استقلالية البنك المركزي:** أعطى قانون النقد والقرض 10/90 استقلالية لبنك الجزائر حيث أصبح مؤسسة وطنية تتمتع بالشخصية المعنوية والاستقلال وذلك حسب المادة 11 من هذا القانون، ثم أن صدور الأمر 03-11 المؤرخ في 26 أوت 2003 قلص استقلالية بنك الجزائر من خلال تقليصه لصلاحيات محافظ بنك الجزائر. ثم تم اتخاذ تدابير جديدة سنة 2010 من خلال الأمر 04-10 حيث عزز هذا الأمر دور بنك الجزائر في مجال الإشراف والرقابة المصرفية ومنحه صلاحيات أوسع واستقلالية أكبر<sup>3</sup>.

-**توفر هدف وحيد للسياسة النقدية وهو استقرار الأسعار:** إن الالتزام المؤسساتي بأن استقرار الأسعار هو الهدف الأساسي للسياسة النقدية في المدى الطويل يعد أحد شروط تطبيق سياسة استهداف التضخم، لكن لو نظرنا إلى أهداف السياسة النقدية في الجزائر فهي متعددة ولم تجعل التحكم في التضخم الهدف الأساسي والوحيد لها، كما يتطلب أن يكون للبنك آليات فنية متقدمة للتنبؤ بمعدل التضخم، وأن يملك بنك للمعلومات عن المتغيرات المفسرة للتضخم إذا أراد أن يطبق

<sup>1</sup> بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، ديسمبر 2015.

<sup>2</sup> بنك الجزائر، 2017، مرجع سابق، ص129.

<sup>3</sup> بشيشي وليد، متطلبات تطبيق إستراتيجية استهداف التضخم كإطار حديث لإدارة السياسة النقدية في الجزائر، مجلة جامعة القدس المفتوحة للأبحاث والدراسات، فلسطين، العدد 41، 2017، ص114.

سياسة استهداف التضخم، فقد اكتفى بنك الجزائر منذ سنة 2010 بإعداد نموذج للتنبؤ بالتضخم (نموذج أحادي المتغير للسلسلة الزمنية) في المدى القصير على آفاق سنة واحدة فقط، ثم طور نموذج للتنبؤ بالتضخم على آفاق سنتين ابتداء من 2012، وتبقى هذه النظرة الاستشرافية لمحددات التضخم غير كافية، لأنها لم تقدم استشرافا على المدى الطويل<sup>1</sup>.

- وجود علاقة مستقرة بين أدوات السياسة النقدية ومعدل التضخم: ويمكن التنبؤ بها، فالسلطة النقدية يجب أن تكون لها القدرة على وضع نموذج ديناميكي للتضخم يمكن التحكم فيه وتحقيقه وفقا للمعلومات المتاحة من خلال أدواتها النقدية بفعالية في حالة انحراف المعدل المستهدف عن قيمته<sup>2</sup>.

- الشفافية: يتعين على بنك الجزائر تعزيز الشفافية بتكثيف الاتصال بالجمهور والأسواق لشرح أهدافه، وإمكانية تحقيق ذلك حتى يأخذ الأعوان الاقتصاديون قراراتهم في جو من الشفافية واليقين بشأن الظروف المستقبلية التي لاتزال مرتبطة أساسا بأسعار المحروقات في الأسواق الدولية لها. ولاتكفي الشفافية وحدها إذا لم توجد هيئة مساءلة يخضع إليها بنك الجزائر تسأله عن مدى تحقيق أهدافه، لذا يتعين تحديد هيئة معينة تكلف بهذه المهمة خاصة إذا كانت هذه الهيئة مستقلة يعينها رئيس الجمهورية<sup>3</sup>.

كما توجد عدة صعوبات تتعلق بطبيعة الاقتصاد الوطني تمنع السلطة النقدية من ممارسة استهداف التضخم بفاعلية. يعتمد الاقتصاد الجزائري على إنتاج الثروات الباطنية التي تشكل معظم صادراته، وهذا ما يجعل الناتج الإجمالي المحلي يخضع لأسعار المحروقات في الأسواق العالمي، حيث أن جهاز الإنتاج خارج قطاع المحروقات غير مرن ولايستطيع استيعاب الصدمات الخارجية وهو الأمر الذي يؤثر على معدل التضخم في المستقبل. كما يتميز النظام البنكي بعدم الكفاءة، وهذا يؤثر بالسلب على معدل التضخم المستهدف، حيث أن النظام المصرفي هو الذي

<sup>1</sup> طيبة عبد العزيز وبن مريم محمد، دور سياسة استهداف التضخم في الحد من تقلبات الناتج دراسة تحليلية وقياسية لحالة الجزائر باستخدام نموذج ARDL، مجلة العلوم الاجتماعية والإنسانية، جامعة باتنة1، المجلد21، العدد01، 2020، ص59.

<sup>2</sup> بشيشي وليد ومجلخ سليم، تحديات السياسة النقدية باستهداف التضخم في الجزائر ومدى تأثره بالتغيرات الخارجية والأزمة العالمية، مرجع سابق، ص65.

<sup>3</sup> طيبة عبد العزيز وبن مريم محمد، مرجع سابق، ص60.

يقوم بخلق الائتمان داخل الاقتصاد ويقوم بتخصيص الموارد المالية في القطاعات ذات المردودية، لذلك يترتب عن عدم أداء هذه المهام بصفة جيدة زيادة مفرطة في التوسع النقدي غير المرغوب فيه الأمر الذي يؤدي إلى نشوء فجوات تضخمية<sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup> بلعزوز بن علي وطيبة عبد العزيز، مرجع سابق، ص50.

## المبحث الثاني: انعكاس استهداف التضخم على الاقتصاد الوطني خلال الفترة (2009-2018)

سنناقش في هذا المبحث انعكاس استهداف التضخم على بعض متغيرات الاقتصاد الوطني، مثل النمو الاقتصادي، البطالة، التضخم، ميزان المدفوعات، عرض النقود. بالإضافة إلى الحلول المقترحة لمعالجة آثار التضخم على الاقتصاد الوطني.

**المطلب الأول: انعكاس استهداف التضخم على بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر**

### أولاً: انعكاس استهداف التضخم على النمو الاقتصادي

يعتبر النمو الاقتصادي من أهم المؤشرات الدالة على أداء النشاط الاقتصادي لأي بلد، وهو يتأثر بعدة عوامل ومحددات، ويعتبر التضخم من أهم متغيرات الاقتصاد الكلي التي نالت اهتمام الاقتصاديين وصانعي السياسات الاقتصادية باعتباره يؤثر على النمو الاقتصادي مباشرة، حيث يعد ارتفاع التضخم في الدول من المشكلات العالمية التي تقوض النمو الاقتصادي وتؤثر على رفاه المجتمعات سواء المتقدمة أو النامية، والجدول التالي يوضح تغيرات كل من معدل التضخم والنمو الاقتصادي (إجمالي الناتج المحلي (بالأسعار الثابتة للعملة المحلية)) في الجزائر خلال الفترة (2009-2018).

