

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة محمد بوضياف بالمسيلة

ميدان: العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
فرع: العلوم الاقتصادية
تخصص: مالية ونقود



كلية: العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
قسم: العلوم الاقتصادية
رقم:

عنوان الموضوع:

التوجهات الحديثة للسياسة النقدية في الجزائر:
سياسة استهداف التضخم
دراسة مقارنة بين تجربة الجزائر وبعض التجارب الدولية

مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي في العلوم الاقتصادية

تحت إشراف الأستاذة:

- حاج موسى سهيلة

من إعداد الطلبة:

- أوصيف عبد المجيد

- بحري جمال

أعضاء لجنة المناقشة:

اللقب والاسم	الرتبة العلمية	الجامعة	الصفة
جاب الله مصطفى	أستاذ محاضر ب	جامعة المسيلة	رئيسا
حاج موسى سهيلة	أستاذ مساعد أ	جامعة المسيلة	مشرفا ومقررا
قطوش عبد الحميد	أستاذ مساعد أ	جامعة المسيلة	مناقشا

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

شكر وتقدير

بعد شكر الله تعالى وحمده حمدا كثيرا طيبا على توفيقه لنا في إتمام هذا العمل، لا يسعنا إلا أن نقدم شكرنا وامتناننا وعرّفانا إلى الأستاذة المشرفة أ. حاج موسى سهيلة على إشرافها على هذا العمل وعلى توجيهاتها ونصائحها وصبرها طيلة هذا البحث، فجزاها الله كل خير.

السادة أعضاء اللجنة أ. جاب الله مصطفى وأ. قطوش عبد الحميد الذين تحملوا عناء قراءة هذا البحث وتصحيح أخطائه ومناقشته، فجزاهم الله جميعا وجعل ما يبذلونه من جهد في سبيل العلم في موازين حسناتهم.

إهداء

إلى من بلغ الرسالة وأدى الأمانة .. وهدى الأمة .. نبي الرحمة..
سيدنا محمد صلى الله عليه وسلم
إلى من تحت أقدامها تنام أول أمنياتي ... وفوق رأسها أجمل
محطات القبل..

إليك يا شمعة حياتي ... وجنتي ... يا نبع الحنان ولحن الأمل...
أبي وهل بعد أبي تنطق جمل ... إلى من تعب من اجل راحتني..
وشاركني عناء مشواري ورحلتي .. يا سندي وقدوتي..يا رفيق
الدرب يا أبتي
إليك يا من زرع بدري فوانيسا تضيء العتمة.. يا حضن الرضا
..ونبض المودة

والرحمة .. أبي وهل بعد أبي تنطق عظمة..

إلى من قاسموني حلو الحياة ومرها تحت سقف واحد تلك القلوب
الرقيقة والنفوس البريئة.. رياحين حياتي.. اخوتي
إلى من رسموا من الدموع ألف ابتسامة.. ينايع الصدق ورفقاء
الدرب

بهنائه وشقاءه وجمعتني الاقدار بهم عبر طيات سنين الحياة تاركين
بصمات الحب والوفاء في ذاكرتي أصدقائي.



قائمة المحتويات

قائمة المحتويات

شكر وتقدير

إهداء

قائمة المحتويات

قائمة الجداول

قائمة الأشكال

مقدمة..... أ- ز

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي للسياسة النقدية

تمهيد 02

المبحث الأول: مفاهيم عامة حول السياسة النقدية 03

المطلب الأول: تعريف السياسة النقدية 03

المطلب الثاني: أهداف السياسة النقدية 04

المبحث الثاني: أدوات السياسة النقدية 13

المطلب الأول: الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية 13

المطلب الثاني: الأدوات المباشرة للسياسة النقدية 17

خلاصة الفصل 24

الفصل الثاني: واقع تجسيد سياسة استهداف التضخم في الجزائر

تمهيد.....	26
المبحث الاول: الإطار النظري لسياسة استهداف التضخم.....	27
المطلب الأول: مفهوم سياسة استهداف التضخم ومتطلبات تطبيقه.....	27
المطلب الثاني: دوافع تطبيق سياسة استهداف التضخم والانتقادات الموجهة إليه.....	31
المطلب الثالث: معايير تصميم سياسة استهداف التضخم.....	34
المبحث الثاني: واقع تطبيق سياسة استهداف التضخم في الجزائر مقارنة مع بعض التجارب الدولية.....	36
المطلب الأول: تطور مسار السياسة النقدية في الجزائر.....	36
المطلب الثاني: عرض بعض التجارب الدولية في استهداف التضخم مقارنة بالجزائر..	55
خلاصة الفصل.....	68
الخاتمة.....	70
قائمة المراجع	74

قائمة الجداول

قائمة الجداول

الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
38	تطور الكتلة النقدية في الجزائر خلال 2015-2000	01-02
41	مقابلات العرض النقدي في الجزائر خلال 2015-2000	02-02
47	تطور معدل التضخم في الجزائر خلال الفترة (2015-2000)	03-02
49	تطور معدل النمو في الجزائر خلال الفترة (2015-2000)	04-02
52	تطور معدل البطالة في الجزائر خلال الفترة (2015-2000)	05-02
53	رصيد ميزان المدفوعات الجزائري خلال الفترة (2015-2000)	06-02
56	البلدان المستهدفة للتضخم خلال سنة 2012	07-02

قائمة الأشكال

قائمة الأشكال

الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
11	المربع السحري لكالدور للأهداف النهائية للسياسة النقدية	01-01
39	تطور الكتلة النقدية في الجزائر خلال 2000-2015	01-02
42	مقابلات العرض النقدي في الجزائر خلال 2000-2015	02-02
47	تطور معدل التضخم في الجزائر خلال الفترة (2000-2015)	03-02
50	تطور معدل النمو في الجزائر خلال الفترة (2000-2015)	04-02
52	تطور معدل البطالة في الجزائر خلال الفترة (2000-2015)	05-02
54	وضعية رصيد ميزان المدفوعات الجزائري خلال الفترة (2000-2015)	06-02

مقدمة

تلعب السياسة النقدية دورا هاما في اقتصاديات الدول كونها واحدة من أهم السياسات الاقتصادية الكلية، حيث غالبا ما يتم اللجوء إلى أدواتها لمعالجة الاختلالات الاقتصادية من أجل تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية الكلية والمحافظة على التوازن والاستقرار الاقتصادي، وكون السياسة النقدية تمثل الجانب النقدي للسياسة الاقتصادية العامة، فإن ذلك يتطلب درجة عالية من التنسيق مع أدوات السياسات الاقتصادية الأخرى، كذلك فإن درجة فاعلية السياسة النقدية وأهميتها النسبية كأحدى سياسات الاستقرار الاقتصادي تختلف من اقتصاد إلى آخر في ضوء تفاوت طبيعة الهياكل الاقتصادية السائدة والتفاوت في درجة تطور الأسواق النقدية والمالية من دولة إلى أخرى، وبالتالي تفاوت درجة التقدم الاقتصادي، إضافة إلى اختلاف الحالات الاقتصادية السائدة.

من أهم الاختلالات التي عانت ومازالت تعاني منها غالبية الدول في العالم نجد مشكلة التضخم، وهي تتطوي على آثار خطيرة على التنمية مثل الحد من الادخار وعدم تحفيز الاستثمار، ومن ثم تخفيض معدلات النمو الاقتصادي أضف إلى ذلك التوزيع غير العادل للثروات، ما دفع السلطات النقدية في كافة الدول إلى البحث عن مزيج من السياسات الاقتصادية الرامية إلى التخفيف من حدة التضخم.

تبين ومنذ نهاية الثمانيات من القرن الماضي ومن خلال ما أظهرته التجارب والخبرات بأن التأثير في التضخم بشكل غير مباشر عن طريق المقاربة التقليدية القائمة على التحكم في المتغيرات الوسيطة (معدلات الفائدة، سعر الصرف، والمجاميع النقدية) لم تكن فعالة في تحقيق الهدف المنشود في خفض التضخم، مما دفع مع بداية التسعينات إلى تبني أسلوب حديث لإدارة السياسة النقدية مبني على مقاربة مباشرة للحد من التضخم، عرف هذا الأسلوب بسياسة "استهداف التضخم" الذي يقوم على جعل استقرار الأسعار كهدف نهائي على المدى الطويل من خلال التركيز على معدلات التضخم في حد ذاتها كاستهدافات وسيطة.

إن إشكالية السياسة النقدية في الجزائر ترتبط ارتباطا وثيقا بالتحول الذي شهده الاقتصاد الجزائري بالانتقال من الاقتصاد المخطط والموجه إلى اقتصاد السوق. فخلال مرحلة الاقتصاد

الموجه لعب البنك المركزي دور الممول الحصري للخبزينة العمومية التي كانت تسيطر بدورها على الجهاز المالي والنقدي الجزائري، من خلال تمويلها للاستثمارات خصوصا استثمارات المؤسسات العمومية، فالبنك المركزي تجرد خلال هذه المرحلة من كل صلاحياته كسلطة نقدية حيث لم تعط له في الواقع الاستقلالية الكاملة في اتخاذ الإجراءات والقرارات اللازمة بشأن إدارة سياسته النقدية، مما تطلب من الحكومات المتعاقبة القيام بعدة إصلاحات اقتصادية تمثلت خصوصا في الإصلاح النقدي لسنة 1988، ثم إصلاح 1989، وصولا إلى إصلاح 1990 المتعلق بالنقد والقرض، لكن كل هذه الإصلاحات لم تصل إلى المستوى المرغوب، مما دفع بالجزائر للجوء إلى المؤسسات الدولية، الشيء الذي ترتب عنه القيام بإصلاحات هيكلية وتعديلات مست على الخصوص السياسة النقدية.

1- إشكالية البحث:

ابتداء من سنة 2000، عرف الاقتصاد الجزائري تغيرات إيجابية ناتجة أساسا عن الارتفاع الكبير والمتواصل لأسعار النفط والتي أصبحت تعرف بالطفرة النفطية، هذا الارتفاع الذي انعكس على تراكم متزايد في الموجودات الخارجية والذي انعكس بدوره على تشكيل فوائض نقدية كبيرة على مستوى المنظومة المصرفية والسوق النقدية. إن الوضعية السابقة جعلت بنك الجزائر يسارع إلى اتخاذ التدابير اللازمة خوفا من عودة الضغوطات التضخمية بعد استقرارها نسبيا عند مستويات متدنية منذ سنة 1997، وتماشيا مع التطورات العالمية لا سيما تلك المتعلقة بالسياسة النقدية انصب الاهتمام حول بلوغ الهدف النهائي للسياسة النقدية والمتمثل في تحقيق الاستقرار في الأسعار في المدى المتوسط والطويل وبمعدل تضخم مستهدف يتراوح بين 3% و4%.

وعلى ضوء ما سبق ذكره نطرح السؤال الرئيسي التالي:

ما هو واقع تطبيق سياسة استهداف التضخم في ظل إصلاحات السياسة النقدية التي قامت بها الجزائر؟

يشترك من صميم هذا السؤال الرئيسي أسئلة فرعية هي:

- ❖ ما المقصود بسياسة استهداف التضخم؟ وما هي شروط تطبيقها؟
- ❖ لماذا لجأت بعض الدول لتبني سياسة استهداف التضخم لإدارة السياسة النقدية بدلا من الاستهدافات التقليدية؟
- ❖ هل استطاعت الجزائر تبني سياسة استهداف التضخم على ضوء الاصلاحات التي قامت بها في إطار السياسة النقدية مقارنة بالتجارب الدولية الناجحة؟

2- فرضيات البحث:

- للإجابة على هذه الأسئلة نقوم بطرح مجموعة من الفرضيات كما يلي:
- ❖ نجاح سياسة استهداف التضخم مرتبط بتحقيق مجموعة من الشروط؛
- ❖ استطاعت الدول التي تبنت سياسة استهداف التضخم خاصة الدول المتقدمة من تحسين أداء السياسة النقدية والوصول إلى معدلات التضخم المستهدفة؛
- ❖ لم تكن الاصلاحات التي قامت بها الجزائر على مستوى السياسة النقدية كافية لتحقيق شروط سياسة استهداف التضخم.

3- أهمية البحث:

يستمد هذا البحث أهميته من حداثة الموضوع، وكثرة النقاش الدائر في أوساط المختصين حول مدى فعالية سياسة استهداف التضخم في إدارة السياسة النقدية، وبالتالي تحقيق الاستقرار في الأسعار. أما على المستوى الوطني فقد أصبحت الحاجة ملحة إلى إصلاح إطار السياسة النقدية لتحقيق الأهداف المسطرة، ولعل نجاح السياسة النقدية المبنية على سياسة استهداف التضخم تعمل على تحقيق معدلات تضخم منخفضة ودعم الاستقرار الاقتصادي وبالتالي الوصول إلى معدلات نمو عالية.

4- أهداف البحث:

يهدف هذا البحث إلى ما يلي:

❖ التعريف بسياسة استهداف التضخم، وكذا عرض الشروط والمتطلبات اللازمة

لنجاح تطبيق هذه السياسة؛

❖ إلقاء الضوء على بعض التجارب الدولية واستخلاص النتائج بالنسبة للدول النامية

من بينها الجزائر؛

❖ تقييم تجربة الجزائر في مجال استهداف التضخم ومقارنتها مع بعض التجارب

الدولية.

5- أسباب اختيار الموضوع:

توجد نوعين من الأسباب والتي على أساسها تم اختيار هذا الموضوع، أسباب شخصية

وأخرى موضوعية:

❖ فأما الأسباب الشخصية فهي متعلقة بالتكوين الأكاديمي للطالبين بحيث يدخل هذا

الموضوع في صميم التخصص (نقود ومالية)؛

❖ ناهيك عن الرغبة في معالجة مثل هذه المواضيع؛

❖ وأما الأسباب الموضوعية فحدثة الموضوع من جهة وأهمية هذه السياسة ونجاحتها في

الرفع من فعالية أداء السياسة النقدية في تحقيق معدلات تضخم منخفضة وإمكانية

تطبيق هذه السياسة على الاقتصاد الجزائري إذا توفرت الإرادة لذلك من جهة أخرى

دفعت الطالبين للبحث في هذا الموضوع.

6- المنهج المستخدم:

للإجابة على الإشكالية المطروحة اعتمدنا على المنهج الوصفي، باعتباره منهجا

مناسبا أو ملائما لمثل هذه المواضيع، حيث يتم وصف الظاهرة المدروسة من خلال

إلقاء الضوء على متغيرات الدراسة كالسياسة النقدية وسياسة استهداف التضخم، كما

اعتمدنا على أسلوب تحليل المحتوى من حيث تحليل معطيات الجداول والأشكال

المقترحة في هذا البحث.

7- الدراسات السابقة:

تناولت عدة أطروحات ورسائل وبحوث متعلقة بموضوع البحث، حيث تم التركيز على الدراسات التحليلية والقياسية لظاهرة التضخم مع التطرق إلى مختلف السياسات التي بإمكانها معالجة هذه الظاهرة، كما تطرقت دراسات أخرى للسياسة النقدية بانفراد خاصة في مرحلة التحول إلى اقتصاد السوق، وكان من أهم الدراسات في الجانب الإصلاحي ما تطرق منها لدراسة مفهوم سياسة استهداف التضخم وظروف تطويرها ومتطلبات تطبيق هذا الإطار لإدارة السياسة النقدية من شروط أولية وأخرى عامة لضمان نجاح وفعالية هذه السياسة. ومن بين هذه الدراسات نذكر:

❖ دراسة 2005 لـ **رجاء عزيز بندر** مقال للبنك المركزي العراقي بعنوان: "استهداف التضخم: دراسة تجارب بلدان نامية في السياسة النقدية" حيث اهتم البحث بالتعريف بسياسة استهداف التضخم وتوضيح الظروف التي تطورت فيها، كذلك يتطرق البحث إلى متطلبات وإجراءات تطبيق السياسة وتقييم أدائها، وتختتم الدراسة بعرض تجارب الدول النامية التي طبقت هذا الإطار لإدارة السياسة النقدية. وقد خلصت الدراسة إلى مجموعة من النتائج لعل أهمها أن سياسة استهداف التضخم تتميز بعدة مزايا منها قدرة السياسة النقدية على المحافظة على استقرار الأسعار في المدى الطويل، وتساعد على تقادي التقلبات في مستوى الناتج وتحفز على تحقيق معدلات نمو مرتفعة في المدى الطويل ومواجهة الصدمات التي يتعرض لها الاقتصاد، إلى جانب تعزيز الشفافية ومصداقية السياسة النقدية. كما أن استهداف التضخم يعد معيار أفضل لقياس فعالية السياسة النقدية مقارنة بالاستهدافات الأخرى. إلا أنه وبالرغم من الإيجابيات السابقة الذكر لهذه السياسة، فقد أكدت الدراسة أنها لا تخلو من الانتقادات، حيث لا توجد ضمانات كافية بأن يكون البنك المركزي ناجحاً في استعمال تقديره بوضع سياسات نقدية ملائمة تستجيب لرد الصدمات المحتملة نتيجة وجود فترات إبطاء زمنية في عملية التنبؤ بمعدل التضخم.

❖ دراسة 2008 لـ بلعزوز علي وطيبة عبد العزيز مقال في مجلة بعنوان: "السياسة النقدية واستهداف التضخم في الجزائر خلال الفترة (1990-2006)" تهدف هذه الدراسة إلى تقييم مدى فعالية سياسة استهداف التضخم في تحقيق الاستقرار الاقتصادي في الجزائر في مرحلة انتقاله إلى اقتصاد السوق. وقد بينت نتائج الدراسة أن السياسة النقدية تعتبر من بين السياسات المتخذة في علاج ظاهرة التضخم ودعم النمو الاقتصادي والتشغيل في الجزائر، خاصة بعد سنة 1990 إلا أنها أكدت أنه لا تتوفر الشروط في الوقت الحاضر لتطبيق سياسة استهداف التضخم في الجزائر، لكن بالإمكان اعتماد هذا الأسلوب في إدارة السياسة النقدية في المستقبل من خلال تبني السلطة النقدية هدف استقرار الأسعار في المدى الطويل كهدف أساسي للسياسة النقدية، وإعطاء استقلالية أكبر لبنك الجزائر، بالإضافة لمجموعة الشروط المواتية لتحقيق ذلك.

❖ دراسة 2015 لـ دبات أمينة رسالة ماجستير بعنوان: "السياسة النقدية واستهداف التضخم بالجزائر" حيث تناولت من خلال هذه الدراسة البحث عن العلاقة بين نمو الناتج الداخلي الخام، معدل إعادة الخصم في الجزائر، مؤشر أسعار الاستهلاك بالجزائر، تطور الكتلة النقدية، سعر الصرف الاسمي وهذا باستخدام نموذج VAR وذلك خلال الفترة (1970-2012). وكانت النتائج أن هناك ضالة استجابة مؤشر أسعار الاستهلاك لأي صدمات مفاجئة في معدل إعادة الخصم وسعر الصرف، كما أن أي تغير مفاجئ في سعر الصرف يؤدي إلى تغير سلبي في مؤشر أسعار الاستهلاك، أما فيما يخص معدل إعادة الخصم فهناك علاقة متبادلة خلال الفترات الأولى فقط. وفي الأخير الكتلة النقدية التي كان تأثيرها واضحا وهو يتراوح ما بين الارتفاع والانخفاض، أي في حالة تذبذب.

❖ دراسة 2017 لـ بشيشي وليد مقال في مجلة بعنوان "متطلبات تطبيق استراتيجية استهداف التضخم كإطار حديث لإدارة السياسة النقدية في الجزائر" حيث اهتم البحث بالتعريف بسياسة استهداف التضخم وشروط ومتطلبات تطبيق هذه السياسة وتم عرض البلدان التي تبنت

هذه الاستراتيجية، انتقل بعدها إلى سياسة الاستهداف بين الواقع والتطبيق في الجزائر حيث استعرض الاجراءات التي قامت بها الجزائر لتعزيز هذه الاستراتيجية وفي الأخير تطرق إلى مجموعة من الأسباب تعيق استهداف التضخم في الجزائر. تم استخلاص نتائج أن البلدان المتقدمة كانت أكثر مقدرة على تطبيق هذه السياسة وأوفر حظا في تحقيق النجاح.

وما يميز بحثنا هذا عن هذه الدراسات السابقة هو التركيز على جملة الاصلاحات التي قامت بها الجزائر والمتعلقة بإطار السياسة النقدية، بغية مواكبة التطورات الحاصلة على المستوى العالمي ومحاولة تبني سياسة استهداف التضخم كهدف أساسي للسياسة النقدية مقارنة مع بعض التجارب الدولية لاسيما الناجحة منها.

8- حدود البحث:

يقتصر الإطار المكاني على دراسة السياسة النقدية واستهداف التضخم في الجزائر، أما الإطار الزمني فيشمل الفترة من 2000 إلى 2015 بالنسبة لتطور السياسة النقدية في الجزائر وبداية من 2010 بالنسبة لبداية تطبيق سياسة استهداف التضخم في الجزائر.

9- تقسيمات البحث:

تم تقسيم هذه الدراسة إلى فصلين، تناول الفصل الأول "الاطار المفاهيمي للسياسة النقدية"، حيث خصص لدراسة الإطار النظري للسياسة النقدية من خلال مبحثين، فالأول تناول مفاهيم عامة حول السياسة النقدية، أما الثاني فجاء فيه أدوات السياسة النقدية.

أما الفصل الثاني فخصص لدراسة واقع تجسيد سياسة استهداف التضخم في الجزائر، وقد تم في هذا الفصل التطرق إلى التعريف بسياسة استهداف التضخم ومتطلبات تطبيقه والانتقادات الموجهة له وهذا في المبحث الأول، أما المبحث الثاني فجاء فيه تحليل تطور مسار السياسة النقدية وواقع تطبيق سياسة استهداف التضخم في الجزائر خلال الفترة (2000-2015) واختتم البحث بعرض بعض التجارب الدولية في مجال استهداف التضخم ومقارنتها مع تجربة الجزائر.

الفصل الأول

الإطار المفاهيمي للسياسة النقدية

تمهيد:

تعتمد الدولة في تحقيق أهدافها المختلفة على واحدة من أهم السياسات الاقتصادية وهي السياسة النقدية، مما جعل هذه الأخيرة تشكل حقلًا خصبا لكثير من البحوث والدراسات، وتعرض باستمرار للإضافة والتطوير من طرف الاقتصاديين على اختلاف مذاهبهم في ظل الأزمات النقدية وعدم الاستقرار الاقتصادي الذي شهده العالم خاصة في السنوات الأخيرة، وتمارس السياسة النقدية عملها من خلال التأثير في حجم المعروض النقدي والائتمان بإحداث تغييرات عليه بما يتلاءم والظروف الاقتصادية السائدة بهدف امتصاص السيولة الزائدة في حالات التضخم أو حقن الاقتصاد بالسيولة في حالة انتهاج سياسة توسعية، مما جعلها تمثل جزءا أساسيا ومهما من أجزاء السياسة الاقتصادية.

