جامعة يحي فارس المدية

الجزائر

كلية العلوم الاقتصادية، العلوم التجارية وعلوم التسيير

قسم علوم التسيير

فعالية السياسة النقدية في استهداف التضخم في الدول النامية دراسة لتجارب دولية - مع الإشارة للاقتصاد الجزائري

مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة ماجستير في علوم التسيير

تخصص: علوم مالية

من إعداد الطالب:

- بوكرشاوي إبراهيم

إشراف الأستاذ:

د. شبوطي حكيم

لجنة المناقشة:

الأستاذ	الصفة
أ.د.بريش عبد القادر	رئيسا
د.شبوطي حكيم	مشرفا ومقررا
أ.د.غريبي أحمد	ممتحنا
د.حمداني محي الدين	ممتحنا

السنة الجامعية: 2016-2017


بسم الله الرحمن الرحيم

شكر وتقدير

الحمد لله والشكر له أولا ، الذي شرح لي صدري، ويسّر أمري وأحلل عقدة من لساني، ليفقه قولي، ووفقني في إتمام هذا العمل المتواضع، ملك الملوك، به استعنت وعليه توكلت، فهو خير معين.

كما أتقدم بأسمى عبارات الشكر لكل من:

- ❖ الأستاذ الفاضل: الدكتور شبوطي حكيم الذي قدم لي كل العون، والتوجيه والنصح ولم يبخل عليا أبدا في ذلك؛
- ❖ الأساتذة الأفاضل أعضاء لجنة المناقشة؛
- ❖ وكل أساتذتي بجامعة يحي فارس المدية؛

والشكر موصول إلى كل من ساهم في إنجاز هذا العمل المتواضع.

جزاكم الله عني جميعا كل خير.

الإهداء

إلى:

- *روح والدي الطاهرة رحمه الله وأسكنه فسيح جنانه؛*
- *أمي العزيزة الغالية أطال الله في عمرها؛*
- *زوجتي الغالية؛*
- *بناتي خديجة وتقوى؛*
- *أفراد عائلتي؛*
- *الأصدقاء والأحباب؛*
- *كل أساتذتي في مختلف الأطوار؛*
- *وفي الأخير إلى كل من يعرفني من بعيد أو من قريب.*

الملخص:

تعد سياسة استهداف التضخم اسلوبا حديثا لإدارة السياسة النقدية بهدف تحقيق الاستقرار في الأسعار. ومن هذا المنطلق يعد تحولاً ضمنياً إذا ما عرفنا أنه يمثل الانتقال من استهداف لعرض النقد بمفاهيمه المختلفة وذلك باستهداف سعر الصرف إلى استهداف التضخم نفسه باستخدام أدوات السياسة النقدية، وقد اتبعت العديد من البلدان هذه السياسة منذ فترة التسعينات.

وتضمنت هذه الدراسة تحليل واقع تطبيق هذه السياسة في دول نامية معينة والوقوف على إمكانية تطبيقها في الاقتصاد الجزائري الذي شهد ارتفاعات في معدلات التضخم وصلت إلى مستويات كبيرة، وارتفاع في حجم الإصدار النقدي وتدهور كبير في سعر صرف الدينار الجزائري.

وقد توصلت الدراسة إلى نتائج أهمها: أن عدم توفر شروط تطبيق هذه السياسة في الاقتصاد الجزائري حال دون تطبيقها، ولكن بالإمكان اعتماد هذا الأسلوب في إدارة السياسة النقدية في المستقبل على مراحل، على أن يسبق ذلك تذليل الصعوبات التي تواجه تنفيذ هذه السياسة.

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

.

Abstract:

The policy of targeting inflation is newly style for the management of monetary policy in order to achieve stability in prices. According to this point of view it is a shift from targeting money supply depending upon exchange rate targeting to inflation targeting itself using the tools of and monetary policy. This policy has .been followed by many countries since the nineties

This study try to analyse and evaluate the reality of the application of this policy in certain countries and stand on the possibility of its application in the Algeria economy, which face sharp rises in inflation rates reached a level of hyperinflation, and a rise in the volume of cash version and a significant deterioration in the exchange rate of the Algeria dinar.

One of the main findings of this study is the lack of the conditions for the application of this policy in the Algeria economy prevented the application of it now, but this technique can be adopted in the management of monetary policy in the future after overcoming the difficulties facing the application of this policy.

key words : Inflation, Monetary policy, Inflation Targeting Policy

فهرس المحتويات	
العنوان	**الصفحة**
كلمة شكر	
الإهداء	
الفهرس	
قائمة الجداول	
قائمة الأشكال	
مقدمة	أ- ح
الفصل الأول: الإطار المفاهيمي للتضخم	01
تمهيد	02
المبحث الأول: مفهوم مصطلح التضخم وطرق قياسه	03
المطلب الأول: مفهوم مصطلح التضخم	03
المطلب الثاني: أنواع التضخم	07
المطلب الثالث: طرق قياس الفجوات التضخمية	11
المبحث الثاني: الأسباب المنشأة للتضخم	18
المطلب الأول: العوامل الدافعة بالطلب الكلي إلى الارتفاع	18
المطلب الثاني: العوامل الدافعة بالعرض الكلي إلى الانخفاض	22
المطلب الثالث: الأسباب الهيكلية للتضخم	26
المبحث الثالث: الآثار الاقتصادية والاجتماعية للتضخم	30
المطلب الأول: الآثار الاقتصادية للتضخم	30
المطلب الثاني: الآثار الاجتماعية للتضخم	34
المطلب الثالث: طبيعة التضخم في البلدان المتقدمةو النامية ووسائل مكافحته	37
خلاصة الفصل الأول	40
الفصل الثاني: السياسة النقدية ومعالجة التضخم	41

تمهيد	42
المبحث الأول: مفهوم السياسة النقدية وأهدافها	43
المطلب الأول: تعريف السياسة النقدية وتطور مضمونها	43
المطلب الثاني: أهداف السياسة النقدية	46
المطلب الثالث: فعالية السياسة النقدية ومستوياتها	50
المبحث الثاني: أدوات السياسة النقدية	53
المطلب الأول: الأدوات غير المباشرة (الكمية) للسياسة النقدية	53
المطلب الثاني:الأدوات المباشرة (الكيفية أو النوعية) للسياسة النقدية	59
المطلب الثالث: مكانة السياسة النقدية في الدول النامية	63
المبحث الثالث: قنوات إبلاغ السياسة النقدية	65
المطلب الأول: أدوات الإبلاغ السعرية	66
المطلب الثاني: قنوات الإبلاغ الكمية (قنوات الائتمان)	69
المطلب الثالث: حدود فعالية السياسة النقدية والمشاكل التي تواجهها في التطبيق	71
المبحث الرابع: فعالية الاستهدافات الوسيطية للسياسة النقدية	73
المطلب الأول: الاستهدافات السعرية للسياسة النقدية	74
المطلب الثاني: الاستهدافات الكمية للسياسة النقدية	77
المطلب الثالث: إشكالية التوفيق بين الاستهدافات السعرية والاستهدافات الكمية	79
خلاصة الفصل الثاني	82
الفصل الثالث: سياسة استهداف التضخم كإطار حديث للسياسة النقدية	83
تمهيد	84
المبحث الأول: مفهوم سياسة استهداف التضخم وظروف تطورها	85
المطلب الأول: مفهوم سياسة استهداف التضخم	85
المطلب الثاني: ظروف نشأة وتطور سياسة استهداف التضخم	91
المطلب الثالث: أسباب تبني سياسة استهداف التضخم	96

المبحث الثاني: متطلبات تطبيق سياسة استهداف التضخم	98
المطلب الأول: الشروط العامة والشروط الأولية لاستهداف التضخم	98
المطلب الثاني: إجراءات تطبيق سياسة استهداف التضخم	102
المبحث الثالث: تقييم سياسة استهداف التضخم	110
المطلب الأول: مزايا و انتقادات سياسة استهداف التضخم	110
المطلب الثاني: تقييم فعالية سياسة استهداف التضخم في الدول المتقدمة والنامية	114
المطلب الثالث: المقاربة بين السياسة النقدية التقليدية والسياسة النقدية الحديثة	121
خلاصة الفصل الثالث	124
الفصل الرابع: فعالية السياسة النقدية في استهداف التضخم – عرض لتجارب دولية مع الإشارة لحالة الجزائر –	126
تمهيد	127
المبحث الأول: عرض وتقييم بعض تجارب الدول المتقدمة والنامية في استهداف التضخم	128
المطلب الأول: تجارب الدول المتقدمة في استهداف التضخم	128
المطلب الثاني: تجارب الدول النامية في استهداف التضخم	132
المبحث الثاني: مسار السياسة النقدية في الجزائر في ظل الإصلاحات الاقتصادية	142
المطلب الأول: إصلاحات النظام المصرفي الجزائري ابتداءا من سنة 1986	142
المطلب الثاني: تطور مسار السياسة النقدية في الجزائر خلال فترة الاصلاحات	148
المطلب الثالث: فعالية السياسة النقدية في الجزائر خلال فترة الإصلاحات	150
المبحث الثالث: تقييم فعالية السياسة النقدية لبنك الجزائر في الحد من التضخم خلال الفترة 2000-2013	152
المطلب الأول: تحليل تطور ظاهرة التضخم في الجزائر واسبابها	152
المطلب الثاني: تقييم أهداف السياسة النقدية لبنك الجزائر	155

المطلب الثالث: فعالية أدوات بنك الجزائر في الحد من التضخم:	158
المبحث الرابع: واقع سياسة استهداف التضخم في الجزائر في الفترة 2001-2014 ومتطلبات تفعيلها	160
المطلب الأول: الإطار النظري والقانوني لسياسة استهداف التضخم بالجزائر:	160
المطلب الثاني: تقييم سياسة استهداف التضخم في الجزائر في الفترة 2001-2014	162
المطلب الثالث: متطلبات تفعيل سياسة استهداف التضخم في الجزائر	168
خلاصة الفصل الرابع	173
الخاتمة	175
قائمة المراجع	184
الملاحق	

قائمة الجداول:

رقم الجدول	عنوان الجدول	الصفحة
01-2	التناقض بين الأهداف الداخلية والخارجية للسياسة النقدية	49
02-2	الوضع (المسح) النقدي في نهاية السنة	77
01-3	مؤشرات عن الدول التي استهدفت التضخم	93
02-3	التنسيق بين الأطر المؤسسية والتنظيمية وإجراءات تطبيق سياسة استهداف التضخم.	108
03-3	فعالية البنوك المركزية للدول المتقدمة في استهداف التضخم	115
04-3	فعالية البنوك المركزية للدول النامية في استهداف التضخم	117
05-3	أهم الاختلافات بين السياسة النقدية التقليدية وسياسة استهداف التضخم	122
01-4	معدلات التضخم المستهدف والفعلي والمتوقع للبرازيل خلال الفترة 1999-2016.	133
02-4	مقارنة بين معدل التضخم الفعلي والمستهدف خلال الفترة 2006-2010	136
03-4	تطور الانحرافات عن معدل الضخم الضمني المستهدف في تركيا خلال الفترة (2002-2006)	139
04-4	سياسة الاستهداف التام للتضخم في تركيا خلال الفترة (2006-2009)	141
05-4	المسح النقدي في الجزائر خلال الفترة 1990-1994	148
06-4	المسح النقدي في الجزائر خلال الفترة 1994-2000	149
07-4	تطور مؤشر أسعار الاستهلاك في الجزائر	154
08-4	تطور معدل التضخم الفعلي والمستهدف في الجزائر خلال	162

	الفترة (2001–2014) سنة الأساس (2001=100)	
09–4	**تطور الوضعية النقدية في الجزائر خلال الفترة (2001–2014)**	***165***

قائمة الأشكال:

رقم الشكل	عنوان الشكل	الصفحة
01-1	الفجوة التضخمية عند مستوى التشغيل الكامل	16
02-1	مخطط توضيحي لتفسير التضخم بزيادة الطلب الحلقة (سعر- أجر)	22
03-1	التضخم الحلزوني (اللولبي)	23
04-1	مخطط توضيحي لتفسير التضخم بالتكاليف	24
05-1	العلاقة بين تضخم الطلب وتضخم التكلفة	25
06-1	مخطط توضيحي لتفسير التضخم بالتكاليف	26
07-1	منحنى فيلبس (معدلات التضخم المرتفعة المصاحبة لمعدلات البطالة المنخفضة)	33
01-2	مخطط توضيحي عن أثر إبلاغ قنوات السياسة النقدية على المتغيرات	66
02-2	أثر السياسة النقدية التوسعية في ظل مرونة سعر الصرف	75
03-2	المفاضلة بين أسعار الفائدة والمجمعات النقدية كاستهدافات وسيطية.	80
01-3	مخطط يوضح خطوات سياسة استهداف التضخم	90
02-3	مخطط توضيحي لإستراتيجية البنك المركزي في استهداف التضخم	102
03-3	مراحل السياسة النقدية للاستهداف المباشر للتضخم	109
04-3	توزيع انحراف التضخم الفعلي مقارنة بالمستهدف في الدول الصناعية	116
05-3	توزيع انحراف التضخم الفعلي مقارنة بالمستهدف في	118

	الدول النامية	
01-4	تطورات معدلات التضخم المستهدف والفعلي والمتوقع للبرازيل خلال الفترة 2001-2013.	134
02-4	معدل التضخم الفعلي والمستهدف خلال الفترة 1985-1999	135
03-4	معدل التضخم الفعلي والمستهدف خلال الفترة (2001 - 2013)	136
04-4	تطور معدل التضخم في الاقتصاد التركي للفترة (1970-2005)	138
05-4	مقارنة بين معدل التضخم الفعلي والمستهدف الضمني خلال الفترة (2002-2006)	140
06-4	هيكل الجهاز المصرفي والمالي الجزائري قبل 1986	143
07-4	معدل النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1994-2000	150
08-4	تطور معدل التضخم الفعلي والمستهدف خلال الفترة 2001-2014	163
09-4	تطور انحراف فجوة التضخم الفعلي والمستهدف عن المدى (+1،-1) % في الفترة 2001-2014	164
10-4	تطور الوضعية النقدية في الجزائر خلال الفترة 2001-2014	166
11-4	قياس مدى استقلالية بنك الجزائر حسب الأمر 03-11	170

مقدمة

يعد التضخم من أهم المشكلات الاقتصادية على الصعيدين النظري والتطبيقي، فقد أصبحت هذه المشكلة تؤرق واضعي السياسات الاقتصادية في جميع الدول، كما أصبحت محورا لاهتمام صناع السياسة النقدية بشكل خاص، وذلك بعد أن تمّ نقل مسؤولية علاج هذه الظاهرة إلى المصارف المركزية في كثير من الدول وهو ما يعتبر الاتجاه السائد على نحو كبير اليوم.

يجمع الكثير من الاقتصاديين على أن الحفاظ على معدل تضخم منخفض ومستقر، يدعم النمو الاقتصادي و يشكل الهدف الرئيسي إن لم نقل الهدف الوحيد للسياسة النقدية، حيث أن ارتفاع معدلات التضخم يؤ دي إلى تزايد ظروف عدم اليقين ومن ثم الإضرار بالنمو الاقتصادي، ومن المتفق عليه اليوم أن تحقيق استقرار الأسعار هو أكثر ما يمكن أن تقدمه السياسة النقدية (البنوك المركزية) لدعم النمو الاقتصادي، ذلك عن طريق قيام البنوك المركزية بتبني هدف وحيد ومعلن هو استقرار الأسعار بدلا من التركيز على أهداف السياسة الاقتصادية الأخرى (المربع السحري لكالدور).

ومن هذا المنطلق تقوم السياسة النقدية عن طريق البنوك المركزية بتسخير كامل **أو ا من أجل تحقيق هدفها** في الحفاظ **على معدل تضخم منخفض، وتصميم سياسات تتلاءم مع هذا** الهدف**. هذا من جهة، ومن جهة أخرى فقد بدأت السلطات النقدية في إطار تصميمها للسياسة النقدية بالاهتمام بشكل** أكبر **بالمواضيع** التي **تتعلق** بالترتيبات **المؤسساتية لعمل البنوك المركزية مثل إعطاء الاستقلالية التامة** لها في وضع **وتطبيق السياسات والإجراءات اللازمة لتحقيق** الهدف المعلن**، والالتزام الكامل بالشفافية** في وضع هذه **السياسات وتطبيقها وكذلك توجه ا المستقبلية، بما يعزز مصداقية البنوك المركزية ويرسخ ثقة الأسواق بالإضافة** إلى مساءلة **البنك المركزي حول مدى نجاحه** في تحقيق **أهدافه.**

هذا وقد تبين منذ اية الثمانينات أن التأثير **على التضخم** بشكل غير مباشر **من خلال المقاربات التقليدية القائمة على التحكم** بالمتغيرات **الوسيطية مثل اميع النقدية** Monetary Aggregates **أو سعر الصرف** Exchange Rate **لا تساعد** كثيرا في تحقيق **هدف استقرار الأسعار الأمر الذي دفع ببعض الدول الصناعية والدول النامية** إلى تبني **مقاربة أو** إستراتيجية **مباشرة لمكافحة التضخم عرفت بسياسة استهداف التضخم** Inflation Targeting**.**

وفي ظل **الانفتاح الاقتصادي والتطورات** التكنولوجية التي يشهدها العالم بأسره**، حاولت** مجموعة **من الدول النامية مواكبة هذا التحول الاقتصادي،** وإيجاد **مكانتها** في الاقتصاد **العالمي من خلال القيام بالعديد من الإصلاحات الاقتصادية والنقدية، سواءا بصفة ذاتية أو من خلال مساعدات مؤسسات النقد الدولية، دف نقل الاقتصاد من اقتصاد موجه** إلى **اقتصاد السوق، للحد من ارتفاع الأسعار وزيادة التشغيل**

والمحافظة على استقرار سعر الصرف، حيث شملت السياسة النقدية حيزا معتبرا في برامج الإصلاح لاحتواء هذه المشكلات. إلا أن هذا التحول أدى إلى ارتفاع معدلات التضخم إلى أعلى مستوياتها، وأمام الفشل في تبني سياسات نقدية تستند إلى استهداف سعر الصرف أو الاميع النقدية، لم تجد هذه الدول من الحلول سوى تبني إستراتيجية حديثة للسياسة النقدية، تعتمد بشكل أساسي على تثبيت توقعات التضخم سميت بسياسة استهداف التضخم.

كما اتبعت بلدان أخرى متقدمة ونامية مع بداية التسعينات نفس النهج لإدارة السياسة النقدية بغية تحقيق الاستقرار في الأسعار، تقوم هذه السياسة على استهداف معدلات رقمية أو مدى محدد من التضخم بحيث يكون الهدف الأساسي لهذه السياسة هو الاستقرار الاقتصادي في المدى الطويل.

قامت الجزائر على غرار باقي الدول النامية بتجربة العديد من السياسات، واعتماد الكثير من المناهج لتحقيق التوازنات الكبرى لاقتصادها منذ الاستقلال إلى يومنا هذا، منها ما نجح ومنها ما فشل، إلا أنه خلال فترة التسعينات عرف الاقتصاد الوطني مرحلة جديدة من الاصلاحات مسّت الجانب الاقتصادي والنقدي حيث شهدت بعدها أسعار النفط بعض الارتفاعات، وتحسنت مؤشرات الاستقرار الاقتصادي الكلي، إذ يمكن اعتبارها نقطة الانعطاف التي من خلالها تم تشكيل القاعدة النظرية للسياسة الاقتصادية والنقدية في الاقتصاد الجزائري، ومن أجل بلوغ مستوى قويا من النمو خارج المحروقات على المدى المتوسط، أخذت السياسة النقدية حيزا مهما في إطار السياسة الاقتصادية الكلية، وذلك من خلال مجموعة من الإجراءات التي ميّزت الوضعية النقدية في الجزائر والمنتظر منها أن تلعب دورا هاما في رسم معالم هذه السياسة خصوصا وأن الادخارات المالية المتاحة في تلك الفترة تسمح بتمويل هذه الإجراءات والبرامج.

– السؤال الرئيسي:

إن استهداف التضخم كإطار للسياسة النقدية الحديثة هو بمثابة إستراتيجية جديدة أقدمت عليها مجموعة من الدول منها المتقدمة والنامية لإعطاء مزيد من الشفافية والمصداقية للسياسة النقدية، إذ يعتبر كتوجه بديل لسياسات استهداف سعر الصرف واستهداف بعض الاميع النقدية.

كما أن تبني استهداف التضخم هو نتيجة لبعض الصعوبات التي واجهتها البنوك المركزية في تطبيق هذه السياسات كمثبتات بديلة للسياسة النقدية، وإذا كان الرأي الغالب قد انتهى على أن المحافظة على استقرار الأسعار أضحى الهدف الرئيسي والنهائي للسياسة النقدية، فإن فعالية هذه الأخيرة ترتبط بمدى تحقيقها هذا الهدف، ومنه التطلع إلى تحقيق هدف الاستقرار الاقتصادي ككل.

ومن خلال ماسبق يمكن صياغة السؤال الرئيسي على النحو التالي:

ما مدى فعالية السياسة النقدية في استهداف التضخم في الدول النامية؟ وما هي متطلبات تفعيلها في الجزائر؟

ولغرض الإلمام بموضوع الدراسة، والإحاطة بجوانبه المختلفة يمكن طرح الأسئلة الفرعية التالية:

- ما هي الخصائص البنيوية للتضخم في الدول النامية والتي تحد من فعالية سياسة استهداف التضخم؟
- ما مدى فعالية السياسة النقدية في علاج مشكلة التضخم في الدول النامية بصفة عامة؟ والجزائر بصفة خاصة؟
- هل تتوفر البنوك المركزية للدول النامية على الشروط والمتطلبات التي تؤهلها لتطبيق سياسة استهداف التضخم بشكل فعال؟
- هل يمكن تطبيق سياسة استهداف التضخم في الجزائر؟ وما هي متطلبات تفعيلها؟

– فرضيات البحث:

- تعاني اقتصاديات الدول النامية من تأثير مجموعة متداخلة من العوامل الداخلية والخارجية والاختلالات الهيكلية التي حالت دون فعالية سياسة استهداف التضخم.
- تتميز السياسات النقدية في الدول النامية بقصور في فعاليتها في معالجتها للتضخم.
- لا تتوفر البنوك المركزية للدول النامية على معظم الشروط التي تؤهلها لتطبيق سياسة استهداف التضخم بشكل فعال.
- يمتلك بنك الجزائر أداة حديثة لإدارة السياسة النقدية تتمثل في استراتيجية استهداف التضخم ويتوقف نجاحها على مدى الالتزام بتطبيق شروطها.

– أهمية البحث :

تنبع أهمية هذا البحث في استخلاص متطلبات تفعيل سياسة استهداف التضخم في الدول النامية بشكل عام وفي الجزائر بشكل خاص انطلاقا من التجارب الدولية الرائدة في هذا المجال، وذلك باعتبار ان التضخم من أصعب المشكلات الاقتصادية التي تصيب دول العالم سواء كانت متقدمة أو نامية والتي تسعى السياسة النقدية كواحدة من أهم سياسات الاقتصاد الكلي لمعالجتها، وذلك بعد تنامي الإجماع في الرأي حول مسؤولية البنك المركزي في تحقيق هدف استقرار الأسعار بسبب الآثار السلبية الخطيرة للتضخم على كافة الجوانب الاقتصادية والاجتماعية بالإضافة إلى التعرف على سياسة استهداف التضخم كإطار جديد

أو إستراتيجية حديثة للسياسة النقدية، والتي أصبحت اليوم شائعة على نطاق واسع لدى البنوك المركزية في علاج ظاهرة التضخم.

كما تبرز هذه الأهمية من خلال التعرف على دور وفعالية السياسة النقدية في الدول النامية، لا سيما بعد لجوء هذه الأخيرة إلى إجراء إصلاحات اقتصادية هيكلية للحد من ارتفاع الأسعار وزيادة التشغيل والمحافظة على استقرار سعر الصرف وتحقيق معدلات نمو مقبولة، حيث اتبعت عدة بلدان متقدمة ونامية بداية من التسعينات إطارا آخر للسياسة النقدية بغية تحقيق هدف استقرار الأسعار سميت بسياسة استهداف التضخم.

كما تبرز أهمية البحث من خلال التعرف على تحليل وتقييم أداء السياسة النقدية في الجزائر بداية من سنة 1999، حيث عرف الاقتصاد الوطني ابتداءا من هذه السنة مرحلة جديدة شهدت عبرها أسعار النفط بعض الارتفاع وتحسن مؤشرات اقتصاد الكلي، كما سنحاول إبراز مدى توافق تطبيق سياسة استهداف التضخم مع واقع ومعطيات الوضعية العامة للاقتصاد الجزائري.

– أهداف البحث:

يهدف هذا البحث إلى تحليل مدى فعالية السياسة النقدية التقليدية وسياسة استهداف التضخم في تحقيق الاستقرار في مستوى الأسعار مع إسقاطه على حالة اقتصاديات الدول النامية وبالخصوص الاقتصاد الجزائري، حيث يشمل هذا الهدف على عدة أهداف فرعية تتمثل في:

- تسليط الضوء على سياسة استهداف التضخم كأسلوب حديث للسياسة النقدية.
- محاولة التعرف على متطلبات نجاح سياسة استهداف التضخم في الاقتصاديات النامية بشكل عام وفي الجزائر بشكل خاص.
- التعرف على المشاكل والصعوبات التي حالت دون فعالية سياسة استهداف التضخم في الجزائر.
- دراسة ظاهرة التضخم من خلال البحث عن الأسباب المنشأة لها في اقتصاديات الدول النامية بصفة عامة والاقتصاد الجزائري بصفة خاصة.
- توضيح مدى فعالية السياسة النقدية التقليدية والحديثة في تحقيق استقرار الأسعار في المدى الطويل ثم مدى قدرة الاقتصاد في تطبيق سياسة استهداف التضخم في الدول النامية.
- تحليل مدى تأهيل الاقتصاد الجزائري لتطبيق سياسة استهداف التضخم في المدى القصير خاصة بعد تحقيق معدلات تضخم منخفضة.

- **مبررات اختيار الموضوع:**

تتمثل أهم الأسباب التي جعلتنا نختار الموضوع والبحث فيه ما يلي:

- طبيعة التخصص العلمي الذي أدرس فيه وصلته بموضوع الدراسة.
- التعمق في دراسة سياسة استهداف التضخم كونها إطار جديدا وحديثا للسياسة النقدية.
- الكشف عن متطلبات تفعيل هذه السياسة في الاقتصاد الجزائري بالنظر إلى التجارب الرائدة في هذا المال.
- التعرف على الدور الذي تلعبه سياسة استهداف التضخم في ضبط ومكافحة التضخم.

– حدود الدراسة:

وقد تمثلت حدود الدراسة في:

– الإطار المكاني: اقتصر الإطار المكاني على دراسة سياسة استهداف التضخم في بعض الدول المتقدمة وهي كل من : نيوزيلاندا، أستراليا وكندا كما شمل على بعض الدول النامية وهي: تشيلي، البرازيل، تركيا واسقاط ذلك على الجزائر.

– الإطار الزماني: اقتصرت الدراسة على فترة بداية التسعينات وتبني الدول المتقدمة لهذا الإطار من السياسة النقدية بدءا بدولة نيوزيلاندا. كما شملت فترة بداية القرن الواحد والعشرون وتبني بعض الدول النامية لسياسة استهداف التضخم، أما بخصوص عرض حال الاقتصاد الجزائري فقد بدأ من فترة بداية الاصلاحات إلى غاية فترة الاستهداف الضمني للتضخم وهذا حسب توفر البيانات.

– منهج البحث:

تم استخدام المنهج التاريخي من خلال عرض لمختلف المراحل والنظريات المتعلقة بالموضوع وهذا من خلال الجانب النظري، كما سيتم اعتماد المنهج الاستنباطي بأداتيه التحليل والوصف في الدراسة التحليلية والتطبيقية في مجموعة الدول النامية وعرض مختلف التجارب الرائدة في مجال سياسة استهداف التضخم، إضافة إلى عرض حالة الاقتصاد الجزائري من خلال تقييم فعالية السياسة النقدية في العشرية الأخيرة ومدى تأهيل الاقتصاد الجزائري لتبني سياسة استهداف التضخم والصعوبات التي تحول دون تطبيق هذه السياسة.

– الدراسات السابقة:

تناولت عدة أطروحات ورسائل وبحوث ظاهرة التضخم والسياسة النقدية، فمنها من ركز على الدراسة التحليلية لظاهرة التضخم مع التطرق لمختلف السياسات التي بإمكانها معالجة الظاهرة ومن بينها السياسة النقدية، واتجه البعض الآخر إلى دراسة السياسة النقدية على حدى في مرحلة التحول إلى اقتصاد السوق من خلال التركيز على مسار وإصلاحات السياسة النقدية في الجزائر.

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

1- دراسة صالح مفتاح: النقود والسياسة النقدية مع الإشارة إلى حالة الجزائر(1990-2000) أطروحة دكتوراه دولة، جامعة الجزائر(2002-2003).

تناولت النقود والسياسة النقدية من خلال الإشكالية التالية: ما هي مكانة السياسة النقدية في الاقتصاد الجزائري خاصة في فترة الاصلاحات الاقتصادية والمصرفية في الفترة(1990-2000)؟

الهدف منها إعطاء صورة شاملة عن الجانب النظري للسياسة النقدية، وفي الجانب التطبيقي قام بإسقاط الجوانب النظرية على حالة الجزائر بالتركيز على الفترة الممتدة من (1990-2000).

2- دراسة إسر تيتار:(Eser Tutar 2002)

حاولت الدراسة تقييم سياسة استهداف التضخم في تركيا باستخدام نموذج الانحدار الذاتي، وخلصت بأن تركيا تتوفر لديها شرطين أساسيين لاستهداف التضخم، حيث تمثل الشرط الأول في استقلالية البنك المركزي، إذ استطاعت تركيا ومن خلال القانون من زيادة درجة استقلالية البنك المركزي بإدخالها تعديلات على قانون البنك المركزي وحل مشاكله مع الخزانة العامة والحرية من الهيمنة المالية. أما الشرط الثاني فهو امتلاك تركيا لهدف وحيد هو استقرار الأسعار وإعطاء هذا الهدف الأولوية علاوة على ذلك فإن سعر الصرف أصبح أكثر مرونة منذ سنة 2000، إذ احتاجت إلى استخدام أداة ارتكاز أخرى بعد قيامها بتعويم سعر الصرف ومن ثم تبنيها لسياسة استهداف التضخم.

3- دراسة رجاء عزيز بندر(Raja Aziz Bender, 2005)

وتناولت موضوع استهداف التضخم مع دراسة لتجارب بلدان نامية في السياسة النقدية، حيث اهتم البحث بالتعريف بسياسة استهداف التضخم وتوضيح الظروف التي تطورت فيها، كذلك يتطرق البحث إلى متطلبات وإجراءات تطبيق السياسة وتقييم أدائها، وتختم الدراسة بعرض تجارب الدول النامية التي طبقت هذا الإطار لإدارة السياسة النقدية.

وقد خلصت الدراسة إلى مجموعة من النتائج لعل أهمها أن سياسة استهداف التضخم تتميز بعدة مزايا منها قدرة السياسة النقدية على المحافظة على استقرار الأسعار في المدى الطويل، وتساعد على تفادي التقلبات في مستوى الناتج وتحفز على تحقيق معدلات نمو مرتفعة في المدى الطويل ومواجهة الصدمات التي يتعرض لها الاقتصاد إلى جانب تعزيز الشفافية ومصداقية السياسة النقدية. كما أن استهداف التضخم يعد معيار أفضل لقياس فعالية السياسة النقدية مقارنة بالاستهدافات الأخرى.

إلا أنه وبالرغم من الإيجابيات السابقة الذكر لهذه السياسة، فقد اكدت الدراسة انها لا تخلو من الانتقادات، حيث لا توجد ضمانات كافية بأن يكون البنك المركزي ناجحا في استعمال تقديره بوضع

سياسات نقدية ملائمة تستجيب لرد الصدمات المحتملة نتيجة وجود فترات إبطاء زمنية في عملية التنبؤ بمعدل التضخم. وتم إثراء هذه النتائج بمجموعة من التجارب الدولية التي طبقت هذه الاستراتيجية في سياستها النقدية.

4- **دراسة بلعزوز وطيبة (Ali Belazzouz Ben, Abde laziz Tiba, 2008)** :

وضمن هذه الدراسة تم التطرق للسياسة النقدية واستهداف التضخم في الجزائر خلال الفترة (1990/ 2003)، وهدف الدراسة إلى تقييم مدى فعالية سياسة استهداف التضخم في تحقيق الاستقرار الاقتصادي في الجزائر في مرحلة انتقاله إلى اقتصاد السوق.

وقد بينت نتائج الدراسة أن السياسة النقدية تعتبر من بين السياسات المتخذة في علاج ظاهرة التضخم ودعم النمو الاقتصادي والتشغيل في الجزائر، خاصة بعد سنة 1990 ، إلا أنا أكدت أنه لا تتوفر الشروط في الوقت الحاضر لتطبيق سياسة استهداف التضخم في الجزائر، لكن بالإمكان اعتماد هذا الأسلوب في إدارة السياسة النقدية في المستقبل من خلال تبني السلطة النقدية هدف استقرار الأسعار في المدى الطويل، كهدف أساسي للسياسة النقدية، وإعطاء استقلالية أكبر لبنك الجزائر، بالإضافة مجموعة الشروط المواتية لتحقيق ذلك.

5- **دراسة كمال الوالي (Kamal El Ouali, 2008)**:

وهي دراسة تم من خلالها تناول فكرة استهداف التضخم بين التأييد والانتقاد، وتم من خلالها الحديث عن استهداف التضخم بالمغرب، فقد بينت الدراسة أن تطبيقه على الأقل خلال هذه المرحلة، هو رهين بمدى إجماع الدول التي اعتمدته كإطار لسياستها النقدية حول نجاعته ومصداقيته، لاسيما في ظل مناخ دولي يطبعه ركود اقتصادي وانخفاض حاد لأسعار الفائدة . كما يمكن القول أن المغرب ليس مؤهلا بعد بالشكل الكافي لتبني سياسة نقدية قائمة على استهداف التضخم، وذلك لعدة اعتبارات، بالرغم من تداول هذا المصطلح في بعض التقارير الصادرة عن بنك المغرب. وذلك لأن المغرب لم يستوف بعد كل الشروط التي يجب احترامها مسبقا قبل تنفيذ أي سياسة نقدية تقوم على استهداف التضخم. فاستقلالية البنك المركزي كشرط مؤسساتي يظل غير كاف دون استكمال الشروط الأخرى ذات طابع تقني من قبيل وضع النماذج التطبيقية الضرورية نظرا للدور الذي تلعبه التنبؤات في استهداف التضخم. كما أن تطبيق استهداف التضخم يجب أن يصاحبه نظام مرن لسعر الصرف وكذا استقرار في النظام المالي والإطار الماكرو اقتصادي مع إمكانية تنسيق فعالة بين السياستين النقدية والمالية وحكامة مؤسساتية رشيدة.

- **ما يميز هذه الدراسة عن الدراسات السابقة :**

جاءت هذه الدراسة استكمالا للدراسات السابقة، محاولة تقييم فعالية سياسة استهداف التضخم كأسلوب حديث للسياسة النقدية في محاربة التضخم في الدول النامية بصفة عامة والجزائر بصفة خاصة واستخلاص متطلبات تفعيل هذا الإطار من السياسة النقدية في الاقتصاد الجزائري بناءا على التجارب العالمية الرائدة في هذا المجال وخاصة التجربة التركية، على اعتبار التشابه الكبير في الوضع الاقتصادي لهذه الدولة المتوسطية والاقتصاد الجزائري، حتى يتسنى لنا الوقوف على كيفية تفعيل سياسة استهداف التضخم في معالجة الاختلالات في الاقتصاد الجزائري ولا سيما كبح التضخم.

- **أقسام البحث:**

للإجابة على التساؤلات المطرحة ولاختبار الفرضيات ولتحقيق أهداف هذه الدراسة اقتضت الضرورة أن نعالج هذا الموضوع ضمن أربعة فصول على النحو التالي:

الفصل الأول: نتناول فيه تحليل نظري لظاهرة التضخم من خلال بيان مفهومه وكذا المعايير التي يستند إليها في تحديد أنواعه إلى جانب الأسباب المنشأة له، والآثار الاقتصادية والاجتماعية التي يتركها في المجتمع.

الفصل الثاني: خصص الفصل الثاني لتحليل السياسة النقدية من حيث مفهومها، تطورها وتحديد أهدافها ثم تم تحديد مفهوم فعالية السياسة النقدية التقليدية و مستوياتها مع دراسة قنوات إبلاغها وكذا فعالية أو لا فعاليتها المختلفة، كما تم دراسة مكانة السياسة النقدية وفعاليتها في الدول المتقدمة والنامية.

الفصل الثالث: انصبت معالجتنا للفصل الثالث بدراسة مفهوم سياسة استهداف التضخم وظروف تطورها ومتطلبات تطبيق هذه السياسة الحديثة، كما تم تقديم مزايا وعيوب هذا الأسلوب إضافة على مقارنة هذا الإطار بالسياسة النقدية التقليدية في الدول النامية.

الفصل الرابع: تم عرض نماذج تجارب لدول متقدمة وأخرى نامية تبنت سياسة استهداف التضخم كأسلوب جديد لتوجيه سياستها نحو تحقيق هدف استقرار الأسعار من جهة، ومن جهة أخرى خصص جانب لمناقشة تقييم السياسة النقدية المنتهجة من قبل السلطة النقدية في الجزائر للحد من ظاهرة التضخم أولا، وتأهيل تبني الجزائر كدولة نامية لسياسة استهداف التضخم مع البحث عن الصعوبات التي تحول دون تطبيق هذه السياسة وتذليل هذه الصعوبات في المستقبل القريب.

الفصل الأول:

الإطار المفاهيمي للتضخم

تمهيد:

يعد التضخم من أهم المشكلات الاقتصادية على الصعيدين النظري والتطبيقي، فقد أضحت هذه المشكلة تؤرق واضعي السياسات الاقتصادية في جميع الدول، كما أصبحت محورا لاهتمام صناع السياسة النقدية بشكل خاص، وذلك بعد أن تم نقل مسؤولية علاج هذه الظاهرة إلى السلطات النقدية في كثير من الدول.

ويعتبر التضخم أحد أهم محاور الاقتصاد الكلي، ومن أهم القضايا التي تتم دراستها على مستوى الاقتصاد بشكل مستمر وفي الحقيقة لا يوجد اتفاق بين الاقتصاديين حول تعريف واضح ومحدد للتضخم فيذهب البعض إلى تعريف الظاهرة التضخمية، بينما يذهب البعض الآخر لأبعد من ذلك من خلال البحث وراء الأسباب التي تؤدي إلى ارتفاع الأسعار وحدوث التضخم، وما يمكن الجزم به هنا هو وجود الإجماع في الرأي حول الآثار السلبية التي يخلفها التضخم على الاقتصاد بشكل عام وعلى مستوى معيشة الأفراد بشكل خاص، وبطبيعة الحال هذا ما يدفع باستمرار نحو البحث عن السياسات الكفيلة بعلاج هذه الظاهرة.

وفي هذا الإطار سوف نتعرض إلى ثلاث مباحث، يتضمن المبحث الأول منها مفهوم التضخم وأنواعه المختلفة وطرق قياسه، أما المبحث الثاني فيتعرض إلى الأسباب المنشأة للتضخم، في حين يعالج المبحث الثالث والأخير الآثار الاقتصادية والاجتماعية التي تنجم عن هذه الظاهرة.

المبحث الأول: مفهوم مصطلح التضخم وطرق قياسه

تعتبر كلمة التضخم من المصطلحات الاقتصادية التي تثير عدة تساؤلات واستفهامات لما يكتنفها من غموض، و إلام كوا ظاهرة اقتصادية مركبة ومتعددة الأبعاد ومتشعبة الأسباب مما يجعلها تشمل ظواهر كثيرة ومختلفة، وهذا ما سوف نفصّل فيه من خلال هذا المبحث.

المطلب الأول: تعريف التضخم

إن مصدر كلمة التضخم هو ضخم، يطلق على الشيء إذا كبر و زاد حجمه، لذا ترتبط فكرة التضخم منذ البداية بمعنى غير حميد، فالشيء المتضخم غير مناسب وغير مرغوب فيه[1]. ويرجع أصل كلمة **Inflation** إلى الكلمة اللاتينية **Inflatio** المقصود منها **Enflure** التي تعني المبالغة أو التنفخ.

أولا: معاني مصطلح التضخم

يتناول مصطلح التضخم عدة معاني ودلالات منها[2]:

- التضخم في الأسعار: عند ارتفاعها بشكل غير عادي ولا مألوف.
- التضخم في الدخل: عندما ترتفع الدخول النقدية ارتفاعا غير طبيعي (غير عادي) ولا مألوف.
- التضخم في العملة: وهو الزيادة في العملة أو النقود المتداولة بشكل مستمر دون النظر إلى ما حدث للمستوى العام للأسعار.
- التضخم في التكاليف: وهو الارتفاع الحاصل في أثمان عوامل الإنتاج السائدة في أسواق السلع والخدمات.

إذن من الملاحظ أنه يمكن إطلاق مصطلح التضخم على عدد كبير من الظواهر، ويتمثل المظهر العام لظاهرة التضخم في الانخفاض المتواصل للقيمة الحقيقية لوحدة النقد أو للقوة الشرائية له[3] في وقت معين لذا نجد أن أغلب الاقتصاديين يحصرون التضخم في الارتفاع المتواصل في المستوى العام للأسعار.

وللإحاطة أكثر بظاهرة التضخم وتبيان المقصود منها لابد من تحديد الضوابط والأسس التي تتحكم في ذلك، ومن أجل هذا يمكن تصنيف التعاريف الخاصة بالتضخم حسب معيارين:

1- فكري أحمد نعمان، النظرية الاقتصادية في الإسلام، دار القلم، الطبعة الأولى، دبي، 1985، ص 322.

2- غازي حسين عناية، التضخم المالي، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، مصر 2000، ص ص: 10-11.

3- زينب عوض الله وأسامة محمد الفولي، أساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي، منشورات حلبي الحقوقية، بيروت، 2003، ص ص: 207-212.

- التعاريف المبنية على الأسباب المنشأة للتضخم.
- التعاريف المبنية على الخصائص.

يتفق علماء الاقتصاد على أنه لا يوجد معنى واحد أو تعريف محدد يكون جامعا ومانعا لمصطلح التضخم، ويرجع ذلك إلى كون هذه الظاهرة تعبر عن مجموعة من الظواهر، كما أن مفهوم التضخم يختلف من زمان إلى آخر، بل أن الاختلاف في تعريفه مسّ الاقتصاديين أنفسهم نظرا للاختلاف في وجهات نظرهم لهذه الظاهرة، وقد يختلف معنى التضخم في الاقتصاديات المتقدمة عنه في الاقتصاديات النامية، ومن ثم يتضح أنه من الصعب إعطاء تعريف دقيق يكون جامعا ومانعا يلقى قبولا عاما، وعليه سنحاول إعطاء تفسير لمختلف مدارس الفكر الاقتصادي لهذه الظاهرة.

وهذا ما سوف نتعرض له من خلال العنصر الموالي :

1- التعاريف المبنية على الأسباب المنشأة للتضخم

أ- تفسير الفكر التقليدي للتضخم (التعريف على أساس النظرية النقدية الكمية)

يعتبر الاقتصاديون الكلاسيك في تفسيرهم للتضخم، على أنه ظاهرة نقدية بحتة، تعود في أسباب نشأتها إلى عوامل نقدية ومالية بحتة[1]، حيث أن التضخم حسب هذه النظرية يعني: "كل زيادة في كمية النقد المتداول تؤدي إلى زيادة في المستوى العام للأسعار"، هذا التعريف يقتضي أن الزيادةفي كمية النقد المتداول هي السبب في حدوث الظواهر التضخمية[2].