الجدول رقم (2): تطور كل من معدل التضخم والنمو الاقتصادي خلال الفترة (2009-2018)

السنة	2009	2010	2011	2012	2013
معدل التضخم الفعلي	5,74	3,91	4,52	8,89	3,26
معدل التضخم المستهدف	3-4	3-4	4	4	4
معدل النمو الاقتصادي	1,6	3,6	2,9	3,4	2,8
السنة	2014	2015	2016	2017	2018
معدل التضخم الفعلي	2,92	4,78	6,40	5,59	4,27
معدل التضخم المستهدف	4	4	4	4	4
معدل النمو الاقتصادي	3,8	3,7	3,2	1,3	1,2

المصدر: -البنك الدولي-الديوان الوطني للإحصاء

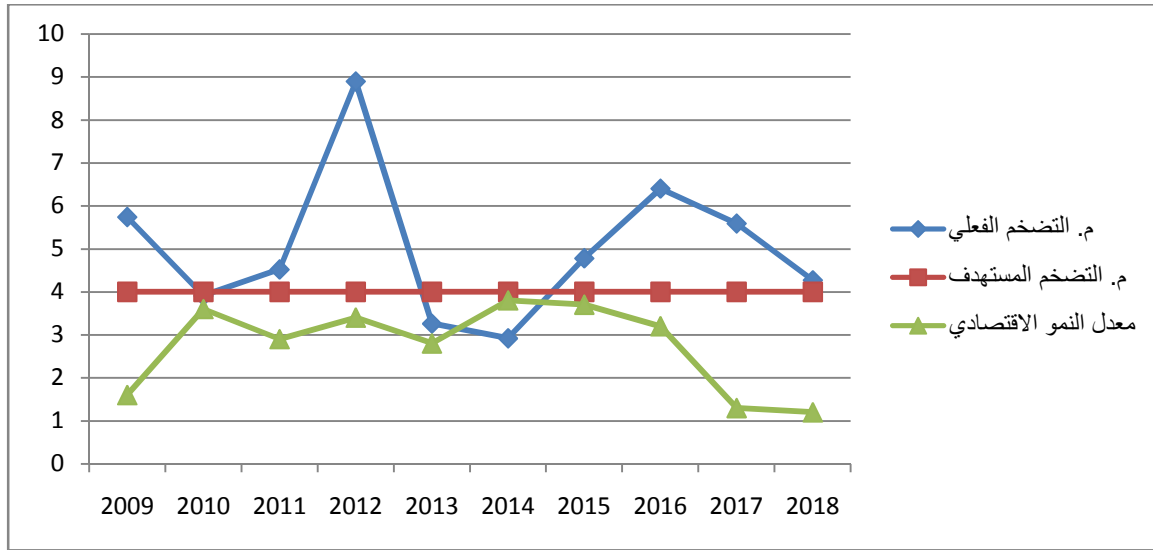
شهدت الفترة (2009-2018) عدة تذبذبات في معدل النمو الاقتصادي، ومقابل ذلك عرف معدل التضخم بدوره عدة تغيرات كما في الشكل (2-2)، نلاحظ انخفاض معدل التضخم سنة 2010، إلى 3,91% كما عرف أيضا سنة 2012 ارتفاعا كبيرا وصل إلى 8,89%، وهي نسبة كبيرة والسبب يعود إلى الزيادة الكبيرة في الأجور بأثر رجعي، ثم انخفاض في السنيتين الموالتين وعاود الارتفاع سنة 2015 تزامنا مع انخفاض أسعار النفط بعد سنة 2014 والتي وصلت إلى 47,16 دولار/البرميل سنة 2016<sup>1</sup>، سجل معدل النمو الاقتصادي في بداية فترة الدراسة سنة 2009 معدل منخفض 1,6% بسبب الأزمة المالية العالمية، ثم بعدها سجل نوع من الاستقرار، عند 3,6% سنة 2010، و3,4% سنة 2012، و4,1% سنة 2014.

أما فترة 2015-2018 فقد تراجعت جميع المتغيرات الاقتصادية خاصة النمو الاقتصادي بسبب تراجع أسعار النفط فمعدلات النمو الاقتصادي تراجعت بشكل كبير من 3,7% سنة 2015 إلى 1,2% سنة 2018.

انعكس التضخم سلبا على النمو الاقتصادي فالملاحظ عندما ينخفض معدل التضخم فإن النمو الاقتصادي ينخفض هو الآخر، مما يجعل سياسة استهداف التضخم غير فعالة في الزيادة من النمو الاقتصادي في الجزائر.

<sup>1</sup> سمير شرقوق وآخرون، دراسة قياسية لأثر معدل البطالة والتضخم على النمو الاقتصادي في الجزائر للفترة 1990-2018 باستخدام نموذج شعاع تصحيح الخطأ، مجلة العلوم الإنسانية، المجلد 31، عدد 02، جوان 2020، ص 468.

الشكل رقم (1): تطور كل من معدل التضخم والنمو الاقتصادي خلال الفترة (2009-2018)



المصدر: من إعداد الطالبان بناء على معطيات الجدول (2)

### ثانيا: انعكاس استهداف التضخم على البطالة

يعاني الاقتصاد الجزائري كغيره من الدول الأخرى من معدلات التضخم والبطالة المرتفعة، ومن أثارهما السلبية العديدة سواء من الناحية الاقتصادية أو الاجتماعية، وتشير بعض الدراسات إلى أن هناك علاقة سببية تتجه من البطالة إلى التضخم، بينما تشير دراسات أخرى إلى أنه لا توجد علاقة سببية بينهما، ودراسات أخرى أن العلاقة بين البطالة والتضخم علاقة تبادلية مزدوجة، ويحكم أن الدولة قررت التحكم في استقرار الأسعار من خلال استهداف التضخم، فكيف ينعكس ذلك على البطالة في الجزائر، الجدول التالي يوضح تطور كل من معدل التضخم الفعلي والمستهدف، ومعدل البطالة في الجزائر خلال فترة الدراسة (2009-2018).

الجدول رقم(3): تطور كل من معدل التضخم والبطالة خلال الفترة(2009-2018)

السنة	2009	2010	2011	2012	2013
معدل التضخم الفعلي	5,74	3,91	4,52	8,89	3,26
معدل التضخم المستهدف	3-4	3-4	4	4	4
معدل البطالة	10,2	10,00	10,00	11,00	9,8
السنة	2014	2015	2016	2017	2018
معدل التضخم الفعلي	2,92	4,78	6,40	5,59	4,27
معدل التضخم المستهدف	4	4	4	4	4
معدل البطالة	10,6	11,2	10,5	11,7	11,7

المصدر: من إعداد الطالبان بالاعتماد على معطيات البنك الدولي.

عرفت معدلات البطالة خلال فترة الدراسة(2009-2018) عدة تذبذبات كما هو موضح في الشكل رقم(3)، وهذا راجع إلى توجه الجزائر إلى سياسة توسعية بزيادة الإنفاق العمومي لانتعاش إيراداتها بعد الارتفاع الذي عرفته أسعار البترول، حيث تم إطلاق البرامج الخماسية ومن بين أهداف هذه البرامج تخفيض معدلات البطالة عن طريق زيادة الطلب الكلي، ومن ثم خلق فرص عمل جديدة، إضافة إلى هذه البرامج فقد قامت الدولة بتطبيق مجموعة من الإجراءات ضمن أطر مؤسساتية بإنشاء مجموعة من الأجهزة الخاصة بعملية التشغيل سواء كانت مسيرة من قبل الوزارة المكلفة بالعمل، أو المسيرة من قبل وكالة التنمية الاجتماعية أو الصندوق الوطني للتأمين أو أجهزة دعم الشباب<sup>1</sup>.