تتبع السلطة النقدية سياسة نقدية معينة داخل الاقتصاد بقصد الوصول إلى هدف معين، كهدف الوصول إلى تحقيق العمالة أو التشغيل الكامل أو المحافظة على استقرار قيمة النقد أو الحد من التضخم (هذا الهدف الذي نخصه بالدراسة في هذا البحث) أو مجموعة من الاهداف، يتطلب الوصول إلى هذا الهدف توفر مجموعة من الوسائل انتقال السياسة النقدية منها: الاستهدافات الوسيطة والنهائية وأدوات السياسة النقدية.

ولغرض معالجة السياسة النقدية وعرض أهم النقاط والأساسيات التي تتسم بها هذه السياسة فإننا ارتأينا إلى تقسيم هذا الفصل إلى مبحثين على النحو التالي:

المبحث الأول: مفاهيم عامة حول السياسة النقدية

المبحث الثاني: أدوات السياسة النقدية

المبحث الأول: مفاهيم عامة حول السياسة النقدية

تعتبر السياسة النقدية من أهم السياسات الاقتصادية والتي يتم اللجوء إليها لتصحيح الاختلالات في الاقتصاد، وأيضاً لحماية العملات الوطنية من التدهور وتحقيق التوسع الاقتصادي القائم على أساس تمويل الأنشطة الإنتاجية المختلفة. وفي هذا المبحث سوف نتعرض لتعريف السياسة النقدية وأهدافها.

المطلب الأول: تعريف السياسة النقدية

توجد عدة تعاريف للسياسة النقدية نوجز منها ما يلي:

✓ يعرف ج. باريوت (George Pariente, 1983) السياسة النقدية بأنها: "مجموع

التدابير والاجراءات التي يتخذها البنك المركزي أو السلطات النقدية من أجل إحداث

أثر على الاقتصاد ومن أجل ضمان استقرار الأسعار والصرّف"¹

✓ وقد أشار دافيد (David, 1986) إلى السياسة النقدية بقوله: "عبر السياسة النقدية،

تبحث السلطات العمومية على تعديل حجم التداول النقدي وشروطه"²

✓ وعرفها الدكتور علي كنعان بأنها: "مجموعة الإجراءات والتدابير التي تقوم بها السلطات

النقدية مستخدمة الأدوات النقدية (عرض النقد وسعر الفائدة وأدوات الائتمان وسعر

الصرّف) وذلك بهدف تحقيق الاستقرار والتوازن النقدي، واستقرار المستوى العام

للأسعار، ومن ثم زيادة معدلات النمو الاقتصادي"³

✓ حسب فوزي القيسي السياسة النقدية هي: "التدخل المباشر المعتمد من طرف السلطة

النقدية بهدف التأثير على الفعاليات الاقتصادية عن طريق تغيير عرض النقود وتوجيه

الائتمان باستخدام وسائل الرقابة على النشاط الائتماني للمصارف التجارية"⁴

¹ الطاهر لطرش، الاقتصاد النقدي والبنكي، الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2015، ص 138.

² المرجع نفسه، ص 139.

³ علي كنعان، النقود والصرافة والسياسة النقدية، الطبعة الأولى، دار المنهل اللبناني للطباعة والنشر، لبنان، 2012، ص 373.

⁴ لحو موسى بوخاري، سياسة الصرّف الأجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية: دراسة تحليلية للأثار الاقتصادية لسياسة الصرّف الأجنبي، الطبعة الأولى، مكتبة حسن العصرية للطباعة والنشر والتوزيع، لبنان، 2010، ص 59.

✓ ويعرفها بول سام ويلسون بأنها أهداف البنك المركزي في ممارسة سلطته للتحكم في النقود أسعار الفائدة وشروط الائتمان، وتتمثل الأدوات الرئيسة للسياسة النقدية في عمليات السوق المفتوحة ومتطلبات الاحتياطي القانوني وسعر الخصم.¹

ومن خلال ما سبق يمكن أن نخلص إلى أن السياسة النقدية هي مجموعة من الإجراءات التي تستهدف التأثير على حجم الكتلة النقدية من أجل تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية، وذلك باستخدام مجموعة من الأدوات سواء كانت مباشرة أو غير مباشرة.

المطلب الثاني: أهداف السياسة النقدية

تتسم السياسة النقدية بجملة من الأهداف المرجوة من وراء تنفيذها، لتكون هذه الأهداف في مضمونها ساعية بالكلية إلى تحقيق الاستقرار والثبات في القطاع الاقتصادي، وإن السعي وراء تحقيق هذه الأهداف لا يكون إلا من خلال الاستخدام الأمثل لأدوات السياسة النقدية. طالما أن السياسة النقدية ما هي إلا مظهر من مظاهر السياسة الاقتصادية فإنها تسعى في الواقع إلى إدراك نفس أهدافها، ويمكن تقسيمها إلى صنفين:

✓ الأهداف الوسيطة (الخاصة)؛

✓ الأهداف النهائية (العامة) التي تشكل المربع السحري لكالدور.

الفرع الأول: الأهداف الوسيطة للسياسة النقدية

سميت أهداف وسيطة لأن البنك المركزي يستطيع التأثير على قيمة هذه الأهداف كما أنها ليست نهائية ولكنها حلقة وصل بين أدوات السياسة النقدية وتحقيق الأهداف النهائية، تتمثل في تنظيم معدل نمو الكتلة النقدية، وجعل الفائدة مرآة للتوظيف الفعال للموارد المالية، واستقرار أسعار الصرف للرفع من قيمة العملة.

¹ لخلو موسى بخاري، المرجع السابق، ص 59.

أولاً: المؤشرات النقدية

باعتبارها أهداف وسيطية للسياسة النقدية، تقترح المؤشرات النقدية متغيرين نقديين هامين هما معدل الفائدة وسعر الصرف.

1- معدل الفائدة: تعرف الفائدة على أنها السعر النقدي لاستخدام الأموال القابلة للإقراض، وقد تبنت البنوك المركزية معدل الفائدة كأهداف وسيطية للسياسة النقدية عند انتهاء الحرب العالمية الثانية.¹

يعتبر معدل الفائدة متغيراً سلوكياً حاسماً في الاقتصاد تتحدد على أساسه كثير من التصرفات والقرارات الاقتصادية. على سبيل المثال يشكل معدل الفائدة عنصراً حاسماً يؤثر على قرار المؤسسات في اللجوء إلى القرض، بحيث تقوم هذه المؤسسات بعملية تحكيم بين معدل الفائدة (تكلفة الاقتراض) ومعدل المردودية المنتظر من الأنشطة المراد تمويلها. تستعمل السلطات النقدية وسائل عديدة لبلوغ معدل الفائدة المستهدف، ومن بين الوسائل المستعملة نجد معدل إعادة الخصم أو حجم السيولة التي تود القاءها في السوق النقدية التي تؤثر على معدلات الفائدة في هذه السوق وبالتالي تؤثر على تكلفة الاقتراض.²

تشمل معدلات الفائدة كل من: معدلات الفائدة على القروض البنكية، معدلات أسواق رؤوس الأموال وكذلك معدلات الفائدة المدارة أو الموجهة من طرف البنك المركزي، وهدف البنك المركزي من مراقبة هذه المعدلات عموماً هو التأثير على استراتيجيات المؤسسات المقرضة فيما يخص تمويلها للاقتصاد ومن ثم التأثير على الطلب على القروض وكذا تعديل سلوك مالكي رؤوس الأموال.³ في هذا الصدد يتوجب على السلطات النقدية أن تراقب مستويات أسعار الفائدة وأن تبقى تغييرات هذه الأسعار ضمن هامش غير واسعة نسبياً وحول مستويات وسطية، تقابل التوازن في الأسواق، لأن المجال الواسع لتقلبات معدلات الفائدة يمكن أن يحدث

¹ لعلو موسى بخاري، المرجع السابق، ص 64.

² الطاهر لطرش، مرجع سابق، ص 146.

³ بقبق ليلي اسمهان، آلية تأثير السياسة النقدية في الجزائر ومكوناتها الداخلية: دراسة قياسية، أطروحة مقدمة ضمن متطلبات نيل درجة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود مالية وبنوك، جامعة تلمسان، أطروحة غير منشورة، 2014-2015، ص 17.

تذبذبا في الاستقرار الاقتصادي، وأن عمليات متتالية من عدم التوازن يتولد عنها حالات أيضا متوالية من التضخم والركود، فالتوازن يقود إلى الإعلان عن هرمية معينة في أسعار الفائدة، فالأسعار في الأجل الطويل أعلى مبدئيا من المعدلات في الأجل القصير، وهذه الهرمية في الأسعار هي ضرورية لتكون واستقرار الادخار ولكي تنتقى الاستثمارات تبعا لإنتاجيتها.¹

2- سعر الصرف: يشكل سعر الصرف متغيرا هاما في الاقتصاد لأنه يعمل على تحديد أمور كثيرة مثل تنافسية السلع الوطنية مقابل السلع الأجنبية ومن وراء ذلك وضع ميزان المدفوعات. وتعمل السلطات النقدية على ضمان استقرار هذا المعدل عند مستواه التوازني. في هذا المجال يمكن مختلف الدول أن تتبع أحد نظامي الصرف المتمثلين في نظام الصرف الثابت ونظام الصرف المعوم (المرن) أو نظاما ثالثا قريبا من هذين النظامين.

تختلف طريقة تحقيق مستوى معدل الصرف التوازني من نظام لآخر، ففي نظام الصرف الثابت، يتحدد معدل صرف العملة بطريقة إدارية يربطها بعلاقة ثابتة بعملة أجنبية قوية (الدولار مثلا) أو بوحدة حقوق السحب الخاصة (الوحدة الحسابية لصندوق النقد الدولي) أو بسلة من العملات تمثل عادة عملات أهم الدول الشريكة للبلد المعني.

في ظل هذا النظام، إذا اتبعت السلطات النقدية سياسة نقدية توسعية داخليا لإتاحة المزيد من القروض للاقتصاد مثلا، فإنه من المرجح أن ينعكس ذلك على المستوى العام للأسعار الذي يتجه نحو الارتفاع، ويحدث ذلك تدهورا في القدرة التنافسية الخارجية لسلع والخدمات المحلية، حيث تزيد الواردات وتنخفض الصادرات بشكل يؤدي إلى تدهور الميزان التجاري الأمر الذي يولد ضغوطا على العملة الوطنية، حيث يراهن المضاربون على تخفيض محتمل لقيمتها من طرف السلطات العمومية ويدفعهم ذلك إلى شراء مكثف للعملة الصعبة مقابل العملة الوطنية بشكل يعمق فعليا الضغوط عليها. ويتطلب ذلك تدخل البنك المركزي في سوق الصرف لدعم العملة ضد هجمات المضاربة وحمايتها من التدهور، مستعملا احتياطات

¹ لخلو موسى بوخاري، مرجع سابق، ص 65.

الصرف التي يتوفر عليها. ويؤدي التدخل المستمر للبنك المركزي إلى تآكل تدريجي لاحتياجات الصرف مما ينذر بحدوث أزمة شاملة على مستوى المدفوعات الخارجية للبلد.¹ يعتبر سعر صرف النقد مؤشرا نموذجيا لمعرفة الأوضاع الاقتصادية لبلد ما وذلك بالحفاظ على استقراره عند مستوى قريب من مستوى تكافؤ القدرات الشرائية، كما أن التدخل المقصود والهادف إلى رفع سعر صرف النقد تجاه العملات الأخرى قد يكون عاملا لتخفيض التضخم، فرفع سعر الصرف يؤدي إلى تخفيض الأسعار عند الاستيراد، ويرفع من القدرة الشرائية للعملة وهذا ما يتطابق مع الهدف النهائي للسياسة النقدية.²

ثانيا: المجمعات النقدية

هي عبارة عن مؤشرات إحصائية لكمية النقود المتداولة وتعكس قدرة الأعوان الاقتصاديين الماليين المقيمين على الإنفاق.³ ويعتقد النقديون بأن كمية النقد هي الوسيط المفضل للتوازن الاقتصادي. حسب ما نص عليه فريدمان، توجد ثلاثة مزايا لمنهج التثبيت هي:⁴

- ✓ يحول دون أن يصبح عرض النقود مصدر لعدم الاستقرار؛
- ✓ زيادة معدل النقود بمعدل ثابت، فإن السياسة النقدية تستطيع أن تجعل آثار الاضطرابات الناجمة عن مصادر أخرى عند حدها الأدنى؛
- ✓ تطبيق معدل ثابت لزيادة عرض النقود يجعل مستوى الأسعار في الأجل الطويل ثابتا.

وتتكون المجمعات النقدية أساسا من (M1، M2، M3) كما يمكن استعمال الأساس النقدي H أو مجموع القروض،⁵ كما أنها أصبحت تستقطب اهتمام البنوك المركزية، ويمكن التعرف عليها بسهولة من طرف الجمهور إلا أن الإشكال يبقى مطروحا حول ما هي

¹ الطاهر لطرش، مرجع سابق، ص 147، 148.

² لخلو موسى بوخاري، مرجع سابق، ص 65.

³ قدي عبد المجيد، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية دراسة تحليلية تقييمية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003، ص 75.

⁴ وسام ملاك، النقود والسياسة النقدية الداخلية، الطبعة الأولى، دار المنهل اللبناني للطباعة والنشر، لبنان، 2000، ص 205.

⁵ الطاهر لطرش، مرجع سابق، ص 150.

المجمعات التي يمكن ضبطها بسهولة وبدون غموض؟ هناك من يؤيد المجمعات الواسعة كإستهدافات وسيطية نتيجة للتطورات المالية الحديثة والمستمرة بالتالي يسمح بالتقرب أكثر إلى الحدود القصوى للتوظيفات النقدية على عكس المجمعات الضيقة التي تركز على الوظيفة الضيقة للنقود.

إن هذه المؤشرات النقدية (معدل الفائدة وسعر الصرف) لا تتمتع بالفعالية المرجوة لتكون أهدافا وسيطية للسياسة النقدية لأسباب عديدة تتعلق بمفهومها وطرق تحديدها وتأثيراتها المرتقبة. كما أن مكونات الكتلة النقدية فقدت شيئا فشيئا من مكانتها كأهداف وسيطية مناسبة بالرغم من قدرة البنوك المركزية على التحكم فيها بسهولة نسبية، وهذا بسبب التقلبات التي يمكن أن تحدث نتيجة عدم استقرار الطلب النقدي، ما ينتج عنه عدم استقرار سرعة دوران هذه المجاميع، هذا ما أدى إلى تحول أساسي في استراتيجية السياسة النقدية حيث أصبحت تحاول الوصول إلى الهدف النهائي للسياسة النقدية بشكل مباشر، لتراجع الثقة في الأهداف الوسيطة لبلوغ الأهداف النهائية المتعارضة فيما بينها أحيانا. تقوم هذه الاستراتيجية الجديدة عمليا على مقارنة تعتمد على استهداف التضخم الذي أثبتت فعاليته في مختلف الدول.¹

الفرع الثاني: الأهداف النهائية للسياسة النقدية

تعتبر الأهداف الوسيطة في الاستراتيجية الحديثة للسياسة النقدية، أدوات مساعدة لتحقيق الأهداف النهائية للسياسة النقدية، التي ترسمها في ضوء السياسة الاقتصادية العامة، وعموما هناك اتفاق واسع على أن الأهداف النهائية للسياسة النقدية تتدرج في أهداف السياسة الاقتصادية والتي تتمثل في:

- ✓ استقرار المستوى العام للأسعار (انخفاض معدل التضخم)؛
- ✓ العمالة الكاملة (تحقيق مستوى عال من الاستخدام وبطالة منخفضة)؛
- ✓ زيادة معدل النمو الاقتصادي (معدل نمو إجمالي للناتج المحلي)؛

¹ الطاهر لطرش، المرجع السابق ص 175.

✓ تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات (التجارة الخارجية).

أولاً: استقرار المستوى العام للأسعار

إن استقرار قيمة النقد عن طريق تحقيق التوازن بين الإصدار النقدي ومعدل نمو الناتج سوف يؤدي لاستقرار المستوى العام للأسعار، بينما يؤدي عدم التوازن بين النقد والناتج إلى زيادة عرض النقد ومن ثم ارتفاع المستوى العام للأسعار الذي يؤدي بدوره للتضخم. إن حدوث التضخم سوف يؤثر على كافة المتغيرات الاقتصادية وعلى الأوضاع الاجتماعية ويقسم المجتمع إلى طبقتين الفقراء والأغنياء وتزول الطبقة الوسطى، أي يؤدي التضخم لإعادة توزيع الدخل لصالح الأغنياء ويزداد بالمقابل فقر الفقراء لأنهم يحصلون على دخول محدودة فقط، بينما أصحاب الأملاك والثروات تزداد قيمة ثروتهم عندما ترتفع أسعارها.

لقد أكدت جميع النظريات الاقتصادية على ضرورة استقرار المستوى العام للأسعار، وفي حال التقلبات يجب إنصاف الفقراء لكي لا يحصل الظلم الاجتماعي. واستناداً لذلك تُعد السياسة النقدية أكثر السياسات ظلماً اجتماعياً إذا لم تتصف الفقراء بالإعانات أو تحريك الأجور أو تجبر السياسة المالية على القيام بمثل هذه الإجراءات لإنصاف الفقراء.¹

ثانياً - العمالة الكاملة: تعتبر العمالة المرتفعة هدفاً أساسياً لأي سياسة اقتصادية، وكل الآراء تدعم هذه السياسة، ويعرف الاقتصاديون العمالة الكاملة بأنها مستوى العمالة الذي يتحقق من الاستخدام الكفء لقوة العمل المدنية مع السماح لمعدل منخفض من البطالة ينتج أساساً عن التغيرات الديناميكية والظروف الهيكلية للبيان الاقتصادي، باستطاعة السياسة النقدية أن تساعد على تحقيق هذا الهدف وذلك من خلال تقوية الطلب الفعال، فعندما تقوم السلطات النقدية بزيادة العرض النقدي تنخفض أسعار الفائدة ويزداد الاستثمار فتتخفص البطالة، وبالتالي زيادة الاستهلاك ثم زيادة الدخل.²

¹ علي كنعان، مرجع سابق، ص 379.

² لعلو موسى بوخاري، مرجع سابق، ص 67.

ثالثاً: زيادة معدل النمو الاقتصادي

يعد معدل النمو الاقتصادي الحصيلة النهائية لجميع السياسات الاقتصادية، ولجميع الإجراءات والتدابير التي تقوم بها الحكومة خلال السنة، أي يظهر عمل الحكومة في نهاية العام في معدل النمو الاقتصادي (5% - 7% - 10%) وقد يكون 1% وقد يكون سالباً. فمن يكون مسؤولاً عن زيادة معدل النمو هل السياسة المالية أم النقدية؟ أم جميع السياسات؟ تعد جميع السياسات الاقتصادية مسؤولة عن زيادة وتحسين معدل النمو الاقتصادي، والسياسة النقدية باعتبارها إحدى أهم هذه السياسات تعد مسؤولة بشكل مباشر عن معدل النمو الاقتصادي، فما هي مسؤولية السياسة النقدية في معدل النمو؟ تمتلك السياسة النقدية الوسائل والأدوات التالية:

- 1- سعر الفائدة: تستطيع من خلال رفع أو تخفيض سعر الفائدة، تشجيع الاستثمار وتشغيل العمال وزيادة الإنتاج أو إذا ارتفع سعر الفائدة لا يشجع الاستثمار وقد تزداد البطالة؛
- 2- حجم الائتمان: إن زيادة معدلات الإقراض للقطاعات الاقتصادية سوف يزيد حجم التشغيل والإنتاج ويرفع من معدلات نمو القطاعات الاقتصادية؛
- 3- سعر الصرف: إن اعتماد سعر صرف منخفض سوف يشجع التصدير ويزيد من حجم القطع الأجنبي اللازم للتمويل وخاصة عند استيراد الآلات والتقنيات الأجنبية.

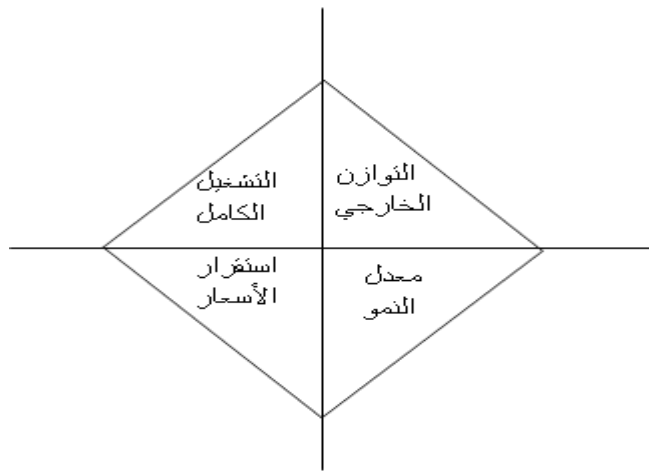
إن هذه الأدوات الهامة التي تمتلكها السلطات النقدية سوف تعمل على التشجيع أو العرقلة والتثبيط، وسوف تعالج من خلالها الركود أو التضخم. إن تخفيض سعر الفائدة وتشجيع الائتمان وتشجيع التصدير سوف يزيد حجم الاستثمار والتشغيل وتصنيع المواد الأولية وتصديرها بالشكل المصنع وذات قيمة مضافة مرتفعة الأمر الذي يؤدي لزيادة الدخل وزيادة معدل النمو الاقتصادي.¹

¹ علي كنعان، مرجع سابق، ص ص 382، 383.

رابعاً: تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات

يعرف ميزان المدفوعات بأنه بيان إحصائي يلخص بطريقة منهجية المعاملات الاقتصادية لاقتصاد ما مع بقية العالم في فترة محددة. هناك اختلاف في السياسات الاقتصادية فيما يخص استخدام السياسة النقدية لتجنب الاختلالات النقدية لأن الأمر يتعلق بسعر الصرف وحركة رؤوس الأموال، فسعر الصرف في الواقع مرتبط بهدف استقرار الأسعار في الاقتصاد الوطني، ويمكن ادراك هذا الارتباط، فانخفاض الأسعار سيؤدي إلى زيادة الطلب على السلع المحلية وبالتالي زيادة الصادرات هذه الزيادة تعني زيادة الطلب على عملة هذا البلد إذا انخفضت فيه الأسعار فيرتفع سعر صرفها مقابل العملات الأخرى. إذا كانت السياسة النقدية تستهدف التضخم فإن سعر الصرف لا يمكن استخدامه مثلاً لتحقيق أهداف خاصة بالحساب الجاري، وبالمقابل إذا كان سعر الصرف يستهدف تحقيق أهداف خاصة بالحساب الجاري فلا يمكن استخدامه لتخفيض التضخم، وإذا كان سعر الصرف ثابتاً فإن السياسة النقدية لن تكون مستقلة بما فيه الكفاية لتصلح كأداة لتحقيق الاستقرار الداخلي وإدارة نتائج تدفق رؤوس الأموال قصيرة الأجل.¹

الشكل (01-01): المربع السحري لكالدور للأهداف النهائية للسياسة النقدية



المصدر: قدي عبد المجيد، مرجع سابق، ص 34.

¹ لحو موسى بوخاري، مرجع سابق، ص ص 68، 69.

