

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة محمد بوضياف - المسيلة

ميدان: العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

فرع: العلوم الاقتصادية

تخصص: اقتصاد نقدي وبنكي



كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم: العلوم الاقتصادية

رقم:

مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماستر أكاديمي

إعداد الطالبين:

- سعودي صالح الدين

- شعبان أيوب عبد القدوس

تحت عنوان

دور السياسة النقدية في استهداف التضخم في الجزائر

- 2018/2006 -

لجنة المناقشة:

رئيسا	جامعة محمد بوضياف المسيلة	د. نذير عبد الرزاق
مشرفا و مقررا	جامعة محمد بوضياف المسيلة	د. سعودي عبد الصمد
مناقشا	جامعة محمد بوضياف المسيلة	د. هادف حيزية

السنة الجامعية: 2019/2018

كلمة شكر وتقدير

نتوجه بالحمد والشكر إلى المولى عز وجل على جميع نعمه الظاهرة والباطنة فنقول:

﴿الحمد لله كما ينبغي لجلال وجهه وعظيم سلطانه﴾.

عملاً بقول رسول الله ﷺ: ﴿من لم يشكر الناس لم يشكر الله﴾

نتوجه بخالص شكرنا وجزيل امتناننا إلى الفاضل والمحترم الأستاذ الدكتور المشرف على هذا العمل عبد الصمد سعودي الذي كان له الفضل في إتمام هذا العمل بعد الله عز وجل.

كما نخص بالشكر لأعضاء لجنة المناقشة الذين سيساهمون في تقديم هذا العمل وتقييمه وتصويبه من الخلل، كما نتوجه بجزيل الشكر لكل من أساتذة المرحلة الجامعية 2014-2019 ولعمال مكتبة العلوم الاقتصادية.

كما لا أنسى شكرنا لكل الأساتذة الكرام الذين درسنا في أقسامهم وأناروا طريقنا من التعليم الابتدائي إلى غاية نهاية المحطة الجامعية.

وفي الأخير لا يفوتنا أن نتقدم بأسمى معاني الشكر والتقدير لكل من قدم لنا يد المساعدة من قريب أو بعيد بكلمة طيبة أو سؤال عنا.

(فرحم الله عبداً أهدى إلي عيــــــــــــوبي)

أيوب *** صالح الدين

إهداء

إلى من أوصى بها الهادي ثلاثا وجعلت الجنة تحت قدميها، إلى بسملة العمر ونبع الحنان، أمي الحبيبة .
إلى من تعب لأرتاح وضحي لأعلو، إلى سندي في الحياة أعظم من في الوجود، أبي العزيز.
إلى أشقائي ورفقائي أخواتي و أخي .
إلى كل عائلتي الكبيرة، وإلى كل طلبة الماستر، وأصدقائي .
إلى كل من امتدت يداه لتصفح هذه المذكرة.
أهدي هذا العمل .

شعبان عبد القادوس أيوب



بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ



فهرس المحتويات

الفهرس

كلمة شكر وتقدير

الإهداء

فهرس المحتويات

قائمة الجداول والأشكال

مقدمة

أ

الفصل الأول : الإطار النظري لسياسة النقدية والتضخم

07

تمهيد

08

المبحث الأول: ماهية السياسة النقدية

08

المطلب الأول : تعريف السياسة النقدية

09

المطلب الثاني : اتجاهات السياسة النقدية

10

المطلب الثالث : أدوات السياسة النقدية

14

المطلب الرابع : أهداف السياسة النقدية

18

المبحث الثاني: ظاهرة التضخم وسياسة استهدافه

18

المطلب الأول: تعريف التضخم وأنواعه

20

المطلب الثاني: أسباب التضخم وطرق قياسه

26

المطلب الثالث: آثار التضخم

28

المطلب الرابع: تعريف سياسة استهداف التضخم وشروط تطبيقها

30

خلاصة الفصل

الفصل الثاني: فعالية السياسة النقدية في استهداف التضخم في الجزائر خلال الفترة
(2018-2006)

32	تمهيد
33	المبحث الأول: أثر إصلاحات السياسة النقدية على تطور الكتلة النقدية في الجزائر (2018-2006)
33	المطلب الأول: مفهوم عرض الكتلة النقدية
34	المطلب الثاني: تطور مكونات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2018-2006)
37	المطلب الثالث: تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2018-2006)
42	المبحث الثاني: أثر إصلاحات السياسة النقدية على التضخم في الجزائر خلال الفترة (2018-2006)
42	المطلب الأول: مفهوم وأنواع التضخم في الجزائر وأسبابه
46	المطلب الثاني: أثر أداء السياسة النقدية على استهداف التضخم في الجزائر خلال الفترة (2006- 2018)
53	المطلب الثالث: أثر التمويل غير التقليدي كأداة للسياسة النقدية على التضخم في الجزائر
60	خلاصة الفصل
62	خاتمة عامة
68	قائمة المراجع
	الملاحق
	الملخص

فهرس المداول والأشكال

فهرس الجداول والأشكال

فهرس الجداول

الصفحة	عنوان الجدول	الرقم
36	تطور الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2006 - 2018)	(1-2)
40	تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2006-2018)	(2-2)
45	تطور الكتلة النقدية ومعدلات السيولة خلال الفترة(2006-2018)	(3-2)
47	تطور معدل إعادة الخصم في الجزائر خلال الفترة (2006-2018)	(4-2)
49	تطور معدل الاحتياطي الإجمالي في الجزائر خلال الفترة (2006-2018)	(5-2)
52	تطور معدل التضخم في الجزائر خلال الفترة (2006-2018)	(6-2)
57	تطور رصيد الميزانية في الجزائر خلال الفترة (2006-2018)	(7-2)
58	حصيلة التمويل غير التقليدي في الجزائر	(8-1)

فهرس الأشكال

الصفحة	عنوان الشكل	الرقم
17	مربع نيكولاس كالدور	(1-1)
37	تطور الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2006 - 2018)	(1-2)
40	تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2006-2018)	(2-2)
52	تطور معدل التضخم في الجزائر (2006-2018)	(3-2)

مقدمة

تمهيد:

إن السياسات الاقتصادية الحديثة تسعى لتحقيق التنمية في شتى مناحي الحياة، غير أن الواقع يفرض وجود العديد من الاختلالات، التي من بينها نجد ظاهرة التضخم الذي يعتبر انعكاسا ونتيجة للسياسات الاقتصادية المتبعة وهي من الظواهر الأكثر شيوعا في عالمنا المعاصر والتي تمتد جذورها إلى العصور القديمة، فظاهرة ارتفاع الأسعار عرفت منذ القدم عند البشرية، إذ تباينت معدلات التضخم من حقبة لأخرى فنجدها مرتفعة في فترات ومنخفضة في البعض الآخر، إذ هي ظاهرة سائرت كافة الأنظمة الاقتصادية كما لم تفرق بين الدول النامية أو المتقدمة، لذلك شكلت آثار سلبية على التنمية كالحث من الادخار وعدم تحفيز الاستثمار وبالتالي انخفاض معدلات النمو الاقتصادي، وهو ما جعلها محل اهتمام رجال السياسة والاقتصاد على حد سواء، وبسبب اختلاف الأسباب المنشئة لهذه الظاهرة نجد أن معظم دول العالم طبقت مزيج من السياسات الاقتصادية الهادفة إلى التخفيض من حدة التضخم وبالتالي تحقيق الاستقرار والنمو الاقتصادي.

أظهرت التجارب والخبرات استخدام السياسة النقدية نظرا لدورها الحاسم في التأثير على مختلف المتغيرات الاقتصادية، وذلك من خلال الاعتماد على الاستهدافات الوسيطة كالتأثير في حجم الكتلة النقدية وسعر الصرف والفائدة وبالتالي التأثير على الأسعار بطريقة غير مباشرة.

إلا أنه في بداية التسعينات لم تعد السياسات المطبقة آنذاك تتمتع بالقبول الواسع نظرا لتراجع الثقة وعدم فعالية الاستهدافات الوسيطة لصعوبة تحديدها وكذا عدم استقرار الطلب النقدي، إذ تولدت قناعة لدى مخططي السياسة النقدية والمسؤولين في البنوك المركزية بأن استقرار الأسعار يجب أن يكون هو الهدف طويل الأمد للسياسة النقدية، لذلك انصبت جل الإصلاحات على إعداد تصميم جديد لإدارة السياسة النقدية، يعمل بكفاءة عالية في معالجة الأسباب الجوهرية للتضخم، وتلبية لهذا المسعى جاءت سياسة استهداف التضخم كإستراتيجية جديدة تحاول الوصول بشكل مباشر إلى الهدف النهائي، وهي تقوم على جعل استقرار الأسعار كهدف نهائي لها على المدى الطويل من خلال التركيز على معدلات التضخم في حد ذاتها كإستهدافات وسيطية.

ومن هذا المنطق حاولت الجزائر كغيرها من الدول النامية مواكبة هذا التحول الاقتصادي سواء بصفة ذاتية أو من خلال مساعدات مؤسسات النقد الدولية، وهو ما ترسم مع صدور قانون النقد والقرض (90-10) المعدل والمتمم للأمر (03_11) واللذين ظهر فيهما اعتماد السياسة النقدية كأسلوب لتنظيم عرض وتداول النقود، والذي كرس مبدأ الاهتمام والتوسع في استخدام السياسة النقدية وتحديد أدواتها والإشراف عليها وتقييمها ومنح الاستقلالية للبنك المركزي في إدارتها، وهو الأمر الذي استدعى ضرورة إدراج ضبط العرض النقدي في سلم أولويات السياسة النقدية.

وفي ظل الإصلاحات الاقتصادية والمالية التي شاهدها الجزائر خاصة مع مرحلة الانتقال من اقتصاد الموجه إلى اقتصاد السوق، عرفت معدلات التضخم ارتفاعا إلى أعلى المستويات مع بداية التسعينات، خاصة

بعد التحرير الجزئي للأسعار سنة 1989، والتي استمرت في ارتفاع حتى تطبيق قانون النقد والقرض (10_90) في سنة 2000 أين شهدت تراجعاً قياسيماً كنتيجة لهذه الإصلاحات وبعدها شهدت حالة تذبذب إلى غاية اليوم وذلك حسب الحالة الاقتصادية القائمة والإصلاحات السائدة.

ومع بداية أزمة الاقتصاد الجزائري في منتصف سنة 2014 بتراجع أسعار النفط الذي يشكل نقطة ارتكاز للاقتصاد الجزائري، حيث يمثل 60% من الميزانية و94% من عائدات التصدير الأمر الذي أدى لارتفاع في مستويات عجز الميزانية وتراجع في مستوى الاحتياطات، وهو ما دفع الجزائر لإقرار مجموعة من الإصلاحات الاقتصادية غير المسبوقه المتمثلة في اللجوء إلى التمويل غير التقليدي الذي يسمح للبنك المركزي بتوفير السيولة إلى الخزينة العمومية، بقيود أكثر مرونة من تلك التي حددها قانون النقد والقرض (10_90) وذلك بعد تعديل هذا الأخير بموجب المادة 45 مكرر قانون رقم (10_17) وذلك في أكتوبر 2017.

من خلال هذه الدراسة سنحاول معرفة فعالية السياسة النقدية في استهداف التضخم في الجزائر وتشخيص التجربة الجزائرية في مجال التمويل غير التقليدي باعتبار أن الجزائر من الاقتصاديات النامية القليلة التي طبقت هذا النموذج التمويلي، وعلى ضوء ما سبق يمكننا صياغة الإشكالية التالية:

1- إشكالية البحث:

بناء على ما سبق يمكن طرح التساؤل التالي :

ما مدى فعالية السياسة النقدية في استهداف التضخم بالجزائر؟

للإجابة على هذه الإشكالية لابد من تجزئتها إلى أسئلة فرعية كما يلي:

- ما هي طبيعة العلاقة بين السياسة النقدية والتضخم؟
- فيما تتمثل سياسة استهداف التضخم وشروط تطبيقها؟
- ما هي طبيعة العلاقة التي تربط مقابلات الكتلة النقدية و تطور سياسة العرض النقدي في الجزائر (2006_2018)؟
- ما هي آثار التمويل غير التقليدي كآلية للسياسة النقدية على التضخم في الجزائر (2006_2018)؟

2- فرضيات البحث:

- تؤثر السياسة النقدية بشكل فعال في استهداف معدلات التضخم المناسبة للاقتصاد.
- سياسة استهداف التضخم هي الهدف النهائي للسياسة النقدية من أجل تحقيق الاستقرار في المدى الطويل.
- ارتبط العرض النقدي في الجزائر ارتباطاً وثيقاً بتغير مقابلات الكتلة النقدية خاصة صافي الأصول الخارجية.

- التمويل غير التقليدي في الجزائر يسمح بتوفير السيولة للحكومة ويساهم في ارتفاع معدلات التضخم.

3- أسباب اختيار الموضوع:

- تعود الرغبة في دراسة هذه الظاهرة لتأثيرها على اقتصاديات الدول النامية والمتقدمة على سواء، كما يعد هذا الموضوع مدخلا رئيسيا لدراسة المشاكل التي تمس الاقتصاد، بالإضافة أنها تتعلق بمشاكل تمويل التنمية الاقتصادية كآلية التمويل غير التقليدي في الجزائر وندرة الدراسات التي تتعلق به.
- كما أن الموضوع يدخل ضمن تخصص الطالبين الاقتصاد النقدي والبنكي في طوري ليسانس والماستر أكاديمي، بالإضافة إلى أنه تم العمل في نفس الموضوع للحصول على شهادة ليسانس.
- الميول الشخصي و الرغبة بالاهتمام بالقضايا المتعلقة بالسياسة النقدية والتضخم.

4- أهمية البحث:

يكتسي البحث أهمية من كونه يربط بين المتغيرات الاقتصادية المتمثلة في تغير معدلات التضخم في ظل تطور السياسة النقدية، ويحاول إبراز الدور الكبير الذي تلعبه السياسة النقدية في معالجة التضخم والأدوات المستعملة لذلك، باعتبار أن التضخم من أهم المشاكل التي قد يتعرض لها الاقتصاد الوطني.

5- أهداف البحث:

- إبراز دور السياسة النقدية في التأثير على الكتلة النقدية.
- تحليل فعالية السياسة النقدية في مواجهة التضخم.
- متطلبات تطبيق سياسة استهداف التضخم في الجزائر.
- آثار آلية التمويل غير التقليدي على الاقتصاد الجزائري.
- إبراز المتطلبات التي يجب أن ترافق آلية التمويل غير التقليدي في الاقتصاد الجزائري.

6- حدود الدراسة:

يقتصر الإطار المكاني لدراسة السياسة النقدية واستهداف التضخم على الجزائر، أما الإطار الزمني فيشمل الفترة من 2006 إلى غاية 2018.

7- صعوبات الدراسة:

- ندرة المصادر والمراجع الخاصة بالتمويل غير التقليدي.
- الظروف والأحداث التي تشهدها الجامعات الجزائرية بخصوص المظاهرات الهادفة لتغيير المسؤولين في البلاد.

- عدم تجانس المعطيات والبيانات الرقمية حول المؤشرات الاقتصادية واختلافها في بعض الأحيان من مرجع إلى آخر.

- كما من بن المعوقات التي واجهتنا في الدراسة هي كون الموضوع موسعا ولا يمكن الإلمام بجميع جوانبه.

8- منهجية البحث:

نظرا لطبيعة الدراسة وتحقيقا لأهدافها سنستخدم مزيجا من المناهج المعتمدة في الدراسة الاقتصادية، حيث سنستخدم المنهج الوصفي عند التطرق للإطار النظري لسياسة النقدية وعلاقتها بالتضخم، كما سنستخدم المنهج التحليلي عند تحليل فعالية السياسة النقدية في استهداف التضخم في الجزائر.

9- الدراسات السابقة:

- مقال لـ مسيلتي نبيلة وآخرون "التمويل غير التقليدي" - واقع وآفاق- منشور في مجلة الأبحاث الاقتصادية المعاصرة عدد الأول 2018 حاول الباحثون في هذا المقال إبراز أهمية استخدام آلية التمويل غير التقليدي في الجزائر كحل منقذ للوضع الراهن للاقتصاد الوطني، إلا أن كنتيجة تم توصل أن الاقتصاد الجزائري ضعيف ليتم العمل فيه بهذه الآليات.

- دراسة لـ وجدي جميلة: " السياسة النقدية وسياسة استهداف التضخم دراسة قياسية لحالة الجزائر خلال الفترة (1990-2014) " مذكرة ماجستير في كلية العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية من جامعة أبي بكر بلقايد - تلمسان- 2016 حاولت الباحثة في هذه الدراسة إبراز دور السياسة النقدية في التأثير على الكتلة النقدية وفعاليتها في مواجهة التضخم في الجزائر للفترة (1990-2014)، وتوصلت إلى أن أسباب التضخم في الجزائر ليست نقدية بحتة بل تتعلق بظاهرة هيكلية وهو ما أدى لعدم التحكم جيدا في معدلات التضخم.

- دراسة لـ دبات أمينة: "السياسة النقدية واستهداف التضخم بالجزائر" مذكرة ماجستير في كلية العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية من جامعة أبي بكر بلقايد - تلمسان- 2015 حاولت الباحثة دراسة فعالية السياسة النقدية من خلال استهداف التضخم في الجزائر للفترة (1990-2012) وكذلك تطرقت لتطور التضخم تاريخيا، وتوصلت في نتائج لعدم نجاح سياسة استهداف التضخم لعدم توفر شروطها الأولية.

10- خطة وهيكل البحث:

طبقا للإشكالية العامة للبحث ومن أجل الإجابة على التساؤلات المختلفة المترتبة عنها، ومع الأخذ بالفرضيات التي ينطلق منها البحث وتطبيقا للمنهج الذي تم تحديده، تم تقسيم الدراسة إلى فصلين:

- يتناول الفصل الأول من هذا البحث الإطار النظري للسياسة النقدية والتضخم من خلال التطرق لماهية السياسة النقدية في المبحث الأول، أما فيما يخص المبحث الثاني فتم التطرق فيه لظاهرة التضخم وسياسة استهدافه.

- بينما الفصل الثاني من الدراسة يتناول دراسة فعالية السياسة النقدية في استهداف التضخم في الجزائر خلال الفترة (2006-2018)، تعرضنا في المبحث الأول لأثر إصلاحات السياسة النقدية علة تطور الكتلة النقدية في الجزائر، أما المبحث الثاني فتناولنا فيه أثر إصلاحات السياسة النقدية بما فيها آلية التيسير الكمي على التضخم في الاقتصاد الجزائري.

الفصل الأول

الإطار النظري للسياسة النقدية والتضخم

تمهيد:

تعتبر السياسة النقدية من بين أهم السياسات الاقتصادية التي تعتمد عليها الدول في تحقيق أهدافها المختلفة، والتي تمارس وظيفتها من خلال تأثير في حجم العرض النقدي والائتمان بما يتلاءم والظروف الاقتصادية السائدة، بهدف امتصاص السيولة الزائدة في حالات التضخم أو حقن الاقتصاد بالسيولة في حالة انتهاج سياسة توسعية.

حيث تلجأ السلطة النقدية لاستخدام سياسة نقدية معينة داخل اقتصاد ما بغية الوصول إلى هدف معين أو مجموعة من الأهداف منها تحقيق معدلات تضخم مقبولة، حيث تم تركيز السياسة النقدية على معدلات التضخم في حد ذاتها كإستهدافات وسيطية وهو ما يعرف بسياسة استهداف التضخم التي تجعل استقرار أسعار في المدى الطويل هو الهدف النهائي الذي يجب العمل على تحقيقه، وذلك أن بتبني سياسة نقدية صارمة تؤدي إلى كبح القوى التضخمية في الاقتصاد، ولتحقيق هذه الهدف يتطلب توفر مجموعة من وسائل وأدوات السياسة النقدية وهذا ما سنتطرق إليه في هذا الفصل كالتالي :

- ماهية السياسة النقدية.
- ظاهرة التضخم وسياسة استهدافه.

المبحث الأول: ماهية السياسة النقدية

تعتبر السياسة النقدية أحد أشكال سياسات الاستقرار التي تنتهجها الدول من أجل معالجة الاختلالات الاقتصادية المختلفة والمصاحبة للتطور الاقتصادي، فالسياسة النقدية تعتبر الجانب النقدي للسياسة الاقتصادية العامة في الاقتصاد.

المطلب الأول: تعريف السياسة النقدية

لقد تعددت تعريفات ومفاهيم السياسة النقدية حسب المفكرين والمحللين الاقتصاديين لذا قدمنا عدة تعريفات لسياسة النقدية منها:

- السياسة النقدية هي "مجموع التدابير والإجراءات التي يتخذها البنك المركزي والسلطات النقدية من أجل إحداث أثر على الاقتصاد ومن أجل ضمان استقرار الأسعار و الصرف".¹
- و تعرف كذلك بأنها "مجموعة الإجراءات والأحكام التي تتبعها الدولة بغرض التأثير والرقابة على الائتمان بما يتفق وتحقيق مجموعة أهداف السياسة الاقتصادية".²
- كما تعرف "بأنها عملية استخدام مجموعة مختلفة من الأدوات والسياسات الهادفة إلى تأثير على عرض النقد بشكل خاص وأداء الاقتصادي بشكل عام".³
- كما تعني مجموعة الإجراءات التي تتخذها السلطة النقدية في دولة ما بقصد تحقيق الاستقرار، وهذه السياسة هدفها التحكم في السيولة العامة لجميع الأصول النقدية والمالية التي تستخدم مباشرة في الوفاء بالديون الناشئة عن المعاملات.⁴
- عرفت أيضا بأنها العمل الذي يستخدم لمراقبة عرض النقود من البنك المركزي وذلك كأداة لتحقيق أهداف السياسة الاقتصادية.⁵

وكتعريف شامل نقول أن السياسة النقدية هي مجموعة الإجراءات والتدابير والتشريعات والأحكام والقوانين والأوامر التي تتخذها السلطات النقدية لتأثير في العرض النقدي لتحقيق مجموعة من الأهداف باستخدام مجموعة من الأدوات في مدة زمنية معينة، ولهذا السياسة النقدية متعلقة بالنقد نفسه و الجهاز النقدي ككل.

¹ الطاهر لطرش، الاقتصاد النقدي والبنكي، ديوان المطبوعات الجامعية، ط2، الجزائر، 2015، ص138.

² بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، ط2، الجزائر، 2006، ص112.

³ هيفاء غدير غدير، السياسة المالية والنقدية ودورها التنموي في الاقتصاد السوري، منشورات الهيئة العامة السورية للكتاب، سوريا، 2010، ص31.

⁴ مصطفى يوسف كافي، مبادئ العلوم الاقتصادية، دار الحامد للنشر ولتوزيع، الأردن، 2015، ص305.

⁵ Jean pierre pattat, mounaire institutions financières et politiques monétaire, 4 eme édition, Economica, paris, 1987, P: 277.

المطلب الثاني: اتجاهات السياسة النقدية

يمكن لسياسة النقدية أن تكون توسعية أو انكماشية وذلك مرهون بنوع المشكلة القائمة وسبل معالجتها، بالإضافة إلى وجود خصائص في بعض اقتصاديات البلدان النامية على وجه الخصوص.

1- السياسة النقدية التوسعية: تعني أن حجم وسائل الدفع المتاحة وكذلك التغير في قيمة النقود تتجه نحو توسع النشاط الاقتصادي، وطبعاً ممكن أن يرافق هذا معدل تضخم مقبول اقتصادياً، لأنه يؤدي إلى تحفيز أصحاب الأعمال نتيجة تحرك طفيف في الأسعار وكذلك توسيع القوة الشرائية للمستهلكين وبالتالي رفع الطلب الفعال.¹

وهذا من خلال قيام البنك المركزي بزيادة العرض النقدي إما بتخفيض سعر الخصم أو بتخفيض نسبة الاحتياطي الإجباري أو دخول مشترياً في سوق الأوراق المالية، هذه الأدوات تزيد من قدرة البنوك على منح الائتمان وخلق الودائع وهو ما ينتج عنه زيادة حجم الاستثمار ومنه زيادة مستوى الناتج والدخل والتوظيف وانخفاض سعر الفائدة.²

2- السياسة النقدية الانكماشية : عكس الحالة التوسعية هنا يلجأ البنك المركزي لتخفيض العرض النقدي من خلال قيامه برفع سعر الخصم أو رفع نسبة الاحتياطي القانوني أو الدخول بائعاً في سوق الأوراق المالية، مما يحد من قدرة البنوك على منح الائتمان وخلق الودائع، الأمر الذي ينتج عنه ارتفاع سعر الفائدة وهو ما يحد في نهاية من التضخم.

لكن يرى الكثير من الاقتصاديين أنه لكي تصبح السياسة النقدية الانكماشية ذات فعالية لابد أن يصل سعر الفائدة إلى مستوى من الارتفاع مبالغ فيه حيث لا يمكن تجاهله من قبل المستثمرين ورجال الأعمال.³

3- الاتجاه المتعلق بالسياسة النقدية للدول النامية: هذه السياسة تناسب البلدان النامية التي تعتمد على الزراعة الموسمية وتصدير المواد الأولية، وهنا يلجأ البنك المركزي إلى زيادة حجم وسائل الدفع في مرحلة بدأ الزراعة وتقليل من هذه الوسائل في مرحلة بيع المحاصيل.⁴

¹ عبد القادر خليل، مبادئ الاقتصاد النقدي والمصرفي، الجزء الثاني، ديوان المطبوعات الجامعية، ط2، الجزائر، 2014، ص150.

² رمضان محمد مقلد، أسامة أحمد الفيل، النظرية الاقتصادية الكلية، دار التعليم الجامعي للطباعة والنشر والتوزيع، مصر، 2012، ص ص276-277.

³ بلعزوز بن علي، مرجع سابق، ص115.

⁴ عبد الصمد سعودي، الاقتصاد النقدي والأسواق المالية، الابتكار للنشر والتوزيع، الأردن، 2018، ص183.