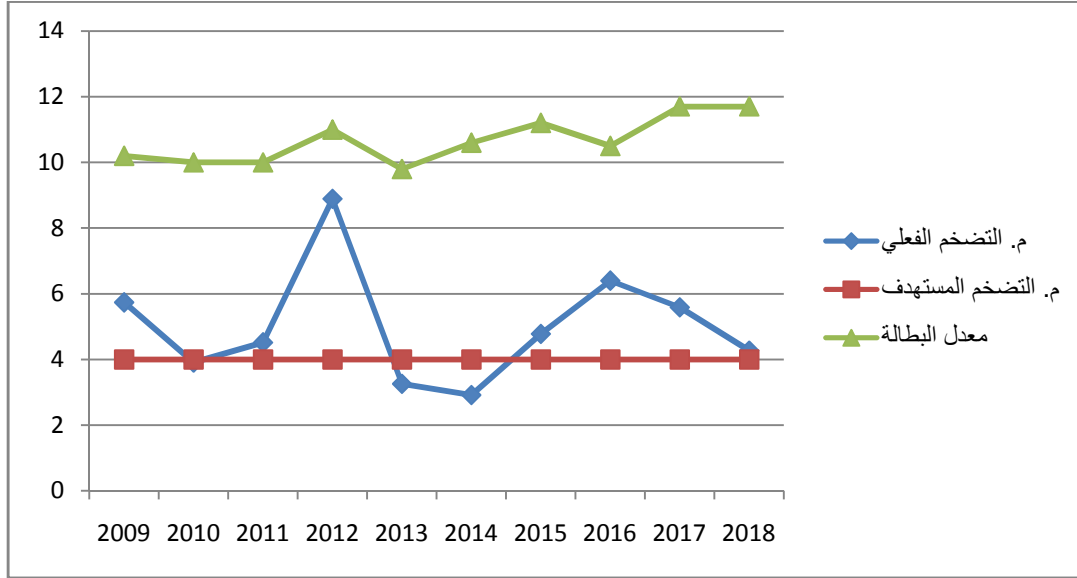
تعتبر سنة 2012 أعلى نسبة للتضخم بمعدل 8,89% بانحراف عن التضخم المستهدف 4,89%، وهو أكبر انحراف(فجوة) خلال فترة الدراسة ويقابلها معدل البطالة بـ11%، أما سنتي 2017، 2018 شهدتا أعلى معدل للبطالة خلال فترة الدراسة بمعدل 11,7%.

نستنتج أن التغيرات التي تحدث على مستوى التضخم لم تؤثر على معدل البطالة فالملاحظ عندما ينخفض معدل التضخم أو يرتفع فإن معدل البطالة لا يتأثر بهذه التغيرات، ربما ترجع أسباب

<sup>1</sup> بوالكو نور الدين، تحليل وقياس العلاقة بين معدل التضخم ومعدل البطالة في الجزائر خلال الفترة(1970-2015) في إطار منحنى فيليبس، مجلة الدراسات المالية والمحاسبية والإدارية، العدد السابع، جوان 2017، ص654.

البطالة في الجزائر إلى أسباب أخرى، مما يجعل سياسة استهداف التضخم غير فعالة في التحكم من معدل البطالة في الجزائر.

الشكل رقم(2): تطور كل من معدل التضخم والبطالة خلال الفترة(2009-2018)



المصدر: من إعداد الطالبتان بناء على الجدول(3)

### ثالثا: انعكاس استهداف التضخم على سعر الصرف

لقد أعطت السلطة النقدية اهتماما كبيرا لتأثير سعر الصرف القوي على مختلف جوانب الاقتصاد الوطني، حيث يعتبر جزءا من السياسة الاقتصادية من خلال ارتباطه مع العديد من المتغيرات الاقتصادي الكلية كالدخل الوطني والتضخم.. الخ، وسنحاول التعرف على انعكاس استهداف التضخم على سعر الصرف الرسمي (عملة محلية(دج) مقابل الدولار الأمريكي، متوسط الفترة) في الجدول التالي.

الجدول رقم(4): تطور كل من معدل التضخم وسعر الصرف خلال الفترة(2009-2018)

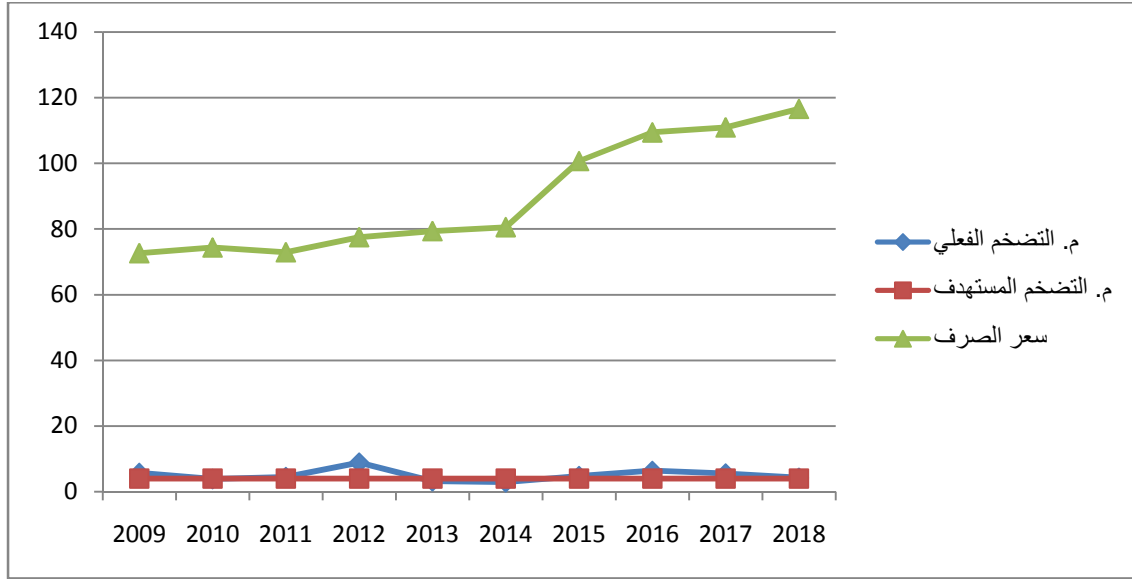
السنة	2009	2010	2011	2012	2013
معدل التضخم الفعلي	5,74	3,91	4,52	8,89	3,26
معدل التضخم المستهدف	3-4	3-4	4	4	4
سعر الصرف	72,65	74,39	72,94	77,54	79,37
السنة	2014	2015	2016	2017	2018
معدل التضخم الفعلي	2,92	4,78	6,40	5,59	4,27
معدل التضخم المستهدف	4	4	4	4	4
سعر الصرف	80,58	100,69	109,44	110,97	116,59

المصدر: من إعداد الطالبان بالاعتماد على معطيات البنك الدولي

نتيجة للإجراءات التي قام بها بنك الجزائر والرامية إلى تخفيض قيمة العملة في السنوات الأخيرة انخفضت قيمة الدينار مقابل الدولار لتصل إلى حوالي 116,59 دينار للدولار الواحد في سنة 2018، من خلال الشكل نلاحظ أنه انطلقا من سنة 2009 إلى غاية 2014 عرف سعر الصرف ارتفاعا متواصلا حيث بلغ في هذه السنة 80,58 دج/\$، وأدى تراجع أسعار النفط وتفاقم العجز في الميزانية العامة وفي ميزان المدفوعات إلى انخفاض قيمة الدينار الجزائري مقابل العملات الرئيسية في 2014، حيث انتقل متوسط سعر الصرف السنوي للدينار الجزائري من 80,58 دج/\$ في 2014 إلى 116,59 دج/\$ في 2018، أي انخفاضا قدره 26%.

نستنتج أن التغيرات التي تحدث على مستوى التضخم لم تؤثر على سعر الصرف فالملاحظ عندما ينخفض معدل التضخم أو يرتفع فإن سعر الصرف لا يتأثر بهذه التغيرات، بل يستمر في الارتفاع، مما يجعل سياسة استهداف التضخم غير فعالة في التحكم في سعر الصرف في الجزائر.

الشكل رقم(3): تطور كل من معدل التضخم وسعر الصرف خلال الفترة(2009-2018)



المصدر: من إعداد الطالبان بالاعتماد على معطيات الجدول(4).