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

المبحث الثاني: أدوات السياسة النقدية

لقد تبين سابقا أن استراتيجية السياسة النقدية تقوم على مجموعة من الأهداف تسعى إلى تحقيقها، ولكي يتم ذلك لابد من استخدام الأدوات المناسبة لذلك باختلاف أنواعها، حيث يمكن تصنيف هذه الأدوات إلى أدوات غير مباشرة وأدوات مباشرة، وهذا ما سيتم استعراضه تباعا في هذا المبحث.

المطلب الأول: الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية

هي مجموعة من الإجراءات التي تهدف بشكل غير مباشر للتأثير على مستوى الائتمان في إطار اقتصاد ما، بهدف التأثير على تكلفة الحصول على الأموال والتأثير على مستوى السيولة البنكية، من أجل إحداث تغيير في كمية النقود المتداولة ويتعلق الأمر في هذه الحالة بكل من: سياسة معدل إعادة الخصم، سياسة السوق المفتوحة وتغير نسبة الاحتياطي الإجباري والتي نخصص لكل واحدة منها فرع للتفصيل.

الفرع الأول: سياسة إعادة الخصم

تعتبر سياسة إعادة الخصم من الأدوات التي يستخدمها البنك المركزي وذلك للتأثير على عرض النقد، وتعرف على أنها الفائدة التي يتقاضاها البنك المركزي نظير قيامه بخصم الأوراق المالية والتجارية للمصارف التجارية وذلك مقابل حصولها على تمويل جديد.

أولاً: أثر سياسة سعر الخصم

يقوم البنك المركزي بتغيير هذا السعر كي يؤثر في حجم الائتمان فعندما يزيد البنك المركزي من هذا السعر فإنه يهدف بذلك إلى تقييد حجم الائتمان، ويؤدي هذا الإجراء إلى تخفيض العرض النقدي مما يدفع بسعر الفائدة إلى مستوى توازني أعلى من سابقه، كما يحدث العكس عند تخفيض سعر الخصم فيؤدي إلى انخفاض سعر الفائدة في السوق النقدية وهذا ما يشجع الأفراد والمشروعات على الاقتراض مما يؤدي إلى زيادة حجم الائتمان.

أما التأثير الثاني للتغيير في سعر الخصم فيرتبط بكمية وسائل الدفع فعند انخفاض سعر الخصم تقوم المصارف التجارية بتحويل جزء من أصولها المتمثلة في أوراق تجارية وسندات إلى نقود قانونية، وهذا يؤدي إلى زيادة إمكانيات المصارف التجارية في خلق الودائع وبالتالي زيادة الائتمان ويحدث العكس عندما يحدث ارتفاع سعر الخصم حيث تحجم البنوك التجارية عن خصم ما لديها من أصول في شكل أوراق مالية وتجارية مما يؤدي إلى نقص السيولة لدى هذه البنوك.

ثانياً: فعالية عمليات إعادة الخصم

لم يعد لعمليات إعادة الخصم تلك الأهمية التي كانت تحظى بها سابقاً، وذلك بسبب تخلف مختلف المقومات اللازمة لنجاحها في التطبيق وأسباب أخرى متعددة نذكر منها تدهور أهمية الكمبيالات كوسيلة لتمويل التجارة لزيادة سلطة الدولة على السوق النقدية من خلال الإفراط في إصدار أذون الخزانة، مما أدى إلى ضعف دور البنوك المركزية بالإضافة إلى استخدام وسائل جديدة أكثر فعالية مثل سياسة السوق المفتوحة والاحتياطي الإلزامي، كما أن زيادة الأرباح وتجمع الأرصدة النقدية غير الموزعة المستخدمة بواسطة مشروعات الأعمال في تمويل الاستثمارات أدى إلى تدهور أهمية سعر الفائدة.¹

الفرع الثاني: سياسة السوق المفتوحة

يقصد بعمليات السوق المفتوحة دخول البنك المركزي مشترياً أو بائعاً في سوق الأوراق المالية خاصة السندات الحكومية، حيث يقوم البنك المركزي بعرض أو شراء سندات حكومية في السوق المالي مما يساهم في خفض أو زيادة حجم النقود المتداولة في الاقتصاد. تعتبر سياسة السوق المفتوحة الأداة المفضلة لدى البلدان الصناعية التي بها أسواق مالية متطورة للغاية والتي تعمل على نطاق واسع، وبالتالي تنشيط عمليات طرح وشراء الأوراق المالية ومن ثمة الحالة الاقتصادية للدولة.

¹ لخلو موسى بوخاري، المرجع السابق، ص ص 70، 71.

أولاً: أثر سياسة السوق المفتوحة

تعتبر سياسة عمليات السوق المفتوحة إحدى مكونات السياسة النقدية التي تستخدمها السلطة النقدية في الرقابة على الائتمان، وتظهر أهمية هذه السياسة لتأثيرها على الاحتياطات النقدية للمصارف التجارية وعلى سعر الفائدة في السوق.

1- كمية الاحتياطي المصرفي: إن قيام البنك المركزي بشراء الأوراق المالية، مقابل شيك مسحوب عليه يحصل عليه البائع سواء كان البائع فرداً أو مؤسسة أو بنكاً، يؤدي إلى زيادة الاحتياطات النقدية لدى البنوك التجارية وذلك لأن البائع سوف يودع هذا الشيك لدى البنك التجاري الذي يتعامل معه، فتزداد الودائع بمقدار الشيك، وتزداد الشيكات تحت التحصيل التي يقوم البنك التجاري بتحصيلها من البنك المركزي، وبالتالي تزداد الاحتياطات النقدية لدى البنك التجاري، في حين تؤدي عملية بيع الأوراق المالية إلى امتصاص هذه الاحتياطات.

2- حجم الائتمان وسعر الفائدة: تؤثر عمليات السوق المفتوحة على حجم الائتمان بالتوسع والانكماش عن طريق التأثير على عرض النقود، ففي حالة التضخم إذا رغب البنك المركزي بتقييد حجم الائتمان وامتصاص جزء من النقود المتداولة، فإنه ينزل بائعاً للأوراق المالية والسندات فتتخفض أسعارها مما يؤدي إلى شراء البنوك لهذه السندات، وتتحول السيولة النقدية النشطة إلى جامدة مما يؤدي إلى تضيق إمكانية الائتمان المصرفي وبالتالي يقل النقد المتاح للتداول فترتفع أسعار الفائدة، أما في حالات الانكماش ينزل البنك المركزي إلى السوق مشترياً لهذه الأوراق والسندات فترتفع أسعارها مما يغري الأفراد والبنوك لبيع ما بحوزتهم من سندات وبالتالي تزايد السيولة لدى البنوك مما يؤدي إلى تزايد إمكانية الائتمان وبالتالي يتوسع حجم النقد المعروض ويؤدي إلى انخفاض سعر الفائدة.

ثانياً: فعالية عمليات السوق المفتوحة

إن فعالية ونجاح عمليات السوق المفتوحة تتحقق بتلاقي إرادتي البنك المركزي من جهة والبنوك التجارية والمشروعات من جهة أخرى، إذ أن توجه البنك المركزي إلى عمليات السوق

المفتوحة لتوسيع الائتمان قد لا يجد صداه لدى المستثمرين حتى في حالة إتباع البنوك التجارية سياسة إقراض سهلة وهو ما حصل في إنجلترا بين 1932 و 1933 والعكس صحيح.

وهنا يمكن القول بأن إرادة البنك المركزي بمفردها لا تكفي لتحقيق هذا النجاح بل أن ذلك يتوقف بالقدر الأكبر على حجم وطبيعة السوق النقدية والمالية فيجب أن يكون هذا السوق شاملاً، وفيه كميات كافية من الأوراق المالية والتجارية والتي يمكن تداولها في هذا السوق.¹

الفرع الثالث: سياسة الاحتياطي الاجباري

هو عبارة عن نسبة قانونية على ودائع الجمهور غير المصرفي (ودائع تحت الطلب والودائع لأجل) يفرضها البنك المركزي على البنوك التجارية عند استلامها لهذه الودائع ويتم الاحتفاظ بها في حساب مفتوح لديه باسم هذه البنوك، لا ينتج في الغالب فوائد. وفي إطار السياسة النقدية، يهدف البنك المركزي من وراء استعمال هذه الوسيلة إلى التأثير بشكل مباشر على سيولة البنوك التجارية في الاتجاه المرغوب فيه. فإذا كان البنك المركزي يرغب في التقليل من السيولة لدى البنوك التجارية يقوم برفع هذا المعدل، والعكس صحيح.

أولاً: أثر سياسة الاحتياطي الاجباري

إن استعمال وسيلة الاحتياطي الاجباري يمكن أن يؤثر على وضع القروض البنكية وبالتالي على السيولة العامة في الاقتصاد من خلال قنوات عديدة:

1- تأخذ القناة الأولى طابعا كميا مباشرا، حيث أن رفع معدل الاحتياطي الإجباري المفروض على الودائع الجديدة يعتبر كتعقيم مباشر لجزء من الودائع مما يقلص بشكل مباشر قدرات التدخل لهذه البنوك (أي تقلص قدراتها على منح القروض)؛

¹ عبد الله ياسين، دور سياسة سعر الصرف في الرفع من فعالية السياسة النقدية، رسالة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في الاقتصاد، تخصص مالية دولية، جامعة وهران، رسالة غير منشورة، 2013-2014، ص ص 25، 26.

2- تأخذ آلية التأثير الثانية طابعا كميا أيضا ولكنه غير مباشر، بحيث أن رفع هذا المعدل سوف يؤدي إلى تخفيض مضاعف القرض مما يؤدي إلى تقليص قدرة البنوك على خلق نقود الودائع (بمعنى تقليص قدرتها على منح القروض الجديدة)؛

3- أما الآلية الثالثة فليست ذات طابع كمي، ولكنها تبرز من خلال ما يحققه تقليص السيولة من آثار على مستوى أجر كراء النقود. يؤدي رفع معدل الاحتياطي الإجمالي إلى تقليص السيولة المتاحة لدى البنوك التجارية، مما يؤدي إلى ارتفاع معدلات الفائدة المدينة (معدلات الفائدة على القروض الممنوحة للزبائن)، وينعكس ذلك على ارتفاع تكلفة القرض فيقل الطلب عليه من طرف الأعوان الاقتصاديين غير الماليين، والعكس صحيح.

ثانيا: فعالية سياسة الاحتياطي الإجمالي

تعتبر سياسة الاحتياطي الإجمالي من بين أدوات السياسة النقدية ذات الأهمية البالغة، إضافة إلى كونها تمثل أداة غير مباشرة بامتياز (إلى جانب السوق المفتوحة)، فإنها تتمتع بقدرتها على ممارسة التأثير المرغوب من طرف البنك المركزي. فإذا كان أداء سياسة السوق المفتوحة تتوقف إلى حد ما على رغبة البنوك في الانخراط في سياسة البنك المركزي (لأنها تمتلك إرادة شراء أو بيع السندات من عدمه)، فإن سياسة الاحتياطي الإجمالي لا تمنح للبنوك فرصة الاختيار وبالتالي فإن أداءها لا يرتبط بإرادتها في الانخراط في هذه العملية أم لا، بل يتوقف كل الأمر على إرادة البنك المركزي باعتباره السلطة النقدية، وفقا لسياسته وأهدافه النقدية. فعندما يفرض البنك المركزي معدلا للاحتياطي الإجمالي فإن البنوك ملزمة بتنفيذ هذا المعدل، ويؤدي توافر هذه الخاصية إلى ارتفاع الفرص أمام البنك المركزي في بلوغ مراده.¹

¹ الطاهر لطرش، مرجع سابق، ص ص 157، 158.

المطلب الثاني: الأدوات المباشرة للسياسة النقدية

سيتم التطرق في هذا المطلب إلى الأدوات المباشرة التي تستخدمها السلطات النقدية، ومن المعروف أن هناك العديد من هذه الأدوات إلى أنه سوف يتم الاقتصار على أداة تأطير القروض، السياسة الانتقائية للقرض، سياسة أسعار الفائدة والإقناع الأدبي.

الفرع الأول: تأطير القروض

هو إجراء تنظيمي تقوم به السلطات النقدية بوضع حد أعلى لإجمالي الائتمان الذي تمنحه المصارف التجارية وفق نسب محددة خلال العام كأن لا يتجاوز ارتفاع القروض الموزعة نسبة معينة، وقد تكون هذه النسبة إما على شكل نسبة مئوية من إجمالي المبالغ المتوفرة لدى المصارف أو على شكل نسبة مئوية معينة من إجمالي رأس المال للمصرف أو على شكل نسبة مئوية من التزامات المصرف أو على شكل نسبة معينة من قيمة الضمانات التي يقدمها العميل عندما يريد الحصول على تسهيلات الائتمانية تزيد عن حد معين.

وفي حالة ما إذا تجاوزت المصارف التجارية النسب المسموح بها يقوم البنك المركزي بمعاقتها، حيث يمكن أن يفرض على المصرف التجاري المخالف تكوين ودائع خاصة في دفاتره وبدون مقابل يمكن أن يصل حجمها ليواري المبلغ المتجاوز، وبتطبيق هذه السياسة يتأثر المصرف التجاري ويتعرض لخسائر كبيرة وهكذا يصبح المصرف التجاري مضطرا إلى إعادة التمويل من البنك المركزي وبسعر فائدة موازٍ على الأقل لذلك السائد في السوق النقدية وبمبالغ توازي أو حتى تفوق مبالغ القروض الموزعة.¹

يمكن القول أن سياسة تأطير القرض تتمتع بالفعالية لقدرة البنك المركزي على التحكم بشكل كامل في تطور حجم القروض للاقتصاد، وتزداد أهميتها بشكل خاص في أوقات التضخم المرتفع المستعصي على الحل. تكون المؤسسات في هذه الأوقات مستعدة لدفع معدلات فائدة أعلى مما كانت تدفعه في الحالات العادية نظرا لقدرتها على تحميل ذلك إلى

¹ الحلو موسى بوخاري، مرجع سابق، ص 77.

أسعار المنتجات النهائية دون أن تخشى تراجع قدرتها التنافسية نظراً لأن التضخم حالة عامة تمس جميع المؤسسات، وفي مثل هذه الحالة قد تصبح الوسائل غير المباشرة محدودة الفعالية في كبح تطور ارتفاع الأسعار.

بيد أن سياسة تأطير القرض لا تخلو من مساوئ عديدة. حيث أن تبني هذه الوسيلة لإدارة السياسة النقدية سوف يؤدي إلى إفساد نظام المنافسة بين البنوك والمؤسسات على حد سواء. إن تحديد سقف للقرض (أو لإعادة التمويل) حسب كل بنك يكتسي طابعاً إدارياً يتم بموجبه توزيع القرض بين البنوك وفقاً لنظام الحصص مما يعيق البنوك جيدة الأداء ويغطي عن البنوك سيئة الأداء. وسوف لن يؤدي مثل هذا المسلك إلى تخصيص أمثل للموارد المالية المتاحة، وأما من جهة المؤسسات فإن سياسة تأطير القرض لا تسمح بتوزيع عادل لموارد التمويل المتوفرة. وقد دلت التجارب التي اعتمدت فيها هذه الوسيلة على أن البنوك تتجه عادة نحو تفضيل المؤسسات الكبيرة. إضافة إلى ذلك، سوف يؤدي مثل هذا السلوك إلى إقصاء المؤسسات المتوسطة والصغيرة من الاستفادة من أكثر مصادرها التمويلية أهمية ألا وهي التمويل البنكي. كما أن توجيه القرض على أساس قطاعي (قطاع استراتيجي وآخر غير استراتيجي مثلاً) سوف يؤدي إلى استعمال معايير مختلفة مما يخلق نوعاً من التشوه على مستوى سياسة القرض برمتها.¹

الفرع الثاني: السياسة الانتقائية للقرض

تهدف هذه الإجراءات الانتقائية إلى تسهيل الحصول على أنواع خاصة من القروض أو مراقبة توزيعها أحياناً أخرى، وعادة ما تكون هذه القروض في شكل سقف مخصصة لأهداف معينة والهدف من هذه الإجراءات هو التأثير على اتجاه القروض نحو المجالات المراد النهوض بها أو تحفيزها أو لتسهيل نقل الموارد المالية من قطاع إلى آخر والتي تتماشى مع أهداف السياسة الاقتصادية للدولة، ومن محددات هذه السياسة ما يلي:

¹ الطاهر لطرش، مرجع سابق، ص ص 160، 161.

1- إعادة خصم الأوراق فوق مستوى السقف: فإذا أراد البنك المركزي أن يشجع بعض الأنشطة فإنه يقوم بإعادة خصم الكمبيالات الخاصة بهذه القروض كقروض الصادرات حتى بعد تجاوز السقف المحدد مع استعمال معدل إعادة الخصم العادي.

2- وضع قيود على الائتمان الاستهلاكي: والغرض من ذلك هو كبح الطلب على البضائع، ويستخدم للتقليل من التضخم، وطبقت هذه الأداة في الولايات المتحدة الأمريكية سنة 1941، وفي فرنسا كان الحد الأدنى للدفعة المقدمة على مشتريات التقسيط لبعض السلع الاستهلاكية في 1969، أما في الجزائر في سنة 1970 تم إلغائه تماما في سنة 1970، لاستغلالها في الجانب الإنتاجي.

3- التمييز بأسعار الفائدة على القروض الممنوحة لقطاعات اقتصادية مختلفة: لعبت هذه السياسة دورا هاما في تحقيق أهداف النمو الاقتصادي وعلاج ميزان المدفوعات في كثير من الدول منها إيطاليا وفرنسا خلال النصف الأول من السبعينات،¹ حيث تقوم السلطات النقدية بتخفيض أسعار الفائدة على لتمويلات المقدمة في المجالات التي تريد الدولة تشجيعها بهدف تخفيض تكاليف إنتاج ما.

4- هامش الضمان المطلوبة: ويكون ذلك بإحداث تغيير في هامش الضمان المطلوبة على القروض الممنوحة من أجل المضاربة سواء بالزيادة أو بالنقصان،² وفي المقابل هناك هامش الاقتراض التي تمثل النسبة المئوية من قيمة الأوراق المالية التي يمولها البنك التجاري بمنح قروض للمستثمرين، فإذا كان هامش الاقتراض يقدر بـ 45% في الحالة العادية بمعنى أن هذا البنك التجاري يمول ما قيمة 45% من قيمة الأوراق المالية و 55% الباقية يدفعها المضارب من ماله الخاص، ففي أوقات التضخم يقوم البنك المركزي برفع هامش الضمان إلى 65% مثلا أي تخفيض هامش الاقتراض إلى 35% مما يقلل من حجم الائتمان الممنوح من طرف البنوك التجارية، ويحدث العكس في حالة الكساد. كذلك يمكن إضافة محددات أخرى كرقابة

¹ صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية (المفهوم والأهداف والأدوات)، الطبعة الأولى، دار الفجر للنشر والتوزيع، القاهرة، 2005، ص 158.

² غازي حسين عناية، التضخم المالي، الطبعة الثانية، دار الشهاب، الجزائر، 1986، ص 139.

الائتمان العقاري، وتحديد حد أعلى للائتمان باستخدام بطاقات الائتمان وكذلك متطلبات الإيداع المسبق مقابل الاستيراد، غير أنه هناك انتقادات يمكن توجيهها لهذه السياسة منها:¹

- ✓ عدم ضمان توجه القروض الممنوحة نحو القطاعات المعنية؛
- ✓ صعوبة تحقيق رقابة فعالة وسهلة على الائتمان المحبذ تشجيعه؛
- ✓ قد تميز هذه السياسة بين المشروعات الكبيرة والصغيرة؛
- ✓ استعمال المقترضين للأموال المقترضة في الإنفاق غير المرغوب فيه.

الفرع الثالث: سياسة أسعار الفائدة

يسعى الجهاز المصرفي من خلال منح الائتمان والتوسع فيه إلى تحقيق عوائد مرتفعة تتجاوز التكاليف التي يتحملها في إدارة هذه القروض، وذلك بالأخذ في الاعتبار معدلات الفوائد المدينة (الفوائد التي يدفعها الزبائن على القروض) ومعدلات الفوائد الدائنة (الفوائد التي يدفعها البنك على الودائع لأجل)، بالإضافة إلى معدلات الفوائد التي يفرضها البنك المركزي في إطار إعادة تمويله للبنوك. فحتى يكون الاستثمار مربحا بالنسبة للبنك لابد أن تتجاوز الفوائد المقبوضة، الفوائد ومجموع التكاليف المدفوعة من طرفه.²

يتدخل البنك المركزي في تنظيم معدلات الفائدة ووضع ضوابط لها كتحديد أسقف لمعدلات الفائدة مثلا والهدف منه هو التأثير على الإقراض المصرفي تبعا للحالة الاقتصادية، والأهداف المرجوة بالإضافة إلى حماية البنك ومنافسي البنك وكذا حماية المدخرين.

إلا أن لهذه السياسة آثار سلبية حيث نجد أن هذه الضوابط قد تؤدي إلى سوء تخصيص الموارد وترشيد الائتمان بالإضافة إلى ذلك فإنه من الممكن بسهولة التحايل على الحد الأقصى المفروض، وذلك بتحويل الودائع المصرفية إلى أصول تدر عوائد بأسعار السوق مثل النقد

¹ المرجع نفسه، ص 142.

² وسام ملاك، مرجع سابق، ص ص 257، 258.

الأجنبي، وقد تؤدي هذه الضوابط كذلك إلى تثبيط الوساطة المالية إذا بقيت أسعار الفائدة عند مستويات أقل بكثير من مستويات التوازن.¹

الفرع الرابع: الإقناع الأدبي

هو عبارة عن مجرد قبول البنوك التجارية بتعليمات وإرشادات البنك المركزي أدبيا بخصوص تقديم الائتمان وتوجيهه حسب الاستعمالات المختلفة، يستخدمها البنك المركزي في التأثير على البنوك التجارية كي تسير في الاتجاه الذي يرغبه، وذلك عن طريق البنك المركزي بمناشدة البنوك التجارية بزيادة أو خفض حجم الائتمان في مجال معين بوسائل منها الاقتراحات والتحذيرات الشفهية أو الكتابية، وتسمى أيضا بسياسة المصارحة وتتمتع البنوك المركزية الرائدة والعريقة بهيبة كبيرة في النظام المصرفي لدولة ما، مما يؤهلها إلى أن تقوم بالتأثير على البنوك التجارية من خلال المقالات في الصحف والمجلات والخطب لتغيير اتجاه هذه المؤسسات وفق الخطة والاستراتيجية المسطرة من قبل البنك المركزي، وقد تزداد فعالية هذه السياسة إذا ما اقترنت ببعض السياسات النقدية الأخرى أو بشيء من التحذير والوعي.²

إن الاعتماد على الأساليب المباشرة في إدارة السياسة النقدية بدأ يتضاءل تدريجيا في الاقتصاديات المعاصرة لصالح الأساليب الغير المباشرة وذلك في كل الدول المتقدمة منها والنامية على حد سواء، ويرجع ذلك إلى الإيجابيات الكثيرة التي تتميز بها أساليب الرقابة الغير مباشرة، والتي سبق الإشارة إليها، مقارنة مع أساليب الرقابة المباشرة وما تتميز به هذه الأخيرة من سلبيات أهمها:³

1- يقتصر تطبيقها على قطاعات محدودة ومن ثم محدودية فعاليتها لصعوبة تكيفها مع

ظروف السوق؛

¹ لحو موسى بوخاري، مرجع سابق، ص 78.