وتعد نظرية كمية النقود من أولى النظريات التي حاولت تفسير التغيرات في المستوى العام للأسعار، حيث ترى هذه النظرية أنه هناك ارتباطا وثيقا بين كل زيادة في كمية النقد المتداول وزيادة المستوى العام للأسعار التي تنتج عنها مظاهر تضخمية[3].

وقد تناول هذه الدراسة العديد من الاقتصاديين أمثال فيشر، مارشال، كورتير ورغم ذلك نجد أن النظرية النقدية الكمية لم تسلم من الانتقادات التي يمكن ذكر بعضها:

- إن أزمة الكساد العالمي 1929 جاءت معاكسة تماما للنظرية الكمية بحيث لم ترتفع الأسعار رغم زيادة كمية النقود.
- إن الافتراضات أو الفرضيات التي جاء بها التحليل التقليدي غير مقبولة (مثل ثبات حجم المعاملات)، فقد أثبت الواقع التاريخي عدم صحتها.

1- غاري عناية، تمويل التنمية الاقتصادية بالتضخم المالي، دار الجيل، بيروت، 1991، ص 24.

2- سعيد هتهات، دراسة اقتصادية وقياسه لظاهرة التضخم في الجزائر، مذكرة ماجستير، جامعة ورقلة، 2006/2005، ص 28.

3- عقيل جاسم عبد الله، النقود والمصارف، دار المجدلاوي للنشر، الطبعة الثانية، عمان، 1999، ص 174.

- لا يعني التضخم الزيادة في الأسعار، فقد يكون دون ارتفاع الأسعار.

ونتيجة للانتقادات الموجهة لهذه النظرية في تفسيرها للتضخم ظهرت النظرية الكنزية والتي سنتطرق إليها فيما يلي:

ب– التفسير الكنزي للتضخم:

نتيجة قصر وضعف التفسير النقدي التقليدي لظاهرة التضخم ظهرت- عقب أزمة 1929- النظرية الكنزية، الذي كان رائدها جون ميناردكنز وبعض الاقتصاديين أمثال ليرنر وبيير الذين ظهرت تعاليمهم قائمة على العلاقة بين العرض والطلب وليس العامل النقدي.

يرى أصحاب التفسير الكنزي في تفسيراهم للتضخم أن هذا الأخير يحدث نتيجة للزيادة في الطلب عن العرض أي حدوث اختلال توازني بين العرض والطلب وليس العامل النقدي هو الذي يؤدي إلى ارتفاع الأسعار.

وتضيف النظرية أن ارتفاع الأسعار الناتج عن الخلل في التوازن بين الطلب والعرض لا يمكن اعتباره ارتفاعا تضخميا إلا إذا ارتبط بالشروط التالية:

- يشترط أن يكون ارتفاع الأسعار فجائيا وغير متوقع؛
- يشترط أن الأسعار المرتفعة تكون في كل من سوق السلع والخدمات وسوق عوامل الإنتاج؛
- يشترط هذا التحليل أن وجود مستوى مرتفع للأسعار يحدث عندما تكون فوائض العرض والطلب متساوية، عندئذ فزيادة الطلب عن العرض يحدث ارتفاع في المستوى العام للأسعار[1].

تعرضت النظرية لعدة انتقادات نذكر منها:

- هل يشمل فائض الطلب عدةأسواق حتى نقول أن هناك فائض طلب؟
- هل يحدث ارتفاع الأسعار (التضخم) في أسواق السلع والخدمات أو أسواق عوامل الإنتاج أو كلاهما؟
- قد ترتفع الأسعار نتيجة لعوامل نفسية كتخوف الأفراد من نفاذ المخزون، مما يسمح بزيادة مفرطة في الطلب عليه من جانب المشترين الشيء الذي يخالف وجود تناسب بين الفجوة التضخمية وارتفاع الأسعار.
- يمكن أن ترتفع الأسعار من غير نقص في العرض كما حدث في الولايات المتحدة الأمريكية بين سنتي 1939 و 1959، حيث أشارت الأرقام القياسية لأسعار الجملة ونفقات المعيشة أن هناك

1- طيبة عبد العزيز، سياسة استهداف التضخم كأسلوب حديث للسياسة النقدية- دراسة حالة الجزائر - للفترة 1994- 2003 ، رسالة ماجستير، تخصص نقود ومالية، جامعة الشلف، دفعة 2004/ 2005، ص5.

ارتفاعا في الأسعار من غير نقص في السلع (العرض) في هذه الفترة[1].

ج- تعريف التضخم على أساس نظرية الدخل والإنفاق:

تدل هذه النظرية في تعريفها للتضخم بأنه الزيادة في معدل الإنفاق والدخل، فازدياد الإنفاق النقدي ومن ثم الدخل النقدي يسبب ارتفاع الأسعار وتضخمها على بقاء كمية السلع في حالة ثبات.

ومن رواد هذه النظرية "فيزر" الذي ألحّ على صلاحية هذه النظرية أن تكون الزيادة في الإنفاق عامة وشاملة وتفوق الزيادة في الإنتاج.

وما يعاب على هذه النظرية أنها وصفت علاج الكساد بأنه حالات تضخمية[2]، وكذلك نظرت إلى الارتفاع في الأسعار نظرة عامة، ولكن قد يحدث أن ترتفع أسعار بعض السلع على حساب أسعار سلع أخرى.

2- التعاريف المبنية على خصائص ومظاهر التضخم:

يرى هؤلاء الاقتصاديين أمثال مارشال، روبنسن، فلامان، كلوزو، وغيرهم،.... في تعريفهم للتضخم أن بيان معناه يرتكز على الخصائص والآثار الناتجة عنه، وأهمها ارتفاعات الأسعار، فيعرف روبنسن التضخم بأنه: " الارتفاع الغير المنتظم للأسعار" ويعرفه مارشال بأنه: "ارتفاع الأسعار"، بينما يعرفه فلامان بأنه : "حركة الارتفاع العام للأسعار "، أما كلوزو فيقول أنه: " الحركات العامة لارتفاع الأسعار الناشئة عن العنصر النقدي كعامل محرك دافع"[3].

ويشترط البعض في هذا المذهب التحليلي إلى عنصر الاستمرارية والدوام في الارتفاع (ارتفاع الأسعار) حيث أشار كاردنير أكلي إلى التضخم على أنه: " الارتفاع المستمر والمحسوس في المستوى العام للأسعار أو معدل الأسعار"[4].

وضمن هذا التعريف ترى الدول العضوى في منظمة الأمم المتحدة أن التضخم يعبر عن الارتفاع في المستوى المتوسط لأسعار التجزئة، بشرط الدوام والاستمرارية[5].

لم تخلو نظرية ارتفاع الأسعار كغيرها من النظريات من الانتقاد حيث وجهت لها عدة انتقادات نذكر

1- نبيل الروبي، التضخم في الاقتصاديات المتخلفة ودارسة تطبيقية للاقتصاد المصري، مؤسسة الثقافة الجامعية، الإسكندرية، 1973 ص 15.

2- فؤاد هاشم، اقتصاديات النقود والتوازن النقدي، دار النهضة العربية، القاهرة، 1969، ص167.

3- غازي حسين عناية، التضخم المالي، مرجع سابق، ص 22.

4- ضياء مجيد الموسوي، الاقتصاد النقدي : قواعد- نظم نظريات- سياسات – مؤسسات نقدية، مطبعة النخلة ، دار الفكر، الجزائر، بدون سنة، ص 214.

5-BENISSADM.E , Essais d'analyse monétaire avec référence en Algérie (3éme édition, Alger, OPU, 1980), p99.

منها:

- لم تحدد النظرية المدة اللازمة لسريان ارتفاع الأسعار وحدوث التضخم، كما أنا لم تحدد المعدل الذي تصل إليه الأسعار في ارتفاعها حتى نقول بأنه معدل تضخمي إضافة إلى أن الأسعار لا تشكل وحدة واحدة بالنسبة لجميع السلع وفي جميع الأسواق.

مما سبق يمكن تعريف التضخم من خلال الأسباب المنشأة له من جهة، ومن جهة أخرى تعد الخصائص والمظاهر المرتبطة بالتضخم أحد المعايير الرئيسية في تعريفه، وإزاء الانتقادات التي وجهت لكلا من المعيارين، فالتعريف الأفضل والدال على معناه هو الذي يجمع بين المعيارين والذي يندرج ضمنه تعريف التضخم بأنه:"كل زيادة في التداول النقدي يترتب عليها زيادة في الطلب الكلي الفعال عن العرض الكلي للسلع والخدمات في فترة زمنية معينة تؤدي إلى الزيادة في المستوى العام للأسعار".

المطلب الثاني: أنواع التضخم

بالرغم من الاهتمام المنصب حول هذه الظاهرة إلا أن هناك جدلا كبيرا حول إعطائها مفهوما شاملا لها، وهذا ما أدى إلى تعدد واختلاف أنواع التضخم حسب المعايير التالية[1]:

- معيار تحكم الدولة في جهاز الأسعار؛
- معيار مدى حدة الضغط التضخمي؛
- معيار طبيعة القطاعات الاقتصادية؛
- معيار المصادر والأسباب والظروف المساعدة.

أولا:معيار تحكم الدولة في جهاز الأسعار

وفق لهذا المعيار تتحدد الاتجاهات التضخمية بمدى تحكم الدولة في جهاز الأسعار ومراقبتها لتحركات المستويات العامة لها،وحسب هذا المعيار نميّز بين ثلاثة أنواع من التضخم وهي:

1- التضخم المكبوت (أو المقيد)

هو نوع من أنواع التضخم، يتميز بإمكانية ظهور حالات تخضع فيها الأسعار لضغط تضخمي ومع ذلك تحافظ على استقرارها نتيجة لاتخاذ سياسات تقضي بتجميد الأسعار والحد من زيادا، ولذلك يظهر التضخم بشكله المكبوت رغم ثبات الأسعار[2]. (تعطيل آلية السوق في تحديد مستوى الأسعار عند تلاقي الطلب مع العرض).

ومن بين السياسات والإجراءات التي تتخذها الحكومة للحد من تفشي هذا النوع من التضخم، وضع

1- غازي حسين عناية، التضخم المالي، مرجع سابق ص 56.

2- مروان عطوان، مقاييس اقتصادية: النظريات النقدية، دار البعث للطباعة والنشر، نشر أبيليوس، قسنطينة، 1989، ص 179.

قيود وضوابط تحد من الإنفاق الكلي، الرقابة على الصرف، تحقيق فائض في الميزانية، تطبيق نظام البيع بالبطاقات...الخ، ولكن سرعان ما تضطر الدولة إلى سحب تلك القيود تحت ضغط التضخم فترتفع الأسعار، ومثال ذلك الدول التي تدعم الأسعار.

2- التضخم المكشوف (المفتوح)

بعكس النوع السابق فإن التضخم المكشوف (المفتوح) يعني انطلاق الأسعار حرة نحو الارتفاع استجابة لفائض الطلب، دون أي تدخل من قبل السلطات العمومية للحد منه أو التأثير فيه.

هذا وقد تتدخل بعض العوامل الأخرى في رفع المستويات العامة للأسعار، كالظروف السائدة في بعض القطاعات الاقتصادية وكذلك العوامل النفسية للأفراد (البائعين والمشترين)، الشيء الذي يسمح للقوى التضخمية من ممارسة ضغوطها إما بزيادة الطلب على السلع والخدمات أو زيادة تكاليف حجم الإنتاج أو زيادة الكتلة النقدية... الخ.[1]

3- التضخم الكامن أو الخفي:

يصيب الدخل القومي النقدي في شكل زيادة كبيرة غير طبيعية في هذه الدخول دون أن يسمح لها بأن تجد منفذا طبيعيا في شكل زيادة في الإنفاق على سلع الاستهلاك والاستثمار[2].

أو هو عبارة عن تضخم في الدخول لا يصاحبه تضخم في الإنفاق[3]، ويعود السبب في ظهور مثل هذا النوع إلى تدخل الدولة في فرض قيود مختلفة على الإنفاق مثل نظام توزيع السلع.

ثانيا: معيار مدى حدة الضغط التضخمي

يضم هذا المعيار نوعين من التضخم وهذا تبعا لحدة ودرجة قوة التضخم.

1- التضخم الجامح(المفرط) Hyper Inflation

يعتبر هذا النوع من أشد أنواع التضخم أثارا وضررا على الاقتصاد الوطني، ويتمثل في زيادة الأسعار بصورة مذهلة وخطيرة يواكبها في نفس الوقت زيادة في الأجور، مما يؤول في نهاية الأمر إلى حدوث زيادة في تكاليف الإنتاج.

تؤدي الزيادة في التكاليف إلى انخفاض قيمة هامش الربح، مما يجعل المشروعات تحمّلها على عاتق ارتفاع الأسعار، كما تؤدي الزيادة في التكاليف إلى انخفاض ربحية رجال الأعمال فتطالب هذه الأخيرة برفع الأجور وهكذا يصاب الاقتصاد بما يعرف بالدورة الخبيثة للتضخم.

1- سعيد هتهات: دراسة اقتصادية وقياسية لظاهرة التضخم في الجزائر، مرجع سابق، ص 37.

2- نبيل الروبي، التضخم في الاقتصاديات المتخلفة، مرجع سابق، ص 25.

3- مجدي عبد الفتاح سليمان: علاج التضخم والركود الاقتصادي في الإسلام، دار الغريب، القاهرة، 2002، ص 42.

كما تصل معدلات التضخم في هذا النوع (الجامح) إلى أكثر من 50 % سنويا، مثل ما عرفته ألمانيا في الفترة 1921-1923.

وينشأ هذا النوع من التضخم نتيجة عوامل عدة نذكر منها[1]:

- التوسع الغير الطبيعي في كمية النقود؛
- التغير المستقل في التوقعات والزيادات اللاحقة في عرض النقد؛
- النقص الغير الطبيعي والحاد في عرض السلع والخدمات.

2-التضخم الزاحف (التدريجي) Creeping Inflation

هو جزء من الارتفاع في الأسعار الناشئة عن ارتفاع الأجور بنسبة أعلى من زيادة الإنتاج، وهو تضخم تدريجي بطيء ومعتدل بالمقارنة بالقوى الطبيعية للنمو الاقتصادي، إلا أن استمراره وتجمع أثاره يمكن أن تؤدي على حدوث تضخم جامح.

ويتسم هذا النوع من أنواع التضخم بارتفاع بطيء في الأسعار ويحدث عندما يزداد الطلب ويكون الإنتاج (العرض) ثابتا (مستقرا)، فيرتفع تبعا لذلك المستوى العام للأسعار بشكل طبيعي إلى 10%.[2]

ثالثا: معيار طبيعة القطاعات الاقتصادية

تبعا لهذا المعيار يظهر نوعان من التضخم في سوق السلع، وصنفان كذلك في سوق عوامل الإنتاج:

1- أنواع التضخم في سوق السلع

أ- **التضخم السلعي**: هو التضخم الذي يحدث في مجال السلع الاستهلاكية، مما يؤدي إلى حدوث أرباح كثيرة في صناعة إنتاج السلع الاستهلاكية.

ب- **التضخم الرأسمالي**: هو التضخم الحاصل في مجالات الاستثمار، مما يؤدي كذلك إلى حدوث أرباح كبيرة في صناعة إنتاج هذه السلع.

2- أنواع التضخم في سوق عوامل الإنتاج

أ- **التضخم الربحي**: زيادة الاستثمار عن الادخار لتحقيق أرباح كبيرة، ويحدث عندما تزداد هوامش الربح خارج الارتفاع في الطلب أو الأجور.

ب- **التضخم الدخلي**: يحدث نتيجة ارتفاع وتزايد نفقات الإنتاج، ومنها أجور العمال.

1- أحمد زهير شامية، النقود والمصارف، دار زهران للنشر، عمان، 1993، ص 369.

2- عبد المطلب عبد الحميد، السياسة النقدية واستقلالية البنك المركزي، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2013، ص 155.

رابعا: معيار المصادر والأسباب والظروف المساعدة

تتحدد بعض أنواع التضخم حسب المصادر والأسباب التي تؤدي إلى استفحاله، كما أن الظروف الجغرافية والطبيعية تساعد على ظهور البوادر التضخمية، ونجد من خلال هذا المعيارالأنواع التالية:

1- التضخم الطبيعي (الاستثنائي)

وهو تضخم غير اعتيادي ينشأ نتيجة لظروف طبيعية كالزلازل، والبراكين أو انتشار الأوبئة والأمراض أو بسبب الفيضانات والأعاصير..الخ، فهذه الظروف وغيرها قد تكون حافزا لظهور الاتجاهات التضخمية واستفحالها،كما حدث في سنة 2004 إثر الزلزال والمد والجزر التسونامي الذي أصاب دول جنوب شرق آسيا، حيث ارتفعت الأسعار إلى مستويات خيالية وصلت إلى ألاف الأضعاف[1].

2- التضخم بفعل جذب الطلب (Demande inflation)

هو التضخم الذي ترتفع فيه الأسعار، سواء في سوق السلع والخدمات أو سوق عوامل الإنتاج، نتيجة لوجود فائض في الطلب (**Excess demand**)، الذي بدوره يحدث نتيجة الارتفاع في إنفاق العائلات والمؤسسات[2].

وينشأ هذا النوع من التضخم نتيجة زيادة الطلب النقدي الذي يقابله عرض أو إنتاج ثابت من السلع والخدمات، مما يؤدي إلى ارتفاع الأسعار.

3- التضخم من جانب التكلفة

يحدث هذا النوع من التضخم نتيجة زيادة نفقات الإنتاج (مواد أولية، الأجور خاصة)، فترتفع أسعار عوامل الإنتاج دون أن يكون في البداية فائض في الطلب.

أو يحدث هذا النوع من التضخم عندما تستمر أسعار السلع الاستهلاكية والصناعية في الارتفاع نتيجة زيادة نفقات الإنتاج وخاصة أسعار عناصر الإنتاج والأجور بالذات، حيث يوف بتضخم دفع الأجر (**Wage- Push Inflation**).

4- التضخم المستورد

يظهر في البلدان النامية بالخصوص والصغيرة والتي تستورد معظم السلع والخدمات من الخارج، وكنتيجة لارتفاع أسعار السلع والخدمات في الدول المصنعة، ترتفع هذه الأسعار كذلك في الدول المستوردة أي أن هذا النوع من التضخم ينساب إلى اقتصاد البلد من الخارج.

1- سعيد هتهات، دراسة اقتصادية وقياسية لظاهرة التضخم في الجزائر، مرجع سابق، ص 39.

2- عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، دراسة تحليلية تقييمية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003، ص 50.

5- التضخم الركودي Stag Inflation

يتمثل هذا النوع من التضخم في تعايش التضخم مع الكساد جنبا لجنب، وقد ظهر لأول مرة في الدول الصناعية سنة 1973 وبعد أزمة البترول، إذ حصل هبوط حاد في معدلات النمو، وتشير الإحصائيات إلى أن معدل البطالة في الولايات المتحدة الأمريكية قد بلغ في سنة 1974 مستوى مرتفع قدره 8% واستمر هذا الوضع إلى غاية 1975، ثم ركود آخر في 1979 وهو ركود أصطحب بتضخم كبير ومستويات مرتفعة من البطالة.

إن اتخاذ الإجراءات والسياسات الكفيلة لمواجهة مثل هذا الوضع المتمثل في تلازم البطالة المرتفعة مع التضخم يصبح أمرا صعبا نظرا للتعارض بين السياسات (مختلف السياسات).

المطلب الثالث: طرق قياس الفجوات التضخمية

تعتمد عملية قياس ظاهرة التضخم في أي اقتصاد على محورين أساسيين: يتمثل المحور الأول في قياس التغيرات التي تحدث في مستويات الأسعار، وباعتبار التضخم يعني انخفاض في القدرة الشرائية لحائزي النقود فهو يعبر عن حركة صعودية للأسعار على أساس أن المستوى العام للأسعار هو المظهر العام له[1].

بينما يتمثل المحور الثاني في تطبيق بعض المعايير لتحديد مصدر التضخم، أي أنه يركز على تحديد مصدر ارتفاع الأسعار أو بالأحرى الأسباب التي أدت إلى ارتفاع مستويات الأسعار، وهذا ما سوف نتطرق إليه في مطلبنا هذا.

أولا: مدلول المستوى العام للأسعار

يتضح مفهوم المستوى العام للأسعار من خلال التعرض إلى مضمون الأرقام القياسية وتحديد صيغها وكيفية حساب الفجوة التضخمية.

1- الأرقام القياسية للأسعار:

لعل أفضل طريقة لقياس معدل التضخم هو قياس معدل ارتفاع الأسعار، لأن ارتفاع الأسعار هو المؤشر (الأثر) للوضع التضخمي، ولكن متابعة تغيرات الأسعار كمؤشر للوضع التضخمي لابد معه من تطبيق الأسلوب الإحصائي الرياضي وهو استخدام الأرقام القياسية.

ويكون حساب الأرقام القياسية للأسعار معتمدا في الدرجة الأولى على السلع التي يتم اختيارها وكذلك الخدمات. ومن المهم أن تمس تلك السلع والخدمات جميع الطبقات (أي سلع أغنياء وفقراء، سلع استهلاكية، استثمارية، خدمات،...).

1- مجدي عبد الفتاح سليمان، علاج التضخم والركود الاقتصادي في الإسلام، مرجع سابق، ص 51.

إن الهدف من الرقم القياسي هو أن نبين عن طريق رقم واحد التغيرات التي تلحق بمجموعة مركبة من الأرقام بين فترتين: فترة الأساس والفترة المقارنة (الحالية)، ويتمثل الغرض الأساسي من حسابه أنه يعكس على حد بعيد التغير الذي يحدثه في القوة الشرائية للنقود، أي البحث عن قيمة النقود، وكذا القوة الشرائية للأفراد بصفتهم مستهلكين (أسعار التجزئة).

وتوجد عدة أنواع للأرقام القياسية للأسعار أهمها:

أ- الرقم القياسي لأسعار المستهلكين في المدن:

وهو يقيس إجمالي مستويات الأسعار موعة سوقية من السلع والخدمات بواسطة العائلات ذات الدخل المتوسط، والتي تعيش في المدن أو المناطق الحضرية، وتقارن فيه أسعار السنة الحالية بأسعار سنة الأساس، كما نجد الرقم القياسي لأسعار المستهلكين بالريف[1].

ب- الرقم القياسي لأسعار الجملة:

يقيس هذا المؤشر التغيرات المتوسطة لأسعار الجملة ويضم مجموعة من السلع مثل المنتجات الزراعية، الدواجن والأسماك، المنتجات الحيوانية غير الغذائية، الأخشاب، مواد البناء، المواد الغذائية والمشروبات، مواد الطاقة والبترول، المواد الكيماوية والأدوية وغيرها من السلع، حيث يتم إعداد الرقم القياسي لأسعار الجملة بالاعتماد على الأسعار الرسمية، والتي تشير بصفة إجمالية إلى أسعار الجملة في جميع أنحاء البلاد دون تمييز بين المناطق الجغرافية[2]. ويعكس هذا المقياس التغير ات التي قد تطرأ على بعض المتغيرات النقدية كالأجور و دخول العمال، كما يعطي فكرة عن التغيرات التي تطرأ على قيمة المدفوعات الآجلة والعاجلة.

ج- الرقم القياسي الضمني (المكمش) Deflateur

يعد الرقم القياسي الضمني من أكثر الأرقام القياسية استخداما، وذلك نظرا لاحتواء هذا المؤشر على أسعار جميع السلع والخدمات الموجودة في الاقتصادسواء كانت سلع وسيطة أو إنتاجية أو استهلاكية، كما يتضمن أسعار الجملة والتجزئة، وتعتمد عليه العديد من الهيئات والمنظمات الدولية خصوصا صندوق النقد الدولي الذي يفضل الأخذ به في قياس مستوى الأسعار، وبالتالي قيمة النقود[3].

2- الصيغ المختلفة للأرقام القياسية

يتم إعطاء عدة صيغ أو علاقات أو قوانين للدلالة على الأرقام القياسية أهمها:

1- عبد العزيز طيبة، سياسة استهداف التضخم كأسلوب حديث للسياسة النقدية، مرجع سابق ، ص 15.

2- عبد المطلب عبد الحميد، السياسة النقدية واستقلالية البنك المركزي ، مرجع سابق، ص ص: 163-164.

3- المرجع أعلاه، ص ص: 163-164.

أ- صيغة "لاسبير" Laspeyres"

$$INL = \frac{\Sigma Pi.Q0}{\Sigma P0.Q0} x100$$

حيث:

P_0: سعر السلعة في سنة الأساس.

Q_0:كمية السلع في سنة الأساس.

P_1:سعر السلع في سنة المقارنة (الحالية).

نلاحظ أن هذا المؤشر يرجح كميات سنة الأساس، بمعنى يستخدم الأوزان الثابتة (الكميات) المباعة أو المستهلكة من السلع في سنة الأساس، بينما يفرض نمط استهلاكي واحد على كل سنوات المقارنة وهذا غير مرغوب فيه خصوصا إذا تباعدت سنة الأساس عن سنة المقارنة .

ب- صيغة " باش" Paache

$$\text{الرقم القياسي} = INP = \frac{\Sigma P0.Q1}{\Sigma P1.Q1} x100$$

بحيث Q_1 كمية السلع في سنة المقارنة.

يتطلب هذا المؤشر إيجاد كميات الإنتاج لكل سنة مقارنة، حتى يتم استخدام هذه الصيغة، لكن هذا الأمر مكلف من الناحية العملية سواء من جانب كثرة النفقات اللازمة للحصول على الكميات وطول الوقت، أضف إلى ذلك أنه يصعب مقارنة رقمين قياسيين مختلفتين، حيث تتغير أوزان الرقم القياسي كلما تغيرت سنة فترة المقارنة.

ج-الرقم القياسي لمارشال وإيجورت (Marchal et Igort)

الرقم القياسي لمارشال وإيجورت يعطى بالعلاقة التالية :

$$IN_{M\,et\,I} = \frac{\Sigma P1.(Q0+Q1)}{\Sigma P0.(Q0+Q1)} x100$$

(Q_0+Q_1) مجموع (متوسط) كميتي سنة الأساس وسنة المقارنة.

لم تحل هذه الصيغة مشكلة صيغة لاسبير وإنما تم ترجيح الأسعار بمجموع أو متوسط الكميات المباعة أو المستهلكة من السلع والخدمات لسنتي الأساس والمقارنة.

د- صيغة فيشر Ficher :

وهو يعبر عن المتوسط الهندسي لصيغتي لاسبير وباش

$$IN_F = (IN_P . IN_L)^{1/2}$$

IN_F: الرقم القياسي لفيشر؛

IN_P: الرقم القياسي لباش؛

IN_L: الرقم القياسي ل لاسبير.

ويسمى بالرقم القياسي الأمثل لفيشر بحيث يجمع خصائص الرقم القياسي لباش ولاسبير، إلا أنه ليس واضحا في معناه، فالرقم القياسي لـ "لاسبير" يعطي لنا قياس التغير في الكميات موعة من السلع في نقطة الأساس والرقم القياسي لـ " باش" يعطي لنا قياس التغير في الكميات من السلع في نقطة المقارنة أما الرقم القياسي لـ "فيشر" فلا يعطي لنا أي دلالة ويكتفي بإعطاء لنا الصيغة الرياضية أو الإحصائية.

بالرغم من الانتقادات التي وجهت للأرقام القياسية إلا أنه يمكن استخدامها في قياس قيمة النقود ويعود ذلك إلى :

- يمكن اعتبارها الوسيلة العلمية والإحصائية التي توضح اتجاه الأسعار والتي تعبر عن قيمة النقود أو قوا الشرائية؛
- إيجاد توافق وثيق بين معظم الأسعار و تجاها وعمل هذه المؤشرات، مما يجيز تمثيل حركات الأسعار وقياس تغيراتها بواسطة هذه الأرقام.

ثانيا: معايير قياس القوى التضخمية:

يتمثل هذا المقياس في تطبيق بعض المعايير الخاصة بقياس القوى التضخمية لتحديد مصدر التضخم، أي أنه يركز على تحديد مصدر ارتفاع الأسعار وبالتالي تحديد الأسباب التي أدت إلى ارتفاع مستويات الأسعار في الاقتصاد، وفي هذا الإطار يعتبر كنز أول من تكلم عن مفهوم الفجوة التضخمية، حيث يرجع هذا الأخير حدوث الفجوة التضخمية إلى :

- حدوث إفراط في الطلب الكلي على السلع والخدمات الذي يترجم الزيادة في الإنفاق الوطني عن الناتج الوطني الحقيقي؛
- حدوث الإفراط في عرض النقود الذي يؤدي إلى ظهور الفارق بين العرض النقدي وما يرغب أن يحتفظ به الأفراد والمشروعات من دخل حقيقي في شكل نقود.

وضمن هذا الإطار توجد ثلاثة معايير لقياس الفجوة التضخمية هي: [1]

معيار الاستقرار النقدي، معيار الإفراد النقدي، ومعيار فائض الطلب

1- بسام الحجار، الاقتصاد النقدي والمصرفي ، دار المنهل اللبناني، الطبعة الأولى، بيروت، 2006، ص 280.

1- معيار الاستقرار النقدي (الضغط التضخمي)

يستند هذا المعيار إلى منطق النظرية الكمية للنقود، والتي تنص أن الزيادة في كمية النقود التي لا تقابلها زيادة في الناتج المحلي الخام الحقيقي، تؤدي إلى ظهور التضخم وذلك نظرا للاختلاف الواضح بين الإنفاق النقدي والتدفق الحقيقي للسلع والخدمات[1].

- كما ترى النظرية أن الاستقرار النقدي يتحقق إذا تعادل معدل التغير في كمية النقود $\frac{\Delta M}{M}$ مع معدل التغيير في الناتج القومي الحقيقي $\frac{\Delta Y}{Y}$، أما في حالة زيادة معدل كمية النقود $\frac{\Delta M}{M}$ عن معدل التغير في الناتج القومي الحقيقي $\frac{\Delta Y}{Y}$، فإن هذه الزيادة تعبر عن اتجاهات تضخمية (ضغط تضخمي).

ويتم حساب معامل الاستقرار النقدي كما يلي:

$$B = \frac{\Delta M}{M} - \frac{\Delta Y}{Y}$$

$$B = \frac{\Delta M}{M} / \frac{\Delta Y}{Y}$$

B : معامل الاستقرار النقدي؛

$\frac{\Delta M}{M}$: نسبة التغير في الكتلة النقدية؛

$\frac{\Delta Y}{Y}$: نسبة التغير في الناتج المحلي الخام.

2- معيار فائض الطلب

يستند هذا المعيار إلى النظرية الكنزية في الطلب الفعال، وترى هذه النظرية أن كل زيادة في حجم الطلب الكلي على السلع والخدمات دون أن يقابلها زيادة في حجم العرض النقدي الحقيقي (نتيجة بلوغ الاقتصاد مرحلة التشغيل الكامل)، تمثل حالة من التضخم تدفع مستويات الأسعار المحلية نحو الارتفاع.

ويمكن صياغة فائض الطلب وفق المعادلة التالية[2]:

$$D_X = (C_P + C_g + I + E) - Y$$

حيث أن:

Dx إجمالي فائض الطلب؛

Cp الاستهلاك الخاص بالأسعار الجارية؛

Cg :الاستهلاك العام بالأسعار الجارية؛

1- بسام الحجار، الاقتصاد النقدي والمصرفي ، مرجع سابق، ص 280.

2- المرجع أعلاه، ص 280.

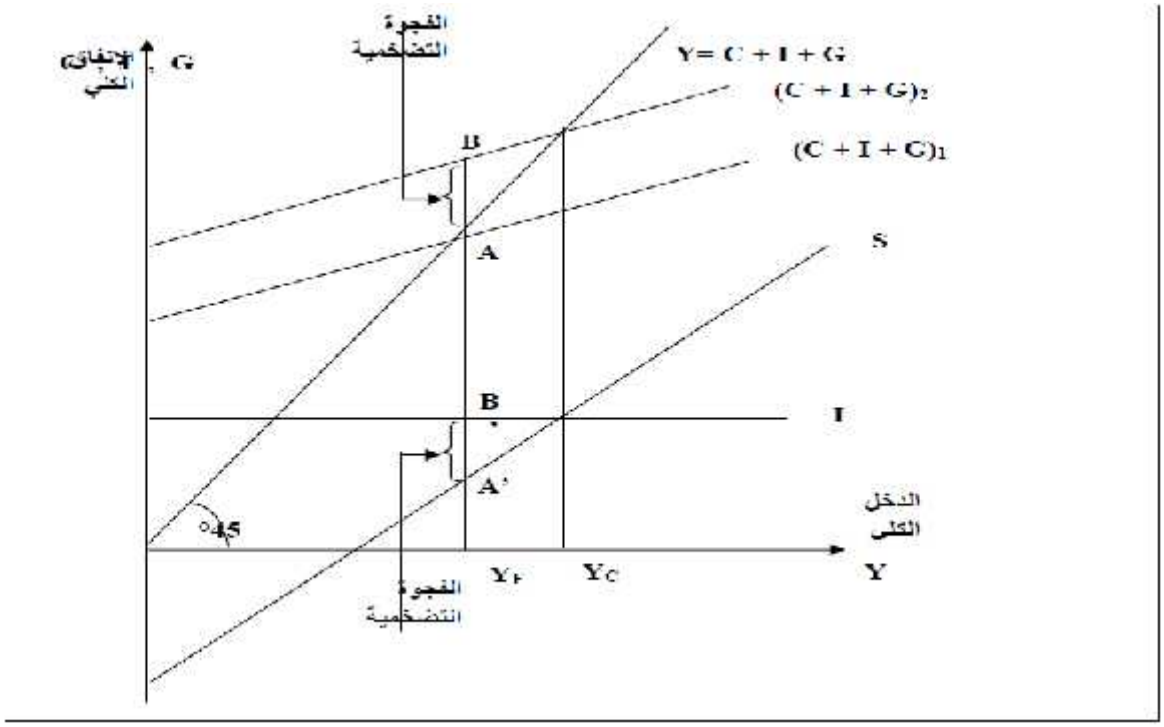
I :الاستثمار الإجمالي بالأسعار الجارية؛

E :الاستثمار في المخزون السلعي بالأسعار الجارية؛

Y:الناتج المحلي الخام (الإجمالي) بالأسعار الثابتة.

إذا زاد الإنفاق أو الطلب الكلي الفعال $(C_P + C_g + I + E)$ بالأسعار الجارية عن الناتج المحلي الخام بالأسعار الثابتة، فإن ذلك يعبر عن فائض في الطلب (الفجوة التضخمية) الذي يؤدي إلى ارتفاع الأسعار (السلع، الخدمات).

الشكل رقم (1-1): الفجوة التضخمية عند مستوى التشغيل الكامل



المصدر: ناظم محمد نوري الشمري، النقود والمصارف والنظرية النقدية، دار زهران للنشر، عمان، الطبعة الأولى، 1999، ص 397.

في الشكل السابق تظهر الفجوة التضخمية ممثلة بالمقدار $(C + I + G - Y_F)$، أي أن الطلب الكلي أكبر من العرض الكلي عند مستوى الاستخدام التام، وتتضح بالمقدار "AB" التي بدورها تؤدي إلى رفع مستوى الأسعار ولا يمكن التخلص من هذه الفجوة، إلا بزيادة الدخل النقدي الكلي من Y_F إلى Y_C ونظرا لثبات الناتج الداخلي الإجمالي عند مستوى الاستخدام التام، فإن الأسعار ترتفع عند مستوى $YF+AB=(C+I+G)$ المقدار B^-A^- يمثل نفس الفجوة التضخمية عند مستوى الاستخدام التام وفقا للعلاقة: الاستثمار I = الادخار S.

3- معيار الإفراط النقدي

يستند هذا المعيار إلى النظرية النقدية المعاصرة، حيث يصر ميلتون فريدمان رائد المدرسة النقدية على أن الاستقرار في المستوى العام للأسعار في المدة الطويلة لا يتحقق إلا بنجاح السلطات النقدية في تحديد ما أسماه بالحجم الأمثل لكمية النقود، بمعنى أن التغير في نصيب الوحدة المنتجة من كمية النقود هو التغير الاستراتيجي في إحداث التغير في مستوى الأسعار. فإذا كانت هناك زيادة في الطلب على النقود مع انخفاض سرعة دوران النقود عن حجمها الأمثل، مما يؤدي إلى إفراط نقدي يبعث على الارتفاع التضخمي في الأسعار ومنه ظهور القوى التضخمية[1].

ويمكن أن نحدد حجم الإفراط النقدي المولد عن التضخم عند مستوى معين من الأسعار كالتالي:

$$M^T = \lambda Y_T - M_t$$

M^t : حجم الإفراط النقدي؛

Y_t :حجم الناتج المحلي الخام الحقيقي بالأسعار الثابتة في السنة؛

M_t :كمية النقود المتداولة بالفعل في السنة معبرا عنها بـM_2؛

λ : متوسط نصيب الوحدة من الناتج المحلي الخام الحقيقي من الكتلة النقدية المتداولة السائدة في سنة الأساس عند مستوى معين من الأسعار والتي تساوي.

$$\lambda = M_T / Y_I$$

إن ارتفاع نصيب الوحدة المنتجة من كمية النقود عن حجمها الأمثل يكون وراء ارتفاع الأسعار نتيجة الإفراط النقدي، مما يؤدي إلى ظهور القوى التضخمية.

1- نبيل الروبي، التضخم في الاقتصاديات المتخلفة ودراسة تطبيقية للاقتصاد المصري، مؤسسة الثقافة الجامعية، الاسكندرية، 1973 ص 235.

المبحث الثاني: الأسباب المنشأة للتضخم

تعددت الآراء والنظريات التي حاولت تفسير العوامل المسببة لظاهرة التضخم، فمنها من ركزت اهتمامها على المظاهر الشكلية للظاهرة ومنها من رأت أن السبب الرئيسي وراء ظهور التضخم يرجع إلى طبيعة الهيكل الاقتصادي القائم، ويمكن إجمال هذه العوامل والأسباب في:

المطلب الأول: العوامل الدافعة بالطلب الكلي إلى الارتفاع (تضخم الطلب)

تحاول أغلب النظريات الحديثة تفسير التضخم، بوجود زيادة في الطلب على السلع و الخدمات أي زيادة الطلب الكلي على العرض الكلي عند مستوى معين من الأسعار.[1] أو بعبارة أخرى يشير هذا التفسير إلى وجود فائض في الطلب الكلي لا يقابله زيادة في العرض الكلي، سواء كان ذلك في سوق السلع والخدمات أو في سوق عوامل الإنتاج، مما ينشأ في النهاية إلى ارتفاع الأسعار مع قابلية هذه الأخيرة لتغيير بحيث ترتفع الأسعار نتيجة الإنفاق الاستهلاكي أو الاستثماري أو الحكومي مع عدم وجود مرونة في الطاقة الإنتاجية[2].

إن معظم النظريات (النظرية النقدية التقليدية، الكنزية، المعاصرة) التي حاولت تفسير التضخم ترجعه إلى فائض الطلب، باعتباره السبب المباشر لتغيرات الأسعار، ويعتبر جون مينارد كنز أول من قدم صورة للتضخم من خلال الطلب الكلي الفعال (الفعلي)، الذي يعتبر عاملا رئيسيا في تحديد مستويات العمالة والدخل والإنتاج، فالتغيرات في المستويات هذه تعتمد بصفة رئيسية على التغيرات في الطلب الكلي الفعال[3].

واتسم تحليل كنز في تفسيره لظاهرة التضخم بمرحلتين:

المرحلة الأولى: التي لا يكون فيها الاقتصاد قد بلغ مرحلة التشغيل الكامل، بمعنى وجود طاقات غير مستغلة، في هذه الحالة فإن زيادة الطلب الكلي الفعال ينعكس في زيادة الإنتاج لأن فائض الطلب يمتصه التوظيف والإنتاج.

المرحلة الثانية: وهي مرحلة التشغيل التام، أين تكون فيها الطاقات الإنتاجية قد وصلت إلى أقصى حد من تشغيلها، وفي هذه الحالة فإن أي زيادة في الطلب الكلي الفعال لا تؤدي إلى إحداث زيادة في العرض أو في الإنتاج، حيث مرونة هذا الأخير (الإنتاج) تكون منعدمة، وتنعكس تلك الزيادة في الطلب الكلي في ارتفاع المستوى العام للأسعار، وعندها يمكن أن نواجه الاختلال الحاصل بين الطلب الكلي والعرض الكلي

1- سعيد هتهات، دراسة اقتصادية وقياسية لظاهرة التضخم في الجزائر، مرجع سابق، ص 32.

2- طيبة عبد العزيز، سياسة استهداف التضخم كأسلوب حديث للسياسة النقدية دراسة حالة الجزائر، مرجع سابق، ص 22.

3- بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2004، ص 148.

برفع الأسعار (التضخم)، ويقودنا البحث عن مجموع العوامل والأسباب الدافعة إلى ارتفاع الطلب الكلي الفعال إلى الوقوف على ذكر أهم أسباب وعوامل هذه الظاهرة (التضخم) والتي تتمثل في[1] :

أولا: زيادة الإنفاق الاستهلاكي والاستثماري

تعتبر زيادة الإنفاق الاستهلاكي والاستثماري سببا في حدوث ظاهرة التضخم، ويرجع ذلك إلى زيادة الطلب الكلي الذي لا يقابله زيادة في عرض السلع والخدمات مع افتراض وجود حالة التشغيل التام.

وتؤدي صدمات الطلب الكلي الفعال إلى حركة جهاز الأسعار نظرا لوجود اختلاف بين الطلب والعرض، ومن ثم فإن حجم الإنفاق الاستهلاكي والاستثماري هو العامل والسبب الحاسم وراء ظهور التضخم.

إن وجود فائض زائد في الطلب النقدي الذي لا يقابله حجم مماثل من السلع و المنتجات ينشأ عنه تحرك الأسعار نحو الارتفاع (امتصاص الطلب)، مما ينعكس ذلك في ظهور التضخم وحتى يكون كذلك لابد أن يكون الإنفاق الكلي شاملا ومطردا حتى يشكل سببا جوهريا في ظهور الصدمات التضخمية[2].

ثانيا: التوسع في فتح الاعتمادات من قبل المصارف

قد ينتج التضخم عن الزيادة في عرض النقود من طرف البنوك التجارية عن طريق فتح الائتمان والاعتمادات، بحيث تؤدي هذه الزيادة إلى ارتفاع المستوى العام للأسعار سواء كانت هذه الزيادة ناتجة عن التوسع في منح الائتمان أو إنشاء نقود الودائع[3].

ويعتبر توسع البنوك التجارية في فتح الاعتمادات ومنح الائتمان عاملا مهما في تزويد الأسواق بمبالغ نقدية كبيرة، وحافزا مشجعا لأصحاب المشاريع لزيادة استثماراتهم، وبالتالي يصبح الاستثمار زائدا عن حاجات الطلب على المنتجات الحقيقية الموجودة في المجتمع، وهذا يؤدي إلى ارتفاع الأسعار منبئا عن ظاهرة تضخمية سببها الرئيسي فتح الإعتمادات من قبل البنوك التجارية.

إن فتح الاعتمادات من قبل المصارف التجارية يؤدي في أحيان كثيرة إلى زيادة الرفاهية الإنتاجية بشرط إذا لم يصل الاقتصاد إلى حالة التشغيل الكامل، حيث بإمكان هذه الزيادة في الكتلة النقدية أن تنصرف إلى زيادة الإنتاجية، مما يسمح بإعادة التوازن الحاصل بين الطلب الكلي والعرض الكلي، لذا فإن مرونة الجهاز الإنتاجي ترتبط وحالة فتح الاعتمادات من قبل البنوك التجارية.

لكن إذا لم يتسع جهاز الإنتاج لسد الفيض في العرض النقدي (فتح الاعتمادات)، فإنه يؤدي في

1- بلعزوز بن علي.، مرجع سابق، ص 148.

2- حسين غازي عنابة، التضخم المالي، مرجع سابق، ص 95.