رابعاً: انعكاس استهداف التضخم على ميزان المدفوعات

تعد المبادلات التجارية المتضمنة في ميزان المدفوعات مؤشر معتبر لعلاقات البلد مع العالم الخارجي من جهة، ومن جهة أخرى مرآة عاكسة لطبيعة السياسات التجارية المعتمدة داخل البلد، وأيضاً يعتبر كمؤشر عن أوضاع اقتصادية تسود اقتصاد البلد في فترة زمنية معينة، مما يؤدي إلى اتخاذ وسائل تصحيحية فعالة وناجعة بخصوص إعادة التوازن في حالة وجود اختلالات مستمرة وهيكلية اتجاه اقتصاد البلد، ومن خلال ذلك كيف يمكن أن ينعكس استهداف التضخم على ميزان المدفوعات؟ الجدول التالي يوضح تطور رصيد ميزان المدفوعات وكل من التضخم الفعلي والمستهدف.

الجدول رقم (5): تطور كل من معدل التضخم وميزان المدفوعات خلال الفترة (2009-2018)

السنة	2009	2010	2011	2012	2013
معدل التضخم الفعلي	5,74	3,91	4,52	8,89	3,26
معدل التضخم المستهدف	3-4	3-4	4	4	4
ر. م. المدفوعات (مليار دولار)	3,86	15,58	20,14	12,06	0,13
السنة	2014	2015	2016	2017	2018
معدل التضخم الفعلي	2,92	4,78	6,40	5,59	4,27
معدل التضخم المستهدف	4	4	4	4	4
ر. م. المدفوعات (مليار دولار)	5,88-	27,54-	26,03-	21,76-	15,82-

المصدر: من إعداد الطالبان بالاعتماد على معطيات البنك الدولي

نلاحظ من خلال الشكل أن ميزان المدفوعات سجل فائضا طفيف خلال سنة 2009، بقيمة 3,45 مليار دولار، وذلك بسبب الأزمة العالمية، ليعود رصيد ميزان المدفوعات إلى الارتفاع التدريجي بداية من سنة 2010، بقيمة 15,58 مليار دولار، حيث استطاعت الدولة متابعة برامجها التنموية ضمن سياسات الانتعاش الاقتصادي إلى أن تراجع فائض رصيد ميزان المدفوعات سنة 2013 ليسجل مقدار 0,13 مليار دولار، تليه سنة 2014 و 2015 و 2016 على التوالي حيث سجل فيها ميزان المدفوعات عجزا بقيمة -5,88 مليار دولار، و -27,54 مليار دولار، و -26,03 مليار دولار، وذلك بسبب انخفاض أسعار البترول وارتفاع قيمة الواردات.

ارتفعت الواردات من السلع من 37,4 مليار دولار في 2009 إلى 59,7 مليار دولار في 2014، وقد أدى هذا الارتفاع القوي في الواردات من السلع في 2014، إلى أول عجز منذ أوائل سنة 2000 في الحساب الجاري وكذا الرصيد الإجمالي لميزان المدفوعات، على الرغم من مستوى عالي لأسعار البترول ما يقارب 100 دولار للبرميل<sup>1</sup>.

سجل رصيد الحساب الجاري لميزان المدفوعات عجزه الرابع على التوالي بعد 15 عاما من الفائض، في حين تقلص هذا العجز بشكل واسع في 2017، بالغا 21,85 مليار دولار، مقابل 26,22 مليار دولار. إجمالا سجل الرصيد الإجمالي لميزان المدفوعات عجزا قدره 21,76 مليار

<sup>1</sup> بنك الجزائر، جويلية 2018، مرجع سابق، ص 40.

دولار في 2017، في انخفاض محسوس مقارنة بالعجز المسجل في 2016، الذي بلغ 26,03مليار دولار.

نستنتج أن التغييرات التي تحدث على مستوى التضخم لم تؤثر على رصيد ميزان المدفوعات، فالملاحظ عندما ينخفض معدل التضخم أو يرتفع فإن رصيد ميزان المدفوعات لا يتأثر بهذه التغييرات، مما يجعل سياسة استهداف التضخم غير فعالة في تحقيق التوازن الخارجي (ميزان المدفوعات) في الجزائر.

الشكل رقم (4): تطور كل من معدل التضخم وميزان المدفوعات خلال الفترة (2009-2018)



المصدر: من إعداد الطالبان بالاعتماد على الجدول رقم (5)

#### خامسا: انعكاس استهداف التضخم على عرض النقود

عرف العرض النقدي في الجزائر نمو مستمرا ومتسارعا في بعض المراحل، وهو ما جعل السلطات النقدية الجزائرية تتبنى إصلاحات نقدية تهدف أساسا إلى ضبط حجم الكتلة النقدية بما يلبي حاجيات التنمية ويحافظ على استقرار الأسعار وانحصر مستوى التضخم، وعليه كيف ينعكس استهداف التضخم على عرض النقود في الجزائر خلال فترة الدراسة؟

الجدول رقم(6): تطور كل من معدل التضخم وعرض النقود خلال الفترة(2009-2018)

السنة	2009	2010	2011	2012	2013
معدل التضخم الفعلي%	5,74	3,91	4,52	8,89	3,26
معدل التضخم المستهدف%	3-4	3-4	4	4	4
عرض النقود(مليار دولار)	7173,10	8280,70	9929,20	11015,1	11941,5
معدل نمو عرض النقود%	3,12	15,44	19,91	10,94	8,41
السنة	2014	2015	2016	2017	2018
معدل التضخم الفعلي%	2,92	4,78	6,40	5,59	4,27
معدل التضخم المستهدف%	4	4	4	4	4
عرض النقود(مليار دولار)	13663,91	13704,51	13816,31	14974,23	16636,71
معدل نمو عرض النقود%	14,42	0.3	0,82	8,38	11,1

المصدر: من إعداد الطالبان بالاعتماد على معطيات البنك الدولي

من خلال قراءتنا للجدول والشكل (6) نلاحظ أنه من سنة 2010 بدأ عرض النقود في النمو والزيادة نتيجة تحسن الأوضاع الاقتصادية الخارجية واستقرار الأزمة المالية وارتفاع أسعار المحروقات، ليلعب معدل نمو عرض النقود في نهاية سنة 2010 نسبة 15,4%، بعدما كان 3,1% سنة 2009، كما تغيرت الودائع تحت الطلب وأشباه النقود، أما السنتين الأخيرتين 2011 و 2013 فيلاحظ نمو حجم المعروض النقدي في سنة 2011 بمعدل 19,9%، حيث كان مصدر هذا النمو يتمثل في ارتفاع حجم الودائع بنوعيتها تحت الطلب ولأجل لدى البنوك وهو ماساهم في خلق الائتمان، بلغت الكتلة النقدية (M2) قيمة 9929,2 مليار دج، بينما تراجع معدل نمو المعروض النقدي خلال سنة 2012 لينخفض من 19,9% سنة 2011 إلى 10,9%، وقد أرجع محافظ بنك الجزائر ذلك إلى التأثير بالأزمة الأوروبية وانخفاض صافي الأصول الخارجية التي تعتبر المصدر الأساسي للإنشاء النقدي<sup>1</sup>، سجل المجمع النقدي (M2) معدل ارتفاع قدر بـ 8,4% سنة 2013 وهي أقل من السنة السابقة بسبب تباطؤ وتيرة التوسع النقدي إلى 10,17%، وبسبب الانخفاض الحاد في أسعار البترول سنة 2014 حدث تقلص حاد في الاحتياط النقدي مما انعكس على نمو ضعيف أو شبه منعدم في (M2) حيث في سنة 2016 بنسبة 0,79% كما كان عليه الحال