المطلب الثالث: أدوات السياسة النقدية

تتلخص آلية عمل السياسة النقدية في استخدام مجموعة من الأدوات التي يستطيع البنك المركزي من خلالها التأثير أو السيطرة على عرض النقود وإدارة حجم الائتمان الممنوح، وتنقسم هذه الأدوات إلى أدوات مباشرة وأدوات غير مباشرة وأدوات أخرى سنتطرق إليها على النحو التالي:

1- الأدوات الغير مباشرة لسياسة النقدية (الكمية):

هي الأدوات التي تهدف إلى التأثير في حجم الكلي للنقود وائتمان بغض النظر عن توجيه الائتمان إلى استخدامات معينة دون غيرها، وتشمل معدل إعادة الخصم وعمليات السوق المفتوحة بالإضافة إلى التغيير في معدل الاحتياطي القانوني.

أولاً- سياسة إعادة الخصم: وتسمى أيضا سياسة سعر الفائدة ويعمل البنك المركزي من خلالها إلى الرفع أو الخفض في سعر الفائدة من أجل التأثير في حجم الائتمان الممنوح من طرف البنوك التجارية.¹

فعندما يرغب البنك المركزي بالتوسع في عرض النقود يخفض سعر الخصم وبذلك يشجع البنوك على الاقتراض منه وبالتالي عرض النقود يزداد، أما إذا كان الهدف هو تخفيض عرض النقود فإن البنك يزيد من سعر الخصم، وبالتالي تتغير القاعدة النقدية وعرض النقود.²

وهناك علاقة بين سعر الخصم وسعر الفائدة التي تتقاضاها البنوك التجارية من المقترضين، حيث أن سعر الخصم يمثل تكلفة للبنوك التجارية على القروض المقترضة من البنك المركزي، فإذا ارتفع سعر البنك أو الخصم فإن هذا بالضرورة يؤدي إلى زيادة سعر الفائدة على القروض التي تمنحها البنوك التجارية للعملاء.³ وتتوقف فعالية سياسة معدل الخصم على عدة عوامل منها:⁴

✓ مدى اتساع سوق النقد بوجه عام وسوق الخصم بوجه خاص وهذا يتطلب معاملات كبيرة بالأوراق التجارية؛

✓ مدى لجوء البنوك التجارية للبنك المركزي في كل مرة بمعنى عدم وجود موارد إضافية تعتمد عليها البنوك التجارية؛

✓ مستوى النشاط الاقتصادي الموجود داخل الدولة.

¹ رحيم حسن، النقد والسياسة النقدية، في إطار الفكر الإسلامي والغربي، دار المناهج للنشر والتوزيع، الأردن، 2006، ص190.

² عبد الحميد عبد المطلب، السياسة النقدية واستقلالية البنك المركزي، الدار الجامعية، مصر، 2013، ص26.

³ عبد الصمد سعودي، مرجع سابق، ص198

⁴ مرجع نفسه، ص 199 - 200.

ثانياً- **عمليات السوق المفتوحة:** يقصد بعمليات السوق المفتوحة دخول البنك المركزي مشترياً أو بائعاً في سوق الأوراق المالية خاصة السندات الحكومية.¹

أما " كينز " فإنه يعتبر هذه الأداة الأكثر فعالية مقارنة بأدوات السياسة النقدية الأخرى لأنها تؤثر تأثيراً مباشراً على المعروض النقدي ومن ثم في حجم الائتمان الذي تمنحه البنوك فهي أداة غير تضخمية، إلا أنه يقر أن استعمال هذه الأداة غير كافي ما لم تصحب بأدوات أخرى خاصة تلك الأدوات المتعلقة بالسياسة المالية وأن تتمتع الدول بأسواق نقدية ومالية متطورة ومنظمة.

ففي حالة معاناة الاقتصاد من ظاهرة التضخم يتدخل البنك المركزي عارضاً ما بحوزته من أوراق مالية للبيع، ومن ثم امتصاص الفائض من الكتلة النقدية نتيجة قيام البنوك بشراء تلك الأوراق المالية كبداية للنقود فيتقلص حجم السيولة وتتنخفض قدرة البنوك التجارية على التوسع في منح الائتمان.²

ثالثاً- **سياسة نسبة الاحتياطي القانوني:** نسبة الاحتياطي القانوني هي تلك النسبة من النقود التي يجب على البنوك التجارية الاحتفاظ بها لدى البنك المركزي من حجم الودائع التي تصب في تلك البنوك،³ أو هي إجبار البنوك التجارية بالاحتفاظ بنسبة معينة من التزاماتها الحاضرة على شكل رصيد دائن لدى البنك المركزي دون أن يتقاضى على ذلك أي سعر فائدة.⁴

تقوم البنوك المركزية باستخدام أداة الاحتياطي الإلزامي أو تغييره لعلاج المشاكل الاقتصادية، ففي أوقات الكساد إذا رغب البنك المركزي بتوفير حجم أكبر من الائتمان حتى يشجع الاستثمار يقوم بتخفيض معدل الاحتياطي الإلزامي مما يزيد من حجم الاحتياطات المتوفرة لدى المصارف التجارية ومن ثم تزيد قدرتها على منح الائتمان، أما إذا رأى البنك المركزي أن هناك ضغوط تضخمية في النشاط الاقتصادي يلجأ لرفع نسبة الاحتياطي القانوني وبالتالي تنخفض قدرة المصارف التجارية على منح الائتمان ومن ثم ينخفض حجم الاستثمار ومعدل التوظيف ويقل الطلب ومن ثم تنخفض الأسعار.⁵

وترتبط فعالية هذه الأداة بمدى مرونة الجهاز النقدي واستجابة الجهاز الإنتاجي لتلك التغيرات المتعمدة من طرف السلطات النقدية، كما لا تحتاج لأسواق مالية متطورة أو إلى رغبة الجمهور ببيع أو شراء السندات، لذلك فهي تساعد أكثر الدول المتخلفة والنامية عكس الدول المتقدمة التي تستخدم عمليات السوق المفتوحة.

وكتقييم للأدوات الكمية للسياسة النقدية يرى "ميلن فريدمان" أنه لا ضرورة لاستعمال الأدوات الثلاثة إلا في حالة عدم تمكن أداة من الأدوات من تأدية وظيفتها بالكامل، أما مسئولو البنوك المركزية فيرون أهمية كبيرة

¹ نعمت الله نجيب إبراهيم، أسس علم الاقتصاد، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 2000، ص 449.

² بلعزوز بن علي، مرجع سابق، ص 125-126.

³ عبد الحميد عبد المطلب، مرجع سابق، ص 228.

⁴ أحمد فريد مصطفى، سعيد محمد السيد حسن، السياسات النقدية البعد الدولي لليورو، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 2000، ص 58.

⁵ زكريا الدوري، يسرا السامرائي، البنوك المركزية والسياسات النقدية، دار البازوري العلمية لنشر وتوزيع، الأردن، 2013، ص 211.

في إعادة الخصم لأنه بواسطتها تزود البنوك بأرصدة احتياطية وتزود النظام المصرفي بالسيولة في حالة انخفاضها.

2- الأدوات المباشرة للسياسة النقدية (كيفية) :

هي الأدوات التي تمكن البنك المركزي من توجيه الائتمان لقطاع معين من قطاعات النشاط الاقتصادي في دولة ما، والذي يشهد ضعفاً أو يحتاج لدعم النقدي للمشاركة في النشاط الاقتصادي وتنقسم لمجموعة من أساليب هي :

أولاً- سياسة تأطير القرض: هو إجراء تنظيمي تقوم بموجبه السلطات النقدية بتحديد سقف لتطور القروض الممنوحة من قبل البنوك التجارية بكيفية إدارية مباشرة وفق نسب محددة خلال العام، كما تهدف إلى التأثير على توزيع القروض في اتجاه القطاعات الأكثر حيوية بالنسبة للتنمية التي تتطلب موارد مالية كبيرة، ففي حالة التضخم يقوم البنك المركزي بهذه السياسة بهدف منح الائتمان للقطاعات التي لم تكن سببا في حدوث التضخم كما يقوم بتقييد الائتمان نحو القطاعات الأخرى التي كانت سببا في إحداث التضخم.¹

ويتوقف الاستعمال الجيد لهذه الأداة على توفر نظام للإحصائيات النقدية ذات مصداقية يتم تحضيرها في الوقت المناسب، حيث يجب معرفة حاجيات الاقتصاد الفعلية إلى التمويل إضافة إلى الدور الذي يلعبه كل بنك في عملية التمويل.²

ثانياً- السياسة الانتقائية للقروض:³ ينتهج البنك المركزي سياسة انتقائية تجعل قراراته تتعلق فقط ببعض القطاعات التي يعتبرها أكثر مردودية للاقتصاد الوطني فيقوم بتوجيه القروض إليها، بحيث تكون قراراته كفيلة بإعطاء كل التسهيلات في منح القروض إلى هذه القطاعات، فهدف منها هو تأثير على توجيه القروض نحو القطاعات الاقتصادية والاستخدامات المرغوبة ويمكن أن تأخذ هذه السياسة عدة أشكال منها:

- ✓ إقرار معدل خصم مفضل؛
- ✓ إمكانية إعادة خصم الأوراق التي تتوفر فيها الشروط الضرورية لهذه العملية؛
- ✓ إعادة خصم الأوراق فوق مستوى السقف المحدد لبقية القطاعات الأخرى؛
- ✓ تغيير مدة استحقاق القروض ومعدلات فوائدها .

¹ عبد الصمد سعودي، مرجع سابق، ص ص204 - 205.

² الطاهر لطرش، مرجع سابق، ص159.

³ عبد الصمد سعودي، مرجع سابق، ص ص205 - 206.

3- الأدوات الأخرى لسياسة النقدية:

بالإضافة إلى الأدوات سابقة الذكر يستخدم البنك المركزي لإدارة السياسة النقدية مجموعة من الأدوات الحديثة في التأثير على البنوك التجارية نذكر منها:

أولاً- الإقناع الأدبي: هو عبارة عن قبول البنوك التجارية بتعليمات وإرشادات البنك المركزي أدبيا بخصوص تقديم الائتمان وتوجيهه حسب الاستعمالات المختلفة.¹

وتتوقف فعالية ونجاح هذه الطريقة على خبرة ومكانة البنك المركزي ومدى تقبل المصارف التجارية التعامل معه وثقتها في إجراءاته، ومدى قدرة البنك المركزي على مقاومة الضغوط التي يتعرض لها وإتباع سياسة مستقلة في إدارته لشؤون التمويل، لذا غالبا ما نجد هذه الوسيلة قد حققت الكثير من أهدافها في الدول المتقدمة دون الدول المتخلفة حديثة العهد بالنظم المصرفية المتطورة.²

ثانياً- الإيداع المسبق للاستيراد: تفرض هذه السياسة على المستوردين وضع المبلغ اللازم لتسديد ثمن وارداتها في شكل ودائع لدى البنك المركزي لمدة محددة، وبما أن المستوردين في غالب الأحيان هم غير قادرين على تجميد أموالهم الخاصة، فهم يلجئون عادة إلى القرض البنكي فتعمل هذه الأداة على تقليص حجم القروض في باقي الاقتصاد وعلى رفع تكلفة الواردات.

ثالثاً- الرقابة على شروط البيع بالتقسيط: يؤدي نظام البيع بالتقسيط إلى زيادة الاستهلاك بصفة عامة لحصول كل الأفراد على السلع التي يرغبون فيها، لكن البنك المركزي يتدخل لوضع شروط منح هذا الائتمان أو ما يعرف بالائتمان الاستهلاكي.³

حيث يقوم المستهلك بدفع نسبة من قيمة السلعة يحددها البنك المركزي كنسبة مسبقة والباقي يتم في شكل دفعات لمدة معينة، ففي حالة الانتعاش الاقتصادي يقوم البنك بتقييد هذا الائتمان إما برفع النسبة أو بتقصير مدة التقسيط، أما في حالة الكساد فيقوم بالعكس وذلك بتخفيض الجزء المدفوع مسبقا من قيمة السلعة أو إطالة مدة التقسيط.

¹ ضياء مجيد الموسوي، الإصلاح النقدي، دار الفكر، الجزائر، 1993، ص39.

² بلعزوز بن علي، مرجع سابق، ص130.

³ عبد الصمد سعودي، مرجع سابق، ص ص207 - 208.

المطلب الرابع: أهداف السياسة النقدية

ترمي السياسة النقدية إلى تحقيق عدة أهداف والتي تختلف من دولة لأخرى وفقا للوضع الاقتصادي السائد، مما يتطلب من الحكومة التعاون مع السلطات النقدية وأن تضع أولويات لتحقيق هذه الأهداف، ومن هذه الأولويات تقسيم أهداف السياسة النقدية إلى أهداف أولية و أخرى وسيطية تسعى من خلالهما السلطة النقدية إلى تحقيق الأهداف النهائية.

أولاً: الأهداف الأولية لسياسة النقدية

الأهداف الأولية ما هي إلا صلة تربط بين أدوات السياسة النقدية والأهداف الوسيطة،¹ حيث أنه من خلال الأهداف الأولية ترسل السلطة النقدية إشارات سريعة و واضحة ومحددة للمتعاملين في السوق حول مضمون السياسة النقدية.

و تتكون الأهداف الأولية من مجموعتين من المتغيرات و هي:

✓ **مجمعات الاحتياطات النقدية:** وتشمل القاعدة النقدية ومجموع احتياطات البنوك واحتياطات الودائع الخاصة والاحتياطات الغير مقترضة، و تتكون القاعدة النقدية من النقود المتداولة لدى الجمهور والاحتياطات المصرفية، كما أن النقود المتداولة تضم الأوراق النقدية والنقود المساعدة ونقود الودائع، أما الاحتياطات المصرفية تشمل ودائع البنوك لدى البنك المركزي بما فيها الاحتياطات الإجبارية والاحتياطات الإضافية والنقود الحاضرة في خزائن البنك أما الاحتياطات المتوفرة للودائع الخاصة فهي تمثل الاحتياطات الإجمالية مطروحا منها الاحتياطات الإجبارية على ودائع الحكومة والودائع في البنوك الأخرى، أما الاحتياطات الغير مقترضة فهي الاحتياطات الإجمالية مطروحا منها الاحتياطات المقترضة.

✓ **ظروف سوق النقد:** هي المجموعة لثانية من الأهداف الأولية التي تسمى ضبط سوق النقد وتحتوي على الاحتياطات الحرة ومعدل الأرصدة البنكية وأسعار الفائدة الأخرى في سوق النقد والتي يمارس عليها البنك المركزي رقابة قوية.

الاحتياطات الحرة تمثل صافي الاقتراض الاحتياطات الفائضة للبنوك التجارية لدى البنك المركزي مطروحا منها الاحتياطات التي اقترضتها هذه البنوك من البنك المركزي.²

ثانياً: الأهداف الوسيطة لسياسة النقدية

يقصد بها تلك المتغيرات النقدية التي من المفروض أن يسمح ضبطها وتنظيمها ببلوغ الأهداف النهائية، هذه الأهداف يمكن أن تعتبر كمؤشرات يكون تغييرها عاكسا لتغيرات الهدف النهائي المتعلق باستقرار النقد،³

¹ عبد الصمد سعودي، مرجع سابق، ص 189.

² مرجع نفسه، ص 189 - 190.

³ وسام ملاك، النقود والسياسة النقدية الداخلية، دار المنهل اللبناني للطباعة والنشر، لبنان، 2000، ص 193.

وهناك ثلاثة نماذج أساسية ممكنة من الأهداف الوسيطة وهي مستوى المعدلات الأساسية للفائدة، سعر الصرف، المجمعات النقدية.

✓ **معدل الفائدة كهدف وسيط:** يعتبر معدل الفائدة متغيرا سلوكيا حاسما في الاقتصاد تتحدد على أساسه الكثير من التصرفات والقرارات الاقتصادية، ويمثل أهمية كبيرة بالنسبة لسياسة النقدية حيث يستعمل من طرف السلطات النقدية كمتغير لمراقبة تطور حجم القرض في الاقتصاد، وتعمل هذه السلطات على رفع أو خفض معدل الفائدة حسب تقديرها لحالة الوضع النقدي فيما إذا كان يتميز بحالة فائض في السيولة أو حالة نقص فيها، ومن بين الوسائل المستعملة لبلوغ معدل الفائدة المستهدف نجد معدل إعادة الخصم أو حجم السيولة التي تود حقنها في الاقتصاد التي تؤثر على معدلات الفائدة وبالتالي التأثير على تكلفة الاقتراض.

✓ **معدل سعر الصرف:** إن معدل صرف النقد هو مؤشر هام حول الأوضاع الاقتصادية لدولة ما وذلك بالمحافظة على هذا المعدل حتى يكون قريبا من مستواه لتعادل القدرات الشرائية، ويمكن أن تكون السياسة النقدية مساهمة في التوازن الاقتصادي عبر تدخلها من أجل رفع معدل الصرف النقد اتجاه العملات الأخرى، وقد يكون محاربا لتضخم وهو ما يحقق الهدف النهائي لسياسة النقدية.

عندما يتخذ معدل الصرف كهدف وسيط فإنه يظهر العديد من العيوب وذلك راجع لأن أسواق الصرف ليست منتظمة فهي تتعرض للعديد من التقلبات، كما أن المحافظة على مستوى منخفض أكثر للعملة يشجع الضغوط التضخمية ويؤدي إلى إتباع سياسة سهلة في الأجل القصير تؤدي بالمقابل في الأجل الطويل إلى إضعاف القدرة الصناعية لدولة و انخفاض النسبي لمستوى معيشة الأفراد.

✓ **المجمعات النقدية:** يعتبر النقديون أن تثبيت معدل نمو الكتلة النقدية عند مستوى قريب من معدل نمو الاقتصاد هو الهدف الأساسي للسلطات النقدية، لهذا عملت هذه الأخيرة في كل الدول المتقدمة على تحقيق هذا الهدف بالتدرج مثل بنك ألمانيا الفدرالي بداية من 1974.

حيث تمثل الكتلة النقدية النقود المتداولة التي يستطيع الجميع التعرف عليها وتقديرها، لكن في السنوات الأخيرة أصبح من الصعب تحديد المجمع النقدي والتحكم فيه بسبب تغير سرعة تداول النقد، وبسبب ظهور الابتكارات المالية الحديثة.

وفي البحث عن المجمعات النقدية التي يمكن ضبطها بسهولة يطرح الإشكال حول ما إذا كان يجب اللجوء إلى المجمع الضيق M1 أو المجمع الواسع M2 أو المجمع الأوسع M3 وهناك مبررات لاستخدام كل من المجمع النقدي الضيق والمجمع النقدي الواسع، وكخلاصة يلاحظ أن ضبط المجمع النقدي الواسع هو الذي أصبح يجذب اهتمام البنوك المركزية في معظم الدول المتقدمة والنامية.¹

¹ صالح مفتاح، النقود و السياسة النقدية حالة الجزائر خلال الفترة (1990 - 2000)، أطروحة دكتوراه دولة في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2003، ص ص 117 - 118.

ثالثا : الأهداف النهائية لسياسة النقدية

هناك اتفاق واسع على أن الأهداف الرئيسية والنهائية لسياسة الاقتصادية بشكل عام والسياسة النقدية بشكل خاص هي:¹

- تحقيق الاستقرار في مستوى العام للأسعار؛
- العمالة الكاملة؛
- تحقيق معدل نمو عال ؛
- توازن ميزان المدفوعات.

نقوم بتفصيل هذه الأهداف النهائية كما يلي:

✓ **تحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار:** تعتبر المحافظة على استقرار الأسعار من أهم العوامل التي تؤثر على النشاط الاقتصادي والمؤشرات الاقتصادية الرئيسية، وينحصر هذا الهدف في العمل على محاربة التغيرات المستمرة والعنيفة في المستوى العام للأسعار، لأن أي تغيرات كبيرة في مستويات الأسعار من العوامل التي تؤثر سلبا على قيمة النقود وبالتالي آثاره ضارة على مستوى الدخل والثروات وتخصيص الموارد الاقتصادية بين الفروع الإنتاجية وبالتالي التأثير على الأداء الاقتصادي لذلك يجب إتباع سياسة نقدية صارمة لتحكم في نمو النقد والائتمان.²

✓ **العمالة الكاملة:** لسياسة النقدية دور هام في تحقيق التشغيل الكامل وتخفيض البطالة عن طريق الطلب الفعال، فعندما تقوم السلطات النقدية بزيادة العرض النقدي تتخفف أسعار الفائدة فيقبل رجال الأعمال على الاستثمار فتتخفف البطالة وبالتالي زيادة الاستهلاك ثم زيادة الدخل.

✓ **تحقيق معدل نمو عال:** لسياسة النقدية دور في تحقيق معدل عال لنمو الاقتصادي، لكن هناك عوامل أخرى غير نقدية يجب توفرها كالموارد الطبيعية والقوى العاملة الكفؤة وتوفر ظروف وعوامل سياسية واجتماعية ملائمة، ولذلك فإن دور السياسة النقدية يجب أن يعمل بالتنسيق مع هذه العوامل وكذلك مع سياسة مالية ملائمة غير متناقضة لدور السياسة النقدية.³

✓ **تحقيق توازن ميزان المدفوعات:** يكمن دور السياسة النقدية في تقليل العجز في ميزان المدفوعات من خلال قيام البنوك المركزية برفع سعر الخصم لأنه سيجعل البنوك التجارية ترفع من أسعار الفائدة، وإذا ارتفعت فإن الإقبال على الائتمان سينخفض وهو ما سيجعل الأسعار تميل نحو الانخفاض أيضا وإذا انخفضت الأسعار محليا فإن هذا الإجراء سيؤدي إلى تشجيع الصادرات، كما أن ارتفاع أسعار الفائدة محليا سيغري الأفراد الأجانب إلى توظيف أموالهم بالبنوك الوطنية مما يسهم في تخفيض العجز في ميزان المدفوعات،

¹ قدي عبد المجيد، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية دراسة تحليلية تقييمية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003، ص53.

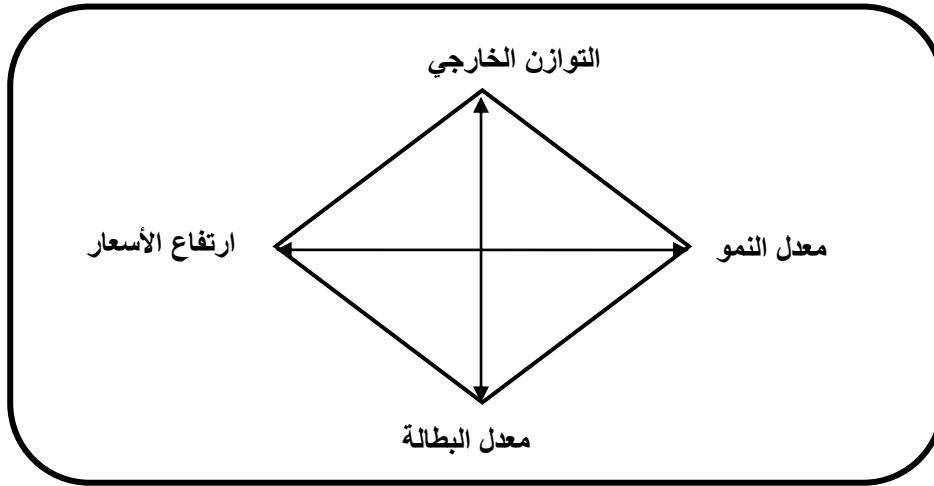
² زكريا الدوري، يسرا السامرائي، مرجع سابق، ص 187 - 188.

³ عبد الصمد سعودي، مرجع سابق، ص196.

وعليه فإن هذه الإجراءات تجعل دور السياسة النقدية مهما في تصحيح الاختلالات وخاصة عندما يعاني الاقتصاد من معدلات تضخم مرتفعة.

عبر " كالدور " عن الأهداف النهائية لسياسة النقدية بما يعرف بالمربع السحري كما هو موضح في الشكل البياني التالي:

الشكل رقم (1-1): مربع نيكولاس كالدور:



المصدر: عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية دراسة تحليلية تقييمية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003، ص34.

يمثل هذا الشكل الأهداف النهائية للسياسة النقدية ونلاحظ 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 الابتعاد عن الآخر، رغم أنه مبدئيا لا يوجد تصادم بين هذه الأهداف، لذا من المهم لواضعي السياسات النقدية مراعاة الأبعاد المختلفة للهدف المطلوب تحقيقه نظرا لأهمية الهدف النهائي بالنسبة للسياسة النقدية فلا بد من اختيار الهدف بشكل دقيق بما يخدم الأوضاع الاقتصادية.¹

¹ حورية موقاري، دور السياسة النقدية في معالجة التضخم في الجزائر خلال الفترة (1990-2014)، مذكرة ماستر في العلوم التجارية، جامعة البويرة، 2015، ص37.

المبحث الثاني: ظاهرة التضخم وسياسة استهدافه

يعتبر التضخم ظاهرة ومشكلة اقتصادية في آن واحد قد تصيب اقتصاديات البلدان النامية والمتقدمة على حد سواء، لذلك تحاول السلطات النقدية عن طريق السياسة النقدية التركيز على معدلات التضخم كإستهدافات وسيطية وهو ما يعرف بسياسة استهداف التضخم التي تجعل استقرار الأسعار في المدى الطويل هو الهدف النهائي الذي يجب العمل على تحقيقه.

المطلب الأول: تعريف التضخم و أنواعه

تعددت تعاريف التضخم في الفكر الاقتصادي وذلك من خلال العديد من الكتابات التي تناولت هذه الظاهرة ومن الأمثلة على ذلك تعريف التضخم على أنه " الارتفاع في المستوى العام للأسعار المصاحبة للزيادة في كمية النقد المتداول في السوق وهو يعني أن التضخم يتوافق مع الزيادة في كمية النقد".¹ كما عرف " بأنه عن الانخفاض المستمر والمتواصل في القيمة الحقيقية لوحدة النقد".² كما عرف التضخم أيضا "بالزيادة المستمرة في الأسعار نتيجة الزيادة في كمية النقود".³ وبالرغم من تعدد التعريفات إلا أن أغلبها يشير إلى أنها تمثل ارتفاعات متتالية في المستوى العام للأسعار وانخفاض في القوى الشرائية لوحدة النقد، أي أن تعريف التضخم يتضمن الخصائص التالية:

- ✓ إن قياس التضخم يتم بمعيار يسمى بالمستوى العام للأسعار والذي يعرف على أنه متوسط ترجيحي لأسعار مجموعة من السلع والخدمات المستخدمة والمستهلكة في بلد ما؛
- ✓ يجب أن يكون الارتفاع في المستوى العام للأسعار واضحا ومحسوسا في المجتمع وأن يشمل الارتفاع فترة زمنية غير قصيرة، حيث يعبر عن التضخم بأنه عملية ديناميكية قابلة للملاحظة خلال فترة زمنية طويلة نسبيا.⁴

أنواع التضخم:

يعتمد الاقتصاديين على عدة معايير في تحديد أنواع التضخم من أهمها:

أولاً- درجة تحكم الدولة في جهاز الأثمان:

وفق هذا المعيار هناك ثلاثة أنواع من التضخم وهي كالتالي:

- 1- **التضخم الطليق:** يتجسد في الارتفاع المستمر للأسعار دون تدخل الدولة أو أي عوائق تعترض ذلك نتيجة للتغير الحاصل في الطلب بنسبة أكبر من تغير في عرض السلع والخدمات، أي بفعل تأثير فائض

¹ عقيل جاسم عبد الله، النقود والمصارف، مجدلاوي للنشر، ط2، الأردن، 1999، ص190.