3- بسام الحجار، الاقتصاد النقدي والمصرفي، مرجع سابق، ص 272.

النهاية إلى ظهور الفجوات التضخمية (الفجوات التضخمية ⇐ارتفاع الأسعار).

ثالثا: العجز في الميزانية

يعتبر إحداث عجز في الميزانية العامة للدولة سببا رئيسا لنشأة التضخم، حيث تلجأ الحكومات إلى تمويل مشروعا ا الإنتاجية وإقامة المشاريع التي تساهم في توفير الرفاهية للمجتمع، وتستخدم في ذلك عدة طرق ووسائل مثل فتح الخطوط الائتمانية والاعتمادات من قبل المصارف أمام المنتجين وأصحاب العمل، أو عن طريق الاقتراض الخارجي، وذلك باللجوء إلى الهيئات الدولية كصندوق النقد الدولي والبنك العالمي.

ويترتب على تمويل هذه النفقات التي تفوق إير ا ا المختلفة عجز في الموازنة يؤدي إلى ظهور البوادر التضخمية.

كما تتعمد الدولة أو الحكومة إحداث عجز في الميزانية قائم على الفرضية الكنزية المعتمدة على مضاعف الميزانية، والمتمثل في دعم الاستهلاك العائلي وإنعاش استثمارات المؤسسات، وتلجأ الحكومة لتغطية نفقا ا الاستهلاكية والاستثمارية إلى المديونية أو الإصدار النقدي محدثة تمويل عجز الميزانية.

يترتب على إحداث عجزا في الموازنة العامة للدولة ظهور البوادر التضخمية في ظل بلوغ جميع العناصر الإنتاجية التشغيل الكامل، كما يعتبر تمويل عجز الميزانية تطعيما لجانب الطلب الكلي الفعال، مما يترتب عليه ارتفاع الأسعار نتيجة عدم التكافؤ بين جانب الطلب والعرض وهو ما يؤدي في النهاية إلى ظهور الفجوات التضخمية.

وفي هذا الصدد يرى مدافعو الأفكار الكنزية أمثال هيكس، هيسن وهاميلفو أن سياسة العجز الموازني لا تؤدي بالضرورة إلى ظهور التضخم، مبرزين حدود إحداث هذا العجز:

- مرونة جهاز الإنتاج وذلك لامتصاص تمويل العجز فلا بد من وجود عناصر إنتاجية عاطلة؛
- أن يكون الهدف من إحداث العجز هو الوصول إلى حالة التشغيل الكامل، وأن الارتفاع الطفيف في الأسعار يكون بقدر مرغوب فيه؛
- إحداث العجز في الموازنة عن طريق المديونية التي تعمل على امتصاص فائض الكتلة النقدية المتداولة، مما يؤدي إلى انخفاض التضخم وتخفيض الإنفاق الاستهلاكي ومنه انخفاض حجم الطلب الكلي وامتصاص الادخار وتحويله إلى استهلاك.
- يرتبط التضخم بحجم العجز في الميزانية ولا يرتبط بوجود هذا العجز، وأن درجة ارتباط التضخم بتمويل العجز تتجلى في مدى أو إنشاء استثمارات حقيقية ومردودية هذه الاستثمارات في حد ذ ا.

رابعا: الارتفاع في معدلات الأجور

يمثل الارتفاع في معدلات الأجور السبب المباشر والفعال في ظهور التضخم، حيث أن الارتفاع في معدلات الأجور من شأنه أن يرفع الإنفاق الاستهلاكي لهذه الشريحة وبالتالي حجم الطلب الكلي خاصة عند مستوى الاستخدام التام، مما يترتب عليه اختلال التوازن بين الطلب الكلي والعرض الكلي، فترتفع الأسعار محدثة فجوات تضخمية وهو ما يؤدي إلى انخفاض الأرباح لدى المشروعات بسبب زيادة تكاليف الإنتاج (إرتفاع الأجور)، مما يؤدي بالمشروعات إلى رفع أسعار منتجاتها بسبب ارتفاع تكلفة عوامل الإنتاج.

خامسا: تمويل العمليات الحربية

تعتبر الحروب من الأسباب المنشأة للتضخم، لما تحدثه من نفقات كبيرة، وفي هذه الحالة تقوم الدولة بتغطية هذه النفقات حسب قدرتها المالية، وفي حالة ضعف مقدرتها المالية تلجأ إلى الإصدار النقدي لتغطية هذه النفقات، مما يترتب عليه في النهاية ظهور أو بروز ظاهرة التضخم.

والحقيقة أن الحاجة إلى نمو التمويل تبدأ قبل اندلاع الحرب وأثناء الحرب وكذا تمويل ما بعد الحرب لتغطية ما خلفته الحرب من ويلات تنصب معظمها على عاتق الاقتصاد.

سادسا: التوقعات والأوضاع النفسية

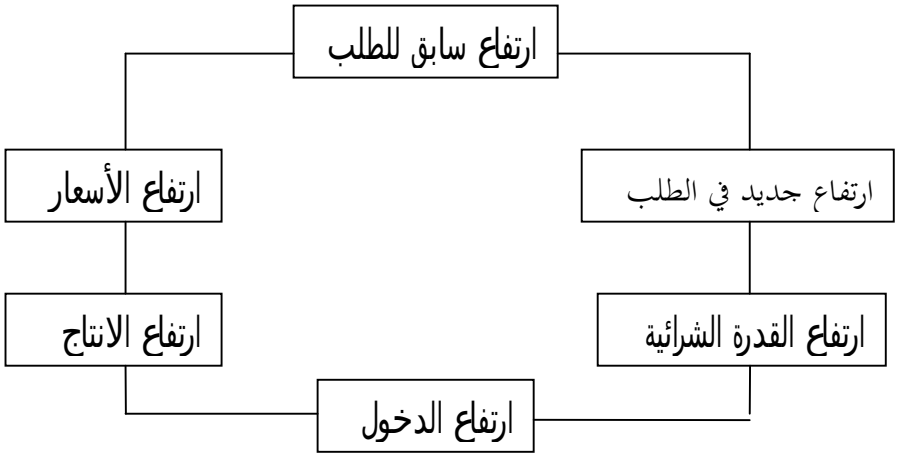
تعتبر التوقعات والتنبؤات التقديرية للمستثمرين وكذا الأوضاع النفسية للأفراد سببا من الأسباب المنشأة للتضخم، حيث تساعد التوقعات والتنبؤات التقديرية أصحاب المشاريع على زيادة حجم الاستثمارات والحصول على أكبر قدر من الأرباح في ظروف التنبؤ بارتفاع الأسعار مستقبلا،كما أنالأوضاع النفسية والاجتماعية للأفراد تجعلهم يبحثون عن أكبر قدر من الإشباع وفي ظل هذه الظروف يزيد الطلب الكلي الفعال بالنسبة إلى المعروض من السلع والخدمات، مما يؤدي إلى ارتفاع الأسعار وظهور التضخم[1].

إلى جانب العامل النفسي والعوامل السالفة الذكر، يوجد عامل آخر يمكن اعتباره سببا من الأسباب المنشأة للتضخم وهو العامل الخارجي المتمثل في حصول البلد على فائض في التجارة الخارجية، مما يزيد من حجم وسائل الدفع ودخول الأفراد والمشروعات ويرفع من الميل الحدي للاستهلاك والميل الحدي للاستيراد[2].

1- غازي حسين عناية، التضخم المالي، مرجع سابق، ص 113.

2- زينب عوض الله وأسامة محمد الفولي، أساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي، منشورات حلبي الحقوقية، بيروت، 2003 ، ص258.

الشكل رقم (1-2): مخطط توضيحي لتفسير التضخم بزيادة الطلب الحلقة (سعر- أجر)



Source : A. Silem et PM .Perret .pour quoi l'inflation ? !SCADEL, 1982.p20

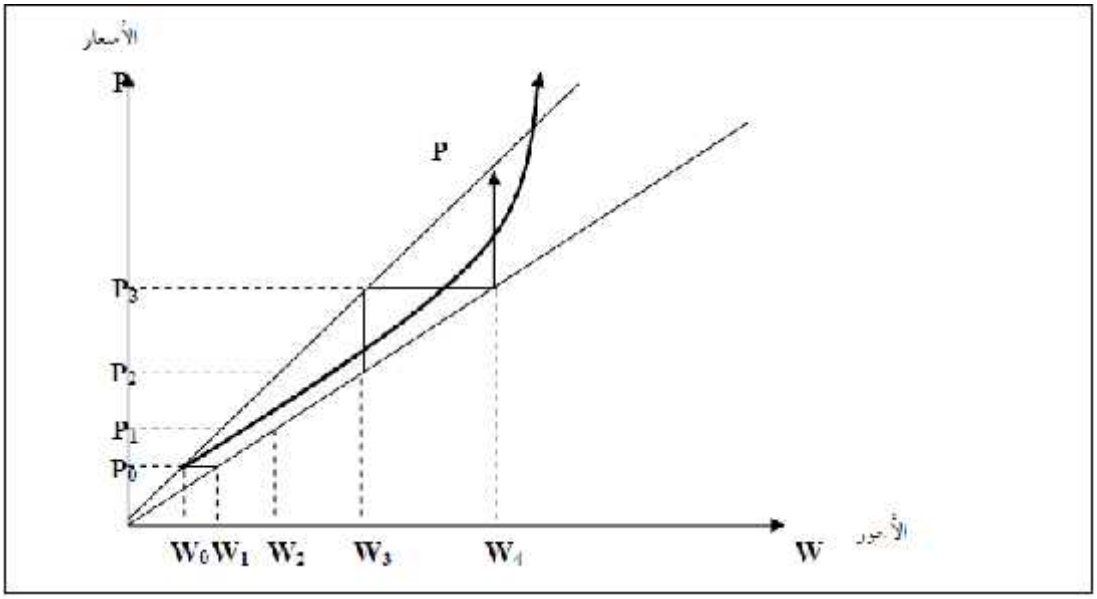
المطلب الثاني: العوامل الدافعة بالعرض الكلي إلى الانخفاض:

إن النظريات التي اهتمت بجانب الطلب لم تكف لتفسير التضخم تفسيرا كاملا في جميع الفترات، لذلك فقد رافق تطورها تطورا ماثلا في نظريات أخرى تؤكد على جانب العرض، وقد أنصب تفسير التضخم الذي نشأ في الدول الصناعية على تحليل وتفسير الظواهر التضخمية وإرجاعها إلى ارتفاع الأسعار الناتج عن نفقات عناصر الإنتاج (التضخم الناشئ عن التكلفة) دون تغيير الطلب. إن عنصر الإنتاج الذي يمثل تكلفة متزايدة هو العمل باعتبار أن تكاليف الإنتاج ترجع في الغالب إلى زيادة معدلات الأجور.

إن ارتفاع الطلب على العمل من جانب المنتجين عن عرض العمل من جانب العمال يؤدي إلى ارتفاع الأجور وهذا في سوق العمل، ولكن ما يجعل الأجور ترتفع كذلك هي قوة تأثير نقابات العمال المنظمة والتي تنجح في رفع معدلات الأجور حينما يرتفع مستوى الإنتاج، بينما تقل ضغوطها عند تدهور الأحوال الاقتصادية.

ويعتبر ارتفاع الأجور تكلفة من تكاليف الإنتاج تساهم بصفة مباشرة في دفع أسعار المنتجات النهائية إلى الأعلى كتعويض على تكاليفهم، والحفاظ على نسب ربحية معتبرة، وهو ما يؤدي إلى ظهور التضخم كما هو مبين في الشكل التالي:

الشكل رقم (1-3): التضخم الحلزوني (اللولبي)



المصدر: ناظم محمد نوري الشمري، النقود والمصارف والنظرية النقدية، مرجع سابق، ص398.

ويرجع انخفاض **العرض الكلي عند مستوى التشغيل الكامل** إلى جملة **من العوامل والدوافع** أهمها:

أولا: عدم مرونة جهاز الإنتاج

يعتبر بلوغ **الاقتصاد** حالة **التشغيل الكامل لكل عناصر الإنتاج عاملا من العوامل الدافعة بالعرض الكلي** إلى الانخفاض، **حيث يتضح من خلال** اقتراب **مرونة الإنتاج** إلى **الصفر، فإن جهاز الإنتاج لا يؤدي** إلى **تحقيق زيادة** في **السلع والخدمات، لكونه يعمل بكل طاقاته القصوى، الشيء الذي يؤدي** إلى ارتفاع **أسعار عوامل الإنتاج** التي **تنعكس بدورها على أسعار المنتجات** محدثة **ظهور التضخم.**

وكما ذكرنا فإن عدم مرونة العرض (الإنتاج) في مقابل الطلب الكلي ترجع إلى وصول **الاقتصاد** إلى **التشغيل الكامل، وهو ما نلمسه من عدم استجابة العرض** لامتصاص **الطلب، كما أن نقص الفن الإنتاجي ووجود عناصر إنتاج** غير **مؤهلة تجعل الجهاز الإنتاجي** غير كاف في **إنتاج السلع والخدمات، إضافة** إلى **النقص** الملحوظ **الذي يظهر** في عرض **السلع والخدمات بسبب النقص في رأس المال** العيني.

ثانيا: زيادة أسعار مستلزمات الإنتاج

نظرا لارتباط قطاعات الإنتاج بعضها ببعض قد يحدث **أحيانا ارتفاع تكاليف إنتاج قطاع معين عن طريق زيادة أسعار المواد الأولية ونقلها والتأمين عليها، أو ارتفاع تكاليف صيانة الآلات المستخدمة أو ارتفاع تكلفة رأس المال، مما يؤدي بالقطاعات أو المشروعات** إلى رفع **أسعار الإنتاج النهائي لتتمكن من تعويض تلك الزيادات في التكاليف،** وللحفاظ **على** هوامش **الربح تلجأ المشروعات** إلى التقليل **من تكاليف الإنتاج الذي يؤثر سلبا على عرض السلع والخدمات، حيث يميل جانب العرض** إلى الانخفاض **وترتفع أسعار المنتجات النهائية بالضرورة خاصة إذا كانت المشاريع** في وضع **احتكاري داخل سوق.**

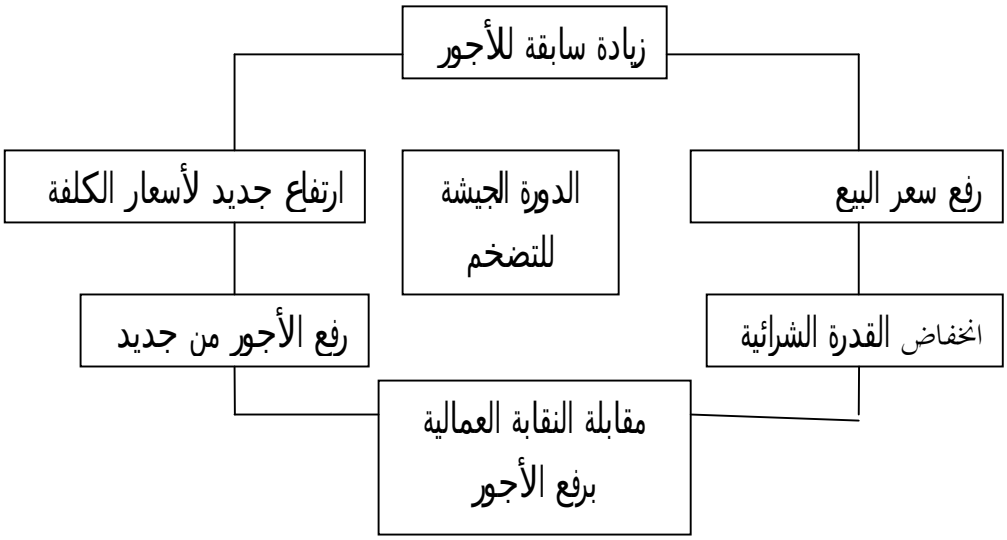
ثالثا: ارتفاع الأجور

يحدث أحيانا ارتفاع ملموس في أسعار السلع والخدمات النهائية نتيجة ارتفاع تكاليف الإنتاج بشكل عام (تضخم التكاليف) وارتفاع الأجور بشكل خاص. إذ تستطيع نقابات العمال بقوا التفاوضية من الضغط على المنتجين برفع الأجور مما يؤدي إلى زيادة تكاليف الإنتاج التي يتحملها المشروع فيضطر المنتجون إلى نقل تلك الزيادة إلى أسعار المنتجات النهائية بحكم قوم الاحتكارية، كما أن تكرار مطالبة النقابة العمالية برفع الأجور مرة أخرى سوف يولد نفس الارتفاع في أسعار المنتجات النهائية لتدخل في حلقة التضخم اللولبي أو الحلزوني كما رأينا، فتكون إذن الزيادة في الأجور تضخمية إذا تجاوزت الزيادة في إنتاجية العمل، مما يؤثر على النفقات ومن ثم على الأسعار مؤدية إلى التضخم.

رابعا: قيام المشاريع برفع الأسعار

قد تلجأ المشاريع الاحتكارية بفرض نفوذها وقوا إلى التعمد في رفع أسعار المنتجات النهائية بغية الحصول على أكبر قدر من الأرباح وذلك عن طريق إضافة نسبة مئوية إلى نفقات الإنتاج، مما يؤدي إلى رفع المستوى العام للأسعار وبالتالي التضخم والشكل الموالي يوضح ذلك .

الشكل رقم (1-4): مخطط توضيحي لتفسير التضخم بالتكاليف



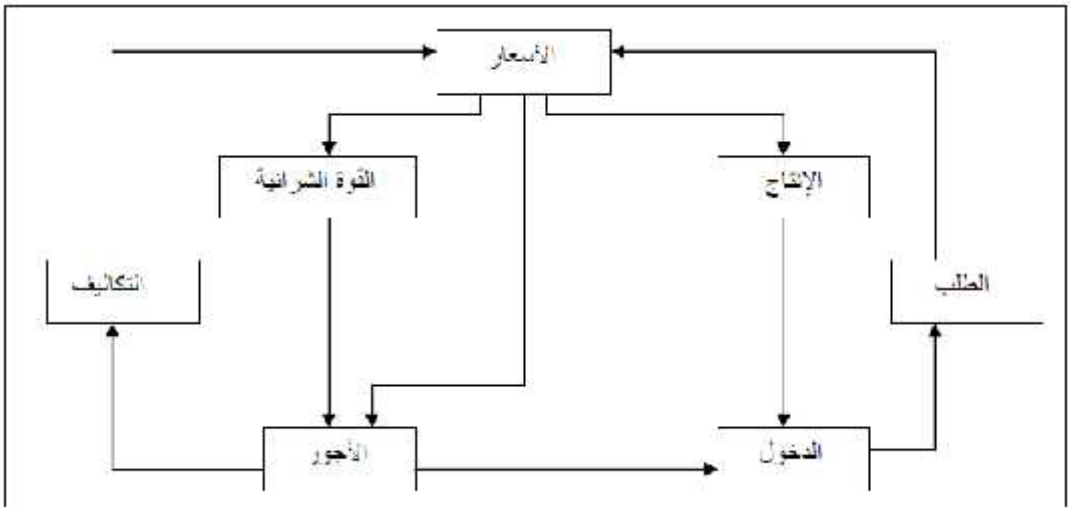
المصدر: طيبة عبد العزيز، استهداف التضخم كأسلوب حديث للسياسة النقدية، مرجع سابق، ص 30.

وتجدر الإشارة أن التضخم بالطلب والتضخم بالتكاليف لا يؤثران كل واحد بمفرده على الأسعار، وإنما بتفاعل التأثيرات فيما بينهما مما ينجم عنها ارتفاع الأسعار في آن واحد. حيث أن ارتفاع الطلب على السلع والخدمات يؤدي إلى ارتفاع أسعار المنتجات النهائية على اعتبار أن عرض هذه السلع أو إنتاجها لا يغطي الطلب عليها، وحتى يكون كذلك تلجأ المشاريع إلى زيادة الإنتاج من هذه السلع والخدمات فتضطر في سبيل ذلك إلى طلب أكثر لعناصر الإنتاج والمتمثلة في المواد اللازمة للإنتاج وكذا اليد العاملة.

وحتى تقابل المشروعات الطلب المتزايد لابد من إنتاج الكمية اللازمة لذلك التي تتطلب تكلفة كبيرة تتمثل في تكلفة عوامل الإنتاج، و الأجور وللحفاظ على أرباح المشروعات تظهر هذه التكاليف في زيادة أسعار المنتجات النهائية.

إن زيادة الطلب تؤثر على تكاليف الإنتاج التي بدورها تؤثر بأثر رجعي على الطلب مرة أخرى لتشكل في النهاية تشابك بينهما والحصيلة النهائية هو ارتفاع المستوى العام للأسعار، إلا أنه في غالب الحالات فإن تضخم التكلفة يستجيب إلى تضخم الطلب في سوق السلع والخدمات النهائية، وللتوضيح أكثر ندرج المخطط التوضيحي التالي:

الشكل (1-5): علاقة التشابك بين التضخم بالطلب والتضخم بالتكاليف

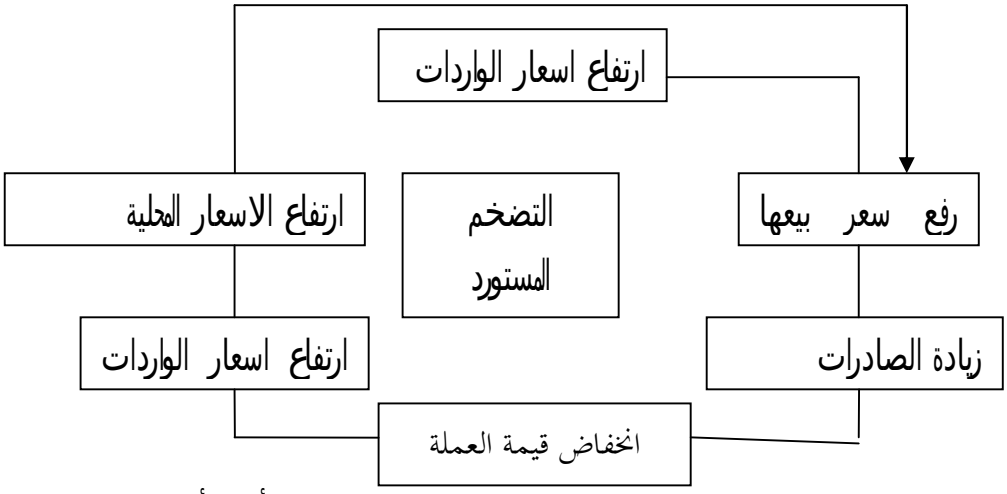


المصدر: طيبة عبد العزيز، استهداف التضخم كأسلوب حديث للسياسة النقدية، مرجع سابق، ص 31.

خامسا: ارتفاع أسعار الواردات

إذا كان الإنتاج المحلي يعتمد بصفة كبيرة على الواردات من السلع والخدمات سواء كانت هذه السلع تامة الصنع أو تدخل في تركيب الصناعات أو مواد أولية، فإن ارتفاع أسعار هذه السلع تؤدي إلى ارتفاع مباشر في تكاليف الإنتاج وهو ما يعكس الارتفاع فيأسعارها.

الشكل رقم (1–6):مخطط توضيحي لتفسير التضخم المستورد



المصدر: من اعداد الطالب بناءا رسائل الماجستير لسعيد هتهات **وطيبة عبد العزيز ودبات أمينة وأخرون.**

المطلب الثالث: الأسباب الهيكلية للتضخم:

إذا كانت الأسباب التي تم التطرق إليها في إحداث التضخم تعود إلى العوامل النقدية البحتة، سواء تعلق الأمر بجانب الطلب الكلي أو جانب العرض الكلي، فإن تفسير التضخم يرجع أيضا إلى اختلالات وتركيب الهيكل الاقتصادي للدول، وهو ما ذهبت في طرحه المدرسة البنائية أو الهيكلية.

وقد برز في هذه المدرسة تيارين، أحدهما ركز على التغيرات الهيكلية التضخمية في البلدان النامية والذي يتزعمّه الاقتصادي "راؤول بريبش" (أمريكا اللاتينية)[1]،بينما اهتم التيار الآخر بالتغيرات الهيكلية في تفسير التضخم في البلدان المتقدمة بزعامة الاقتصادي الأمريكي غالبريث[2].

أولا: التضخم الهيكلي في اقتصاديات الدول النامية[3]

يفسر التضخم الهيكلي في اقتصاديات البلدان النامية، بفحص هياكل هذه الدول والكشف عن الاختلالات الهيكلية فيها، ومحاولة معالجة ذلك بطريقة مناسبة، وسوف نشير بإيجاز إلى مجموعة من هذه الاختلالات التي تعاني منها اقتصاديات البلاد النامية، ونذكر معالمها الرئيسية فيما يلي:

1– الطبيعة الهيكلية للتخصص في إنتاج وتصدير المواد الأولية:

تتميز اقتصاديات البلدان النامية بتخصص شديد في إنتاج وتصدير عدد قليل من المواد الأولية، هذه الأخيرة يتعرض الطلب عليها لتقلبات شديدة في الأسواق العالمية، وفي ظل مواجهة عرض غير مرن لإنتاج

1- ناظم محمد نوري الشمري، النقود والمصارف والنظرية النقدية، مرجع سابق، ص 402.

2- سمير حسون، الاقتصاد السياسي في النقود والبنوك، المؤسسة الجامعية، الطبعة الثانية، الإسكندرية، 2004، ص 104.

3- ناظم محمد نوري الشمري، النقود والمصارف والنظرية النقدية، مرجع سابق، ص 402.

هذه المواد تتقلب أسعارها أيضا بشدة.

وبحكم قلة صادرات البلاد النامية من المواد الأولية، فإن الطلب العالمي على هذه السلع يزيد، مما يؤدي إلىارتفاع أسعارها بشدة، ونتيجة لذلك ترتفع حصيلة صادرات الدول النامية بشكل غير عادي وهذا من شأنه أن يبث في الاقتصاد موجة توسعية في الدخول الفردية وإرادات الحكومة، فيزيد الإنفاق في مواجهة عرض غير مرن للإنتاج المحلي، فترتفع الأسعار وتزداد كمية النقود المتداولة وتنتشر ظاهرة التوسع الطلبي.

ويرى البعض من الاقتصاديين أن التضخم يتسع حتى في حالة تدهور في أسعار الصادرات، حيث أن الانخفاض في حصيلة الصادرات تنبئ أولا بحركة انكماشية في الدخول، وفي حصيلة الحكومة من الإيرادات العامة إلى استعدادات عجز في ميزانيتها[1] عن طريق اقتراضها من الجهاز المصرفي كتعويض للنقص في الإنفاق، ومن زاوية أخرى فإن السلع المستوردة تعرف انخفاضا تبعا للانخفاض حجم الصادرات، مما يدفع إلى ارتفاع أسعارها محليا وخاصة الضرورية منها، فتلجأ الحكومة إلى زيادة الصادرات من المواد الأولية عن طريق إجراء تخفيض القيمة الخارجية لعملتها، وهذا بدوره يؤدي إلى ارتفاع أسعار السلع المستوردة على اختلاف أنواعها بالعملة المحلية، مما يؤدي إلى رفع الأسعار المحلية، وبالتالي التضخم.

2- **طبيعة اتجاهات التنمية الاقتصادية والاجتماعية:**

إن تغير البنيان الاقتصادي للدول النامية في غمار عملية التنمية، يولد مجموعة من الاختلالات تخلق قوى تضخمية تتمثل في ظهور تيار نقدي وإنفاقي يفوق كثيرا عرض السلع المنتجة محليا والمستوردة من الخارج. الأمر الذي يدفع بالأسعار إلى الارتفاع فالمراحل الأولى للتنمية تتميز بإنفاق استثماري ضخم لإنشاء مشروعات البنية التحتية الهيكلية، من طرق ومواصلات، ومرافق المياه والكهرباء وغيرها من المشروعات التي يتولد عنها دخول نقدية كبيرة، تحدث اختلالا في بنيان الطلب على السلع الاستهلاكية في علاقته مع العرض المتاح، على اعتبار أن مشروعات البنية التحتية تنتج إنتاجا لا يصلح للاستهلاك المباشر وهذا ما يفضي إلى زيادة الطلب على كافة أنواع السلع والخدمات.

ويشير الاقتصاديون الهيكليون إلى أن هناك اختلالا ينشأ بين التيار السلعي والتيار النقدي خلال ما يعرف بفترة التفريخ (Gestation Period) والتي تنقضي بين بدء الإنفاق الاستثماري على إنشاء مشروعات إنتاجية وبين بدء ظهور الإنتاج من هذه المشروعات[2]، حيث تزيد حدة هذا الاختلال بين الطلب الكلي والعرض الكلي كلما اتسعت وطالت فترة التفريخ، كما أن هناك اختلال أيضا يتنشأ بسبب

1- طيبة عبد العزيز، سياسة استهداف التضخم كأسلوب حديث للسياسة النقدية، مرجع سابق، ص 32.

2- محمود يونس، عبد النعيم مبارك، مقدمة في النقود وأعمال البنوك والأسواق المالية، الدار الجامعية، الاسكندرية 2002-2003، ص 405.

التركيز على تنمية بعض القطاعات دون الأخرى، مما يتسبب في ارتفاع أسعار منتجات معينة على حساب أسعار منتجات أخرى.

يؤدي الطلب على السلع والخدمات الأجنبية في حالة عدم مرونة الجهاز الإنتاجي المحلي على تلبية الطلب المحلي إلى ارتفاع أسعار الواردات، حيث تشتد حدة الاختلال بين التيار السلعي والتيار الإنفاقي[1].

3 ـ تفاوت توزيع الدخول:

قد ينشأ الاختلال بين التيار النقدي والتيار السلعي نتيجة عدم التوزيع العادل للدخول فنجد الزيادة في الدخول لطبقة معينة على حساب بقية السكان، مما يؤدي إلى ارتفاع ميل الاستهلاك للطبقة ذات الدخل المنخفض رغم قلة وعيها الادخاري.

4– الجمود النسبي للجهاز المالي في الدول النامية

ويترتب على هذا ما يسمى بانخفاض الجهد الضريبي، والذي يعني انخفاض نسبة الضرائب إلى إجمالي الناتج القومي، حيث تضطر الحكومة مع عدم قدرا على تخفيض إنفاقها العام إلى التمويل بالعجز الموازني بقوة شرائية جديدة تحصل عليها من الجهاز المصرفي أو عن طريق الإصدار النقدي، أي تمويل العجز يكون تمويلا تضخميا.

5– ضآلة مرونة عرض المنتجات الأساسية في ظل النمو السكاني:

وفي هذا السياق تضطر الدول النامية إلى الاستيراد لسبب قصور الجهاز الانتاجي المحلي من المواد الأساسية عن إشباع حاجات السكان المتزايدة.

ويرجع بطء نمو العرض في هذه السلع إلى عدم الاهتمام الكافي بتحقيق التنمية في هذه القطاعات بسبب تركيز استراتيجيات التنمية الاقتصادية في هذه الدول على قطاعات أخرى، مما يدفع بالطلب المتزايد على هذه السلع إلى ارتفاع أسعارها.

نستخلص أن التضخم الهيكلي في الدول النامية لا يتم مباشرة بكبح الفجوة التضخمية من خلال التحكم في عرض النقود وتقليص حجم الطلب الكلي، وإنما يجب البحث عن تلك العوامل الجوهريةالتي كانت وراء هذه الاختلالات المسؤولة عن إحداث الزيادة في كمية النقود من خلال الكشف عنها وتصحيحها حتى لا تنعكس على مكونات الطلب الكلي والعرض الكلي للسلع والخدمات[2].

1- محمد عزت غزلان، اقتصاديات النقود والمصارف، دار النهضة العربية ، بيروت، 2002، ص ص: 187-188.

2- محمد عزت غزلان، اقتصاديات النقود والمصارف، مرجع سابق، ص ص: 187-188.

ثانيا: التضخم الهيكلي في الاقتصاد الرأسمالي

إن أسباب وعوامل التضخم تتعدد بحسب طبيعة الاقتصاد والظروف التي تمر ا البلدان إلى أسباب نقدية أو حقيقية أو هيكلية: حيث نجد مظاهر التضخم في اقتصاديات الدول المتقدمة تتمثل فيما يلي:

1- شكل المشروعات المكونة للوحدات الاقتصادية الإنتاجية الصناعية

وميزها وجود المؤسسات الاحتكارية التي تتعامل خارج قواعد العرض والطلب، دف الحصول على أقصى الأرباح وبالتالي ارتفاع الأسعار وكذا التكاليف، حيث دف إلى زيادات متتالية في أسعار السلع التي تنتجها. مثل ما حدث في الولايات المتحدة الأمريكية وفي قطاع الفولاذ بين 1947-1958 وما نتج عنه من ارتفاع في الأجور.

2- التناقض بين القطاعات المختلفة (زراعة، صناعة، خدمات)

نجد أحيانا أن عوامل وأسباب التضخم تختلف ما بين القطاعات، حيث يعتمد القطاع الزراعي على عوامل غير مؤكدة كالمناخ أو الأمطار...الخ، مما يصعب من حساب التكاليف بدقة وكذا صعوبة تحديد أسعار المنتجات الزراعية، بينما نجد أن قطاع الخدمات ينمو بطريقة غير متناسبة مع القطاع الزراعي والصناعي، حيث هذا القطاع لا يضيف جديدا للقيمة المضافة الحقيقية، مما يؤدي إلى ارتفاع النفقات والأسعار وتحميل هذا العبء على المستهلك، حيث أن تأثير هذا القطاع (الخدمات) يمس جميع القطاعات الأخرى.

3-طريقة توزيع الدخل في البناء الاقتصادي

يعتبر توزيع الدخل بين عوائد الملكية وعوائد العمل من أهم العوامل المؤدية إلى وجود ضغوط تضخمية فأصحاب رؤوس الأموال يسعون إلى زيادة الأرباح، بينما يطالبون العمال بدخول مرتفعة، وهذا ما يزيد من حجم الاستهلاك ما لم تواجه هذه الزيادة في الاستهلاك بزيادة مماثلة أو مرتفعة في الإنتاجية.

4- تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي والاجتماعي

قد يتمثل هذا التدخل في شكل اتفاقيات جماعية مع العمال لتحديد الحد الأدنى للأجور أو معدلات الزيادة السنوية، أو شكل إعانات اجتماعية للسكن أو تأمينات صحية ومعاشية...الخ، وأمام ذلك تقل كفاءة الدولة من حيث الإنتاجية رغم شكلها الاحتكاري، حيث تضطر إلى رفع تعريفة الخدمات العامة أو رفع أسعار السلع المنتجة من قبل المشروعات العامة، وهذا ينعكس بدوره على تحمل المستهلكين رفع أسعار الخدمات العامة والسلع الاستهلاكية العامة.

5- الهيكل السكاني:

وتتمثل في تلك الزيادة في الحجم الكلي للسكان خصوصا إذا صاحبها نمو ضئيل في حجم السكان النشطين بالمقارنة مع غير النشطين أو ارتفعت معدلات البطالة، وها يعني أن هناك طاقة إنتاجية بسيطة تتحمل عبء إشباع طاقة إنسانية متزايدة من العاملين، فالطلب يرتبط بحجم السكان.

6- الحروب ونفقات التسليح:

وتتمثل في تلك الحروب سواء كانت عالمية أو استعمارية أو مجرد توترات وصراعات،كالحرب الباردة ـدف السيطرة على مراكز وقوى الإنتاج في العالم، وهذا ما يزيد من حجم النفقات ويؤدي إلى ارتفاع الأسعار.

المبحث الثالث: الآثار الاقتصادية والاجتماعية للتضخم

مما لا شك فيه أن التضخم أصبح ظاهرة عالمية تعاني منها معظم اقتصاديات دول العالم المتقدمة منها والمتخلفة، وعلى اختلاف أنظمتها وفلسفتها الاقتصادية ولو بمعدلات متباينة، فالتضخم يعتبر شيء غير مرغوب فيه وينجم عنه العديد من الآثار الاقتصادية والاجتماعية للاقتصاد القومي والتي تؤدي إلى شل حركته. وفيما يلي سنقوم باستعراض مجموعة من أهم هذه الآثار على النحو التالي:

المطلب الأول: الآثار الاقتصادية للتضخم:

إن التغيرات التي تطرأ على مستوى الأسعار تخلق أثار كبيرة على البناء الاقتصادي، على اعتبار أن النظام الاقتصادي الحديث يهتم بجانب السعر ولهذا فإن التأثيرات والتغيرات التي يتركها التضخم تختلف حسب نوعه ومدى استجابة الأعوان الاقتصادية له، ومنه يمكن إبراز أهم جوانب هذه الآثار التي يخلفها فيما يلي:

أولا: أثار التضخم على جهاز الأسعار

يؤدي ارتفاع المستوى العام للأسعار المعبر عنه بالأسعار النسبية إلى ارتفاع الأسعار المطلقة والتي تؤدي بدورها إلى تدهور جهاز الأسعار في عملية تخصيص وتوزيع الموارد في الاقتصاد الوطني، الشيء الذي يبعد هذا الجهاز عن الرشادة الاقتصادية.

إن ارتفاع الأسعار من شأنه أن يؤدي إلى زيادة هوامش الأرباح وهذا ما يدعم التمويل الذاتي لبعض القطاعات الإنتاجية دون الأخرى، كما يحدث نمو متزايد فيها مثل القطاعات التي تنتج السلع الاستهلاكية والكمالية والخدمات، بينما نجد هناك قطاعات تتحمل دخول مرتفعة وعوائد متناقصة مثل الصناعات الإنتاجية والأساسية.

ثانيا: أثر التضخم على هيكل الإنتاج

يتأثر هيكل وحجم الإنتاج بالمستويات المختلفة للتضخم، حيث أن ارتفاع مستويات الأسعار والأجور والأرباح في القطاعات الإنتاجية المتخصصة في إنتاج السلع الاستهلاكية والكمالية والخدمات سوف تجذب إليها رأس المال والعمالة على عكس قطاعات أخرى المتخصصة في الإنتاج الصناعي والاستثماري والتي تتحمل عبء ارتفاع الأجور وقلة رأس المال، والإنفاق في مجال البحث ونقل التكنولوجيا، مما يجعلها ضعيفة وذات ربحية ضئيلة غير كافية لتجديد رأسمالها.

ثالثا: أثر التضخم على قطاع التجارة

يؤدي التضخم إلى ازدهار قطاع التجارة عن طريق تنشيط الدورة التجارية والمضاربة، حيث تزداد قنوات التسويق، وتفوق أسعار التجزئة أسعار الجملة، كما يتجاوز الربح التجاري الربح الصناعي وتزداد الأسعار كنتيجة لزيادة نفقات التسويق[1].

رابعا: أثر التضخم على الجهاز النقدي الداخلي(فقدان النقود لوظيفتها كمخزن للقيمة)

تؤدي الارتفاعات المستمرة في الأسعار إلى فقدان النقود لجزء من قوا الشرائية، مما ينعكس في إضعاف ثقة الأفراد بوحدة العملة الوطنية وفقد ا لوظيفتها كمخزن للقيمة، والذي يؤدي إلى إضعاف الحافز على الادخار لدى الأفراد وزيادة الميل للاستهلاك في مقابل انخفاض الميل للادخار، كما قد يتجه الأفراد إلى تحويل الأرصدة النقدية الزائدة عن حاجات الاستهلاك إلى ذهب أو عملات أجنبية ذات قيمة مستقرة أو استخدامها في اقتناء سلع معمرة، أو مضاربة في شراء الأراضي أو العقارات الفاخرة، وذلك بدف الاستفادة من الأرصدة النقدية التي بحوزهم قبل انخفاض قوا الشرائية بفعل تأثير التضخم[2].

خامسا: أثر التضخم على الادخار والاستثمار والنمو الاقتصادي

يؤدي التضخم عند مرحلة معينة من تطوره إلى زيادة حجم الادخار الإجباري عن طريق ما يحدثه من إعادة توزيع الدخل الحقيقي بين مختلف الطبقات الاقتصادية، ولكن من جهة أخرى يؤدي إلى تقليل المدخرات الاختيارية التي تحوزها العائلات إجباريا، فعند ارتفاع الأسعار بشكل أكبر فإن ذلك يؤدي إلى تخفيض الدخل الحقيقي مما يقلل من الادخار والتوجه نحو المزيد من الاستهلاك[3].

أما الاستثمار فإنه يتأثر بسعر الفائدة السوقي، وعموما ففي أوقات التضخم يتجه أصحاب رؤوس الأموال للاستثمار في المشروعات الإنتاجية التي تتمتع بالدوران السريع لرأس المال، والتي تحقق أرباحا مرتفعة

1- زينب عوض الله وأسامة محمد الفولي، أساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي، مرجع سابق، ص 264.

2- عبد المطلب عبد الحميد، السياسة النقدية واستقلالية البنك المركزي، مرجع سابق، ص 173.

3- صالح تركي القريشي، ناظم محمد نوري الشمري، مبادئ علم الاقتصاد، دار الكتب للطباعة والنشر، الموصل، 1993، ص 471.

نظرا لارتفاع الطلب الكلي على السلع الاستهلاكية الضرورية وارتفاع أسعارها في ظل محدودية عرضها. وعلى العكس من ذلك فإن الاستثمارات الموجهة نحو المشروعات التي تتسم ببطء دوران رأس مالها فإنها تشهد انخفاض في حجمها، وعليه يمكن القول أن الاستثمار في مشروعات إنتاج السلع الاستهلاكية والكمالية والخدمات تشهد نموا كبيرا بسبب الزيادة في معدلات الطلب الكلي عليها وارتفاع أرباحها، وفي نفس الوقت تشهد المشروعات الأخرى الاستثمارية انخفاضا نظرا لقلة عوائدها، بل توجه إلى الاستثمار في مجالات البناء وتشييد العمارات والمساكن الفاخرة التي لا تفيد عملية التنمية في مراحلها الأولى[1].

سادسا: أثار التضخم على تنفيذ مشروعات التنمية

تمارس الضغوط التضخمية تأثيرا كبيرا على القرارات التي يتخذها المنتجون وأصحاب رؤوس الأموال وحتى السلطات الحكومية في سبيل وضع الخطط والبرامج التي تستهدف تحديد المشروعات الاستثمارية التي تتطلبها عملية التنمية الاقتصادية والاجتماعية.

حيث تؤدي ارتفاع مستويات الأسعار إلى صعوبة تحديد تكاليف إنشاء المشروعات الإنتاجية نظرا للتغير في أسعار مستلزماتها، مما يزيد من صعوبة اختيار موارد التمويل اللازمة لتلك المشروعات حيث يؤثر سلبا على إنجاح خطط التنمية في تشغيل الطاقات الإنتاجية العاطلة، الشيء الذي يساهم في ظهور معدلات البطالة وسوء استخدام الموارد المالية من خلال توجيهها نحو المشروعات الأقل إنتاجية[2].

سابعا: آثار التضخم على ميزان المدفوعات

يؤدي ارتفاع معدلات التضخم السنوية في الاقتصاد القومي (المحلي) إلى التأثير سلبا على ميزان المدفوعات، حيث يؤدي التضخم إلى ارتفاع أسعار السلع المنتجة محليا، الأمر الذي يفقدها للميزة التنافسية مما يؤدي إلى انخفاض حجم صادراتها هذا من جهة، ومن جهة أخرى الأمر لا يتوقف عند هذا الحد بل إن زيادة أسعار السلع المنتجة محليا يؤدي إلى زيادة الطلب على السلع المستوردة، وذلك لانخفاض أسعارها مقارنة بأسعار السلع المحلية، وهذا ينجم عنه تحقيق عجز في الميزان التجاري يؤدي بذلك إلى تفاقم العجز في ميزان المدفوعات.

ويزداد العجز خاصة إذا ما قامت الحكومة بوضع عدد من الإجراءات التي تمنع تسرب المزيد من القوة الشرائية تحد من الزيادة على الاستيراد، حيث تزداد الضغوط التضخمية وحدوث ارتفاعات متوالية في الأسعار في ظل محدودية الكميات المعروضة منها.

1- عبد المطلب عبد الحميد، السياسة النقدية واستقلالية البنك المركزي، مرجع سابق ص ص: 179-180.