² غازي حسين عناية، مرجع سابق، ص 145.

³ عبد المجيد قدي، مرجع سابق، ص 83.

2- تؤدي هذه الأساليب إلى بروز مشاكل إدارية نتيجة التمييز بين القطاعات والأساس الذي يتم وفقه تحديد القطاع الأساسي من غيره، وهذا ما يمكن أن يؤدي إلى تجاوزات يصعب الفصل فيها؛

3- عدم تحفيزها لتعبئة الموارد الادخارية على مستوى الاقتصاد القومي ككل؛

4- يؤدي استخدام هذه الأساليب إلى عدم الكفاءة في تخصيص الموارد نتيجة التمييز الغير عقلاني بين القطاعات؛

5- تؤدي إلى انخفاض فعالية البنوك ومن ثم تراجع دور الوساطة المالية وهذا من شأنه أن يؤدي إلى تسرب الأموال من القطاع المالي المنظم إلى القطاع الغير رسمي أو هروب الأموال إلى الأسواق الخارجية؛

6- تعمل هذه الأساليب المباشرة على خفض المنافسة بين البنوك نتيجة الإفراط في تحديد نشاطها من خلال السقوف والمؤشرات الواجب احترامها، وهذا من شأنه معاقبة البنوك التي تتسم بالحيوية والفعالية؛

7- تعرقل تطور أسواق رأس المال.

بالرغم من السلبيات الكثيرة لأساليب الرقابة المباشرة إلا أنه لا مجال لإنكار قوتها وفعاليتها وسرعة تأثيرها بالإضافة إلى سهولة تطبيقها دون أن يتطلب ذلك شروطا معقدة. بالإضافة إلى أن هذه الأدوات تبقى على الأقل الحل الأفضل عند عدم إمكانية استخدام الأساليب الغير مباشرة.

خلاصة الفصل

السياسة النقدية هي مجموعة من الإجراءات التي تستهدف التأثير على حجم الكتلة النقدية من أجل تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية، وذلك باستخدام مجموعة من الأدوات سواء كانت مباشرة (تأطير القروض، السياسة الانتقائية للقروض، الإقناع الأدبي) أو غير مباشرة (إعادة الخصم، الاحتياطي القانوني والسوق المفتوحة).

لتحقيق أهداف السياسة النقدية، يعتمد البنك المركزي على مجموعة من الأدوات منها غير مباشرة (إعادة الخصم، الاحتياطي القانوني والسوق المفتوحة) تستهدف التأثير في حجم النقد والائتمان وبما يسمح بتحقيق التوازن في سيولة السوق النقدية عن طريق حصر التغيرات في سعر الفائدة بشكل يتلاءم مع ظروف السوق واحتياجات التمويل. والأدوات المباشرة (تأطير القروض) تستهدف التأثير على نوع الائتمان ووجهته، وتقتضي الموافقة المبدئية للسلطة النقدية على منح البنوك لأنواع معينة من القروض أو قيامها بأنواع معينة من الاستثمارات دون أن يكون لقوى السوق أي أثر على ذلك.

الفصل الثاني

واقع تجسيد سياسة استهداف التضخم في الجزائر

تمهيد:

من الطبيعي أن تهتم البنوك المركزية بإبقاء التضخم دون مستويات معينة، لذا نجد البنوك المركزية بنفسها مضطرة إلى تحقيق الاستقرار في الاقتصاد، أي ضمان معدلات بطيئة لتغير مستويات الأسعار لأن انعدامه يقود إلى تسوية عملية صنع واتخاذ القرار من قبل الوحدات الاقتصادية وانعدام الثقة بالسلطة النقدية وعرقلة النمو الاقتصادي.

لقد كان الاعتقاد أن التأثير الفعال على التضخم يكون عن طريق السياسة النقدية التي تؤثر في الأسعار بشكل غير مباشر معتمدة على الأهداف الوسيطة مثل الكتلة النقدية وسعر الصرف وسعر الفائدة، إلا أنه ومع بداية التسعينات تراجعت الكثير من الدول المتقدمة والنامية عن هذا الاعتقاد، حيث انتقلت من التركيز على تلك الأهداف إلى التركيز على معدلات التضخم في حد ذاتها كأهداف وسيطة وهو ما يعرف بسياسة استهداف التضخم التي تجعل استقرار الأسعار في المدى الطويل هو الهدف النهائي الذي يجب العمل على تحقيقه.

بدأ تطبيق سياسة استهداف التضخم في بداية التسعينات وتعتبر نيوزلندا السباقة إلى اعتماد هذه الاستراتيجية، وإلى سنة 2007 تجاوز عدد الدول التي طبقت هذه الاستراتيجية سبعة وعشرين دولة، كما توجد دول أخرى في طريقها لتبني هذه السياسة من بينها الجزائر التي تعاني كثيرا من مشكلة التضخم، حيث يعد قانون النقد والقرض 90-10 بداية الإصلاحات لمواكبة التطورات على المستوى الدولي.

في هذا الإطار تم تقسيم هذا الفصل إلى مبحثين كالتالي:

المبحث الأول: الإطار النظري لسياسة استهداف التضخم

المبحث الثاني: واقع تطبيق سياسة استهداف التضخم في الجزائر مقارنة مع بعض التجارب

الدولية

المبحث الأول: الإطار النظري لسياسة استهداف التضخم

توصف سياسة استهداف التضخم في الكتابات الاقتصادية بأنها "إطار لانتهاج سياسة نقدية في ظل ظروف مقيدة" وهي بذلك تعتمد على القواعد، إذ يتطلب تبني أهداف صريحة والتزام البنك المركزي بإتباع سياسة متسقة، كما يترك للبنك المركزي حرية اتخاذ القرار حول كيفية استخدام أدواته الأمر الذي يسمح له ببعض المرونة في التصدي للصدمات المحلية والخارجية غير المتوقعة.

المطلب الأول: مفهوم سياسة استهداف التضخم ومتطلبات تطبيقه

قبل التطرق إلى مفهوم سياسة استهداف التضخم يجب أولاً التطرق إلى تعريف التضخم.

الفرع الأول: تعريف التضخم

تتعدد تعريفات التضخم، ويعود ذلك لاختلاف المنظور الذي تنطلق من خلاله هذه التعريفات، فمنهم من يعرفه من خلال أسبابه ومنهم من يعرفه من خلال آثاره الظاهرة، كما أن تعدد النظريات المفسرة لهذه الظاهرة أدى إلى كثرة التعاريف لهذا المصطلح.

وعليه يمكن إيجاز بعض التعاريف كما يلي:¹

✓ يرى إرفنج فيشر صاحب فكرة النظرية الكمية في النقود "بأن أي تغير في كمية النقود يؤدي لتغير المستوى العام للأسعار، فالتضخم عنده يرجع لزيادة الإصدار النقدي مما يؤدي لانخفاض القيمة فترتفع الأسعار؛"

✓ وترى المدرسة الكينزية أن التضخم هو: "زيادة في حجم الطلب الكلي تجاه العرض الكلي وقصوره عن مواكبة الإنفاق النقدي الكلي (الطلب الكلي) مما يؤدي إلى ارتفاع المستوى العام للأسعار؛"

✓ أما مدرسة شيكاغو بزعامة ميلتون فريدمان فأنها تعرف التضخم بأنه: "زيادة في عرض النقود من قبل السلطات النقدية بشكل يفوق الطلب على النقود".

¹ علي كنعان، مرجع سابق، ص ص 242، 243.

الفرع الثاني: تعريف سياسة استهداف التضخم

توجد العديد من التعاريف الخاصة بمفهوم استهداف التضخم حيث:

✓ عرف باتيني ولاكستون (Batini & Laxton, 2006) استهداف التضخم بأنه "أحد

الأطر التشغيلية للسياسة النقدية التي تهدف إلى تحقيق استقرار الأسعار"¹؛

✓ ويرى برنكي و وودفورد (Bernanke & Woodford, 2005) أنه "وفقا لنظام

استهداف التضخم يلتزم البنك المركزي بهدف تحقيق معدل تضخم مععلن عنه مسبقا،

وذلك في المدى المتوسط من سنة إلى ثلاث سنوات"²؛

✓ يعرفه إيزر توتار (Eser Tutar, 2002) بأنه "نظام للسياسة النقدية يتميز بالإعلان

العام عن الهدف الرسمي لمجالات أو هدف كمي (رقمي) لمعدل التضخم لفترة زمنية

واحدة أو أكثر مع الاعتراف الظاهر بأن تخفيض واستقرار التضخم هو الهدف الأولي

للسياسة النقدية"³.

وبشكل عام فإن سياسة استهداف معدل التضخم تقوم على التزام السلطات النقدية بتحقيق

معدل مستهدف للتضخم خلال فترة زمنية محددة، على أن يترافق ذلك مع إعطاء الاستقلالية

التامة للبنوك في وضع وتطبيق السياسات والإجراءات اللازمة لتحقيق الهدف المععلن، ومع

الالتزام الكامل بالشفافية في وضع السياسات وفي تطبيقها وكذلك في توجهاتها المستقبلية بما

يعزز مصداقية البنوك المركزية ويرسخ ثقة الأسواق.⁴

¹ محمد عبد النبي محمد سلام وخالد محمد أحمد، "فعالية السياسة النقدية بين استهداف التضخم واستهداف الناتج الاختيار الأفضل"، ص 10. مقال منشور في موقع:

https://www.researchgate.net/publication/303479798_falyt_alsyast_alnqdyt_byn_asthdaf_altdkkm_w_asthdaf_alnatj_alakhtyar_alafdl

تاريخ الاطلاع: 2017/03/15.

² المرجع نفسه، ص 10.

³ بلعزوز بن علي وطيبة عبد العزيز، "السياسة النقدية واستهداف التضخم في الجزائر خلال الفترة (1990-2006)"، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العدد 41، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، ص 41.

⁴ محمد عبد النبي محمد سلام وخالد محمد أحمد، مرجع سابق، ص 10.

الفرع الثالث: متطلبات تطبيق سياسة استهداف التضخم

إذا كانت فعالية السياسة النقدية التقليدية في الحد من التضخم تتصرف إلى الكيفية التي تستطيع من خلالها السلطة النقدية التأثير في مستوى النشاط الاقتصادي لتحقيق هدف استقرار الأسعار، فإن فعالية سياسة استهداف التضخم تتعلق بمدى امكانية السلطة النقدية للتحكم في المعدل أو المدى المستهدف كهدف أساسي للسياسة النقدية في المدى الطويل، ولضمان فعالية هذه السياسة يجب توفر نوعين من الشروط وهي الشروط العامة والأولية (الأساسية) لاستهداف التضخم، والتي تأتي تباعا كالتالي:¹

أولا: الشروط العامة لاستهداف التضخم

يقصد بالشروط العامة تلك المعايير أو الخصائص التي يجب أن تتميز بها الدولة المعنية حتى يمكن أن نقول أنها تستهدف التضخم، فإذا نقص شرط من هذه الشروط في أي بلد لا نستطيع الحكم على أنه يستهدف التضخم، ويحدد Frederic Mishkin خمسة شروط ضرورية لقيام استهداف التضخم وهي:²

1- الإعلان الصريح عن أهداف رقمية لمعدل التضخم في الأجل المتوسط تلتزم بموجبه السلطة النقدية التزاما "صريحا" بتحقيق معدل تضخم أو مدى مستهدف محدد في إطار زمني معين؛

2- التزام مؤسساتي بأن استقرار الأسعار هو الهدف الأول للسياسة النقدية في المدى الطويل مع الالتزام أو التعهد بتحقيق هذا الهدف؛

3- استراتيجية المعلومات الشاملة التي تحتوي على العديد من المتغيرات المتعلقة بالفترة المستقبلية لمعدل التضخم ليس فقط المجاميع النقدية واستعمالها في اتخاذ قرارات

¹ رجاء عزيز بندر، "استهداف التضخم: دراسة تجارب بلدان نامية في السياسة النقدية"، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث بالبنك المركزي العراقي، العراق، 2005، ص- ص 6-8.

² طيبة عبد العزيز، سياسة استهداف التضخم كأسلوب حديث لاستهداف السياسة النقدية دراسة حالة الجزائر للفترة (1994-2003)، رسالة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة ماجستير، تخصص مالية ونقد، جامعة حسيبة بوعلي، الشلف، رسالة غير منشورة، 2005، ص ص 107، 108.

السياسة النقدية، بل يجب أن تتوفر لدى البنك المركزي أليات فنية متقدمة للتنبؤ بمعدل التضخم المحلي؛

4- تعزيز الشفافية حول استراتيجية السياسة النقدية لإتاحة فرصة إطلاع الجمهور على خطط وأهداف صانعي السياسة النقدية؛

5- إخضاع البنك المركزي للمساءلة أكثر في إنجاز هدف التضخم كهدف أساسي للسياسة النقدية في المدى الطويل.

ثانياً: الشروط الأولية (الأساسية) لاستهداف التضخم

تتمثل الشروط الأساسية في تلك المعايير التي يجب أن تتوفر في دولة ما حتى تكون لسياسة استهداف التضخم فعالية أكبر وهي:¹

1- استقلالية البنك المركزي: يعد من المتطلبات الأساسية لاستهداف التضخم من خلال إعطاء استقلالية كاملة للبنك المركزي للتعديل الحر لأدواته النقدية للوصول إلى هدف التضخم المنخفض، وتعني الاستقلالية الكاملة اعطاء 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 إسمي 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.

2- وجود هدف واحد للسياسة النقدية: يتمثل الشرط الثاني لتبني سياسة استهداف التضخم انعدام استهدافات اسمية أخرى مثل الأجور أو مستوى التشغيل أو سعر الصرف الإسمي تتعارض وتحقيق استقرار الأسعار في المدى الطويل، فعندما تختار الدولة نظام

¹ رجاء عزيز بندر، مرجع سابق، ص 7، 8.

لسعر الصرف الثابت تكون غير قادرة على بلوغ معدل مستهدف للتضخم وسعر الصرف الثابت في الوقت نفسه.

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

المطلب الثاني: دوافع تطبيق سياسة استهداف التضخم والانتقادات الموجهة إليه

لكل سياسة مهما كانت أسباب ودوافع لتطبيقها والأکید أن لكل سياسة انتقادات موجهة لها.

الفرع الأول: دوافع تطبيق سياسة استهداف التضخم

هناك سؤال يثار في هذا السياق وهو: لماذا يتزايد إقبال الدول على تطبيق سياسة استهداف التضخم؟ إن الإجابة عن هذا السؤال تقودنا إلى سرد الدوافع والمكاسب التي يمكن جنيها جراً تطبيق سياسة استهداف التضخم، حيث أرجع الكثير من المختصين سبب تنامي تطبيق سياسة استهداف التضخم وانتشارها إلى الأسباب الآتية:¹

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

¹ شوقي جباري وحمزة العوادي، "سياسة استهداف التضخم كإطار لإدارة السياسة النقدية مع الإشارة إلى تجارب البرازيل والتشيلي وتركيا"، مجلة رؤى الاستراتيجية، مركز الإمارات للدراسات والبحوث الاستراتيجية، المجلد الثاني، العدد 08، الإمارات، أكتوبر 2014، ص ص 80، 81.

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

2- تنامي الإبداعات والابتكارات المالية وتحرير حساب رأس المال، الأمر الذي انعكس سلباً على طبيعة العلاقة بين الاقتصاد المالي والاقتصاد الحقيقي. إبان الأزمة المالية العالمية 2008، أكد المختصون طغيان الاقتصاد المالي مقارنةً بالحقيقي، حيث نشأ ما يعرف بالهرم المقلوب، فقد أصبحت الكتلة النقدية المتداولة مضافاً إليها حجم الديون المقدمة من قبل المصارف التجارية المضاعفة في علاقة غير تناسبية مع حجم الثروة الحقيقية للدولة؛

3- لقد ساد اتفاق عالمي على خطورة ارتفاع معدلات التضخم، كونها تؤثر تأثيراً سلبياً 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؛

4- علاوة على ما سبق، فإن تطبيق سياسة استهداف التضخم لها بالغ التأثير في تحقيق معدلات نمو جيدة تتميز بالاستقرار وقليلة التقلب، والأمر ذاته يمكن إسقاطه على أسعار الفائدة، ما يعزز فرص الاستثمار في ظل الاستقرار النسبي لأسعار الفائدة ومعدل التضخم وكذلك معدلات النمو؛

5- يعتبر إطار استهداف التضخم النواة الأساسية لخفض عجز الموازنة، فكثير من الدول التي تعمل على تطبيق سياسة استهداف التضخم، تمكنت من تقليص عجز الموازنة بل أنها حققت فائضاً كما هي الحال بالنسبة إلى تركيا والبرازيل والمكسيك؛

6- 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، 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.

الفرع الثاني: الانتقادات الموجهة إلى سياسة استهداف التضخم

ثمة من يظن أنه لم تُوجَّه أي انتقادات إلى سياسة استهداف التضخم، لكن الحقيقة غير ذلك، فقد أرجع بعض الاقتصاديين النجاحات المحققة باستخدام هذه السياسة إلى التطورات الدولية الملائمة المتمثلة أساساً في تحرير التجارة والاندماج الاقتصادي وثورة الاتصالات، كما أنها لم تخضع للتجربة الكافية التي تتيح إمكانية الحكم عليها بمصادقية أكبر، وعموماً يمكن إيجاز أهم الانتقادات في النقاط الآتية:¹

1- 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؛

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

3- ينصب اهتمام البنك المركزي 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؛

4- 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

¹ شوقي جباري وحمزة العوادي، المرجع السابق، ص ص 82، 83.

المركزي، من المتوقع أن يعمد إلى تخفيض معدل نمو القاعدة النقدية، مما يؤدي إلى زيادة الضغوط على الناتج المحلي؛

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

7- 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.

المطلب الثالث: معايير تصميم سياسة استهداف التضخم

تقوم السلطة النقدية بدراسة عدد كبير من البدائل واتخاذ القرارات بشأنها، لغرض تقييم

سياسة استهداف التضخم وهذا يشمل الآتي:¹

1- تحديد المقياس المناسب للتضخم، مؤشر الرقم القياسي لأسعار المستهلك إذ أنه مألوف من الجمهور وعادة ما يتوفر وفق أسس شهرية في وقت مناسب؛

2- الاختيار بين استهداف كل التحركات والتقلبات في معدل التضخم والاكتفاء بالتقلبات قصيرة الاجل التي يمكن عدّها خارجية وطارئة يجب استبعادها؛

3- إقرار المستوى المستهدف للتضخم على أن يكون معتدلاً ومقبولاً من ناحيتي العرض والطلب الكلي، كما يكون مقبولاً بالمقارنة مع معدل التضخم وقت البدء بتطبيق سياسة الاستهداف؛

4- الاختيار بين استهداف معدل محدد للتضخم أو استهداف مدى معين بحد أقصى أو أدنى؛

¹ صفاء عبد الجبار الموسوي وآخرون، "قياس وتقييم سياسة استهداف التضخم في أسواق مختارة"، مجلة الإدارة والاقتصاد، المجلد الثالث، العدد 10، جامعة كربلاء، العراق، جوان 2014، ص- ص 33-35.

- 5- اختيار مدى السياسة الذي يجب أن تكون عليه سرعة الانخفاض للوصول إلى الرقم المستهدف، عندما تكون الفجوة بين معدل التضخم الفعلي ومعدل التضخم المستهدف كبيرة؛
- 6- تحديد توقعات التضخم، إن طبيعة نظام استهداف التضخم الذي يعتمد على التوقعات بصفة آلية في تحديد المعدل المستهدف يقتضي اجراء تغييرات دورية في ادوات السياسة النقدية لتحديد معدلات التضخم المتوقعة والمستهدفة؛
- 7- قياس مدى تحقيق الهدف، يشترط أن يكون لدى البنك المركزي معلومات كافية عن مدى اقتراب المعدل المنتبأ به عن المعدل المستهدف، حتى يتمكن من معرفة مدى اتساع الفجوة بينهما وبالتالي تفعيل أدوات السياسة النقدية لردم الفجوة وتحقيق المعدل المستهدف؛
- 8- الشفافية والمصادقية، تصبح السياسة النقدية اكثر فعالية عندما تعلن للجمهور التغييرات الحاصلة والاسباب المؤدية إلى تلك التغييرات في سياستها، فعندما يتفهم كافة العملاء في السوق اهدافها وشكل واتجاه العلاقة بين الادوات المستخدمة وتلك الأهداف تصبح نسبة نجاح سياسة استهداف التضخم كبيرة، فالشفافية تقع في صميم استهداف معدل التضخم لأنها مفتاح تسهيل المساءلة وتشكيل توقعات التضخم.

المبحث الثاني: واقع تطبيق سياسة استهداف التضخم في الجزائر مقارنة مع

بعض التجارب الدولية

تعتمد السلطات النقدية في أي دولة على وضع ورسم استراتيجية نقدية خاصة، قد تبدي عليها تعديلات من فترة لأخرى في حال حدوث اختلالات لبعض المؤشرات الاقتصادية، ويتعين على البنك المركزي تسطير جملة من الأهداف الواجب بلوغها يتقدمها التركيز على هدف معين كونه أهم هدف ينبغي استهدافه أولاً، ويبقى هدف استقرار المستويات العامة للأسعار يمثل الهدف المشترك في أغلب السياسات النقدية للدول باختلافها.

تبنت الجزائر العديد من السياسات الإصلاحية التي تهدف إلى إرساء قواعد اقتصاد السوق، ومن بين هذه السياسات نجد السياسة النقدية كوسيلة لتحقيق الاستقرار الاقتصادي من خلال التحكم في الكتلة النقدية وكبح التضخم والعمل على استعادة توازن ميزان المدفوعات، بالإضافة إلى العمل أيضاً على التأثير في سعر صرف العملة الوطنية تجاه العملات الأجنبية المتداولة. حيث بدأنا نشهد مؤخراً شبه الإقبال للسياسة النقدية على تبني سياسة استهداف التضخم كوصفة جديدة للسياسة النقدية قد تمكن بنك الجزائر من إيجاد وسيلة فعالة لضبط التضخم والتحكم فيه في حدود المعدلات المستهدفة مستقبلاً، وقد دارت العديد من التساؤلات حول مضمون هذه السياسة الإصلاحية، ومستوى أدائها وتأثيرها على مؤشرات الاقتصاد الوطني.

المطلب الأول: تطور مسار السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2000-2015 ومدى فعاليتها

لقد كان لقانون النقد والقرض 90-10 أثر كبير على منحى السياسة النقدية في الجزائر حيث أعطى العديد من الصلاحيات للسياسة النقدية، ولم يقف التحسن المستمر في قوانين السياسة النقدية عند هذا القانون بل طرأت عليه العديد من التعديلات،¹ من خلال تعديل هذا

¹ بشيشي وليد، "متطلبات تطبيق استراتيجية استهداف التضخم كإطار حديث لإدارة السياسة النقدية في الجزائر"، مجلة جامعة القدس المفتوحة للأبحاث والدراسات، العدد 41، الجزء الثاني، فلسطين، جانفي 2017، ص 109.