² ضياء مجيد الموسوي، مرجع سابق، ص200.

³ بلعزوز بن علي، مرجع سابق، ص141.

⁴ عبد الحميد عبد المطلب، مرجع سابق، ص139.

- الطلب ويؤدي هذا الارتفاع في الأسعار لاحقا إلى ارتفاع الأجور أو النفقات الإنتاجية،¹ كما أن هناك عوامل أخرى لهذه الارتفاعات منها ضعف الجهاز الإنتاجي والعوامل النفسية للأفراد.
- 2- التضخم المكبوت:** يتجلى هذا النوع من التضخم بتدخل من قبل السلطات الحكومية في سير حركة الأثمان فتحدد الدولة المستويات العليا للأسعار حتى تتعدى الحد الأقصى من ارتفاعاتها، فدور الدولة هنا يتمثل في منع استمرارية الارتفاعات السعرية واستفحالها.
- إذ أن الظواهر التضخمية تبقى موجودة والدولة بتدخلها لا تقضي عليها، وإنما يكون هدفها هو الحد من حركات الاتجاهات التضخمية المتفشية بصفة مؤقتة، ومن ثم الحد من آثارها في المجتمع، عن طريق إجراءات متعددة مثل تجميد الأسعار وتثبيت أسعار الفائدة وممارسة الرقابة على الصرف.²
- 3- التضخم الكامن أو الخفي:** يصيب الدخل القومي النقدي في شكل زيادة كبيرة غير طبيعية في الدخل دون أن يسمح لها بأن تجد منفذا طبيعيا في شكل زيادة في الإنفاق على السلع الاستهلاكية والاستثمارية، أي أنه ينشأ نتيجة تضخم في الدخل لا يصاحبه تضخم في الإنفاق، سبب في ظهوره راجع لتدخل الدولة في فرض قيود مختلفة على الإنفاق.³
- ثانيا- معيار تعدد القطاعات الاقتصادية:** وفق هذا المعيار يختلف التضخم في قطاع السلع عن ذلك الموجود في أسواق عوامل الإنتاج وفي هذا الصدد يقسم كينز هذه الأنواع إلى:
- 1. التضخم السلعي:** هو تضخم يحصل في قطاع الاستهلاك وذلك من خلال الزيادة في نفقات إنتاج السلع على الادخار، ويترتب عليه تحقيق أرباح قدرية في قطاع صناعة سلع الاستهلاك.
 - 2. التضخم الرأسمالي:** يحصل هذا النوع من التضخم في قطاع صناعة الاستثمار ويعبر عن الزيادة في قيمة سلع الاستثمار على نفقات إنتاجها، ويترتب على ذلك تحقيق أرباحا قدرية في كلا من قطاعي صناعات سلع الاستهلاك والاستثمار كنتيجة لبروز الضغوط التضخمية.⁴
- أما عن التضخم المتفشي في أسواق عوامل الإنتاج فيميز كينز بين نوعين هما:
- 3. التضخم الربحي:** وهو ما يعبر عن زيادة الاستثمار على الادخار بصفة عامة، بحيث تحقق أرباحا كبيرة في قطاعي صناعات سلع الاستهلاك والاستثمار.⁵

¹ عقيل جاسم عبد الله ، مرجع سابق، ص188.

² بلعزوز بن علي، مرجع سابق، ص147.

³ عبد العزيز طيبة، سياسة استهداف التضخم كأسلوب حديث للسياسة النقدية، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة حسيبة بن بوعلي الشلف، 2003، ص 10.

⁴ عيد الصمد سعودي، مرجع سابق، صص 226 - 227.

⁵ غازي حسين عناية، التضخم المالي، مؤسسة شباب الجامعة للنشر، مصر، 2006، ص60.

4. **التضخم الداخلي:** يحدث هذا النوع من التضخم عندما ترتفع نفقات الإنتاج خاصة أجور العمال، ويحدث ذلك من وجهة نظر الاقتصادي كينز إذا انحرف التوازن في سوق الاستثمار لصالح نفقات الإنتاج وعلى حساب سلع الاستثمار.

ثالثاً- معيار مصدر التضخم:

وفق هذا المعيار نميز بين نوعين من التضخم هما:

1- **التضخم من جانب الطلب:** يقصد به زيادة حجم الطلب الكلي على السلع والخدمات في الاقتصاد عن العرض الحقيقي منها، أي اختلال التوازن بين الطلب الكلي والعرض الكلي على السلع والخدمات، نظراً لوصول الاقتصاد القومي إلى مرحلة التشغيل التام مما يتسبب في حدوث ارتفاع في المستوى العام للأسعار، وتستمر الزيادة في الأسعار باستمرار الزيادة في حجم الطلب الكلي نظراً لعدم قدرة الاقتصاد الوطني على زيادة كمية الإنتاج، ومن أسباب هذا النوع من التضخم التغير في أذواق المستهلكين والتغير في كمية النقود والزيادة في الدخل.¹

2- **التضخم الناشئ عن الزيادة في التكاليف:** ينشأ هذا النوع من التضخم نتيجة الارتفاع في تكاليف عناصر الإنتاج بنسبة تفوق الزيادة في معدلات الإنتاجية مما يترتب عليه زيادة في المستوى العام للأسعار، وتتمثل هذه التكاليف في عنصر العمل وارتفاع تكاليف المواد الأولية خاصة المستوردة منها تمثل التضخم المستورد، كما يعد عنصر العمل أكثر عناصر الإنتاج تأثيراً على تكاليف الإنتاج، حيث أن الزيادة في نفقات الإنتاج تعود غالباً إلى الزيادة في معدلات الأجور وبالتالي ارتفاع المستوى العام للأسعار.²

3- **التضخم المستورد:** يعبر عن الزيادة المتسارعة في أسعار السلع والخدمات النهائية المستوردة ويظهر هذا النوع من التضخم في الاقتصاديات النامية كونها أكثر انفتاحاً على العالم الخارجي واعتمادها الكبير على السلع المستوردة حيث ساهمت التطورات في ميدان النقل والاتصالات في نقل الأزمات الاقتصادية من الدول المتقدمة إلى الدول النامية فارتفع أسعار النفط سنة 1973 دفع الدول المتقدمة إلى رفع أسعار صادراتها إلى الدول النامية بغية تعويض الزيادة التي حصلت في تكاليف إنتاجها.³

المطلب الثاني: أسباب التضخم و طرق قياسه

لا يمكن أن يعود التضخم لسبب واحد يمكن من تفسيره إلا إذا كانت له درجة مهيمنة على باقي المسببات الأخرى بل قد يكون نتيجة لأسباب مختلفة تؤدي لظهور ضغوط تضخمية مختلفة، لذا يجب تحديدها من خلال قياسها من أجل الفهم الصحيح لها ويمكن إرجاع أسبابه لعدة عوامل يمكن إجمالها في ما يلي:

¹ عبد الصمد سعودي، مرجع سابق، ص ص 227 - 228.

² مرجع نفسه، ص 228.

³ نداء محمد الصوص: الاقتصاد الكلي، دار إجادين للنشر والتوزيع، عمان، الطبعة الأولى، 2007، ص 67.

1- العوامل الدافعة بالطلب الكلي إلى الارتفاع:

يمكن إرجاع هذه الدوافع إلى ما يلي:

✓ **زيادة الإنفاق الاستهلاكي والاستثماري:** إن النظريات الخاصة بالتوازن والخاصة بالعرض والطلب الكلي وجهاز الأثمان تفترض اقتران الخلل في التوازن بالزيادة في الإنفاق الكلي عن مستوى التشغيل الكامل، ويتمثل في زيادة الطلب الكلي عن العرض الكلي وعند هذا المستوى يحدث التضخم والمتمثل في الزيادة في الإنفاق الكلي التي لا تقابلها زيادة مماثلة في المنتجات والسلع المعروضة على فرض الوصول إلى حجم التشغيل الكامل، وبالتالي فإن حجم الإنفاق الكلي هو الحاسم كسبب من أسباب التضخم.

✓ **التوسع في فتح الإعتمادات من قبل المصارف:** إن توسع البنوك التجارية في منح الائتمان والاعتمادات يعتبر عاملاً مهماً في تزويد الأسواق بمبالغ نقدية كبيرة، فقد ترغب الدولة في تنشيط الأعمال العامة وزيادة الإنتاج فتشجع المصارف على فتح عمليات الائتمان بوسائلها المعروفة كتخفيض سعر الفائدة فيزيد إقبال رجال الأعمال على الاستثمار، وهذا بدوره يؤدي إلى ارتفاع الأسعار منبئاً عن ظاهرة تضخمية بسبب الإعتمادات التي فتحتها المصارف للمنتجين.¹

✓ **الارتفاع في معدلات الأجور:** لعلّ السبب المباشر والفعال في ارتفاع معدلات الأجور يرجع للعمال ممثلين في اتحاداتهم يقاومون أي محاولة لتخفيض أجورهم أو حتى تثبيتها وذلك لتمسكهم بما يسميه "كينز" خلق النقود، فينعكس ذلك في شكل ارتفاع في دخولهم النقدية حتى لو كانت اسمية وليست حقيقية مما يترتب عليه ارتفاع اسمي وليس حقيقي لمستوى الطلب الكلي الفعال.

لكن الزيادة الحقيقية للإنفاق الكلي أي الطلب الفعلي عند مستويات التشغيل الكامل هي العامل الفعال في إحداث الصدمات التضخمية، فزيادة معدلات الأجور ترفع من حدة تكاليف النفقات الإنتاجية مما يخفض من معدلات الأرباح عند مستوى التشغيل الكامل.²

✓ **العجز في الميزانية:** يقصد بها زيادة النفقات العامة عن الإيرادات العامة بالقدر الذي تقترضه الحكومة من البنك المركزي، وهو وسيلة تلجأ إليها الحكومة على الرغم بعلمها من آثارها السيئة وذلك في سبيل إنعاش الحركة الاقتصادية وتنفيذ برامجها المدنية والعسكرية هذا في حالة ما قبل مستوى التشغيل الكامل.

أما في حالة مستوى التشغيل الكامل فإن النفقات العامة في هذه الحالة لا تجد لها منفذاً سليماً وتكون في هذه الحالة سبباً في ارتفاع الأسعار، والتي كانت كنتيجة لعدم التوازن ما بين فائض النقد المتداول المتمثل بزيادة الإنفاق العام والمعرض السلعي.

¹ بلعزوز بن علي، مرجع سابق، ص 149.

² غازي حسين عناية، مرجع سابق، ص 109 - 110.

✓ تمويل العمليات الحربية: تعتبر الحروب من الأسباب المنشأة للتضخم لما يتخللها من نفقات عامة كبيرة، ففي هذه الحالة إذا رأت الدولة أن قدرتها المالية قد ضعفت تلجأ إلى آلة الإصدار لتمدها بالمال اللازم لتغطية النفقات الحاصلة قبل الحرب وبعدها.

✓ التوقعات و الأوضاع النفسية: كثيرا ما يكون للحالات النفسية للأفراد الأثر الكبير في نشوء بعض الظواهر التضخمية خاصة في فترات الحروب، حيث تكون الظروف مهيأة لتقبل الأفاويل والتنبؤات بارتفاع الأسعار مستقبلا الأمر الذي يزيد من حركة النشاط والانتعاش، وفي قطاع الاستثمار يترتب على التنبؤ بارتفاع الأسعار إقدام المنتجين على تجنيد أصولهم الحالية للحصول على أكبر قدر من الأرباح فترتفع الكفاية الحدية لرأس المال المستثمر، مما يزيد من حدة ارتفاع الطلب الكلي الفعال والعكس عند التنبؤ بانخفاض الأسعار.¹

2- العوامل الدافعة بالعرض الكلي نحو الانخفاض:

إن عدم مرونة الجهاز الإنتاجي في كفاية الطلب الكلي الفعال يعود لعدة عوامل منها:
✓ تحقيق مرحلة الاستخدام التام: وهو عجز الجهاز الإنتاجي عن كفاية الطلب الكلي المرتفع في مرحلة مستوى التشغيل الكامل وهذا ما يؤدي إلى ارتفاع الأسعار.

✓ عدم كفاية الجهاز الإنتاجي: قد يتصف الجهاز الإنتاجي بعدم المرونة والكفاية في تزويد السوق بالمنتجات والسلع الضرورية ذات الطلب المرتفع، ويرجع ذلك لنقص الفن الإنتاجي أو تكون الأساليب المتبعة قديمة لا تفي بمتطلبات الأسواق الحديثة.

✓ النقص في رأسمال العيني: إن انخفاض إنتاجية رأس المال بسبب الاستهلاك من جهة والاستعمال الغير عقلاني من جهة أخرى، يؤدي إلى النقص في رأسمال المستخدم، مما يباعد بين النقد المتداول والمعروض من السلع المتناقص وبالتالي ظهور التضخم كمؤشر على وجود الخلل التوازني في الأسواق المحلية الذي يعبر عن النقص الإنتاجي.²

طرق قياس التضخم:

تعتمد عملية قياس التضخم في أي اقتصاد على محورين أساسيين، يتمثل المحور الأول في قياس التغيرات التي تحدث في مستويات الأسعار بينما يتمثل المحور الثاني في تطبيق بعض المعايير لتحديد مصدر التضخم أي تجديد الأسباب التي أدت إلى ارتفاع مستويات الأسعار في الاقتصاد.

أولاً- الأرقام القياسية للأسعار: تستخدم الأرقام القياسية لغرض قياس القوة الشرائية للأفراد والمشروعات والتعرف على تطور الأسعار والنقود لسلمة معينة، حيث تعتمد على الأرقام القياسية للمقارنة بين سنتين إحدهما

¹ بلعزوز بن علي، مرجع سابق، ص 149 - 151.

² لمية بوحسان، محاولة التوقع بمعدلات التضخم باستخدام نماذج السلاسل الزمنية دراسة حالة الجزائر، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة سطيف، الجزائر، 2009، ص 32.

سنة الأساس والتي تعتبر ثابتة وتنسب التقلبات السعرية إليها وسنة أخرى هي سنة المقارنة التي يراد فيها التعرف على مقدار التضخم،¹ ومن أهم صيغ الأرقام القياسية ما يلي:

1- الرقم القياسي لأسعار المستهلكين: يستخدم الرقم القياسي لأسعار المستهلكين لقياس التغير في أسعار المجموعة الأساسية من السلع والخدمات في المجتمع في سنة المقارنة مقارنة بما كانت عليه في سنة الأساس، وذلك لإعطاء الأهمية النسبية لهذه السلع والخدمات وعلى ذلك نجد الأرقام القياسية التالية:

1.1- الرقم القياسي المرجح بكميات فترة الأساس (رقم لاسبير):

$$I(P) = \frac{\sum_0^n P_1 Q_1}{\sum_0^n P_0 Q_0} \times 100$$

حيث تشير كل من:

P_1 : سعر السلعة (x) في سنة المقارنة.

P_0 : سعر السلعة (x) في سنة الأساس.

Q_0 : الكمية المستهلكة من السلعة (x) في سنة الأساس.

n: عدد السلع المكونة التي تدخل في حساب الرقم القياسي للأسعار.

وأي زيادة في الرقم القياسي لأسعار المستهلكين عن 100 تعكس نسبة الزيادة في المستوى العام للأسعار أي معدل التضخم، وتوجد ثلاثة أساليب لقياس معدل التضخم باستخدام الرقم القياسي لأسعار المستهلكين هي:

1.1.1- معدل التضخم بالنسبة لسنة الأساس:

وهو يوضح معدل التضخم في سنة المقارنة مقارنة بما كانت عليه في سنة الأساس في صورة إجمالية،

وبالتالي لا يوضح التغير السنوي في الأسعار من سنة إلى أخرى ويكون وفق المعادلة التالية:

$$I_1 = I(P_1) - I(P_0)$$

حيث تشير كل من:

I_1 : معدل التضخم في سنة الأساس.

$I(P_1)$: الرقم القياسي لأسعار المستهلكين في سنة المقارنة.

$I(P_0)$: الرقم القياسي لأسعار المستهلكين في سنة الأساس.

2.1.1. معدل التضخم البسيط:

يوضح معدل التغير السنوي في الأسعار في السنة الحالية مقارنة بما كان عليه في السنة السابقة عليها، ويكون ذلك وفق العلاقة التالية:

$$I_S = \frac{I(P_n) - (p_{n-1})}{I(P_n)}$$

حيث يشير كل من:

I_S : معدل التضخم البسيط في أي سنة.

¹ قدي عبد المجيد، مرجع سابق، ص 46 - 47.

$I(P_n)$: الرقم القياسي لأسعار المستهلكين في السنة الحالية.

$I(P_{n-1})$: الرقم القياسي لأسعار المستهلكين في السنة السابقة (n-1)

3.1.1. معدل التضخم المركب:

يستخدم في قياس متوسط معدل التضخم السنوي خلال فترة زمنية طويلة نسبياً، و يكون ذلك وفق العلاقة التالية:

$$I_C = \sqrt[n]{\frac{I(P_1)}{I(P_0)}} - 1$$

حيث:

I_C : متوسط معدل التضخم السنوي خلال فترة القياس.

$I(P_1)$: الرقم القياسي لأسعار المستهلكين في السنة الأخيرة.

$I(P_0)$: الرقم القياسي لأسعار المستهلكين في السنة المقارنة.

n: عدد السنوات التي يقاس خلالها معدل التضخم.¹

2.1. الرقم القياسي المرجح بكميات فترة المقارنة (صيغة باش):

حيث يتم ترجيح الأسعار بكميات سنة المقارنة وذلك كما يلي:

$$I(P) = \frac{\sum P_1 Q_1}{\sum P_0 Q_1} \times 100$$

حيث:

P_0 : سعر السلعة في سنة الأساس.

P_1 : سعر السلعة في سنة المقارنة.

Q_1 : كمية السلع في سنة المقارنة.

3.1. الرقم القياسي المرجح بكميات سنة المقارنة و الأساس (مارشال):

جاء هذا الرقم للتخلص من عيوب رقم لاسبير وباش أيضاً، حيث رأى "مارشال" أن استخدام متوسط كميات فترة

المقارنة وفترة الأساس يمكن أن نحصل على رقم قياسي أفضل، والصيغة العامة لرقم مارشال هي كالتالي:

$$I(P) = \frac{\sum P_1(Q_0 + Q_1)}{\sum P_0(Q_0 + Q_1)}$$

4.1. الرقم الأمثل ليفشر:

$$I(P) = \sqrt{\frac{\sum P_1 Q_0 + \sum P_1 Q_1}{\sum P_0 Q_1 + \sum P_0 Q_0}} \times 100$$

¹ السيد محمد السريتي، علي عبد الوهاب نجا، النظرية الاقتصادية الكلية، الدار الجامعية، مصر، 2008، ص ص 248 - 250.

تعتبر هذه الصيغة العامة عن الرقم القياسي الأمثل الذي جاء به "فيشر" الذي يعتبر ذا مزايا لكثير من الأرقام السابقة، حيث اقترح "فيشر" رقمه الأمثل من رقمي "لاسيبر" و"باش" للأسعار والكميات ويمثل الرقم القياسي الأمثل الوسط الضريبي للرقمين.¹

2- الرقم القياسي لأسعار الجملة:

يعتمد على قياس التغير في المستوى العام للأسعار على أساس أسعار بيع السلع والخدمات بواسطة منشآت تجارة الجملة على المستوى القومي،² وهذه الأسعار تكون رسمية وفي جميع أنحاء البلاد دون تمييز بين المناطق الجغرافية.³

3- مكش الناتج المحلي الإجمالي:

يعبر هذا المقياس عن النسبة بين الناتج المحلي الإجمالي النقدي والناتج المحلي الإجمالي الحقيقي الذي يحسب بأسعار سنة الأساس،⁴ ويحتوي على أسعار جميع السلع والخدمات الموجودة في الاقتصاد الوطني سواء كانت سلع وسيطية أو إنتاجية أو سلع استهلاكية نهائية، كما يضم أسعار الجملة والتجزئة على حد سواء.⁵

$$GDP = \frac{GDP_n}{GDP_r} \times 100$$

ثانيا- معامل الاستقرار النقدي: وفقا لهذا المعيار فإن معدل التضخم يتمثل في الفرق بين معدل النمو في كمية النقود ومعدل النمو في الناتج المحلي الإجمالي وذلك وفق المعادلة التالية:

$$\{ \text{معدل الضغط التضخمي} \} = \{ \text{معدل النمو في الإصدار النقدي} \} - \{ \text{معدل النمو في الناتج المحلي الحقيقي} \}$$

وهذا المعيار يقيس النسبة من التضخم التي ترجع إلى الاختلاف بين معدل نمو الإصدار النقدي ومعدل نمو الناتج، ولذا يعد مقياس جزئي وليس مقياس شامل للتضخم في المجتمع.

ثالثا- معيار فائض الطلب (الفجوة التضخمية):

يستند هذا المعيار للنظرية الكنزوية في تفسير التضخم، و وفقا لهذا المعيار فإن معدل التضخم يقاس بالفرق بين الإنفاق الكلي على الاستهلاك الخاص والحكومي والاستثمار الخاص بالأسعار الجارية أي قيمة الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية والناتج المحلي الإجمالي الحقيقي وذلك وفقا للمعادلة التالية:

$$\{ \text{فائض الطلب الكلي} \} = \{ \text{الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية} \} - \{ \text{الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي} \}$$

¹ شلوفي عمير، التضخم والبطالة وعلاقتها بالنمو الاقتصادي دراسة قياسية حالة الجزائر (1980 - 2011)، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة أبي بكر بلقايد تلمسان، الجزائر، 2014، ص38.

² السيد محمد السريتي، علي عبد الوهاب نجا، مرجع سابق، ص252.

³ مراد عبد القادر، دراسة أثر المتغيرات النقدية على سعر صرف الدينار الجزائري، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، الجزائر، 2011، ص57.

⁴ السيد محمد السريتي، علي عبد الوهاب نجا، مرجع سابق، صفحة نفسها.

⁵ مراد عبد القادر، مرجع سابق، ص58.

وبالتالي إذا كان معدل الزيادة في الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية يفوق معدل الزيادة في الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي ينعكس ذلك في صورة تضخم.

رابعا- معيار نسبة الفجوة التضخمية:¹ هو عبارة عن قيمة فائض الطلب الكلي مقسوما على قيمة الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي، وتقيس هذه النسبة حجم الضغط الحقيقي الناتج عن الزيادة في الطلب الكلي على السلع والخدمات في المجتمع، مما ينعكس في صورة ارتفاع مستمر في المستوى العام للأسعار وذلك وفق المعادلة التالية:

$$\text{نسبة الفجوة التضخمية} = \frac{\text{الفجوة التضخمية}}{\text{الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي}} \times 100$$

المطلب الثالث: آثار التضخم

يترتب على التضخم العديد من الآثار السلبية نظرا لما يترتب عليه من ارتفاع في نفقات المعيشة والإنتاج، وتنقسم الآثار الناتجة عن التضخم إلى مجموعتين إحداهما اقتصادية والأخرى اجتماعية:
أولا- الآثار الاقتصادية للتضخم:

1. إعادة توزيع الدخل الوطني: يعمل التضخم على عشوائية توزيع الدخل فرديا ووطنيا بشكل يبتعد فيه عن العدالة في التوزيع، فعندما يصيب التضخم جوانب الاقتصاد الوطني يؤدي إلى تضائل دخول العمال والموظفين لأنها دخولهم ثابتة لا تزداد بزيادة الأسعار.²

ويمكن توضيح آثار التضخم على أصحاب الدخل بالشكل التالي:

- ✓ أصحاب الدخل الثابتة: هذه الفئة تكون دخولها النقدية ثابتة وبالتالي تنخفض دخولهم الحقيقية بنفس معدل الارتفاع في المستوى العام للأسعار وذلك مثل أصحاب الإيجارات الثابتة المحددة بالقانون.³
- ✓ أصحاب المرتبات والأجور: تشكل هذه الفئة معظم العمال وتتميز الأجور بقابلية أكبر لتغير بنفس اتجاه تغير الأسعار، لكن عادة ما يكون معدل ارتفاع الأجور النقدية أقل من معدل ارتفاع الأسعار.
- ✓ أصحاب المشروعات: أصحاب هذه الفئة غالبا ما يحققون زيادات كبيرة في دخولهم الحقيقية خلال فترة التضخم فارتفاع الأسعار يؤدي إلى زيادة الإيرادات النقدية الإجمالية، ولأن النفقات الإجمالية النقدية لا ترتفع مباشرة بعد ارتفاع الأسعار لذلك فإن الأرباح التي يتحصل عليها أصحاب المشروعات سوف تزداد بنسبة أكبر و بشكل أسرع من زيادة النفقات.

¹ السيد محمد السريتي، علي عبد الوهاب نجا، مرجع سابق، ص 252 - 254.

² وضاح نجيب رجب، التضخم و الكساد، دار النفائس للنشر والتوزيع، الأردن، 2011، ص 138.

³ السيد محمد السريتي، علي عبد الوهاب نجا، مرجع سابق، ص 255.

2. إعادة توزيع الثروة:

إن التغيير في ملكية الثروة يرتبط ارتباطاً وثيقاً بالتغيرات في الدخل الحقيقية، فملاك الثروات إذا انخفضت دخولهم الحقيقية خلال عملية التضخم سيلجئون لبيع ثروتهم بغية المحافظة على مستوى معين من الاستهلاك اعتادوا عليه، فأصحاب الأراضي والعقارات ما يشجعهم على البيع هو ارتفاع القيمة النقدية لهذه الأصول بمعدلات تفوق معدلات الارتفاع العام في الأسعار وهذا ما يعرف بإعادة توزيع الثروات على المجتمع.