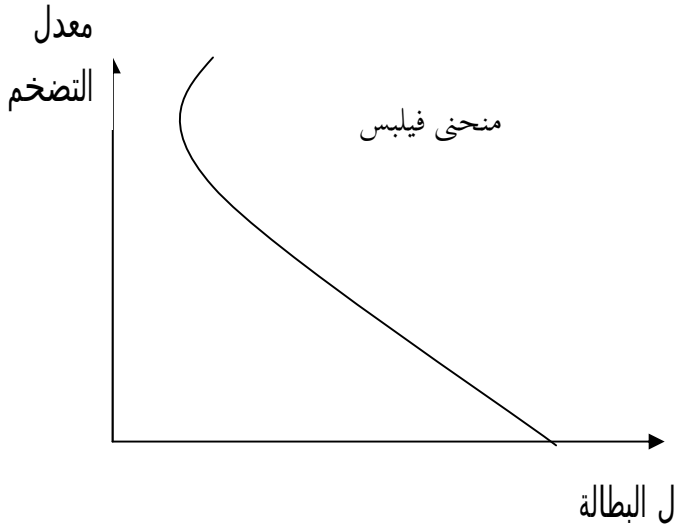
2- عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سابق، ص180.

ثامنا: أثر التضخم على البطالة

كان يعتقد أن التضخم يحدث في فترات الرواج الشديد، بينما تحدث البطالة في حالة الانكماش والانخفاض في مستوى الأسعار إلى أنه قد يتلازم أو يتعايش التضخم مع البطالة جنبا إلى جنب وهو ما يعرف بالركود التضخمي، ويعبر عن حالة نمو اقتصادي ضعيف وبطالة عالية[1]، أي ركود اقتصادي يرافقه تضخم ، تحدث هذه الحالة عندما لا يكون هناك نمو اقتصادي ولكن يكون هناك ارتفاع في الأسعار حيث تعتبر هذه الحالة منبوذة غير مرغوب فيها.

ويظهر ذلك من خلال الشكل التالي لمنحنى فيلبس الذي يبين المعدلات المرتفعة للتضخم والتي تصاحبها معدلات منخفضة من البطالة.

الشكل رقم(1-7): منحنى فيلبس (معدلات التضخم المرتفعة المصاحبة لمعدلات البطالة المنخفضة)



المصدر: عبد المطلب عبد الحميد، السياسة النقدية واستقلالية البنك المركزي، مرجع سابق، ص184.

يوضح هذا المنحنى بأن تحقيق معدلات أقل من البطالة يستدعي إتباع سياسة تضخمية، أي تحقيق مزيد من التضخم وكذلك العكس صحيح، فتخفيف حدة التضخم يتم على حساب ارتفاع معدل البطالة، أي أن العلاقة بين التضخم والبطالة هي علاقة تناوب وهي علاقة عكسية يصاحب فيها ارتفاع معدل التضخم انخفاض معدل البطالة .

إلا أن هذه العلاقة يتم تحقيقها في الأجل القصير، ولكن منحنى فيلبس القصير الأجل لا يظل ثابتا على حاله ولكنه ينتقل كلما تغيرت توقعات التضخم، وعليه فإنه في الأجل الطويل لا توجد ثمة علاقة بين

1- أحمد محمد صالح الجلال، دور السياسات النقدية والمالية في مكافحة التضخم في البلدان النامية، دراسة حالة الجمهورية اليمينية (1990-2003) رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، قسم علو التسيير جامعة الجزائر، 2006/2005، ص 34.

التضخم والبطالة، حيث يصبح معدل البطالة مستقل تماما عن معدل التضخم[1].

تاسعا: أثر التضخم على أسعار الفائدة

تتخذ بعض الإجراءات لأجل تشجيع أصحاب الديون (المقرضون) والمتضررون من التضخم على تقديم أموالهم إلى المؤسسات المالية، ومن بين هذه الإجراءات إضافة ما يعرف بعلاوة التضخم إلى سعر الفائدة بهدف تعويض الخسارة التي تلحق بهم.

المطلب الثاني: الآثار الاجتماعية للتضخم:

تبرز الآثار الاجتماعية للتضخم بشكل واضح في إعادة توزيع الدخول والثروة بين فئات المجتمع المختلفة وهذا نتيجة فقدان النقود لقيمتها حيث يمكن ذكر أهم الآثار الاجتماعية في النقاط التالية:

أولا: أثر التضخم على إعادة توزيع الدخل

يتطلب تحليل آثار التضخم على توزيع الدخل التمييز بين الدخل النقدي والدخل الحقيقي، فالدخل النقدي يعبر عن عدد وحدات النقد التي يحصل عليها الفرد، أما الدخل الحقيقي فهو حجم السلع والخدمات التي يحصل عليها المستهلك عن طريق دخله النقدي.

وفي الواقع لا يؤثر التضخم على كل الفئات الاجتماعية بنفس الدرجة، فهناك فئات تستفيد منه، وأخرى خاسرة .

1- الفئات المستفيدة من التضخم:

يمكن تحديد أهم الفئات المستفيدة من التضخم على النحو التالي:

أ- الميزانية الحكومية : تعتبر الميزانية الحكومية من أكثر الفئات استفادة من التضخم ويرجع ذلك إلى :

- يعمل التضخم إلى إعادة توزيع الموارد من القطاع الخاص لصالح ميزانية الحكومة؛
- يؤدي التضخم إلى زيادة الدخول النقدية للأفراد، مما ينقلهم إلى شريحة أعلى للضرائب على الدخل وزيادة الإيرادات الضريبية للحكومة؛
- تستفيد الحكومة من خلال تخفيض النفقة الحقيقية لخدمة الدين العام.

ب- المستثمرون والمنتجون: باعتبارهم أحد الفئات المستفيدة من ظاهرة التضخم، ويرجع ذلك لعدة أسباب أهمها:

- يؤدي تضخم الطلب إلى ارتفاع الأسعار ومن ثم ارتفاع أرباح المنتجون والمستثمرون؛

1- عبد المطلب عبد الحميد، السياسة النقدية واستقلالية البنك المركزي، مرجع سابق، ص 183-184.

- باعتبار المستثمرون والمنتجون يدينون أكثر من كوم دائنون فإم سوف يستفيدون من خلال تخفيض العبء الحقيقي لد يوم[1].

ج- المستوردون:

يستفيد المستوردون من ارتفاع أسعار السلع المستوردة خصوصا إذا كانت نادرة، حيث يقوم المستورد برفع سعروارداته التي لا تقابل الزيادة في الأسعار التي يدفعها بالخارج للمصدرين وهذا في ظل محافظة الدولة على سعر صرف ثابت.

د- منتجو وموزعو السلع الغذائية:

تستفيد هذه الفئة خاصة إذا كان عرض السلع الغذائية غير مرن بالنسبة للسعر، وعليه فإن زيادة أسعار هذه السلع سوف يجعل منتجو وموزعو هذه السلع يستفيدون من أسعار تزيد عن الأسعار التضخمية.

2- الفئات الخاسرة من التضخم:

تتمثل الفئات الأكثر معاناة من التضخم في الدائنين وأصحاب الدخول الثابتة، إضافة إلى المدخرون والمنتجون المحليون للصادرات وغيرهم.

أ- أصحاب الدخول الثابتة:

يتضرر أصحاب الدخول الثابتة من ارتفاع المستوى العام للأسعار نتيجة ضعف قدرم الشرائية وبالتالي ضعف دخلهم الحقيقي، وهذا مايؤثر على مستويات معيشتهم.

ب- الدائنون: يساهم التضخم في خفض القوة الشرائية للنقود، وبالتالي خفض قيمة العملة، فالقيمة الحقيقية للقرض وقت الحصول عليه تزيد عن قيمته الحقيقية وقت رد المدين للقرض، وهذا في سياق ارتفاع المستوى العام للأسعار، ومنه فإن المقرض يتحصل على مبلغ القرض بوحدات نقود رخيصة يكون قد أقرضها للمدين بوحدات نقود عالية.

ج- المدخرون: فكلما ارتفعت الأسعار تضاءلت قيمة المدخرات أو قوا الشرائية، فحسابات الادخار وغيرها من الأصول الورقية الثابتة القيمة تنخفض قيمتها الحقيقية نتيجة التضخم، إضافة إلى حاملوا السندات فإم يتأثرون بالتضخم كذلك[2].

د- المنتجون المحليون للصادرات:

يؤدي التضخم إلى رتفا ع أسعار المنتجات المحلية، وهذا يؤدي بدوره إلى إضعاف قدا على المنافسة مع المنتجات الأجنبية ويقلل التصدير، كما يؤدي إلى زيادة الواردات مما يؤثر على الإنتاج المحلي والصادرات.

1- عبد المطلب عبد الحميد، السياسة النقدية واستقلالية البنك المركزي، مرجع سابق، ص ص: 181 -180.

2- عبد المطلب عبد الحميد، السياسة النقدية واستقلالية البنك المركزي، مرجع سابق، ص ص: 182-183.

ثانيا: أثر التضخم على إعادة توزيع الثروة

كما سبق وأشرنا إلى أثر التضخم على إعادة توزيع الدخل وعرضنا مختلف الفئات سواء كانت مستفيدة أو تعاني من التضخم، نبين الآن وبصفة عامة أثر التضخم على إعادة توزيع الثروة، حيث يتضح من خلال عرضنا سابقا أن الأفراد الذين يملكون ثروة في شكل أصول مالية ونقدية مختلفة مثل حملة السندات الحكومية وغير الحكومية وأصحاب ودائع التوفير والدائنين يتضررون من التضخم[1]، وبالتالي تتدهور القوة الشرائية لهذه الأشكال من الثروة، أما الأفراد الذين يستفيدون من التضخم فهم الذين يمتلكون أصول الثروة في شكل عيني مثل الأراضي، العقارات، الذهب والعملات الأجنبية والمخزونات السلعية، المدينين، وحتى الأصول المالية مثل الأسهم فإن أسعارها في السوق المالي ترتفع وتزيد سرعة تداولها وتحقق أرباح كثيرة.

ثالثا: احتدام التمايز الاجتماعي بين الطبقات

يخلف التضخم أسوء الآثار الاجتماعية التي تتمثل في تعميق التمايز الاجتماعي بين طبقات اتمع ويظهر ذلك في حالة من التذمر والتوتر الاجتماعي لحد التهديد بالاستقرار الاجتماعي والسياسي اللازم لإقامة التنمية، إن هذا الاختلال الناجم عن التضخم سببه سوء إعادة توزيع الدخول والثروات[2].

رابعا: أثار اجتماعية أخرى للتضخم

تعتبر هجرة الإطارات الفنية واليد العاملة الماهرة واحدة من الآثار التي يخلفها التضخم على المستوى الاجتماعي، حيث تؤثر الهجرة على الكفاية الإنتاجية للبلد، كما تنتج عن عدم مواكبة زيادة الأجور والمرتبات للزيادات في الأسعار. وفي الحقيقة أن هذه الكفاءات تمثل أصول للثروة البشرية التي تستطيع دفع عجلة التنمية الاقتصادية، حيث بدوا يتكبد الاقتصاد الوطني خسارة كبيرة.

يصاحب التضخم تفشي الرشوة والبيروقراطية والفساد الإداري خاصة بين فئات الدخول الثابتة من موظفي الحكومة، فيكون هذا المصدر الدنيء للكسب، مساعد على مواجهة ارتفاع الأسعار وتدهور مستوى المعيشة لهذه الطبقات من العمال.

وما نلاحظه أن الآثار الاجتماعية لم تحظ بالدراسة الكافية، خاصة في الدول النامية التي تشكل فيها أثار التضخم عائقا كبيرا للتنمية، نظرا لعدم الاهتمام ا ومحاولة عزلها عن الظواهر والآثار الاقتصادية للتضخم.

1- مجدي عبد الفتاح سليمان، علاج التضخم والركود الاقتصادي في الإسلام، دار الغريب، القاهرة، 2002 ، ص 65.

2- طبية عبد العزيز، سياسة استهداف التضخم كأسلوب حديث للسياسة النقدية ، مرجع سابق، ص 39.

المطلب الثالث: طبيعة التضخم في البلدان المتقدمة والنامية ووسائل مكافحته

نظرا للخطورة التي تمثلها ظاهرة التضخم على اقتصاديات البلدان سواء كانت متقدمة أو نامية، والآثار الاقتصادية والاجتماعية التي تصاحب هذه الظاهرة في الاقتصاد، فكان من الضروري دراسة طبيعة هذه الظاهرة في الدول المتقدمة والنامية من حيث الأسباب المنشأة لها، والوقوف على أشكالها وحدا وحتى الآثار التي تتركها، إضافة إلى اتخاذ مختلف السياسات والوسائل لمعالجتها بغية تحقيق هدف استقرار الأسعار والحفاظ على القوة الشرائية لوحدة النقد.

أولا: خصائص التضخم في البلدان المتقدمة والنامية

نجد أن التضخم في الاقتصاديات المتقدمة هو تضخم ناتج عن فائض الطلب إلى جانب تضخم نفقة، مع عدم جعلهما مستقلين عن بعضهما البعض، إذ أن زيادة النفقة لا يمكن أن تباشر أثرها على الأسعار بصفة مستقلة دون أن تكون مصحوبة بفائض الطلب سواء في حالة المنافسة التامة أو وجود احتكار، إلا أن غالبية التضخم في الدول المتقدمة ينشأ بدافع النفقة[1].

أما بخصوص التضخم في الدول النامية فترجع أسبابه بالأساس إلى تضخم ناتج عن فائض الطلب إضافة إلى التضخم الهيكلي الناجم عن اختناقات مادية في الإنتاج، و نتيجة لما تخلفه خطط البرامج التنموية من تضخم نقدي متولد عن زيادات الدخول النقدية والدخول الجديدة لعوامل الإنتاج، فإن طبيعة البناء الاقتصادي تولد بيئة ملائمة لحدوث الضغوط التضخمية دون الاعتماد على المصادر لتمويل التنمية[2].

وفي هذا السياق يمكن إبراز أهم مميزات وخصائص اقتصاديات الدول النامية فيما يلي[3]:

- إن معظم محاولات التنمية في الدول النامية، قد ركزت على الجانب الصناعي مع إهمال القطاع الزراعي، مما أدى إلى زيادة الطلب على المنتجات الزراعية وارتفاع أسعارها وبالتالي ارتفاع الواردات منها.
- إن عدم توفر الإمكانيات الاقتصادية الكافية في الدول النامية يجعل من المنتجات الصناعية الناشئة في هذه الدول مرتفعة الثمن والتكاليف بسبب ارتباطها بالسلع الاستثمارية والوسيطية اللازمة من الخارج.
- غالبا ما تلجأ حكومات الدول النامية إلى فرض ضرائب جمركية عالية بغية حماية الصناعات

1- عبد العزيز طيبة، سياسة استهداف التضخم كأسلوب حديث للسياسة النقدية، مرجع سابق، ص39.

2- أحمد زهير شامية، النقود والمصارف، دار زهران للنشر، عمان، 1993 ، ص 364.

3- مجدي عبد الفتاح سليمان، علاج التضخم والركود الاقتصادي في الإسلام، مرجع سابق، ص ص :62-63.

الناشئة، لكن حصيلة هذه السياسة (الضرائب) سوف توجه لتغطية النفقات العادية، ومن ثم يزداد الإنفاق الحكومي الاستهلاكي.

- تسعى حكومات الدول النامية إلى انتهاج (اعتماد) عملية المحافظة على الفن الإنتاجي الذي يعتمد على كثافة العمل، وهذا حتى يتناسب مع مواردها البشرية وإمكانياتها المطبقة وهو ما يستدعي استخدام التمويل التضخمي.
- يعتبر التضخم الهيكلي من أبرز مظاهر التضخم في الدول النامية، فهو يفسر بعوامل هيكلية تتمثل في جمود واختلال هيكل الإنتاج وضعف إنتاجية القطاعات الاقتصادية[1]، حيث تظهر الفجوات التضخمية، كما تعاني الدول النامية من التضخم المستورد من الدول الرأسمالية المتقدمة عن طريق قنوات التجارة الدولية، حيث ينعكس على اقتصادياتها من خلال الزيادة الكبيرة في أسعار الواردات وبالتالي على تكاليف الإنتاج المحلي ثم الأسعار (المنتجات المحلية)، كما تشهد الصادرات انخفاضا ملحوظا بسبب عدم منافستها للمنتجات الأجنبية، وهو ما يظهر وبوضوح عدم التكافؤ في نسب التبادل التجاري بين هذه الدول.

ثانيا: السياسات المعالجة للتضخم

تتمثل هذه السياسات المباشرة في مجموعة الإجراءات والوسائل، منها ما هو اختياري من خلال تشجيع الأفراد على رفع مدخراتهم وتقليل إنفاقهم الاستهلاكي[2]، ومنها ما هو إجباري كاللجوء إلى الادخار الإجباري (الاقتطاع من المصدر) أو تثبيت الأسعار، وغيرها من السياسات المباشرة الأخرى، إلا أن هذه السياسات أثبتت فشلها من الناحية العملية وعدم جدواها في الحد من الضغوط التضخمية، لذلك تعتمد الحكومات في مواجهة هذه الظاهرة على نجاعة وفعالية سياسات أخرى منها السياسة المالية والسياسة النقدية.

1-السياسة النقدية ومعالجة التضخم:

تتضمن وسائل السياسة النقدية السيطرة على عرض النقود بواسطة البنك المركزي، ويستخدم في ذلك عدة وسائل وأدوات هدف إلى تقليل عرض النقود لغرض المضاربة، وبالتالي رفع تكاليف القروض من قبل الجهاز المصرفي، وهو ما يجعل الأفراد يقللون من الاقتراض.

ويعتمد البنك المركزي على مجموعة من الأدوات الكمية والنوعية وكذا المساعدة خاصة سياسة السوق المفتوحة وسعر إعادة الخصم والاحتياطي النقدي القانوني وغيرها من أدوات السياسة النقدية التي سوف

1- غازي حسين عناية، التضخم المالي، مرجع سابق، ص 53.

2- بلعزيز بن علي: محاضرات في النظريات والسياسات النقدية ، مرجع سابق، ص ص: 157-158.

نتعرض إليها بالتفصيل في الفصل الثاني [1] (اللاحق).

2- السياسة المالية وضبط التضخم:

ويقصد بالسياسة المالية سياسة الحكومة في تحديد المصادر المختلفة للإيرادات العامة للدولة وتحديد الكيفية التي تستخدم ا هذه الإيرادات لتمويل الإنفاق الحكومي (الإنفاق العام)، من أجل تحقيق الأهداف الاقتصادية والاجتماعية للدولة[2].

وترتكز السياسة المالية في تحليلها للتضخم على أن ارتفاع الأسعار مردّه زيادة الطلب الكلي على العرض الكلي، وبالتالي فهي تعمل على تخفيض هذا الطلب من خلال التأثير على الاستهلاك الخاص، الاستثمار، المصاريف العامة والصادرات و تتمثل أهم أدوات السياسة المالية في ما يلي:

أ- الرقابة الضريبية: تعد الرقابة الضريبية الأداة الأكثر فاعلية في ضبط حركات التضخم، حيث تلجأ الحكومة إلى رفع معدلات الضريبة التصاعدية على الدخول، مما يزيد من محصلات الضريبة وذلك لسحب جزء من القوة الشرائية، فيحجم الأفراد عن زيادة الطلب، ولكن يجب الإشارة إلى أن التكلفة الضريبية سوف تضعف من حوافز الإنتاج الاستهلاكي والاستثماري، على اعتبار أن الناتج من الأرباح سوف يقتطع في شكل ضرائب.

ب- الرقابة على الإنفاق العام:

تباشر سياسة الميزانية تأثيرها في الرقابة على التضخم والانكماش من خلال الإنفاق الحكومي سواء الاستهلاكي أو الاستثماري، حيث تقوم بإنقاص الإنفاق الحكومي في حالة التضخم باستحداث فائض الميزانية، حيث تكون الرقابة بالتقليل من حجم الاستهلاك أقوى أثر وأكثر مفعولا من التأثير في حجم الاستثمار، لكن كثيرا ما تتعارض هذه الإجراءات مع السياسة التنموية في الدول النامية. ورغم كل هذا إلا أن للسياسة المالية مشكلتين:

- أ ا تفتقر إلى المرونة في التعامل في الأوضاع الاقتصادية؛
- أ ا ذات فترات محدودة للتطبيق، لذا يرى بعض الاقتصاديين ضرورة استخدام وسائل السياسة المالية جنبا إلى جنب مع وسائل السياسة النقدية لمعالجة التضخم.

1- بلعزيز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية ، مرجع سابق، ص ص: 157-158.

2- إسماعيل عبد الرحمن، حربي محمد موسى عريقات، مفاهيم أساسية في علم الاقتصاد، دار وائل للنشر، الطبعة الأولى، عمان 1999، ص 158.

خلاصة الفصل

تعددت المفاهيم والتعاريف حول مصطلح التضخم نتيجة تعدد وجهات نظر الاقتصاديين له واختلاف آرائهم حول الأسباب والعوامل المنشأة لهذه الظاهرة، التي تعتبر من أهم المشكلات الاقتصادية وفي جميع الدول سواء كانت نامية أو متقدمة.

ويمكن تعريف التضخم على أنه تلك الحركة الصعودية والمستمرة في الأسعار والناتجة عن فائض الطلب عن قدرة العرض، مظهره الارتفاع المستمر في الأسعار وسببه اختلال التوازن الاقتصادي بين الطلب الكلي والمعروض من السلع والخدمات في فترة زمنية معينة.

لكن لم يكتف البعض بالتعريف النقدي للتضخم باعتباره ليس مجرد ظاهرة نقدية وإنما هو ظاهرة اقتصادية هيكلية بنائية تظهر في شكل اختلال بين العرض والطلب، وهو ما ينطبق كثيرا على اقتصاديات الدول النامية.

يخلّف التضخم أثار اقتصادية واجتماعية أهمها التأثير على النمو الاقتصادي والادخار وكذا الاستثمار وإعادة توزيع الدخول والثروة بين الأيدي الفاعلة في الاقتصاد، مما يتطلب البحث عن أنجع السياسات لمواجهته والحد من آثاره بما يضمن الاستمرارية في النشاط الاقتصادي.

يبدو أنه من الواضح أن هناك مستويين استراتيجيين للسياسة النقدية في مواجهتها للتضخم وتعرف الإستراتيجية الأولى، بالسياسة النقدية التقليدية (الاستهداف النقدي)، والتي تعمل على إدارة ومراقبة الكتلة النقدية لتحقيق عدة أهداف من بينها استقرار الأسعار والتي سنتناولها بالتفصيل في الفصل الثاني، أما الإستراتيجية الحديثة للسياسة النقدية فيتم تناولها في الفصل الثالث وتعرف بسياسة استهداف التضخم.

الفصل الثاني:

السياسة النقدية ومعالجة التضخم

تمهيد:

اختلفت نظرة الفكر الاقتصادي إلى السياسة النقدية عبر مراحل تطوره المختلفة، حيث نجد أن السياسة النقدية مرت بأربعة مراحل من حيث درجة تأثيرها على النشاط الاقتصادي وفعالية هذا التأثير، وبالتالي اختلف موقعها من حيث الأهمية قي هيكل السياسة الاقتصادية الكلية.

حيث نجدها عند الكلاسيك في القرن التاسع عشر احتلت مكان الصدارة كمحدد للسياسة الاقتصادية الكلية، ثم جاء كنز في الثلاثينيات من القرن العشرين ليؤكد فعالية السياسة المالية في تفسير أزمة 1929، وجاءت المرحلة الثالثة من الخمسينات لتأخذ السياسة النقدية مكانها في الطليعة بين السياسات الاقتصادية الكلية على يد " ملتون فريدمان"، الاقتصادي الأمريكي زعيم المدرسة النقدية الذي صعّد من الخلاف بين أنصار السياسة النقدية وأنصار السياسة المالية الشيء الذي أدى إلى ظهور مذهب آخر بزعامة الاقتصادي الأمريكي " والتر هيللر"، الذي نادى بعدم التعصّب لأي سياسة معينة، بل طالب بضرورة مزج بين السياستين النقدية والمالية في آن واحد.

وترتبط درجة تأثير السياسة النقدية في النشاط الاقتصادي بمفهوم غاية في الأهمية، دار حوله جدل كبير وهو الخاص بمدى فعالية السياسة النقدية، وينصرف موضوع فعالية السياسة النقدية إلى بحث الكيفية التي تستطيع السلطة النقدية (البنك المركزي) التأثير ا في مستوى النشاط الاقتصادي بغية الوصول إلى أهداف معينة، ودرجة هذا التأثير وخاصة في ظل ما يسمى بالفجوات الزمنية أو إجراءات السياسة النقدية.

وعليه يبدو من الطبيعي أن ترتبط طبيعة وخصائص وفعالية السياسة النقدية ببنية ودرجة تطور الهيكل الاقتصادي والمالي لكل دولة والتي يختلف درجة انتظامه خصوصا بين الدول المتقدمة والدول النامية هذه الأخيرة تواجه اليوم مجموعة من التحديات لتفعيل سياستها النقدية وجعلها مواكبة للتطورات الراهنة.

ولهذا كله، فإن السياسة النقدية تحتل اليوم مكان الصدارة ضمن هيكل السياسات الاقتصادية الكلية، باعتبارها جزءا أساسيا ومهما من أجزائها و مكونا ا، وتم السياسة النقدية بمعالجة الاختلالات الاقتصادية بغية تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية الكلية، وللإحاطة بالموضوع كله سوف نعالجه ضمن الجوانب التالية:

1. مفهوم السياسة النقدية وأهدافها؛
2. أدوات السياسة النقدية؛
3. قنوات إبلاغ السياسة النقدية؛
4. فعالية الاستهدافات الوسيطية للسياسة النقدية.

المبحث الأول: مفهوم السياسة النقدية وأهدافها:

اقتضى دراسة السياسة النقدية، التعريف ا، والتعرف على المراحل التي مرت ا من خلال تطورها عبر العصور والأحداث الاقتصادية وإبراز أهدافها وفعاليتها وهذا ما سنتناوله في هذا المبحث.

المطلب الأول: تعريف السياسة النقدية وتطور مضمونها:

يعود مصطلح السياسة النقدية إلى القرن التاسع عشر، ثم أخذ الاهتمام يتزايد ا خاصة أثناء الأزمات النقدية، وعدم الاستقرار الاقتصادي،كما أن تطور مفهومها ارتبط بتطور الأفكار والنظريات الاقتصادية، خاصة النقدية منها عبر المراحل الزمنية السابقة[1].

أولا: تعريف السياسة النقدية

نجد عدة تعريفات قدمت للسياسة النقدية قد تختلف في معناها ومدى تركيزها، ولكنها تتفق في مضموا، فقد عرفها الاقتصادي (**G.L.Bash**) على أا "ما تقوم به الحكومة من عمل يؤثر بصورة فعالة في حجم وتركيب الموجودات السائلة الذي يحتفظ ا القطاع الغير المصرفي، سواء كانت عمله أو ودائع أو سندات حكومية"[2].

وتعني عند **Einzig** أا تشمل على جميع القرارات والإجراءات النقدية بصرف النظر عما إذا كانت أهدافها نقدية أو غير نقدية وكذلك جميع الإجراءات غير النقدية التي تهدف إلى التأثير في النظام النقدي[3].

تعني كذلك التدابير والإجراءات التي تتخذها السلطات النقدية لإدارة النقود وتنظيم عملية إصدارها بما يكفل سرعة وسهولة تداول وحدة النقد وتنظيم السيولة العامة للاقتصاد الوطني[4].

وتعرف أيضا ع لى أا مجموعة الإجراءات والأحكام التي تتبعها الدولة بغرض التأثير والرقابة على الائتمان بما يتفق وتحقيق مجموعة أهداف السياسة الاقتصادية[5].

وتعبر أيضا السياسة النقدية عن الإجراءات اللازمة التي تمكن السلطات النقدية من ضبط عرض النقود أو التوسع النقدي ليتماشى وحاجة المتعاملين الاقتصاديين[6].

ويمكن تعريفها على أا " مجموعة من القواعد والوسائل والأساليب والإجراءات والتدابير التي تقوم ا

1- طيبة عبد العزيز، سياسة استهداف التضخم كأسلوب حديث للسياسة النقدية، مرجع سابق، ص ص: 44-45.

2- صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية، دار الفجر للنشر والتوزيع، 2005، ص 98.

3- طيبة عبد العزيز، سياسة استهداف التضخم كأسلوب حديث لسياسة النقدية، مرجع سابق، ص 45 .

4- بني هاني حسين، اقتصاديات النقود والبنوك، دار الكندي، الأردن، 2002، ص 142.

5- بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، مرجع سابق، ص 112.

6- عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، دراسة تحليلية تقييمية ، مرجع سابق، ص53.

السلطة النقدية للتأثير (التحكم) في عرض النقود بما يتلاءم وتحقيق مجموعة أهداف السياسة الاقتصادية خلال فترة زمنية معينة[1]".

ثانيا: تطور مضمون السياسة النقدية

1- السياسة النقدية في الفكر النقدي الكلاسيكي والكنزي:

لقد حدثت عدة تطورات للسياسة النقدية بعد أزمة الكساد العالمي 1929، حيث كانت هناك صلاحيات واسعة للبنوك المركزية في تحديد الأهداف والوسائل قبل هذا التاريخ، وكانت السياسة النقدية تتمتع بصفة التلقائية أو الحرية، ويبرز هدف السياسة النقدية في الفكر الاقتصادي الكلاسيكي في ثبات المستوى العام لأسعار، (النظرية التقليدية لكمية النقود) المرتبط بكمية النقود المعروضة التي ستؤدي نتيجة تغيرها إلى تغير هذا المستوى وفي نفس الاتجاه بحكم افتراض العلاقةالطردية بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار. إذ أن الزيادة في التوسع النقدي ستؤدي إلى التضخم التراكمي على اعتبار أن سلوكالوحدات الاقتصادية سيتكيف تلقائيا مع توقعات استقرار التضخم في ظل عدم مرونة الجهاز الإنتاجي،كون هذا الأخير عند مستوى التشغيل الكامل للموارد الاقتصادية[2]، ومن ثم يمكن للسلطة النقدية التحكم في المستوى العام للأسعار كهدف للسياسة النقدية وذلك بالسيطرة على كمية المعروض النقدي.

ولكن بعد أزمة الكساد 1929 خاصة بعد الانتقال من نظلم قاعدة الذهب إلى قاعدة الإصدار الحر، أصبحت السياسة النقدية لا تتمتع بالتلقائية أو الحرية، مما اقتضى تدخل الحكومة في عمل سلطة النقدية، بحيث تم الانتقال من البحث في المتغيرات النقدية إلى المتغيرات المتعلقة بتيار الدخل والإنفاق الكلي وهكذا أصبحت للمتغيرات الدخل والادخار والاستهلاك والاستثمار الدور الرئيسي في التحليل الاقتصادي والنقدي[3]، وتم انتقال هدف السياسة النقدية من هدف استقرار الأسعار إلى هدف تحقيق الاستقرار الاقتصادي والتحقق من حدة التقلبات الاقتصادية بالمحافظة على مستوى الإنفاق الكلي عند مستوى التشغيل التام.

2- السياسة النقدية في الفكر النقدي المعاصر:

إن بروز النظرية العامة لكنز قد أحدث عدة تغيرات في مضمون السياسة النقدية ابتداء من الثلاثينات إلى أواخر الخمسينيات أين بدأت تظهر أفكار المدرسة النقدية الحديثة بقيادة الأمريكي ميلتون فريدمان تمثلت في:

1- عبد المطلب عبد الحميد، السياسة النقدية واستقلالية البنك المركزي، مرجع سابق، ص 18.

2- ناظم محمد نوري الشمري، النقود والمصارف والنظرية النقدية ، مرجع سابق، ص427.

3- أحمد زهير شامية، النقود والمصارف، مرجع سابق، ص 327.

- توسع مجال السياسة النقدية ليشمل الإجراءات الحكومية التي لها تأثيرات نقدية في الاقتصاد بسبب عدم كفاية وسائل السياسة النقدية التقليدية.
- يتضح أن العرض النقدي ليس وحده الكفيل بالتأثير على الطلب الكلي الفعال وإنما نجد كذلك سرعة تداول النقود التي اعتبرها التقليديين ثابتة،كما أن التأثير في عرض النقود لا ينحصر على مستوى الأسعار فقط، بل ينصرف أيضا إلى الدخل القومي وتوزيعه بين القطاعات، مستوى الإنتاج، حجم الادخار والاستثمار وحجم العمالة.
- قد أصبح بعض العبء يقع على عاتق السياسة النقدية لتعويض النقص في الاستثمار الفردي باستثمار حكومي.

يترتب على هذه التغيرات، تغير فعالية وسائل السياسة النقدية من سعر الفائدة إلى وسائل أخرى كعمليات السوق المفتوحة وتغيير نسب لاحتياطي الإلزامي وأدوات أخرى أكثر فعالية على اعتبار أن سعر الفائدة أصبح يمثل تكلفة ضئيلة في نظر رجال الأعمال[1].

ومن ثم عادت السياسة النقدية لتحتل مركز الصدارة في مواجهة التقلبات الاقتصادية على المدى القصير والمدى الطويل، ويفترض فريدمان أن عرض النقود ومعدل نموه له تأثير قوي على الدخل النقدي كمايعتقد بوجود علاقة سببية قائمة بين عرض النقود والنشاط الاقتصادي خلال الدورة الاقتصادية[2].

يتضح أن السياسة النقدية المعاصرة حاولت الجمع بين أهداف السياسة النقدية التقليدية والكنزية من خلال التأثير على حجم النشاط الاقتصادي ككل، هدف تحقيق الاستقرار والنمو النقدي والاقتصادي، وتكون سياسة فعالة إذا لم تتبع بسياسات اقتصادية تتعارض معها[3].

1- طيبة عبد العزيز، سياسة استهداف التضخم كأسلوب حديث للسياسة النقدية، مرجع سابق، ص 48.

2- عبد الحميد عبد المطلب، سلسلة الدراسات الاقتصادية، السياسات الاقتصادية على المستوى الاقتصاد القومي (تحليل كمي)، مجموعة النيل العربية، الطبعة الأولى، القاهرة 2003، ص 90.

3- ناظم محمد نوري، النقود والمصارف، مرجع سابق، ص 428.

المطلب الثاني: أهداف السياسة النقدية:

قبل أن نتعرض إلى الأهداف النهائية للسياسة النقدية، لا بد أن نشير إلى الإستراتيجية المتخذة من طرف البنك المركزي للوصول إلى هذه الأهداف، وذلك باستخدام متغيرات نقدية تقع بين أدواته وبين أهدافه الرئيسية والمتمثلة في الأهداف الأولية (العاملة، التشغيلية) والأهداف الوسيطية.

أولا: الأهداف الأولية للسياسة النقدية: (العاملة، التشغيلية):

تمثل الأهداف الأولية المتغيرات النقدية التي يحاول البنك المركزي التحكم فيها للتأثير على الأهداف الوسيطية للسياسة النقدية، فهي بمثابة صلة تربط بين أدوات السياسة النقدية والأهداف الوسيطية. فعندما يتقرر تغيير معدل نمو النقود على سبيل المثال يعمد البنك المركزي إلى التحكم في متغير احتياطات البنوك وظروف سوق النقد، وتتكون الأهداف الأولية للسياسة النقدية من مجموعتين من المتغيرات:

- اموعة الأولى وهي مجموعة الاحتياطات (مجمعات الاحتياطات النقدية)؛
- اموعة الثانية تتعلق بظروف سوق النقد.

1- مجمعات الاحتياطات النقدية: وتتكون من:

- القاعدة النقدية: هي النقود المتداولة لدى الجمهور، والاحتياطات المصرفية؛
- الاحتياطات المتوفرة للودائع الخاصة: تمثل الاحتياطات الإجمالية مطروحا منها الاحتياطات الإجبارية على ودائع الحكومة والودائع في البنوك الأخرى؛
- الاحتياطات غير المقترضة: وهي تمثل الاحتياطات الإجمالية مطروحا منها الاحتياطات المقترضة (كمية القروض المخصومة) [1].

2- المجموعة الثانية: تتعلق بظروف سوق النقد:

وتحتوي على الاحتياطات الحرة: تمثل الاحتياطات الفائضة للبنوك لدى البنك المركزي مطروحا منها الاحتياطات التي اقترضتها منه وتسمى صافي الاقتراض، كما استعملت ظروف سوق النقد كأرقام قياسية مثل معدلات الفائدة على أذونات الخزانة والأوراق التجارية ومعدل الفائدة الذي تفرضه البنوك على أفضل العملاء*، ومعدل الفائدة على قروض البنوك فيما بينها.

1-صالح مفتاح: النقود والسياسة النقدية، مرجع سابق، ص ص: 124-125.

*ويسمى باللغة الانجليزية **(Prime len rate)** ويسمى (Base rate) وهو سعر الفائدة على القروض التي تمنحها البنوك لعملائها الممتازين وكذلك الفوائد على الودائع.

ثانيا: الأهداف الوسيطة للسياسة النقدية

الأهداف الوسيطة للسياسة النقدية هي المتغيرات النقدية القابلة للمراقبة بواسطة السلطات والمرتبطة بشكل ثابت ومقدر بالأهداف النهائية مثل: مقدار النمو السنوي للكتلة النقدية[1].

وتتكون من ثلاثة نماذج أساسية وهي[2]:

- امعات النقدية الوسيطة وتشمل القاعدة النقدية والعرض النقدي؛
- مستوى المعدلات الأساسية للفائدة؛
- سعر الصرف.

إن المنطق وراء اختيار الأهداف الوسيطة، يتمثل في معايير تتحكم في اختيار الهدف الوسيط، أي يجب أن يكون الهدف الوسيط قابل للقياس، ويمكن السيطرة عليه من قبل البنك المركزي، كما يجب أن تكون أثاره على الهدف والنهائي قابلة للتنبؤ بها[3].

ثالثا: الأهداف النهائية للسياسة النقدية

عموما هناك اتفاق واسع على أن الأهداف الرئيسية والنهائية للسياسة الاقتصادية بشكل عام وللسياسة النقدية بشكل خاص تتمثل في[4]:

- تحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار؛
- العمالة الكاملة؛
- تحقيق معدل عال من النمو؛
- توازن ميزان المدفوعات.

1- استقرار المستوى العام للأسعار:

ويعتبر من أهم أهداف السياسة النقدية، حيث تسعى كل دولة إلى تلافي التضخم ومكافحته وفي نفس الوقت علاج احتمال حدوث الكساد والركود إن وجد وتصبح مهمة السلطة النقدية احتواء تحركات مستوى الأسعار إلى أقل مستوى لها[5].

والواقع أن اللجوء للسياسة النقدية لعلاج مشكلة استقرار مستويات الأسعار يعني أن هناك علاقة وثيقة

1- عبد المطلب عبد الحميد، السياسة النقدية واستقلالية البنك المركزي، مرجع سابق، ص ص: 80-81.

2- عبد المطلب عبد الحميد، السياسة النقدية واستقلالية البنك المركزي، مرجع سابق، ص ص 80-81.

3- بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، مرجع سابق، ص 119.

4- صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية، مرجع سابق ، ص 134.

5- عبد المطلب عبد الحميد، السياسة النقدية واستقلالية البنك المركزي، مرجع سابق، ص 20.

بين عرض النقود ومستوى الأسعار مع ثبات العوامل الأخرى. وقد أكد فريدمان في اللجنة الاقتصادية للكونجرس الأمريكي سنة 1959 أنه من الصعوبة ضبط الأسعار المحلية دون ضبط معدل زيادة كمية النقود، وأنه لا توجد دولة في العالم استطاعت التغلب على مشكلة التضخم دون اللجوء إلى خفض معدل الزيادة في كمية النقود، واستدل على ذلك بتجارب كل من ألمانيا، بريطانيا وفرنسا أثناء الحرب العالمية الثانية[1].

2- العمالة الكاملة:

التشغيل الكامل بمفهومه الواسع ينصرف إلى الاستعمال الكامل لكل عوامل الإنتاج والتي من بينها طبعا العمل[2]، ويعرف الاقتصاديون التوظيف الكامل بأنه مستوى العمالة الذي يتحقق من الاستخدام الكفء لقوة العمل، مع السماح لمعدل عادي من البطالة ينتج أساسا عن التغيرات الديناميكية والظروف الهيكلية للبنيان الاقتصادي[3].

3- تحقيق معدل عال من النمو:

يعني تحقيق معدل عال من النمو ، التطور الحاصل في معدل الناتج الكلي الحقيقي وهو مرتبط بالتطور الاقتصادي، ويعتبر شرطا لتحقيق هدف العمالة الكاملة بحيث يكون كافيا لتشغيل الإضافات السنوية في الأيدي العاملة الجديدة والعاطلة سابقا[4].

4- تحقيق توازن في ميزان المدفوعات:

يعني توازن ميزان المدفوعات أن يتساوى جانبي المتحصلات مع جانب المدفوعات لميزان المدفوعات.

وتسجل في جانب المدفوعات دفع أثمان السلع أو الخدمات التي يتم استيرادها من الخارج، بينما ما يتحصل عليه من خلال عملية صادرات الدولة من السلع أو الخدمات فيسجل ضمن المتحصلات من ميزان المدفوعات، وتعمل الدول على توازن الجانبين في جميع الأحوال حتى يتساوى جانب الدائنية مع طرف المديونية[5].

رابعا: التناقض بين الأهداف (تضارب)

إن تحقيق الأهداف النهائية للسياسة النقدية المذكورة سابقا في آن واحد يعتبر من الصعوبة بمكان، بل أن تحقيق أحد الأهداف يواجه تعارضا مع هدف آخر، وبصفة عامة من النادر أن تحقق أي دولة كل

1- المرجع أعلاه، ص 20.

2- عبد المجيد قدي: المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، مرجع سابق، ص 37.

3- عبد المطلب عبد الحميد: السياسة النقدية واستقلالية البنك المركزي ، مرجع سابق، ص 96.

4- صالح مفتاح: النقود والسياسة النقدية، مرجع سابق، ص 139.

5- صالح مفتاح: النقود والسياسة النقدية، مرجع سابق، ص 140.

الأهداف كاملة وفي نفس الوقت سواء بأداة واحدة **أو** مجموعة أدوات، دون أن يحدث تعارضا بين هذه الأهداف وهذا ما سنبينه فيما يلي:

1- عندما تريد السلطات النقدية تحقيق هدف استقرار الأسعار مع هدف زيادة العمالة فنجد أن هناك صعوبة في تحقيقهما معا وفي نفس الوقت، لأن محاولة زيادة العمالة تقتضي سياسة نقدية توسعية تؤدي إلى زيادة عرض النقود وتخفيض أسعار الفائدة، وهذا يؤدي إلى زيادة الإنفاق الاستثماري والاستهلاكي مما يسبب في النهاية رفع مستوى الأسعار بل أن انخفاض الأسعار لا يشجع رجال الأعمال على زيادة الاستثمارات وهذا لا يدفع إلى زيادة العمالة.

2- هناك تعارض بين هدف زيادة العمالة وهدف تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات، وبالتالي فإن اتخاذ سياسة نقدية توسعية سيؤدي إلى انخفاض أسعار الفائدة لتشجيع الاستثمار، وهو ما يؤدي أيضا إلى تدفق كبير لرأس المال قصير الأجل، وهذا يجعل ميزان المدفوعات يختل ويزداد عجزه. كما أن زيادة الصادرات يفرض أن تكون السلع المحلية قادرة على المنافسة وأسعارها منخفضة ومع سياسة توسعية للوصول إلى العمالة الكاملة، سيرتفع الدخل ويزداد الميل للاستيراد، وترتفع الأسعار المحلية عند اقترابها من العمالة الكاملة.

3- إذا اجتمع هدف محاربة التضخم مع هدف تحسين ميزان المدفوعات فلا يوجد تعارض بينهما.