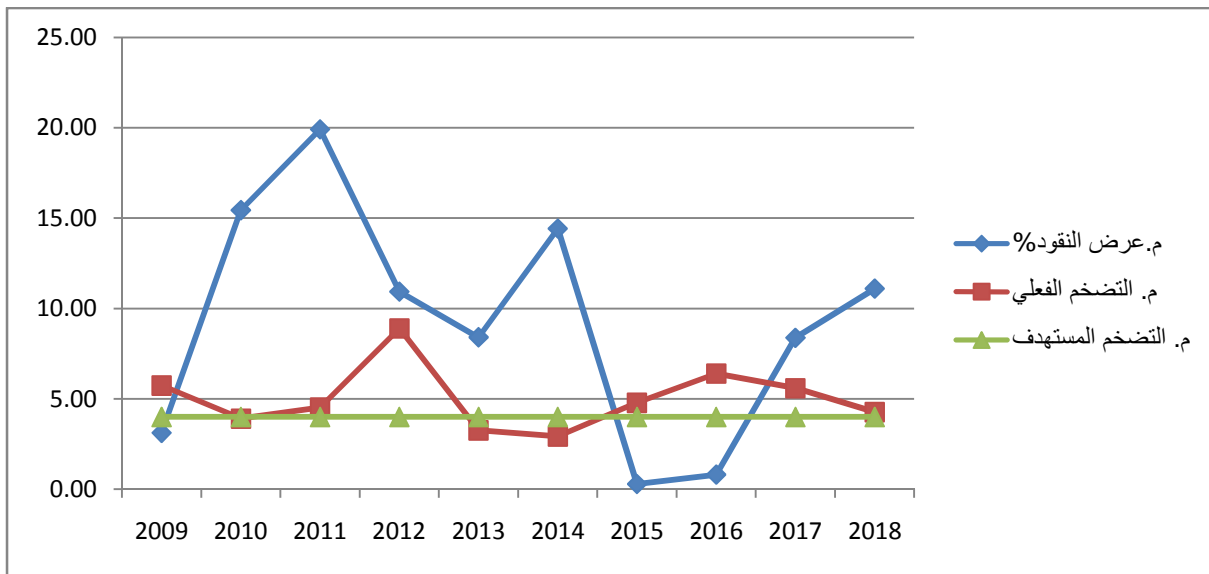
<sup>1</sup> خليفي فايزة وشنافي خديجة، دراسة قياسية لمدى تأثير السياسة النقدية على التضخم في الجزائر 1990-2014، جامعة آكلي محمد ولحاج، البويرة، 2014، ص90.

في 2015 (0,13%)، وقد كان الانخفاض في سنة 2015 راجع جزئياً إلى الانخفاض الحاد في ودائع قطاع المحروقات، أما ما حدث سنة 2016 فهو راجع إلى انخفاض ودائع القطاعات خارج المحروقات (-3,2%) بينما ارتفعت ودائع المحروقات بنسبة 2,6%<sup>1</sup>.

خلافاً لسنتي 2015 و 2016، نمت (M2) بـ 8,3% في 2017، مدفوعة بالارتفاع القوي في الودائع تحت الطلب على مستوى المصارف يعود بنسبة تقارب 65%، إلى ودائع الشركة الوطنية للمحروقات والتي استقادت في أواخر 2017، من تسديد جزء من مستحققاتها على الخزينة العمومية، وبالتالي دون ودائع قطاع المحروقات، بلغ التوسع النقدي 4,9% فقط<sup>2</sup>.

نستنتج أن التغيرات التي تحدث على مستوى التضخم تؤثر نسبياً على عرض النقود فالملاحظ عندما ينخفض معدل التضخم أو يرتفع فإن عرض النقود يتأثر نسبياً بهذه التغيرات، مما يجعل سياسة استهداف التضخم فعالة نسبياً في التحكم في نمو المعروض النقدي في الجزائر.

الشكل رقم (5): تطور كل من معدل التضخم وعرض النقود خلال الفترة (2009-2018)



المصدر: من إعداد الطالبتان بالاعتماد على الجدول رقم (6)

<sup>1</sup> بنك الجزائر، التقرير السنوي 2016، مرجع سابق، ص 134.

<sup>2</sup> بنك الجزائر، 2018، مرجع سابق، ص 122.

**المطلب الثاني: تقييم سياسة استهداف التضخم في الجزائر خلال الفترة (2009-2018)**

لقد تبنت العديد من الدول سياسة استهداف التضخم كأداة لإدارة السياسة النقدية، أما بالنسب للجزائر تعتبر سنة 2010 نقطة تحول في مجال استهداف التضخم، ويمكن تلخيص نتائج هذه السياسة في الجدول أدناه.

**الجدول رقم (7): معدل التضخم الفعلي والمستهدف في الجزائر خلال الفترة (2009-2018)**

السنة	2009	2010	2011	2012	2013
معدل التضخم الفعلي	5,74	3,91	4,52	8,89	3,26
معدل التضخم المستهدف	3-4	3-4	4	4	4
الفجوة (الانحراف)	2,74-1,74	1,09-0,09	0,52	4,89	-0,74
السنة	2014	2015	2016	2017	2018
معدل التضخم الفعلي	2,92	4,78	6,40	5,59	4,27
معدل التضخم المستهدف	4	4	4	4	4
الفجوة (الانحراف)	-1,08	0,78	2,40	1,59	0,27

المصدر: بنك الجزائر

من خلال الجدول والشكل (1) نلاحظ أن السلطة النقدية في الجزائر قد حققت أفضل أداء من حيث استهداف التضخم خلال السنوات (2010، 2011، 2013، 2015، 2018) وخفضت الفجوة (الانحراف) في حدود نطاق التغير المسموح به (+-1%) إلى 0.91%، 0.52%، -0.74%، 0.78%، 0.27% على التوالي، وذلك على الرغم من الارتفاع الذي شهدته أسعار المواد الأساسية المستوردة، مما أدى إلى تزايد حدة الضغوط التضخمية، أما في سنة 2009 فقد تزايدت الفجوة بـ 1,74%، وهذا في ظل مافرضته الأزمة المالية العالمية من تباطؤ في معدلات النمو، وتزايد جموح التضخم المستورد. تميزت سنة 2010 بإصلاح الإطار القانوني للسياسة النقدية مع الاحتفاظ بالأهداف الكمية النقدية أين تم اعتبار هدف التضخم كهدف نهائي، وقد ساهمت الإدارة المنسقة للسياسة النقدية المنتهجة من طرف بنك الجزائر إلى احتواء الضغوط التضخمية التي تولدت في السنوات من 2007 إلى 2014 ذات الصلة بالتوسع الميزاني والتوسع

النقدي المرتبط به<sup>1</sup>، وإلى إرساء مزيد من الاستقرار النقدي على الرغم من حدة الفائض الهيكلي للسيولة خلال السنوات 2002 إلى 2014 وتأثير الأزمة العالمية منذ 2008 وكذا الزيادات الكبيرة في أجور القطاع العام دون مقابل إنتاجي. علاوة على ذلك ساهم الطابع الداخلي أساسا لتضخم أسعار المنتجات الأساسية التي حدثت في بداية 2011 في ذروة التضخم سنة 2012 والتي بلغت نسبة 8.89%، مما دفع ببنك الجزائر في بداية سنة 2013 إلى إدخال أداة جديدة لاسترجاع السيولة وإلى رفع معدل الاحتياطات الإلزامية في شهر ماي من نفس السنة، وهذا بهدف تحقيق إدارة السياسة النقدية وبتبني منهج استشرافي، وبالفعل إذا كان معدل التضخم قد تجاوز في 2012 المعدل المستهدف على المدى المتوسط، حيث بلغ أقصاه بـ 8,89%، فإن المنهج الاستشرافي للسياسة النقدية بإدارة بنك الجزائر قد دعم عودة معدل التضخم ابتداء من سنة 2013 نحو الهدف الذي حدده مجلس النقد والقرض، حيث أغلقت السنة بمعدل تضخم قدره 3,26% وسنة 2014 بمعدل 2,92% فقط، ليصير بذلك التحكم في التضخم فعليا ويساهم في إرساء أقوى للاستقرار النقدي والمالي<sup>2</sup>.