وحتى عمليات القروض تتأثر بالتضخم وذلك أن الأسعار ترتفع باستمرار ما ينتج عنها انخفاض القوة الشرائية للنقود وهذا ما يتسبب في إلحاق الأضرار المالية بالدائنين واستعادة المدينين خاصة عندما تكون آجال الديون طويلة، فهذا يوطد العلاقة الطردية بين أسعار الفائدة ومعدلات التضخم، غير أن ارتفاع الحاد في أسعار الفائدة له أضرار بليغة على الاقتصاد قد تجره إلى الانكماش و الركود.¹

3. أثر التضخم على الادخار، الاستثمار والاستهلاك:

إن انخفاض المداخل الحقيقية خلال فترة التضخم سيؤدي إلى انخفاض الادخار، لأن معظم الدخل النقدي سيوجه إلى الاستهلاك من السلع التي تتزايد أسعارها، لذلك يزداد الميل الحدي للاستهلاك على حساب الميل الحدي للادخار وهذا بدوره سيؤدي إلى انخفاض الاستثمار ونمو الناتج الوطني وعدم كفاية المدخرات لتمويل الاستثمارات اللازمة لمواجهة الطلب المتنامي على السلع والخدمات الاستهلاكية، هذا ما يدفع المستثمرين لتوجه نحو الاستثمارات الهامشية ذات التكلفة القليلة والربحية العالية مثل أعمال المضاربة وغيرها من الأعمال المنتجة الأمر الذي يعمق حالة التخلف الاقتصادي والاجتماعي والثقافي.²

ثانياً- الآثار الاجتماعية للتضخم:

تتمثل هذه الآثار الاجتماعية في ما يلي:

1- يترتب على التضخم ظلم اجتماعي لأصحاب الدخل الثابتة مثل العمال والموظفين الذين تتخلف دخولهم عن اللحاق بتصاعد الأسعار بينما يستفيد أصحاب الدخل المتغيرة مثل التجار ورجال الأعمال والمهنيين، مما يخلق موجة من التوتر والتذمر الاجتماعي والسياسي ومن ثم يعوق عمليات التنمية الاقتصادية للمجتمع.³

2- يصب التضخم في مصلحة الأغنياء وأصحاب السوق السوداء لذا تنتفي هنا المعايير الأخلاقية في النشاط الاقتصادي في أوقات التضخم، كما يترتب على التضخم ظهور أسواق يستطيع البائعون بيع ما يشاءون من السلع والخدمات بغض النظر عن جودتها، مما يثير عدم رضا المواطنين وفقد الثقة في

¹ بلعزوز بن علي، مرجع سابق، ص 154 - 155.

² شلوفي عمير، مرجع سابق، ص32.

³ السيد محمد السريتي، علي عبد الوهاب نجا، مرجع سابق، ص258.

الحكومة ويتولد أحيانا نتيجة لذلك ثورات ضد الحكومة قد تؤدي إلى حدوث تغيرات سياسية إضافة إلى تدهور الأوضاع الاقتصادية والاجتماعية وتدني المستوى المعيشي.¹

المطلب الرابع: تعريف سياسة استهداف التضخم و شروط تطبيقها

تعد سياسة استهداف التضخم من الأساليب الحديثة نسبيا لإدارة السياسة النقدية من قبل البنوك المركزية، وتتمثل هذه السياسة في الإعلان الصريح من قبل السلطة النقدية بأن هدف السياسة النقدية هو تحقيق مستوى محدد لمعدل التضخم خلال فترة زمنية محددة.²

كما يعرف (Eser tutar(2002) استهداف التضخم بأنه "نظام للسياسة النقدية يتميز بإعلان 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

كما يعرف أيضا استهداف التضخم بأنه النظام النقدي الذي لا يكون له هدف وسيط إنما يستهدف معدل التضخم بشكل مباشر، إذ يتم تحقيق هذا الهدف من خلال إتباع ثلاثة خطوات :

الأولى تحديد السياسة النقدية الكفيلة بتحقيق معدل التضخم المستهدف، الثانية أن يتنبأ البنك المركزي بمعدل التضخم في المستقبل، الثالثة تتم مقارنة معدل التضخم المستهدف بالمتوقع لإتباع سياسة نقدية مناسبة.⁴

شروط استهداف التضخم:

لضمان فعالية سياسة استهداف التضخم يجب توفير نوعين من الشروط هما الشروط العامة و الشروط الأولية.

1- الشروط العامة لاستهداف التضخم:

هناك خمسة شروط عامة وضرورية لقيام سياسة استهداف التضخم:⁵

- الإعلان العام عن أهداف رقمية لمعدل التضخم في الأجل المتوسط؛
- التزام مؤسساتي بأن استقرار الأسعار هو الهدف الأولي للسياسة النقدية في المدى الطويل مع التزام أو التعهد بتحقيق الهدف؛
- إستراتيجية المعلومات الشاملة التي تحتوي على العديد من المتغيرات؛

¹ سعيد سامي الحلاق، محمد المحمود العجلوني، النقود والبنوك والمصارف المركزية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، الأردن، 2010، ص221.

² فلة شايب عينو، مساهمة سياسة استهداف التضخم في تحقيق الاستقرار العام للأسعار تجارب دولية مختارة، مذكرة ماستر أكاديمي في العلوم الاقتصادية، جامعة أم البواقي، الجزائر، 2015، ص32.

³ Eser Tutar, **Inflation Targeting in developing Countries and its Applicability to the Turkish Economy**, master of arts in economics introduction to Virginia college of applied arts, July 18, 2002, p 01, <http://pdfs.samantischolar.org> ,pdf,27/03/2019

⁴ فلة شايب عينو، مرجع سابق، صفحة نفسها.

⁵ جميلة وجدي، السياسة النقدية وسياسة استهداف التضخم دراسة قياسية لحالة الجزائر خلال الفترة (1990 - 2014)، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة أبي بكر بلقايد تلمسان، الجزائر، 2016، ص99.

- إخضاع البنك المركزي للمساءلة أكثر من مرة في إنجاز هدف التضخم كهدف أساسي لسياسة النقدية في المدى الطويل؛
- زيادة الشفافية حول إستراتيجية السياسة النقدية للاتصال بالجمهور والأسواق حول خطط وأهداف صانعي السياسة النقدية.

يجب أن تتوفر هذه الشروط كلية حتى يمكن لأي بلد من تطبيق هذه السياسة .

2- الشروط الأولية لاستهداف التضخم:

وتوجد ثلاثة شروط أولية لفعالية سياسة استهداف التضخم:

- **استقلالية البنك المركزي:** تعني استقلالية البنك المركزي إعطاءه الحرية في رسم وتنفيذ سياسته النقدية دون الخضوع للاعتبارات أو التدخلات السياسية، وتشير ضمناً استقلالية البنك المركزي إلى عدم تمويل الحكومة من خلال التوسع النقدي بهدف سد عجز الموازنة العامة، كما لا يتحصل القطاع العام على التمويل اللازم مباشرة أو بأسعار فائدة منخفضة حتى لا يكون هناك تمييز بين القطاع العام والقطاع الخاص، كما يتوجب أيضاً عدم الإبقاء على سعر صرف اسمي معين أو رفع معدل النمو الاقتصادي بطريقة تتعارض مع تحقيق استقرار الأسعار في المدى الطويل، لأن في حالة حدوثها يجد البنك المركزي نفسه عاجزاً على الوفاء بإستهدافات المعن عنها.¹
 - **امتلاك استهداف وحيد:** يتمثل الشرط الثاني لتبني سياسة استهداف التضخم في انعدام استهدافات اسمية أخرى مثل الأجور أو مستوى التشغيل أو سعر الصرف الاسمي تتعارض وتحقيق الاستقرار في المدى الطويل، لأن ذلك يؤثر على مصداقية السياسة النقدية بحدوث التضارب بين الأهداف، الأمر الذي يصعب على صانعي السياسة النقدية إعطاء الأولوية لهذين الهدفين وتوضيحهما للجمهور بطريقة موثوقة، ولتقادي تلك المشاكل يجب أن لا تكون هناك أي متغيرات اسمية مستهدفة مع النظر إلى هدف التضخم المنخفض في المدى الطويل هو الهدف الوحيد و الأساسي لسياسة النقدية.
 - **وجود علاقة مستقرة بين أدوات السياسة النقدية ومعدل التضخم:** يجب أن تكون هناك علاقة مستقرة ويمكن التنبؤ بها بين أدوات السياسة النقدية ومعدلات التضخم، لذا يجب على السلطة النقدية أن يكون لها القدرة على التأثير بأدواتها المتاحة بفعالية في حالة انحراف المعدل عن قيمته في المستقبل، ولا بد أيضاً أن تكون هناك أسواق مالية متطورة للاستخدام الأمثل لتلك الأدوات لينتقل أثرها لنشاط الاقتصادي إذا حدثت انحرافات عن التضخم المستهدف وتصحيحها في الوقت المناسب.
- إذا استوفت أي دولة للشروط العامة بصفة كاملة وللشروط الأولية بصفة جزئية أو كلية يمكنها تطبيق سياسة استهداف التضخم.²

¹ فلة شايب عينو، مرجع سابق، ص 41.

² جميلة وجدي، مرجع سابق، ص ص 100-101.

خلاصة الفصل

يعتبر التضخم من بين المشاكل التي عانت منها الاقتصاديات المتقدمة والنامية على حد سواء، فهو يعبر عن الارتفاع المستمر والملموس في المستوى العام للأسعار والذي يترتب عليه تذبذب حجم الناتج المحلي الخام وسوء توزيع الثروات والدخول وانخفاض الادخار والاستثمار وضآلة تعبئة المدخرات المالية. وتهدف السلطات النقدية إلى التحكم في معدلات التضخم باستعمال مجموعة من أدوات السياسة النقدية سواء مباشرة أو غير مباشرة، لكن منذ بداية التسعينات قامت عدة بنوك مركزية وكذا صانعي السياسة النقدية باستهداف معدلات التضخم بشكل مباشر أو ما يعرف بسياسة استهداف التضخم، وذلك من أجل السيطرة على الارتفاع في المستوى العام للأسعار.

فالسياسة النقدية هي مجموع الإجراءات والتدابير التي يتخذها البنك المركزي أو السلطات النقدية من أجل إحداث الأثر على الاقتصاد ومن أجل ضمان استقرار الأسعار والصرف.

الفصل الثاني

فعالية السياسة النقدية في استهداف التضخم في الجزائر

(2018-2006)

تمهيد:

تعتبر السياسة النقدية جزء من السياسة الاقتصادية الكلية، ويظهر ذلك من خلال تأثير النقود على المتغيرات الاقتصادية، فضلا عن مساهمة السياسة النقدية في تحقيق الأهداف العامة للسياسة الاقتصادية، وهذه الأهداف يمكن أن تكون طويلة الأجل أو قصيرة الأجل، ولكي تستطيع الدولة تحقيق هذه الأهداف، خاصة منها الأهداف طويلة الأجل، فلا بد من الاستعانة بالإجراءات النقدية التي هي من صميم أدوات السياسة النقدية، إذ تقوم السياسة النقدية بتحديد الأهداف الوسيطة والتي تعتبر إجراءات نقدية خاصة ينبغي اتخاذها لتحقيق الأهداف النهائية ومن أمثلة الأهداف الوسيطة: سعر الفائدة، الكتلة النقدية، التي بدورها تؤثر في الأهداف النهائية كاستقرار المستوى العام للأسعار أو التضخم، إذ تعتبر الجزائر من إحدى الدول التي تعاني من هذه الظاهرة خصوصا مع بداية التسعينات بعد الانتقال من الاقتصاد الموجه إلى اقتصاد السوق.

وفي هذا الفصل سنتناول في دراستنا بعض هذه الأهداف منها عرض الكتلة النقدية والتضخم في الجزائر كالتالي:

المبحث الأول: أثر إصلاحات السياسة النقدية على تطور الكتلة النقدية في الجزائر (2006 - 2018).

المبحث الثاني: أثر إصلاحات السياسة النقدية على التضخم في الجزائر (2006 - 2018).

المبحث الأول: أثر إصلاحات السياسة النقدية على تطور الكتلة النقدية في الجزائر (2006 - 2018)

تلعب الكتلة النقدية دور هام في تحديد المستوى العام للأسعار ومستوى الإنتاج وميزان المدفوعات في جميع الاقتصاديات، وتحديد الكتلة النقدية ينجم عن تفاعل متشابك لسلوك شتى الجهات الاقتصادية، فالسلطة النقدية تقرر حجم القاعدة النقدية بينما تقرر البنوك التجارية حجم القروض والأصول الأخرى التي ستحصل عليها، وحجم الاحتياطات التي يجري الاحتفاظ بها كاحتياطات فائضة أما الجمهور فيقرر كيف يوزع ما لديه من ثروة نقدية بين العملة ومختلف أنواع الودائع.

المطلب الأول: مفهوم عرض الكتلة النقدية

يعبر عرض الكتلة النقدية عن كمية النقود المتداولة أو الموجودة تحت تصرف المجتمع في لحظة معينة من الزمن،¹ وتختلف هيكله عرض النقود حسب المفهوم الضيق والواسع والأوسع التي سنعرضها كالتالي:²

- **الكتلة النقدية بالمعنى الضيق M1:** وتشمل العملة الورقية والمعدنية الموجودة في السوق والتي يتداولها الأفراد في معاملاتهم اليومية، مضافا إليها حجم النقود المحتفظ بها لدى البنوك التجارية على شكل حسابات جارية وودائع تحت الطلب.

- **الكتلة النقدية بالمعنى الواسع M2:** وتشمل M1 مضافا إليها الودائع الادخارية والودائع لأجل في البنوك التجارية.

- **الكتلة النقدية الأكثر توسعا M3:** والتي تسمى سيولة الاقتصاد وهي قليلة الاستعمال، وتشمل بالإضافة إلى M2 الودائع لأجل الموجودة لدى المؤسسات المالية غير المصرفية، أو سندات الخزينة العمومية المكتتبة من طرف الخواص والمؤسسات غير المالية .

ويتحدد عرض الكتلة النقدية وفقا لعدة عوامل منها:³

- بالنسبة للنقود القانونية تتأثر بالسياسة النقدية المطبقة ونوع النظام النقدي المتبع وسياسة سعر الصرف وحجم النشاط الاقتصادي وحاجته لتغيير في السيولة؛
- أما نقود الودائع فهي تتأثر بكمية النقد صادرة من طرف البنك المركزي بالإضافة إلى الوعي المصرفي لدى الجمهور وتطور البنوك نفسها ومسايرتها لتحولات العالمية.

¹ عبد القادر خليل، مرجع سابق، ص 103.

² صبرينة بن عبدة، كريمة سليم، علاقة تغيرات أسعار البترول بالاستقرار النقدي في الجزائر خلال الفترة (1999 - 2014)، مذكرة ماستر في العلوم الاقتصادية، جامعة تبسة، 2016، ص 8.

³ عبد القادر خليل، مرجع سابق، ص 103 - 104.

المطلب الثاني: تطور مكونات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2006 - 2018)

تعتبر الكتلة النقدية أو كمية النقود في اقتصاد معين العنصر المحدد للدخل القومي ولمستوى الأسعار، ولهذا تهتم السلطات بالكمية النقدية المتداولة في كل وقت، وفي الجزائر وبالرغم من محاولات الإصلاح المتكررة، وإلى حين إصدار قانون النقد القرض 1990، كانت النقود في الجزائر عبارة عن ظاهرة حسابية فقط، ولم تكن أداة استراتيجية ولم يكن لها أي دور في اتخاذ القرار الاقتصادي.

وتتكون الكتلة النقدية في الجزائر من ثلاثة أصناف وهي النقود القانونية والنقود الكتابية أو الودائع تحت الطلب والودائع لأجل (أشبه النقود).

1- النقود القانونية (الائتمانية): تتكون النقود القانونية من الأوراق النقدية المتداولة الصادرة عن بنك الجزائر والنقود المساعدة الصادرة عن نفس البنك لفائدة الخزينة، وتعتبر هذه النقود أكثر سيولة في مكونات الكتلة النقدية.

لقد بلغ حجم النقود الائتمانية في سنة 1990 حوالي 134,9 مليار دينار جزائري أي ما يقارب 39% من مجموع الكتلة النقدية، وفي ديسمبر 2002 بلغ حجمها 664.85 مليار دج وهو ما يعادل حوالي 27% من مجموع الكتلة النقدية مرتفعة بذلك حوالي 5 مرات عما كانت عليه سنة 1999، وقدرت في نهاية ديسمبر 2005 بمبلغ 921 مليار دج¹، واستمرت في الزيادة حيث بلغت سنة 2006 حوالي 1081.4 مليار دج وهو ما يعادل حوالي 21.9% من مجموع الكتلة النقدية، أما في سنة 2007 فبلغت 1284.5 مليار دج حيث ارتفعت بمعدل 18.8% أي ضعف المبلغ سنة 2002، وفي سنة 2010 ارتفعت بشكل كبير حيث بلغت 2098.6 مليار دج بمعدل ارتفاع قدر بـ 14.7% وفي سنة 2011 بلغت 2571.5 مليار دج، حيث واصلت الارتفاع إلى أن قدرت سنة 2013 بمبلغ 3204 مليار دج وهو ما يعادل حوالي 26.8% من مجموع الكتلة النقدية مرتفعة بذلك حوالي 3 مرات عما كانت عليه سنة 2006 وبلغت في سنة 2016 مبلغ 4497.2 مليار دج لتصل في سبتمبر 2018 لمبلغ 4997 مليار دج أي ضعف المبلغ لسنة 2010 ممثلة بذلك 31% من مجموع الكتلة النقدية.²

2- الودائع تحت الطلب (النقود الكتابية): تتكون الودائع تحت الطلب من:

- الودائع الجارية لدى البنوك التجارية؛
- الودائع الجارية لدى مراكز البريد وصناديق الادخار؛
- وودائع الأموال الخاصة في الخزينة.

¹ عبد الصمد سعودي، مرجع سابق، ص 92.

² - تقارير بنك الجزائر، التقرير السنوي التطور الاقتصادي و النقدي للجزائر، (2010، 2013، 2017).
- النشرة الإحصائية الثلاثية، ديسمبر 2018، رقم 44، ص 11.

كانت تقدر الودائع تحت الطلب في الجزائر سنة 1990 حوالي 135.14 مليار دج وهو ما يعادل 39.4% من مجموع الكتلة النقدية، وفي سنة 2002 بلغت 751.6 مليار دج بحيث واصلت الزيادة حتى قدرت سنة 2006 بمبلغ 2086.2 مليار دج مرتفعة بحوالي 3 مرات عما كانت عليه سنة 2002 وفي سنة 2008 بلغت 3429.9 مليار دج، وفي سنة 2009 وبعد الأزمة العالمية انخفضت إلى 3120 مليار دج أي بتراجع قدر بحوالي 9%، ويمكن إرجاع هذا التناقص إلى تقلص الودائع تحت الطلب في البنوك العمومية (-) 17,12%)، وفي سنة 2010 ارتفعت إلى 3539.9 مليار دج وهو ما يعادل 43.4% من مجموع الكتلة النقدية لتصل سنة 2014 لحوالي 5944.1 مليار دج و استمرت في الزيادة حيث بلغت في نهاية سبتمبر 2018 مبلغ 5998.4 مليار دج وتعود هذه الزيادة الكبيرة في الودائع تحت الطلب إلى عاملين أساسيين هما:

✓ ارتفاع الودائع (بالدينار)؛

✓ التراكم المتزايد للادخار المالي من طرف الأفراد ومؤسسات قطاع المحروقات.¹

3- الودائع لأجل (أشباه النقود): تتميز هذه الودائع بقله سيولتها مقارنة بالنقود الائتمانية والودائع تحت الطلب وهي عبارة عن ودائع مجمدة لفترة محددة وتعطى مقابل هذه الودائع فوائد وتتكون من:

- الودائع لأجل لدى البنوك؛

- الودائع لدى الصندوق الوطني للتوفير والاحتياط CNEP.

بلغت سنة 1990 مبلغا قدره 72,92 مليار دج ممثلة ب 14% من مجموع الكتلة النقدية، وفي ديسمبر 2002 وصلت إلى 1485.2 مليار دج أي زيادة تقدر ب 20 مرة بين عامي 1990 - 2002 ممثلة ب 43.2% من مجموع الكتلة النقدية، مما يدل على تغير التوجهات الاقتصادية والاهتمام بالانتقال لاقتصاد السوق،² وسجلت أشباه النقود في سنة 2006 مبلغا قدره 1766.1 مليار دج ممثلة ب 35.8% من مجموع الكتلة النقدية، وفي سنة 2009 قدرت ب 2228.9 مليار دج بمعدل نمو 11.9% ويعود هذا الارتفاع خلال فترة (2000 - 2009) إلى:

_ الانطلاقة في تنفيذ برنامج الإنعاش الاقتصادي الذي أقره رئيس الجمهورية في أفريل سنة 2001 حيث خصص له مبلغ 7 مليار دولار (حوالي 520 مليار دج) لمدة تمتد من 2001 - 2004، وكذلك برنامج الخماسي لمواصلة دعم النمو 2005 - 2009 الذي يحتاج إلى أموال ضخمة قدرت ب 120 مليار دولار من أجل تحسين المستوى المعيشي وتطوير المنشآت الأساسية و تحسين الخدمات العمومية.

واستمرت أشباه النقود في الارتفاع حيث قدرت في سنة 2014 بحوالي 4083.7 مليار دج بمعدل نمو 10.6% إلى أن بلغت في سبتمبر 2018 حوالي 5163.8 مليار دج مرتفعة بحوالي 3 مرات عن سنة 2006

¹ تقارير بنك الجزائر، مرجع سابق.

² بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية 2007، انطلاقا من موقع www.bank.of.algeria.

وذلك راجع لارتفاع نفقات برنامج الاستثمارات العمومية (2010 - 2014)¹ وبرنامج توطيد النمو الاقتصادي(2015 - 2019)² الذي خصص لهم على التوالي مبلغ 21214 مليار دج و22100 مليار دج. ويمكن تلخيص تطور الكتلة النقدية في الجزائر في الجدول التالي:

الجدول رقم (1-2): تطور الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2006 - 2018)

السنوات	النقد القانونية	النقد الكتابية	النقد M1	أشباه النقود	الكتلة النقدية M2	معدل نمو M2
2006	1081.4	2086.2	3167.6	1766.1	4933.7	18.7%
2007	1284.5	2949.1	4233.6	1761	5994.6	21.5%
2008	1540.0	3424.9	4964.9	1991	6955.9	16.0%
2009	1829.4	3120.4	4949.8	2228.9	7178.7	3.2%
2010	2098.6	3539.9	5638.5	2524.3	8162.8	13.7%
2011	2571.5	4570.2	7141.7	2787.5	9929.2	21.6%
2012	2952.3	4729.2	7681.5	3333.6	11015.1	10.9%
2013	3204.0	5045.8	8249.8	3691.7	11941.5	8.4%
2014	3658.9	5944.1	9603.0	4083.7	13686.7	14.6%
2015	4108.1	5153.1	9261.2	4443.3	13704.5	0.1%
2016	4497.2	4909.8	9407.0	4409.3	13816.3	0.8%
2017	4716.9	5549.2	10266.1	4708.5	14974.6	8.4%
2018	4997.0	5998.4	10995.4	5163.8	16159.2	7.9%

المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على:

- النشرة الإحصائية الثلاثية لبنك الجزائر، ديسمبر 2018، رقم 44.
- تقارير بنك الجزائر، التقرير السنوي التطور الاقتصادي و النقدي للجزائر، (2008،2010،2013،2017).

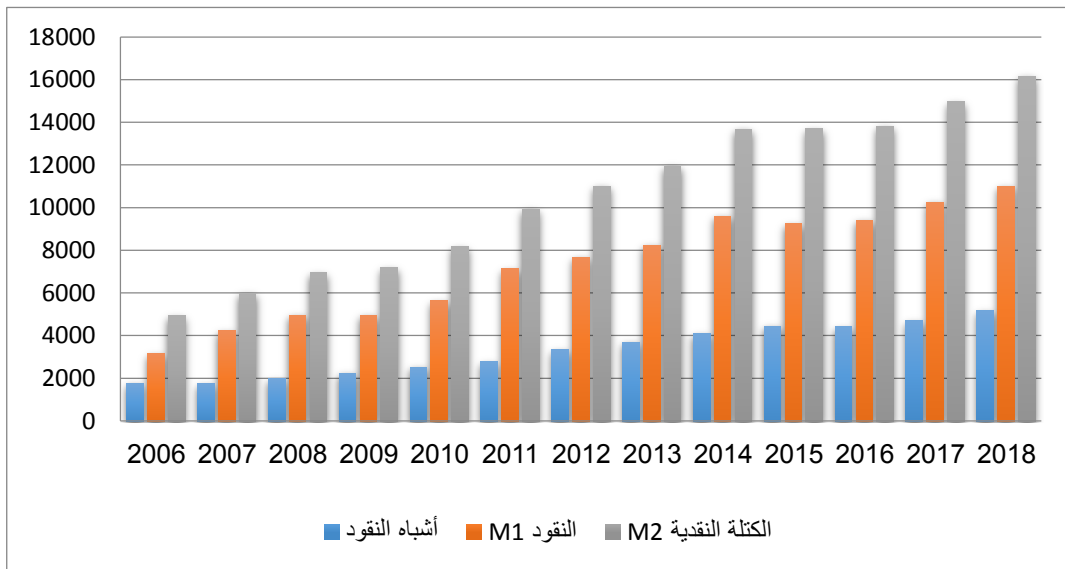
باتجاه أسعار المحروقات نحو الارتفاع بداية من هذه الألفية، عرفت الكتلة النقدية عدة تطورات ألفت بظلالها على الاقتصاد ككل، فمن الجدول السابق نلاحظ تطور معتبرا لمكونات الكتلة النقدية، بحيث تضاعفت النقود M1 أكثر من 3 مرات خلال الفترة (2006-2018) لتبلغ 10995.4 مليار دج مقابل 3167.4 مليار دج سنة 2006، كما ارتفعت النقود القانونية سنة 2018 إلى 4799 مليار دج بعدما كانت تقدر في سنة 2006 بـ 1081.4 مليار دج أي تضاعفت أكثر من 4 مرات، وبالنسبة للنقود الكتابية فقد تضاعفت هي

¹ مشري محمد الناصر وبقة الشريف، تقييم حصيلية برامج و مخططات التنمية في الجزائر (2005-2015)، مجلة الاقتصاد الإسلامي العالمية، العدد 03، جامعة سوق أهراس، الجزائر، 2019، ص 3 - 7، انطلاقا من موقع: giem.kantakji.com، تاريخ الإطلاع: 2019/05/26.