ويمكن تلخيص التناقضات بين الأهداف الداخلية والخارجية للسياسة النقدية حسب الجدول التالي[1]:

الجدول رقم (2-1): التناقض بين الأهداف الداخلية والخارجية للسياسة النقدية

	الاستقرار النسبي للأسعار - نشاط ضعيف-	التضخم
انخفاض العملة	تناقص (1)	سياسة انكماشية (2)
ارتفاع العملة	سياسة توسعية (3)	تناقص (4)

المصدر: عبد المطلب عبد الحميد: السياسة النقدية واستقلالية البنك المركزي، مرجع سابق، ص105.

هناك أربع حالات يمكن أن تظهر كما يوضحها الجدول السابق، تكون الأهداف في إثنتين من بينها متلائمة، و في الإثنتين الأخريين يوجد تناقض في الأهداف وفي حالة التناقض تسمى الوضعيتين الداخلية والخارجية بالسياسات النقدية المتناقضة.

في(1): حماية النقد تسمى سياسة مقيدة والوضعية الداخلية سياسة توسعية.

1- طيبة عبد العزيز، سياسة استهداف التضخم كأسلوب حديث للسياسة النقدية، مرجع سابق، ص ص: 56-57.

في (4): هو العكس ولكن في هذه الحالة نادرة: انخفاض العملة بالرغم من التضخم في النزاعات وخاصة في الحالة (1) يمكن أن توجد حلول مؤقتة باستعمال السياسة النقدية في الإطار الخارجي وسياسة مالية للانتعاش في الإطار الداخلي[1].

المطلب الثالث: فعالية السياسة النقدية ومستوياتها:

يقصد بفعالية السياسة النقدية، مدى قدرة السياسة النقدية في التأثير على مجمل النشاط الاقتصادي بغية تحقيق الأهداف التي تسعى إليها السياسة النقدية (كما أن السياسة النقدية تستند إلى النظريات الاقتصادية والأفكار التي لابد للدولة أن تأخذها ا. إذن الفعالية تنصب حول الكيفية التي تمكن البنك المركزي من تحقيق أهدافه.

إن الاعتقاد الذي كان سائدا لدى الاقتصاديين قبل أزمة الكساد العالمي 1929 يتمثل في كون السياسة النقدية هي أهم سياسة يمكن إتباعها لتحقيق هدف استقرار الأسعار، وهذا ما جعلها تتمتع بفعالية أكبر في تحقيق الاستقرار النقدي. لكن أزمة الكساد بينت فشل هذه السياسة في علاج مشكلة الركود الاقتصادي، مما زعزع بشدة الثقة والاعتقاد في فعالية السياسة النقدية.

وبعد الحرب العالمية الثانية حتى سنوات الثمانينات ونتيجة لظهور التضخم في أغلب الدول الرأسمالية سمح باستخدام سياسة نقدية الكماشية لمعالجة مشكلة التضخم.

وقد تأثرت السياسة النقدية كثيرا بمدى الانفتاح الاقتصادي على حركة رؤوس الأموال الأجنبية في العقدين الآخرين من القرن الماضي، مما جعل فعاليتها ترتبط بمدى مسايرة الانفتاح على الاقتصاد العالمي، إلى جانب الاهتمام أكثر باستقلالية البنوك المركزية.

إن الوضع الحديث الذي بدأت تتعلق به السياسة النقدية هو السياسة النقدية الموحدة أو المشتركة، ويتصدرها النموذج الأوروبي الذي يعتبر أول وأرقى نموذج، وهذا ما أعطى لفاعلية السلامة النقدية مجالا أوسع في مفهومها.

أولا: مستويات فعالية السياسة النقدية:

يمكن التمييز بين مستويين لفعالية السياسة النقدية:

1- المفهوم الضيق لفعالية السياسة النقدية:

يرتبط هذا المفهوم بمدى إمكانية استخدام أدوات السياسة النقدية الكفيلة بتحقيق الغرض الأساسي من هذه الأدوات في معالجة الأوضاع الاقتصادية، عن طريق قنوات انتقال أثر السياسة النقدية و بمعنى اخر، الفعالية بهذا المفهوم لا يرتبط باستخدام هذه الادوات وإنما ترتبط بمدى إمكانية تحقيق النتائج

1- عبد المطلب عبد الحميد، السياسة النقدية واستقلالية البنك المركزي، مرجع سابق، ص105.

المتوقعة من هذا الاستخدام.

2- المفهوم الواسع لفعالية السياسة النقدية:

أما المفهوم الواسع فيعني مدى التنسيق والملائمة بين استخدام وسائل انتقال السياسة النقدية من جهة وبين استخدام أدوات ووسائل السياسات الاقتصادية الأخرى من جهة ثانية، بغية تجنب الآثار والإجراءات المتعارضة (تعارض الأهداف).

إن المفهوم الواسع يتسع أكثر ليشمل المفهوم الضيق إلى جانب مدى أهمية السياسة النقدية في إطار السياسة الاقتصادية العامة.

يزداد هذا المفهوم اتساعا ليشمل البيئة التي تعمل فيها السلطة النقدية في رسم وتنفيذ السياسة النقدية من خلال التأثير على المعروض النقدي ومن ثم على النشاط الاقتصادي، ويتعلق الأمر في هذا الصدد بإجراءات السياسة النقدية التي تثير مشكلة الفجوات أو التباطؤات الزمنية (**Lags, time**) مما يعيق تحقيق هدف السياسةالنقدية كما يشمل هذا المفهوم، مدى تجاوب المؤسسات المالية (البنوك التجارية) مع البنك المركزي، و مدى استقلالية البنك المركزي ومدى توفر المعلومات الكافية عن سلوك الوحدات الاقتصادية والنقدية (القطاع الإنتاجي، الحكومة، قطاع العائلات، القطاع المالي، القطاع الخارجي)، بالإضافة إلى مدى تواجد أسواق نقدية ومالية منتظمة وجهاز مصرفي قوي ومتكامل[1].

ثانيا: فعالية السياسة النقدية في اقتصاديات الدول النامية والمتطورة

بعد أن عرضنا المفهوم الضيق والواسع لفعالية السياسة النقدية نحاول أن نتعرف على فعالية السياسة النقدية في كل من الاقتصاديات الرأسمالية المتقدمة والاقتصاديات النامية، في إطار التجارب والأبحاث التي تمت في هذا النطاق.

1- فعالية السياسة النقدية في الاقتصاديات الرأسمالية المتقدمة:

تتبلور السياسة النقدية في اقتصاديات الدول الرأسمالية المتقدمة في استخدام الأدوات الكمية والخاصة للتأثير على عرض النقود وبالتالي على الائتمان[2].

ويعتمد نجاحها على التعاون التام والثقة المتبادلة بين البنوك المركزية والبنوك التجارية (وغيرها من المؤسسات المالية) من ناحية، ومن ناحية أخرى فيعتمد على وجود أسواق نقدية ومالية منتظمة ومتقدمة.

وبالتالي يؤدي تجاوب البنوك التجارية والمؤسسات المالية مع البنك المركزي إلى تحقيق الأهداف المرسومة للسياسة النقدية وبالتالي تزيد فعالية السياسة النقدية في التأثير على النشاط الاقتصادي.

1- طيبة عبد العزيز، سياسة استهداف التضخم كأسلوب حديث للسياسة النقدية، مرجع سبق ذكره ، ص 57.

2- عبد المطلب عبد الحميد، السياسة النقدية واستقلالية البنك المركزي، مرجع سابق، ص 32.

ويؤدي وجود أسواق نقدية منتظمة تتعامل في قبول الخصم إلى زيادة فعالية معدل الخصم في التأثير على **الائتمان عن طريق ما** يحدثه من أثر **على تكلفة خصم الأوراق التجارية (ائتمان** قصير **الأجل) وكذلك** الحال بالنسبة إلى السوق المفتوحة **وأداة الاحتياطي الإجباري.**

2- فعالية السياسة النقدية في اقتصاديات الدول النامية.

يمكن اعتبار السياسة النقدية في الاقتصاديات النامية أقل فعالية منها في **الاقتصاديات** الرأسمالية المتقدمة **وذلك لعدة أسباب نذكر منها:**

- نقص أو ضيق الأسواق المالية والنقدية وضعف نشاطها **مما** يؤدي إلى قلة التعامل بالأ**وراق التجارية والأوراق المالية.**
- انتماء كثير من الدول النامية إلى مناطق نقدية تابعة للعالم الخارجي وارتباط عملتها بعملة **البلد** الأجنبي، **ا لشيء ا لذي يفقد س يطرا على بعض الشؤون النقدية.**
- ضآلة مرونة الاستثمار لتغيرات سعر الفائدة بسبب ارتفاع درجة المخاطرة وانخفاض الكفاية الحدية **لرأس المال.**

وبالرغم **من تلك الملاحظات والأسباب المفسرة لاحتمالات** ضعف فعالية السياسة النقدية في الدول النامية إلا أنه لا يمكن لهذه الاقتصاديات الاستغناء عن السياسة النقدية على اعتبار أن **الإصلاحات** الاقتصادية التي تبنتها هذه الاقتصاديات بالاتفاق مع صندوق النقد الدولي **كانت تتجه** إلى تقوية سوق **النقد والمال وتحرير** العملة الوطنية وغيرها من الإصلاحات التي تزيد من فعالية السياسة النقدية في تلك **الدول مستقبلا**[1].

1- عبد المطلب عبد الحميد، السياسة النقدية واستقلالية البنك المركزي، مرجع سابق: ص ص: 33-34.

المبحث الثاني: أدوات السياسة النقدية:

يطلق على الأجهزة المسؤولة عن إدارة شؤون النقد والائتمان مصطلح السلطات النقدية، وهي تتكون من البنك المركزي والخزينة العمومية ووزارة المالية،يعتبر البنك المركزي المسؤول المباشر عن رسم وتنفيذ السياسة النقدية،وللوصول إلى الأهداف المرسومة يستخدم البنك المركزي مجموعة من الأدوات المباشرة وغير مباشرة سنتناول كل منها في هذا المبحث.

المطلب الأول: الأدوات غير المباشرة (الكمية) للسياسة النقدية

ينصب عمل الأدوات الغير المباشرة للسياسة النقدية إلى التأثير في حجم الائتمان للبنوك، وتأثير البنك المركزي على حجم السيولة النقدية التي تمتلكها هذه البنوك، ويستخدم البنك المركزي مجموعة من الأدوات الغير المباشرة (الكمية) وهي: سياسة معدل إعادة الخصم وسياسة السوق المفتوحة، وتغيير نسبة الاحتياطي القانوني.

أولا: سياسة معدل إعادة الخصم

وتعتبر هذه الأداة من أقدم الأدوات التي استخدمتها البنوك المركزية لرقابة الائتمان، وكان بنك انجلترا أول من طور هذه الأداة بداية من سنة 1847 واستخدمت في الجزائر في 1972/01/01، وفيما يلي سوف نفصّل في هذه الأداة أكثر.

1- تعريف معدل إعادة الخصم:

يقصد بمعدل إعادة الخصم، الفائدة التي يخصم بها البنك المركزي الأوراق المالية والتي تقوم بخصمها البنوك التجارية لديه للحصول على احتياطات نقدية جديدة، تستخدمها لأغراض الائتمان ومنح القروض للمتعاملين معهامن الأفراد والمؤسسات[1].

أما بخصوص الأوراق المالية القابلة لـ لمخصم فإنها تحتوي بشكل عام على ما يلي[2]:

- السندات التجارية التي يكون أجل استحقاقها مدة معينة (مثلا تسعين يوما) وقد يشترط أن تكون متمتعة بثلاث ضمانات (وجود ثلاثة توقيعات ساحب، ومسحوب عليه، ومستفيد) كالكمبيالات؛
- سندات الخزينة التي قد يشترط أن تكون ذات أجل محدد؛
- أوراق مالية ممثلة لقروض قصيرة الأجل؛
- سندات ممثلة لقروض متوسطة الأجل؛

1- عبد المنعم السيد علي، اقتصاديات النقود و المصارف، الأكاديمية للنشر، المفرق، الأردن، 1999، ص 397.

2- ملاك وسام، الظواهر النقدية على المستوى الدولي، دار المنهل اللبناني للطباعة والنشر، 2001، ص 224.

- سندات محركة لسلف على الخارج ذات أجل متوسط أو طويل.

2- تأثير معدل إعادة الخصم:

يرتبط معدل إعادة الخصم، بظروف سوق القروض، فإذا أرادت السلطات النقدية التوسع في منح القروض فإنها تلجأ إلى تخفيض معدل إعادة الخصم، للتأثير على حكم القروض أو الائتمان المقدم من البنوك التجارية لعملائها، وعندما تريد تقييد حجم الائتمان فإنها تلجا إلى رفع معدل إعادة الخصم، ومن ثم فإن هذه السياسة تؤدي إلى التأثير في المقدرةالإقراضية للبنوك.

فعندما يرفع البنك المركزي معدل إعادة الخصم فإن البنوك التجارية تلجأ بدورها إلى رفع معدل خصمها للأوراق المالية، كما ترفع سعر الفائدة على قروضها الممنوحة مما ينتج عنه انخفاض في طلب القروض من عملائها، لأن تكلفة الاقتراض تصبح مرتفعة، وبالتالي ينكمش حجم القروض الممنوحة من البنوك التجارية ومن ثم التأثير في عرض النقود. وإن ارتفاع معدل الخصم سيؤدي إلى تشجيع أصحاب الادخارات على زيادات ودائعهم المختلفة بالبنوك التجارية للحصول على معدل فائدة مرتفع. ومن ثم فإن انخفاض منح القروض للأفراد والمؤسسات سيؤدي إلى انخفاض حجم النقد المتداول، بسبب انخفاض المقدرة الاقراضية للبنوك وانخفاض تفضيل السيولة لدى الجمهور لارتفاع معدل الفائدة، كما ينخفض في نفس الوقت الميل للاستثمار لانخفاض الطلب على النقود للاستثمار. ولا يقتصر معدل إعادة الخصم على التحكم في الائتمان في الداخل فحسب بل يمتد أثره ليشمل قطاع التجارة الخارجية إذ أنه عن طريق تغيير معدل إعادة الخصم يمكن للبنك المركزي جذب رؤوس الأموال الأجنبية عندما يكون ميزان المدفوعات يعاني من عجز، كما يمكن له أن يخفض من تدفقها إذا كان ميزان المدفوعات يحقق فائضا[1].

وعند تخفيض معدل الخصم فإن هذا سيؤدي إلى حصول عكس النتائج السابقة في حالة رفعه وتكون كما يلي:

- زيادة توسع البنوك التجارية في منح الائتمان؛
- زيادة طلب الأفراد والمؤسسات على الاقتراض؛
- زيادة طلب البنوك التجارية على الاقتراض من البنك المركزي؛
- زيادة كمية النقود في الاقتصاد وبالتالي زيادة المعروض النقدي.

3- فعالية معدل إعادة الخصم:

لعبت هذه الأداة دورا مهما منذ بداية ظهورها حتى الحرب العالمية الأولى وتجلت في حصول البنوك التجارية على السيولة اللازمة جراء إعادة خصم ما لديها من أوراق مالية لدى البنك المركزي، ولكنها بعد

1- محمد خليل برعي وعبد الهادي سويفي، النقود والبنوك، مكتبة نهضة الشرق، جامعة القاهرة، 1984، ص118.

الحرب العالمية الأولى **وخلال الثمانينات بدأت** تميل إلى التراجع نتيجة أسباب عدة أهمها:

- **كان ينظر** إلى تعديل **معدل إعادة الخصم بأن زياداته** ترفع معدل الفائدة في نظر رجال الأعمال ولكن هذه النظرة لم تثبتها الدراسات والأبحاث في انجلترا والولايات **المتحدة الأمريكية على اعتبار أ**، معدل الفائدة يعتبر تكلفة ضئيلة مقارنة بتكاليف **الإنتاج، خاصة ما يتعلق بالقروض** قصيرة الأجل، كما أن التغيرات التي تحدث في سعر الفائدة تكون ضمن مجال محدود، **وكل هذا يقلل من فعالية** هذه السياسة في السيطرة على الائتمان ومن ثم على العرض النقدي.
- **أصبح** استخدامها حديثا، ضمن مجال **أو نطاق ضيق يقتصر على تمويل التجارة الداخلية فقط** نظرا للتطورات الحاصلة في تمويل التجارة الخارجية عن طريق الاعتمادات المصرفية **والتسويات أو التحويلات المصرفية.**
- **عدم** لجوء البنوك التجارية في كثير من الأحيان إلى البنك المركزي بسبب تعدد **مصادر التمويل.**
- اعتبار سياسة معدل إعادة الخصم نظام غير متناسق **لأنه يسمح بإدخال النقود ولكن لا يسمح** باسترجاعها.
- لوحظ في السنوات الأخيرة **أن** معدل إعادة الخصم يتبع معدل الفائدة في أحيانا كثيرة ويكون أكبر **منه (كندا).**

و مما تقدم فإن فعالية سياسة معدل إعادة الخصم تتوقف على عدة عوامل منها:

- **اتساع سوق النقد بوجه عام والسوق الخصم بوجه خاص مع كثرة المعاملات بالأوراق التجارية؛**
- لجوء البنوك التجارية إلى البنك المركزي بمعنى عدم وجود موارد إضافية أخرى**؛**
- **مستوى النشاط الاقتصادي داخل الدولة.**

ومهما لقيت سياسة معدل إعادة الخصم من معارضة أو قبول فإنه يبقى لها أثرها المعنوي على البنوك **التجارية، وعليه** فإن تغيرات هذه الأداة تأخذها البنوك **بعين الاعتبار حيث** أصبحت هذه الأداة في الوقت الحاضر مجرد مؤشر للبنوك التجارية عن اتجاه السلطات النقدية فيما يتعلق بسياسة الائتمان[1].

1- صالح مفتاح، النقود و السياسية النقدية، مرجع سابق، ص ص: 149-150.

ثانيا: سياسة السوق المفتوحة:

سوف نتطرق من خلال ما يلي إلى تعريف هذه الاداة بالإضافة إلى تاثيراها وفعاليتها في تصحيح الاختلالات.

1- تعريف السوق المفتوحة:

يقصد بسياسة السوق المفتوحة، تدخل البنك المركزي في السوق النقدية ببيع وشراء الأوراق المالية والتجارية بصفة عامة، والسندات الحكومية بصورة خاصة بهدف التأثير على الائتمان وعرض النقود، حسب الظروف الاقتصادية السائدة وهي من أهم أدوات السياسة النقدية في الأنظمة الرأسمالية[1]، وكان أول من استخدم هذه الأداة بنك انجلترا سنة 1931 كوسيلة تدعيمية لمعدل إعادة الخصم. ومرور الزمن أصبحت رئيسية وفي بعض الأحيان تستخدم كأداة مستقلة.

2- تأثير سياسة السوق المفتوحة:

تحدث هذه السياسة أثرا مباشرا على كمية الاحتياطات النقدية الموجودة لدى البنوك التجارية وسعر الفائدة.

فإذا قام البنك المركزي بشراء كمية من الأوراق المالية، ويدفع مقابلها نقدا للبنوك التجارية فترتفع الاحتياطات النقدية لها، وبالتالي تستطيع أن تقوم بعمليات الإقراض، مما يؤدي إلى انخفاض سعر الفائدة بسبب زيادة الطلب على الأوراق المالية كما أن زيادة عرض النقود تحدث انخفاضا في سعر الفائدة مما يرفع من حجم الاستثمار والدخل والعمالة، وهذا عندما يتبع البنك المركزي سياسة توسعية للخروج من حالة الركود.

أما في حالة التضخم فإن البنك المركزي سيعمل على الحد من الائتمان وامتصاص العرض النقدي الفائض، وذلك بإتباع سياسة نقدية إنكماشية، فهو يدخل إلى سوق الأوراق النقدية والمالية بائعا للأوراق المالية، فتدفع البنوك التجارية ثمنها نقدا، فتنخفض الاحتياطات النقدية للبنوك التجارية وبالتالي تقل قدرا على منح الائتمان، مما يقلل من حجم الاستثمار والدخل والعمالة، وتنخفض أسعار السندات ويرتفع سعر الفائدة.

1- باري سيجل، النقود والبنوك والاقتصاد، ترجمة عبد اللطيف منصور وعبد الفتاح عبد الرحمان عبد المجيد، دار المريخ للنشر، الرياض، المملكة العربية السعودية، 1987، ص 250.

3- فعالية سياسة السوق المفتوحة:

هناك دلائل واضحة على فعالية هذه السياسة وذلك لما تتمتع به من خصائص منها:

- تعود مبادرة الدخول إلى السوق المفتوحة بيعا وشراءا إلى البنك المركزي، الشيء الذي يجعله مسيطرا على الائتمان فيها؛
- يستطيع البنك المركزي القيام بعملية شراء للأوراق ويتبعها بعملية بيع كبيرة خلال فترة قصيرة بالإضافة إلى قدرته على القيام بعملية إعادة الشراء، وهذا يجعله يتمتع بمرونة كبيرة للتحكم في الائتمان وبالتالي التحكم في المعروض النقدي في فترة قصيرة من الوقت[1].
- إن الاستعمال المستمر لهذه الأداة لا يعقب أثار في التوقعات وكما تؤدي هذه الأداة إلى انخفاض سعر الفائدة عندما يقوم بعملية الشراء للأوراق، وهذا الانخفاض يؤدي إلى إنعاش للاقتصاد.

إلا أن نجاح سياسة السوق المفتوحة يتوقف على وجود أوراق كافية في السوق للدرجة التي تجعل البنك المركزي يؤثر على السوق في حالة البيع أو الشراء. ففي حالة الانكماش قد لا يتحقق الهدف من ذلك عندما يتدخل البنك في السوق مشتريا للسندات، وترتفع الاحتياطات النقدية للبنوك التجارية وتزداد مقدرا الإقراضية، ومع ذلك فإن الطلب على القروض قد لا يكون كبيرا للخروج من ظروف الانكماش بسبب حالة التشاؤم التي تسود رجال الأعمال، كما أن انخفاض أسعار الفائدة لا يعتبر عاملا محفزا للاستثمار عندما تكون معدلات الأرباح فيها منخفضة. وعندما يسود التفاؤل في السوق المفتوحة فإن التأثير المعنوي لبيع البنك المركزي لأوراقه المالية لا يتحقق على أي سياسة انكماشية[2].

- ويتوقف نجاح البنك المركزي في تحقيق أهدافه باستعمال هذه الأداة على مدى تطور سوق
- السندات الحكومية، وأذونات الخزانة وحجم التعاملات في السوق المالية، ومدى تنظيم وتطور الجهاز المصرفي وهذه العوامل تكاد تكون محدودة في الدول النامية[3].
- كما يتطلب تطبيق هذه الأداة توافر سوق مالية واسعة ومنظمة تتصف بتنوع أوراقها المالية وحجم عمليات السوق[4].

1،2- صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية، مرجع سابق، ص ص: 151-152.

3- بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، مرجع سابق، ص 126.

4- نفس المرجع أعلاه.

ثالثا: سياسة الاحتياطي الإجباري

1- تعريف سياسة الاحتياطي الإجباري

نسبة الاحتياطي الإجباري هي إلزام أو إجبار البنوك التجارية بالاحتفاظ بنسبة معينة من التزاما الحاضرة على شكل رصيد دائن لدى البنك المركزي، ويمكن للبنك المركزي أن يقوم بتغيير هذه النسبة بقرار منه عند اللزوم[1].

إن تدخل البنك المركزي بسياسة الاحتياطي النقدي الإلزامي، يقضي بضرورة قيام البنوك التجارية بالاحتفاظ بنسبة معينة من الودائع لديه. وهذا الاحتفاظ يختلف عن الرصيد السائل الذي تبقيه البنوك التجارية لمواجهة طلبات السحب المحتملة من طرف المودعين، لذلك يعتبر هذا الاحتياطي بمثابة خط دفاع أول للبنك والمتعاملين[2].

وظهرت هذه الأداة لأول مرة في الولايات المتحدة الأمريكية في سنة 1933 و1935 من خلال تعديلات مناسبة في قانون الاحتياط الاتحادي، ولقد كان استخدام هذه الأداةبصورة عامة كوسيلة بديلة أو إضافية لممارسة الرقابة على عرض النقود ولم يبق الهدف من هذه الأداة هو حماية المودعين من الأخطار التي تتعرض لها البنوك ولكنها أصبحت وسيلة هامة تستعمل للتأثير على السيولة النقدية، وبالتالي على المقدرة الاقراضية للبنوك التجارية حسب أهداف السياسة النقدية[3].

2- تأثير سياسة الاحتياطي الإجباري:

تستخدم هذه الأداة هدف الزيادة أو الحد من مقدرة البنوك التجارية على إنشاء الائتمان ومنح القروض لعملائها، وذلك برفع أو خفض نسبة الاحتياطي القانوني[4].

ويستعمل البنك المركزي هذه السياسة لإحداث التوازن النقدي الداخلي (المحلي)، ففي حالة التضخم يرفع البنك المركزي نسبة الاحتياطي النقدي القانوني، وفي حالة الانكماش يخفض هذه النسبة، حتى يسمح للبنوك التجارية التوسع في منح الائتمان عن طريق رفع مضاعف للائتمان[5].

1- صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية، مرجع سابق، ص 152.

2- بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، مرجع سابق، ص 128.

3- صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية، مرجع سابق، ص 152.

4- عبد المطلب عبد الحميد، السياسة النقدية واستقلالية البنك المركزي، مرجع سابق، ص 195.

5- بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، مرجع سابق، ص 128.

3- فعالية سياسة الاحتياطي الإجباري (القانوني)

تعود فعالية ونجاح هذه السياسة إلى ما يلي:

- تعتبر هذه السياسة من السياسات الناجحة في أوقات التضخم، حيث تجد البنوك التجارية وسيلة للاستجابة لتعليمات البنك في المهلة المحددة لها، لرفع الاحتياطي النقدي من أجل امتصاص الفائض من المعروض النقدي وذلك بخفض القروض والاستثمارات وخفض حجم الودائع.

أما في أوقات الكساد فإن تخفيض نسبة الاحتياطي لا يكون له فعالية كبيرة وسبب ذلك أن قدرة البنوك على تقديم الائتمان لا يقابلها طلب على هذه القروض من الأفراد والمؤسسات نظرا لانتشار حالة الكساد. لذلك يجب مصاحبة هذه السياسة بإجراءات أخرى[1].

إن التغيرات المتكررة لهذه النسبة تجعل البنوك التجارية مرتبكة لعدم التأكد من وجهة هذه التغيرات ودرجتها، ولهذا يرى فريدمان أنه يجب تثبيت هذه النسبة ثباتا دائما عند مستوى معين، حتى تكون البنوك التجارية على علم منذ البداية لأخذ احتياطها وحذرها من بداية النشاط، وحتى يتم التنسيق بين البنك المركزي والبنوك التجارية على تنفيذ وإنجاح السياسة النقدية المرغوبة والمسطرة.

ورغم ما يقال على أداة الاحتياطي الإجباري من قلة المرونة وضعف الفعالية ألا أنها تتسم بأكثر فعالية وأقل كلفة من سياسة إعادة الخصم وسياسة السوق المفتوحة كأدوات للسياسة النقدية، خاصة في الدول النامية نظرا لعدم توافر أسواق مالية ونقدية واسعة[2].

المطلب الثاني: الأدوات المباشرة (الكيفية أو النوعية) للسياسة النقدية

بعد تعرضنا إلى أدوات السياسة النقدية الغير المباشرة (الكمية) والتي تهدف إلى التأثير على حجم الائتمان الكلي في جميع القطاعات الاقتصادية وبدون تمييز، سوف نتطرق الآن إلى مجموعة ثانية من الأدوات النوعية أو الكيفية المباشرة التي يستخدمها البنك المركزي للتأثير على اتجاه الائتمان وليس حجمه الكلي.

وتتضمن هذه الأدوات مجموعة من التوجيهات التي يقدمها البنك المركزي إلى البنوك التجارية والتي تتضمن تحديد حجم الائتمان، وتحديد شروط منحه، وكذا الوجه أو القطاعات التي يخصص لها الائتمان ونوعية الاستثمارات التي تساهم البنوك في تمويلها ونوعية القروض المقدمة وغيرها من التعليمات التي تعمل على توجيه الائتمان نحو قطاعات واستثمارات معينة، وهذه الأدوات كثيرة يمكن تلخيصها فيما يلي:

1- علي حافظ منصور، اقتصاديات النقود والبنوك، دار الثقافة العربية، 1998، ص 195.

2- صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية، مرجع سابق، ص ص: 154-155.

أولا: سياسة تأطير القروض

تهدف هذه السياسة إلى تحديد نمو المصدر الأساسي لاشتقاق النقود، وبشكل قانوني وهو القروض الموزعة من طرف البنوك والمؤسسات المالية، ويسمى أيضا تخصيص الائتمان وقد استخدم هذا الأسلوب في أواخر القرن الثامن عشر، كأداة للسيطرة على الائتمان من قبل بنك انجلترا، ولم تشمل هذه الأداة تحديد المبلغ المتاح بكل طلب للقرض فقط، بل أيضا الفترة الزمنية للأوراق التجارية الصالحة لإعادة الخصم[1].

ففي ظروف التضخم مثلا تقدم الدول على وضع سياسة تأطير القرض ويقوم البنك المركزي بهذه السياسة هدف منح الائتمان حسب القطاعات ذات الأولوية والتي لم تكن سببا في إحداث التضخم، كما يفيد الائتمان نحو البعض الآخر الذي يكون سببا في إحداث التضخم، ويمكن أن تتعلق هذه السياسة بمعيار الأجل، فقد تقيد بعض القروض سواء قروض قصيرة الأجل أو متوسطة أو طويلة الأجل[2].

أما عندما ينتشر التضخم بحدة فإن الدولة تقدم على صياغة سياسة تأطير قرض إجباري، فيقوم البنك المركزي بتحديد الحد الأقصى لحجم القروض الممنوحة من طرف البنوك أو تحديد معدل نمو القروض. واستخدم هذا الأسلوب كأداة للسياسة النقدية كإجراء مضاد للتضخم بشكل خاص سنة 1948 في فرنسا لأول مرة، وعادة ما تكون سياسة تأطير القرض مرافقة ببرامج استقرار للكتلة النقدية ويشمل كذلك التقليل من النفقات العمومية وتشجيع الإدخارات وإصدار السندات والقيام بكل الوسائل الكفيلة بتخفيض الكتلة النقدية الفائضة[3].

وتجدر الإشارة إلى أنه يمكن التخفيف من حدة نظام تأطير القروض عن طريق:

- تحديد العتبات التي تطبق عند تجاوزها الاحتياطات الإضافية، وتحتسب هذه العتبات أو السقوف بعد الأخذ بعين الاعتبار إلى جانب القروض الممنوحة خلال سنة معينة للزيادة التي تحدث على الموارد المستقرة.
- الاستثناء من نظام الاحتياطات الإضافية لبعض القروض التي تكون معفية أيضا من الاحتياطات العادية، والاستثناء من الاحتياطات الإضافية لقروض خاضعة للاحتياطات العادية (يتعلق هذا النظام ببعض القروض كالقروض للتصدير وللاستثمار وبعض القروض العقارية...الخ)
- وبشكل عام لم يحقق نظام تأطير القروض الضبط المطلوب للقروض (القروض للاقتصاد الوطني، القروض للخزينة) وهذا يعود لما يلي:

1- صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية، مرجع سابق، ص 156.

2- عبد المطلب عبد الحميد، السياسة النقدية واستقلالية البنك المركزي، مرجع سابق، ص 211.

3- فتح الله ولعلو، الاقتصاد السياسي، توزيع المداخيل، النقود والائتمان، دار الحداثة، لبنان، 1981، ص 422.

- غياب تأثير هذه السياسة على القروض الموجهة للخزينة؛
- رغبة السلطات النقدية لإجراء تقييد كبير لتمويل الاقتصاد؛
- معالجة انتقائية أي لم يعد فقطضابطا كميا بل نوعيا؛
- لجوء المشروعات إلى الاقتراض فيما بينها، أو إلى إصدار سندات دين، أو حتى إلى الاقتراض بالنقد الأجنبي[1].

ثانيا: السياسة الانتقائية للقرض

للقيام بسياسة تأطير القرض يقوم البنك المركزي باستخدام أدوات انتقائية للتحكم في القروض الموزعة من طرف البنوك وهي:

- تسديد خزينة الدولة لجزء من الفوائد من أجل تكلفة القرض، وهذا الجزء يغطي الفرق بين معدل فائدة القرض المقدم، وكلفة الموارد التي تمول القرض، إذن ما تقدمه الخزينة يعتبر إعانة مباشرة من طرف الدولة (تشجيع القروض).
- إعادة خصم الأوراق فوق مستوى السقف، قد يشجع البنك المركزي بعض القطاعات حتى وإن تطلب الأمر إعادة خصم أوراقها بملغ فوق السقف المحدد وبمعدل إعادة الخصم العادي.
- فرض أسعار تفاضلية لإعادة الخصم وذلك لتشجيع بعض الأنشطة على حساب أنشطة أخرى، وذلك حسب ما تقتضيه حالة الاقتصاد.
- سياسة التمييز في أسعار الفائدة: لها دور مهم في تحقيق هدف النمو وعلاج ميزان المدفوعات في كثير من الدول منها (إيطاليا وفرنسا) وتقضي هذه السياسة بفرض معدلات فائدة منخفضة على بعض االات لتشجيع تمويلها.
- وضع قيود على الائتمان الاستهلاكي وذاك بهدف كبح الطلب على البضائع، وتستخدم هذه السياسة للتقليل من التضخم.
- وضع سقوف تمويلية تخص القروض وتكون بموافقة البنك المركزي.
- متطلبات الإيداع المسبق لدى الاستيراد: وتقضي هذه السياسة بوضع تسبيقات من طرف المستوردين لدى البنك المركزي وذلك لتقييد الاستيراد عندما يكون ميزان المدفوعات في حالة عجز أو يعاني عجزا.

1- وسام ملاك، النقود والسياسات النقدية الداخلية، دار المنهل اللبناني، بيروت، 2000، ص256.

تبدو هذه الأدوات الكيفية مكملة للتأثيرات الحاصلة في الأدوات الكمية ولهذا تظهر فعاليتها في توزيع القروض لقطاعات معينة ذات أهمية بالغة في الاقتصاد الوطني على حساب قطاعات أخرى ذات نشاط ضعيف الأهمية[1].

ثالثا: الأدوات الأخرى للسياسة النقدية

تستخدم السلطات النقدية إجراءات أخرى مباشرة وهذا ما يسمى بالرقابة المباشرة وتتنوع هذه الإجراءات كالتدخل المباشر في أعمال البنوك التجارية والإقناع الأدبي وغيرها، ومن أهم هذه الأدوات المباشرة المستخدمة ما يلي:

1- الإقناع الأدبي: هو أداة يحاول من خلالها البنك المركزي إقناع المصارف التجارية بإتباعها لسياسة معينة دون حاجة إلى إصدار تعليمات رسمية أو استخدام أدوات الرقابة القانونية، وتتوقف فعالية ونجاعة هذه الطريقة على خبرة ومكانة المصرف المركزي ،ومدى تقبل البنوك التجارية التعامل معه وثقتها في إجراءاته، ومدى قدرة البنك المركزي على مقاوم الضغوط التي يتعرض لها، لذا نجد هذه الوسيلة قد حققت الكثير من أهدافها في الدول المتقدمة دون الدول المتخلفة.

2- توجيه نصائح وإرشادات مباشرة إلى البنوك والمؤسسات المالية بصفة عامة[2]

يتم فيها عرض أنواع من القروض المفضلة لدى البنك المركزي وتوضع سقوف ائتمانية متعلقة بكل قطاع اقتصادي، كما أن البنوك التجارية ملزمة بتقديم تقارير دورية عن القروض الممنوحة لهذه القطاعات وتتم دراستها من طرف البنك المركزي لإبداء رأيه فيها.

3- يقوم البنك بعملية التفتيش المباشر على عمليات البنوك بشكل دوري لمعرفة مدى تطبيق أوامره وتعليماته الموجهة إليها.

4- يستخدم البنك المركزي سياسة التشاور مع البنوك التجارية خاصة عند صياغة السياسة القرضية أو الائتمانية للجهاز المصرفي.

وعلى العموم فإن أسلوب الرقابة المباشرة يكون مفيدا وفعالا في حالة علاج التضخم أكثر من حالة الكساد، لأن إلزام البنوك بالحد من التوسع في منح الائتمان ممكن أكثر من إلزامها بمنح القروض.

كما نجد أن أسلوب الإقناع الأدبي محدودا في الدول النامية ويقتصر عمل البنك المركزي في هذه الدول على التعليمات والأوامر الإجبارية لبيان معالم الطريق التي يسير عبره البنوك التجارية.

1- عبد المطلب عبد الحميد، السياسة النقدية واستقلالية البنك المركزي، مرجع سابق، ص ص: 14-15.

2- بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، مرجع سابق، ص 130.

المطلب الثالث: مكانة السياسة النقدية في الدول النامية.

ينطبق التحليل السابق عن السياسة النقدية بصفة عامة على الدول المتقدمة، فكل الدراسات التي وضعت، كانت لخدمة اقتصاديات هذه الدول، وتتركز هذه السياسات في المقام الأول في المحافظة على التشغيل الكامل للاقتصاد في إطار الاستقرار النقدي الداخلي. أما الدول السائرة في طريق النمو، فإن مهمة السياسة النقدية تكمن في الأهداف الأساسية لسياستها الاقتصادية وتنحصر في خدمة أهداف التنمية وتوفير التمويل اللازم لها.

أولا: خصائص السياسة النقدية في الدول النامية:

نظرا للاختلاف الواضح الموجود بين الدول المتقدمة والدول النامية من حيث فعالية السياسة النقدية وأهدافها وأدواتها وكذا طبيعة المشاكل التي تعاني منها، نجد أن فعالية هذه السياسة في الدول النامية تعتريها الكثير من الغموض والضبابية، ليس من ناحية التحديد ولكن من جانب إمكانية التحقيق، فنجد أن الدول النامية تعلق على السياسة النقدية تحقيق أكثر من هدف، وفي هذا الشأن نجد الدول العربية في تشريعها تنص على أهدف السياسة النقدية كالتالي[1]:

- تشجيع النمو الاقتصادي المصحوب بالعمالة؛
- تحقيق الاستقرار النقدي لمحاربة التضخم؛
- ضمان قابلية الصرف والمحافظة على قيمة العملة؛
- إيجاد سوق نقدي ومالي متطور؛
- دعم السياسة الاقتصادية للدولة.

عند فحص عناصر السياسة النقدية في الدول النامية نجد عدة عوامل تعيق مسارها في بلوغ أهدافها نذكر منها:

- تفتقر الدول النامية لوجود أسواق نقدية منظمة، كما تتميز بضيق نطاق الأسواق المالية، إن وجدت وهو ما يضعف فعالية سياسة معدل إعادة الخصم، واستحالة أداة السوق المفتوحة.
- ضعف الدور الذي يقوم له البنك المركزي في التأثير على البنوك التجارية وضعف دور هذه الأخيرة في التأثير في النشاط الاقتصادي[2].
- تميل البنوك التجارية في الدول النامية إلى تمويل قطاع التجارة وهو تمويل قصير الأجل مقارنة بتمويل

1- بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، مرجع سابق، ص 114.

2- بن علي بلعزوز، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، مرجع سابق، ص 131.

قطاع الإنتاج.

- ضعف الوعي النقدي والمصرفي، فالأفراد يميلون في الدول النامية إلى التعامل بالنقد السائل وليس بالأوراق مالية أو الودائع.
- عدم وجود استقرار في المناخ السياسي، وتقلب وضع موازين مدفوعاتها وتخلف أنظمتها الضريبية مما لا يشجع الاستثمار الأجنبي، وبالتالي يحول دون تحقيق أهداف التنمية.
- تعتمد الدول النامية في تمويل التنمية على وسائل التمويل التضخمي(التمويل بالعجز) وهذا ما يتعارض وأهداف السياسة النقدية.
- تعاني الدول النامية من ضعف وتخلف أسواقها النقدية والمالية وهذا راجع إلى ضيق نطاق أدوات ووسائل التعامل فيها مثل الأصول المالية وأدوات الائتمان.
- العادات الاجتماعية والمصرفية والتغيرات الموسمية التي تحد من فعالية السياسة النقدية في هذه الدول، إذ نجد أن السياسة النقدية في الدول النامية عاجزة عن المساهمة كثيرا في تدعيم ونمو هذه الدول[1].

ثانيا: عوامل نجاح السياسة النقدية في الدول النامية

قبل أن نتطرق إلى عوامل نجاح السياسة النقدية في الدول النامية لا بد أن نسلّط الضوء على فعالية أدوات السياسة النقدية، مبرزين المناخ المناسب لهذه الوسائل ومقارنته بما هو موجود في هذه الدول.

- يعد مناخ الأسواق المالية والنقدية المتطورة والواسعة من الوسائل التي تؤدي بسياسة معدل إعادة الخصم إلى التأثير والعمل بفعالية على القروض المخصومة، وهو ما لم نلمسه في الدول النامية، حيث تتميز بضيق أسواقها المالية والنقدية.
- تتوقف فعالية السياسة النقدية على وجود أسواق مالية ونقدية متطورة مع تداول وسائل الائتمان بشكل كبير ومتنوع على عكس أسواق البلدان النامية التي تتسم أسواقها بضيق نطاقها.
- تبقى سياسة الاحتياطي النقدي الإلزامي من أنجح السياسات التي تطبقها هذه الدول في التأثير على المعروض النقدي سواء تغيير مصدر للسيولة أو استخدامها في التأثير على القاعدة النقدية لكن الاستعمال المفرط لهذه السياسة يجعلها تعيق من فعاليتها في هذه الدول.

إذن على الدول النامية وسعيا منها إلى تفعيل سياستها النقدية، أن تتخذ بعض الشروط والعوامل لتي تساهم في نجاح سياستها النقدية ونذكر منها:

- وجود أسواق نقدية ومالية منتظمة وواسعة، ومتطورة؛
- إعطاء البنوك المركزية استقلالية كافية لإدارة السياسة النقدية؛

1- عبد المطلب عبد الحميد، السياسة النقدية واستقلالية البنك المركزي، مرجع سابق، ص ص: 335-336.

- التحديد الدقيق لأهداف السياسة النقدية كأن يكون معدل التضخم هو الهدف المحدد؛
- توفر وعي ادخاري ومصرفي لدى الأعوان الاقتصاديين بما يخدم سياسات البنك المركزي؛
- مرونة الجهاز الإنتاجي تبعا لتغيرات الدائرة النقدية؛
- توفير نظام معلومات عن كل المتغيرات، متطور، مما يسهل عمل البنك على رسم سياسته المنتهجة[1].

المبحث الثالث: قنوات إبلاغ السياسة النقدية:

يمكن أن ينتقل أثر السياسة النقدية إلى النشاط الاقتصادي من خلال ما يعرف بقنوات السياسة النقدية التي يبلغ ا أثر أدوات السياسة النقدية إلى الهدف النهائي تبعا لاختيار الهدف الوسيط، وتتأثر آلية انتقال أثر السياسة النقدية بشكل قوي بمرونة المتغيرات الاقتصادية خلال هذه القنوات والتي ترتبط (مرونة المتغيرات) يكل النظام المالي للدولة وهيكل الاقتصاد الكلي والأوضاع الاقتصادية بشكل عام.

تعرف قناة إبلاغ السياسة النقدية بأنا الطريق الذي من خلاله يبلغ أثر أدوات السياسة النقدية الهدف النهائي تبعا لاختيار الهدف الوسيط[2].

وتتعدد التقسيمات بشأن قنوات السياسة النقدية حيث يميز (**Sumel Bates**) بين قنوات الإبلاغ السعرية (**la transmission par les prix**) وقنوات الإبلاغ الكمية **La transmission par les volumes (quantités)**، ويرى كذلك أن القنوات السعرية أفضل من الكمية لإحداث أثر على الاقتصاد.