بعد تراجع المعيار في سنتي 2013 و 2014، عاد التضخم نحو الارتفاع في سنة 2015 ليلبغ المتوسط السنوي 4,8% وبلغ في ديسمبر 2016 معدل 6,4%، حيث تزايد الانحراف خلال هذه السنة بـ 2,4%، ويعود ذلك إلى ضعف المراقبة والتنظيم على مستوى العديد من أسواق السلع والخدمات<sup>3</sup>. ليعرف معدل التضخم تراجعا في سنة 2017 بمعدل 5,6% و 4,27% في سنة 2018 ويعود ذلك إلى نشوء توقعات تضخمية قليلة الرشادة في ظل استمرار الاختلالات في التنظيم والوضعيات المهيمنة في غالبية أسواق السلع والخدمات<sup>4</sup>.

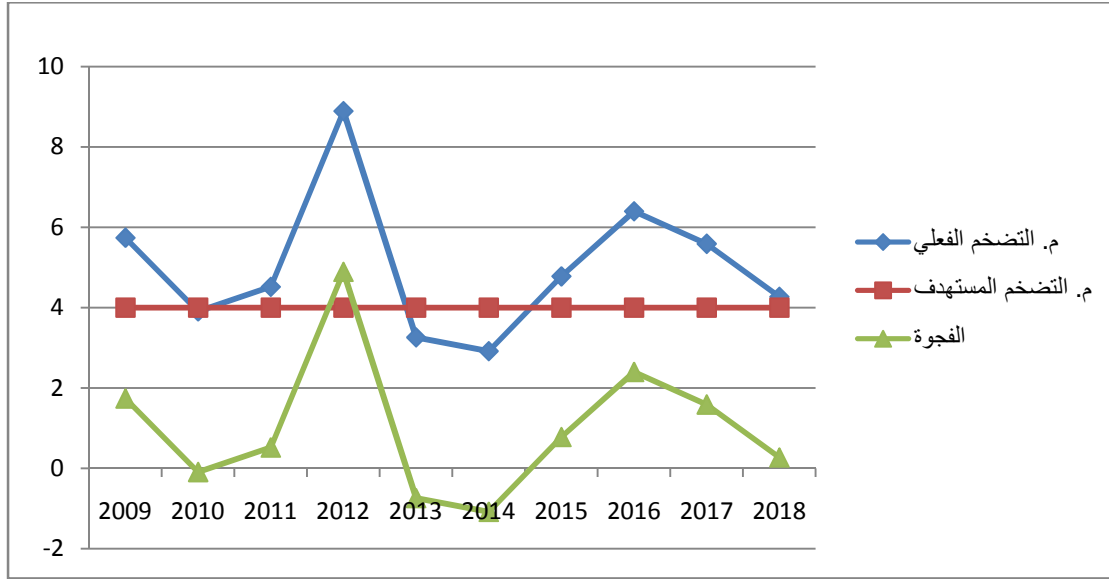
<sup>1</sup> بنك الجزائر، التطورات الاقتصادية والنقدية لسنة 2012، ديسمبر 2013، ص 15.

<sup>2</sup> بنك الجزائر، 2013، مرجع سابق، ص 16.

<sup>3</sup> بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر التقرير السنوي 2017، جويلية 2018، ص 26.

<sup>4</sup> بنك الجزائر، جويلية 2018، المرجع نفسه، ص 27.

الشكل رقم(6): يمثل تطور كل من معدل التضخم الفعلي والمستهدف في الجزائر خلال فترة الدراسة



المصدر: من إعداد الطلبة بناء على الجدول رقم(7)

## خلاصة الفصل الثاني

قمنا في هذا الفصل بدراسة تحليلية لانعكاس استهداف التضخم على الاقتصاد الوطني خلال الفترة (2009-2018)، في البداية تطرقنا لواقع استهداف التضخم في الجزائر كإطار حديث للسياسة النقدية، ثم في المبحث الثاني ناقشنا انعكاس استهداف التضخم على بعض متغيرات الاقتصاد الوطني: مثل النمو الاقتصادي، البطالة، التضخم، ميزان المدفوعات، عرض النقود، وقد تم التوصل إلى النتائج التالية:

- نستطيع القول بأن استقرار الأسعار في حدود 4%، لا تستطيع أن تحققه كبعد استراتيجي للسياسة النقدية،

- ساعدت عدة عوامل كتضخم أسعار الواردات الغذائية المستوردة والإنفاق الحكومي الكبير لدعم المواد الأساسية، من الحد من فعالية بنك الجزائر في تطبيق سياسة استهداف التضخم،

- توصلنا من خلال الدراسة إلى عدم وجد أثر لمعدل التضخم على متغيرات الاقتصاد الوطني، فعندما ينخفض معدل التضخم أو ينخفض فإن متغيرات الاقتصاد الوطني لا تستجيب، مما يجعل سياسة استهداف التضخم غير فعالة في التأثير على متغيرات الاقتصاد الوطني في الجزائر.

# الخاتمة

نشأت فكرة استهداف التضخم لأول مرة في نيوزيلندا عام 1990 والتي كان لها صدى واسع في فترة وجيزة خصوصا في اقتصاديات الدول النامية، الأمر الذي شجع الجزائر إلى تبني هذا النظام بعد إجراء العديد من الإصلاحات المصرفية.

ساهمت سياسة استهداف التضخم في تخفيض معدلات التضخم خاصة في الدول التي تعاني من معدلات تضخم مرتفعة، وذلك في ظل توفر مجموعة من الشروط اللازمة لتطبيق هذه السياسة، وفي الجزائر نلاحظ أنها لم تستجب لجميع المتطلبات والشروط الضرورية، كالتطبيق الكامل للقوانين والتشريعات، عدم إخضاع بنك الجزائر للمساءلة في إطار فعال حول مدى الإلتزام بالأهداف المسطرة، مما تسبب في عدم نجاحها كما حدث سنة 2012، ومن خلال ما سبق تم التوصل إلى مجموعة من النتائج، بالإضافة إلى جملة من التوصيات:

### أولا: اختبار الفرضيات

من خلال ما تم التطرق إليه في الفصول السابقة والنتائج المستخلصة يمكن إثبات أو نفي فرضيات الدراسة:

- قد تبين أن الإفراط في الإصدار النقدي من أهم أسباب التضخم في الجزائر وهو ما يثبت صحة الفرضية الأولى.

- عدم فعالية استهداف التضخم في الحد من تقلبات النمو الاقتصادي في الجزائر وهو ما ينفي الفرضية الثانية،

### ثانيا: النتائج المتوصل إليها

- لم تتجح سياسة استهداف التضخم في الجزائر من تخفيض معدلات التضخم بسبب عدم تحقق أغلب الشروط العامة لاستهداف التضخم،

- يمكن القول أن طبيعة التضخم هو تضخم مستورد بحيث يطغو على الاقتصاد الوطني الطبيعة الاستهلاكية خاصة الواردات،

- يعد عرض النقود الأداة الرئيسية التي تستخدمها السلطة النقدية (بنك الجزائر) في توجيه سياستها النقدية نحو تحقيق الاستقرار الداخلي والخارجي للاقتصاد،

- غياب التنسيق بين السياستين النقدية والمالية في معالجة التضخم في الجزائر،

لم تظهر سياسة استهداف التضخم في الجزائر نتائج ايجابية في الحد من تقلبات التضخم والتضخم المتوقع ومستويات النمو الاقتصادي والتخفيف من حدة البطالة، وتتطلب سياسة استهداف التضخم توفر مجموعة من الشروط الأساسية، كاستقلالية السياسة النقدية، ومستويات الشفافية والمساءلة والمصادقية، وتحسين هذه الشروط يُمكن للجزائر الاستفادة من الخبرات الجديدة في إدارة السياسة النقدية من خلال سياسة استهداف التضخم،  
-توصلنا من خلال الدراسة إلى عدم وجد أثر لمعدل التضخم على متغيرات الاقتصاد الوطني، فعندما ينخفض معدل التضخم أو يرتفع فإن متغيرات الاقتصاد الوطني لاتستجيب، مما يجعل سياسة استهداف التضخم غير فعالة في التأثير على متغيرات الاقتصاد الوطني في الجزائر.