الإطار القانوني بالأمر 03-11 الذي أعطى مرونة أكبر للسلطة النقدية (مجلس النقد والقرض) في مجال تطوير الوسائل النقدية الملائمة. قبل إعادة صياغة الإطار القانوني المتعلق بالنقد والقرض في أوت 2010، كان الاستقرار الداخلي والخارجي للعملة الوطنية يشكل الهدف النهائي للسياسة النقدية.

فيما يلي نعرض تحليلاً عاماً لأداء السياسة النقدية بالجزائر وفعاليتها في تحقيق أهدافها النهائية خلال الفترة (2000-2015) متبعين في ذلك الخطوات التالية:

الفرع الأول: توجهات السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2000-2015)

اعتبرت هذه المرحلة معاكسة للمراحل السابقة في توجه السياسة النقدية، وقد ساهمت العديد من العوامل في تحسين الوضع النقدي في الجزائر ودفعه نحو التوسع، ومن بين هذه العوامل ارتفاع أسعار البترول التي وصلت إلى مستويات قياسية بلغت حدود 126 دولار للبرميل الواحد سنة 2011. في حين سجل سعر البرميل الواحد 65,2 دولار سنة 2002، وعوامل أخرى هي برامج الاستثمارات تمثلت أساساً في برنامج دعم الإنعاش الاقتصادي (2001-2004)، وبرنامج دعم النمو الاقتصادي للفترة (2005-2009) وبرنامج توطين النمو الاقتصادي (2009-2014) إذ تعزز مؤشر الاقتصاد الكلي بشكل إيجابي خلال هذه الفترة.¹ ويظهر المسح النقدي لهذه الفترة التوجه نحو تطبيق سياسة نقدية توسعية، الأمر الذي نتج عنه ارتفاع في المستوى العام للأسعار.²

أولاً: تطور الكتلة النقدية خلال فترة (2000-2015)

يبين لنا الجدول رقم (01-02) والشكل رقم (01-02) الموضح أدناه ما يلي:

¹ زينب زواري فرحات، دراسة العلاقة السببية بين أهم متغيرات السياسة النقدية دراسة حالة بنك الجزائر خلال الفترة (1990-2014)، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي في الاقتصاد، تخصص بنوك، جامعة الوادي، الجزائر، مذكرة غير منشورة، 2014-2015، ص 76.

² محمد كريم قروف، "السياسة النقدية الحديثة واستهداف التضخم في الجزائر، دراسة تحليلية"، مجلة الأكاديمية العربية، في الدنمارك، العدد 14، الأكاديمية العربية في الدنمارك، كوبنهاغن، 2014، ص 264.

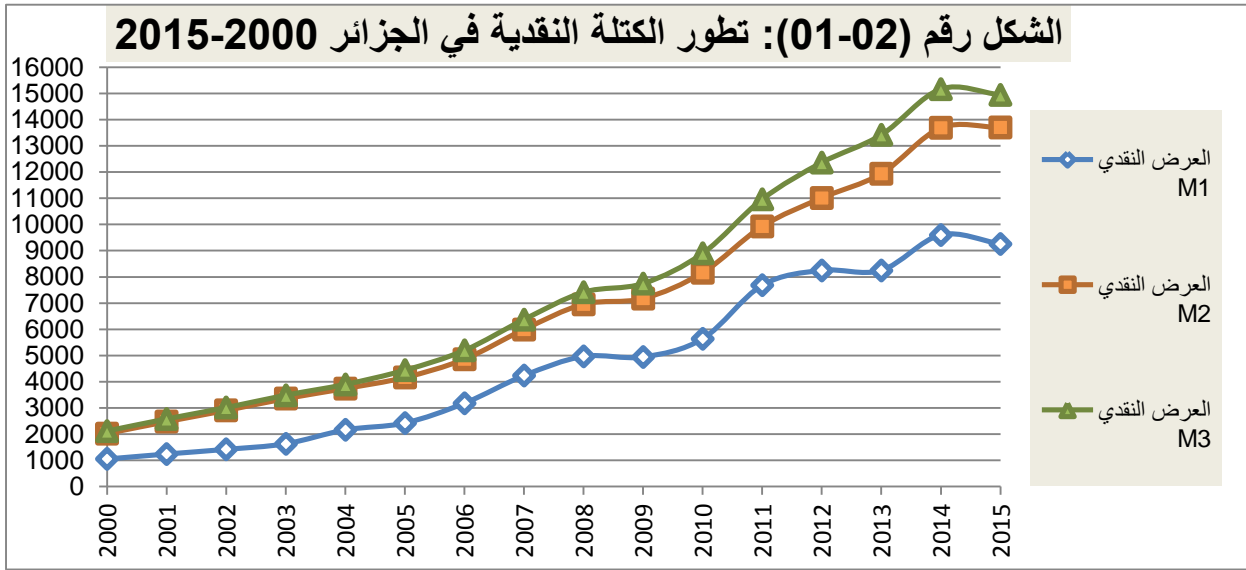
الجدول رقم (01-02): تطور الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2000-2015)

الوحدة: مليار دج

البيان	التداول النقدي خارج البنوك	الودائع تحت الطلب	العرض النقدي M1	شبه النقود	العرض النقدي M2	ودائع لدى الخزينة ولدى الصكوك البريدية	العرض النقدي M3
2000	484,5	563,7	1048,2	974,3	2022,5	96,2	2118,7
2001	577,2	661,63	1238,51	1235	2473,5	106,4	2579,9
2002	664,7	751,65	1416,34	1485,19	2901,53	109,4	3010,93
2003	781,4	849	1630,37	1724,04	3354,41	130,1	3484,51
2004	874,3	1286,2	2160,57	1577,5	3738	158,3	3896,3
2005	921	1501	2422,7	1724,17	4160,90	276	4436,9
2006	1081,4	2096,8	3177,8	1759,28	4857,87	335,8	5193,67
2007	1284,4	2949,1	4233,6	1761	5994,60	378,7	6373,3
2008	1540	3424,9	4964,9	1991	6955,9	459,8	7415,7
2009	1829,4	3114,8	4944,2	2228,9	7173,1	572,9	7746
2010	2098,6	3539,9	5638,5	2524,3	8162,8	735,5	8898,3
2011	2571,5	4570,2	7141,7	2787,5	9929,2	1034	10963,2
2012	2952,3	4729,2	7681,5	3333,6	11015,1	1349	12364,1
2013	3204	5045,8	8249,8	3691,7	11941,5	1481,3	13422,8
2014	3658,9	5944,1	9603	4083,7	13686,7	1483,3	15170
2015	4108,1	5153,1	9261,2	4443,3	13704,5	1244,6	14949,1

المصدر: من إعداد الطالبين استنادا على تقارير بنك الجزائر:

-La Banque d'Algérie, rapport 2002-2015.



المصدر: من اعداد الطالبين اعتمادا على بيانات الجدول رقم (01-02).

1- المرحلة الأولى (2000-2007): تبين هذه المرحلة أن عرض النقود M1 شهد ارتفاعا متواصلا خلال هذه الفترة، حيث بلغ 1084,2 مليار دج سنة 2000 ليواصل ارتفاعه ليصل إلى 4233,6 مليار دج سنة 2007 وذلك نتيجة للارتفاع الكبير لحجم ودائع تحت الطلب مما يدل على توفر سيولة كبيرة لدى البنوك. أما بالنسبة لعرض النقود M2 عاد للنمو من جديد سنة 2002، وذلك بمعدل 22% مقابل 13% سنة 2000 وسبب ذلك يعود إلى تحسن أسعار النفط، وفي السنوات الموالية قامت السلطة النقدية بإتباع بديل نقد يتمثل في سياسة التكييف والتوسع من خلال محاولة التوفيق بين مستوى مقبول من النمو الاقتصادي والتشغيل مع معدل تضخم يسمح بإحداث توسع نقدي لبلوغ هذا المستوى من التضخم في مرحلة لاحقة، وفي ظل التوسع النقدي المتواضع جداً. على الرغم من انخفاض معدل نمو الودائع لأجل، وهذا يدل على أنه هناك مبالغ ضخمة وغير مستغلة كدليل على ضعف النظام المصرفي في استقطاب هذه الأموال وتحويلها إلى استثمار منتج. أما العرض النقدي M3 فهو في تزايد مستمر خلال هاته الفترة المدروسة حيث انتقلت قيمته من 2118,7 مليار دج سنة 2000 إلى 6373,3 مليار دج سنة 2007، والملاحظ أن قيمة ودائع الصندوق خلال سنة 2004 حققت 158,6

مليار دج، وترتفع خلال السنة المالية لتحقيق تقريبا ضعف القيمة السابقة أي بقيمة 276 مليار دج سنة 2005، لتستمر في الزيادة بعد ذلك.

2- المرحلة الثانية (2008-2015): في هذه الفترة واصل عرض النقود M1 في الارتفاع خلال الفترة المدروسة حيث بلغ 4964,9 مليار دج سنة 2008 ليستمر في الارتفاع ليصل في سنة 2014 إلى 9603 مليار دج، ويعود السبب إلى الارتفاع الكبير في الودائع تحت الطلب، ثم انخفاض سنة 2015 إلى 9261,2 مليار دج نتيجة الانخفاض في الودائع تحت الطلب في هذه السنة. في سنة 2015، وفي تعارض كلي مع الفترة (2010-2014) أين كان متوسط نمو الكتلة النقدية M2 يقدر بنسبة 13,4% سنويا، تميزت الوضعية النقدية المُجمعة (باحتمساب الودائع لدى الخزينة العمومية ومركز الصكوك البريدية) بنمو شبه منعدم للكتلة النقدية M2 0,13%¹ حيث قُدّر المجمع النقدي M2 بقيمة 11941,51 مليار دج في 2013 مقابل 11015,1 مليار دج سنة 2012 أي بمعدل ارتفاع سنوي قدره 8,41%. هذا ما يؤكد تباطؤ وتيرة التوسع النقدي التي تميزت بها سنة 2012.² أما العرض النقدي M3 فهو أيضا في تزايد مستمر خلال هاته الفترة حيث تضاعفت قيمته من 7415,7 مليار دج سنة 2008 إلى 14949,1 مليار دج سنة 2015، وذلك راجع إلى ارتفاع قيمة الودائع لدى الخزينة ولدى الصكوك البريدية.

ثانيا: تطور مقابلات العرض النقدي (2000-2015)

يبين لنا الجدول رقم (02-02) والشكل رقم (02-02) الموضح أدناه ما يلي:

¹ بنك الجزائر، تقرير سنوي 2015، ص 131.

² بنك الجزائر، تقرير سنوي 2013، ص 152.

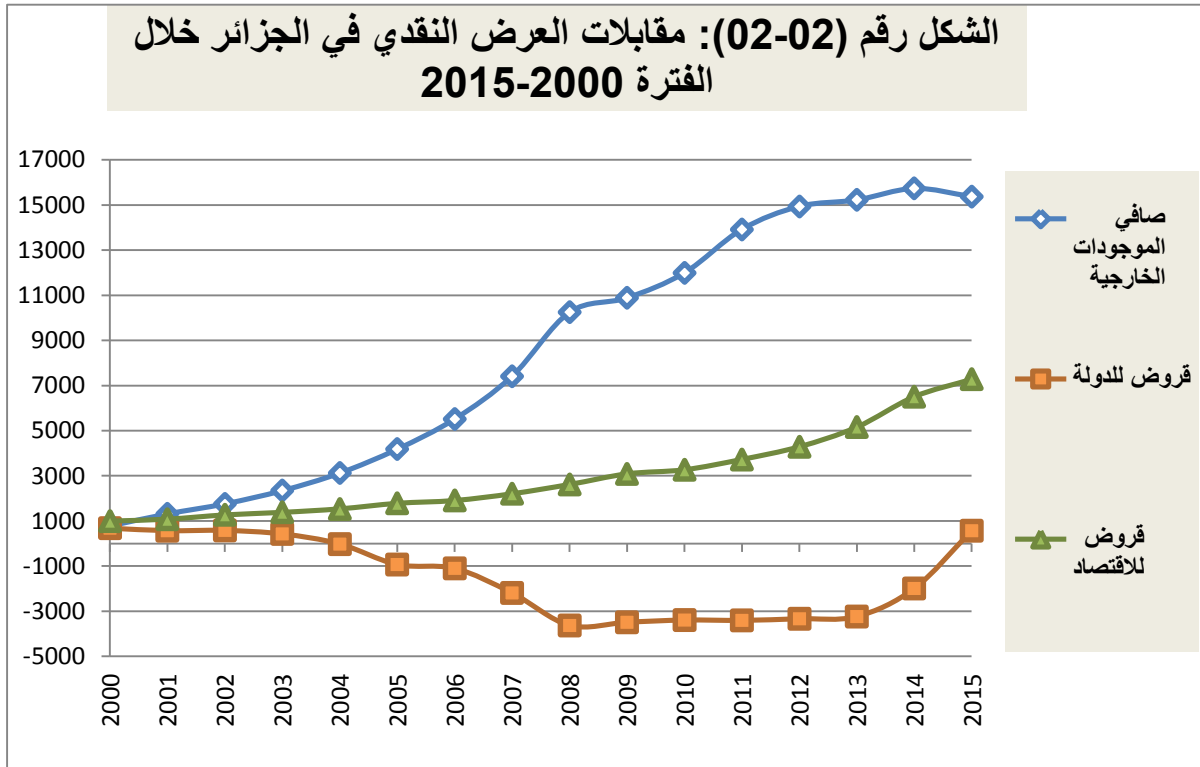
الجدول رقم (02-02): مقابلات العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة (2000-2015)

الوحدة: مليار دج

البيان	صافي الموجودات الخارجية	معدل النمو %	قروض للدولة	معدل النمو %	قروض للاقتصاد	معدل النمو %
2000	775,9	357,5	677,6	-20,08	993,7	-13,64
2001	1310,8	69,06	569,7	-15,92	1078,4	8,52
2002	1755,7	33,94	578,6	1,56	1266,8	17,47
2003	2342,6	33,43	423,4	-26,82	1380,2	8,95
2004	3119,2	33,15	-20,6	-104,87	1535	11,22
2005	4179,7	34,00	-933,2	-4430,10	1779,8	15,95
2006	5515	31,95	-1104,1	-18,31	1905,4	7,06
2007	7415,5	34,46	-2193,1	-98,63	2205,2	15,73
2008	10246,9	38,18	-3627,3	-65,40	2615,5	18,61
2009	10885,7	6,23	-3488,9	-3,82	3086,5	18,01
2010	11996,5	10,20	-3392,9	-2,75	3268,1	5,88
2011	13922,4	16,05	-3406,6	-0,40	3726,5	14,03
2012	14940	7,31	-3334	-2,13	4287,6	15,06
2013	15225,2	1,91	-3235,4	-2,96	5156,3	20,26
2014	15734,5	3,35	-1992,3	-38,42	6504,6	26,15
2015	15375,4	-2,28	567,5	128,48	7277,2	11,88

المصدر: من إعداد الطالبين استنادا على تقارير بنك الجزائر:

-La Banque d'Algérie, rapport 2002-2015.



المصدر: من اعداد الطالبين اعتمادا على بيانات الجدول رقم (02-02).

1- المرحلة الأولى (2000-2007): خلال هذه الفترة نلاحظ أن الأصول الخارجية في

تزايد مستمر، ففي سنة 2000 كانت قيمتها 775,9 مليار دج لتنتقل إلى 7415,5 مليار دج سنة 2007. كما أن نسب النمو متذبذبة بعض الشيء، ففي سنة 2000 كان معدل النمو مرتفع جداً ليحقق 357,5% ثم ينخفض بشكل رهيب سنة 2001 إلى 69,06%، وينخفض بعدها إلى النصف تقريبا سنة 2002 ليستقر نوعا ما خلال السنوات الخمس الموالية على معدل نمو يتراوح بين 33% و 34%، كما نلاحظ أنه خلال سنة 2005 تجاوزت الموجودات الخارجية السيولات النقدية وشبه النقدية في الاقتصاد الوطني.¹ أما فيما يخص قروض الدولة فقد كانت متذبذبة خلال الفترة (2000-2003)، ففي سنة 2000 كانت قيمتها 677,6 مليار دج، وفي سنة 2001 انخفضت لتحقق 569,7 مليار دج وفي سنة 2002 ارتفعت قليلا لتحقق 578,6 مليار دج إلا أنها انخفضت في 2003 لتصل إلى 423,4 مليار دج بمعدل نمو سلبي، وابتداءً من الفترة (2004-

¹ بنك الجزائر، تقرير سنوي 2008، ص 182.

2007) حققت قروض الدولة قيم سالبة وبمعدلات نمو سالبة بحيث انتقلت من القيمة السالبة 20,6 مليار دج إلى 2193,1 مليار دج خلال الفترة (2004-2007) وبمعدلات نمو سالبة 104,87% و 98,36% على التوالي، ويرجع ذلك إلى الانخفاض التدريجي لمديونية الخزينة العمومية فضلا عن التراكم المالي من طرفها مع تزايد الموارد لدى صندوق ضبط الإيرادات. وشهدت قروض للاقتصاد للفترة (2000-2007) زيادة مستمرة وبشكل كبير، والسبب هو دخول الجزائر إلى برنامج الإنعاش الاقتصادي وبرنامج دعم النمو الاقتصادي.

2- المرحلة الثانية (2008-2015): خلال هذه الفترة نلاحظ أن الأصول الخارجية في تزايد مستمر ولكن بنسب نمو متذبذبة ومنخفضة ففي سنة 2008 كان معدل أحسن بالنسبة لما كان عليه في سنة 2007 ليحقق 38,18%، ثم تنخفض نسبة النمو بشكل كبير في السنوات المالية بسبب الركود في قطاع المحروقات وذلك نتيجة الأزمة المالية العالمية ليعاود الارتفاع بمعدل 10,20% و 16,05% سنتي 2010 و 2011 على التوالي ثم ينخفض مجددا خلال سنوات المالية حتى يصل إلى نسبة نمو سالبة سنة 2015 بسبب ارتفاع القروض مقدمة للاقتصاد نتيجة الدعم المالي المقدم من قبل الدولة لتحفيز القروض قصيرة ومتوسطة الأجل لفائدة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مما ساهم في ديناميكية النشاط الاقتصادي خارج قطاع المحروقات، واستمرار الانخفاض في قروض الدولة بالقيم السالبة إلى أن تصبح موجبة في سنة 2015 وذلك لنفس الأسباب.

الفرع الثاني: تقييم أداء السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2000-2015)

دخل الاقتصاد الجزائري سنة 2000 مرحلة تطويرية جديدة تزامنت مع الارتفاع المتواصل والكبير في أسعار النفط، وهو ما أصبح يعرف بالطفرة النفطية التي أثرت بالإيجاب على الاقتصاد الوطني وجعلته يعيش في بحبوحة مالية في ظل تدفق الموارد المالية الهائلة على الاقتصاد الوطني وهو ما انعكس على كل جوانب الاقتصاد¹ بصفة عامة والجانب النقدي

¹ بقيق ليلي أسهمان، مرجع سابق، ص 323.

بصفة خاصة، فبعد أكثر من عشرية من تطبيق الإصلاح النقدي وفقا للإطار القانوني المتعلق بالنقد والقرض الصادر في أبريل 1990، تم تعديل إطار الصلاحيات العامة لبنك الجزائر في 2003 بالأمر رقم 03-11 المتعلق بالنقد والقرض، حيث تنص المادة 35 منه على ما يلي: « تتمثل مهمة بنك الجزائر في ميادين النقد والقرض والصرف في توفير أفضل الشروط والحفاظ عليها لنمو سريع للاقتصاد مع السهر على الاستقرار الداخلي والخارجي للنقد، ولهذا الغرض يكلف بتنظيم الحركة النقدية ويواجه ويراقب بكل الوسائل الملائمة توزيع القرض ويسهر على حسن تسيير التعهدات المالية تجاه الخارج وضبط سوق الصرف»، حيث تحدد أهداف السياسة النقدية ووسائلها من طرف مجلس النقد والقرض بصفته سلطة نقدية، بينما تسند مهمة تنفيذ السياسة النقدية إلى بنك الجزائر طبقا للمادتين 41 و45 الذي يسهر - حسب المادة 35- على الاستقرار الداخلي والخارجي للعملة الوطنية، هذا الأخير الذي يشكل الهدف النهائي للسياسة النقدية.¹

إن ظهور فائض السيولة في السوق النقدية اعتبارا من بداية سنة 2002 قد أدى ببنك الجزائر إلى استعمال أدوات جديدة للسياسة النقدية لامتناس فائض السيولة، تمثلت هذه الأدوات في:²

✓ أداة استرجاع السيولة لمدة سبعة أيام، وهي أداة قائمة منذ أبريل 2002 (التعليمية رقم 02-2002 المؤرخة في 11 أبريل 2002)؛

✓ أداة استرجاع لمدة ثلاثة أشهر والتي بدأ العمل بها في أوت 2005، وتسهيله الودائع المغلة للفائدة ابتداء من جوان 2005 (التعليمية رقم 04-2005 المؤرخة في 14 جوان 2005)؛

✓ أداة استرجاع لمدة ستة أشهر والتي دخلت حيز التطبيق منتصف جانفي 2013؛

¹ بنك الجزائر، تقرير 2012، ص 172.

² المرجع نفسه، ص ص 173، 174.

واقع تجسيد سياسة استهداف التضخم في الجزائر

✓ الاحتياطات الاجبارية والتي أعيد تحديد إطارها العملياتي سنة 2004 (النظام رقم 02-04 المؤرخ في 4 مارس 2004 المحدد لشروط تكوين الاحتياطات الاجبارية).
إن فعالية الوسائل غير المباشرة للسياسة النقدية في امتصاص فائض السيولة في السوق النقدية والاداء الجيد للتضخم المرتبط بهذه الفعالية، وتماشيا مع التطورات على المستوى العالمي في مجال السياسة النقدية وخاصة عقب الأزمة المالية العالمية، أصدر مجلس النقد والقرض النظام رقم 02-09 المؤرخ في 26 ماي 2009 المتعلق بعمليات السياسة النقدية، بحيث يحدد هذا النظام بشكل خاص ما يلي:¹

- ✓ الأطراف المقابلة لعمليات السياسة النقدية لبنك الجزائر، والعقوبات التي يمكن أن تتعرض لها في حالة عدم احترام التزاماتها؛
- ✓ الاوراق المؤهلة التي يقبلها بنك الجزائر كضمان لهذه العمليات؛
- ✓ عمليات السياسة النقدية التي يقوم بها بنك الجزائر في السوق النقدية؛
- ✓ التسهيلات الدائمة (التسهيلة التسليفه الهامشية، تسهيله الودائع المغلة للفائدة) التي تتم بمبادرة من المصارف بصفتهم اطراف مقابلة لعمليات السياسة النقدية؛
- ✓ اجراءات تدخل بنك الجزائر في السوق النقدية، واجراءات حركة الاموال الخاصة بعمليات السياسة النقدية.