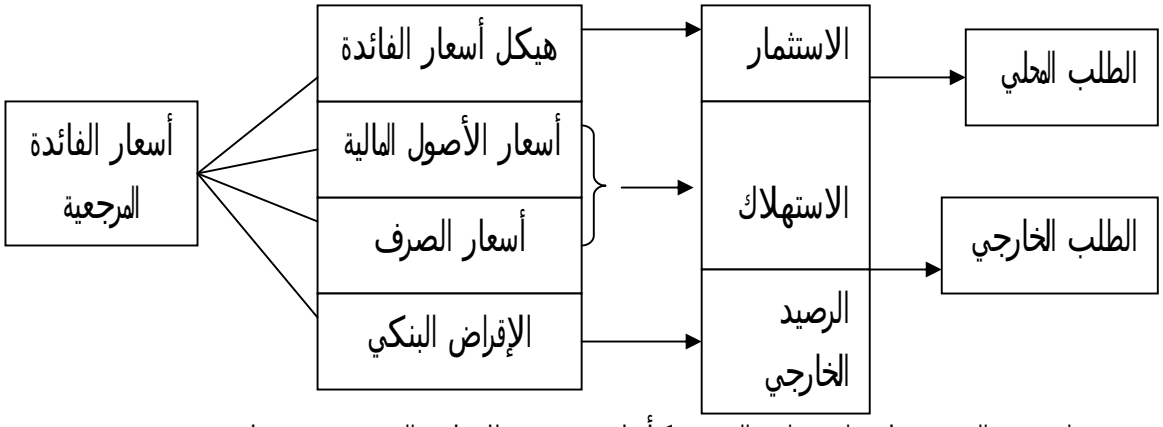
كما يقسم **Frédéric S.Mishkin** قنوات إبلاغ السياسة النقدية إلى ثلاثة أنواع: القناة التقليدية لسعر الفائدة، قنوات أسعار الأصول الأخرى (قناة سعر الصرف وقنوات أسعار السندات) و قنوات الائتمان (قناة الإقراض البنكي، قناة ميزانيات المؤسسات)[3].

1-عبد العزيز طيبة، سياسة استهداف التضخم كأسلوب حديث للسياسة النقدية، مرجع سابق، ص ص: 95-96.

2- قدي عبد المجيد، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، مرجع سابق، ص 77.

3- طيبة عبد العزيز، سياسة استهداف التضخم كأسلوب حديث للسياسة النقدية، مرجع سابق، ص ص: 73-74.

الشكل رقم (2-1): مخطط توضيحي عن أثر إبلاغ قنوات السياسة النقدية على المتغيرات الحقيقية



المصدر: طيبة عبد العزيز، سياسة استهداف التضخم كأسلوب حديث للسياسة النقدية، مرجع سابق، ص 74.

المطلب الأول: قنوات الإبلاغ السعرية:

تشمل قنوات الإبلاغ السعرية قناة سعر الفائدة، قناة سعر الصرف وقناة أسعار السندات.

أولا: قناة سعر الفائدة

تعتبر قناة سعر الفائدة حسب الفكر الكلاسيكي الأداة التقليدية لانتقال أثر السياسة النقدية، إضافة إلى انها حسب النموذج الكنزي (IS-LM) أهم قناة في انتقال السياسة النقدية إلى هدف النمو النهائي والتي يمكن تلخيص هضموا على النحو التالي:

حسب المفهوم الكنزي، عند القيام بسياسة نقدية توسيعية ($M\uparrow$) ستؤدي إلى انخفاض في أسعار الفائدة الحقيقية ($Ir\downarrow$) وهذه الأخيرة تعمل على رفع نفقات الاستثمار ($I\uparrow$)، مما يؤدي إلى زيادة الطلب الكلي وحجم الإنتاج ($Y\uparrow$).

أما في الحالة العكسية، وعند القيام بسياسة نقدية انكماشية ($M\downarrow$) فإ ا تؤدي إلى ارتفاع أسعار الفائدة الحقيقية ($Ir\uparrow$) وهذا ما يرفع من تكلفة رأس المال $E\uparrow$ الذي بدوره يخفض من نفقات الاستثمار ومن ثم خفض الإنتاج بمعنى

$$M\downarrow \Rightarrow Ir\uparrow \Rightarrow I\downarrow \Rightarrow Y\downarrow$$

اعتمد كنز في هذه الأداة على عامل رئيسي وهو قرارات المؤسسات بشأن الإنفاق الاستثماري، والميزة الأساسية التي تتميز بها هذه القناة هي كون أن أسعار الفائدة الحقيقية هي التي تؤثر على قرارات المستهلكين والمؤسسات، وهو ما خلصت إليه العديد من الدراسات التي قدمها العديد من الاقتصاديين أمثال تايلور في سنة 1995 الذي أوضح أن سعر الفائدة يمارس أثرا كبيرا على نفقات الاستهلاك

والاستثمار، مما يجعله ناقلا هاما لأثر السياسة النقدية[1].

ولكن هذه النتيجة قوبلت برفض شديد من قبل العديد من الباحثين أمثال **Ben Bernanke et Mark gertler** في سنة 1995 الذين خالفوا الطرح السابق. حيث أكدوا أن الدراسات التجريبية تبين الآثار السيئة للتأثيرات المعتبرة لأسعار الفائدة على تغيرات تكاليف رأس المال، ويؤكدون أيضا على إخفاق أسعار الفائدة كآلية لنقل السياسة النقدية، وهذا ما يشجع على البحث على ميكانيزمات أخرى خصوصا قناة الائتمان[2].

ثانيا: قناة سعر الصرف

تأخذ قناة سعر الصرف مكانة كبيرة في السياسات النقدية لعدد كبير من الدول خاصة تلك الدول التي تبحث عن استقرار سعر الصرف عملتها، وتستخدم هذه القناة كوسيلة لتنشيط الصادرات حيث تعود الأهمية إلى كون تأثير تغير سعر الصرف يصل إلى الاقتصاد المحلي من خلال تأثيره على حجم التجارة الخارجية والميزان التجاري وميزان المدفوعات، وكذلك من خلال تأثيره على الاستثمار الخارجي وتدفق رأس المال.

وتعمل قناة أسعار الصرف إلى جانب أسعار الفائدة حيث أن انخفاض سعر الفائدة الحقيقي داخل البلاد يقلل من استقطاب حجم الودائع الوطنية مقارنة بالودائع الأجنبية، حيث يؤثر ذلك في قيمة الودائع الوطنية مقارنة بنظيرها الأجنبية، وهذا ما يؤدي إلى انخفاض قيمة العملة الوطنية $E\downarrow$ ، فتنخفض أسعار السلع الوطنية مقارنة بأسعار السلع المسعرة بالعملة الأجنبية، ويعمل ذلك على تشجيع الصادرات وبالتالي زيادة في صافي الميزان التجاري $Nx\uparrow$ ومنه زيادة الإنتاج الكلي $Y\uparrow$ وهذا مع تطبيق أو مراعاة شروط تخفيض قيمة العملة والأخذ بعين الاعتبار خفض سعر الفائدة، ويحدث انتقال الأثر لهذه القناة كما يلي:[3]

$$\mathbf{M}\uparrow \Rightarrow \mathbf{Ir}\downarrow \Rightarrow E\downarrow \Rightarrow \mathbf{Nx}\uparrow \Rightarrow \mathbf{Y}\uparrow$$

وفي حالة الانكماش ينخفض عرض النقود، فترتفع أسعار الفائدة الحقيقية في الاقتصاد الوطني عنها في الخارج، وهو ما يؤدي على استقطاب رأس المال الأجنبي ورفع الطلب على العملة المحلية، وهذا يزيد من قيمة العملة الوطنية وتنخفض بذلك الصادرات ويؤثر على ميزان المدفوعات فينخفض معدل نمو الناتج

1- إكن لونيس، السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر، ماجستير (2010-2011)، جامعة الجزائر 03، ص ص: 61-62.

2- أحمد شعبان محمد علي، انعكاسات المتغيرات المعاصرة على القطاع المصرفي ودور البنوك المصرفية، دراسة تحليلية تطبيقية لحالات مختارة من البلدان العربية، الدار الجامعية، الطبعة الأولى، جمهورية مصر العربية، 2006، ص 120.

3-- Frederik Mishkin et Christian Bordes : monnaie, banque, et marchés financiers, 8eme édition, nouveau horizons, 2008, p 805.

المحلي الإجمالي: ويكون كما يلي:

$$M \downarrow \Rightarrow Ir \uparrow \Rightarrow E \uparrow \Rightarrow Nx \downarrow \Rightarrow Y \downarrow$$

ثالثا: قناة أسعار السندات:

تعبر هذه القناة عن وجهة نظر أنصار المدرسة النقدوية في تحليلهم لأثر السياسة النقدية على الاقتصاد حيث يعتبرون أن نقل أثر السياسة النقدية عبر الاقتصاد يكون عبر قناتين: قناة توبين للاستثمار وقناة أثر الثروة على الاستهلاك[1].

1- نظرية المعامل Q لتوبين (TOBIN 1969) (قناة توبين للإستثمار): هي نظرية حركية في الاستثمار مبنية على أن الاستثمار يتوقف على نسبة القيمة السوقية للأصل إلى تكلفة الإحلال (أو تجديد الأصل) وهي النسبة التي تسمى معامل Q فإذا رمزنا إلى القيمة السوقية للأصل الرأسمالي ب M وإلى تكلفة الإحلال ب R فإن نسبة Q تساوي $Q = \frac{M}{R}$

$$Q = \frac{\text{القيمة السوقية للأصل الرأسمالي M}}{\text{تكلفة إحلال تتجديد) المال رأس R}}$$

وأشار توبين إلى أن المؤسسات يجب أن تستثمر عندما تكون (Q 〉 1)، لأنه ليس من المقبول أن تقوم المؤسسات باستثمار 1دج لا يزيد القيمة السوقية بأكثر من دينار.

إن هذا يشير إلى العلاقة بين قيمة المؤسسات أو المساكن في السوق وتكلفة التصنيع أي ما يجب إنفاقه لإنجاز طاقة إنتاجية أو بناء مسكن، فعندما تكون Q مرتفعة فإنه من المهم خلق وحدات إنتاج،أما إذا كانت Q منخفضة، فالمستثمرون لهم الأفضلية لإنقاذ المؤسسات وهذا يجعل الاستثمار يميل إلى الركود[2].

ويمكن القول أنه عندما يرتفع العرض النقدي M فإن تقديرات الأعوان الاقتصاديين تفترض أن بحوزتهم سيولة كبيرة تفوق المستوى المطلوب، مما يستوجب خفضها بزيادة نفقاتهم عن طريق زيادة الطلب على السندات، الشيء الذي يؤدي إلى رفع سعرها وبالتالي رفع معامل Q الذي يدل على زيادة نفقات الاستثمارI والدخل Y.

إن تخفيض العرض النقدي M يؤدي إلى انخفاض أسعار السندات P_e مما يؤدي إلى انخفاض معامل Tobin (Q) ومنه نفقات الاستثمار I والدخل Y ، حسب المخطط التالي:[3]

$$M \downarrow \Rightarrow Pe \downarrow \Rightarrow Q \downarrow \Rightarrow I \downarrow \Rightarrow Y \downarrow$$

2- قناة أثر الثروة على الاستهلاك

1- عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، مرجع سابق، ص 78.

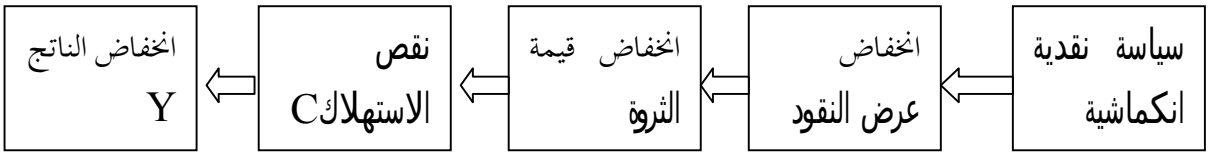
2- صالح مفتاح، النقود و السياسية النقدية، مرجع سابق، ص ص: 176-177.

3- طيبة عبد العزيز، سياسة استهداف التضخم كأسلوب حديث للسياسة النقدية، مرجع سابق، ص 79.

يعتبر الاقتصادي **Franco Modigliani** أول من ناقش هذا الأثر من خلال دراسة قرارات المستهلكين باختلاف وضعيتهم وتاثيراها، ومضمون هذا الأثر هو أن نفقات الاستهلاك تتحدد بمصادر المستهلكين التي تتكون من رأس المال البشري، رأس المال المادي والثروات المالية حيث تعتبر الأسهم العادية في كثير من البلدان المكون الرئيسي من حجم الثروة المالية للأفراد[1].

ويتضح من ذلك أن مضمون هذه القناة يتمثل في انتقال السياسة النقدية عن طريق أسعار الأوراق المالية بأثر الثروة على الاستهلاك.

تمثل الأسعار العادية الجزء الكبير في حجم الذمم المالية (محفظة الأوراق المالية)، فعندما تنخفض أسعار هذه الأسهم، فإن قيمة الثروة المالية تنخفض وبالتالي فإن الموارد الإجمالية للمستهلكين تنخفض بصفة إجمالية مما يؤدي إلى تناقص الاستهلاك بصفة عامة. والمخطط التالي يوضح ذلك:[2]



المطلب الثاني: قنوات الإبلاغ الكمية (قنوات الائتمان)

إن عدم الاتفاق الذي قوبلت به قنوات الإبلاغ السعرية، ونتيجة الانتقادات التي وجهت إليها، أدى إلى استحداث آلية جديدة لنقل أثر السياسة النقدية إلى الأهداف الاقتصادية (المتغيرات الحقيقية) تعرف بقناة الائتمان والتي تتم عبر آليتين هما:

- قناة الإقراض البنكي؛
- قناة ميزانيات المؤسسات (منشآت الأعمال).

أولا: قناة الإقراض البنكي

تعتمد هذه القناة على الدور الذي تلعبه البنوك داخل الجهاز المصرفي والمالي، نظرا لمكانتها التي تسمح لها بحل مشكلة عدم تكافؤ المعلومات في أسواق الإقراض، لأن الاقتراض يكون من عند البنوك التجارية[3] وتعمل هذه القناة كما يلي:

فعند إتباع سياسة نقدية توسعية فإن كمية النقود تزداد ↑M ، التي تؤدي إلى زيادة احتياطات وودائع

1- إكن لونيس، السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة (2000-2009)، مرجع سابق، ص 65.

2- طيبة عبد العزيز، سياسة استهداف التضخم كأسلوب حديث للسياسة النقدية، مرجع سابق، ص 79.

3- طيبة عبد العزيز، سياسة استهداف التضخم كأسلوب حديث للسياسة النقدية، مرجع سابق، ص 79.

البنوك، مما يزيد من حجم القروض البنكية، وهذا ما يؤدي إلى الزيادة في نفقات الاستثمار وبالتالي زيادة الناتج المحلي الإجمالي كما توضحه العلاقة التالية[1]:

$$M \uparrow \Rightarrow \text{Dépot bancaire} \uparrow \Rightarrow \text{Prêt bancaire} \uparrow \Rightarrow I \uparrow \Rightarrow Y \uparrow$$

أما عند إتباع سياسة نقدية انكماشية فإن العرض النقدي سوف ينخفض، الأمر الذي يؤدي إلى انخفاض حجم الودائع لدى البنوك، ومنه ينخفض حجم القروض البنكية الممكن تقديمها، وبالتالي ينخفض الإنفاق الاستثماري والاستهلاكي، فيهبط الطلب الكلي وينقص الإنتاج[2].

ثانيا: قناة ميزانيات المؤسسات (منشآت الأعمال)

ترتبط علاوة التمويل (تقديم القروض من طرف البنوك) التي تتحملها المؤسسات ومنشآت الأعمال بوضعها المالي، حيث يؤدي انخفاض صافي قيمة أصول هذه المنشآت إلى تزايد مخاطر مشكلة تماثل المعلومات (كقبول المقترض لمعدلات فائدة مرتفعة مع مخاطر كبيرة في الإقراض) ومخاطر سوء النية مما يؤثر على حجم الائتمان المقدم لتلك المؤسسات، وبالتالي انخفاض الاستثمار فيها وكذا الناتج المحلي[3].

في حالة إتباع سياسة نقدية انكماشية تؤدي إلى انخفاض في عرض النقود والذي بدوره يؤدي إلى انخفاض صافي قيمة المؤسسات وضمانها ويؤثر هذا سلبا على التدفق النقدي لتلك المؤسسات بسبب ارتفاع معدل الفائدة، مما يزيد من مخاطر الإقراض وهذا يؤثر على الاستثمار فيتناقص ومنه يتناقص الناتج الوطني.

أما في حالة إتباع سياسة نقدية توسعية، ينتج عنها زيادة في عرض النقود، الشيء الذي يحسن صافي قيمة المؤسسات وتقوية ضمانها، مما يزيد التدفق النقدي إلى هذه المؤسسات بسبب انخفاض تكلفة القروض، فيزيد الاستثمار تبعا لذلك، ويرتفع بذلك الناتج الوطني كما هو موضح في العلاقة التالية[4]:

$$M \uparrow \Rightarrow Pa \uparrow \Rightarrow \text{Richesse net} \uparrow \Rightarrow \text{Risque moral} \downarrow \Rightarrow \text{Prêt} \uparrow \Rightarrow I \uparrow \Rightarrow Y \uparrow$$

حيث p_a : تمثل أسعار الأسهم.

1- إكن لونيس، السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر، مرجع سابق، ص66.

2- عبد المطلب عبد الحميد، السياسة النقدية واستقلالية البنك المركزي، مرجع سابق، ص 127.

3- عبد المطلب عبد الحميد، السياسة النقدية واستقلالية البنك لمركزي، مرجع سابق، ص ص: 127-128.

4- إكن لونيس، السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر، مرجع سابق، ص 67.

المطلب الثالث: حدود فعالية السياسة النقدية والمشاكل التي تواجهها في التطبيق

ترتبط درجة تأثير السياسة النقدية في النشاط الاقتصادي بمفهوم غاية في الأهمية، هو الخاص بمدى فعالية السياسة النقدية وينصرف هذا الموضوع كما رأينا سابقا إلى بحث الكيفية التي يستطيع بها البنك المركزي التأثير في مستوى النشاط الاقتصادي، إلا أن هناك بعض الصعوبات والإجراءات التي تحد من فعالية السياسة النقدية خاصة ما يتعلق بالفجوات الزمنية أو فترات التباطؤ الكمي.

أولا: فترات تباطؤ السياسة النقدية

تتخلل إجراءات السياسة النقدية للوصول إلى الأهداف النهائية المسطرة، فترات إبطاء أو فجوات زمنية، تحد من فعاليتها الأمر الذي يزيد من صعوبة السلطات النقدية في رسم وإدارة السياسة النقدية، ويمكن ذكر أهم هذه الفترات فيما يلي:

1-تباطؤ البيانات The date lags

وهي الفترة الزمنية بين حدوث تغير في المؤشرات والمتغيرات الاقتصادية، وظهور البيانات الدالة على ذلك بواسطة الإحصائيات التي تصدرها الجهات المعنية.

2-تباطؤ التعرف (الإدراك) The recognition lags

وهي الفترة الزمنية بين ظهور البيانات التي توضح الانحرافات أو التغيرات في القيم والمتغيرات الاقتصادية، وتحديد الأسباب التي أدت إلى حدوث هذا التغيير في تلك المؤشرات والمتغيرات الاقتصادية[1].

3- تباطؤ التشريع: The logislative lags

إن قرار السياسة النقدية يحتاج إلى دورة استشارة بخلاف السياسة المالية التي تعتمد على السلطات التشريعية، إلا أن السياسة النقدية تكون أفضل في هذا المجال لأنا تعتمد على البنك المركزي بخلاف السياسة المالية التي تعتمد على السلطة التشريعية[2].

4- تباطؤ انتقال الأثر: the transmission lags

وهي الفترة الفاصلة بين اتخاذ قرارات السياسة الاقتصادية والتغيير في أدوات السياسة (التنفيذ) وتعد ذات أهمية للسياسة النقدية حيث يقوم البنك المركزي باتخاذ القرارات والقيام بتنفيذها من خلال أدوات السياسة النقدية مثل السوق المفتوحة دون تباطؤ يذكر.

5- تباطؤ التأثير (الفعالية) the effectiveness lags

1- عبد المطلب عبد الحميد، السياسة النقدية واستقلالية البنك المركزي، مرجع سابق، ص 129.

2- صالح مفتاح ، النقود والسياسة النقدية، مرجع سابق، ص 174.

وهي الفترة الفاصلة بين تنفيذ قرارات السياسة النقدية (الأدوات) وتأثير الهدف النهائي، وينصب معظم الجدل الدائر حول تباطؤ السياسة النقدية على طول وتغيير الفترة المطلوبة لتأثير عرض النقود على الناتج الحقيقي.

ونجد تباطؤ التأثير من أهم فترات السياسة لدى صانعي السياسة النقدية وهي الفترة التي تعبر عن انتقال أثر التغير في عرض النقود إلى المتغيرات الحقيقية عن طريق القنوات التي رأيناها.

ثانيا: المشاكل التي تواجه السياسة النقدية في التطبيق

هناك العديد من المشاكل التي تواجه السياسة النقدية عند تطبيقها ويمكن أن نذكر منها:

1- أثر الفجوة الزمنية بين المشكلة الاقتصادية وأثر السياسة النقدية المطبقة

عادة ما تكون هناك فجوة زمنية بين وقوع المشكلة الاقتصادية وبين الأثر الفعلي للسياسة المستخدمة لمواجهة هذه المشكلة، ويقدر فريدمان هذه الفترة ما بين 12 و 18 شهرا، لذلك ناد فريدمان بثبات معدل نمو كمية النقود وليس ثبات كمية النقود وذلك باتخاذ سياسة نقدية تلقائية تتحقق بتوافر عنصرين هما:

- استقرار الأسعار المحلية؛
- ثبات معدل النمو النقدي الذي يكون مساويا لمعدل نمو الناتج الوطني.

2- مدى استقلالية البنك المركزي:

المقصود باستقلالية البنك المركزي أن يكون البنك المركزي باعتباره السلطة النقدية له حرية مطلقة في توجيه واستخدام السياسة النقدية تجاه هدف أسمى يتمثل في تحقيق مصلحة المواطنين وهو ما لم يتحققفي كثير من البلدان خاصة النامية نظرا للهيمنة المالية وضعف هيكلها الإنتاجي.

3- شروط الائتمان المتاحة في الأسواق

حيث عند تطبيق سياسة نقدية معينة قد لا تكون كاملة أو فعالة نظرا لتعدد أساليب ومصادر التمويل من جهات أخرى.

4-مشاكل تتعلق بالوضع الاقتصادي للدولة:

تكون السياسة النقدية فعالة بحسب الوضع الاقتصادي للدولة، حيث نرى أن السياسة النقدية في الدول النامية ضعيفة الفعالية كون اقتصاديات هذه الدول تعاني العديد من المشاكل أهمها:

- انتشار الأسواق الغير المنظمة والتي تؤثر على الأسواق النقدية؛
- ضيق وضعف الأسواق المنظمة لهذه الدول؛

- عدم الاستقلالية التامة للبنوك المركزية (الهيمنة المالية)؛
- تخلف الجهاز المصرفي وانتشار العادات غير المصرفية.

5- مشكلة مصداقية السياسة النقدية

تعبر المصداقية عن الانسجام بين البرنامج المعلن من طرف السلطات النقدية وتطبيق هذا البرنامج بواقعية، وقد أصبحت مصداقية البنك المركزي محل شك وذلك لكون قرارات البنك غير مستقلة عن التناقضات السياسية، وهذا ينطبق على البلدان النامية أو اقتصاديات البلدان النامية لاها تفتقر إلى:

- شفافية المعلومات حول الاعتماد على البنوك المركزية؛
- عدم توافر استقلالية مطلقة لهذه البنوك؛
- عدم التنسيق بين أدوات السياسة النقدية.

المبحث الرابع: فعالية الاستهدافات الوسيطية للسياسة النقدية (الأنظمة المختلفة للسياسة النقدية)

يقصد بالاستهدافات الوسيطية (**Intermediate targets**) تلك المتغيرات التي تقع بين أدوات ووسائل البنك المركزي وبين أهدافه النهائية، والتي من المفروض أن يسمح ضبطها وتنظيمها بلوغ تلك الأهداف.

ويمكن اعتبارها كمؤشرات يكون تغيرها عاكسا لتغيرات الهدف النهائي المتعلق باستقرار الأسعار[1].

ويستند تحديد الاستهدافات الوسيطية إلى الفرضيات التالية:

- يفترض أن تكون شديدة الارتباط بالأهداف الوسيطية؛
- من المفروض أن يحدد البنك المركزي هذه المؤشرات الوسيطية ويعلن عنها للجمهور حتى تكون مرجعا لهم.
- أن تكون سهلة التطبيق من البنك المركزي حتى تتسم بالقبول من قبل الجمهور.

وتستطيع البنوك المركزية الاختيار بين نوعين من الاستهدافات : استهدافات سعرية واستهدافات كمية، والتي سنفصّل فيها من خلال مايلي.

1- وسام ملاك، النقود والسياسات النقدية الداخلية، مرجع سابق ، ص 193.

المطلب الأول: الاستهدافات السعرية للسياسة النقدية:

تتمثل الاستهدافات السعرية للسياسة النقدية في استهداف السياسة النقدية لسعر الفائدة واستهدافها لسعر الصرف.

أولا: استهداف السياسة النقدية لسعر الصرف:

يمثل سعر الصرف ذلك السعر الذي يتم على أساسه مبادلة عملة بلد بعملة بلد آخر، أو هو عدد الوحدات النقدية من العملات الأجنبية التي تبادل مع وحدة نقدية واحدة من العملة الوطنية، أو هو عبارة عن عدد الوحدات من العملة الوطنية التي تدفع ثمنا لوحدة واحدة من العملة الأجنبية.

يشكل سعر الصرف أداة ربط بين أسعار السلع والخدمات الوطنية وأسعارها في السوق الخارجية، ويتحدد بتقاطع قوى الطلب والعرض على العملة في سوق الصرف في فترة زمنية معينة[1].

ستتم دراسة فعالية السياسة النقدية في ظل سعر الصرف الثابت وسعر الصرف المرن من خلال التطرق إلى آلية عمل كل من النظامين.

في ظل الحركة العالية لرأس المال، وتلاهف الكثير من المضاربين على الربح من خلال المراهنة ضد البنك المركزي، فإن البنك المركزي وسعيا منه على استقرار سعر الصرف يجب عليه أن يضع أسعار الفائدة مساوية لتلك السائدة في العالم (البلد الخارجي)، وعليه فإن السياسة النقدية تكون غير قادرة على لعب دور مهم في الاستقرار المحلي. وبالتالي لا يمكن للبنك المركزي أن يخفض أسعار الفائدة لمواجهة البطالة، أو أن يرفع سعر الفائدة لمكافحة التضخم بسبب تخفيضه لسعر الفائدة للحفاظ على استقرار سعر الصرف الثابت، ويعتمد تحديد سعر الفائدة في هذه الحالة أساسا على مضاربي العملة الدولية.

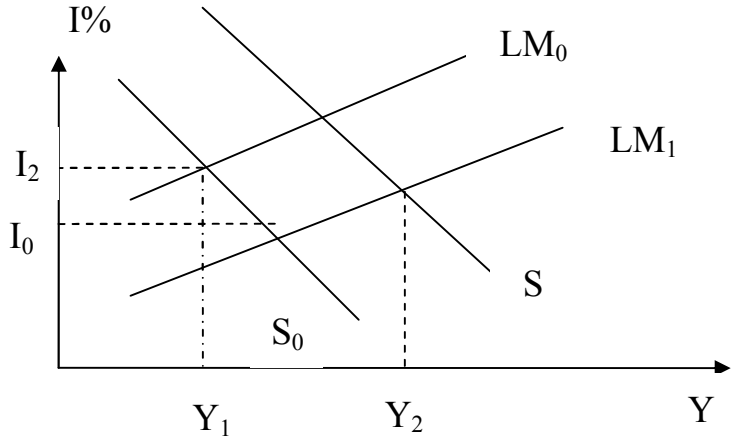
أما في حالة قلة حركة رأس المال نظرا للعوائق التي تمنع هذه الحركة فإن احتياطات الحكومة من الصرف الأجنبي تكون كبيرة نسبيا مقارنة بتدفق رؤوس الأموال، وفي ظل جملة من القيود التي يتقرر ا تحديد معدل الصرف، فإن البنك المركزي سيعيد بعضا من الحرية وله هامش مناورة لاستعمال السياسة النقدية في تحقيق الأهداف الداخلية عن طريق تعديل التغيرات باحتياطات الصرف الموجودة لديه، وعليه فإن فعالية السياسة النقدية تكون ضعيفة في حالة إتباع نظام سعر الصرف الثابت[2].

1- طيبة عبد العزيز ، استهداف التضخم كأسلوب حديث للسياسة النقدية، مرجع سابق، ص ص : 60-61.

2- عبد الله ياسين، دور سياسة سعر الصرف في الرفع من فعالية السياسة النقدية دراسة حالة الجزائر، رسالة ماجستير، جامعة وهران، 2014/2013، ص ص: 105-106.

أما في حالة إتباع سعر الصرف المرن، فإن فعالية السياسة النقدية تتجلى في تبني السلطة النقدية لسياسة نقدية توسعية من شأنها أن تنعكس على المنحنى LM إذ سينتقل من الوضع LM_0 إلى الوضع LM_1 وبالتالي ينخفض معدل الفائدة المحلي إلىI_0 ، ومن ثم يتدفق رأس المال إلى الخارج أي زيادة الطلب على العملات الأجنبية. وبالتالي ارتفاع أسعارها حيث يؤدي هذا الأثر إلى ارتفاع سعر الصرف (انخفاض قيمة العملة الوطنية)، وبالتالي جعل الواردات أكثر تكلفة وفي الوقت نفسه جعل الصادرات أكثر قدرة على التنافس، لذا فإن صافي الصادرات (X-M) سيرتفع أي سينتقل منحنى سوق السلع والخدمات IS من الوضع IS_0 إلى الوضع IS_1 وبالتالي يرتفع مستوى الدخل بسبب ارتفاع سعر الصرف (انخفاض قيمة العملة الوطنية) وعليه فإن إتباع سياسة صرف مرنة سوف تجعل السياسة النقدية أكثر فعالية.

الشكل رقم (2-2): أثر السياسة النقدية التوسعية في ظل مرونة سعر الصرف



المصدر: عبد الله ياسين: دور سياسة سعر الصرف في الرفع من فعالية السياسة النقدية دراسة حالة الجزائر، مرجع سابق، ص108.

وعليه فإن عيوب نظام استهداف السياسة النقدية لسعر الصرف تظهر من خلال تقلبات أسعار صرف العملات في الأسواق العالمية.

إن المحافظة على مستوى منخفض من العملة يشجع الضغوط التضخمية ويؤدي إلى إتباع سياسة توسعية في الأجل القصير، تؤدي إلى إضعاف قدرة المؤسسات الإنتاجية في الأجل الطويل وانخفاض مستوى معيشة الأفراد.

إن البحث على مستوى مرتفع للعملة يفرض على الأعوان الاقتصاديين ضغطا انكماشيا وهو ما يؤدي إلى اختفاء بعض المؤسسات الغير قادرة على التأقلم ولذلك فإن الاقتصاديات الواسعة والمتنوعة والتي تتميز بانفتاح قليل على الخارج والتي ترتبط بشريك اقتصادي أساسي، لا يمكن أن تركز جميع الأهداف الوسيطة

للسياسة النقدية على سعر الصرف، وإن كان الهدف الوسيط الداخلي يبدو ضروريا في هذه الحالة.لأنه في حالة المضاربة على نقد معين يمكن للبنك أن يستنفذ احتياطاته من العملة الصعبة مقابل الإنشاء المفرط للنقد الوطني حتى يمكن تداوله محليا[1].

ثانيا أسعار الفائدة كاستهدافات وسيطية للسياسة النقدية.

تسعى السياسة النقدية أن تجعل من أسعار الفائدة استهدافات وسيطية لتوجيه سياستها لذا نجد أن الكنزيين يعتمدون عليها كإستهدافات وسيطية مفضلة نظرا لسهولة التحكم فيها.

يستخدم البنك المركزي سعر الفائدة باعتباره متغير للسياسة النقدية يراقب عن طريقه تطور القروض من جهة وتحديد نمو الكتلة النقدية من جهة أخرى إلى جانب كونه أحد المحددات الهامة لسلوك الأفراد والمشروعات.

وفي الواقع أن أسعار الفائدة لا تتمتع بمواصفات المؤشر الجيد للسياسة النقدية من عدة نواحي أهمها:

- تتأثر أسعار الفائدة بالتوقعات التضخمية وبالطلب وعرض الائتمان، الشيء الذي يجعل من البنوك المركزية غير قادرة على السيطرة عليها؛
- تتميز أسعار الفائدة بصعوبة معرفة وقياس الفروقات بين الأسعار الاسمية والأسعار الحقيقية؛

كما أن استخدام سعر الفائدة كهدف وسيط يعاني من مشاكل من بينها:

- الارتباط بين تغيرات الأسعار وأسعار الفائدة قصيرة الآجال خاصة، وقد حدث هذا بالولايات المتحدة الأمريكية ما بين 1968 و 1984 وهو ما يسمى بأثر فيشر الذي بيّن أن التضخم هو سبب ارتفاع سعر الفائدة ،كما لوحظ ذلك في البلدان التي عانت من التضخم مثل إيطاليا وإنجلترا كما لوحظ انخفاض سعر الفائدة في بلدان أخرى عانت من التضخم كسويسرا وألمانيا[2].
- تتأثر أسعار الفائدة بالظروف السائدة في الخارج خصوصا إذا كان الاقتصاد الوطني أكثر انفتاحا على الاقتصاد العالمي.
- في الواقع تكون أسعار الفائدة في الأجل القصير أقل من أسعار الفائدة في الأجل الطويل إلا أنه في حالات تتدخل السلطات النقدية لرفع أسعار الفائدة القصيرة الأجل لجذب رؤوس الأموال الأجنبية، مما يجعل أسعار الفائدة القصيرة الأجل تقترب من أسعار الفائدة طويلة الأجل وأحيانا أقل منها[3].

1- عبد المطلب عبد الحميد، السياسة النقدية واستقلالية البنك المركزي، مرجع سابق، ص 83.

2- عبد المطلب عبد الحميد، السياسة النقدية واستقلالية البنك المركزي، مرجع سابق، ص 246.

3-وسام ملاك،النقود والسياسات النقدية الداخلية، مرجع سابق،ص 203

- ونتيجة للانتقادات الموجهة للإستهدافات السعرية للسياسة النقدية، لجأ البنك المركزي إلى استخدام متغيرات أو مؤشرات أخرى كمية تستجيب لمعايير وسيطية لتوجيه سياسته النقدية.

المطلب الثاني: الاستهدافات الكمية للسياسة النقدية

تتمثل الاستهدافات الكمية للسياسة النقدية في استهداف مجمعات القروض، امعات النقدية واستهداف التضخم

أولا: استهدافات السياسة النقدية لمجمعات القروض

تمثل مجمعات القروض **Les agrégats de crédit** أصول أو موجودات النظام المالي، أي مصادر عرض التمويل للاقتصاد وهي تتنوع إلى ثلاث مجمعات

القروض الداخلية (**crédit interne**)، الاقتراض الداخلي الإجمالي (crédit total) والاقتراض الإجمالي (**crédit globale**).[1] وتتضمن القروض الداخلية، القروض الموزعة من قبل مؤسسات، الإقراض إلى المقيمين في البلد سواء كان قطاعا عاما أو خاصا، وتعد بمثابة مقابلات داخلية للكتلة النقدية.

أما الاقتراض الداخلي الإجمالي، فهو يشمل مجموع القروض المصرفية وغير المصرفية، المقدمة للمقيمين مضافا إليها استثمارات النظام المصرفي في الأوراق المالية.

في حين نجد النوع الأخير المتمثل في الاقتراض الإجمالي والذي يعني التمويل للاقتصاد، بمعنى أنه يتكون من الاقتراض الداخلي الإجمالي مضافا إليه التمويل الخارجي، وتظهر هذه الأنواع الثلاثة في جدول اية السنة المالية عند دمج ميزانية البنك المركزي مع ميزانية القطاع المصرفي، كما هو موضح في الجدول الموالي:

الجدول (2-2): الوضع (المسح) النقدي في نهاية السنة

مقابلات الكتلة النقدية	مكونات الكتلة لنقدية
صافي الأصول المحلية	النقود M_1
القروض الداخلية (الائتمان لمحلي)	أشباه النقود
صافي الأصول الأجنبية	النقود + أشباه النقود M_2
صافي الائتمان للحكومة	الالتزامات السائلةM_3
القروض على الاقتصاد	
بنود أخرى صافية	

المصدر:من إعداد الطالب بناءا على المسح النقدي في نهاية كل سنة مالية .

1- طيبة عبد العزيز، سياسة استهداق التضخم كاءطار حديث للسباسة النقدية، مرجع سابق، ص ص 65،66

يعتبر الاقتراض الداخلي الإجمالي أو الاستدانة الداخلية الإجمالية من أهم مصادر التمويلات التي يستطيع البنك المركزي السيطرة والتحكم فيها إذا ما أريد ضبط الطلب على النقد والتحكم في التضخم.

ثانيا: المجمعات النقدية كاستهدافات وسيطية مفضلة

امعات النقدية هي عبارة عن مؤشرات إحصائية لكمية النقود المتداولة تعكس قدرة الأعوان الماليين المقيمين على الإنفاق[1].

بمعنى أا تضم وسائل الدفع لدى هذه الأعوان وهي تختلف في تعددها وتنوعها بحسب طبيعة أو بنية الاقتصاد ودرجة تطور الصناعات المصرفية والمنتجات المالية[2].

و قد ظهرت سياسة استهداف امعات النقدية كنتيجة لانهيار نظام سعر الصرف الثابت (نظام بروتن وودز) سنة 1972، حيث لجأ صانعوا السياسة النقدية إلى إيجاد إطار جديد لإدارة هذه السياسة في ظل نظام سعر الصرف المرن.

وترتبط امعات النقدية بحسب درجة سيولتها، فنجد أن الكتلة النقدية بالمعنى الضيق أو مجموع وسائل الدفع M_1 تحتوي على القاعدة النقدية B بينما نجد أن الكتلة النقدية بالمعنى الواسع أو السيولة المحلية الخاصة M_2 تحوي على M_1 أما السيولة المحلية للاقتصاد M_3 فتحوي على M_2 ونجد أن هدف البنك المركزي من خلال استهدافه لهذه المجمعات هو أن يحافظ على ثبات معدل نمو واحد من هذه المجمعات أو مجموعة منها، وحتى يتم تطبيق سياسة استهداف امعات النقدية بنجاح لابد من توفر شرطين هما:

- يتمثل الشرط الأول في وجود علاقة قوية ومباشرة بين الهدف النهائي والهدف الوسيط (كمية النقود)؛
- أما الشرط الثاني فإنه بمقتضى قدرة البنك المركزي على التحكم في الهدف الوسيط وهو امع النقدي.

وعلى ضوء هذان الشرطان يتضح لنا ميزات تطبيق هذه السياسة والتي نذكر منها:

- إعطاء استقلالية أكبر للبنك المركزي حتى يستطيع مسايرة سياسته النقدية؛
- رسم الهدف المنشود والنهائي لضبط إستراتيجية البنك في تسيير سياسته؛
- استفادة الأفراد والأسواق فيما يتعلق بالإشارات الفورية والمتغيرات النقدية من خلال معرفة الإجماليات النقدية بالإضافة إلى مصداقية السياسة النقدية؛

1- قدي عبد المجيد، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، دراسة تحليلية تقييمية، مرجع سابق، ص64.

2- محمد شريف المان، محاظرات في النظرية الاقتصادية الكلية، الجزء الثالث، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003، ص45.

ولكن تطبيق هذه السياسة المستهدفة للمجمعات النقدية بطريقة عملية شفافة وصادقة لا تخلو من العيوب والصعوبات التي تعترض البنك المركزي.

إن توفير شرطا النجاح لهذه السياسة مستبعد نظرا للحالات التي تتجاوز فيها الهدف أو تباطؤ فترات السياسة النقدية أو الهيمنة المالية:

- يصعب فهمها لدى العامة حيث تقتصر على أفراد البنك المركزي؛
- صعوبة استقرار العلاقة بين امعات النقدية ومستوى الأسعار خاصة ما تعلق بثبات سرعة دوران النقود في ظل التطور المالي.

ورغم هذا فإنه لا يمكن إغفال شعبية هذه السياسة لدى الدول النامية التي يتوافر ا البيانات النقدية في وقت قصير، في حين يصعب الحصول على البيانات الأخرى التي تعبر عن الاقتصاد الحقيقي مثل الدخل القومي، الإنتاج والمبيعات.

ثالثا: استهداف السياسة النقدية للتضخم:

تعد سياسة استهداف التضخم من المفاهيم الحديثة نسبيا لتطوير أسلوب السياسة النقدية، من خلال التركيز على معدل التضخم وتتمثل هذه السياسة في إعلان صريح من قبل السلطة النقدية بأن هدف السياسة النقدية هو مستوى محدد لمعدل التضخم خلال فترة زمنية معينة، وسنتعرض لهذا الأسلوب الحديث بالتفصيل في الفصل الموالي.

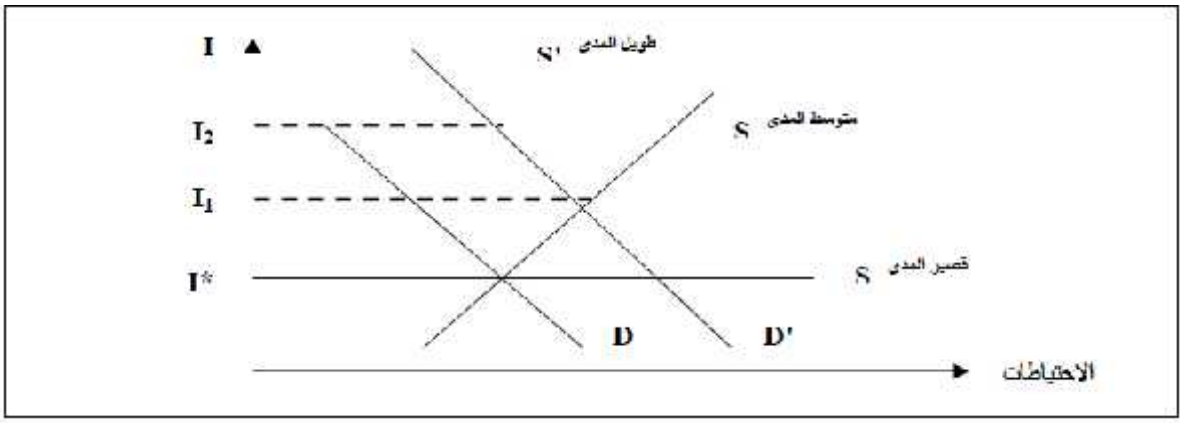
المطلب الثالث: إشكالية التوفيق بين الاستهدافات السعرية والاستهدافات الكمية

سوف نتطرق في هذا المطلب إلى معايير المفاضلة بين الاستهدافات السعرية والاستهدافات الكمية مع تسليط الضوء على معايير اختيار الاستهدافات الوسيطية.

أولا: معايير المفاضلة بين الاستهدافات السعرية والاستهدافات الكمية

بعدمعرفتنا لمختلف الاستهدافات السعرية والاستهدافات الكمية للسياسة النقدية، نحاول الآن أن نوفق بينهما في آن واحد، لإبراز مدى فعالية هذا التوفيق لتحقيق هدف الاستقرار في الأسعار مع الأخذ بعين الاعتبار معايير المفاضلة بين هذه الاستهدافات.

الشكل رقم(2–3): المفاضلة بين أسعار الفائدة والمجمعات النقدية كاستهدافات وسيطية.