² وليد بشيشي وسليم مجلخ، أثر السياسات النقدية والمالية على النمو الاقتصادي في الجزائر(1990-2014)، المجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية، عدد07، جامعة قلمة، 2017، ص77.

الأخرى أكثر من مرتين ونصف حيث انتقلت من 2086.2 مليار دج سنة 2006 لتصل إلى 5998.4 مليار دج في سبتمبر 2018، لهذا عرفت الكتلة النقدية M2 عدة تطورات بداية من سنة 2006 حيث بلغت 4933.7 مليار دج لتنتقل سنة 2008 لمبلغ 6955.9 مليار دج وهذا التطور يعود للتوسع الكبير في الموجودات الخارجية الصافية التي جرت معها الكتلة النقدية للتوسع، لتسجل سنة 2009 معدل نمو منخفض بـ 3.2% بسبب الأزمة المالية العالمية التي أدت إلى انخفاض أسعار البترول لتعود للارتفاع حيث بلغت سنة 2010 مبلغ 8162.8 مليار دج بمعدل نمو 13.7% واستمرت بالنمو حتى سنة 2015، 2016 أين سجلت معدلات نمو شبه منعدمة قدرت بـ 0.1% و 0.8% على التوالي وسبب نمو الضعيف للكتلة النقدية في سنة 2015 راجع جزئيا لانخفاض الحاد في ودائع قطاع المحروقات، أما في سنة 2016 يكمن مصدر الانخفاض في ودائع القطاعات خارج المحروقات (-3.2%)، بينما ارتفعت ودائع قطاع المحروقات بنسبة 2.6%، لتعود للارتفاع مجددا حيث بلغت 16159.2 مليار دج في سبتمبر 2018 بنسبة معدل نمو 7.9%.

الشكل رقم (1-2): تطور الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2006 - 2018)



المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على معطيات الجدول السابق.

المطلب الثالث: تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2006 - 2018)

هي الأصول والديون التي تقابل عملية إصدار العملة من طرف النظام المصرفي، لذلك فالتغيرات التي تطرأ على مستوى الكتلة النقدية يرجع سببها إلى الأجزاء المكونة والمقابلة لها بتغيراتها انخفاضا وارتفاعا، وتمثل هذه المقابلات حقوقا تظهر في جانب الأصول من ميزانية البنوك، وهذه المقابلات تتكون من عناصر ثلاثة وهي: الأصول الخارجية، القروض المقدمة إلى الاقتصاد والقروض المقدمة إلى الخزينة.

أولاً- تطور الأصول الخارجية: تتيح الأصول الخارجية خلق حقوق على باقي العالم، أي أنها تقيس إمكانيات البلد للتكفل باحتياجاته التي يستوردها في الأجل القصير، وتشمل هذه الأصول مجموع وسائل الدفع الدولية الموجودة لدى الجهاز المصرفي من الذهب والعملات الأجنبية ويتمثل مصدر هذه الأصول في:

صادرات السلع والخدمات والمدخيل الصافية لرؤوس الأموال وتحويلات الأشخاص إلى الداخل.¹

وباعتماد الجزائر على عائدات البترول التي تقارب 98% من مجموع الإيرادات، نجد أن حجم الأصول الخارجية مرتبط ومتعلق بأسعار النفط، ففي فترة التسعينات كانت أسعار النفط مرتفعة حيث بلغ حجم الأصول الخارجية 24.28 مليار دج سنة 1991 لتتخف قليلاً سنتي 1992 و1993 التي تزامنت مع تطبيق الاتفاقيات مع صندوق النقد الدولي، وفي سنة 2000 بلغت 775.94 مليار دج إلى أن وصلت في سنة 2006 لمبلغ 5515 مليار دج حيث شكلت 90.17% من مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر وهذا ارتفاع راجع لأسعار البترول، الأمر الذي جعل الموجودات الخارجية الصافية خلال فترة (2005-2015) تفوق السيولة النقدية وشبه النقدية في الاقتصاد الوطني، حيث بلغت 15375.4 مليار دج سنة 2015 مقابل كتلة نقدية تقدر بـ 13816.3 مليار دج في نفس السنة، لتشهد انخفاضاً بعد ذلك حيث بلغت سنة 2017 مبلغاً قدره 11227.4 مليار دج وواصلت الانخفاض لتصل في سبتمبر 2018 لمبلغ 10249.1 مليار دج.

يؤدي تراكم احتياطات الصرف إلى زيادة عرض النقود، ويتعلق الأمر هنا بإصدار عملة وطنية مقابل عملات أجنبية، وهذا في حالة قيام البنك المركزي بشراء العملات لدى الخزينة العامة والبنوك التجارية، وعلى العكس من ذلك يؤدي انخفاض هذه الاحتياطات بالبنك المركزي إلى التخلي عن قسط من العملات الأجنبية لصالح الخزينة العامة والبنوك، وهو ما يؤدي إلى سحب مقدار من العملة الوطنية من التداول ونقصان في الكتلة النقدية، لذا تعتبر احتياطات الصرف الرسمية أهم مقابل لمجاميع الكتلة النقدية.

ثانياً- القروض المقدمة للاقتصاد الوطني: هي عبارة عن القروض المقدمة من طرف البنوك إلى الأعوان الاقتصاديين غير الماليين وذلك من أجل مواجهة احتياجاتهم ونميز بين نوعين من هذه القروض:

- القروض المقدمة من طرف البنوك التجارية لصالح الأعوان الاقتصاديين بمقدار معين باستعمال الشيكات أو التحويلات؛

- القروض المقدمة من طرف البنك المركزي (بنك الجزائر) إلى البنوك التجارية لتلبية حاجاتها من السيولة النقدية، حيث يتم تقديم هذه القروض على أساس القيام بإعادة خصم للأوراق التجارية التي تقدمها البنوك التجارية لقاء تعاملها مع الأعوان الاقتصاديين غير الماليين لبنك الجزائر بصفته الملجأ الأخير.²

ففي سنة 2002 كانت القروض المقدمة للاقتصاد قد بلغت 1266.8 مليار دج وذلك لتحسن الأوضاع الاقتصادية في الجزائر بعد فترة التسعينات، واستمرت هذه القروض في التزايد حيث بلغت سنة 2006 مبلغ

¹ علي صاري، سياسة عرض النقود في الجزائر للفترة (2000-2013)، مجلة رؤى الاقتصادية، العدد 07، المجلد 04، جامعة سوق أهراس، الجزائر، 2014، ص30.

² مرجع نفسه، ص31.

1905.4 مليار دج وفي سنة 2008 بلغت 2615.5 مليار دج بمعدل نمو 18.6%، وذلك راجع لاستمرار الميل التصاعدي النسبي للقروض المتوسطة والطويلة الأجل التي انتقلت حصتها النسبية من القروض للاقتصاد من 49.6% إلى 52.62% في نهاية ديسمبر 2008، وبلغت سنة 2011 مبلغ 3726.5 مليار دج لتصل سنة 2013 لمبلغ 5156.3 مليار دج بمعدل نمو 20.26% موزعة بين القطاع الخاص بما فيه الأسر (2721.97 مليار دج) والقطاع العمومي (2434.33 مليار دج) وذلك بنسبة أكبر في شكل قروض متوسطة وطويلة الأجل، حيث بلغت حصتها النسبية في نهاية 2013 بـ 79.4% وهذا بسبب التدابير التسهيلية المتخذة من طرف الدولة في بداية سنة 2013، لتنتقل سنة 2015 إلى 7277.2 مليار دج بمعدل نمو 11.8% مشكلة 31.3% من مقابلات الكتلة النقدية لتبلغ سنة 2016 مبلغ 7909.9 مليار دج وسنة 2017 مبلغ 8880 مليار دج بنسبة نمو 12.3% منها 13.2% ممنوحة من طرف البنوك الخاصة لتصل في سبتمبر 2018 لمبلغ 9792.6 مليار دج.

ثالثا- القروض المقدمة للخرينة: تتمثل القروض الممنوحة إلى الدولة الممثلة في الخزينة العمومية في التسبيقات التي يمنحها البنك الجزائر للخرينة العامة، الاكتتاب في سندات الخزينة العامة من طرف البنوك التجارية وحتى الأشخاص، ودائع المؤسسات والأشخاص في حسابات الخزينة والتي منها الحسابات البريدية.¹ لقد عرف حجم هذه القروض انخفاضا ملفت للانتباه في السنوات الأخيرة حيث سجل قيم سالبة ابتداء من 2004 بـ 20.59- مليار دج وذلك نظرا لتحسن الأوضاع الاقتصادية وارتفاع أسعار البترول وتقلل دور الخزينة في عملية التنمية، حيث بلغت قيمتها سنة 2006 مبلغ 1304.1- مليار دج لتواصل الانخفاض سنة 2010 إلى 3392.9- مليار دج وفي سنة 2014 قدرت بمبلغ 1992.3- مليار دج، إلى غاية ديسمبر 2015 أين أصبحت الدولة مدينا صافيا تجاه النظام المصرفي بمبلغ 567.5 مليار دج لتصل في سبتمبر 2018 إلى 5335.2 مليار دج مقابل 4691.9 مليار دج سنة 2017 على الرغم من انخفاض مستحقات المصارف على الدولة بـ (11% -)، إلا أن في المقابل عرفت صافي مستحقات بنك الجزائر على الدولة ارتفاعا نتيجة الشراء المباشر لسندات الخزينة في إطار التمويل غير التقليدي بمبلغ قدره 2485 مليار دج، ويمكن تقديم ما ذكرناه في الجدول التالي :

¹ علي صاري، مرجع سابق، ص 32.

الفصل الثاني فعالية السياسة النقدية في استهداف التضخم في الجزائر (2006-2018)

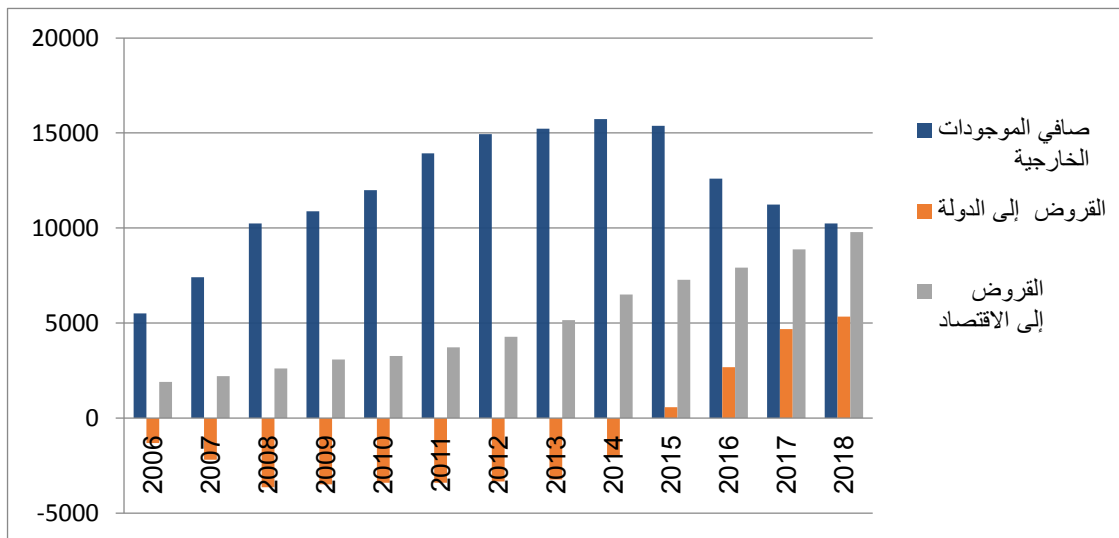
الجدول رقم(2-2): تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2006-2018)

السنوات	صافي الموجودات الخارجية	القروض إلى الدولة	القروض إلى الاقتصاد	مجموع مقابلات الكتلة النقدية	معدل نمو مجموع مقابلات الكتلة النقدية %
2006	5515	-1304.1	1905.4	6116.3	21.7%
2007	7415.5	-2193.1	2205.2	7427.6	21.4%
2008	10246.9	-3627.3	2615.5	9235.1	24.3%
2009	10886	-3488.9	3086.5	10483.6	13.5%
2010	11997	-3392.9	3268.1	11872.2	13.2%
2011	13922.4	-3406.6	3726.5	14242.3	20.0%
2012	14940	-3334	4287.6	15893.6	11.6%
2013	15225.2	-3235.4	5156.3	17146.1	7.9%
2014	15734.5	-1992.3	6504.6	20246.8	18.1%
2015	15375.4	567.5	7277.2	23220.1	14.7%
2016	12596	2682.2	7909.9	23188.1	-0.1%
2017	11227.4	4691.9	8880	24799.3	6.9%
2018	10249.1	5335.2	9792.6	25376.9	2.3%

المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على تقارير بنك الجزائر
التقرير السنوي 2010 التطور الاقتصادي و النقدي للجزائر
التقرير السنوي 2015 التطور الاقتصادي و النقدي للجزائر
النشرة الإحصائية الثلاثية، رقم 44، 2018.

الشكل رقم(2-2): تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة(2006-2018)

الوحدة: مليار دج



المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على معطيات الجدول السابق.

نلاحظ من الجدول السابق التراكم المتزايد لصافي الموجودات الخارجية بداية من سنة 2006 حيث انتقلت من 5515 مليار دج في هذه السنة إلى 10249.1 مليار دج في سبتمبر 2018، وقد تم التخلي عن تقديم القروض للدولة حيث سجلت قيم سالبة منذ سنة 2004 إلى غاية سنة 2014 منتقلة من 1304.1- مليار دج سنة 2006 إلى 1992.3- مليار دج سنة 2014، ونتيجة لتراكم هذه الأصول أنشأت السلطات في سنة 2000 صندوق لضبط موارد المحروقات (خارج الموازنة العامة)، أما منذ ديسمبر 2015 إلى غاية سبتمبر 2018 أصبحت الدولة مدينا صافيا بسبب التمويل غير التقليدي إذ بلغت القروض إلى الدولة 5335.2 مليار دج، أما القروض إلى الاقتصاد فقد تزايدت هي الأخرى من 1905.4 مليار دج سنة 2006 إلى 9792.6 مليار دج في سبتمبر 2018.

المبحث الثاني: أثر إصلاحات السياسة النقدية على التضخم في الجزائر خلال الفترة (2006-2018)

يعتبر التضخم من بين الظواهر الاقتصادية الأكثر شيوعا في عالمنا المعاصر نظرا لانعكاساته السلبية على الهياكل الاقتصادية والاجتماعية للدولة.

والاقتصاد الجزائري يعد من الاقتصاديات التي تعاني من ظاهرة التضخم لأسباب متعددة أدت بدورها لاختلاف أنواع التضخم خاصة مع التوجه نحو اقتصاد السوق والتخلي عن الاقتصاد الاشتراكي، لذلك سنتطرق في هذا المبحث لظاهرة التضخم في الجزائر وكيف أثر التمويل غير التقليدي لعجز الموازنة على التضخم في الجزائر.

المطلب الأول: مفهوم وأنواع التضخم في الجزائر وأسبابه

أولاً- مفهوم التضخم: تعددت تعريفات التضخم في الفكر الاقتصادي، وذلك من خلال الكتابات التي تناولت هذه الظاهرة، ومن هذه التعاريف " التضخم هو عبارة عن الارتفاع المستمر والملموس في المستوى العام للأسعار في دولة ما،¹ كما يعرف أيضا بأنه " عبارة عن الانخفاض المستمر والمتواصل في القيمة الحقيقية لوحدة النقد"،² وقد عرف أيضا " التضخم هو عبارة عن الارتفاع المستمر في المستوى العام للأسعار في دولة ما والناجم عن فائض الطلب عما هو معروض من السلع والخدمات خلال فترة زمنية معينة.³

من خلال هذه التعاريف يتبين بأن التضخم يعبر عن الزيادة في كمية النقود المتداولة التي تؤدي إلى حدوث انخفاض في قيمتها، والذي ينعكس في صورة ارتفاع مستويات الأسعار المحلية، مع ثبات مستويات الدخل، بحيث يؤدي التضخم إلى انخفاض القدرة الشرائية لوحدة النقد.

ثانياً- أنواع التضخم في الجزائر: لقد ميز مسار التسيير المركزي في الجزائر ثغرات عديدة وأثبت واقع التجربة أن المخططات التنموية المتعاقبة لم تحقق النتائج المرجوة منها، بالإضافة إلى مساهمتها في ظهور ضغوط تضخمية ناجمة عن رفع المداخل المتأتية من الاستثمارات وزيادة الإنفاق الحكومي، كما أن الأزمة الاقتصادية والسياسية التي عاشتها الجزائر مع بداية التسعينات عجلت من إقدام السلطات على تخفيض العملة الوطنية، هذا الإجراء أدى إلى ارتفاع معدل التضخم وإلى ارتفاع تكلفة الواردات وتكلفة خدمة الديون الخارجية، فأرتفع بذلك عجز الميزانية وخسائر المؤسسات العامة، وقد تم تمويل هذه الاختلالات عن طريق إصدار نقدي جديد أدى هذا كله إلى ارتفاع معدل التضخم ليصل إلى 32% سنة 1992 كحد أقصى لها،⁴ وكان من أوليات الإصلاحات

¹ خالد الوزني، الرفاعي احمد، مبادئ الاقتصاد الكلي بين النظرية والتطبيق، دار وائل للنشر، عمان، 2003، ص249.

² أنس البكري، صافي وليد، النقود والبنوك بين النظرية والتطبيق، دارا لمستقبل للنشر والتوزيع، عمان، 2002، ص197.

³ عيد الرحمن إسماعيل، مفاهيم أساسية في علم الاقتصاد، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، 1999، ص145.

⁴ صالح مفتاح، مرجع سابق، ص262.

الاقتصادية هو العمل على التخفيف من حدة وتيرة التضخم وذلك باتخاذ عدة إجراءات وتدابير لتحقيق ذلك، ومن أهم أنواع التضخم في الجزائر:

1- التضخم الناتج عن التخلف: يعود سبب هذا التضخم في الجزائر إلى ما يعانيه الاقتصاد الوطني من اختلالات شبه آلية في البنيان الاقتصادي لا سيما بداية من 1990 حيث دخلت الجزائر في مرحلة جديدة أي الانتقال إلى الاقتصاد الموجه، الذي يعتمد على قوى السوق، فتناول التضخم من هذه الناحية يتطلب معرفة العناصر الضرورية التي تؤدي إلى معالجة ومواجهة عوامل التخلف ومن هذه العوامل:

- زيادة عدد السكان؛

- زيادة الطلب على السلع والخدمات مع وجود عرض محدود في الإنتاج مما يزيد في حدة التضخم؛

- تمركز المشاريع الاستثمارية في مناطق محدودة وغياها في معظم مناطق الوطن، مما يؤدي إلى تركيز السكان في هذه المناطق المحدودة كالجزائر العاصمة وهذا ما يتطلب نقل البضائع والسلع من المناطق التي فيها استثمارات إلى المناطق النائية وذلك يتطلب تكاليف أخرى تزيد في ارتفاع الأسعار وبالتالي يؤدي إلى زيادة التضخم.

2- تضخم التنمية: لقد عرفت الاستثمارات الخاصة الوطنية والأجنبية توسعا ملحوظا بداية من التسعينيات من القرن الماضي، مما أدى بالدولة إلى التخلي عن امتلاك الاستثمارات العمومية لصالح الخواص باستثناء المؤسسات الاستراتيجية للدولة، مما أدى إلى تصفية عدد كبير من المؤسسات ونتيجة هذه التصفية تم تسريح مئات الآلاف من العمال، بالإضافة إلى العاطلين عن العمل فزادت نسبة البطالة حيث وصلت إلى % 29.77 في سنة 2000 وكان عدد طالبي العمل 2.5 مليون نسمة.¹

وما يمكن قوله في هذه المرحلة أنها تميزت بنوع من النشاط التي توجهت فيه نحو التجارة ذات الربح السريع كالنقل وكالات الاستيراد، ولكن هذه النشاطات لم تقلل من مشكلة البطالة وبالتالي أدت إلى ارتفاع الأسعار، وخاصة مع تخلي الدولة عن دعم الأسعار وعدم وجود استثمارات حقيقية التي تؤدي إلى خلق ثروة حقيقية من سلع وخدمات بسبب تكلفة التجهيزات الكبيرة التي أدت إلى عدم التوافق بين العرض والطلب، الذي يمثل مشكلة تعرقل عملية التنمية وتؤدي إلى ارتفاع الأسعار وحدوث تضخم.

3- التضخم الانتقالي: يعرف هذا التضخم على أنه يحدث في إطار ميكانيزم إعادة تسوية الاختلال الموجود بين العرض والطلب الذي يظهر على المستوى الوطني، وقد وجد هذا التضخم في فترة الإصلاحات أي المرحلة الانتقالية وهذا بداية من 1990 التي تطلبت إجراءات جديدة تماشيا مع هذا التوجه حيث عرف في هذه المرحلة ما يسمى بالتضخم الطليق، نتيجة تحرير الأسعار بدخول اقتصاد السوق بعد أن كان هذا الاقتصاد يتميز بنوع من التضخم المكبوت نتيجة لإتباع التسعير الإداري، وقد تجلت أهم مظاهر هذا التضخم المكبوت في ندرة المواد

¹ CNES Activité emploi et chômage 1er trimestre, 2000, p 4.

وظهور الطوابير من أجل الحصول على السلع أمام أسواق الفلاح والأروقة والمساحات الكبرى المسئولة عن توزيع السلع.

إن الغاية من تحرير الأسعار هو محاولة إدارة الطلب بغية الحد من الضغط التضخمي وذلك بضبط الاستهلاك عن طريق رفع الأسعار ورفع الضرائب غير المباشرة على السلع والخدمات. بالإضافة إلى إعادة تنظيم سعر الصرف تنظيماً يتماشى ووضعها الاقتصادي، والغرض من إقامة سياسة مناسبة لنظام سعر الصرف هو إعطاء القيمة الحقيقية للدينار الجزائري، حيث كان سعر صرف الدينار 1 دولار مقابل 8.96 دينار سنة 1990 ليصل سنة 1999 خلال السداسي الثاني 1 دولار مقابل 68 دينار.

4- التضخم المستورد: يعبر عن الزيادة المتسارعة في أسعار السلع والخدمات النهائية المستوردة ويظهر هذا النوع من التضخم في الاقتصاديات النامية كونها أكثر انفتاحاً على العالم الخارجي واعتمادها الكبير على السلع المستوردة حيث ساهمت التطورات في ميدان النقل والاتصالات في نقل الأزمات الاقتصادية من الدول المتقدمة إلى الدول النامية فارتفع أسعار النفط سنة 1973 دفع الدول المتقدمة إلى رفع أسعار صادراتها إلى الدول النامية بغية تعويض الزيادة التي حصلت في تكاليف إنتاجها.¹

ثالثاً- أسباب التضخم في الجزائر: نظراً لخصوصية الاقتصاد الجزائري بوصفه اقتصاداً نامياً نجد أن ما يعانيه من تضخم يمثل ظاهرة تشترك فيه عدة أسباب، منها ما يتعلق بالجانب النقدي وأسباب تتعلق بطبيعة الإصلاحات المالية ومنها ما يتعلق بهياكل المجتمع الجزائري الذي يظهر من خلال النمط الاستهلاكي المفرط، وارتفاع نسبة معدلات النمو الديموغرافي، بالإضافة إلى عدم كفاءة الجهاز الإداري للمؤسسات العمومية، ويمكن حصر أسباب التضخم في الجزائر في الأسباب التالية:

1- الأسباب النقدية: لقد احتاجت استراتيجية التنمية في الجزائر في ظل الاقتصاد الموجه إلى تمويل نقدي ضخم، والذي اعتمد على استراتيجية التصنيع بمفهومه الواسع لخلق تكامل اقتصادي حقيقي بين قطاعات الاقتصاد الوطني وتحقيق تنمية شاملة وسريعة من خلال الاعتماد على الصناعات القاعدية التي حظيت بأكبر نصيب من حجم الاستثمار بالمقارنة مع السلع الاستهلاكية، ففي إطار سياسة تمويل التنمية ارتبط عرض النقود ارتباطاً وثيقاً بمستوى الاستثمار المخطط وفقاً لعلاقة موجبة لجأت السلطات العمومية إلى الاقتراض إضافة إلى الإصدار النقدي الذي لم يكن له مقابل مادي.²

وكان الاختلال بين نمو الكتلة النقدية ونمو الناتج الوطني يترجم في صورة فائض في الطلب ويساهم في زيادة حدة الضغوط التضخمية بالجزائر، ويقول أحد الاقتصاديين في شأن النقود "النقود مثل الأكسجين للحياة، تحرق المنشأة إذا وجدت بإفراط، وهي وسيلة وميكانيزم لازدهار الاقتصاد، لكن في بعض الحالات تنشأ اختلالات خطيرة لما تصدر النقود بسهولة تامة دون مراقبة، ويمكن تقديم الجدول التالي:

¹ نداء محمد الصوص، مرجع سابق، ص 67.

² Bali hamid , *inflation et mal développement en Algérie*, opu , 1993, p 138.

الجدول رقم (2-3): تطور الكتلة النقدية ومعدلات السيولة خلال الفترة (2006-2018)

السنوات	الكتلة النقدية M2	معدل نمو M2	السيولة M2/PIB %	التضخم %
2006	4933.70	18.7%	56.7%	2.53%
2007	5994.60	21.5%	63.7%	3.51%
2008	6955.90	16.0%	63.0%	4.46%
2009	7178.70	3.2%	71.5%	5.74%
2010	8162.80	13.7%	68.7%	3.91%
2011	9929.20	21.6%	69.0%	4.52%
2012	11015.10	10.9%	68.4%	8.89%
2013	11941.50	8.4%	72.1%	3.26%
2014	13686.70	14.6%	79.4%	2.92%
2015	13704.50	0.1%	82.1%	4.78%
2016	13816.30	0.8%	79.4%	6.40%
2017	14974.60	8.4%	79.2%	5.59%
2018	16159.20	7.9%	313.0%	4.69%

المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على:

- تقارير بنك الجزائر (2008، 2017، 2013).