### ثالثا: الاقتراحات

-تكليف بنك الجزائر بمهمة استقرار الأسعار كهدف نهائي ووحيد لسياسته النقدية، ومنحه استقلالية أكبر بغرض مساءلته عن الهدف المسطر وحتى نضمن فعالية أكبر لسياسته النقدية،  
- تفعيل أكثر للسياسة النقدية في الجزائر بأدواتها المختلفة خاصة غير المباشرة منها، وجعل أدوات السياسة النقدية آليات أساسية لتفعيل النشاط الاقتصادي،  
-خلق بيئة مناسبة من أجل تطبيق سياسة استهداف التضخم من خلال توفير كل الشروط اللازمة، خاصة فيما يتعلق باستقلالية البنك المركزي والمساءلة والشفافية،  
-الاستفادة من تجارب الدول التي تبنت استهداف التضخم بطريقة جيدة مثل البرازيل وتشيلي وتركيا.

### رابعا: آفاق الدراسة

- دعم الدراسات ذات الطابع القياسي في مجال سياسة استهداف التضخم، من خلال إيجاد نموذج قياسي يربط بين معدل التضخم وباقي المتغيرات المؤثرة فيه، حتى تكون هناك فعالية أكثر لسياسة استهداف التضخم في الجزائر،  
-أهمية التنسيق بين السياستين النقدية والمالية في تحقيق استقرار الأسعار،

-دراسة محددات التضخم في الجزائر من خلال حصر أهم المتغيرات الاقتصادية الكلية التي يمكن أن تؤثر في التضخم بناء على واقع وطبيعة الاقتصاد الجزائري.

# قائمة المراجع

أولاً: الكتب باللغة العربية

1. أحمد محمد مندور وآخرون، مقدمة في النظرية الاقتصادية الكلية، قسم الاقتصاد كلية التجارة- جامعة الإسكندرية، 2003-2004.
2. بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر.
3. رحيم حسين، الاقتصاد المصرفي، مفاهيم تحاليل تقنيات، دار بهاء الدين للنشر والتوزيع، ط1، قسنطينة، الجزائر، 2008.
4. رحيم حسين، الاقتصاد المصرفي، مفاهيم تحاليل تقنيات، دار بهاء الدين للنشر والتوزيع، ط1، قسنطينة، الجزائر.
5. طارق الحاج، المالية العامة، دار الصفاء للنشر والتوزيع، الأردن، ط1، 1999.
6. عبد الحميد عبد المطلب، السياسة النقدية واستقلالية البنك المركزي، الدار الجامعية، مصر، 2013.
7. عبد العزيز فهمي هيكل، موسوعة المصطلحات الاقتصادية الإحصائية، دار النهضة العربية، 1980.
8. عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية دراسة تحليلية تقييمية، ديوان المطبوعات الجامعية، ط2، 2005.
9. لعلو موسى بخاري، سياسة الصرف الأجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية دراسة تحليلية للأثار الاقتصادية لسياسة الصرف الأجنبي، ط1، مكتبة حسين العصرية، 2010.
10. محمد أحمد الأفندي، النظرية الاقتصادية الكلية السياسة والممارسة، الطبعة الثانية، صنعاء، 2014.
11. محمد طاقة وآخرون، أساسيات علم الاقتصاد (الجزئي والكلي)، إثراء للنشر والتوزيع، الأردن، ط2، 2009.
12. محمود سحنون، الاقتصاد النقدي والمصرفي، دار بهاء الدين للنشر والتوزيع، قسنطينة، الجزائر، 2003.

13. هيل عجمي جميل الجنابي ورمزي ياسين يسع أرسلان، النقود والمصارف والنظرية النقدية، دار وائل للنشر، عمان، ط1، 2009.
14. وجدي حسين، المالية الحكومية والاقتصاد العام، الإسكندرية، 1988.
15. ضياء مجيد، الاقتصاد النقدي المؤسسات النقدية- البنوك التجارية- البنوك المركزية، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 2008.
16. نزار كاظم الخيكاني وحيدر يونس الموسوي، السياسات الاقتصادية الإطار العام وأثرها في السوق المالي ومتغيرات الاقتصاد الكلي، ط2، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2015.

ثانيا: المذكرات

17. طيبة عبد العزيز، سياسة استهداف التضخم كأسلوب حديث للسياسة النقدية دراسة حالة الجزائر 1994-2003، ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة حسيبة بن بوعلي- الشلف، 2004-2005.

ثالثا: المقالات العلمية

18. اسماعيل أحمد الشناوي، استهداف التضخم والدول النامية، مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية، جامعة عين شمس، 2004.
19. بريشي عبد الكريم، دور السياسة المالية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي دراسة حالة الجزائر خلال الفترة(1990-2014)، مجلة التكامل الاقتصادي، جامعة أحمد دراية- ادرار، الجزائر، العدد03.
20. بشيشي وليد، متطلبات تطبيق إستراتيجية استهداف التضخم كإطار حديث لإدارة السياسة النقدية في الجزائر، مجلة جامعة القدس المفتوحة للأبحاث والدراسات، فلسطين، العدد41، 2017.
21. بلعزوز بن علي وطيبة عبد العزيز، السياسة النقدية واستهداف التضخم في الجزائر خلال الفترة (1990-2006)، بحوث اقتصادية عربية، العدد41، 2008.

22. بن البار امحمد وبن السيلت أحمد، أثر السياسة النقدية على معدلات التضخم في الجزائر (1990-2014)، مجلة الاقتصاد والمالية، جامعة شلف، 2016.
23. بن علي بلعزوز وعبد العزيز طيبة، تقييم أداء بنك الجزائر للسياسة النقدية خلال الفترة 1994-2004 مع التركيز على سياسة استهداف التضخم،
24. بوالكو نور الدين، تحليل وقياس العلاقة بين معدل التضخم ومعدل البطالة في الجزائر خلال الفترة (1970-2015) في إطار منحنى فيليبس، مجلة الدراسات المالية والمحاسبية والإدارية، العدد السابع، جوان 2017.
25. خضر عباس عطوان وآخرون، السياسة العامة الاقتصادية في العراق دراسة حالة: سياسة استهداف التضخم، المجلة السياسية والدولية.
26. خليفي فايزة وشنافي خديجة، دراسة قياسية لمدى تأثير السياسة النقدية على التضخم في الجزائر 1990-2014، جامعة آكلي محمد ولحاج، البويرة، 2014.
27. سمير شرقق وآخرون، دراسة قياسية لأثر معدل البطالة والتضخم على النمو الاقتصادي في الجزائر للفترة 1990-2018 باستخدام نموذج شعاع تصحيح الخطأ، مجلة العلوم الإنسانية، المجلد 31، عدد 02، جوان 2020.
28. شوقي جباري وحمزة العوادي، سياسة استهداف التضخم كإطار لإدارة السياسة النقدية مع الإشارة إلى تجارب البرازيل وتشيلي وتركيا، مجلة رؤى إستراتيجية، أكتوبر 2014.
29. صاري زعيتري وآخرون، أثر السياسة النقدية على معدلات التضخم في الجزائر دراسة قياسية خلال الفترة (1990-2017)، دراسات العدد الاقتصادي، المجلد 11، العدد 02، جوان 2020.
30. طيبة عبد العزيز وبن مريم محمد، دور سياسة استهداف التضخم في الحد من تقلبات الناتج دراسة تحليلية وقياسية لحالة الجزائر باستخدام نموذج ARDL، مجلة العلوم الاجتماعية والإنسانية، جامعة باتنة 1، المجلد 21، العدد 01، 2020.
31. طيبة عبد العزيز، فعالية بنك الجزائر في تعقيم تراكم احتياطات الصرف الأجنبي خلال الفترة 2000-2011، الأكاديمية للدراسات الاجتماعية، قسم العلوم الاقتصادية والقانونية، العدد 12، جوان 2014.