استكمالا لإصلاحات السياسة النقدية وفي سنة 2010 تم تعزيز الإطار التنظيمي بالأمر رقم 04-10 المؤرخ في 26 اوت 2010 المعدل والمتمم للأمر 03-11، حيث تم تعديل المادة 35 منه كما يلي: " تتمثل مهمة بنك الجزائر في الحرص على استقرار الأسعار باعتباره هدفا من أهداف السياسة النقدية وفي توفير أفضل الشروط في ميادين النقد والقرض والصرف والحفاظ عليها لنمو مدعم للاقتصاد مع السهر على الاستقرار النقدي والمالي، ولهذا الغرض يكلف بتنظيم الحركة النقدية، وبوجه وبراقب، بكل الوسائل الملائمة، توزيع القرض وتنظيم السيولة، ويسهر على حسن تسيير التعهدات المالية تجاه الخارج وضبط سوق الصرف والتأكد

¹ بنك الجزائر، تقرير 2012، ص ص 175، 176.

واقع تجسيد سياسة استهداف التضخم في الجزائر

من سلامة النظام المصرفي وصلابته"¹، والتي تعتبر إرساء قانونيا لاستقرار الأسعار كهدف صريح للسياسة النقدية، بحيث يشكل إصلاحا هاما لإطار السياسة النقدية مبرزا أهمية استهداف التضخم، ومن هنا أصبح هدف التضخم أساسيا مقارنة بالهدف الكمي للنقد والقرض والذي يمكن اعتباره هدفا وسيطيا إلى جانب سعر الصرف، ويتطلب استهداف التضخم على الآفاق المتوسطة الأجل تطوير وسائل ملائمة تسمح بتعميق الإطار التحليلي تدعيما لصياغة السياسة النقدية ولتطبيقها بطريقة مرنة من طرف بنك الجزائر، أي وضع إطارا مرجعيا يبرز فيه الهدف المرن للتضخم أكثر فأكثر وهذا على آفاق متوسطة الأجل، حيث قام بنك الجزائر بإعداد نموذج للتنبؤ بالتضخم على المدى القصير سعيا للمتابعة الصارمة لعملية التضخم في الجزائر.

إن هذا النموذج (نموذج أحادي المتغير لسلاسل زمنية)، والذي يأخذ بعين الاعتبار الذاكرة الموفرة من قبل السلسلة الشهرية التاريخية لمؤشرات الأسعار عند الاستهلاك، كان يهدف في البداية للتنبؤ بمعدل التضخم على المدى القصير أي التنبؤ الشهري لتطوراته على آفاق سنة واحدة. موازاة مع ذلك، عمق بنك الجزائر تحليل محددات التضخم، مما سمح بوضع نموذج تنبؤ للتضخم على مدى 24 شهر ابتداء من سنة 2012، وبناء 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.² يمكن أن نتساءل عن مدى فعالية السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2000-2015 في تحقيق الأهداف التي حددتها المادة 35 من الأمر 03-11 المتعلق بالنقد والقرض بالإضافة إلى الأهداف المحددة بعد تعديل هذه المادة سنة 2010، وذلك من خلال ما يلي:

¹ المادة (35) من الأمر رقم 10-04.

² بنك الجزائر، تقرير 2012، ص ص 176، 177.

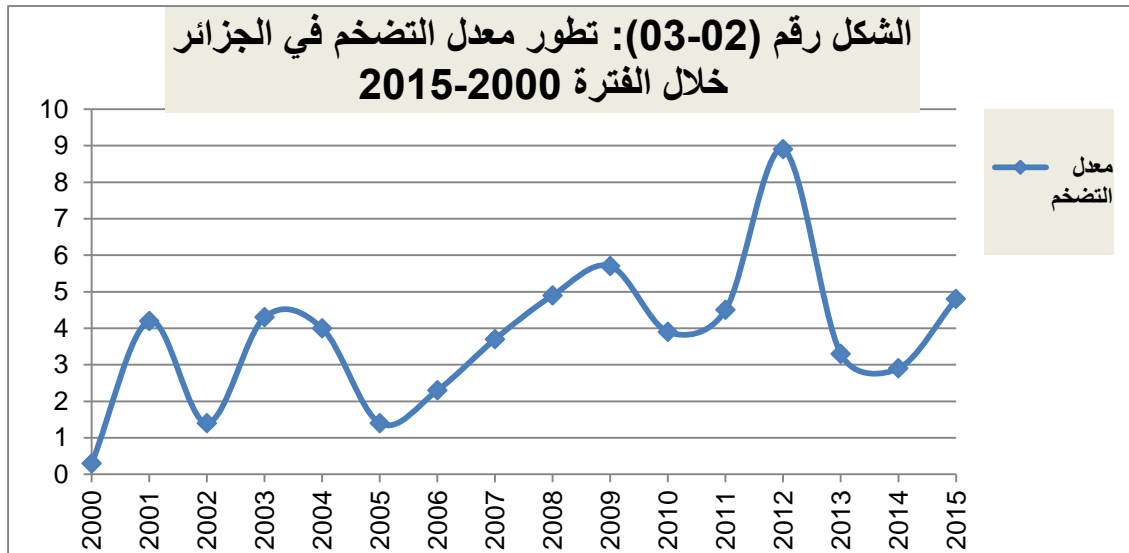
أولاً: استقرار المستوى العام للأسعار

يعتبر هدف استقرار الأسعار أحد أهداف السياسة النقدية في الجزائر، وخاصة بعد تعديل سنة 2010 حيث أصبح هدفا أساسيا، ويبين الجدول رقم (03-02) والشكل رقم (03-02) أدناه تطور معدل التضخم في الجزائر خلال الفترة 2000-2015 المرتبط مع مدى فعالية السياسة النقدية المنتهجة من قبل السلطات النقدية.

الجدول رقم (03-02): تطور معدل التضخم في الجزائر خلال الفترة (2015-2000)

السنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
معدل التضخم %	0,3	4,2	1,4	4,3	4,0	1,4	2,3	3,7
السنوات	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
معدل التضخم %	4,9	5,7	3,9	4,5	8,9	3,3	2,9	4,8

Source: The world Bank, data Bank, world development indicators.



المصدر: من اعداد الطالبين اعتمادا على بيانات الجدول رقم (03-02).

1- المرحلة الأولى (2000-2007): من خلال معطيات الجدول رقم (03-02) والشكل

رقم (03-02) المبين أعلاه نلاحظ تذبذب معدلات التضخم، حيث بعدما وصل معدل

التضخم إلى 0,3% سنة 2000 وهو معدل قياسي كأدنى حد تعرفه الجزائر منذ

الاستقلال، وتفسر أسباب هذا الانخفاض إلى عدة إجراءات اتخذتها الجزائر في إطار برنامج التعديل الهيكلي كتحرير الأسعار، وتقليص الموازنة العامة، والصرامة في تسيير الكتلة النقدية،¹ ثم ارتفع في سنة 2001 ليصل إلى 4,2% وهذا راجع لنمو الكتلة النقدية M2 التي ارتفعت بنسبة 22,30% بسبب الشروع في تنفيذ برنامج الانعاش الاقتصادي (2001-2004)، لتعرف السنوات المقبلة تذبذب في معدلات التضخم ويرجع ذلك إلى نمو الكتلة النقدية من جهة وتدخلات بنك الجزائر في السوق النقدية لضبط السيولة من جهة أخرى.

2- المرحلة الثانية (2008-2015): يمكننا الملاحظة من معطيات الجدول رقم (02-03) والشكل رقم (02-03) أعلاه أنه كانت معدلات التضخم متذبذبة حيث وسنة 2008 بلغت 4,9%، ويرجع هذا الارتفاع إلى الأزمة المالية العالمية التي أدت إلى ارتفاع سعر صرف اليورو مقابل الدولار، ما تسبب في ارتفاع أسعار السلع المستوردة. علما أن 60% من واردات الجزائر تتم بعملة اليورو باعتبار الاتحاد الأوروبي هو الشريك التجاري الأول للجزائر.² في سنة 2009 وصل معدل التضخم إلى 5,7%، وهو أقصى معدل خلال العشرية، ثم شهد تذبذب خلال السنوات الموالية ليصل سنة 2012 معدل 8,9% وهو أعلى معدل خلال الفترة المدروسة، وذلك نظرا لارتفاع أسعار المنتجات الغذائية التي ساهمت بقرابة النصف، وهذا مؤشر خطير جدًا على الاستقرار النقدي، كما أن له دلالة على ضعف التنمية الاقتصادية من منظور انخفاض القوة الشرائية. لكن ما لفت أن عرف معدل التضخم انخفاضا في 2013 حيث سجل 3,3%، ليواصل انخفاضه في سنة 2014 ليسجل معدل 2,9%، وهو ما يمثل مكسبا للدفع نحو الاستقرار النقدي، خاصة في هذا الظرف المتميز بانخفاض في إيرادات الميزانية

¹ ملياني فتيحة، "الإصلاحات النقدية في الجزائر ودورها في تحقيق الاستقرار النقدي"، مجلة الاقتصاد الجديد، العدد 14، المجلد 1، جامعة الجبلي بونعامة، خميس مليانة، 2016، ص 163.

² فضيل رايس، "تحديات السياسة النقدية ومحددات التضخم في الجزائر (2000-2011)"، البحوث الاقتصادية العربية، العددان 61-62، شتاء وربيع 2013، ص 205.

المتزامن مع انخفاض في أسعار البترول، وهو ما سيجعل الصعوبات المالية للجزائر أقل حدة.¹ خلال 2015 توقف التراجع المعتبر للتضخم المُسجل في سنتي 2013 و2014، وتوجه متوسط المعدل السنوي للتضخم نحو الارتفاع مجددا ليبلغ 4,8%، بسبب ارتفاع أسعار السلع الصناعية وأسعار الخدمات.²

ثانيا: زيادة معدل النمو الاقتصادي

يعتبر تحقيق معدلات نمو مرتفعة أحد الأهداف الأساسية للسياسة النقدية، ويتحقق النمو من الاستثمار وتحريك الطاقات الانتاجية بشكل مستمر، ويبين الجدول رقم (04-02) والشكل رقم (04-02) أدناه تطور معدل النمو في الجزائر خلال الفترة 2000-2015 المرتبط مع مدى فعالية السياسة النقدية المنتهجة من قبل السلطات النقدية.

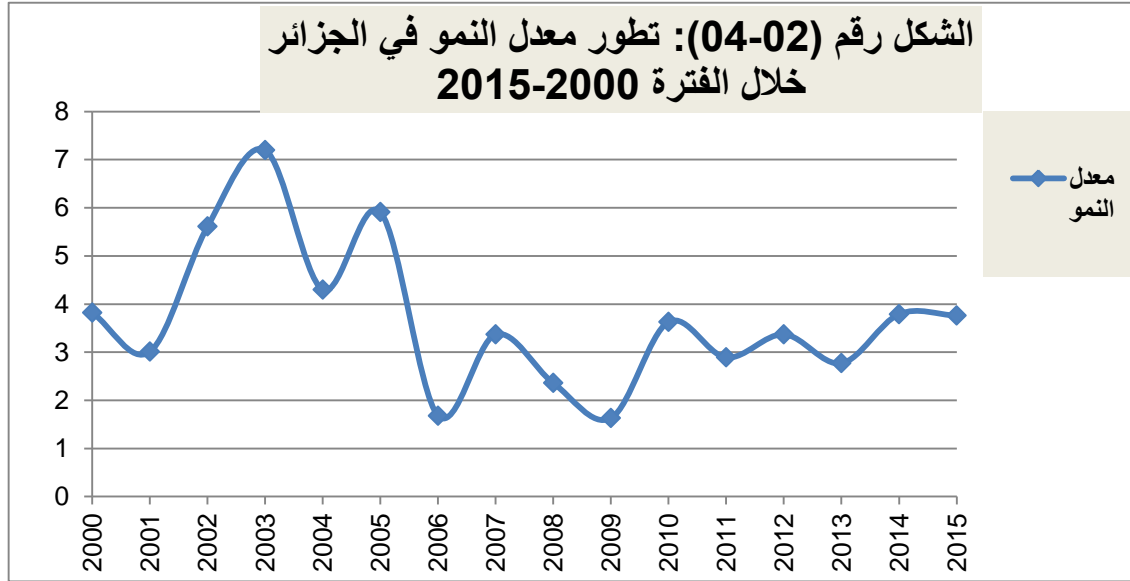
الجدول رقم (04-02): تطور معدل النمو في الجزائر خلال الفترة (2000-2015)

السنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
معدل النمو %	3,82	3,01	5,61	7,20	4,30	5,91	1,68	3,37
السنوات	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
معدل النمو %	2,36	1,63	3,63	2,89	3,37	2,77	3,79	3,76

Source: The world Bank, data Bank, world development indicators.

¹ سلامي أحمد، "اختبار علاقة التكامل المشترك بين سعر الصرف ومعدلات التضخم في الجزائر دراسة تطبيقية للفترة (1970-2014)", مجلة أداء المؤسسات الجزائرية، العدد 07، 2015، ص ص 33، 34.

² بنك الجزائر، تقرير سنوي 2015، ص ص 46، 47.



المصدر: من اعداد الطالبين اعتمادا على بيانات الجدول رقم (04-02).

1- المرحلة الأولى (2007-2000): نلاحظ من خلال الجدول رقم (04-02) والشكل رقم

(04-02) تذبذب في معدل النمو الاقتصادي حيث أنه وفي سنة 2000 كان المعدل 3,82% لينخفض في السنة الموالية إلى 3,01% إلا أنه سرعان ما لبث أن صعد في السنتين 2002 و 2003 بمعدل 5,61% و 7,20% على التوالي، ونلاحظ تذبذب صعودي وهبوطي في السنوات التالية (2007-2004)، يرجع سبب النمو الكبير خاصة سنة 2003 إلى انتعاش أسعار البترول وأيضا تحسن نسبة النمو في القروض الموجهة للاقتصاد كما أن برنامج الانعاش الاقتصادي له دور هام في النمو في هذه الفترة. عموما خلال الفترة (2007-2000) نسب النمو الاقتصادي متذبذبة، ويمكن القول أنه ورغم حلول معدل النمو في المقام الأول في هذه الفترة من طرف السلطة النقدية، فالنمو صغير وغير ثابت.

2- المرحلة الثانية (2015-2008): واصل معدل النمو الاقتصادي تراجعته حيث حقق

2,36% و 1,63% في سنتي 2008 و 2009 وسبب ذلك الأزمة المالية العالمية والتبعية القوية للجزائر إلى قطاع المحروقات وضعف تغطية الاحتياجات الغذائية بواسطة الإنتاج الفلاحي والنمو الصناعي كلها عوامل تؤثر في وتيرة النمو الحقيقي. بعد

سنتين من الوتيرة المتواضعة للنشاط الاقتصادي، يتأكد انتعاش النمو في سنة 2010 بنسبة 3,63% هذا الانتعاش يرجع أساسا إلى نمو كل القطاعات نموا إيجابيا ماعدا تلك المتعلقة بالمحروقات. عادت وتيرة النمو في 2011 إلى سابقتها سنتي 2008 و 2009 وانخفض إلى 2,89% وسبب ذلك الركود المستمر في قطاع المحروقات وانخفاض النشاط في قطاع البناء والأشغال العمومية، الذي لم يعوضهما التوسع في الانتاج الزراعي.

أدى النمو في جميع القطاعات خارج المحروقات بما فيه الصناعة إلى انتعاش النمو الاقتصادي في 2012 ولو أنه بشكل بطيء محققا بذلك 3,37%. في سنة 2013 تباطأ النمو من جديد بعد الانتعاش الطفيف في السنة الفارطة مسجلا 2,77%، لن يتمكن التوسع المعتبر في قطاع الفلاحة والخدمات والبناء أن يعوض الأداء الضعيف لقطاع المحروقات الذي سجل تراجعا للسنة الثامنة على التوالي. ارتفع معدل النمو الاقتصادي بشكل ملحوظ سنة 2014 مسجلا 3,79% رغم الأداء الضعيف لقطاع المحروقات للسنة التاسعة تواليها. في 2015 وفي ظرف انتعاش نشاط قطاع المحروقات لأول مرة منذ عقد حافظ النمو الاقتصادي على معدله تقريبا المسجل في السنة الماضية ليحقق 3,76%، ولكن يبقى مستوى النمو هذا ضعيف مقارنة مع تلك المسجلة في البلدان الناشئة والنامية والمقدرة ب 4%.

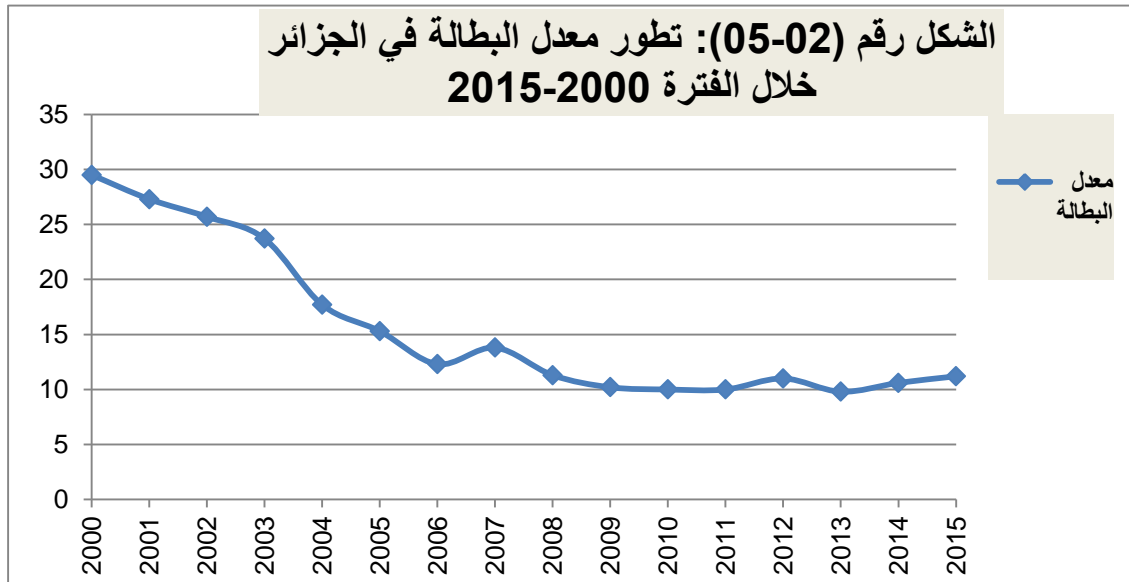
ثالثا: العمالة الكاملة (تخفيض البطالة)

يرتبط هدف التشغيل ارتباطا وثيقا بهدف النمو الاقتصادي، لذا فعدم تحقيق هذا الأخير بالصفة المطلوبة ينعكس سلبا على هدف التشغيل. ويبين الجدول رقم (02-05) والشكل رقم (02-05) أدناه تطور معدل البطالة في الجزائر خلال الفترة 2000-2015.

الجدول رقم (02-05): تطور معدل البطالة في الجزائر خلال الفترة (2000-2015)

السنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
معدل البطالة %	29,50	27,30	25,7	23,7	17,7	15,30	12,30	13,8
السنوات	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
معدل البطالة %	11,3	10,2	10	10	11	9,8	10,60	11,2

المصدر: الديوان الوطني للإحصائيات.



المصدر: من اعداد الطالبين اعتمادا على بيانات الجدول رقم (02-05).

1- المرحلة الأولى (2000-2007): بسبب السياسة التوسعية المطبقة منذ سنة 2000

شهدت معدلات البطالة انخفاضا متواصلا من هذه السنة حتى 2007 من 29,50%

إلى 13,8%، الأمر الذي ينعكس إيجابا على الطلب الكلي، الاستثمار والعمالة، والتي

تزامنت مع بدأ تطبيق برنامج الانعاش الاقتصادي. يعود هذا الانخفاض في معدل

البطالة إلى انتهاج النظرية الكينزية كمرجع فكري لحل مشكلة البطالة عن طريق تنشيط

الطلب الكلي الفعال وذلك من خلال انطلاق برنامج دعم النمو الاقتصادي ذي الطبيعة

الإنفاقية وتخفيض معدلات الخصم التي كانت سنة 1999 في حدود 9,5% فأصبحت عند 4% في سنة 2007.¹

2- المرحلة الثانية (2008-2015): في هذه المرحلة تواصل الانخفاض والثبات التقريبي في معدل البطالة ليصل سنة 2013 إلى 9,8% كأدنى مستوى في 15 سنة الأخيرة ويعاود الارتفاع قليلا في السنتين الموالتين ليصل سنة 2015 إلى 11,2% سبب ذلك انخفاض سعر البترول ودخول الجزائر مرحلة التقشف.

رابعاً: التوازن الخارجي

يرتبط هذا الهدف بتحقيق فائض في ميزان المدفوعات والحفاظ على قابلية الاستمرار فيه والعمل على تحقيق استقرار أسعار الصرف. يبين الجدول رقم (02-06) والشكل رقم (02-06) أدناه تطور رصيد ميزان المدفوعات في الجزائر خلال الفترة 2000-2015.

الجدول رقم (02-06): رصيد ميزان المدفوعات الجزائري خلال الفترة (2000-2015)

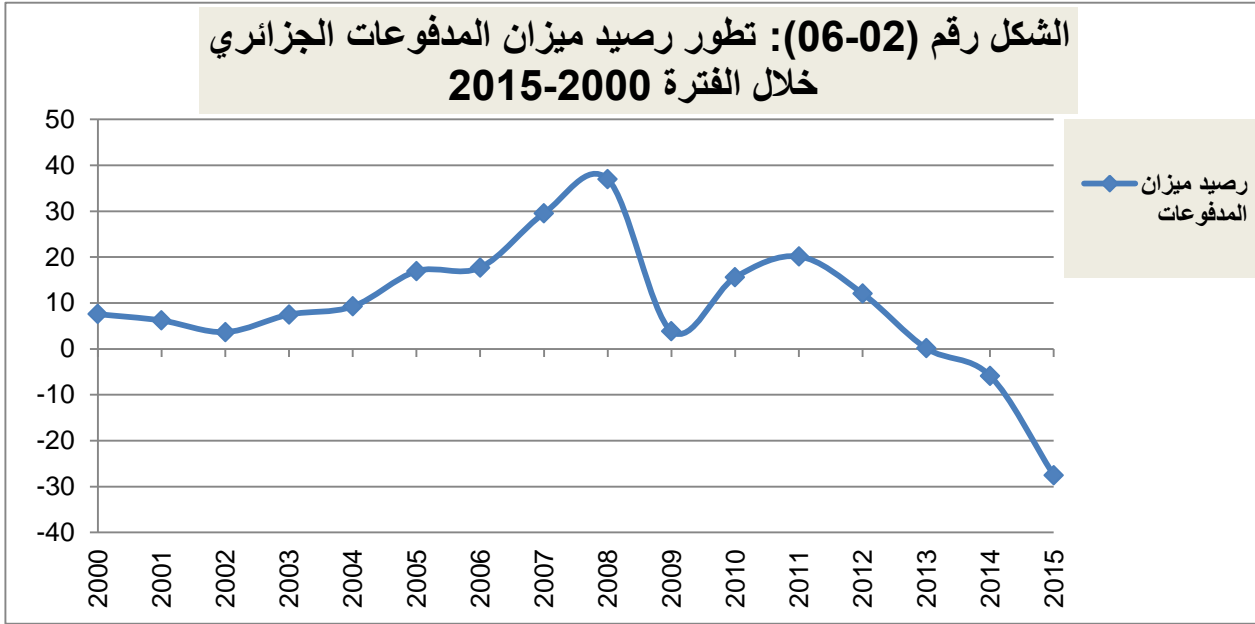
الوحدة: مليار دولار

السنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
ميزان المدفوعات	7,57	6,19	3,66	7,47	9,25	16,94	17,73	29,55
السنوات	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
ميزان المدفوعات	36,99	3,86	15,58	20,14	12,06	0,13	-5,88	-27,54

المصدر: من إعداد الطالب استنادا إلى:

- بنك الجزائر، تقارير السنوية، 2002-2015.