- النشرة الإحصائية الثلاثية، ديسمبر 2018، رقم 44.

نلاحظ من الجدول رقم (03) ارتفاع كمية النقود بشكل تدريجي وذلك لتغير في اتجاه السياسة النقدية التي أصبحت أكثر توسعية خاصة مع انطلاق برنامج الإنعاش الاقتصادي (2001-2004) وكذلك برنامج دعم النمو الاقتصادي (2005-2009) بالإضافة إلى البرنامج الخماسي للاستثمارات العمومية (2010-2014) ثم بعد ذلك برنامج توطيد النمو الاقتصادي (2015-2019)، وأيضا الزيادات في الأجر القاعدي SMIG؛ ويعود ذلك إلى زيادة مقابلات الكتلة النقدية من العملات الأجنبية، نتيجة للارتفاع المحسوس لأسعار البترول، والملاحظ أيضا من الجدول أن الفترة (2010-2014) قد تميزت بميل تصاعدي في وتيرة التوسع في M2 وبفائض هيكلية في السيولة، أما من سنة 2014 إلى غاية سنة 2017 فشهدت نمو ضئيل وذلك راجع لانخفاض أسعار البترول.

أما عن معدل السيولة في الاقتصاد فقد بلغ أقصى حد لها بـ 82.1% سنة 2015 و أدنى حد لها 56.7% سنة 2006، لكن بعد سنة 2015 شهدت تراجع طفيف حيث بلغ عدل نموها 79.2% سنة 2017، أما متوسط معدل السيولة خلال الفترة (2006-2017) فبلغ 71.1%، مما يبين التوجه نحو التحكم في وتيرة نمو الكتلة النقدية الذي وصل سنة 2015 إلى 0.1% مقابل 18.6% سنة 2006 وهذا ما يعبر عن انخفاض السيولة في الاقتصاد الوطني بفضل تدخل بنك الجزائر عن طريق الأدوات النقدية المعمول بها.

- **الأسباب المالية:** اعتبرت السياسة المالية في مرحلة معينة أحد الأسباب الرئيسية لتغذية الارتفاعات المستمرة لمعدلات التضخم، نتيجة زيادة النفقات العامة المستعملة في تمويل الاستثمارات الضخمة وكذا ارتفاع الكتلة الأجرة، حيث تعتبر النفقات العامة للدولة المعبر عن الطلب على السلع والخدمات العمومية وتتمثل في الاستهلاك العام، والذي يتكون من المستهلكين النهائيين الذين يحتاجون إلى هذه النفقات التي تؤدي بالطلب نحو الارتفاع، وهو ما يؤثر على تقادم الفجوة التضخمية الناتجة عن زيادة الطلب:

أ- **الدخول الموزعة:** وتمثل جميع الدخول التي يتم توزيعها على عمال الوظيفة العمومي، بالإضافة إلى التحويلات الاجتماعية (المنح، التقاعد، الشبكة الاجتماعية،....).

ب- **النفقات الأخرى:** وهي عبارة عن النفقات الخاصة بتدعيم الأسعار وما تخلفه من أثر على التضخم، مضاف إليه تسديد القروض العامة الداخلية، إذ شهد الإنفاق العام في الجزائر تزايداً مستمراً منذ سنة 1970 بما يتوافق مع السياسات التي انتهجتها الدولة لتحقيق الأهداف الاقتصادية والاجتماعية المسطرة والخاصة بتدعيم العديد من السلع والخدمات، ضف إلى ذلك الخدمات المجانية التي شملت ميادين مختلفة كالتعليم والصحة، بالإضافة إلى الإعانات والمنح المقدمة لبعض الفئات مما أدى اختلال في التوازن بين العرض والطلب بشكل مستمر نتيجة توفر المستهلكين على كتلة نقدية لم يقابلها عرض كاف من الإنتاج في شكل سلع وخدمات . إن اللجوء المفرط إلى تغطية العجز في الميزانية العامة عن طريق الإصدار النقدي كان له دور مهم في إحداث الضغوط التضخمية فمحاولات إنقاذ المؤسسات العمومية المفلسة خلال سنوات الثمانينات والتسعينات من خلال ضخ أموال إضافية تحت تسميات مختلفة كإعادة الهيكلة أو التطهير المالي للمؤسسات كان لها آثار سلبية قوية على العجز الدوري في الميزانية العامة.¹

المطلب الثاني: أثر أداء السياسة النقدية على استهداف التضخم في الجزائر خلال الفترة (2006-2018)

يكن الهدف الرئيسي للسياسة النقدية في الجزائر في استهداف معدلات التضخم الذي تم إعلان عنه صراحة في خلاصة الأمر 11/03، إذ انتهجت الجزائر منذ سنة 2003 منهجا لاستهداف نسب التضخم لا تزيد عن 3%، وفي أوت 2010 حدد معدل التضخم المستهدف بين (4% و 5%) وجعله في حدود معقولة، ويقوم البنك المركزي بتحديد وتنفيذ السياسات النقدية التي تتمثل أهم أدواتها المستعملة للحد من الارتفاعات المستمرة للأسعار فيما يلي:

أولاً- أدوات السياسة النقدية: تعتبر عملية محاربة التضخم الغاية النهائية للسياسة النقدية، ومن أجل ذلك سعت السلطات النقدية متمثلة في البنك المركزي على اتخاذ الحلول الناجعة لتقييد آثاره.

1- **سعر إعادة الخصم:** تعتبر عملية إعادة الخصم شكلاً من أشكال إعادة التمويل التي يقوم بها البنك المركزي لتزويد البنوك التجارية بالسيولة، حيث تؤدي زيادة معدلات إعادة الخصم إلى خفض حجم النقود في

¹ صالح تومي، نمذجة التضخم في الجزائر خلال الفترة (1988-2000)، أطروحة دكتوراه دولة في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2002، ص321.

المجتمع، ولهذا يلجأ البنك المركزي عند إرادته تقليص عرض النقود إلى رفع معدل إعادة الخصم مما يؤدي إلى ارتفاع معدلات الفائدة.

الجدول رقم(2-4): تطور معدل إعادة الخصم في الجزائر خلال الفترة (2006-2018)

السنوات	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
معدل إعادة الخصم %	4.5	4	4	4	4	4	4	4	4	4	3.5	3.75	3.75

المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على:

- تقارير بنك الجزائر (2008 - 2017)

- النشرة الإحصائية الثلاثية للبنك الجزائر، ديسمبر 2018، الرقم 44.

عند تقييمنا لسياسة سعر إعادة الخصم خلال فترة الدراسة يتضح لنا أنها في انخفاض مستمر باستثناء سنتي 2017 و 2018 فبعد أن بلغ 4.5% سنة 2006 شهد بعد ذلك استقرار تام خلال الفترة 2007 حتى سنة 2015 بمعدل 4% لينخفض سنة 2016 إلى 3.5% بغية زيادة الكتلة النقدية التي عرفت معدل نمو ضئيل بلغ 0.8% وفي سنتي 2017 و 2018 بلغ 3.75% .

والملاحظ أن معدل إعادة الخصم في انخفاض مستمر، واستقراره انطلاقاً من سنة 2007 في حدود 4% يعود إلى عدم لجوء البنوك التجارية إلى البنك المركزي لإعادة التمويل، وذلك بسبب السيولة الكبيرة التي ميزت هذه المرحلة، وعدم اهتمام البنك المركزي بهذه الأداة باعتبار أن الأدوات الجديدة التي تم استخدامها كانت أكثر فعالية في امتصاص السيولة، وبالتالي يمكن لنا الحكم على عدم فعالية هذه الأداة في السوق النقدية الجزائرية، نظراً للموارد الكبيرة للبنوك الجزائرية.

2- الاحتياطي الإجمالي: يعتبر الاحتياطي الإجمالي من أحدث التقنيات المستعملة في مراقبة سيولة البنوك التجارية وأكثرها فعالية؛ ولقد تم تطبيق أداة الاحتياطي الإجمالي في أواخر سنة 1994م، وذلك في إطار الانتقال إلى الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية؛ وحسب قانون النقد والقرض (90-10) يحق لبنك الجزائر أن يفرض على بنوك الودائع أن تودع لديه احتياطات في حساب مجمد، يحسب هذا الاحتياطي على مجموع وودائعها أو على بعضها أو على مجموع توظيفاتها، أو على بعض أنواع التوظيفات، ويكون بالعملة الوطنية أو بالعملات الأجنبية، بعد إلغاء الاكتتاب الإجمالي للبنوك لسندات الخزينة.

تعتمد هذه الأداة على ما يلي:¹

- لا يمكن أن يتعدى الاحتياطي الإجمالي 28% من المبالغ المعتمدة كأساس لاحتسابه؛
- أخضع القانون المؤسسات المالية تحقيقاً للصرامة في تطبيق هذا المبدأ لغرامة مالية كنسبة تقدر بـ 01% من المبلغ الفائض على مستوى الاحتياطي الإجمالي؛²

¹ المادة 93 من قانون النقد و القرض (90-10).

² التعلية رقم 16- 94 المؤرخة في 09-04-1994.

- ألزم بنك الجزائر البنوك التجارية بتطبيق سياسة الاحتياطي الإجباري لفترة شهرية تتراوح مدتها من اليوم 15 من كل شهر إلى اليوم 14 من الشهر الموالي؛¹
- يمكن للمؤسسات البنكية والمالية أن ترفع من نسبة الاحتياطي عند الضرورة، وأعطائها كذلك إمكانية وضع احتياطي إجباري على أساس التسليفات؛
- يحدد البنك المركزي هذه النسبة طبقا لتغير الظروف الهيكلية للاقتصاد الوطني حتى يعطي أكبر استقرار للعلاقة بين الكتلة النقدية وتطور قروض الاقتصاد الوطني؛
- في حالة عدم تشكيل احتياطات كافية لفترة معتبرة لبنك أو مؤسسة مالية، فإن هذا البنك أو المؤسسة المالية مجبرة على تقديم تفسير لمحافظة بنك الجزائر الذي يمكن أن يمنح لها مدة استثنائية لتكوين الاحتياطي، أو يقترح عقوبات إدارية للجنة المصرفية.²
- كما صدرت تعليمية جديدة رقم 2001-01 المؤرخة في 11-02-2001م متعلقة بنظام الاحتياطي الإجباري تعدل التعليمية السابقة، وتنص على رفع معدل الاحتياطي الإجباري إلى 04%؛ وتطبق على الأرصدة الدائنة المتحققة خلال الفترة الحالية للحسابات الجارية المفتوحة في دفاتر بنك الجزائر، وتضم الأرصدة، الأوراق النقدية والنقود المعدنية بالدينار التي تحوزها البنوك والمؤسسات المالية.
- أضافت هذه التعليمية الجديدة أنه في حالة غياب تصريح في الآجال المبنية لمستوى الاحتياطي الإجباري المطبق للفترة المعتبرة سيكون هو نفس الاحتياطي للفترة السابقة بزيادة 10%، والمتوسط اليومي للأرصدة المطبقة سيكون للفترة السابقة بتخفيض 25%؛ وبعد 10 أشهر من صدور وتطبيق هذه التعليمية؛ أصدر بنك الجزائر تعليمية أخرى رقم 2001-06م معدلة و متممة للتعليمية رقم 2001-01 تتعلق بنظام الاحتياطي الإجباري؛ تنص على أن:
- نسبة الاحتياطي الإجباري حددت بـ 4,25% انطلاقا من تاريخ 15 ديسمبر 2001.
- وهذا يدل على رغبة بنك الجزائر في جعل الاحتياطي الإجباري أداة هامة للتحكم في سيولة البنوك، ويمكنه أن يرفعها في حالة حدوث تيارات تضخمية، كما يمكنه أن يقوم بتخفيضها في حالة ظهور بوادر أي انكماش، ومع وضع بنك الجزائر لمجاميع النقد الأساسي كهدف وسيط للسياسة النقدية المقدمة، أعاد بنك الجزائر تنشيط أداة الاحتياطي الإلزامي منذ فيفري 2001 وذلك من أجل حث البنوك على حسن تسيير سيولتها و منع الأثر السلبي للصدمات الخارجية على السيولة المصرفية.³

¹ المادة رقم 03 من التعليمية رقم 73-94 الصادرة بتاريخ 28-11-1994م.

² المادة رقم 11 من التعليمية رقم 73-94 الصادرة بتاريخ 28-11-1994م.

³ لكصاسي محمد، الوضعية النقدية وسير السياسة النقدية، 2004، ص ص 13 - 14.

الجدول التالي يوضح تطور معدل الاحتياطي الإجمالي في الجزائر:

الجدول رقم (2-5): تطور معدل الاحتياطي الإجمالي في الجزائر خلال الفترة (2006-2018)

السنوات	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
معدل الاحتياطي الإجمالي %	6.5	6.5	8	8	9	9	11	12	12	12	8	4	10

المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على:

- النشرة الإحصائية الثلاثية للبنك الجزائري، مارس 2013، رقم 21.
- النشرة الإحصائية الثلاثية للبنك الجزائري، ديسمبر 2018، رقم 44.
- النشرة الإحصائية الثلاثية للبنك الجزائري، ديسمبر 2008، رقم 5.

والملاحظ من الجدول السابق أن الاحتياطي الإجمالي أستهمل خلال عام 2006، كما هو الحال خلال عام 2007 بطريقة نشطة، بحيث يتماشى معدل هذا الاحتياطي وفقا لتطور الاحتياطي الحر للبنوك والذي حدد بـ 6.5%، وللتقليل من الإفراط في السيولة، تم رفع الاحتياطي الإجمالي في ديسمبر 2008 ليصبح 8%، في ضوء ذلك وصلت ودائع البنوك بعنوان الاحتياطي الإجمالي إلى 394.7 مليار دج في نهاية عام 2008 بعدما كانت في مستوى 272.1 مليار دينار في نهاية عام 2007.

وقد بلغت نسبة الاحتياطي الإجمالي خلال ماي 2013 أعلى نسبة بـ 12% وبقيت ثابتة إلى سنة 2015 مما سمح بتقلص السيولة إلى 1832.6 مليار دج، وتواصل تطبيق هذه الأداة خلال سنة 2016 لما لها من أهمية بمعدل منخفض قليلا عن سنة 2015 بنسبة 8%، لتتخفف في سنة 2017 إلى نسبة 4% بسبب الانخفاض الحاد في السيولة ورغبة البنك المركزي في زيادة هذه الأخيرة وهو متزامن مع استئناف التمويل غير التقليدي، ليعود للارتفاع مجددا حيث بلغ في سبتمبر 2018 نسبة 10%.

3- السوق النقدية وعمليات السوق المفتوحة: تعرف السوق النقدية حسب المفهوم الضيق، على أنها المكان الذي يتم فيه تبادل نقود البنك المركزي عن طريق تحريك الحساب الجاري لدى مؤسسة الإصدار. أما حسب المفهوم الواسع فهي سوق الأموال قصيرة الأجل، أو الإقراض والاقتراض للأموال قصيرة الأجل والمجسدة ماديا وليست مجسدة عن طريق سندات ديون.

تعتبر عمليات السوق المفتوحة وسيلة تأثير في حجم النقود المتداولة في هذه السوق، وذلك حسب رغبة البنك المركزي في إتباع سياسة توسعية أو إتباع سياسة انكماشية.

هناك نوعان من السوق النقدية؛ سوق ما بين البنوك (سوق خارج بنك الجزائر) وسوق البنك المركزي، وهذا ما نوضحه فيما يلي:

- أ- السوق ما بين البنوك:¹ هي عبارة عن سوق نقد البنك المركزي، توظف فيه مؤسسات القرض فوائضها أو تغطي فيه احتياجاتها من السيولة، تعمل هذه السوق يوميا دون انقطاع من الساعة 09:00 صباحا إلى 15:30 مساءً؛ و يتم عمل السوق على النحو التالي:
- بما أن بنك الجزائر هو الذي يؤدي دور الوسيط بصفة آلية فإنه يقوم بإعلان افتتاح السوق، ونشره للمعدلات المتوسطة المرجحة؛
 - مباشرة بعد افتتاح السوق تبدأ البنوك بالاتصال لمعرفة تطور السوق؛
 - تقوم البنوك بتحديد وضعيات خزينتها بعد معرفة احتياجات وكالاتها في منتصف النهار؛
 - انطلاقا من وضعية الخزينة لوكالات البنوك والأموال الناتجة عن عمليات المقاصة تقترح البنوك إما التوظيف لفوائضها أو الاقتراض لحاجاتها حسب الأجل والمبلغ المعدل؛
 - تتم متابعة نهاية العملية المقترحة، وذلك باستمرار الاتصال مع مصالح السوق النقدية.
- ومن أجل تنشيط التطور المنظم للسوق البنينة بين البنوك، تابع بنك الجزائر خلال عام 2002 عمليات تحسين الشفافية و فعالية هذا القسم من السوق النقدية، تمثلت فعلى على وجه الخصوص في العمليات الآتية:²
- تحسين نشر المعلومات، على أساس يومي حول المعاملات المحققة (الحجم، آجال الاستحقاق، المعدلات)، هذا بوضع نظام جديد لنشر المعلومات في الوقت الحقيقي باللجوء إلى شبكة شاشات رويترز،
 - تطوير وعصرنة الهياكل بالتوافق مع أنظمة الدفع للمبالغ الكبيرة المسمى بنظام التسديد الإجمالي في الوقت الحقيقي (R.T.G.S) الذي تم الشروع في إنجازه،
 - تطوير التوافق والاحترافية لأمناء الصندوق لدى البنوك والمؤسسات للسماح بتطوير السوق.
- ب- سوق البنك المركزي: عندما تكون احتياجات التمويل أكبر من الفوائض المالية، يتدخل البنك المركزي لتمويل النظام المصرفي بالسيولة اللازمة ويضمن التوازن لهذا النظام انطلاقا من كونه الملجأ الأخير للإقراض، كما يقوم بتنظيم السيولة المصرفية (بالزيادة أو الانخفاض) وفقا للأهداف النقدية المتبعة، ويكون تدخله بواسطة الطرق الآتية:³
- الأمانة لـ 24 ساعة والمنحة لـ 07 أيام؛
 - مزايدة القروض من خلال الإعلان عن مناقصة؛
 - الشراء والبيع التام للسندات العمومية (عمليات السوق المفتوحة)؛
 - عملية مبادلة للعملة الوطنية مقابل العملة الصعبة، مزايدة السندات في الحساب الجاري؛
 - سوق قيم الخزينة.

¹ سارة بن عيسى، دور السياسة النقدية في تمويل الاقتصاد دراسة حالة الجزائر للفترة (1990 - 2014)، مذكرة ماستر في العلوم الاقتصادية، جامعة بسكرة، 2015، ص 81.

² لكصاسي محمد، مرجع سابق، ص 9 - 10.

³ صالح مفتاح، مرجع سابق، ص 289.

وعند تقييمنا يمكن الحكم على تطور السوق النقدية بطريقة مدعمة منذ عام 1994م، سواء من جانب ابتكار الأدوات (الأذونات، المزادات، عمليات السوق المفتوحة،...)، أو من جانب عدد المتدخلين، إذ وصل عدد المتدخلين عام 2002م 24 بنكا و مؤسسة مالية، بالإضافة إلى 14 مؤسسة مالية غير مصرفية، على أن تدخل المؤسسات المالية غير المصرفية في السوق النقدية البنينة للبنوك بصفتها مقرضا حيث يلعب بنك الجزائر دور الوسيط.

وعرفت السوق النقدية في مختلف أقسامها ومن زاوية مكانتها في إعادة التمويل تطورا ملحوظا خلال عام 2017 حيث قام بنك الجزائر بإعادة إدراج عمليات السوق المفتوحة لضخ السيولة بتاريخ استحقاق مختلفة وهو ما سمح باحتواء الانخفاض القوي في السيولة والحفاظ عليها، فمنذ بداية سنة 2002 أصبحت هذه السوق قناة لإعادة تمويل البنوك؛ هذه الأخيرة تحسنت سيولتها بصفة خاصة، وتميزت بفائض في السيولة في السوق البنينة بين البنوك، في حين أن إعادة تمويل البنوك لدى بنك الجزائر كانت قد انخفضت إلى الصفر في نهاية عام 2001.¹

ثانيا- **سعر الفائدة**: يعتبر سعر الفائدة كهدف وسيط له أثره الواضح في الأثر على معدل التضخم، حيث أن هناك علاقة وطيدة بين معدل إعادة الخصم ومعدل الفائدة، فمنذ السنوات الأولى للاستقلال، أخضعت السلطات النقدية الجزائرية سياسة معدل سعر الفائدة الدائنة والمدينة للقرارات الإدارية المركزية والبعيدة عن أي ارتباط بين قوى العرض والطلب في سوق رأس المال، وبالتالي لم تحدد الأسعار وفقا لحجم عرض الادخار وطلب الاستثمار وفقا للنظرية النقدية التقليدية والمعاصرة، واستمر الحال على ذلك إلى غاية الصدمة الأولى لسنة 1986 ومن أجل مواجهة الآثار السلبية لهذا النهج وباعتبار سعرا الفائدة أحد الوسائل المنظمة للاختلال الاقتصادي الكلي، لاسيما بعد تطبيق برنامج صندوق النقد الدولي والقاضي بدفع أسعار الفائدة إلى الارتفاع للوصول إلى أسعار فائدة حقيقية موجبة،* من أجل تشجيع الادخار مما يؤدي إلى نمو الناتج المحلي الإجمالي والحد من ظاهرة التضخم والوصول به إلى معدل مقبول ومعقول.

¹ بنك الجزائر، التقرير السنوي 2017 التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، جويلية 2018

* معدل سعر الفائدة الحقيقي = معدل سعر الفائدة الموجه (الاسمي) - معدل التضخم / يعتبر سعر الفائدة الموجه هو السعر المرجعي الذي يحدده البنك المركزي للبنوك التجارية في قبولها للودائع و منحها للقروض.

الجدول التالي يمثل تطور معدل التضخم في الجزائر:

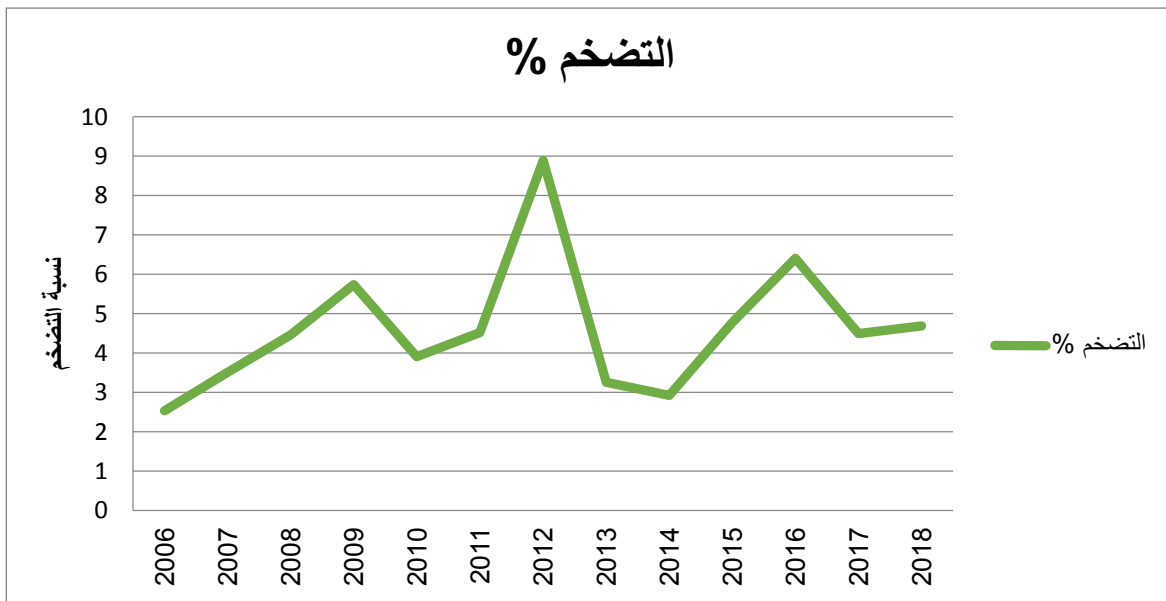
الجدول رقم (2-6): تطور معدل التضخم في الجزائر خلال الفترة (2006-2018)

السنوات	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
التضخم %	2.53	3.51	4.46	5.74	3.91	4.52	8.89	3.26	2.92	4.78	6.4	4.49	4.69

المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على:

- تقارير بنك الجزائر، (2008، 2013، 2017)
- النشرة الإحصائية الثلاثية للبنك الجزائري، ديسمبر 2018، الرقم 44.

الشكل رقم (2-3): تطور معدل التضخم في الجزائر (2006-2018)



المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على البيانات في الجدول السابق

من خلال الجدول السابق يتضح لنا أن ليس هناك تحكم واضح في معدل التضخم إذ سجل في أغلب السنوات نسب أكبر من المعدل المستهدف من طرف البنك المركزي، بحيث سجل في سنة 2006 نسبة 2.53% كأدنى معدل له خلال فترة الدراسة، بعد ذلك عرف ارتفاعا طفيفا في سنتي 2007 و 2008 بمعدل 3.51 و 4.46% على التوالي وهذا راجع إلى انعكاس برنامج الإنعاش الاقتصادي والفائض في السيولة المصرفية وبالرغم من ذلك ظل معدل التضخم مرتفعا في سنة 2009 حيث بلغ 5.7% وهذا راجع لارتفاع معدلات التضخم المستوردة نتيجة الأزمة المالية العالمية، كما شهدت معدلات التضخم ارتفاعا خلال سنتي 2011 و 2012 بنسبة 4.52 و 8.89% على التوالي نتيجة لصدمة الطلب بسبب الزيادات الكبيرة في أجور القطاع العام دون مقابل إنتاجي وضعف التنافسية في الأسواق، لتتخف قليلا في باقي السنوات حيث بلغ معدل التضخم في سبتمبر 2018 نسبة 4.69%.

المطلب الثالث: أثر التمويل غير التقليدي كأداة للسياسة النقدية على التضخم في الجزائر

أولاً- تعريف التمويل غير التقليدي QE:

يعرف بالتيسير الكمي أو التسهيل الكمي **Quantitative Easing** وهو سياسة نقدية غير تقليدية تستخدمها البنوك المركزية لتنشيط الاقتصاد القومي عندما تصبح السياسة النقدية التقليدية غير فعالة، حيث يشتري البنك المركزي الأصول المالية لزيادة كمية الأموال المتاحة في الاقتصاد.