Source : Christian BORDES .Politique économique, ellepses. Paris 1977, p90.

لنفرض أن البنك المركزي يتبنى سعر الفائدة كاستهداف وسيط، إذا كان الطلب على النقد المركزي يمثل المنحنى D وعرض النقد يمثل المنحنى S فإن البنك المركزي سيقوم بتحديد سعر الفائدة *I وباعتباره يراقب عرض النقود فإنه بإمكانه تلبية الطلب عند هذا السعر *I.

في هذه الحالة يكون منحنى عرض النقود لا نائي المرونة بالنسبة لسعر الفائدة ويكون تفضيل اختيار سعر الفائدة كاستهداف وسيط حسب **Poole** وفقا لمعيار طبيعة الصدمات[1] (في هذه الحالة فإن طبيعة الصدمة ناتجة عن القطاع النقدي (تفضيلات الجمهور للسيولة)، وسيؤدي هذا الوضع إلى ارتفاع منحنى الطلب على النقد المركزي إلى 'D وللمحافظة على تغيرات أسعار الفائدة *I عند مستواها المستهدف، يقوم البنك المركزي بزيادة العرض النقدي لمواجهة الطلب.

نستنتج أنه إذا كان الاستهداف الوسيط للبنك المركزي هو سعر الفائدة فإن المحافظة على هذا الاستهداف يتطلب حدوث تغيرات في القاعدة النقدية والعرض النقدي[2].

أما إذا قام البنك المركزي باستهداف العرض النقدي لمتغير وسيط للسياسة النقدية، فإنه يقرر توفير حجم معين من النقد المركزي، يتماشى وأهداف السياسة الاقتصادية العامة، تاركا أسعار الفائدة حرة.في هذه الحالة يكون منحنى عرض النقود عديم المرونة 'S في الشكل.

ولمراقبة حجم النقود المركزية، يرى البنك المركزي طبيعة الصدمات الناتجة والتي تبرز في حالتنا هذه أما ناتجة عن القطاع الحقيقي المتمثل في زيادة الطلب الكلي بسبب انخفاض سعر الفائدة أو زيادة

1- Christian Bordes, politique économiques, ellepses.Paris**1977,** p88

2- أحمد أبو الفتوح علي النافة: نظرية النقود والبنوك والأسواق المالية، مطبعة الإشعاع الفنية، الطبعة الأولى، الاسكندرية،2001، ص 139.

الاستثمارات.

وتتجلى زيادة الطلب في المنحنى 'D وللحفاظ على حجم العرض النقدي المستهدف من قبل السياسة النقدية، يلجأ البنك المركزي إلى رفع سعر الفائدة لإنقاص الطلب على النقد، وبالتالي تجنب حدوث التضخم، ونستخلص مما ذكر أنه في حالة اختيار البنك المركزي للعرض النقدي كاستهداف وسيط فإنه يغير ما يجب تغيره في سعر الفائدة.

ولذلك فإن طبيعة الصدمات النقدية مهمة جدا للتوفيق والمفاضلة بين الاستهدافات الوسيطية، وبات من الأفضل حدوث هذه الصدمات في القطاعات الحقيقية وهو ما يستدعي الاعتماد على امعات النقدية كاستهدافات وسيطية .كما تتباين إستراتيجية البنوك المركزية بحسب الآفاق الزمنية للصدمات النقدية، فإذا كانت الصدمة مرحلية فإن البنوك المركزية تتجه إلى تثبيت سعر الفائدة كاستهدافات وسيطية.

أما إذا كان كانت الصدمات متوسطة المدى فإن البنوك المركزية تسمح بحدوث التوازن في السوق النقدي من خلال تغيرات أسعار الفائدة، أما إذا كانت الصدمة في مداها الطويل فتثّبت البنوك المركزية امعات النقدية كاستهدافات وسيطية[1].

ثانيا: معايير اختيار الاستهدافات الوسيطية:

يعتبر الاختيار السليم للاستهداف الوسيط من قبل البنك المركزي، مرحلة مهمة في بلوغ الهدف النهائي للسياسة النقدية، لذا أصبح من الواضح إيجاد معايير معينة يستخدمها البنك المركزي لاختيار المؤشرات ذات فعالية كبيرة، يسمح ضبط تغيرها بالتحكم في الهدف النهائي: أشار كل من **M.Peytrignet, J.P.Patat, Poole, C.Bordes, P.Alkinson ; M.Redon, D.Bernard** إلى بعض المعايير التي يجب أن تتميز ا الاستهدافات الوسيطية نذكر منها:

- يجب أن يكون الاستهداف الوسيط قابل للقياس باعتباره الموجه الرئيسي للسياسة النقدية؛
- يجب السيطرة والمراقبة من طرف البنك المركزي على هذه المؤشرات؛
- يجب أن تكون العلاقة مستقرة بين الاستهدافات الوسيطية والهدف النهائي للسياسة النقدية؛
- يجب أن تكون الاستهدافات الوسيطية معلنة للجمهور حتى تكون مرجعا لاتخاذ القرارات من قبل الأعوان الاقتصاديين، الشيء الذي يزيد من مصداقية وفعالية السلطات النقدية؛
- استقرار الطلب على النقد حتى لا يكون التأثير على الاستهداف الوسيط؛
- يجب مراعاة طبيعة الصدمات وآفاقها الزمنية عند اختيار استهداف الوسيط؛
- يجب أن يكون الوسيط المختار قليل الحساسية والحركة للصدمات النقدية للطلب على النقد.

1- طيبة عبد العزيز، سياسة استهداف التضخم كأسلوب حديث للسياسة النقدية، مرجع سابق، ص ص: 71-72.

خلاصة الفصل:

تعتبر السياسة النقدية إحدى السياسات الاقتصادية العامة للدولة وهي مجموعة من الإجراءات والتدابير التي تتخذها السلطات النقدية ممثلة عن طريق البنك المركزي، للتأثير والرقابة على المعروض النقدي مستخدما في ذلك أدوات ووسائل لتحقيق أهداف التنمية الاقتصادية.

وهدف السياسة النقدية إلى تحقيق جملة أهداف السياسة الاقتصادية وهي: استقرار المستوى العام للأسعار، العمالة الكاملة، تحقيق معدل عال من النمو الاقتصادي وتحقيق توازن ميزان المدفوعات.

إن الحديث عن فعالية السياسة النقدية يتحدد بثلاث جوانب:

الجانب الأول: ويتعلق بمدى فعالية أدوات السياسة النقدية المباشرة والغير المباشرة؛

الجانب الثاني: ويتعلق بفعالية انتقال أثر السياسة النقدية إلى المتغيرات الحقيقية أو إلى الأهداف الرئيسية؛

الجانب الثالث: فيتمحور حول دراسة فعالية الاستهدافات الوسيطية للسياسة النقدية مما لها من أهمية بالغة في سهولة ضبطها وتأثيرها على المتغيرات النهائية.

إن تحقيق الأهداف السالفة الذكر أو التركيز على هدف معين يتطلب من البنك المركزي رسم إستراتيجية محكمة تربط أدواته بأهدافه (متغيرات ناقلة وأخرى مستهدفة) يصعب ضبطها وسهولة التحكم فيها، ولا يتم ذلك إلا بالتنسيق مع السياسات الاقتصاديةالأخرى إضافة إلى البيئة والظروف التي يطبق فيها البنك المركزي السياسة النقدية كاستقلاليته عن الحكومة، فترات إبطاء السياسة النقدية (الفجوات الزمنية) ومدى الانفتاح الاقتصادي و حركة رؤوس الأموال والابتكارات المالية.

يتضح أن فعالية السياسة النقدية تراجعت كثيرا في العشريتين الأخيرتين من القرن الماضيوالتي تزامنت مع حركة شديدة لرؤوس الأموال وإتباع أنظمة صرف مرنة، وظهور بوادر التضخم خاصة، مما جعل بعض الدول تتبنى سياسة نقدية جديدة مع مطلع التسعينات تتعلق أساسا باستهداف معدلات كمية أو مجالات محددة للتضخم عرفت بسياسة استهداف التضخم وسوف نتعرض لها بالتفصيل في الفصل الثالث.

الفصل الثالث:

سياسة استهداف التضخم كإطار حديث للسياسة النقدية

تمهيد:

يعد الهدف الأساسي للسياسة النقدية هو تحقيق معدل تضخم منخفض ومستقر، حيث تعد مشكلة التضخم واحدة من أخطر المشكلات التي قد يواجهها اقتصاد أية دولة، وذلك نظرا لما تحتويه تلك المشكلة من العديد من السلبيات ذات الأبعاد السياسية والاقتصادية والاجتماعية.

ومن ثم وفي ظل الوضع الراهن، أصبح المدخل الوحيد لأي اقتصاد أو أي إصلاح اقتصادي هو احتواء ظاهرة التضخم وتخفيضه والقضاء عليه، الأمر الذي يستلزم معه تجميع الإرادة السياسية والتي تلعب دورا هاما في عملية احتواء مشكلة التضخم وتخفيضه.

فإذا تم تركيز الجهود على احتواء مشكلة التضخم وتخفيضه وهو ما يعد جوهر سياسة استهداف التضخم، فسيكون ذلك بمثابة خطوة هامة في طريق احتواء المشكلة الاقتصادية برمتها فإذا ما أردنا وضع إستراتيجية فعالة وواضحة ذات بعد اجتماعي واضح فسيكون التصدي لمشكلة التضخم واحتوائها من الأولويات الأساسية قبل تحقيق أي هدف آخر.

ومما لا شك فيه أن السياسة النقدية كهتم بقضايا النمو والبطالة، إلا اها تؤمن بان افضل ما يمكن ان تقدمه من إسهامات للنمو الاقتصادي طويل المدى هو استهداف الاستقرار النقدي أو السعري حيث يمكن أن تكون للتأثيرات طويلة المدى للتضخم المرتفع انعكاسات سلبية على الاقتصاد. ومن ثم تولدت القناعة لدى العديد من الأكاديميين ومخططي السياسة النقدية، والمسؤولين في البنوك المركزية بأن استقرار الأسعار يجب أن يكون هو الهدف طويل الأمد للسياسة النقدية. هنوقد تبين ّ منذ اية الثمانينات أن التأثير على التضخم بشكل غير مباشر من خلال المقاربات التقليدية القائمة على التحكم في المتغيرات الوسيطية م ثل الاميع النقدية (Monetary Aggregates) أو سعر الصرف (Exchange Rate) أو سعر الفائدة لا تساعد كثيرا في تحقيق هذا الهدف، الأمر الذي دفع ببعض الدول الصناعية والنامية لاحقا، إلى تبني مقاربة مباشرة لمكافحة التضخم عرفت بسياسة استهداف التضخم (Inflation Targeting).

و تتمثل هذه السياسة في إعلان صريح من قبل السلطات النقدية بأن هدف السياسة النقدية هو تحديد مستوى محدد لمعدل التضخم خلال فترة زمنية محددة، على أن يترافق مع ذلك إعطاء استقلالية تامة للبنوك في وضع وتطبيق السياسات والإجراءات اللازمة لتحقيق الهدف المعلن، مع التزام الكامل بالشفافية في وضع السياسات وتطبيقها بما يعزز مصداقية البنوك المركزية ويرسخ ثقة الأسواق.

ولتوضيح الرؤية بشكل أدق نتطرق ضمن هذا الفصل إلى التعريف بسياسة استهداف التضخم، وتوضيح الظروف التي تطورت عبرها، كما نتعرض إلى متطلبات وإجراءات تطبيق هذه السياسة، لنخلص في الأخير بإجراء تقييم أداء سياسة استهداف التضخم.

المبحث الأول: مفهوم سياسة استهداف التضخم وظروف تطورها

تعد سياسة استهداف التضخم من المفاهيم الحديثة نسبيا لتطور أسلوب التضخم تتمثل هذه السياسة في إعلان صريح من قبل السلطة النقدية بأن هدف السياسة النقدية هو تحقيق مستوى محدد لمعدل التضخم خلال فترة زمنية محددة.

لقد أدى الفشل في تبني سياسات نقدية تستند إلى استهداف سعر الصرف أو االمبع النقدية إلى ظهور استهداف التضخم كمفهوم جديد في إدارة السياسة النقدية والذي يمثل اليوم محور السياسات النقدية على نطاق واسع.

المطلب الأول: مفهوم سياسة استهداف التضخم

سوف نتطرق من خلال هذا المطلب إلى أهم التعاريف الواردة فيما يخص سياسة استهداف التضخم، أنواعها وخطوات تطبيقها.

أولا: تعريف سياسة استهداف التضخم

وردت العديد من التعاريف لهذا المصطلح، سنقتصر على سرد أهمها فيما يلي:

- يعرف بارنرك **Bernanke** (**1999**) استهداف التضخم بأنه إطار للسياسة النقدية، يتميز بالإعلان العام عن الهدف الكمي الرسمي لمعدل التضخم لفترة زمنية واحدة أو أكثر، مع بذل جهد لإعلام الجمهور بخطط وأهداف السياسة النقدية والاعتراف الواضح بأن الهدف النهائي للسياسة النقدية في المدى البعيد هو استقرار الأسعار[1].
- ويرى أزيرولان (**hazirolan**) (**1999** بأن استهداف التضخم ليس طريقة لتخفيض التضخم الحالي، ولكنه إرساء لنظام مراقبة وتحكم في استقرار السعر في الاقتصاد بعد فترة من إزالة التضخم[2].
- ويشير كل من ميشكين وسافاستانو **Mishkin et Savastano**(**2000**) إلى أن استهداف التضخم هو عبارة عن إطار للسياسة النقدية، يستند على إعلان هدف عددي للتضخم، مع التزام جميع المؤسسات لتحقيق هذا الهدف المعلن[3].

1-Jennifer smith, Economic policy in the UK Macroeconomic Policy the definition of inflation targeting, university of Warwick, page, 03

2-Eser Tuter, inflation targeting in developing countries and its Applicability to the Turkish economy, Blacksburg, Virginia, July 2002, p01.

3-Anil Duman, "Inflation targeting as a monetary policy and its applicability to developing countries", working paper n°07 June 2002, the central bank of the Republic of Turkey page 03.

- **كما قدم إيزر توتار Eser Tutar (2002)** تعريفا مشابها لتعريف بارنانك معتبرا استهداف التضخم بأنه نظام للسياسة النقدية يتسم بالإعلان العام عن الهدف الرسمي كمجالات أو هدف كمي لمعدل التضخم لفترة زمنية واحدة، أو أكثر مع التصريح الظاهر بأن الهدف **النهائي للسياسة** النقدية هو تخفيض واستقرار التضخم في المدى الطويل[1].
- وقد اقترح لارس سفانس **Lars Svensson (2002)**[2] **تعريفا واسعا لسياسة استهداف التضخم اعتمادا على خصائصه الثلاث:**

- نظام يتميز بتوافر هدف صريح كمي لمعدل التضخم من خلال تحديد: المؤشر، والمستوى المستهدف، مجال التغيير، والأفق الزمني[3]؛

- يحتاج إلى آليات متطورة للتنبؤ بمعدلات التضخم على المدى البعيد يقدمها البنك المركزي؛
- درجة عالية من الشفافية والمسؤولية من قبل البنك المركزي في تحقيق الهدف النهائي.

- كما يعرف الأستاذ إسماعيل أحمد الشناوي (2004) استهداف التضخم بأنه يعتبر من المفاهيم الحديثة نسبيا، لتطوير أسلوب إدارة البنوك المركزية للسياسة النقدية من خلال التركيز بوضوح **على معدل التضخم** وبتحدد استهداف التضخم في إعلان السلطات النقدية، عن هدف رقمي محدد، أو مدى محدد لمعدل التضخم في الأجل القصير، وتحقيق**استقرار**ه في الأجل الطويل يمثل الهدف **الأساسي للسياسة النقدية**[4].
- يقترح ميرفن **كينغ (Merviyn King) (2005) مفهوم آخر لإطار سياسة استهداف التضخم** ويعتبره[5]:

- كهدف كمي دقيق للتضخم في الأجل **المتوسط**؛

- كرد عن الصدمات الاقتصادية في المدى **القريب**.

1- Eser tuter, "inflation targeting in developing countries and its applicability to the Turkish economy, op-cit, page01.

2- Jennifer smith, Economic policy in the UK Macroeconomic Policy the definition of inflation targeting, op-cit, page, 02.

3- Zied Ftiti and Jean François Goux, "le ciblage d'inflation: un essai de comparaison internationale"(France: groupe d'analyse et de théorie économique lyon-st et tienne, mars 2011), page 05.

4- إسماعيل احمد الشناوي، استهداف التضخم والدول النامية، مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية، جامعة عين الشمس، مصر2004 ، ص 32.

5-Jennifer smith, Economic policy in the UK Macroeconomic Policy the definition of inflation targeting, op-cit, page, 04.

ومما سبق يمكن تعريف نظام استهداف التضخم بأنه: " أداة وسيطة تستخدمها البنوك المركزية لإدارة السياسة النقدية، حيث تقوم بإصدار السياسة متضمنة تحقيق معدل تضخم مستهدف في إطار قيد زمني محدد، وذلك من خلال آليات السياسة النقدية، على أن يعطى للبنك المركزي استقلالية كاملة في وضع السياسات، وأن يكون مسؤولا عن النتائج المحققة، وبالتالي يعتبر استهداف التضخم الهدف الوحيد للسياسة النقدية، وبقية الأهداف كالتوظيف الكامل أو استقرار سعر الصرف تعتبر أهدافا ثانوية كما يسمى كذلك هذا النظام أحيانا باستهداف التضخم المتنبأ، لأن البنك المركزي يراقب التضخم المستقبلي بدلا عن التضخم الحالي ويقوم بإجراء تنبؤات زمنية للتضخم، حيث يتم إبراز تلك التنبؤات والأرقام المستهدفة[1].

ثانيا: أنواع سياسة استهداف التضخم

تم تحديد ثلاثة أنواع لاستهداف التضخم[2]:

1- **استهداف التضخم الكامل:** يعتبر النوع الأكثر انتشارا بالنسبة للدول التي يتراوح مستوى المصداقية فيها من متوسط إلى أعلى مع إطار من الشفافية التي تسمح للبنك المركزي بتحقيق أهدافه.

2- **استهداف التضخم Lite:** يكون هذا النوع عندما تتبنى الدولة سياسة استهداف التضخم بدرجة منخفضة نسبيامن المصداقية وهو النظام النقدي الذي يتميز بعدم قدرة البنك المركزي على استكمال هدف استقرار الأسعار بسبب انخفاض المصداقية، هذا النظام النقدي محدد للدول التي لها قابلية الاستجابة الكبيرة للصدمات، خاصة تلك التي تتميز بمؤسسات نقدية ضعيفة، والتي تعاني من وضع مالي غير مستقر.

3- **استهداف التضخم الانتقائي: يكون هذا النوع عندما يتم اعتماد سياسة استهداف التضخم مع** مستوى عال من المصداقية والتي تساعد على تحقيق هدف استقرار الأسعار، كما لا ننسى أنه يجب توفر المعلومات اللازمة حتى يقوم البنك المركزي بالتنبؤ بمعدل التضخم خاصة أسعار الأصول المالية.

1- المصرفي " مجلة مصرفية اقتصادية "، بنك السودان المصرفي، العدد 49، سبتمبر 2008، ص18.

2- صرارمة عبد الوحيد وخلف الله زكريا، سياسة استهداف التضخم كاستراتيجية جديدة لمواجهة التضخم في الجزائر، الملتقى الدولي العاشر حول فعالية السياسة النقدية في الدول النامية- تجارب الماضي وتحديات المستقبل- جامعة الشلف يومي: 15، 16 نوفمبر 2015، ص5 .

ثالثا: خطوات تطبيق استراتيجية استهداف التضخم

يتطلب انتهاج استراتيجية استهداف التضخم في اقتصاد أي بلد توفر شروط و القيام بخطوات مهمة من شأنها رسم إستراتيجية تطبيق سياسة استهداف التضخم، وتتمثل هذه الخطوات فيما يلي[1] :

1 – الخطوة الاولى : تعيين الجهة المسؤولة عن إعلان هدف سياسة استهداف التضخم، ويتطلب أن تكون الجهة تتمتع باستقلالية تامة في اتخاذ القرارات، ولا ضرر من وجود تنسيق بينها وبين الحكومة، والأنسب لهذه المهمة البنك المركزي باعتباره أكثر استقلالية من وزارة المالية والبرلمان والهيئات الأخرى ذات الارتباطات النسبية بالسلطتين المالية والنقدية.

2 – الخطوة الثانية : قيام الجهة التي تقع عليها مسؤولية الإعلان بنشر معلومات تتعلق بتحديد معدل التضخم المستهدف والمدة الزمنية التي تتطلبها للوصول إلى هذه المعدلات.

3 – الخطوة الثالثة :تصميم الأفق الزمني المناسب للاستهداف ويعتمد طوال المرحلة الزمنية على حجم الاختلاف بين المعدل الحالي للتضخم والمعدل المستهدف، إذ تطول المدة كلما كان الاختلاف كبير والعكس صحيح، والأفضل وضع مدى سنتين لمدة التطبيق على أن تتضمن جميع التباطؤات الزمنية للسياسة النقدية.

4– الخطوة الرابعة : إنّ تحديد المدى الزمني يتطلب تحديد مؤشر مناسب لحساب معدل التضخم المستهدف وبذلك فإن اعتماد مؤشر الرقم القياسي لأسعار المستهلك* يحقق هذا الغرض، كونه مألوف من الجمهور وعادة ما يتوفر وفق أسس شهرية في وقت مناسب، ونادرا ما يتعرض لعمليات التنقيح.

5– الخطوة الخامسة : الاختيار بين استهداف معدل محدد لمعدل التضخم او استهداف مدى معين بحد أقصى أو أدنى، ونظرا للصعوبات في عملية التنبؤ بالتضخم وكذلك عدم اليقين الذي يحيط بالتوقيت الدقيق لحدوث التأثير النقدي، فإن الأمر الأكثر احتمالا هو عدم تحقيق النقطة المستهدفة وما يتبع ذلك من تأثير على المصداقية، فبالرغم من أن تبني معدل مستهدف يعطي مصداقية أكبر في التطبيق إلا أن اعتماد مدى مستهدف يقلل من المصداقية لكنه يزيد من المرونة في التطبيق، حيث يسمح بهامش تحرك في مجال اوسع لمواجهة صدمات العرض الكلي كالتغيرات في معدلات التبادل التجاري، الضرائب غير المباشرة، تغير نمط الإنتاج، تكنولوجيا جديدة.... و غيرها.

1- صفاء عبد الجبار الموسوي، عدنان كريم نجم الدين، ألاء نوري حسين، قياس وتقييم سياسة استهداف التضخم في أسواق مختارة، مجلة الادارة و الاقتصاد، جامعة كربلاء، المجلد الثالث، العدد العاشر، ص ص: 45 - 46 ، بتصرف.

*مؤشر الرقم القياسي لأسعار المستهلك هو مؤشر اقتصادي اجتماعي معد لقياس التغيرات عبر الزمن في المستوى العام لأسعار السلع الاستهلاكية و الخدمات التي تحصل عليها الأسر المعيشية أو تستخدمها أو تدفع لقاء استهلاكها.

6 – الخطوة السادسة : القيام باستهداف التغيرات الجوهرية التي تسبب التضخم وليس الطارئة باعتبارها الأهم في الاقتصاد و تتصف بالدوام و الاستمرارية.

7 – الخطوة السابعة : بعد إعلان الهدف المستهدف و توضيحه لجميع السلطات النقدية والمالية والحكومة والمؤسسات ذات العلاقة، يتوجب تظافر الجهود لتحقيق الهدف وذلك بالقيام بإجراءات مشددة في محاولة لتنسيق أدوات السياسات المالية و النقدية معا، وجعلها تصب في خدمة سياسة الاستهداف عبر إلزامها رسميا بتحقيق الهدف المعلن.

8 – الخطوة الثامنة : يجب أن تكون السلطة النقدية قادرة على بناء نموذج قياسي متقدم قادر على التنبؤ بعلاقة السياسة النقدية مع معدل التضخم، و تقدير هذا المعدل عند مستوى يمكن تحقيقه و التحكم فيه وفقا للمعلومات المستقبلية المتاحة، لذا يجب على السلطة النقدية أن تكون لها القدرة على التأثير بـ أدوا المتاحة بفعالية في حالة انحراف المعدل عن قيمته أو مداه في المستقبل[1].

9 – الخطوة التاسعة : يتمثل الهدف الأساس للسياسة النقدية في إطار استهداف التضخم في الوصول إلى معدل التضخم المحدد و لا يمكن أن يتبع بهدف آخر ما لم يكن منسجما وغير متعارض مع الهدف الأساس، فهناك أهداف أخرى تكون مستهدفة كتحقيق مستوى التشغيل الكامل، وبالرغم من تعارض هذان الحدثان في المدى القصير، إلا أن السياسة النقدية التي تستهدف معدل التضخم يمكن لها تحقيق هدف العمالة الكاملة في الأمد الطويل، ففي سياسة استهداف التضخم تكون أهداف السياسة النقدية و أهداف السياسة المالية متفاعلة ضمنيا مع بعضها البعض، بحيث يجب أن تؤخذ السياسة النقدية بعين الاعتبار تأثيرات السياسة المالية على التضخم، وفي السياق نفسه يجب أن تؤيد السياسة المالية استهداف التضخم.

10 – الخطوة العاشرة : اعتماد مبدأ الشفافية و المصداقية، حيث تصبح السياسة النقدية أكثر فعالية عندما تعلن للجمهور التغيرات الحاصلة و الأسباب المؤدية إلى تلك التغيرات في سياستها، فالشفافية تقع في صميم استهداف معدل التضخم لأنها مفتاح تسهيل المساءلة وتشكيل توقعات التضخم، كما تخلق الشفافية ثقة الجمهور في السوق من ناحية استقرار الأسعار من خلال تفهمهم للمعدل المستهدف من قبل البنك المركزي وعدم إساءة الفهم إذا حدثت توقعات خاطئة للظروف المستقبلية مما تنتج عنه انحرافات عن المعدل أو المدى المستهدف.

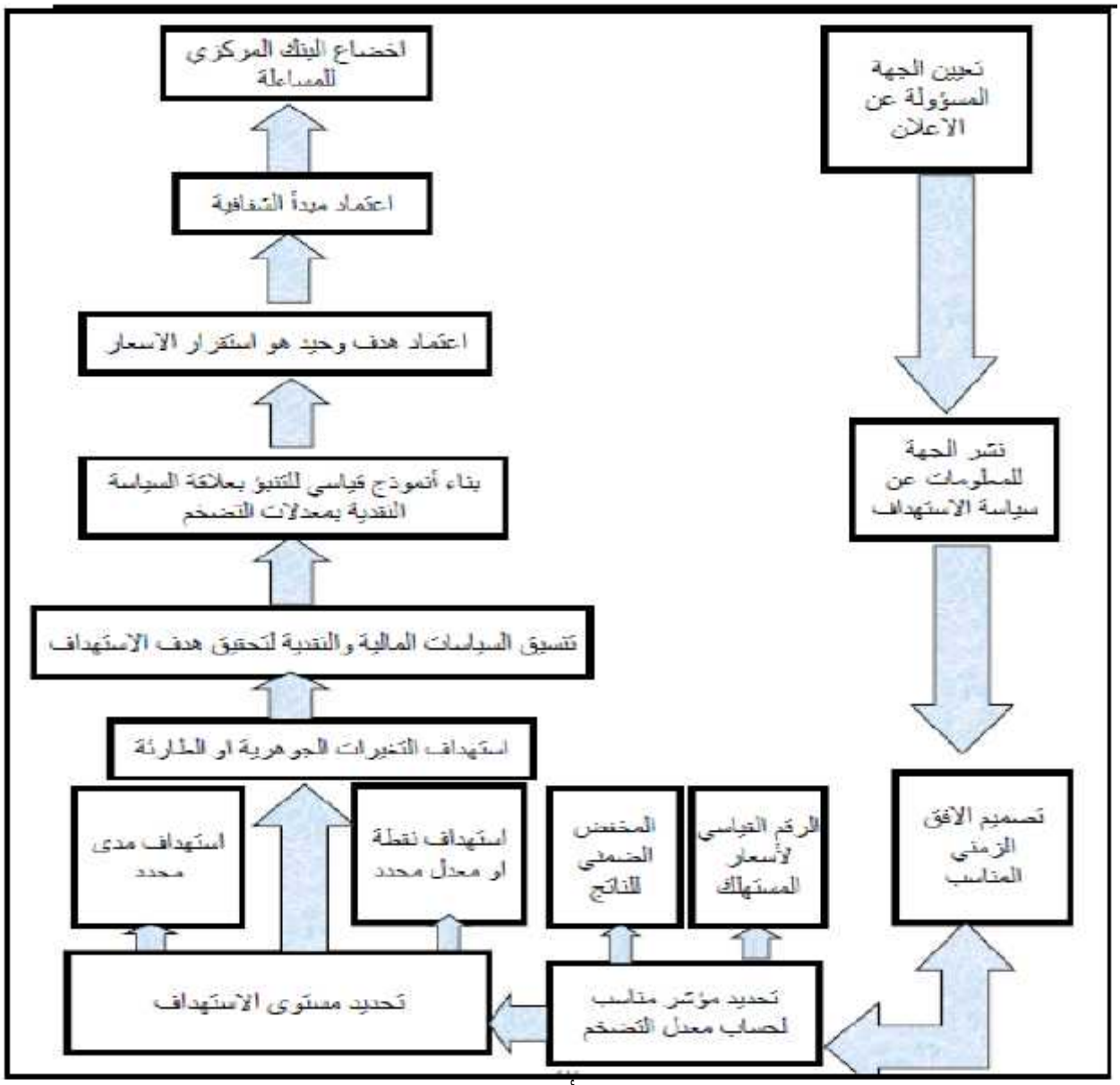
11 – الخطوة الحادية عشر : إخضاع البنك المركزي للمساءلة عن سير سياسة الاستهداف، من قبل

1- بن علي بلعزوز، عبد العزيز طيبة، تقييم أداء بنك الجزائر للسياسة النقدية خلال الفترة 1994 - 2004 مع التركيز على سياسة استهداف التضخم، مرجع سبق ذكره، ص 12 ، بتصرف.

جهة تكون مستقلة عن البرلمان و الحكومة، تتمتع باستقلالية تامة في اتخاذ قراراتها وتكون غير ملزمة بتطبيق بنود أو شروط معينة من قبل أي جهة أو سلطة ما عدا شرط النزاهة والاستقلالية التي يجب أن تتمتع بها لضمان عدم سيطرة أي جهة على سير عملها، وبذلك تكون شرعية الجهة المسؤولة مستمدة من وجودها ذاتيا ولا تستمد شرعيتها من شرعية جهة أخرى، حتى لا تكون تابعة لها[1].

والمخطط الموالي يوضح الخطوات الواجب اتباعها لضمان نجاح استراتيجية الاستهداف.

الشكل رقم (3-1): مخطط يوضح خطوات سياسة استهداف التضخم



المصدر: صفاء عبد الجبار الموسوي، عدنان كريم نجم الدين، ألاء نوري حسين، "قياس وتقييم سياسة استهداف التضخم في أسواق مختارة" مرجع سابق، صفحة 47.

[1]- صفاء عبد الجبار الموسوي، عدنان كريم نجم الدين، الاء نوري حسين، مرجع سابق، ص ص: 35 - 46.

المطلب الثاني: ظروف نشأة وتطور سياسة استهداف التضخم

واجهت البنوك المركزية في الدول الصناعية **خاصة منذ منتصف الثمانينات مشكلة تعثّر سياسة استخدام** المتغيرات الوسيطة كسعر الصرف والقاعدة النقدية لتحقيق هدفين متناقضين هما زيادة النمو الاقتصادي وتخفيض معدل التضخم، وقد استندت تلك السياسة إلى فرضية القدرة على التحكم بالمتغيرات **الوسيطة، وبأن هناك** علاقة وثيقة بين هذه المتغيرات وتلك الأهداف ويرجع تعثر هذه السياسة إلى سببين[1]:

الأول أن التناقض بين تلك الأهداف يخلق حالة من عدم اليقين **لدى الجمهور وعملاء الأسواق بشأن أي** منها له الأولوية في التحقيق، وهو ما يؤدي إلى عدم الثقة في قدرة البنك المركزي على تحقيق أهدافه **خصوصا فيما يتعلق بمعدل التضخم والتحكم** فيه في الأوقات الصعبة التي تحتاج إلى بناء الثقة لدى عملاء السوق.

أما السبب الثاني فهو أن التغيرات الوسيطة مثل معدل نمو القاعدة النقدية **أو** أسعار الصرف قد تتغير قوة ارتباطها وتأثيرها**على كل من معدل نمو الناتج المحلي ومعدل التضخم من وقت لآخر.**

أولا: ظروف نشأة سياسة استهداف التضخم

بدأت أول تجارب استهداف التضخم كنظام لإدارة السياسة النقدية في عدد متزايد من الدول المتقدمة، بدأ بنيوزلندا في ديسمبر 1989 **(بعد مارس 1990 أول تاريخ لاتفاقية سياسة الاستهداف** PTA)،ثم في **كندا** في فيفري 1991، ومن ثم في المملكة **المتحدة** في 1992، ثم **تلتها باقي الدول الصناعية الأخرى** كأستراليا **والسويد** 1993*.

إن تحقيق هذه الدول **لمعدلات منخفضة ومستقرة شجّع عدد من الدول** النامية على تبني هذه السياسة **مثل بولندا** 1998، **الشيلي** والبرازيل 1999، **جنوب افريقيا** في 2000 **كوريا والمكسيك** 2001، **وتركيا** سنة 2006.

1- ناجي التوني، سلسلة جسر التنمية، استهداف التضخم والسياسة النقدية ،المعهد العربي للتخطيط، عن الموقع الإلكتروني التالي:
http://www.arab-api.org/images/publication/pdfs/111/111/develop-bridge6.pdf/12/04/2016.

* على الرغم من أن ألمانيا لا تعد من ضمن الدول المستهدفة للتضخم غير أنها طبقت بعض المفاهيم الأساسية لاستهداف التضخم قبل 1990، مثل أعطاء الشفافية والاستقلالية لـ Bandes Bank في تنفيذ السياسة النقدية.

تعد اليوم أكثر من 40 بلد استهدف الوصول إلى مستوى متدني ومستقر من التضخم لكن 18 بلدا منها فقط هي التي تصنف كبلدان مستوفية بالكامل لشروط استهداف التضخم[1]، لكن يرى Kuttner (2004) أن هناك 21 دولة تستهدف معدلات التضخم منها 7 دول قديمة العهد بهذه السياسة و14 دولة الباقية حديثة العهد بها[2].

تعرضت البنوك المركزية في الدول المتقدمة والنامية منذ منتصف الثمانينات إلى مشكلة تعثّر استخدام أطر السياسة النقدية أو ما تسمى بالاستهدافات الوسيطة كسعر الصرف والتجمعات النقدية، نظرا للإخفاقات التي نتجت عنها، فبالرغم من الايجابيات التي تحملها هذه الانظمة كونها آلية جيّدة لكبح التضخم ، فإنها تحمل سلبيات عدة تجعل قيمة العملة المحلية المستقبلية غير مؤكدة، مما تجد الدولة نفسها مضطرة إلى تخفيض قيمة العملة المحلية في ظل هذه الوضعية، إضافة إلى عدم الاستقرار في العلاقة بين نمو العرض النقدي والتضخم حيث أدى ذلك إلى التخلي فعليا عن تحقيق أهداف نقدية في معظم البلدان طوال عقد الثمانينات.

وقد عملت هذه الدول في ظل الاستهدافات التقليدية لسعر الصرف والتجمعات النقدية على تحقيق السياسة النقدية خاصة المتناقضة كزيادة معدل النمو الاقتصادي وتخفيض التضخم وتخفيض معدلات البطالة مستندين إلى فكرة الاقتصادي فيلبس بوجود علاقة طردية بين التضخم والبطالة في الأجل الطويل.كان الاعتقاد السائد لدى صانعي السياسات الاقتصادية بإتباع سياسة نقدية توسعية يصاحبها ارتفاع معين في معدل التضخم مع المحافظة على مستوى منخفض من البطالة وزيادة مستوى الناتج المحلي الخام، لكن الآثار الاقتصادية لهذه السياسات التوسعية خلال فترة السبعينات والثمانينات نتج عنها ارتفاع كبير في معدل التضخم وانخفاض في معدل النمو، وزيادة معدلات البطالة.

وفي هذه الظروف تفطّنت الدول أن هدف استقرار الأسعار له الأولوية الكبيرة ضمن أهداف السياسة النقدية في المدى الطويل، حيث بدات تظهر فكرة إعطاء الاستقلالية للبنوك المركزية في إدارتها للسياسة النقدية بغية تحقيق هدف استقرار الأسعار.

1- عودة للأساسيات: الاتجاه نحو استهداف التضخم، مجلة التمويل والتنمية، العدد 2، جوان 2003، المجلد 40، ص25.

2- Kenneth. N Kuttner . A Snapshot of Inflation Targeting its Adolescence, 2004 ; p13.
WWW.rba.gov.au/publicationsAndResearch/Conferences/2004/Kuttner.pdf.20/03/2016.

الجدول (3-1): مؤشرات عن الدول التي استهدفت التضخم

الدولة	تاريخ اعتماد إستراتيجية استهداف التضخم	معدل التضخم في تاريخ اعتماد الإستراتيجية	معدل التضخم المستهدف 2012
نيوزلندا	1990	3.3	3-1
كندا	1991	6.9	2
المملكة المتحدة	1992	4.0	2
السويد	1993	1.8	2
استراليا	1993	2.0	3-2
الجمهورية التشيكية	1997	6.8	1±2
بولندا	1998	10.6	1±2.5
البرازيل	1999	3.3	2±4.5
تشيلي	1999	3.2	1±3
كولومبيا	1999	9.3	4-2
جنوب إفريقيا	2000	2.6	6-3
تايلاندا	2000	0.8	1.5±3
كوريا	2001	2.9	1±3
المكسيك	2001	9.0	1±3
أيسلندا	2001	4.1	2.5
النرويج	2001	3.6	2.5
هنغاريا	2001	10.8	3
بيرو	2002	0.1-	1±2
الفلبين	2002	4.5	1±4
غواتيمالا	2005	9.2	1±4.5
اندونيسيا	2005	7.4	1±4.5
رومانيا	2005	9.3	1±2
تركيا	2006	7.7	1±5
صربيا	2006	10.8	1.5±4
غانا	2007	10.5	2±8.7

المصدر: شوقي جباري، حمزة العوادي، سياسة استهداف التضخم كإطار لإدارة السياسة النقدية مع الإشارة إلى تجارب البرازيل، والتشيلي، وتركيا، رؤى إستراتيجية، **جامعة أم البواقي، الجزائر، أكتوبر 2014، ص 100.**

ثانيا: عوامل تطور سياسة استهداف التضخم:

سوف نتناول في هذا العنصر تطورات الأنظمة المختلفة التي عرفتها السياسة النقدية أوبالأحرى الأنواع المختلفة للإستهدافات الوسيطة تبعا للتطور الزماني، حيث أدى انهيار نظام بروتن وودز في أوائل السبعينات إلى جعل أسعار الفائدة غير فعالة كاستهدافات وسيطية، ونتيجة لذلك ظهرت المّعات النقدية كاستهدافات وسيطة على اعتبار أن هذه الأخيرة قابلة للتحكم فيها وتعكس بصفة جيدة الهدف النهائي حيث يعد **Bundesbank** (ألمانيا) أول بنك مركزي يعلن في 05 ديسمبر 1974 عن استهداف وسيط لنمو الكتلة النقدية لتتبعه مختلف البنوك المركزية في الدول الصناعية.

وفي أوائل التسعينات انتقلت البنوك المركزية لهذه الدول إلى إتباع إطار حديث يسمح باستهداف معدلات أو مجالات محددة للتضخم كاستهدافات وسيطية، بعد التعّثر الذي لحق بنظام الاستهدافات الكمية (الاستهداف النقدي) بسبب التناقض بين أهداف السياسة النقدية، وضعف تغير قوة الارتباط بين الأهداف النهائية والاستهدافات الوسيطية.

وما يمكن قوله، أن الاستهداف الوسيط انتقل من اية الحرب العالمية الثانية إلى بداية التسعينات من استهداف سعر الصرف Exchange Rate Targeting إلى الاستهداف النقدي Monetary Targeting، ومنه إلى نظام استهداف التضخم Inflation targeting .

1- استهداف سعر الصرف:Exchange Rate Targeting

يمثل استهداف سعر الصرف نظام من الأنظمة المختلفة للسياسة النقدية، التي تسعى البنوك المركزية من خلاله إلى تحقيق استقرار سعر الصرف، من خلال إحداث تغيرات في أسعار الفائدة مع تدخل مباشر متزامن في إدارة الصرف الأجنبي، بالشكل الذي يؤدي إلى تخفيض معدلات التضخم، حيث يتطلب نجاح تطبيق هذا النظام توفر مزيج ملائم من السياسات الاقتصادية الكلية إلى جانب امتلاك مستوى كاف من الاحتياطات الدولية والإبقاء على مصداقية الإطار التشريعي والمؤسساتي في تحقيق الاستقرار في الأسعار والمحافظة على تنافسية المؤسسات.

ويأخذ سعر الصرف شكلين، حيث يتميز الشكل الأول بتثبيت سعر الصرف العملة المحلية مع سعر صرف عملة بلد آخر أكثر استقرارا في مستوى الأسعار، حيث أن معدلات التضخم لا يمكنها أن تنحرف بعيدا عن معدل التضخم في البلد الذي تم ربط سعر صرفها به.

وأما الشكل الثاني فيتم فيه السماح لسعر الصرف المثبّت بالتقلّب في مجال معين، بشرط أن يتدخل البنك المركزي في حالة انحراف لسعر الصرف خارج هذا المجال المسموح به[1].

لقد تم انتهاج هذه السياسة كأسلوب لإدارة السياسة النقدية التقليدية خلال الفترة ما بين الحرب العالمية الثانية وأوائل عقد السبعينات من القرن العشرين، حيث اعتمدت جل البلدان النامية، على سياسة الصرف الثابت كمتغير وسيط للتحكم في معدلات التضخم وعلى الرغم من الايجابيات التي يحملها هذا النظام كونه آلية جيّدة لكبح التضخم، فإنه يحمل سلبيات عدة أهمها منع البنك المركزي من استخدام السياسة النقدية لمواجهة الصدمات الداخلية، لاسيما حركة رؤوس الأموال المتزايدة وغير المستقرة عبر الحدود، كما يجعل هذا النظام أسعار الفائدة مرتبطة بنظيرا ا المطبقة في البلد المثبّت على أساسه العملة المحلية، بالإضافة إلى أن استهداف سعر الصرف يجلب هشاشة مالية لاقتصاديات الدول النامية، إذ عرف هذا النظام إخفاقات جعلت قيمة العملة المحلية المستقبلية غير مؤكدة، الأمر الذي دفع بالمؤسسات المصرفية وغير المصرفية والحكومات إلى مزيد من الاقتراض بالعملة الصعبة، حيث تجد الدولة نفسها مجبرة على تخفيض قيمة العملة المحلية في ظل هذه الوضعية، لينعكس ذلك سلبا على الشركات والاقتصاد مسببا انخفاضا في معدلات النمو الاقتصادي[2].

2- استهداف الإجمالي النقدي Monetary Targeting

اتجهت معظم البلدان الصناعية إلى تطبيق أسعار الصرف الحرة بعد انهيار نظام بروتن وودز عام 1973، واحتاجت إلى أداة تثبيت فعلية جديدة لتحقيق الاستقرار في الأسعار تمثلت في الاستهداف النقدي.

ويستند هذا النظام إلى حقيقة مفادها أن مستوى الأسعار يتأثر بنمو العرض النقدي في المدى الطويل مع ضمان معدل ملائم للمجمّع النقدي المختار كاستهداف وسيط، وقد حددت معظم الدول الصناعية لنفسها استهدافات تخص أنواعا مختلفة من المجمّعات النقدية للسيطرة على التضخم، وابتداءا من منتصف السبعينات أصبحت المجمّعات النقدية استهدافات وسيطة في ظل تطبيق أسعار صرف مرنة[3].