32. العيفة الويزة وتومي صالح، أثر المتغيرات النقدية على معدل التضخم في إطار استهداف التضخم دراسة حالة الجزائر للفترة (2002-2017)، مجلة معهد العلوم الاقتصادية، المجلد 23، العدد 02، 2020.
33. محمد نشيد بوسيلة، سياسة استهداف التضخم كإطار لإدارة السياسة النقدية دراسة قياسية حالة الجزائر خلال الفترة (1980-2016)، مجلة البحوث الاقتصادية والمالية، المجلد السادس، العدد الثاني، ديسمبر 2019.
34. مكيدى علي وغيشط علاء الدين، أثر السياستين النقدية والمالية على التضخم- دراسة تطبيقية لحالة الاقتصاد الجزائري للفترة (1990-2015)، مجلة الاقتصاد والإحصاء التطبيقي، المجلد 14، العدد 2.
35. ناجي التوني، استهداف التضخم والسياسة النقدية، سلسلة جسر التنمية، المعهد العربي للتخطيط والإحصاء، ع6، دون تاريخ.

رابعاً: تقارير

36. بنك الجزائر، التقرير السنوي 2016.
37. بنك الجزائر، التطورات الاقتصادية والنقدية لسنة 2012، ديسمبر 2013.
38. بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر 2017.
39. بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر 2018.
40. بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، نوفمبر 2014.
41. بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، ديسمبر 2015.
42. بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، التقرير السنوي 2011.

خامساً: الكتب باللغة الأجنبية

43. Bernanks BS and al(1999), inflation targeting: lessons from the international experience, Princeton university press: new jersey.
44. Mishkin F.S.(2000), inflation targeting in emerging market countries, NBER working paper, 10646.

45. Jean Pierre Pattat, monnaie, institutions financières et politiques monétaires, 4<sup>em</sup> édition, Economica, paris, 1987.

سادسا: مواقع أنترنت

46. البنك الدولي ([/https://data.albankaldawli.org](https://data.albankaldawli.org))

47. الديوان الوطني للإحصاء ([/https://www.ons.dz](https://www.ons.dz))

## تصريح شرفي

بالالتزام بمعايير الأمانة و النزاهة العلمية في إعداد مذكرة الماستر

أنا الممضي اسفله:

الطالب (ة) \* :.....حلاب ياسمينة..... المولود(ة) بتاريخ: .....1997-03-27..... ب:.....عين الحجل.....  
الحامل لبطاقة التعريف الوطنية (أور.كس.) رقم: ...200339509... الصادرة بتاريخ: ..2016-04-24.. عن: بلدية عين الحجل.....  
المسجل بالسنة الثانية ماستر شعبة: ...العلوم الاقتصادية..... تخصص: ...اقتصاد نقدي وبنكي....  
خلال السنة الجامعية:.....2021-2020..... والمعد لمذكرة الماستر التي تحمل عنوان\*\*

أثر استهداف التضخم على الاقتصاد الوطني في الجزائر خلال الفترة (2009-2018)

أصريح بشرفي أنني إلتزمت بمراعاة معايير الأمانة والنزاهة العلمية المطلوبة في إنجاز مذكرة الماستر المذكور أعلاه.

حرر بتاريخ: ...20.../...06.../...2021..

التوقيع و البصمة

.....  


## تصريح شرفي

بالالتزام بمعايير الأمانة و النزاهة العلمية في إعداد مذكرة الماستر

أنا الممضي اسفله:

الطالب (ة) \* :.....العاقل مروة..... المولود(ة) بتاريخ: .....14-08-1997..... ب:.....مقرة.....  
الحامل لبطاقة التعريف الوطنية (أور.س.) رقم:.....200380324...الصادرة بتاريخ:.....2016-04-26..عن: بلدية مقرة.....  
المسجل بالسنة الثانية ماستر شعبية:.....العلوم الاقتصادية.....تخصص:.....اقتصاد نقدي وبنكي....  
خلال السنة الجامعية:.....2021-2020.....والمعد لمذكرة الماستر التي تحمل عنوان\*\*

أثر استهداف التضخم على الاقتصاد الوطني في الجزائر خلال الفترة (2009-2018)

أصرح بشرفي أنني إلتزمت بمراعاة معايير الأمانة والنزاهة العلمية المطلوبة في إنجاز مذكرة الماستر المذكور أعلاه.

حرر بتاريخ: ...20.../...06.../.....2021

التوقيع و البصمة

.....  


تَحِيَّاتٌ بِحَمْدِ

اللَّهِ

وَحَسَنَ عَمَلِهِ

## ملخص الدراسة:

تهدف هذه الدراسة إلى معرفة أثر استهداف التضخم على الاقتصاد الوطني في الجزائر خلال فترة الدراسة (2009-2018)، ولتحقيق هذا الهدف تم تقسيم هذه الدراسة إلى جانب نظري من خلال التطرق إلى الإطار النظري للتضخم مروراً بمتطلبات تطبيق سياسة استهداف التضخم، بالإضافة إلى سياسات معالجة التضخم، وإلى جانب تحليلي يتمثل في دراسة تحليلية لأثر استهداف التضخم على الاقتصاد الوطني، وبناءً على واقع الاقتصاد الجزائري والدراسات السابقة، تم اعتبار أربعة متغيرات، والمتمثلة في (النمو الاقتصادي والمتمثل في الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي، البطالة، ميزان المدفوعات، عرض النقود)، وقد خلصنا من هذه الدراسة أن سياسة استهداف التضخم في الجزائر لم تنجح من تخفيض معدلات التضخم بسبب عدم تحقق أغلب الشروط العامة لاستهداف التضخم، كما توصلنا أيضاً إلى عدم وجد أثر لمعدل التضخم على متغيرات الاقتصاد الوطني، فعندما ينخفض معدل التضخم أو يرتفع فإن متغيرات الاقتصاد الوطني لا تستجيب، مما يجعل سياسة استهداف التضخم غير فعالة في التأثير على متغيرات الاقتصاد الوطني في الجزائر.

**الكلمات المفتاحية:** استهداف التضخم، سياسة نقدية، اقتصاد وطني.

### **Summary of the study:**

This study aims to find out the impact of inflation targeting on the national economy in Algeria during the study period (2009-2018), and to achieve this goal this study was divided into a theoretical aspect by addressing the theoretical framework of inflation through the requirements of the application of inflation targeting policy, in addition to policies to address inflation, as well as an analysis consisting of an analytical study of the impact of inflation targeting on the national economy, and based on the reality of the Algerian economy and previous studies, four variables were considered, namely (economic growth represented by economic growth) In real GDP, unemployment, balance of payments, money supply), we concluded from this study that the policy of targeting inflation in Algeria did not succeed in reducing inflation rates because most of the general conditions for targeting inflation were not met, and we also found that there was no impact of the inflation rate on the variables of the national economy, when inflation falls or rises, the variables of the national economy do not respond, making the policy of targeting inflation ineffective in influencing the variables of the national economy in Algeria.

**Keywords:** Inflation targeting, monetary policy, national economy.