كما يعتبر التيسير الكمي ممارسة يقوم بها البنك المركزي عند محاولة للحد من التأثير الركود الاقتصادي على الأنشطة الاقتصادية الحقيقية، عن طريق إصدار فائض من النقود (إصدار كمية جديدة من النقود وطرحها في الاقتصاد دون مقابل)، وقد تم استخدام هذا الأسلوب في بداية القرن الحادي والعشرين، حيث كانت اليابان السبقة في تطبيق برنامج التيسير الكمي، بحيث استخدم البنك المركزي الياباني مصطلح التسهيل الكمي للمرة الأولى في منشورات بنك اليابان في 19 مارس 2001، حيث استخدم QE من أجل محاربة الانكماش الاقتصادي المحلي في بدايات الألفية الثالثة، وقد حافظ بنك اليابان على معدلات الفائدة قصيرة الأجل عند الصفر أو ما يقرب منه، ومنذ 1999 اغرق المصارف التجارية بالسيولة الفائضة لتشجيع الإقراض الخاص، وترك لها كميات كبيرة من الاحتياطات الفائضة وبالتالي ليس هناك خطر من حدوث نقص في السيولة، وحقق بنك اليابان ذلك بشراء سندات حكومية أكثر من اللازم لضبط معدلات لا الفائدة عند الصفر، واشترى أيضا أوراقا مالية بضمان الموجودات وتمديد آجال عمليات شراء السندات الأذنية التجارية.¹

ركز بنك اليابان على ركيزتين فيما يخص سياسة التيسير الكمي:²

- توفير إمدادات سيولة كافية باستخدام أرصدة الحسابات الجارية CABs التي تحتفظ بها المؤسسات المالية لدى البنك المركزي.
- زيادة الشراء المباشر للسندات الحكومية اليابانية طويلة الأجل ضروري لتحقيق الزيادات المستهدفة في أرصدة الحسابات الجارية.

أما فيما يخص الولايات المتحدة الأمريكية فقد قام البنك المركزي الفيدرالي بتطبيق سياسة التيسير الكمي بداية من شهر نوفمبر 2008 بعد ثلاثة أشهر الأولى من أزمة 2008، فقبل الأزمة قام البنك الفيدرالي بضخ ما يقارب 700 بليون دولار للخزينة من خلال السوق المفتوحة أي بمعدل 100 مليون دولار أسبوعيا، أما بعد

¹ - عبد العزيز شويشي عبد الحميد وبشرى عبد الباري أحمد، التسهيل الكمي ودوره في السياسة النقدية ، مجلة جامعة كركوك للعلوم الادارية والاقتصادية، العدد2،المجلد4، العراق،2014، ص126.

² Merilipalu, **Quantitative easing and its impact on the USD/EUR exchange rate**, master's thesis, Tallinn university of technology, department of finance and economics, Tallinn, 2015,p 10.

الأزمة قام البنك الفيدرالي بضخ 2 تريليون دولار من الخزينة متبوعا بشراء 10 بليون دولار من السندات الحكومية طويلة الأجل شهريا.¹

كما عرفه المشرع الجزائري: في القانون رقم 10/17 الصادر بتاريخ 2017/10/11، ويتعلق بتعديل ذي طابع انتقالي يكون تنفيذه محدودا في الزمن، حيث تمت صياغته ضمن مادة واحدة لا تؤثر في مضمون بقية أحكام الأمر رقم 03-11 المتعلق بقانون النقد و القرض، من خلال المادة 45 مكرر محررة كما يلي:

يقوم بنك الجزائر ابتداء من دخول هذا الحكم حيز التنفيذ، بشكل استثنائي ولمدة خمس (5) سنوات، بشراء، مباشرة من الخزينة، السندات المالية التي تصدرها هذه الأخيرة، من أجل المساهمة على وجه الخصوص، في:

- تغطية احتياجات تمويل الخزينة،
- تمويل الدين العمومي الداخلي،
- تمويل الصندوق الوطني للاستثمار.

تنفذ هذه الآلية لمراقبة تنفيذ برنامج الإصلاحات الهيكلية الاقتصادية والميزانية، والتي ينبغي أن تفضي في نهاية الفترة المذكورة أعلاه كأقصى تقدير، إلى:

- توازنات خزينة الدولة؛
- توازن ميزان المدفوعات.

من خلال هذا التعريف فإن التمويل غير التقليدي هو التمويل الذي يسمح للبنك المركزي بتوفير السيولة إلى الخزينة العمومية بهدف تمويل نفقاتها، تمويل العجز في الميزانية، تمويل الدين العام الداخلي وتمويل الصندوق الوطني للاستثمار،² لمدة 5 سنوات كحد أقصى، بحيث يخضع لمعطيات ودراسات اقتصادية معمقة لاختصاصيين، للحد من الانعكاسات السلبية لهذا الإجراء.

وبشكل عام ووفق هذا الحكم يمكن للخزينة العمومية الاستفادة من الخدمات المالية للبنك المركزي بشكل أوسع، إضافة إلى الطريقة التقليدية المتمثلة في القروض والسلفيات، سوف تتمكن الخزينة العمومية من تحصيل موارد مالية عن طريق آليات جديدة مباشرة ودون القيود (التقليدية) التي كان يحددها قانون "النقد والقرض" كالاتي:³

✓ فيما سبق (تقليدياً)، وفقاً للمادة 46 من قانون "النقد والقرض"، "بنك الجزائر" يمكنه أن يقرض الخزينة

¹ مطاي عبد القادر وراشدي فتيحة، سياسة التيسير الكمي كأسلوب حديث لإدارة السياسة النقدية في ظل الأزمات: تجربة كل من اليابان ووم ا، مجلة رؤى الاقتصادية، العدد 11، جامعة الشلف، الجزائر، 2016، ص 18.

² مسيلتي نبيلة وآخرون، التمويل غير التقليدي بالجزائر واقع وآفاق، مجلة الأبحاث الاقتصادية المعاصرة، العدد 01، جامعة مستغانم، الجزائر، 2018، ص 2.

³ المرجع نفسه، ص 3.

العمومية بأن يفتح لها حساباً جارياً على المكشوف، ولكن لا يتجاوز رصيدها فيه 10% من إجمالي الإيرادات العادية للدولة للسنة الماضية، فمثلاً لم يكن باستطاعة الخزينة العمومية اقتراض سوى ما لا يتجاوز 343.5 مليون دج للعام 2017 بناءً على حجم إجمالي الإيرادات للعام 2016، التي تم رصدها في الميزانية بمبلغ 3435 مليار دينار دون احتساب إيرادات الضرائب النفطية، ولكن مع التعديل الجديد فقد عفيت الخزينة من هذا الشرط، وبات باستطاعتها فتح حساب جاري على المكشوف دون سقف للانتماء وبشروط أكثر يسراً، وبهذا الإعفاء من التسقيف تكون الخزينة العمومية قد استفادت من مورد مالي جديد وغير تقليدي.

✓ فيما سبق (تقليدياً)، لا يسمح للبنك المركزي بشراء "سندات الخزينة العمومية" إلا في السوق الثانوية (سوق التداول) ومن البنوك التجارية والمؤسسات المالية، ولكن مع التعديل الجديد سيسمح لبنك الجزائر بشراء "سندات الخزينة العمومية" في السوق الأولية، وهذا هو البعد غير التقليدي في عملية التمويل المباشرة مقارنة بما كان معمول به في السابق.

✓ فيما سبق (تقليدياً)، كان البنك المركزي لا يكتتب فقط إلا الأوراق المالية عالية الجودة، فهو ووفق قوانين استقلالية البنك المركزي يعتبر متعاملاً اقتصادياً مستقلاً يتعامل في السوق النقدي وفق الأساليب الاستثمارية المعمول بها، مما جعله يعزف عن اقتناء "سندات الخزينة" نظراً لحالتها غير الجيدة، فهي في غالبها "أصول ذات جودة أقل"، ولكن وفي ظل اعتماد هذا النمط التمويلي غير التقليدي، فإن "بنك الجزائر" سوف يقوم بشراء الأصول المالية للخزينة العمومية الجزائرية بغض النظر عن معدل المخاطر المرتبط بها، ودون اعتبار لجودتها المالية، كما سوف يمدد مدة قروضها، ما سوف يوفر سيولة هائلة للخزينة تمكنها في دفع ما عليها، وتغطية العجز ودعم موارد صندوق الاستثمار الوطني.

✓ وفق قانون النقد والقروض، وفي ظل القوانين الاقتصادية السائدة، لا يمكن للبنك المركزي طباعة عملة إضافية إلا وفق حسابات اقتصادية دقيقة حول وضعية الاقتصاد، ولكن ووفق التعديل الجديد تخلص "بنك الجزائر" من هذا القيد، وبات بإمكانه طباعة المزيد من الدينار لتلبية حاجيات الخزينة العمومية، وهذا يعتبر مصدر تمويل غير تقليدي للاقتصاد.

وحقيقة اللجوء لاعتماد مصادر التمويل غير التقليدية للخزينة العمومية، سوف يؤثر إيجابياً على قدرتها في تغطية نفقاتها: الأجور، فواتير دعم المواد الاستهلاكية، فواتير الاستثمار العمومي... الخ، ولكن ذلك قد يتسبب في تداعيات خطيرة على المدى المتوسط والطويل في حين لم ترافق هذه العملية إستراتيجية تنموية محكمة، وترتكز على أسس علمية واقتصادية، أكثر منها على رؤية اجتماعية.

✓ وفق الأمر 03-11 من قانون النقد والقروض¹ يمكن لبنك الجزائر أن يمنح الخزينة مكشوفات بالحساب الجاري لا يمكن أن تتجاوز مدتها الكاملة 240 يوم متتالياً أو غير متتال، أما بعد التعديل تم تمديد المدة

¹ المادة 46، الأمر 03 - 11 من قانون النقد والقروض 90-10، الجريدة الرسمية، العدد 52، المؤرخة في 2003/08/27، ص8.

إلى حد أقصاه 5 سنوات.

ثانيا- الظروف الاقتصادية المتزامنة مع تطبيق التمويل غير التقليدي في الجزائر

تشير أهم الإحصائيات التي تبين الحالة المالية والنقدية للاقتصاد الجزائري قبل وأثناء اللجوء إلى اعتماد التمويل غير التقليدي كآلية لاستمرارية تمويل التنمية الاقتصادية في الجزائر إلى:¹

- انخفاض رهيب للسيولة النقدية في البنوك على مدار سنتي 2015 و 2016 حيث انتقلت من 2731 مليار دج مع نهاية 2014 إلى 1833 مليار دج في نهاية ديسمبر 2015، لتتخفف إلى 821 مليار دج في نهاية ديسمبر 2016، ثم لتسجل 482 مليار دج في نهاية أكتوبر 2017، ليبلغ مستوى السيولة 1381 مليار دج في نهاية 2017 ديسمبر بعد وضع قيد التنفيذ للتمويل غير التقليدي منذ نوفمبر 2017.
- استمرار تآكل احتياطي الصرف الأجنبي قلل من هامش التصدي للصدمات الخارجية، حيث تقلص سنة 2016 بنسبة 18.2% إذ انتقل من 15375.4 مليار دج سنة 2015 إلى 12596 مليار دج في سنة 2016 لينخفض إلى 10249 مليار دج في سبتمبر 2018.
- تسجيل مستويات منخفضة لمتوسط سعر البترول الجزائري السنوي مقارنة بالسعر المرجعي لإعداد الميزانية، حيث تشير إحصائيات منظمة الأوبك إلى أن البترول الجزائري أنهى سنة 2017 بمتوسط 54 دولار و 44.28 دولار في 2016، مقابل تحديد الحكومة لسعر مرجعي للبترول يقدر بـ 50 دولار في 2017 و 45 دولار في 2016، هذا ما هدد التوازنات المالية للاقتصاد الوطني وتفاقم الأزمة المالية التي تعيشها الجزائر منذ 2014.
- كما سجلت الجزائر تراجع في عجز الميزان التجاري من 20.13 مليار دولار في 2016 إلى 14.3 مليار دولار في 2017، وهذا ليس راجع لزيادة الصادرات الجزائرية وإنما لتقلص الواردات.
- عجز في رصيد ميزانية الدولة بـ 869 مليار دج سنة 2016 مقابل 1206 مليار دج في سنة 2017 (خارج صندوق ضبط الإيرادات).
- بالإضافة إلى تدني القدرة الشرائية للدينار الجزائري الذي يعتبر من أضعف العملات في إفريقيا، وانخفاض سعر صرفه إلى مستويات كبيرة مقابل أهم العملات العالمية، بحيث واحد أورو يقابله 140 دج في السوق الرسمي أما في السوق الموازية حيث وصلت وحدة واحدة من اليورو إلى 220 دج، هذا ما حتم على بنك الجزائر عدم اللجوء إلى حل تخفيض قيمة العملة الوطنية من أجل تخطي الأزمة المالية.²

¹ من إعداد الطلبة بالاعتماد على:

- تقارير بنك الجزائر، (2016، 2018).

- النشرة الإحصائية الثلاثية، بنك الجزائر، رقم 44، ديسمبر 2018.

² العشي وليد وصديقي أحمد، تجربة التيسير الكمي في الجزائر، مجلة اقتصاديات المال والأعمال، العدد 06، جامعة ادرار، الجزائر، 2018، ص 260.

ثالثا: تطور رصيد الميزانية و الكتلة النقدية و التسبيقات المقدمة للحكومة في إطار التمويل غير التقليدي

يوضح الجدول التالي رصيد الميزانية خلال الفترة (2006-2018):

الجدول رقم (2-7): تطور رصيد الميزانية في الجزائر خلال الفترة (2006-2018)

الوحدة: مليار دج

السنوات	إيرادات الميزانية	نفقات الميزانية	رصيد الميزانية
2006	1842	2453	-611
2007	1949	3108	-1159
2008	2902	4191	-1289
2009	3275	4246	-971
2010	3853	4513	-660
2011	3489.8	5853	-2363.2
2012	3804.3	7058	-3253.7
2013	6011.1	6092	-80.9
2014	6938.4	6996	-57.6
2015	7439	7656	-217
2016	6428	7297	-869
2017	6183	7389	-1206
2018	6424.5	8628	-2203.5

المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على:

- تقارير بنك الجزائر، (2008، 2010، 2013، 2017).
- النشرة الإحصائية الثلاثية بنك الجزائر، ديسمبر 2018.
- قانون المالية 2019، الجريدة الرسمية، العدد 42، المؤرخة في 2018/07/15، ص ص 11-12.

نلاحظ من الجدول أنه خلال الفترة (2006-2018) ترتب عن توازنات الميزانية عجز إجمالي بلغ سنة 2012 أقصى حد حين وصل إلى -3254 مليار دج (خارج صندوق ضبط الإيرادات)، كما نلاحظ تزايد مستمر في النفقات وخاصة مع برامج التنمية الاقتصادية من خلال نفقات التسيير والتجهيز ومشاريع تحسين البنية التحتية، أما فيما يخص الإيرادات فهي أيضا كانت تتزايد باستمرار وخاصة بعد سنة 2007 أين شهد السعر المرجعي للبرميل البترول ارتفاع كبير من 19 دولار إلى 37 دولار للبرميل لكن بوتيرة أقل من وتيرة تزايد النفقات، وهو ما سبب عجز في رصيد الميزانية إلا أنه يتم تغطية هذا العجز بواسطة صندوق ضبط الإيرادات الذي تم إنشاؤه بمقتضى قانون المالية التكميلي لسنة 2000، والذي يهدف إلى تسديد أصل الديون بغرض تغطية توازنات الميزانية، ويشتمل هذا الصندوق في باب الإيرادات فائض القيمة الجبائية الناجم عن ارتفاع

أسعار المحروقات أكثر من التقديرات المحددة في قانون المالية، وفي سنة 2017 أصبح صندوق ضبط الإيرادات لا يكفي لتغطية العجز في الميزانية وهو ما جعل الجزائر أمام حلين إما اللجوء إلى الاقتراض الداخلي أو الخارجي وإما اللجوء إلى آلية التمويل غير التقليدي.

الجدول رقم(1-8): حصيلة التمويل غير التقليدي في الجزائر

الوحدة: مليار دج

السنوات	2016	2017/09	2017/12	2018/06	2018/11	2019/01
سندات مالية صادرة أو مضمونة من طرف الدولة	0	300	2485	3585	4005	6556
التضخم %	6.4	5.87	5.59	4.58	4.69	4.1

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على:

- تقرير بنك الجزائر السنوي 2017 التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، جويلية 2018-2019
- TSA عربي، إنطلاقا من موقع: www.tsa.algerie.com/articles/271591K بتاريخ الإطلاع: 2019/05/15
- النشرة الإحصائية الثلاثية لبنك الجزائر 2018، جويلية 2018.

من خلال الجدول السابق والشكل رقم (5) نلاحظ الإفراط الكبير في التمويل غير التقليدي على اثر تعديل الأمر 11/03 من قانون النقد والقرض بموجب المادة 45 مكرر قانون رقم 10/17، تقريبا لمدة سنة تم طبع ما يعادل 4005 مليار دج التي تمثل مقدار 40% من النفقات للسنة المالية 2018، وهو ما أدى إلى نمو الكتلة النقدية بـ 8.4% في نهاية شهر ديسمبر 2017 على عكس سنتي 2015 و 2016 أين كان النمو بـ (0.13% و 0.82%) على التوالي، خص هذا الارتفاع السيولة النقدية والشبه النقدية، كما بلغ معدل التضخم في نفس السنة 5.59% .

واستمر إقراض البنك المركزي للخبزينة العمومية في إطار التمويل غير التقليدي ليصل حجم الأموال المطبوعة في نهاية شهر جانفي 2019 إلى 6556 مليار دج، إذ يعتبر هذا الرقم ثلاث أضعاف مما كان مسطر له وهذا ما سيؤدي لا محال لانخفاض القدرة الشرائية للدينار الجزائري وارتفاع معدلات التضخم الذي بلغ في جانفي 2019 معدل 4.1%.

وللإشارة اللجوء للتمويل غير التقليدي للخبزينة العمومية ليس بدعة جزائرية، فقد لجأت الكثير من الدول إلى هذا النمط خلال السنوات القليلة الماضية، وكانت آثاره جد إيجابية على أداء سياساتها العامة، كمثال الولايات المتحدة الأمريكية، بريطانيا العام 2007، واليابان منذ تسعينيات القرن الماضي، ولكن يبقى وجه

المقارنة ضعيفا مع الاختلاف الهائل بين البنى التحتية الاقتصادية والمالية والنقدية لاقتصاديات هذه الدول مقارنة بالاقتصاد الجزائري.

بالرغم من الآثار الإيجابية التي يحدثها التمويل غير التقليدي على الخزينة العمومية في تغطية نفقاتها: الأجور، فواتير دعم المواد الاستهلاكية، فواتير الاستثمار العمومي... الخ، ولكن ذلك قد يتسبب في تداعيات خطيرة على المدى المتوسط والطويل في حين لم ترافق هذه العملية إستراتيجية تنموية محكمة، وترتكز على أسس علمية واقتصادية، أكثر منها على رؤية اجتماعية، لذلك وجب تبني حزمة من التدابير المرافقة في إطار تنفيذ التمويل غير التقليدي نذكر منها:

✓ استعادة توازنات خزينة الدولة عن طريق تعزيز قدرات التقدير والتسيير للنفقات العمومية وعصرنة طرق تحضير الميزانية، تحسين إيرادات الجباية العادية والتحكم الجيد في النفقات العمومية وترشيدها، تكييف برامج التجهيز مع النجاعة القطاعية؛

✓ استعادة توازنات ميزان المدفوعات عبر ترشيد الواردات من السلع والخدمات (رفع العرض الداخلي للسلع والخدمات، أولوية الإنتاج المحلي في الصفقات العمومية، ضبط التجارة الخارجية، مكافحة تضخيم فواتير الواردات)؛

✓ الإصلاحات الهيكلية المالية بتحسين المنتجات الجبائية للبلديات، تأهيل القدرات البشرية في تسيير الفعال المالية المحلية وتطوير شبكات الدفع الإلكتروني وتطوير المالية الإسلامية من زاوية التأمين والمنتجات المصرفية بهدف استقطاب المزيد من الادخار؛

✓ الإصلاحات الهيكلية الاقتصادية بتطوير الاقتصاد الرقمي وإصلاح سوق العمل وترشيد الإنفاق في مجال الصحة (إصلاح صناديق التقاعد والضمان الاجتماعي)، عصرنة القطاع الفلاحي بهدف تحقيق الأمن الغذائي وتعزيز السياسات التحفيزية لتوجيه الاستثمار قطاعيا، أي إيجاد حلول فعلية لا تكمن في استحداث آليات إقراض جديدة بل في استحداث موارد تمويل حقيقية.

خلاصة الفصل

تميزت السياسة النقدية في الجزائر بأنها غير مستقلة عن نوع التسيير وطبيعة نموذج التنمية الاقتصادية المعتمدة والمتمثلة في برامج التنمية الاقتصادية، كما عرف عرض النقود ومقابلات الكتلة النقدية في الجزائر عدة تطورات، حيث عرف تطورا متزايدا ومستمرًا منذ بداية الإصلاحات النقدية المتمثلة في قانون النقد و القرض 10-90 وحتى السنوات الأخيرة.

كما تشير النتائج الواردة في الدراسة التطبيقية أن عرض النقد يرتبط ارتباطًا وثيقًا بمقابلات الكتلة النقدية بشكل عام بشكل عام وبصافي الأصول الخارجية بشكل خاص كما تعتمد هذه الأخيرة على أسعار البترول بنسبة 98% .

وبالإضافة لهذا الحجم من الكتلة النقدية الناتجة عن مقابلاتها، طبعت الجزائر في إطار التمويل غير التقليدي ما يعادل 6556 مليار دينار جزائري على إثر تعديل قانون النقد والقرض 11/03 بموجب المادة 45 مكرر قانون رقم 10/17، وهذا لا محال سيؤدي إلى ارتفاع معدلات التضخم التي شهدت هي الأخرى نسب عالية في السنوات الأخيرة ويعود سبب ارتفاعها لصعوبة تطبيق سياسة استهداف التضخم التي واجهت العديد من الصعوبات، كعدم قدرة البنك المركزي على تحقيق استقلالية تامة عن الخزينة وهو شرط من شروط تطبيق سياسة استهداف التضخم خاصة أنه اهتز بعد صدور قانون رقم 10/17 الذي أعطى الحرية للخزينة للاقتراض من البنك المركزي، وغياب الشفافية التامة في تطبيق السياسة النقدية، وتبعية الجزائر بدرجة كبيرة للخارج من حيث الاستيراد وهو الأمر الذي صعب من مهمة البنك المركزي حيال التضخم المستورد، بالإضافة لضعف التنسيق بين السياسة المالية والنقدية.

خاتمة

خاتمة

يعتبر التضخم ظاهرة ومشكلة اقتصادية في آن واحد تعاني منه الاقتصاديات المتقدمة والنامية على حد سواء، فهو يعبر عن الارتفاع المستمر والملموس في المستوى العام للأسعار والذي يترتب عنه تذبذب حجم الناتج المحلي الإجمالي وسوء توزيع الثروات والدخول بالإضافة لانخفاض الادخار والاستثمار، كما يعتبر من أهم مؤشرات الوضع الاقتصادي ذلك أن وجوده لا يعني بالضرورة حالة طارئة بما أنه لم يتجاوز حدوده الطبيعية، كما أن انخفاضه لمعدلات متدنية وثباته لا يعني بالضرورة حالة جيدة، فهذا يرجع للظروف الاقتصادية المرافقة له، وبالتالي التحكم والسيطرة على التضخم يكون بمعدلات ملائمة للظروف الاقتصادية القائمة، لذلك نجد أن معظم الدول التي عانت من هذه الظاهرة قامت بتطبيق مزيج من السياسات الاقتصادية بهدف تحقيق الاستقرار النقدي.

ويتفق جل الاقتصاديين على أن التأثير في معدلات التضخم يكون من خلال السياسة النقدية، نظرا لدورها الفعال في التأثير على معدلات التضخم باستخدام أدواتها، سواء كانت كمية (غير مباشرة) أو كيفية (مباشرة)، وتجدر الإشارة إلى أن السياسة النقدية تستهدف الكتلة النقدية في الاقتصاد سواء بالزيادة من خلال إتباع سياسة نقدية توسعية تسمح بزيادة المعروض النقدي بسرعة أكبر من المعتاد أو بالتخفيض من خلال إتباع سياسة نقدية انكماشية للحد من التوسع النقدي، من أجل تحقيق جملة من الأهداف سواء كانت أولية أو وسيطية أو نهائية بما يخدم الأوضاع الاقتصادية السائدة.

إلا أنه في بداية التسعينات صممت البنوك المركزية وواضعي السياسة النقدية، سياسة استهداف التضخم كأسلوب حديث لمعالجة التضخم والمتمثلة في الإعلان الصريح من قبل السلطات النقدية بأن هدف السياسة النقدية هو تحقيق مستوى محدد لمعدل التضخم خلال فترة زمنية محددة، والتي جاءت على إثر عدم فعالية الاستهدافات الوسيطة لصعوبة تحديدها وعدم استقرار الطلب النقدي،

والجزائر كغيرها من البلدان حاولت مواكبة هذا التحول الاقتصادي وإيجاد مكانتها في الاقتصاد العالمي، بالقيام بالعديد من الإصلاحات التي بلورت معالم السياسة النقدية في الجزائر متمثلة في قانون النقد والقرض 90-10 الذي أعيد بموجبه للبنك المركزي صلاحيته وتم فصله عن الخزينة العمومية، ليتم بعد ذلك إجراء عدة تعديلات على هذا القانون في سنة 2001 وفي سنة 2003 وآخر تعديل كان في سنة 2017.