¹ لحو موسى بخاري، مرجع سابق، ص 285.



المصدر: من اعداد الطالبين اعتمادا على بيانات الجدول رقم (06-02).

1- المرحلة الأولى (2000-2007): من خلال الجدول رقم (06-02) والشكل رقم (06-02)

نلاحظ أن رصيد ميزان المدفوعات سجل فائضاً قدر سنة 2000 بـ 7,57 مليار دولار ليستقر عند المستوى نفسه سنة 2003، ويعود سبب هذا التحسن في ميزان المدفوعات إلى ارتفاع أسعار البترول سنة 2003. ونلاحظ أن الظروف المواتية لسوق النفط والثورة التي عرفت أسعاره منذ سنة 2000 أدى إلى تحقيق فائض متزايد خلال هذه الفترة ليحقق سنة 2007 فائض قدره 29,55 مليار دولار.

2- المرحلة الثانية (2008-2015): في مجال الوضعية المالية الخارجية الصافية للجزائر

تميزت سنة 2008 بتسجيل أداء تاريخي حيث كان رصيد ميزان المدفوعات 36,99 مليار دولار وهو ما يمثل 20,2% من إجمالي الناتج الداخلي، ذلك يعود إلى تحسن أسعار البترول. في سنة 2009 بالنظر إلى التقلص في مداخل المحروقات الذي يعود إلى انخفاض سعر البترول بنسبة 37,73% مقارنة بـ 2008، تفهقر رصيد ميزان المدفوعات إلى 3,86 مليار دولار. عرفت وضعية ميزان المدفوعات الخارجية للجزائر المرتكزة على تحسن متواصل لأسعار برميل البترول في سنتي 2010 و 2011 وعاود الارتفاع ليبلغ 15,58 مليار دولار و 20,06 مليار دولار على التوالي. جاءت سنة 2012 لتترجم مدى

تعرض ميزان المدفوعات للمخاطر المرتبطة بالتوسع القوي لواردات السلع وخاصة السلع الاستهلاكية غير الغذائية وعلى الرغم من استقرار أسعار البترول تقلص الرصيد إلى 12,05 مليار دولار. تؤكد في سنة 2013 هشاشة ميزان المدفوعات الجزائري أمام أي تراجع لأداء الصادرات من المحروقات حيث كان أداءه في هذه السنة 0,13 مليار دولار ويرجع هذا أساساً للارتفاع القوي لواردات السلع المرفق بتقلص الصادرات من المحروقات. سجل الحساب الجاري لميزان المدفوعات مدعماً بمستويات عالية لأسعار النفط في السوق الدولية فوائضاً لمدة خمسة عشر سنة متتالية ليشهد في 2014 أول عجز له منذ 1998 حيث حقق عجز بـ 5,88 مليار دولار وعجز بـ 27,54 مليار دولار خلال 2015 والسبب الرئيسي هو الانخفاض الكبير لسعر البرميل من البترول الذي وصل سنة 2015 إلى 53,07 دولار للبرميل بانخفاض قدره 47,1% عن سنة 2014.

المطلب الثاني: عرض بعض التجارب الدولية في استهداف التضخم مقارنة مع تجربة الجزائر
قامت عدة دول باستهداف التضخم كأسلوب حديث في إدارة السياسة النقدية في التسعينات، من بينها نيوزيلندا 1990، كندا 1991، وقد حققت عدة نتائج مما دفع عدد آخر من الدول إلى انتهاج هذه السياسة مثل: استراليا والسويد عام 1993، البرازيل عام 1999 وكوريا الجنوبية وجنوب أفريقيا عام 2000، المكسيك والنرويج عام 2001 ورومانيا وإندونيسيا عام 2005، والجدول رقم (02-07) يبين الدول التي اعتمدت سياسة استهداف التضخم رسمياً.¹

¹ بشيشي وليد، مرجع سابق، ص 108.

الجدول رقم (02-07): البلدان المستهدفة للتضخم خلال سنة 2012

معدل استهداف التضخم سنة 2012	معدل التضخم بداية استهداف التضخم	تاريخ اعتماد استراتيجية استهداف التضخم	البلد
3-1	3,3	1990	نيوزيلندا
2	6,9	1991	كندا
2	4,0	1992	بريطانيا
3-2	2,0	1993	استراليا
2	1,8	1993	السويد
2±1	6,8	1997	التشيك
2,5±1	10,6	1998	بولندا
4,5±2	3,3	1999	البرازيل
3±1	3,2	1999	تشيلي
2-4	9,3	1999	كولومبيا
3-6	2,6	2000	جنوب افريقيا
3±1	2,9	2000	كوريا الجنوبية
3±1,5	0,8	2000	تايلند
3	10,8	2001	هنغاريا
3±1	9,0	2001	المكسيك
2,5	4,1	2001	ايسلندا
2,5	3,6	2001	النرويج
2±1	-0,1	2002	البيرو
4±1	4,5	2002	الفلبين
4,5±1	9,2	2005	غواتيمالا
4,5±1	7,4	2005	اندونيسيا
2±1	9,3	2005	رومانيا
4±1,5	10,8	2006	صربيا
5±2	7,7	2006	تركيا
8,7±2	10,5	2007	غانا

المصدر: شوقي جباري وحمزة العوادي، مرجع سابق، ص 100.

الفرع الأول: عرض تجارب بعض الدول في استهداف التضخم

فيما يلي نعرض بعض التجارب الخاصة بالدول المتقدمة والناشئة في استهداف التضخم:

أولاً: بعض تجارب الدول المتقدمة في استهداف التضخم

1- نيوزلندا: تعتبر كأول دولة مطبقة لسياسة استهداف التضخم، حيث تمكنت من تخفيض معدل التضخم من 17% سنة 1985 إلى ما يقارب 5% سنة 1989، حيث أجرى في هذه السنة كل من البرلمان والبنك الاحتياطي لنيوزلندا عقدا أصبح ساري المفعول في 01 فيفري 1990، يتضمن هذا العقد زيادة الاستقلالية، يلزم كذلك العقد البنك المركزي بتحقيق هدف وحيد للسياسة النقدية يتمثل في استقرار الأسعار، يشترط العقد من وزير ومحافظ البنك التفاوض والإعلان عن الاتفاق المتوصل اليه حول استهداف معدل التضخم مع وضعه حيز التطبيق وتقييم أداء السياسة النقدية وفقه، كما يحدد الاتفاق معدل رقمي للتضخم المستهدف والافق الزمني المطلوب الوصول اليه.¹

طبقا للاتفاقية المبرمة بين وزير المالية ومحافظ البنك، يوجه البنك الاحتياطي إلى تحقيق استهداف معدل تضخم سنوي من 3% إلى 5% عند نهاية 1990 مع تخفيض تدريجي في السنوات المقبلة من 0-2% بحلول 1992، بقي الأمر على حاله حتى نهاية 1996 أين تغير المدى إلى 0-3%، كلف هذا الانخفاض في معدلات التضخم وقوع الاقتصاد النيوزيلندي في كساد عميق وبطالة مرتفعة مع نهاية 1992 نتيجة تطبيق سياسة نقدية انكماشية، لكن في الفترة (1996-1992) عرف معدل النمو الاقتصادي ارتفاعا فاق 5% وانخفضت البطالة بشكل ملحوظ مع بقاء معدلات التضخم منخفضة. بالرغم من الصرامة التي يتميز بها استهداف التضخم في نيوزيلندا من خلال تحديده لسنة وحدادة كأفق زمني لاستهداف التضخم وضيق المدى المستهدف 0-3% والعقوبة المحتملة لحاكم البنك اذا خرق التضخم المستهدف بكميات قليلة جدا، كانت هناك مرونة في تطبيق سياسة الاستهداف تتمثل في:²

¹ طيبة عبد العزيز، مرجع سابق، ص 127.

² المرجع نفسه، ص 128.

- ✓ تخفيض المدى المستهدف تدريجياً مع هدف استقرار الأسعار في المدى الطويل مع تقلبات كبيرة في الناتج؛
- ✓ تأكيد البنك المركزي تركيزه على تقليص المدى المستهدف قبل الشروع في تخفيض التقلبات الحاصلة في الناتج؛
- ✓ وجود مرونة في تعامل البنك المركزي مع صدمات الطلب الكلي أو العرض الكلي من خلال توجيه كل أدواته لتحقيق المعدل المستهدف.

تم اختبار مدى فعالية سياسة استهداف التضخم في نيوزيلندا في مواجهة صدمات داخلية أو خارجية، مما قاد بالبنك الاحتياطي إلى أحداث رد فعل خاطئ نتيجة الأزمة الآسيوية التي بدأت في جويلية 1997 بعد بالتخفيض الكبير في قيمة العملة النيولاندية، مما جعل البنك الاحتياطي يرفع أسعار الفائدة إلى أكثر من 200 نقطة أساس كانت النتيجة تطبيق سياسة نقدية انكماشية في جوان 1998 بسبب صدمة اختلال شروط التبادل التجاري بصفة سلبية مما أدى إلى انخفاض الطلب الكلي، تمثلت نتائج هذه السياسة في وقوع الاقتصاد في أزمة كساد سنة 1999، استدرك البنك الاحتياطي الخطأ وخفض معدلات الفائدة في جوان 1998 بعد فوات الأوان. يعتبر التنبؤ بتوجهات السياسة النقدية وفق النظرة المستقبلية أمراً حاسماً في تحقيق معدل التضخم أو المدى المستهدف في المدى القصير واستقرار الأسعار في المدى الطويل من خلال التحكم الفعلي للبنك المركزي في أدواته النقدية وإيجاد علاقة مستقرة بينها وبين التضخم المستهدف.¹

2- بريطانيا: حدد بنك انكلترا معدل تضخم مستهدف لمدى (1-4)% رسمياً عام 1992 مع هدف (1-2,5)% عام 1997. وتم تبني سياسة استهداف التضخم في أكتوبر 1992 وخلال هذه المدة لم يعطى البنك المركزي للمملكة المتحدة استقلاله بالكامل، لكن في مارس سنة 1997 تم تبني سياسة استهداف التضخم والتي اقترنت بإعطاء الاستقلالية لبنك انكلترا. إذ

¹ طيبة عبد العزيز، المرجع السابق، ص 128.

استطاعت بريطانيا تخفيض التضخم إلى 2,5% عام 1997 وفي وقت مبكر من نوفمبر عام 1998 كانت توقعات معدلات السوق لثلاثة أشهر والتي اشتقت من أسعار مواد استهلاكية أساسية مختارة منخفضة تدريجيا من 7,5% إلى ما يقارب 5,5% بالربع الثالث لسنة 1999. وبوقت مبكر من فيفري 1999 انعكس التخفيض التدريجي من قبل هيئة السياسة النقدية لسعر الفائدة، فالأسعار انخفضت بالفعل إلى 5,75% واستطاعوا توقع الانخفاض الذي حصل في منتصف عام 2009 والذي وصل إلى ما بين (5-5,5)% كما تحققت توقعاتهم بالنسبة للأسعار خلال الأشهر 6 أشهر الأولى من السنة نفسها. وتعد تجربة بريطانيا من التجارب الناجحة التي كشفت عن العديد من الايجابيات لسياسة استهداف التضخم وصنفت كتجربة مشجعة للأسواق الناشئة، وسبب ذلك يعود لنجاح هذه الدولة في إبقاء التضخم ضمن المدى المستهدف وبالتالي تحسنت مصداقيتهم وتمكنوا من احتواء توقعات التضخم، كل هذا خفض الحاجة لإتباع سياسات انكماشية وقلل من احتمال عدم تحقيق المعدلات المستهدفة، إلا أن تبني سياسة استهداف التضخم كانت لها آثار سلبية على النشاط الاقتصادي.¹

بصفة عامة يمكن استخلاص عدة نتائج مهمة من تجارب هذه الدول وتجارب الدول المتقدمة عامة كما يلي:²

- ✓ لم يتم تبني سياسة استهداف التضخم إلا بعد أن تم تخفيض معدلات التضخم المرتفعة في هذه الدول خلال فترة الثمانينات إلى معدلات منخفضة مع بداية التسعينات؛
- ✓ يمثل استقرار الأسعار في الأجل الطويل الهدف الأساسي للسياسة النقدية مع اعتماد التخفيض التدريجي لمعدلات التضخم؛
- ✓ تتميز أسعار الصرف بالمرونة في الاقتصاديات التي استهدفت التضخم، حيث أن نيوزيلندا تراجعت عن تثبيت أسعار صرف عملتها في 1999؛

¹ صفاء عبد الجبار الموسوي وآخرون، مرجع سابق، ص 36.

² طيبة عبد العزيز، مرجع سابق، ص 131.

واقع تجسيد سياسة استهداف التضخم في الجزائر

- ✓ يعتبر تخفيض معدلات التضخم في المدى القصير واستقرارها في المدى الطويل هدف أولي يسبق مرحلة تخفيض التقلبات في الناتج المحلي كهدف ثانوي للسياسة النقدية؛
- ✓ تحدث سياسة استهداف التضخم آثار سلبية على الناتج والعمالة في بداية التطبيق نتيجة لإتباع سياسة نقدية انكماشية في الأجل القصير ثم يتحسن الناتج بعد ذلك؛
- ✓ صرامة كبيرة في تطبيق سياسة استهداف التضخم تقابلها مرونة عالية في بعض التجارب الأخرى؛
- ✓ جعل البنك المركزي قادر على مواجهة صدمات الطلب والعرض بإعطائه الاستقلالية الكاملة في إدارة السياسة النقدية ما يعزز مصداقيته ويزيد من مسؤوليته في تحقيق أهدافه؛
- ✓ استفادة هذه الدول من تجارب بعضها البعض فيما يخص كيفية التعامل مع الصدمات مثلما حصل لنيوزيلندا؛
- ✓ الاعتماد على سعر الفائدة قصير الأجل أكثر من سعر الصرف كأداة للسياسة النقدية في تحقيق الهدف من خلال تفعيل الأسواق المالية لانتقال أثر الأدوات إلى الطلب الكلي والتضخم.

ثانيا: بعض تجارب الدول الناشئة في استهداف التضخم

- 1- التشيلي: خلال مرحلة التوجه التدريجي نحو تطبيق سياسة استهداف التضخم، تمكن البنك المركزي في تشيلي من تخفيف معدل التضخم السنوي مما يقرب 30% في أوائل عام 1990 إلى أقل من 3% في أواخر عام 1999، بعد ما شهد المعدل تقلبات كبيرة في السنوات السابقة جراء سياسة التمويل التضخمي التي كانت تنتهجها الدولة بقوة آنذاك، وتُعتبر تلك الإنجازات الخاصة بمعدل التضخم المستهدف مثيرة للإعجاب إلى حد كبير. وفي النصف الثاني من عام 1999 بدأت المرحلة الثانية، حيث عملت السلطات على تنفيذ العديد من التعديلات في إطار التبنّي الفعيل لسياسة استهداف التضخم لعل أبرزها يكمن في تعويم سعر الصرف وتعميق الصرف الأجنبي للمشتقات في الأسواق والتحرير الإجمالي لحساب رأس المال، وقد نتج عن هذه الإجراءات الجديدة التي تعالج متطلبات المرحلة القادمة بعد الانخفاض المحسوس لمعدلات

التضخم، توفير الجو الملائم لتجسيد السياسة حيث مكنها الاعتماد التدريجي للسياسة من الحد وبشكل مستمر من ارتفاع معدل التضخم والحفاظ على استقراره، نجاح التجربة في استهداف التضخم خلال الفترة (2001-2013) من حيث متوسط معدل التضخم المحقق، وكذا الاستقرار في تحقيق المستهدف منها ولاسيما في المرحلة الثانية.¹

2- تركيا: بعد الأزمة المالية في فيفري 2001، تم الاتفاق على تنفيذ برنامج بالتعاون مع صندوق النقد الدولي في ماي 2001 يغطي الفترة (2002-2004)، وكان هذا البرنامج يهدف إلى خفض معدل التضخم إلى 35% في خريف عام 2002، وضمان النمو القائم على الصادرات وتحقيق توزيع أفضل للموارد، كما يتوخى البرنامج أيضا تحقيق إصلاحات هيكلية تهدف إلى زيادة إمكانات النمو في تركيا. وفي بداية عام 2002 أصبح البنك المركزي للجمهورية التركية (CBRT) يتمتع بالاستقلالية التامة، فأعلن مروره إلى استهداف التضخم باعتباره الهدف النهائي للسياسة النقدية. تم الإعلان في عام 2001 عن معدلات التضخم للسنوات الثالث التالية: 35%، 20% و 12% في اتفاق مع الحكومة، فضلا عن تحسين سياسة الاتصال ومصادر المعلومات، وتطوير أدوات وطرق جديدة للتنبؤ بالتضخم. في عام 2006 تم الاعتماد الرسمي للسياسة، حيث اتخذ البنك المركزي التركي الإجراءات الآتية:

- ✓ تم اختيار مؤشر أسعار الاستهلاك لقياس التضخم، باعتباره المؤشر الذي يتمتع بسهولة كبيرة للمتابعة والقراءة الواضحة لدى الجمهور؛
- ✓ معدلات التضخم المستهدفة للأعوام: 2006 و 2007 و 2008 هي: 5%، 4% و 4% على التوالي؛
- ✓ تم تحديد نطاق السماح بتقلب معدل التضخم الفعلي بنحو $\pm 2\%$ مقارنة بالمعدل المستهدف؛

¹ شوقي جباري وحمزة العوادي، مرجع سابق، ص ص 92، 93.

✓ تم إنشاء الأفق الزمني حتى يصل فيه معدل التضخم إلى قيمته المثلى، ويحتوي هذا الإجراء تحديداً زمنياً للسرعة اللازمة للتدخل لمعالجة الاختلال عند وقوعه.

خلاصة القول أن البنك المركزي التركي قد تمكن من تطبيق سياسة استهداف التضخم بشكل جيد، نتيجة العمل الدؤوب على تصميم العديد من النماذج لمعرفة وضع الاقتصاد التركي والمساعدة على التنبؤ بآفاقه المستقبلية، بالإضافة إلى الإصدار الدوري لتقارير شهرية خاصة بأحوال سوق النقد الأجنبي والسياسة النقدية، كان لها بالغ الأثر في زيادة الشفافية، وزرع الثقة في اوساط المتعاملين داخل الأسواق، وتوفير الجو المناسب للاستقرار.¹

وعلى الرغم من نجاح بعض الدول النامية في تطبيق سياسة استهداف على غرار التجريبتين المذكورتين (تجربة الشيلي وتركيا)، إلا أنه توجد مجموعة من الأسباب التي تحول دون التطبيق الجيد لهذه السياسة، نوجزها فيما يلي:²

✓ عدم استقلالية البنوك المركزية في ادارة السياسة النقدية في هذه الدول اذ عد هذا العنصر الشرط المسبق والأولي لقيام سياسة استهداف التضخم؛

✓ على الرغم من أن بعض الدول النامية حققت انخفاضا في الهيمنة المالية على السياسة النقدية، إلا أن ذلك لا يكفي لتطبيق استهداف التضخم وذلك لوجود عوامل أخرى لها أهمية أخرى خاصة استهداف سعر الصرف الذي يمثل تحدي اخر للسياسة النقدية؛

✓ لا يكون نظام استهداف التضخم قابل للتطبيق حتى في حالة توفر الشرطين السابقين، لذا تنشأ صعوبة تتمثل في غياب إطار تحليلي لتقييم تأثيرات أدوات السياسة النقدية على التضخم المتوقع في المستقبل، مما يضعف من قدرة البنك المركزي على صياغة واضحة تستطيع من خلالها الوحدات الاقتصادية من تقييم التطورات النقدية السليمة؛

¹ شوقي جباري وحمزة العوادي، المرجع السابق، ص 97.

² رجاء عزيز بندر، مرجع سابق، ص ص 14، 15.

✓ إن أحد المتطلبات لتوجيه التضخم هو عدم الالتزام بأي هدف رسمي آخر ونظراً لأن العديد من الدول النامية لها نصيب وافر من الأصول والخصوم مقومة بعملات أجنبية فإن التحركات الكثيرة في سعر الصرف تكون لها آثار سلبية خطيرة على التضخم.

الفرع الثاني: مقارنة بين تجربة الجزائر وتجارب بعض الدول في مجال استهداف التضخم

واستخلاص النتائج

أثبتت سياسة استهداف التضخم فعليتها في الدول المتقدمة خاصة عندما زادت شفافية البنوك المركزية في إدارة السياسة النقدية، بينما تعمل الدول النامية التي تعتبر تجاربها حديثة نسبياً على استخلاص الدروس بما يلائم وضعها في تطبيق هذه السياسة على الرغم من غياب بعض الشروط المسبقة كاستقلال البنوك المركزية، المرونة في نظام سعر الصرف، انخفاض التمويل التضخمي، بالإضافة إلى توفير الأسواق المالية المتطورة، والنظرة المستقبلية لمراقبة التضخم والالتزام بتسويته في حالة حدوث أي انحراف عن الأهداف المحددة. أما بالنسبة للجزائر التي تعتبر من الدول النامية فسيتم فيما يلي عرض تجربتها في هذا المجال ليتسنى لنا مقارنتها مع غيرها من التجارب المذكورة سابقاً أو بصفة عامة.

أولاً: استهداف التضخم في الجزائر

تعتمد سياسة استهداف التضخم على مجموعة من المبادئ والشروط تم التطرق إليها في المبحث الأول من هذا الفصل، وفيما يلي سيتم التعرض لحالة الجزائر لمعرفة مدى توفر هذه الشروط، مع العلم أنه سنة 2010 تعتبر السنة التي تم فيها الإعلان صراحة عن تبني سياسة استهداف التضخم كما ذكر سابقاً.

1- الإعلان العام عن أهداف رقمية لمعدل التضخم: منذ الإعلان الصريح عن سياسة

استهداف التضخم بموجب الأمر 10-04 المؤرخ سنة 2010 نجد من خلال التقارير أن مجلس النقد والقرض وضع 4% كمعدل مستهدف للتضخم خلال كل سنة من 2010 إلى 2015، ومقارنة مع معدلات التضخم الفعلية المبينة في الجدول رقم (02-03) نجد

انحرافات عن الرقم المستهدف (4%)، وبالتالي فإن عملية استهداف التضخم في الجزائر لاتزال تعاني من العديد من الصعوبات والعوائق التي تحول دون تحقيق الهدف المسطر من طرف السلطات النقدية بحكم حداثة هذه السياسة في الجزائر.