كما عرف العرض النقدي ومقابلات الكتلة النقدية في الجزائر تطورا متزايد ومستمر طيلة فترة الدراسة بمعدلات نمو مرتفعة مقارنة بمعدلات النمو في الناتج الوطني، باعتباره المتلقي لهذا النمو من العرض النقدي، باستثناء صافي الموجودات الخارجية التي انخفضت بعد سنة 2015 بسبب تراجع أسعار البترول، كما تجدر الإشارة إلى أنها احتلت صدارة مقابلات الكتلة النقدية في زيادة العرض النقدي في الاقتصاد الوطني، هذا

التطور الذي عرفته الكتلة النقدية كان له دور في التأثير على معدلات التضخم في الجزائر التي عرفت تذبذب طيلة فترة الدراسة متجاوزة في الكثير من الأحيان معدل التضخم المستهدف من طرف السلطات النقدية، بالإضافة إلى أن سياسة التمويل غير التقليدي التي اعتمدها الجزائر على إثر تعديل قانون النقد والقرض 11/03 بموجب المادة 45 مكرر قانون رقم 10/17، لها دور كذلك في التأثير على معدلات التضخم باعتبار أن هذا النوع من الصيغ التمويلية الحديثة تحتاج لوجود اقتصاد قوي وهذا غير متوفر في الجزائر ما يقلل من فرص نجاحه على الأقل في المدى القريب المتوسط ما يجعله ينعكس سلبا على معدلات التضخم.

وفي الأخير فإن درجة فعالية السياسة النقدية وأهميتها النسبية تختلف من اقتصاد لآخر في ظل تفاوت طبيعة الهياكل الاقتصادية القائمة والتفاوت في درجة تطور الأسواق النقدية والمالية من دولة لأخرى وبالتالي التفاوت في درجة التقدم الاقتصادي، مستخلصين في ذلك أن أصل التضخم في الجزائر ليس نقديا بحتا وإنما يتعلق أيضا بأسباب مؤسسية وهيكلية، كما أن تبني سياسة استهداف التضخم يتطلب توفر أدنى شروط تطبيقها منها الشروط العامة والأولية، لكن كنتيجة في الجزائر نجد أن معظم هذه الشروط غير محققة لهذا لم تتجح إلى حد بعيد في تطبيق هذه السياسة بدليل تجاوز معدلات التضخم في الكثير من الأحيان معدل التضخم المستهدف من طرف السلطات النقدية خلال فترة الدراسة، لذا وجب توفير بيئة مواتية لها كإعطاء استقلالية أكبر لبنك الجزائر وزيادة الشفافية حول إستراتيجية السياسة النقدية للاتصال بالجمهور والأسواق حول خطط وأهداف صانعي السياسة النقدية والإعلان العام عن أهداف رقمية لمعدلات التضخم.

وللإمام بمختلف جوانب الموضوع والوصول إلى أهداف الدراسة من خلال الإجابة على الإشكالية المطروحة، في ما مدى فعالية السياسة النقدية في استهداف التضخم في الجزائر، استوجب منا الأمر تقديم الإطار النظري للسياسة النقدية والتضخم ومحاولة إسقاطها على الاقتصاد الجزائري من خلال دراسة تحليلية لفعالية السياسة النقدية في استهداف التضخم في الجزائر خلال الفترة (2006-2018).

وفيما يلي أهم النتائج والاقتراحات المتوصل إليها من خلال هذه الدراسة:

نتائج العامة:

- ✓ تختلف فعالية السياسة النقدية وأهميتها النسبية تختلف من اقتصاد لآخر في ظل تفاوت طبيعة الهياكل الاقتصادية القائمة والتفاوت في درجة تطور الأسواق النقدية والمالية من دولة لأخرى.
- ✓ يعتبر التضخم ظاهرة ومشكلة اقتصادية في آن واحد ويترتب عليه تذبذب حجم ناتج المحلي الإجمالي وسوء توزيع الثروات والدخول وانخفاض الادخار والاستثمار وضالة تعبئة المدخرات المالية.
- ✓ تميزت سياسة العرض النقدي في الجزائر بأنها غير مستقلة عن نوع تسيير وطبيعة نموذج التنمية الاقتصادية المعتمدة.

✓ كما عرف عرض النقود ومقابلات الكتلة النقدية تطورا متزايدا ومستمرًا طيلة فترة الدراسة بمعدلات نمو مرتفعة، بالمقارنة بمعدلات النمو في الناتج الوطني باعتباره المتلقي لهذا النمو من العرض النقدي إذ سجلت معدلات نمو الكتلة النقدية نسب فاقت تلك المسجلة في الناتج الوطني في 10 سنوات من أصل 13 سنة، كما تصدرت صافي الموجودات الخارجية مقابلات الكتلة النقدية في زيادة العرض النقدي خلال فترة الدراسة ما جعلها تفوق السيولة النقدية وشبه النقدية في الاقتصاد الوطني من 2005 - 2015، حيث شكلت صافي الموجودات الخارجية خلال فترة الدراسة معدل متوسط بلغ 82.33% من مجموع مقابلات الكتلة النقدية.

✓ تراوحت معدلات التضخم خلال فترة الدراسة ما بين 2.53% و 8.89% بمعدل متوسط بلغ 4.62% مسجلا في الكثير من السنوات خلال فترة الدراسة نسب أكبر من تلك المستهدفة من طرف السلطات النقدية، حيث من أصل 13 سنة تجاوز في 5 سنوات بالرغم من أنه تم رفع معدل التضخم المستهدف في سنة 2010 إلى ما بين 4 و 5% بعدما كان 3%، وذلك راجع لأن أسباب التضخم في الجزائر ليست نقدية بحتة بل هي أيضا ظاهرة هيكلية اقتصادية تفسر في شكل اختلال بين العرض والطلب نتيجة لأسباب تتعلق بالهيكل الاقتصادي.

✓ لتبني سياسة استهداف التضخم لابد من توفر أدنى شروط تطبيق هذه السياسة منها الشروط العامة والأولية، ونجد أن الجزائر اعتمدت هذه السياسة إلا أنها لم تنجح إلى حد بعيد في تطبيقها بدليل تجاوز معدلات التضخم في الكثير من الأحيان معدل التضخم المستهدف من طرف السلطات النقدية خلال فترة الدراسة، لذا وجب توفير بيئة مواتية لها كإعطاء استقلالية أكبر لبنك الجزائر وزيادة الشفافية حول إستراتيجية السياسة النقدية للاتصال بالجمهور والأسواق حول خطط وأهداف صانعي السياسة النقدية والإعلان العام عن أهداف رقمية لمعدلات التضخم.

✓ تعتبر استقلالية بنك الجزائر من الشروط الأولية لتطبيق سياسة استهداف التضخم، لكن هذا الشرط اهتز وزنه بعد صدور الأمر 11-03 المتعلق بقانون النقد والقرض وبعد تعديله أيضا سنة 2017 في القانون رقم 10-17 من خلال المادة 45 مكرر ووفق هذا الحكم يمكن للخرينة العمومية الاستفادة من الخدمات المالية للبنك المركزي بشكل أوسع، إضافة إلى الطريقة التقليدية المتمثلة في القروض والسلفيات، سوف تتمكن الخزينة العمومية من تحصيل موارد مالية عن طريق آليات جديدة مباشرة ودون القيود (التقليدية) التي كان يحددها قانون النقد والقرض، وهذا ما يحد من استقلالية البنك المركزي وبالتالي تناقض في إجراءات السياسة النقدية في الجزائر.

✓ التمويل غير التقليدي يعتبر من آليات التمويل الحديثة التي تحتاج إلى اقتصاد قوي لتأتي ثمارها والاقتصاد الجزائري أضعف من أن يكون حاضنة لمثل هذه الآليات المتقدمة، كما أن هذه السياسات المستحدثة ظرفية لا يوجد مبرر لاستخدامها خلال الأوقات العادية، فمثل هذه السياسات ينجر عنها مجموعة من المخاطر

والمتمثلة في فقدان النقد لوظيفة من وظائفه وهي كمخزن للقيمة، كما تؤدي هذه السياسة إلى انهيار العملة الوطنية وزيادة التضخم، لذلك نجد أن الجزائر في سنة 2018 قامت برفع نسبة الاحتياطي القانوني إلى 10% من أجل سحب الكتلة النقدية الفائضة التي نتجت عن هذه الصيغة التمويلية في مسعى منها للمحافظة على معدلات تضخم مقبولة.

نتائج اختبار الفرضيات:

✓ من خلال الدراسة التي قمنا تم دحض الفرضية الأولى التي مفادها: " تؤثر السياسة النقدية بشكل فعال في استهداف معدلات التضخم المناسبة للاقتصاد" وذلك أن قدرة السياسة النقدية ضئيلة في التحكم بمعدلات التضخم عندما تكون أسبابه ليست نقدية بحتة وإنما قد تكون هيكلية ومؤسسية تتعلق بعوامل خارجية، كما أن فعالية السياسة النقدية وأهميتها النسبية تختلف من اقتصاد لآخر في ظل تفاوت طبيعة الهياكل الاقتصادية القائمة والتفاوت في درجة تطور الأسواق النقدية والمالية من دولة لأخرى وبالتالي التفاوت في درجة التحكم بمعدلات التضخم.

✓ أما بالنسبة للفرضية الثانية التي مفادها: "تعتبر سياسة استهداف التضخم هي الهدف النهائي للسياسة النقدية من أجل تحقيق الاستقرار في المدى الطويل" تعتبر فرضية خاطئة فسياسة استهداف التضخم هي الهدف الأولي للسياسة النقدية كإستراتيجية تحاول الوصول بشكل مباشر إلى الهدف النهائي، والمتمثل في استقرار الأسعار في المدى الطويل من خلال التركيز على معدلات التضخم في حد ذاتها كإستهدافات وسيطية.

✓ أما الفرضية الثالثة فقد تم إثبات صحتها والتي مفادها: "ارتبط العرض النقدي في الجزائر ارتباطا وثيقا بتغير مقابلات الكتلة النقدية خاصة بصافي الأصول الخارجية"، إذ أن النتائج الواردة في الدراسة التحليلية تشير أن عرض النقد يرتبط بعلاقة وثيقة مع مقابلات الكتلة النقدية، كما يبين تحليل الوضع النقدي أن تطور صافي الموجودات الخارجية يعكس النتائج المسجلة على مستوى نمو عرض النقود، حيث شكلت صافي الموجودات الخارجية خلال فترة الدراسة معدل متوسط بلغ 82.33% من مجموع مقابلات الكتلة النقدية.

✓ أما بخصوص الفرضية الأخيرة التي مفادها "التمويل غير التقليدي في الجزائر يسمح بتوفير السيولة للحكومة كما يؤدي إلى ارتفاع مستوى التضخم" هي فرضية صحيحة، إذ في الوقت الراهن ترى الحكومة أن التمويل غير التقليدي هو الحل الوحيد للأزمة الراهنة، حيث أن العديد من القوى العالمية نجحت في استعماله على غرار الوم أ واليابان كوسيلة لسد العجز في الموازنة العامة، لكن الجزائر لا تملك اقتصاد إنتاجي مثل هذه الدول والكتلة النقدية التي سوف تنتج عن طريق طباعة الأموال لن تكون متماثلة مع اقتصادنا، الأمر الذي سوف يفجر فقاعة التضخم التي تؤدي إلى نتائج وخيمة.

التوصيات:

- ✓ حتى يتم استعمال السياسة النقدية في الجزائر بشكل أفضل نقترح ما يلي:
- ✓ يجب أن يكون الهدف النهائي والوحيد لسياسة النقدية في الجزائر هو استقرار الأسعار باعتبار تحقيق النتائج الأخرى غير مضمون حالياً.
- ✓ ضرورة وجود سوق مالي نشط لتفعيل أدوات السياسة النقدية غير المباشرة خاصة ما يتعلق بسياسة السوق المفتوحة.
- ✓ يجب تفعيل جانب العرض الكلي في الجزائر الذي لم يواكب الطلب الكلي بعد، حتى نتمكن من معالجة الأسباب الهيكلية للتضخم تبقى الأسباب النقدية يمكن تحكم فيها بواسطة أدوات السياسة النقدية.
- ✓ لتفعيل آلية سياسة استهداف التضخم لابد أن تهدف التشريعات والقوانين لتحقيق الحد الأدنى من شروط تطبيقها.
- ✓ يجب على الدول الراغبة في تبني سياسة استهداف التضخم تحقيق أفضل تنسيق ممكن بين السياسات الاقتصادية، حتى لا تصبح متضاربة وغير مؤدية إلى الغاية التي وضعت من أجلها.
- ✓ يجب على الجزائر فيما يخص آلية التمويل غير التقليدي استحداث موارد تمويل حقيقية وليس في استحداث آليات إقراض جديدة.
- ✓ استغلال سياسة التمويل غير التقليدي وما يترتب عنها من ارتفاع للسيولة في السوق وتوجيهها للنفقات الاستثمارية وليس للنفقات الاستهلاكية.
- ✓ بما أن الجزائر قد لجأت إلى آلية التمويل غير التقليدي يجب أيضاً أن يرافق هذه الآلية إصلاحات هيكلية مالية اقتصادية مدروسة.

آفاق البحث:

- ✓ تطور السياسة النقدية في الجزائر ودورها في تحقيق استقرار المستوى العام للأسعار.
- ✓ دراسة محددات التضخم ودور السياسات الاقتصادية في معالجته في الجزائر.
- ✓ تأثير سياسة استهداف التضخم في الحد من المد التضخمي في الجزائر.
- ✓ دراسة استقلالية البنك المركزي على استقرار أسعار الصرف كهدف وسطي للسياسة النقدية في الجزائر.
- ✓ دراسة الآثار القريبة والبعيدة لبرنامج التمويل غير التقليدي في الجزائر من أجل الاستمرار أو التوقف في اعتماده.

قائمة المراجع

أولاً: المراجع باللغة العربية

➤ الكتب:

- 1- أحمد فريد مصطفى، سعيد محمد السيد حسن، السياسات النقدية البعد الدولي لليورو، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 2000.
- 2- أنس البكري، صافي وليد، النقود والبنوك بين النظرية والتطبيق، دار لمستقبل للنشر والتوزيع، عمان، 2002.
- 3- بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، ط2، الجزائر، 2006.
- 4- خالد الوزني، الرفاعي احمد، مبادئ الاقتصاد الكلي بين النظرية والتطبيق ، دار وائل للنشر، عمان، 2003.
- 5- رحيم حسن، النقد والسياسة النقدية، في إطار الفكر الإسلامي والغربي، دار المناهج للنشر والتوزيع، الأردن، 2006.
- 6- رمضان محمد مقلد، أسامة أحمد الفيل، النظرية الاقتصادية الكلية، دار التعليم الجامعي للطباعة والنشر والتوزيع، مصر، 2012.
- 7- زكريا الدوري، يسرا السامرائي، البنوك المركزية والسياسات النقدية، دار اليازوري العلمية لنشر وتوزيع، الأردن، 2013.
- 8- سعيد سامي الحلاق، محمد المحمود العجلوني، النقود والبنوك والمصارف المركزية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، الأردن، 2010.
- 9- السيد محمد السريتي، علي عبد الوهاب نجا، النظرية الاقتصادية الكلية، الدار الجامعية، مصر، 2008.
- 10- ضياء مجيد الموسوي، الإصلاح النقدي، دار الفكر، الجزائر، 1993.
- 11- الطاهر لطرش، الاقتصاد النقدي والبنكي، ديوان المطبوعات الجامعية، ط2، الجزائر، 2015.
- 12- عبد الحميد عبد المطلب، السياسة النقدية واستقلالية البنك المركزي، الدار الجامعية، مصر، 2013.
- 13- عبد الرحمن إسماعيل، مفاهيم أساسية في علم الاقتصاد، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، 1999.
- 14- عبد الصمد سعودي، الاقتصاد النقدي والأسواق المالية، الابتكار للنشر والتوزيع، الأردن، 2018.
- 15- عبد القادر خليل، مبادئ الاقتصاد النقدي والمصرفي، الجزء الثاني، ديوان المطبوعات الجامعية، ط2، الجزائر، 2014.
- 16- عقيل جاسم عبد الله، النقود والمصارف، مجدلاوي للنشر، ط2، الأردن، 1999.
- 17- غازي حسين عناية، التضخم المالي، مؤسسة شباب الجامعة للنشر، مصر، 2006.

- 18- فلة شايب عينو، مساهمة سياسة استهداف التضخم في تحقيق الاستقرار العام للأسعار تجارب دولية مختارة، مذكرة ماستر أكاديمي في العلوم الاقتصادية، جامعة أم البواقي، الجزائر، 2015.
 - 19- قدي عبد المجيد، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية دراسة تحليلية تقييمية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003.
 - 20- مصطفى يوسف كافي، مبادئ العلوم الاقتصادية، دار الحامد للنشر ولتوزيع، الأردن، 2015.
 - 21- نداء محمد الصوص: الاقتصاد الكلي، دار إنجادين للنشر والتوزيع، عمان، الطبعة الأولى، 2007.
 - 22- نعمت الله نجيب إبراهيم، أسس علم الاقتصاد، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 2000.
 - 23- هيفاء غدير غدير، السياسة المالية والنقدية ودورها التنموي في الاقتصاد السوري، منشورات الهيئة العامة السورية للكتاب، سوريا، 2010.
 - 24- وسام ملاك، النقود والسياسة النقدية الداخلية، دار المنهل اللبناني للطباعة والنشر، لبنان، 2000.
 - 25- وضاح نجيب رجب، التضخم و الكساد، دار النفائس للنشر والتوزيع، الأردن، 2011.
- المذكرات والأطروحات والرسائل:
- 1- جميلة وجدي، السياسة النقدية وسياسة استهداف التضخم دراسة قياسية لحالة الجزائر خلال الفترة (1990 - 2014)، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة أبي بكر بلقايد تلمسان، الجزائر، 2016.
 - 2- حورية موقاري، دور السياسة النقدية في معالجة التضخم في الجزائر خلال الفترة (1990 - 2014)، مذكرة ماستر في العلوم التجارية، جامعة البويرة، 2015.
 - 3- خليفي فايزة، شنافي خديجة، دراسة قياسية لمدى تأثير السياسة النقدية على التضخم للفترة (1990-2014)، مذكرة ماستر في العلوم الاقتصادية، جامعة أوكلي محند أولحاج البويرة، 2015.
 - 4- سارة بن عيسى، دور السياسة النقدية في تمويل الاقتصاد دراسة حالة الجزائر للفترة (1990 - 2014)، مذكرة ماستر في العلوم الاقتصادية، جامعة بسكرة، 2015.
 - 5- شلوفي عمير، التضخم والبطالة وعلاقتها بالنمو الاقتصادي دراسة قياسية حالة الجزائر (1980 - 2011)، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة أبي بكر بلقايد تلمسان، الجزائر، 2014.
 - 6- صالح تومي، نمذجة التضخم في الجزائر خلال الفترة (1988 - 2000)، أطروحة دكتوراه دولة في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2002.
 - 7- صالح مفتاح، النقود و السياسة النقدية حالة الجزائر خلال الفترة (1990 - 2000)، أطروحة دكتوراه دولة في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2003.

- 8- صديينة بن عبدة، كريمة سليم، علاقة تغيرات أسعار البترول بالاستقرار النقدي في الجزائر خلال الفترة (1999 - 2014)، مذكرة ماستر في العلوم الاقتصادية، جامعة تبسة، 2016.
- 9- عبد العزيز طيبة، سياسة استهداف التضخم كأسلوب حديث للسياسة النقدية، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة حسيبة بن بوعلي الشلف، 2003.
- 10- لمية بوحسان، محاولة التوقع بمعدلات التضخم باستخدام نماذج السلاسل الزمنية دراسة حالة الجزائر، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة سطيف، الجزائر، 2009.
- 11- مراد عبد القادر، دراسة أثر المتغيرات النقدية على سعر صرف الدينار الجزائري، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، الجزائر، 2011.
- **المجلات والمنشورات:**

- 1- عبد العزيز شويشي عبد الحميد وبشرى عبد الباري أحمد، التسهيل الكمي ودوره في السياسة النقدية، مجلة جامعة كركوك للعلوم الادارية والاقتصادية، العدد2، المجلد4، جامعة تكريت، العراق، 2014.
- 2- العشي وليد وصديقي أحمد، تجربة التيسير الكمي في الجزائر، مجلة اقتصاديات المال والأعمال، العدد 06، جامعة ادرا، الجزائر، 2018.
- 3- علي صاري، سياسة عرض النقود في الجزائر للفترة (2000-2013)، مجلة رؤى الاقتصادية، العدد 07، المجلد04، جامعة سوق أهراس، الجزائر، 2014.
- 4- مسيلتي نبيلة وآخرون والتمويل غير التقليدي بالجزائر واقع وآفاق، مجلة الأبحاث الاقتصادية المعاصرة، العدد 01، جامعة مستغانم، الجزائر، 2018، ص2.
- 5- مشري محمد الناصر وبقة الشريف، تقييم حصيلة برامج و مخططات التنمية في الجزائر (2005-2015)، مجلة الاقتصاد الإسلامي العالمية، العدد 03، جامعة سوق أهراس، الجزائر، 2019.
- 6- مطاي عبد القادر وراشدي فتيحة، سياسة التيسير الكمي كأسلوب حديث لإدارة السياسة النقدية في ظل الأزمات: تجربة كل من اليابان و وم، مجلة رؤى الاقتصادية، العدد11، جامعة الشلف، الجزائر، 2016.
- 7- وليد بشيشي وسليم مجلخ، أثر السياسات النقدية والمالية على النمو الاقتصادي في الجزائر (1990-2014)، المجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية، عدد07، جامعة قالم، 2017.

➤ **القوانين والمراسيم:**

- 1- المادة 93 من قانون النقد و القرض (90-10).
- 2- التعليم رقم 16-94 الصادرة بتاريخ 09-04-1994.
- 3- المادة رقم 03 من التعليم رقم 73-94 الصادرة بتاريخ 28-11-1994م.
- 4- المادة رقم 11 من التعليم رقم 73-94 الصادرة بتاريخ 28-11-1994م.

5- المادة 46، الأمر 03 - 11 من قانون النقد والقرض 90-10، الجريدة الرسمية، العدد 52، المؤرخة في 2003/08/27.

6- قانون المالية 2019، الجريدة الرسمية، العدد 42، المؤرخة في 2018/07/15.

➤ التقارير:

1- تقارير بنك الجزائر، التقرير السنوي التطور الاقتصادي و النقدي للجزائر، (2007 - 2017).

2- النشرة الإحصائية الثلاثية، ديسمبر 2018، رقم 44.

3- النشرة الإحصائية الثلاثية 2007.

4- لكصاسي محمد، الوضعية النقدية وسير السياسة النقدية، 2004.

ثانيا: المراجع باللغة الأجنبية

1- Bali hamid , **inflation et mal développement en Algérie**, opu , 1993.

2- CNES Activité emploi et chômage 1er trimestre, 2000.

3- Eser Tutar, **Inflation Targeting in developing Countries and its Applicability to the Turkish Economy** ,master of arts in economics introduction to Virginia college of applied arts, July 18, 2002.

4- Jean pierre pattat, mounaire **institutions financières et politiques monétaire**, 4 eme édition, Economica, paris, 1987.

5- Merilipalu, **Quantitative easing and its impact on the USD/EUR exchange rate**, master's thesis, Tallinn university of technology, department of finance and economics, Tallinn, 2015.

ثالثا: مواقع انترنت:

- موقع الإلكتروني لبنك الجزائر:

1- www.bank-of-Algerie.dz

- موقع إلكترونية أخرى:

2- <http://pdfs.samantischolar.org>

3- giem.kantakji.com

4- www.tsa.algerie.com

قائمة الملاحق

الملحق (01): تطور معدلات التضخم في الجزائر في الفترة (1990-2000)

السنوات	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
التضخم %	16.7	25.9	31.7	20.5	29	29.8	18.7	5.7	5	2.6	0.3

المصدر: خليفي فايزة، شنافي خديجة، دراسة قياسية لمدى تأثير السياسة النقدية على التضخم للفترة

(1990-2014)، مذكرة ماستر في العلوم الاقتصادية، جامعة أولكي محند أولحاج البويرة،

2015، ص 81.

الملحق (02): تطور إجمالي الناتج الداخلي في الجزائر خلال الفترة (2006-2017)

السنوات	إجمالي الناتج الداخلي	نسبة نمو إجمالي الناتج الداخلي %
2006	8514.8	9.7%
2007	9366.6	10.0%
2008	11090	18.4%
2009	10034.3	-9.5%
2010	12049.5	20.1%
2011	14526.6	20.6%
2012	16115.4	10.9%
2013	16569.3	2.8%
2014	17228.6	4.0%
2015	16702.1	-3.1%
2016	17406.7	4.2%
2017	18906.6	8.6%

المصدر: تقارير بنك الجزائر (2010، 2013، 2017).

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

الملخص:

يعتبر استقرار الأسعار من بين أهم الأهداف التي تسعى الدول لتحقيقها، وذلك من خلال السياسة النقدية كونها تمثل الجانب النقدي للسياسة الاقتصادية، لذا منذ بداية التسعينات قامت عدة دول بتبني سياسة استهداف التضخم كأسلوب جديد لمعالجة التضخم، وتهدف هذه الدراسة إلى معرفة مدى تحكم السياسة النقدية في التضخم من خلال تطبيق سياسة استهداف هذا الأخير، حيث تم القيام بدراسة تحليلية لمدى فعالية السياسة النقدية في استهداف التضخم بالجزائر خلال الفترة (2006 - 2018)، وقد تم التوصل إلى أن السياسة النقدية المتبعة في الجزائر تتحكم بالتضخم نسبيا فقط، ذلك أن أصل التضخم في الجزائر ليس نقديا بحتا وإنما يتعلق أيضا بأسباب مؤسسية وهيكلية، كما لا يمكن تطبيق سياسة استهداف التضخم لعدم توفر الشروط الأولية لهذه السياسة وأهمها استقلالية البنك المركزي.

الكلمات المفتاحية: السياسة النقدية، التضخم، التيسير الكمي.

Abstract:

The stability of prices is considered to be one of the most important goals that countries seek to achieve Through monetary policy because this policy denotes the monetary aspect of the economic policy, so since the beginning of the nineties several countries had adopted a policy of targeting inflation as a new method to deal with it. This study aims to figure out how far the monetary policy can control the inflation by implementing the policy of targeting it, so that my classmate and i have studied analytically the effectiveness of monetary policy of targeting inflation in Algeria during the period (2006 - 2018). We have also concluded that in Algeria, the monetary policy controls inflation just relatively as long as the origin of inflation in Algeria is not purely monetary, but also related to institutional and structural reasons. Inflation targeting policy can not be implemented because of the absence of the initial conditions of this policy whose most important one is the independence of the Central Bank.

Key words: monetary policy, inflation, Quantitative Easing .