2- امتلاك هدف وحيد: ألا وهو تحقيق استقرار الأسعار في المدى الطويل، حيث نجد أن المادة 35 من الأمر 04-10 المؤرخ في أوت 2010 المعدل والمتمم للأمر 03-11 قد حددت هذا الهدف صراحة إلا أنه توجد أهداف فرعية أخرى في نفس المادة مثل النمو الاقتصادي وسعر الصرف، وهذا قد يؤدي في الكثير من الأحيان إلى تعارض في النتائج.

3- توفر المعلومات والبيانات: تتطلب سياسة استهداف التضخم أن يكون لبنك الجزائر آليات وبرامج متطورة للتنبؤ بمعدل التضخم، مما يستدعي منه تشكيل بنك معلومات يحتوي على معطيات عن المتغيرات تمكنه من رصد معدل التضخم على المدى البعيد، إذا ما أراد أن يتبع معدلات التضخم في المستقبل، كما يتعين عليه إصدار تقارير ومطبوعات رسمية ودوريات وبيانات عن الوضعية المستقبلية للمتغيرات الاقتصادية والنقدية التي لها تأثير على التضخم، وفي هذا الصدد تعتبر الجزائر أحسن بكثير من دول نامية أخرى، حيث أنها تقوم بنشر تقارير شهرية وسنوية حول وضعية السياسة النقدية الحالية حسب ما نصت عليه المادة 106 من قانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض.¹ وتعزيزاً لهذا الإطار قام بنك الجزائر بتطوير أداة ملائمة لتكوين نظرة استشرافية للتنبؤ بمعدل التضخم مستقبلاً تتمثل في نموذج ARIMA.

4- الشفافية والمساءلة: لتحقيق الشفافية شرع بنك الجزائر منذ 2008 بإعطاء تقارير دورية عن معدلات التضخم وعن كل المؤشرات المالية، كما يتم إعطاء تقرير سنوي للمجلس الشعبي، ورغم هذا إلا أن عامل الثقة لا يزال غائباً بين الجمهور وبنك المركزي وذلك

¹ دبات أمينة، السياسة النقدية واستهداف التضخم في الجزائر، رسالة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في الاقتصاد، تخصص الاقتصاد القياسي البنكي والمالي، جامعة تلمسان، 2014-2015، ص 209.

بسبب الخروقات التي حصلت في المجال البنكي خاصة بعد فضيحة الخليفة التي أخذت تصريحها من البنك المركزي، ولم يتم إعطاء أي معلومات عنها كما لم يتم مراقبتها بشكل فعلي حتى أفلست وضاعت أموال المودعين وبالتالي ثقة الجمهور، ودليل ذلك انخفاض معدلات الادخار في البنوك الجزائرية.¹ أما بالنسبة للمساءلة فلا توجد هيئة مساءلة يخضع لها بنك الجزائر والتي تسأل عن مدى تحقيقه للأهداف المسطرة من قبل السلطة النقدية، كما في نيوزلندا مثلا أين يتم مساءلة محافظ البنك الاحتياطي وتحميله كل المسؤولية في نجاح أو فشل السياسة النقدية وإذا فشل في ذلك يمكن طرده من منصبه.

5- استقلالية البنك المركزي: تقتضي الاستقلالية حرية البنك المركزي في صنع القرار ووضع وتنفيذ السياسة النقدية وطرح الأدوات المناسبة لتحقيق الأهداف المسطرة.² تعتبر استقلالية البنك المركزي من بين الشروط الأولية لاستهداف التضخم، بحيث ترتبط هذه الاستقلالية بجانب الممارسة أكثر من الجانب القانوني، فلا يهتم الإطار التشريعي إذا أعطى استقلالية أكبر للسلطة النقدية إذا لم ينعكس ذلك على الواقع العملي، فعلى صعيد التجربة الجزائرية في هذا الخصوص نجد أن قانون 90-10 أعطى استقلالية جيدة من الناحية القانونية للسلطة النقدية، ولكن ميدانيا نجد مثلا عدم تطبيق المادة 78 منه والتي تنص على إمكانية منح البنك المركزي للخرزينة تسيقات سنوية لا تتعدى في حدها الأقصى 10% من الإيرادات العادية للدولة المثبتة خلال السنة المالية السابقة، إذ نجد أن تسيقات الخزينة بلغت 144,6% سنة 1992 مقارنة بسنة 1991 و234,5% لسنة 1993 مقارنة بالسنة السابقة، ثم بدأت في التناقص المستمر من سنة إلى أخرى بحيث بلغت في عام 1997 نسبة 51,7% مقارنة بالإيرادات العادية لسنة 1996.³

¹ بشيشي وليد، مرجع سابق، ص 112.

² المرجع نفسه، ص 112.

³ طيبة عبد العزيز، مرجع سابق ص ص 185، 186.

بالإضافة إلى هذا فإن صدور الأمر 03-11 المعدل للقانون 90-10 أظهر تراجعاً واضحاً على مستوى مؤشرات استقلالية السلطة النقدية، وذلك من خلال تقليص صلاحيات محافظ بنك الجزائر ومنح تقليص استقلالية بنك الجزائر وذلك على خلفية الأزمة التي أحدثتها افلاس بنك الخليفة والبنك الصناعي التجاري. كما أنه تم اتخاذ تدابير جديدة صدرت سنة 2010 والتي عززت دور بنك الجزائر في مجال الإشراف والرقابة المصرفية، ومنحته صلاحيات أوسع للسهر على الاستقرار المالي وأمن وصلابة النظام المصرفي، وذلك للقدرة على تحقيق استراتيجية استهداف التضخم.¹

ثانياً: صعوبات وعوائق تطبيق سياسة استهداف التضخم في الجزائر مقارنة بالتجارب الدولية الناجحة

إن الحكم على مدى فعالية استهداف التضخم مرتبطة أولاً بمدى توفر شروط تطبيق هذه السياسة، ثم تتعلق بمدى إمكانية تحكم السلطة النقدية في معدل أو المدى المستهدف.² وبالنظر إلى تجربة الجزائر مقارنة مع التجارب الدولية الناجحة، تعتبر أغلب شروط استهداف التضخم غير محققة لما يجعلنا نستنتج أنه لا يمكن أن تعتمد السلطات النقدية على سياسة استهداف التضخم في المدى القريب، رغم أن معدلات التضخم المحققة في الجزائر خلال الفترة المدروسة تتراوح بين (0-5%) باستثناء سنة 2012، حيث تعتبر هذه الحدود مناسبة جداً لتطبيق هذه الاستراتيجية إذا ما اقترنت بإرادة قوية من قبل السلطة النقدية في تبنيها مستقبلاً.³

من بين الصعوبات والعوائق التي حالت بين محاكاة التجارب الدولية الناجحة والوصول إلى نتائج مرضية من تطبيق هذه الاستراتيجية نذكر ما يلي:⁴

- ✓ عدم قدرة البنك المركزي على تحقيق استقلالية تامة عن الخزينة؛
- ✓ غياب الشفافية التامة في تطبيق السياسة النقدية؛

¹ بشيشي وليد، مرجع سابق، ص 114.

² طيبة عبد العزيز، مرجع سابق، ص 183.

³ المرجع نفسه، ص 185.

⁴ بشيشي وليد، مرجع سابق، ص 114.

واقع تجسيد سياسة استهداف التضخم في الجزائر

- ✓ تبعية الجزائر الاقتصادية بدرجة كبيرة للخارج، حيث نجد أن الجزائر تستورد أغلب المواد الغذائية والصناعية والفلاحية، الأمر الذي يجعل من مهمة البنك المركزي صعبة خاصة حيال التضخم المستورد؛
 - ✓ ضعف التنسيق بين السياسة النقدية والمالية، الأمر الذي يؤدي إلى الارتفاع المستمر في معدل التضخم خاصة جراء ارتفاع النفقات وزيادة الأجور؛
 - ✓ غياب سوق مالي نشط من شأنه تسهيل مهمة استرجاع السيولة بالنسبة للبنك المركزي، وذلك لأن البورصة الجزائرية لا تعدو كونها اسم وهيكل فقط.
- وفي الأخير يتطلب نجاح سياسة استهداف التضخم بالنسبة للجزائر وكل الدول النامية عامة العمل على تحقيق الشروط العامة والأولية لهذه السياسة، تضافر كل السياسات الاقتصادية لمعالجة التشوهات والاختلالات الاقتصادية وتحديد الاسباب الحقيقية التي تؤدي إلى رفع معدلات التضخم، إذ نجد أن التضخم في الجزائر في أغلبه عبارة عن تضخم مستورد ناتج عن تغير في أسعار الصرف وأسعار السلع في الأسواق العالمية، الأمر الذي لا تستطيع السياسة النقدية التحكم فيه.

خلاصة الفصل

تعد سياسة استهداف التضخم إطار حديث نسبيا في إدارة البنوك المركزية للسياسة النقدية من خلال التركيز على هدف تخفيض معدلات التضخم في المدى القصير وتحقيق الاستقرار في الأسعار في المدى الطويل.

أثبتت معظم الدول التي قامت بتبني سياسة استهداف التضخم نجاعتها في تحقيق استقرار الاسعار في المدى الطويل، خاصة الدول المتقدمة التي تتوفر فيها البيئة المناسبة لتطبيق هذه السياسة، بينما مازالت الدول النامية تسعى للنجاح في تبني هذه السياسة خاصة وأن بعض الدول النامية نجحت في تحقيق نتائج جيدة في هذا المجال على غرار التشيلي وتركيا.

إن انتقال الاقتصاد الجزائري إلى اقتصاد السوق تطلب احداث عدة اصلاحات عميقة خاصة على المستوى النقدي، وذلك بإعطاء الدور الحقيقي للبنك المركزي لإدارة السياسة النقدية بدءا بقانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض وما تلاه من تعديلات كالأمر 03-11، وتعديل سنة 2010 والتي تعتبر سنة بداية تطبيق سياسة استهداف التضخم في الجزائر.

لم تكن الاصلاحات التي قامت بها الجزائر حتى الآن كافية لتوفير بيئة سليمة تسمح بتبني سياسة استهداف التضخم، إذ لم تتمكن السلطات النقدية من تحقيق الشروط المطلوبة لنجاح هذه السياسة، خاصة فيما تعلق باستقلالية البنك المركزي، المساءلة، الشفافية وضرورة اعلان هدف وحيد ألا وهو استهداف معدل أو مجال للتضخم في المدى القصير والمتوسط واستقرار الأسعار في المدى الطويل لتجنب تعارض الأهداف.

الخاتمة

1- نتائج البحث:

بعد البحث والدراسة في هذا الموضوع والمتعلق بالاتجاهات الحديثة للسياسة النقدية في الجزائر: سياسة استهداف التضخم، خلصنا إلى النتائج التالية والتي تمثل إجابة عن التساؤلات والتحقق من الفرضيات المطروحة:

- ✓ السياسة النقدية هي مجموعة من الإجراءات التي تستهدف التأثير على حجم الكتلة النقدية من أجل تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية، وذلك باستخدام مجموعة من الأدوات سواء كانت مباشرة أو غير مباشرة؛
- ✓ سياسة استهداف التضخم عبارة عن إطار للسياسة النقدية يعمل البنك المركزي من خلالها على تحقيق معدلات تضخم منخفضة في المدى القصير والمتوسط، والمحافظة على استقرار الأسعار في الآجال الطويلة، ويتمثل الاستهداف في الإعلان الصريح عن معدل أو مجال يُسمح فيه بتغيير معدلات التضخم الفعلية؛
- ✓ لتطبيق سياسة استهداف التضخم بنجاح يجب توافر جملة من الشروط المسبقة تتمثل في: توافر درجة كبيرة من الاستقلالية للبنك المركزي إزاء الضغوط أو تأثيرات السياسة المالية، مما يتيح امكانية اخضاع البنك المركزي للمساءلة عن مدى تحقق هدف استقرار الأسعار، توافر المعلومات والبنية التحتية للبيانات من أدوات تحليلية ونماذج قياسية متطورة لإعداد تنبؤات دقيقة للتضخم، وجود جهاز مصرفي قوي ونظام مالي متطور وأسواق مالية كفؤة، تحقيق الشفافية والمصادقية حول استراتيجية ادارة السياسة النقدية وذلك من خلال إطلاع الجمهور على خطط وأهداف صانعي السياسة النقدية؛
- ✓ اثبتت التجارب فعالية سياسة استهداف التضخم في الدول المتقدمة بالنظر إلى نجاحها في توفير الشروط المطلوبة، بحيث استطاعت هذه الدول تخفيض معدلات التضخم ضمن المجال أو الرقم الذي تم تحديده في بداية تطبيق هذه السياسة؛
- ✓ تعاني الدول النامية من بينها الجزائر جملة من العقبات تحول دون النجاح في تطبيق سياسة استهداف التضخم، فهي تتميز بارتفاع معدلات التضخم وتذبذبها بشكل كبير، وضعف أنظمة المعلومات المتوافرة التي تمثل الركيزة الأساسية في بناء النماذج القياسية

المساعدة على التنبؤ بمعدل التضخم، وكذلك عدم فاعلية الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية نتيجة لصغر حجم السوق المالية والنقدية وانعدام عمقها، فضلاً عن حجم التداخل بين السياستين المالية والنقدية، بالإضافة إلى عدم تمتع البنوك المركزية بالاستقلالية الكافية والمرونة المطلوبة في خدمة الأهداف المتضاربة؛

✓ رغم تبني الجزائر مجموعة من الإصلاحات الاقتصادية بصفة عامة والنقدية بصفة خاصة، بدءاً بقانون 10-90 المتعلق بالنقد والقرض وما تلاه من تعديلات كالأمر 11-03، وتعديل سنة 2010 والتي تعتبر سنة بداية تطبيق سياسة استهداف التضخم في الجزائر، إلا أنها لم تكن كافية لاستقاء كل الشروط اللازمة لنجاح هذه السياسة.

2- الاقتراحات والتوصيات:

حتى تتمكن الدول النامية عامة والجزائر خاصة من محاكاة التجارب الدولية الناجحة، والقدرة على تطبيق سياسة استهداف التضخم، لابد من:

✓ معالجة كل الاختلالات والتشوهات الهيكلية وتحديد الأسباب الحقيقية التي تؤدي إلى ارتفاع معدلات التضخم، حيث نجد أن التضخم في الجزائر أغلبه عبارة عن تضخم مستورد ناتج عن تغير أسعار السلع في الأسواق العالمية، وهو ما يتطلب تخفيض الاستيراد وبالتالي تشجيع الاستثمار والانتاج المحلي؛

✓ العمل على تطوير النظام المالي المحلي من خلال توفير منظومة مصرفية سليمة وأسواق مالية كفوة؛

✓ العمل على خلق بيئة سليمة من أجل النجاح في تطبيق سياسة استهداف التضخم من أجل توفير كل الشروط اللازمة، خاصة فيما يتعلق باستقلالية البنك المركزي، المساءلة والشفافية.

3- آفاق الدراسة:

نظرا لحدائثة هذا الموضوع خاصة في الجزائر فإنه لايزال خصبا لمعالجة جوانب أخرى له، مثلا:

- ✓ تدعيم هذا البحث بدراسة قياسية تثبت النتائج النظرية المتوصل إليها؛
- ✓ معالجة اشكالية التنسيق بين سياسة استهداف التضخم والسياسات الاقتصادية الكلية الأخرى في الجزائر؛
- ✓ محاكاة بعض التجارب الدولية الناجحة وخاصة في الدول النامية ومحاولة تطبيقها على الاقتصاد الجزائري.

قائمة المراجع

قائمة المراجع

أ- الكتب:

- غازي عناية حسين، التضخم المالي، الطبعة الثانية، دار الشهاب، الجزائر، 1986.
- قدي عبد المجيد، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية دراسة تحليلية تقييمية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003.
- كنعان علي، النقود والصيرفة والسياسة النقدية، الطبعة الأولى، دار المنهل اللبناني للطباعة والنشر، لبنان، 2012.
- لطلو بوخاري موسى، سياسة الصرف الأجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية: دراسة تحليلية للآثار الاقتصادية لسياسة الصرف الأجنبي، الطبعة الأولى، مكتبة حسن العصرية للطباعة والنشر والتوزيع، لبنان، 2010.
- لطرش الطاهر، الاقتصاد النقدي والبنكي، الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2015.
- مفتاح صالح، النقود والسياسة النقدية (المفهوم والأهداف والأدوات)، الطبعة الأولى، دار الفجر للنشر والتوزيع، القاهرة، 2005.
- وسام ملاك، النقود والسياسة النقدية الداخلية، الطبعة الأولى، دار المنهل اللبناني للطباعة والنشر، لبنان، 2000.

ب- المذكرات:

- بقبق ليلي اسمهان، آلية تأثير السياسة النقدية في الجزائر ومعوقاتنا الداخلية: دراسة قياسية، أطروحة مقدمة ضمن متطلبات نيل درجة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود مالية وبنوك، جامعة تلمسان، أطروحة غير منشورة، 2014-2015.

- دبات أمينة، السياسة النقدية واستهداف التضخم في الجزائر، رسالة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في الاقتصاد، تخصص الاقتصاد القياسي البنكي والمالي، جامعة تلمسان، رسالة غير منشورة، 2014-2015.

- زواري فرحات زينب، دراسة العلاقة السببية بين أهم متغيرات السياسة النقدية دراسة حالة بنك الجزائر خلال الفترة (1990-2014)، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي في الاقتصاد، تخصص بنوك، جامعة الوادي، مذكرة غير منشورة، 2014-2015.

- طيبة عبد العزيز، سياسة استهداف التضخم كأسلوب حديث لاستهداف السياسة النقدية دراسة حالة الجزائر للفترة (1994-2003)، رسالة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في الاقتصاد، تخصص نقود ومالية، جامعة حسيبة بوعلي، الشلف، رسالة غير منشورة، 2005.

- عبد الله ياسين، دور سياسة سعر الصرف في الرفع من فعالية السياسة النقدية، رسالة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في الاقتصاد، تخصص مالية دولية، جامعة وهران، رسالة غير منشورة، 2013-2014.

ج- المقالات:

- بشيشي وليد، "متطلبات تطبيق استراتيجية استهداف التضخم كإطار حديث لإدارة السياسة النقدية في الجزائر"، مجلة جامعة القدس المفتوحة للأبحاث والدراسات، العدد 41، الجزء الثاني، فلسطين، جانفي 2017.

- بلعوز بن علي وطيبة عبد العزيز، "السياسة النقدية واستهداف التضخم في الجزائر خلال الفترة (1990-2006)"، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العدد 41، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، 2008.

- جباري شوقي والعوادي حمزة، "سياسة استهداف التضخم كإطار لإدارة السياسة النقدية مع الإشارة إلى تجارب البرازيل والتشيلي وتركيا"، مجلة رؤى الاستراتيجية، المجلد الثاني، العدد 08، مركز الإمارات للدراسات والبحوث الاستراتيجية، الإمارات، أكتوبر 2014.

- رايس فضيل، "تحديات السياسة النقدية ومحددات التضخم في الجزائر (2000-2011)", البحوث الاقتصادية العربية، العددان 61-62، شتاء وربيع 2013.
- رجاء عزيز بندر، "استهداف التضخم: دراسة تجارب بلدان نامية في السياسة النقدية"، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث البنك المركزي العراقي، العراق، 2005.
- سلامي أحمد، "اختبار علاقة التكامل المشترك بين سعر الصرف ومعدلات التضخم في الجزائر دراسة تطبيقية للفترة (1970-2014)", مجلة أداء المؤسسات الجزائرية، العدد 07، 2015.
- صفاء عبد الجبار الموسوي وآخرون، "قياس وتقييم سياسة استهداف التضخم في أسواق مختارة"، مجلة الإدارة والاقتصاد، المجلد الثالث، العدد 10، جامعة كربلاء، العراق، 2014.
- قروف محمد كريم، "السياسة النقدية الحديثة واستهداف التضخم في الجزائر، دراسة تحليلية"، مجلة الأكاديمية العربية في الدنمارك، العدد 14، الأكاديمية العربية في الدنمارك، كوبنهاغن، 2014.
- محمد عبد النبي محمد سلام وخالد محمد أحمد، "فعالية السياسة النقدية بين استهداف التضخم واستهداف الناتج الاختيار الأفضل".
- ملياني فتيحة، "الإصلاحات النقدية في الجزائر ودورها في تحقيق الاستقرار النقدي"، مجلة الاقتصاد الجديد، العدد 14، المجلد 1، جامعة الجبالي بونعامة، خميس مليانة، 2016.

د- القوانين والتقارير:

- 22- الأمر رقم 10-04 المؤرخ في 26 أوت 2010.
- 23- بنك الجزائر، تقارير سنوية من 2002 إلى 2015.

هـ- مواقع الأنترنت:

- https://www.researchgate.net/publication/303479798_falyt_alsyast_alnqdyt_byn_asthdaf_altdkdm_w_asthdaf_alnatj_alakhtyar_alafdl

الملخص:

أظهرت التجارب والخبرات منذ نهاية ثمانينات القرن الماضي بأن التأثير في التضخم بشكل غير مباشر عن طريق المقاربة التقليدية القائمة على التحكم في المتغيرات الوسيطة معدلات الفائدة، سعر الصرف، والمجاميع النقدية لم تكن فعالة في تحقيق الهدف المنشود في خفض التضخم، مما دفع مع بداية التسعينات إلى تبني أسلوب حديث لإدارة السياسة النقدية مبني على مقاربة مباشرة للحد من التضخم، عرف هذا الأسلوب بسياسة "استهداف التضخم" الذي يقوم على جعل استقرار الأسعار كهدف نهائي على المدى الطويل من خلال التركيز على معدلات التضخم في حد ذاتها كإستهدافات وسيطة.

تهدف هذه الدراسة إلى القاء الضوء على الإصلاحات النقدية في الجزائر لاسيما اطار السياسة النقدية، وذلك تماشيا مع التطورات العالمية ومحاكاة التجارب الدولية بغية تبني سياسة استهداف التضخم، وبعد تحليل تطورات السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2000-2015 ومقارنتها مع بعض التجارب الدولية الناجحة سواء مع الدول المتقدمة (نيوزيلاندا وبريطانيا) أو مع الدول النامية (التشيلي وتركيا) وأظهرت النتائج أن الجزائر غير جاهزة حاليا لتطبيق هذه السياسة بسبب عدم توفر البيئة السليمة لتحقيق شروط استهداف التضخم. **الكلمات المفتاحية:** التضخم، استهداف التضخم، السياسة النقدية.

Abstract:

Experience and experience since the end of the 1980s showed that the indirect impact of inflation through the traditional approach of controlling intermediate variables interest rates, exchange rates, and monetary aggregates was not effective in achieving the inflation target. Adopting a modern monetary policy approach based on a direct approach to reducing inflation, this approach is known as the "inflation targeting" policy, which is based on stabilizing prices as a final long-term goal by focusing on inflation rates per se as targeting Intermediate.

This study aims to shed light on the monetary reforms in Algeria, especially the framework of monetary policy, in line with international developments and the simulation of international experiences in order to adopt a policy of targeting inflation. After analyzing the developments of monetary policy in Algeria during the period 2000-2015 and comparing them with some successful international experiences, Developed countries (New Zealand and Britain) or with developing countries (Chile and Turkey). The results showed that Algeria is not ready to implement this policy because of the lack of a sound environment to meet inflation targeting conditions.

Key words: inflation, Inflation Targeting Policy, monetary policy.