وعموما، وحتى يتمكن البنك المركزي من تحقيق الاستقرار في الأسعار ليقوم بالتأثير في نمو العرض النقدي من خلال توجيه أدواته كسعر الفائدة، باعتبار أن له علاقة وثيقة بمستويات التضخم في المدى

1- ستانلي فيشر، المحافظة على استقرار الأسعار، مجلة التمويل والتنمية، العدد 4، المجلد 34، واشنطن، ديسمبر 1996، ص 24.

2- طيبة عبد العزيز، سياسة استهداف التضخم كأسلوب حديث لإدارة السياسة النقدية، مرجع سابق، ص 104.

3-ناجي التوني:" استهداف التضخم والسياسة النقدية، سلسلة جسر التنمية (الكويت: المعهد العربي للتخطيط والإحصاء، من دون تاريخ) ، ص3 عن الموقع الإلكتروني :

http://www.arab-api.org/images/publication/pdfs/111/111/develop-bridge6.pdf/20/03/2016.

الطويل، وتصبح إمكانية نمو القاعدة النقدية أو أي مجمّعات نقدية مختارة كاستهدافات وسيطية هي العنصر الفعال في تحقيق هدف استقرار الأسعار، وتصبح قدرة البنك المركزي مرهونة بمدى معرفته التجريبية بفاعلية أدوات السياسة النقدية في التأثير في تلك الاميع.

وينبع ذلك كله من التجارب المتراكمة لدى البنك المركزي والانطباعات التي كوّ نا عن مناخ القطاع النقدي والمصرفي وطبيعته و الاقتصاد بشكل عام[1].

ثمة ايجابيات عدة لتطبيق الاستهداف النقدي الذي يتطلب شروطا معينة لقيامه حتى يتم تحقيق المعدل المرغوب فيه من التضخم. إلا أن حالات الإخفاق المتكررة في بلوغ الأهداف النهائية، واستمرار عدم الاستقرار في العلاقة بين نمو العرض النقدي والتضخم أديا إلى التخلي فعليا عن تحقيق أهدافا نقدية في معظم البلدان[2].

وقد أدت الابتكارات المالية وحركة رؤوس الأموال وعدم استقرار الإطار التشريعي وإلغاء القيود على التنظيم المالي، إلى جانب مشكلة عدم توفر استقلالية أكبر للبنوك المركزية في إدارة السياسة النقدية إلى تخلي عدة بلدان عن نظام الاستهداف النقدي، متبنية في نفس الوقت نظام حديث لإدارة السياسة النقدية عرف بنظام أو سياسة استهداف التضخم Inflation Targeting.

المطلب الثالث: أسباب تبني سياسة استهداف التضخم:

لقد تزايد عدد الدول التي تتبنى سياسة استهداف التضخم بشكل لافت للنظر في جميع الدول، سواء الدول المتقدمة التي بدأت في الظهور في أوائل التسعينات أو الدول النامية التي استهدفت التضخم بداية القرن الواحد والعشرون، ومن الواجب في هدا المجال البحث عن الأسباب الحقيقية الكامنة وراء هذا الاندفاع غير المسبوق لتطبيق هذه السياسة. وعلى هذا الأساس يمكن سرد الدوافع والمكاسب التي يمكن جنيها جراء تطبيق هذه السياسة، حيث أرجع الكثير من المختصين تنامي تطبيق سياسة استهداف التضخم وظهورها إلى الأسباب الآتية[3]:

- ✓ إن التكامل في الأسواق المالية، وازدهار التجارة العالمية، أدى إلى تغيرات نظم السياسة النقدية التقليدية بشكل متزايد، حيث تبنتهم معظم الدول نظام الصرف المرن بدلا من نظام الصرف الثابت حيث أدى هذا التحول إلى تزايد إمكانيات ارتفاع معدلات التضخم الخارجي وهو ما

1-ناجي التوني، استهداف التضخم والسياسة النقدية، مرجع سابق، ص 3.

2-العودة للأساسيات، الاتجاه نحو استهداف التضخم، مرجع سابق ، ص 24.

3-يوسف عثمان إدريس، نظام استهداف التضخم كإطار لإدارة السياسة النقدية: المتطلبات وتجارب التطبيق، مجلة المصرفي، العدد 49، السودان، سبتمبر 2008، ص ص: 18-19.

تطلب اعتماد سياسة استهداف التضخم لمواكبة هذه التغيرات الحاسمة.

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

وإبان الأزمة المالية العالمية الأخيرة 2008، أكد المختصون طغيان الاقتصاد المالي مقارنة بالحقيقي،حيث نشأ ما يعرف بالهرم المقلوب، فقد أصبحت الكتلة النقدية المتداولة مضافا إليها حجم الديون المقدمة من قبل المصارف التجارية المضاعفة في علاقة غير تناسبية مع حجم الثروة الحقيقية للدولة. وفي هذا المقام لابد من الإشارة إلى أن المفكر والأكاديمي الفرنسي موريس أليه Maurice Allais قد حذّر من تراكم الديون بوتيرة أكبر بكثير من زيادة الثروة[1]، وفي ظل هذه الوقائع أصبح الاعتماد قليلا على العرض النقدي كهدف وسيط، نظرا لعدم نجاعة الأداة في كبح التضخم وتحقيق النمو المستهدف.

- ✓ لقد ساد اتفاق عالمي على خطورة ارتفاع معدلات التضخم كونها تؤثر تاثيرا سلبيا في النمو وعدالة توزيع الدخل[2]، ومن خلال تبني سياسة استهداف التضخم من المرتقب تحجيم هذا الخطر، وتحقيق نتائج جيدة للتضخم وتحسين الأداء الاقتصادي للدولة. وفي هذا المجال اعتبرت تجربة استهداف التضخم في الدول الصناعية والناشئة ناجحة وذات مصداقية ومرونة كبيرة حيث أدت إلى تحقيق معدلات تضخم منخفضة.
- ✓ علاوة على ما سبق، فإن تطبيق سياسة استهداف التضخم لها بالغ التأثير في تحقيق معدلات نمو جيّدة تتميز بالاستقرار وقليلة التقلب، والأمر ذاته يمكن إسقاطه على أسعار الفائدة، ما يعزز فرص الاستثمار في ظل الاستقرار النسبي لأسعار الفائدة ومعدل التضخم وكذلك معدلات النمو. ويعزو بعض المؤيدين لسياسة استهداف التضخم تنامي عدد الدول المطبقة لها إلى تمتعها بالالتزام والمصداقية من قبل صانعي السياسة النقدية المستقبلية، ولا سيما أنها تعمل جاهدة من أجل تحقيق معدلات تضخم منخفضة وتوفير فرص تشغيل أعلى، كما تمكن المستهلكين والمستثمرين من وضع توقعاتهم المستقبلية بما يزيل حالة عدم اليقين التي تكون مصاحبة للواقع الاقتصادي.

1- محمد بوجلال، مقاربة إسلامية للأزمة المالية الراهنة، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، الجزائر، 2009، ص ص: 67-68.

2- لمعلومات أكثر: راجع: منة يونس حسين، الوصول إلى الرفاهية: علاقة بعض المكونات الاقتصادية بتوزيع الدخل والثروة الوطنية بيروت الدار العربية للعلوم ناشرون ودار الخلود، 2010، ص ص : 213-214.

- ✓ يعتبر إطار استهداف التضخم النواة الأساسية لخفض عجز الموازنة، فكثير من الدول التي تعمل على تطبيق سياسة استهداف التضخم تمكنت من تقليص عجز الموازنة التي كانت تعانيه بل إنا حققت فائضا كما هي الحال بالنسبة إلى تركيا والبرازيل والمكسيك[1].

يبدو أن البلدان المستهدفة للتضخم استطاعت التقليل من حدة الموجة التضخمية الناشئة عن تزايد أسعار السلع خلال عام 2007، إذ أدت صدمة الأسعار إلى ارتفاع التضخم وانخفاض النمو في معظم دول العالم إلا أن درجة حدة هذه التأثيرات كانت أقل وطأة على الدول التي تنتهج سياسة استهداف التضخم، وتتوافق هذه النتيجة مع الفكرة القائلة بأن توقعات التضخم تعد مترسّخة بصورة أفضل في البلدان المستهدفة للتضخم كما تعمل السلطات النقدية على التركيز أكبر للحيلولة دون جموح التضخم[2].

المبحث الثاني: متطلبات تطبيق سياسة استهداف التضخم

إن فعالية سياسة استهداف التضخم، تتعلق بمدى إمكانية السلطة النقدية في التحكم في المعدل أو المدى المستهدف كهدف أساسي (أولي) للسياسة في المدى الطويل، ولضمان فعالية هذه السياسة يجب توافر نوعين من الشروط أو المتطلبات وهي: الشروط العامة والشروط الأولية (الأساسية)، تدل الشروط العامة على مدى وجود استهداف التضخم في البلد من عدمه وفي المقابل تشير الشروط الأولية إلى فعالية السياسة النقدية.

المطلب الأول: الشروط العامة والشروط الأولية لاستهداف التضخم

إذن تدل الشروط العامة على مدى وجود استهداف التضخم في البلد من عدمه بينما تتعلق الشروط الأولية بفعالية السياسة النقدية.

أولا: الشروط العامة لاستهداف التضخم

نعني بالشروط العامة تلك المعايير أو الخصائص التي يجب إن تتميز ا الدولة المعنية حتى يمكن أن نقول أا تستهدف التضخم، فإذا نقص شرط من هذه الشروط في أي بلد لا نستطيع الحكم على أنه يستهدف التضخم.

1- رانيا عبد المنعم المشاط، السياسة النقدية والمجال لتبني إطار استهداف التضخم، مجلة بنوك وأعمال، القاهرة أكتوبر، ديسمبر 2012، ص 14.

2- سكوت روجر، استهداف التضخم يبلغ عامه العشرين، مجلة التمويل والتنمية، المجلد 46 واشنطن، مارس 2010، ص 48.

يحدد **Frederics.Mishkin** خمسة **شروط عامة ضرورية لقيام سياسة استهداف التضخم وهي**[1]:

1- **الإعلان العام عن أهداف رقمية لمعدل التضخم** في الأجل **المتوسط، تلتزم السلطة النقدية التزاما** صريحا بتحقيق معدل تضخم **أو مدى مستهدف** محددين في إطار زمني محدد. تستخدم هذه **البلدان عدة وسائل لنشر المعلومات** الخاصة **بتحديد معدل التضخم الرقمي أو مدى مستهدف** والفترة الزمنية التي يتعين التوصل فيها إلى هذه المعدلات، **تتمثل أساسا** في شكل دوريات وتقارير رسمية عن التضخم، وبيانات صحفية ومطبوعات والخطابات الرسمية. ففي البرازيل على سبيل المثال يجري نشر قرارات لجنة السياسات النقدية التابعة للبنك المركزي التي تجتمع كل خمسة أسابيع فورا **بعد اجتماعها، وينشر** محضر الاجتماع في ظرف أسبوع[2].

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

3- إستراتيجية **المعلومات الشاملة** التي تحتوي **على عدة** متغيرات **تتعلق** هذه المتغيرات بالفترة المستقبلية للتحكم في **معدل التضخم ليس فقط امعّات النقدية واستخدامها** في اتخاذ **قرارات السياسة النقدية** بل يجب **أن تتوفر لدى البنك المركزي آليات** فنية **متقدمة للتنبؤ بمعدل التضخم المحلي**[3].

4- **زيادة الشفافية حول** إستراتيجية السياسة النقدية **للاتصال بالجمهور والأسواق حول خطط وأهداف صانعي السياسة النقدية؛**

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

وهناك شرط آخر يضاف إلى الشروط **المذكورة سابقا يتمثل** في أن **يعتمد البنك المركزي على أسلوب** النظرة المستقبلية Forward- looking في تقدير **معدل التضخم المستهدف، الأمر الذي يتطلب أن توضع أدوات السياسة النقدية اعتمادا على تقدير الضغوطات التضخمية** في المستقبل وبالتالي **يمكن التحكم** في **معدل التضخم كهدف أساسي للسياسة النقدية** في **الأجل الطويل**[4].

تعتبر **كل من** الولايات المتحدة الأمريكية وألمانيا والاتحاد الأوربي من البلدان التي لا تستهدف **التضخم**

1-2-Frederic s.Mishkin. Inflation Targeting, July.2001, p10

www.gsp.columbia.edu/faculty/fmishkin/pdfpapers/01ENCYC.pdf.20/03/2016.

3- العودة للأساسيات: الاتجاه نحو استهداف التضخم، مرجع سابق، ص25.

4- إسماعيل أحمد الشناوي، استهداف التضخم والدول النامية، مرجع سابق، ص 15

على الرغم من التزام بنوكها المركزية بتحقيق مستوى منخفض من التضخم، فالبنك الفيدرالي الأمريكي لا يعلن أولا عن أهداف رقمية صريحة إلى الجمهور إلى جانب التزامه بتحقيق أهداف أخرى كتحقيق العمالة الكاملة مثلا، أما البنك المركزي الألماني فإنه يتمتع باستقلالية كبيرة غير أنه لا يعلن بشكل رسمي وصريح عن أهداف رقمية لمعدلات التضخم، كما أن البنك الأوربي يضع أهداف رقمية معلنة لا تتعدى 2 بالمائة ويسمح بتحقيق أهداف أخرى غير هدف استقرار الأسعار في المدى الطويل، إذ لا يمكن القول أن هذه البنوك المذكورة سابقا تطبق هذا الإطار وعليه من أجل تطبيقها يجب أن تتوفر الشروط كلية دون إنقاص أحدا منها.

ثانيا: الشروط الأولية لاستهداف التضخم

تتمثل الشروط الأولية في تلك المعايير المبدئية التي يجب أن تتوفر في دولة ما حتى تكون لسياسة استهداف التضخم فعالية أكبر في تطبيقها، على عكس الشروط العامة فإن استهداف التضخم يمكن أن يكون فعالا حتى في حالة عدم توفر بعض الشروط اللازمة لتطبيقه.

توجد ثلاثة شروط أولية لفعالية سياسة استهداف التضخم هي:

1- استقلالية البنك المركزي:

يعتبر من المتطلبات الأساسية لاستهداف التضخم من خلال إعطاء استقلالية كاملة للبنك المركزي للتعديل الحر لأدواته النقدية للوصول إلى هذا المعدل المنخفض، وتعني الاستقلالية الكاملة إعطاء قدر أكبر للسياسة النقدية لتوجيه الأدوات بشكل فعال لبلوغ أهدافها، وتسير ضمنيا إلى عدم تمويل البنك المركزي لعجز الميزانية الحكومية من خلال التوسع النقدي، وفي نفس الوقت عدم التقيّد بالتمويل اللازم للقطاع العام بأسعار فائدة منخفضة، أو الإبقاء على سعر صرف اسمي معين، كما يجب أن لا يكون هناك ضغط سياسي على البنك المركزي لرفع معدل النمو الاقتصادي بطريقة تتعارض مع تحقيق استقرار الأسعار في الأجل الطويل[1].

يجب أن لا يكون هناك تمويل مباشر للقطاع العام من البنك المركزي، كما لا يجب إعطاء ثقل كبير للقطاع العام في التمويل من الجهاز المصرفي، بل يجب أن تكون هناك الإيرادات الحكومية كافية لتغطية النفقات الحكومية، إن انعدام هذا الشرط يضعف فعالية السياسة النقدية في بلوغ الاستهدافات الموضوعية مع إجبار البنك المركزي التكّيف مع سياسته النقدية حسب الظروف السائدة[2].

1- عبد المطلب عبد الحميد، السياسة النقدية واستقلالية البنك المركزي، مرجع سابق، ص 278.

2- المرجع أعلاه، ص278.

2- امتلاك هدف وحيد:

يتمثل الشرط الثاني لتبني استهداف التضخم، انعدام استهدافات اسمية أخرى مثل الأجور **أو مستوى التشغيل أو سعر الصرف** الاسمي **تتعارض وتحقيق استقرار** الأسعار في المدى الطويل، يعني هذا الشرط توفر **هدف** واحد ووحيد لهذا **الإطار الحديث لإدارة السياسة النقدية،** يتمثل في معدل **أو** مدى مستهدف محدد لفترة زمنية محددة، فعندما تختار الدولة **نظام** لسعر الصرف الثابت تكون غير قادرة على بلوغ المعدل المستهدف وسعر الصرف الثابت في نفس الوقت. إذا كان اقتصاد البلد يعرف حركة كبيرة **لانتقال** رؤوس الأموال، **فتحقيق هدف استقرار سعر الصرف يكون على حساب تحقيق معدل تضخم منخفض، مما يؤثر على مصداقية السياسة النقدية، فعندما يتم قبول معدل سعر صرف العملة المحلية مقابل عملة الربط** في دول أخرى يترتب عليه **قبول صانعي السياسة الاقتصادية داخل الدولة بمعدل التضخم** في الدولة **الأخرى كمعدل مستهدف للتضخم وعندما** يحدث انخفاض في سعر صرف عملة **بنك دولة نتيجة ارتفاع أسعار الواردات** من الخارج مثلا، **يؤدي ذلك** إلى ارتفاع **معدل التضخم** محليا وهو **ما يتعارض مع استهداف التضخم**[1].

إذا حدث تضارب بين الأهداف يصعب على صانعي السياسة النقدية إعطاء الأولوية لهذين الهدفين **وتوضيحهما للجمهور** بطريقة موثوقة، لتفادي هذا التضارب يتطلب تبني نظام سعر صرف مرن إلى الحد الأدنى يكون **فيه التضخم له الأولوية** في حالة حدوث **أي تعارض لذا يكون الطريق الأكثر أمانا لتفادي تلك المشاكل أن لا تكون** أي متغيرات اسمية **مستهدفة، مع النظر** إلى هدف **التضخم المنخفض** في المدى **الطويل** هو الهدف **الوحيد والأساسي للسياسة النقدية.**

3- وجود علاقة مستقرة بين أدوات السياسة النقدية ومعدل التضخم:

يجب **أن تكون هناك علاقة مستقرة ويمكن التنبؤ ا بين أدوات السياسة النقدية ومعدل التضخم، ويعتقد** Jonsson أنه يجب أن تكون **السلطة النقدية قادرة على تشكيل** نموذج ديناميكي للتضخم وتقديره **عند مستوى يمكن تحقيقه والتحكم فيه وفقا للمعلومات المستقبلية المتاحة.** لذا يجب على السلطة **النقدية أن** تكون لها القدرة على التأثير **بأو ا** المتاحة بفعالية في حالة انحراف المعدل عن قيمته أو مداه في **المستقبل، ولا بد أيضا أن تكون هناك أسواق مالية لرأس المال متطورة للاستخدام الأنجع لتلك الأدوات لينتقل آثارها** إلى النشاط الاقتصادي، **فإذا ما حدث** انحراف **للمعدل المستهدف يمكن تصحيحه** في الوقت **المناسب**[2].

1- إسماعيل أحمد الشناوي، استهداف التضخم والدول النامية، مرجع سابق، ص 16.

2- عبد المطلب عبد الحميد، السياسة النقدية واستقلالية البنك المركزي، مرجع سابق، ص 279.

وقد تبنت بعض الدول سياسة استهداف التضخم، لكنها لم تستوف أحد الشروط المسبقة لفعالية هذا الإطار للسياسة النقدية في تحقيق تضخم منخفض.

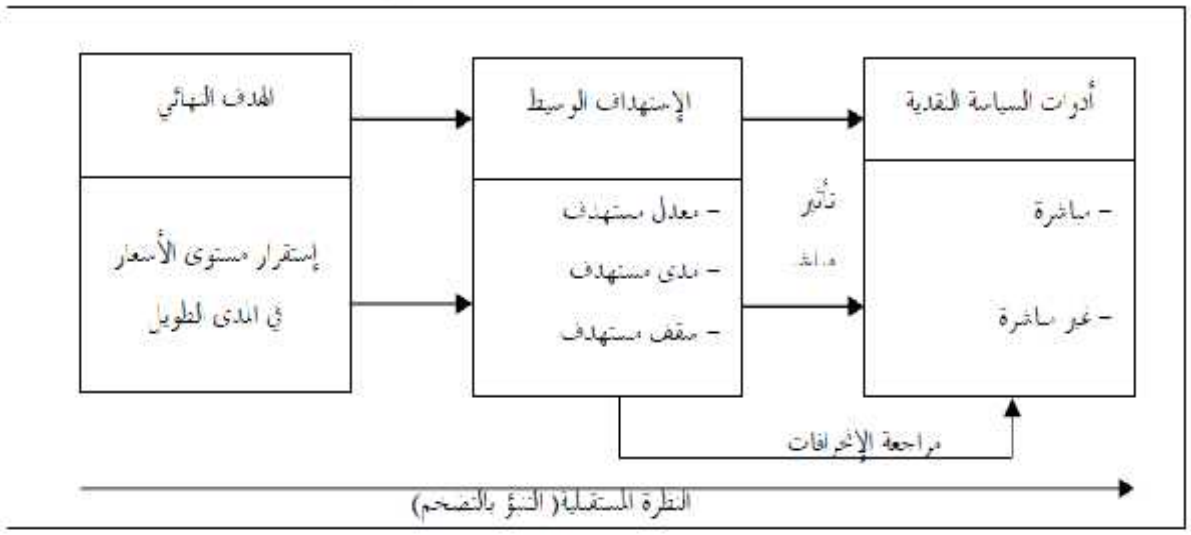
وإذا استوفت أي دولة للشروط العامة بصفة كاملة، والشروط الأولية بصفة جزئية أو كاملة، يمكنها تطبيق سياسة استهداف التضخم، حيث يتطلب تطبيق هذه السياسة مراحل معينة تعرف بإجراءات أو مراحل تطبيق سياسة استهداف التضخم.

المطلب الثاني: إجراءات تطبيق سياسة استهداف التضخم

تختلف إستراتيجية البنوك المركزية في إدارتها لسياسة استهداف التضخم عن إستراتيجيتها في إدارة السياسة النقدية التقليدية، من حيث الاستهدافات الوسيطة وطبيعة العلاقة بين أدوات السياسة النقدية والاستهدافات الوسيطة.

فإذا كانت البنوك المركزية تعتمد في إستراتجيتها لإدارة السياسة النقدية التقليدية على قنوات انتقال أثر هذه السياسة من الدائرة النقدية إلى الدائرة الحقيقية (التضخم مثلا)، فإن إستراتيجية البنوك المركزية في سياسة استهداف التضخم تقرّ بوجود علاقة مباشرة ومستقرة بين الأدوات النقدية والاستهدافات الوسيطة (استهداف التضخم)، حيث تعتمد سياسة استهداف التضخم على النظرة المستقبلية، كما يوضح المخطط التالي:

الشكل (3-2): مخطط توضيحي لإستراتيجية البنك المركزي في استهداف التضخم



المصدر : من إعداد الطالب

وحتى يتم تطبيق سياسة استهداف التضخم في الواقع العملي يجب **تحليل** بعض القضايا المهمة والمتمثلة في:

أولا: الجهة المخول لها تعيين معدل التضخم المستهدف

تعتمد الهيئة **المخول** لها **تحديد معدل التضخم المستهدف على مدى استقلالية البنك لمركزي وإعلانه عن الاستهداف**، وتختلف عادة **تلك** الهيئات باختلاف **الدول فعلى سبيل المثال يتم إعلان استهداف التضخم** في استراليا، **فلندا، السويد، إسبانيا، المكسيك و جنوب إفريقيا** من قبل البنوك المركزية لها وبصفة مبدئية دون **أي تصديق واضح من الحكومة.**

أما في كندا، **نيوزلندا،** البرازيل، التشيلي، **كولمبيا**، كوريا والبيرو فيتم إقراره **بالاتفاق** والتنسيق المشترك **بين الحكومة** ممثلة **بوزير المالية والبنك المركزي** ممثل بمحافظ البنك[1].

وفي حقيقة **الأمر يعلن استهداف التضخم من قبل البنك المركزي لتوافق عليه الحكومة بعد ذلك و هذا** بالاتفاق والتنسيق المشترك بين صانعي القرار في الهيئتين، **مما يزيد من فعالية ومصداقية هذا الإطار من السياسة النقدية.**

أما في **الدول النامية يتطلب ضرورة تحديد معدل التضخم المستهدف من قبل الحكومة بالتنسيق مع البنك المركزي لتحقيق دعم السلطات المالية للسلطات** النقدية في استهداف التضخم[2].

ثانيا: التفاعل مع أهداف سياسات أخرى

يتمثل الهدف **الأساسي للسياسة النقدية** في إطار استهداف التضخم في الوصول إلى معدل التضخم **المحدد، ولا يمكن أن يتبع هدف آخر** ما لم **يكن منسجم** وغير متعارض مع الهدف **الأساسي.**

ومع ذلك هناك أهداف أخرى تكون مستهدفة كتحقيق مستوى التشغيل الكامل، بالرغم من أنه في المدى القصير **يتعارض هذين** الهدفين **فإنه يمكن للسياسة النقدية** التي **تستهدف معدل التضخم، تحقيق هدف العمالة الكاملة** في الأجل **الطويل**، إذ في **نظام استهداف التضخم تكون أهداف السياسة النقدية وأهداف السياسة المالية متفاعلة ضمنيا مع بعضها البعض**، بحيث يجب **أن تأخذ** السياسة النقدية **بعين** الاعتبار تأثير **السياسة المالية على التضخم** وفي نفس الوقت يجب **أن تؤيد** السياسة المالية **استهداف التضخم.**

1-Guy Debelle and others : inflation targeting as a formwork for monetary policy international monetary fund, Washington, DC.1998, pp: 6-8.

2- إسماعيل أحمد الشناوي، استهداف التضخم والدول النامية، مرجع سابق، ص 17.

و قد تواجه البنوك المركزية بعض الصعوبات في بلوغ معدل التضخم المستهدف في الأجل القصير بسبب تزايد حجم الدين العام الذي يوحي بتوقعات مستقبلية في ارتفاع معدلات التضخم[1].

ثالثا: تعريف مفصل للمعدل المستهدف:

يعتمد التحديد الدقيق للمعدل المستهدف على الخطوات التالية:

1-تصميم الأفق الزمني للاستهداف:

يعرف الأفق الزمني بطول عمر المرحلة الزمنية للوصول إلى الاستهداف المعلن سابقا، والفترة التي يمكن السيطرة عليه، وقد اختارت البلدان التي استهدفت التضخم طائفة متنوعة من الآفاق الزمنية يتعين عليها التوصل خلالها إلى أهدافها وذلك تبعا لمدى ارتفاع معدل التضخم عند البداية بالنسبة للمعدل المرغوب[2].

يرى Haziroland أنه عندما يكون هناك اختلاف بين المعدل العالي والمعدل المستهدف، على البنوك المركزية وضع فترة تطبيق بحوالي سنتين تشمل على فترات التأخر (التباطؤات الزمنية) للسياسة النقدية في إنجاز المعدل المستهدف تفاديا لانتهاج أسلوب تتسارع فيه لتحقيق التخفيض المطلوب في مستوى الأسعار ويتأثر الأفق الزمني بعاملين هما:

- قدرة السياسة النقدية على مواجهة صدمات الطلب أو العرض الكلي قصير الأجل؛
- نوع نظام استهداف التضخم المطبق من قبل البنك المركزي إما صارما أو مرنا.

2- تحديد مؤشر مناسب للتضخم:

يختلف الاختيار بين مؤشر الأسعار المستخدم في حساب معدل التضخم المستهدف من دولة إلى أخرى بسبب تباين المناهج في حسابه في ما بين الدول، ويعد الرقم القياسي لأسعار المستهلك الأكثر استخداما في قياس معدل التضخم بدلا من مكمش الناتج المحلي الإجمالي، إذ يعتبر الرقم القياسي لأسعار المستهلكين معروف جدا لدى الجمهور، مما يسهل فهمه ولا يحتاج إل قدر كبير من التعديل فضلا عن أنه يعكس التوازن بين العوامل المحددة للطلب والعرض الكلي في النشاط الاقتصادي، كما أنه لا يسمح بالأخذ في الحسبان التغيرات الكمية والتعديلات في هيكل الإنفاق[3].

1-Eser Tutar, inflation targeting in developing countries and its applicability to the Turkish economy, op-cit, pp7-8.

2- العودة للأساسيات : الاتجاه نحو استهداف التضخم، مرجع سابق، ص 25.

3- رجاء عزيز بندر، استهداف التضخم: دراسة لتجارب بلدان نامية في السياسة النقدية، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث، البنك المركزي العراقي، ص10.

3- تحديد مستوى الاستهداف:

من الناحية النظرية يعبر معدل التضخم الذي يساوي صفرا عن معنى استقرار الأسعار، إلا أنه من الناحية العملية لابد من تحديد معدل تضخم مستهدف عند مستوى يزيد عن الصفر[1].

وقد أشارت بعض البنوك المركزية إلى مجموعة من الأسباب التي تؤدي إلى تحديد المعدل المستهدف عند قيمة تزيد عن الصفر ومن أهمها:

- لابد وأن يتم تحديد معدل مستهدف موجب يسمح بحدوث التعديلات الأساسية في الأسعار النسبية بسبب صعوبة تخفيض الأسعار والدخول في الأجل القصير.
- إذا كان سعر الفائدة الاسمي محدودا بالصفر، فإن معدل التضخم الصفري يعني عدم إمكانية وصول معدلات الفائدة الحقيقية إلى السالب، ومن ناحية أخرى أظهرت النتائج أن ارتفاع معدلات الفائدة إلى نسب أعلى من الصفر(ولكن ليس بشكل كبير) قد لا يؤدي إلى تزايد التوقعات بالنسبة للتضخم. .
- عندما يصل معدل التضخم المستهدف إلى الصفر فقد يحدث ركودا يصعب التعامل معه.
- قد تزيد تقديرات التضخم المحسوبة على الزيادة الفعلية في معدل التضخم، بما قد يعادل 2 % ويعني ذلك أن معدل التضخم الذي يساوي 02 % قد يكافئ معدل التضخم الصفري[2].

يرى Stanley Fisher أنه توجد دراسات قليلة نسبيا عن الهدف الأمثل لمعدل التضخم، لذا تعد الحجج السابقة مبررا لكي يتراوح هدف التضخم بين 1-3%[3]. ويذكر Debelle (1997) [4]، أنه وضعت عموما أهداف تضخم حول 02 % سنويا في العديد من الدول النامية، بينما يبقى هناك نقاش عام حول وجود استهداف الدول النامية في المدى المتوسط لمعدلات التضخم تكون أعلى منها في الدول الصناعية، تلك التي تكون بين 4-8 % سنويا حتى يسمح بهامش تحرك في مجال اوسع لمواجهة صدمات العرض الكلي (التغيرات في معدلات التبادل التجاري، الضرائب الغير المباشرة، تغير نمط الإنتاج، تكنولوجيا جديدة...).

1- عبد المطلب عبد الحميد، السياسة النقدية واستقلالية البنك المركزي، مرجع سابق، ص ص: 288-289.

2- عبد المطلب عبد الحميد، السياسة النقدية واستقلالية البنك المركزي، مرجع سابق، ص 289.

3- عبد المطلب عبد الحميد، السياسة النقدية واستقلالية البنك المركزي، مرجع سابق، ص ص: 290-.292

4-ستانلي فيشر، المحافظة على استقرار الأسعار، مرجع سابق، ص ص: 33-34.

5- Eser Tutar, inflation Targeting in developing countries and its applicability to the Turkish economy, op-cit, pp7-8.

4- الاختيار بين معدل أو مدى مستهدف:

تواجه البنوك المركزية التي تسعى إلى استهداف التضخم مشكلة الاختيار في تحديد المعدل المستهدف في شكل نقطة أو مدى أو سقف معين، حيث اختارت العديد من الدول معدلات مستهدفة محددة، فابتداء من سنة 2001 حددت المملكة المتحدة، كوريا والنرويج معدلات بـ 2.5 %، بينما اختارت دول أخرى مدى معين للاستهداف حول نقطة وسطى كنيوزلندا من 0-3 % كندا من 1-3 %، هنغاريا من 5-7% ، إسلندا 2.5 % (+1% -1.5 %)، في حين اعتمدت إسبانيا على سقف أو حد أعلى للتضخم.

ولكن بشكل عام، تفضل الكثير من الدول التي استهدفت التضخم تحديد المعدل المستهدف في شكل مدى لعدة أسباب أهمها:

- مشكلة الفجوة الزمنية المرتبطة بقرارات السياسة النقدية (صعوبة التنبؤ).
- عدم توافر القدرة الكافية للتنبؤ بالتضخم المستقبلي.
- زيادة المرونة في إطار المدى بما يسمح بالاستجابة للصدمات قصيرة الأجل[1].

وفي هدا الإطار طرحت الدراسة التي قام بها Haldane et Salmon (1995) تحديد الدول لمدى مستهدف واسع أو ضيق في شكل نموذج لتفسير التضخم، ويعتمد اختيار البديلين على المفاضلة بين الميزات والعيوب المرتبطة بكل منهما، حيث يعني اختيار المدى الواسع وجود قدر كبير من المرونة في الأجل القصير، ولكن يؤدي إلى صعوبة تقييم أداء البنك المركزي في الأجل القصير، وبالتالي صعوبة مساءلة البنك المركزي إضافة إلى أنه يعطي إمكانية توقع الفاعلين الاقتصاديين ارتفاع التضخم ليصل إلى أعلى قيمة في المدى، مما يؤدي إلى التحيّز في قيمة التضخم إلى أعلى وكل ذلك سوف يؤدي إلى التأثير السلبي على مصداقية البنك المركزي.

أما بالنسبة لاختيار مدى ضيق لاستهداف التضخم، فقد يشير ذلك إلى ارتباط أقوى بالمعدل المستهدف للتضخم، إضافة إلى أنه يتيح فرصة أكبر لمساءلة البنك المركزي من تحقيق أهدافه في الأجل القصير، إلا أن اختيار المدى الضيق قد يترتب عليه نقص مصداقية البنك عند الفشل في البقاء في حدود المدى المستهدف لفترة طويلة، وقد يترتب على اختيار المدى الضيق عدم استقرار أدوات البنك المركزي بسبب تغيير الأدوات المطلوبة لتحقيق التغير في معدل التضخم في المدى القصير[2].

1-2.عبد المطلب عبد الحميد، السياسة النقدية واستقلالية البنك المركزي، مرجع سابق، ص ص،292،291

رابعا: المساءلة والشفافية والمصداقية:

تعني الشفافية الإعلان عن الهدف للجمهور، وأن البنك المركزي ملتزم بتحقيق هدفه مع توضيح شكل واتجاه العلاقة بين أدواته المستخدمة ومدى اتساقها مع الهدف. وتخلق الشفافية ثقة الجمهور في السوق من ناحية استقرار الأسعار من خلال تفهمهم للظروف المستقبلية، مما ينتج عنه انحراف عن المعدل المستهدف.

ويزيد نظام استهداف التضخم من المساءلة لواضعي السياسة النقدية عن طريق تعزيز أكثر للشفافية وتصبح السياسة النقدية أكثر فاعلية عندما تعلن للجمهور عن التغيرات الحاصلة والأسباب المؤيدة إلى تلك التغيرات في سياستها، وتساعد المساءلة على توضيح ما إذا كانت الانحرافات عن المعدل المستهدف ناتجة عن خطأ من البنك المركزي أو أن الانحراف كان متوقعا أثناء تطبيق السياسة النقدية. كما أن المساءلة تنقص من احتمال اتساع التباطؤات الزمنية إذا حدثت للسلطة النقدية انحرافات عن تحقيق هدفها في الأجل الطويل[1].

ويعد كسب ثقة الجمهور تعزيزا لمصداقية السلطة النقدية عن طريق تحقيقها للأهداف المرجوة، وتكوين رصيد تراكمي من النجاحات في هذا المجال، كما يعد الإعلان عن التنبؤات والتوقعات المستقبلية بشأن المعدل المستهدف وإبراز الافتراضات التي قامت عليها السلطة النقدية في تحديد هذا المعدل أمرا ضروريا لكسب المزيد من المصداقية[2].

خامسا: تحديد توقعات التضخم

يستخدم نظام استهداف التضخم التوقعات بصفة أساسية بسبب طبيعة النظرة المستقبلية في تحديد المعدل المستهدف، حيث تستخدم البنوك المركزية مجموعة من أدوات السياسة النقدية للتأثير في معدلات التضخم حتى تقترب هذه الأخيرة من المعدل المستهدف، ويتم ذلك وفقا لمعلومات كافية تسمح بمعرفة مقدار اتساع الفجوة بين المعدل المتنبأ به والمعدل المستهدف.

ويتطلب استخدام وتحديد الأدوات المختلفة للسياسة النقدية وكذا تفعيلها من أجل تحقيق الهدف المعلن على المدى الطويل، توفر العناصر التالية:

- عدل التضخم المتنبأ به من خلال نموذج اقتصادي كلي يعتمد على توصيف العلاقات الهيكلية الأساسية للاقتصاد القومي؛
- تنبؤات عن معدل التضخم من خلال نموذج إحصائي مثل نماذج متجهة الارتباط الذاتي والمسح

1- رجاء عزيز بندر، استهداف التضخم: دراسة لتجارب بلدان نامية في السياسة النقدية، مرجع سابق، ص11.

2- المرجع أعلاه ، ص 12.

الميداني لتوقعات التضخم من جانب كافة عملاء السوق المالي والنقدي[1].

- دراسة اتجاهات تطور التغيرات الأساسية والمالية والنقدية مثل التسهيلات الائتمانية الممنوحة والطلب على النقود وأسعار الأسهم والسندات وحالة سوق العمل.

يتطلب اعتماد سياسة استهداف التضخم التنسيق بين الشروط الأولية والشروط العامة مع الأخذ بعين الاعتبار مراحل وإجراءات تطبيق هذه السياسة كإطار حديث لإدارة السياسة النقدية بغية تحقيق الاستقرار في مستوى الأسعار في المدى الطويل بما يخدم تحقيق معدل نمو اقتصادي أمثل، وبلوغ مستويات تشغيل مرتفعة ويظهر ذلك في الجدول والمخطط التاليين:

الجدول (3-2): التنسيق بين الأطر المؤسسية والتنظيمية وإجراءات تطبيق سياسة استهداف التضخم.

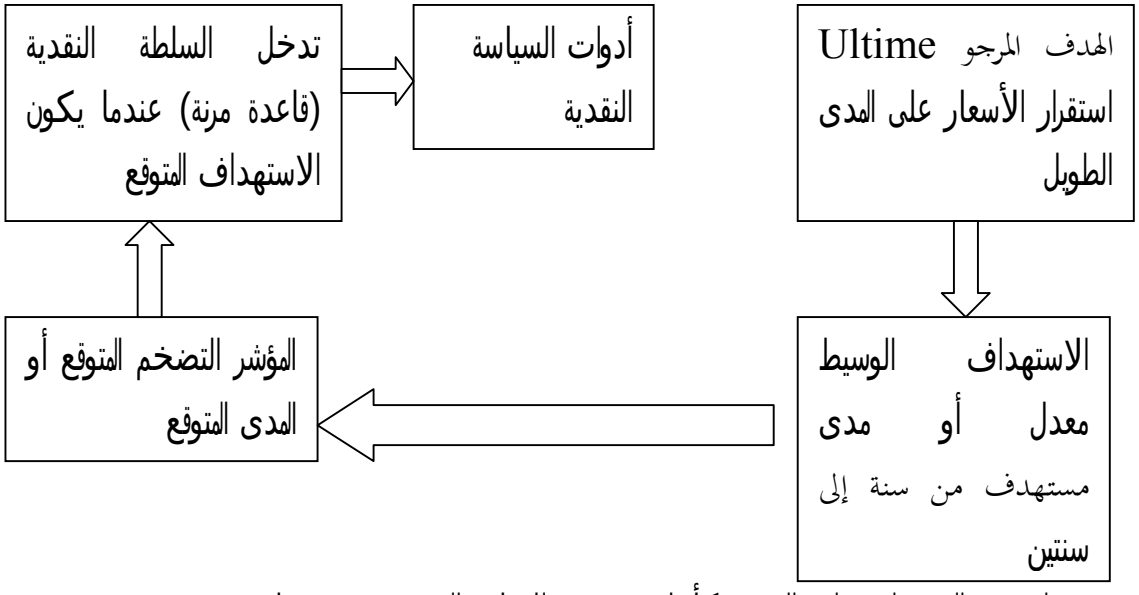
الإطار المؤسسي	
الإطار القانوني للبنوك المركزية	يتمتع باستقلالية كاملة وتتمثل أهدافه الرئيسية في تأمين ثبات الأسعار آو أسعار صرف العملات، وعادة ما يكون قيامه بتمويل العجز في الموازنات العامة مقيدا أو محظورا في كافة الأسواق الناشئة.
تصميم سياسة استهداف التضخم	
إعلان استهداف التضخم	يتم الإعلان من قبل الحكومة أو بشكل مشترك مع البنك المركزي، إلا إذا كان استقرار الأسعار محددا بوضوح كهدف أساسي للبنك المركزي.
المدى الزمني لاستهداف معدل التضخم	غير محدد في الدول ذات معدلات تضخم طويلة المدى وسنوي في الدول التي تكون في حالة تراجع معدلات التضخم.
مؤشر الأسعار	يتم استخدام مؤشر أسعار المستهلك في غالبية الأسواق الناشئة، ومؤشر التضخم الأساسي في الدول الصناعية.
مقاربة استهداف التضخم	يتم في غالبية الأسواق الناشئة اعتماد المقاربة القائمة على استهداف هامش أو مدى معين بحد أعلى أو أدنى للتضخم في حين تم في حالات محدودة استهداف معدل محدد له.
الشفافية والمصداقية	بيانات صحفية حول التغيرات في السياسات، وتقارير دورية حول توقعات مسار التضخم، حوار وتواصل مع القطاع الخاص ومنشورات حول نماذج استقراء معدلات التضخم.
النواحي التنظيمية للبنوك المركزية	

1- طيبة عبد العزيز، استهداف التضخم كأسلوب حديث للسياسة النقدية دراسة حالة الجزائر، مرجع سابق، ص117.

آلية صنع القرار	اعتمدت عدة بنوك مركزية منظورا أكثر اتساعا، وبنية تنظيمية لا مركزية هدف تعزيز اتخاذ القرار على أسس من التقييم النوعي.
لجان السياسة النقدية	يوجد لجان رسمية في غالبية البنوك المركزية وعادة ما يتم الاقتصار في نشر القرارات على تلك التي تتخذ بالإجماع.
تنظيم البنك المركزي	تمت إعادة هيكلة البنوك المركزية في الأسواق الناشئة هدف تعزيز آليات جمع المعلومات، التنبؤ بالتضخم، وتحليل السياسات.

المصدر: ناجي التوني " استهداف التضخم والسياسة النقدية، مرجع سابق، ص 6.

الشكل رقم (3-3): مراحل السياسة النقدية للاستهداف المباشر للتضخم



المصدر: طيبة عبد العزيز "استهداف التضخم كأسلوب حديث للسياسة النقدية"، مصدر سابق، ص 118.

المبحث الثالث: تقييم سياسة استهداف التضخم:

لقد عملت الدول التي تبنت سياسة استهداف التضخم على تخفيض معدلات التضخم **وتحقيق الاستقرار الاقتصادي،** إلى جانب **تقديم عدةمزايا وتحقيق أهداف أخرى** إلى هذه **الاقتصاديات،** في حين لم يسلم هذا الإطار الحديث للسياسة النقدية من الانتقادات الموجهة إليه خاصة ما يتعلق بتقييد السلطة النقدية في الوصول إلى الهدف المعلن.

المطلب الأول: مزايا وانتقادات سياسة استهداف التضخم:

وفي هذا المطلب سوف نقوم بعرض مزايا وانتقادات هذه السياسة والوقوف على مدى نجاح الدول المتقدمة والنامية من خلال تحقيق فوائد ايجابية تتعلق بتطبيق سياسة استهداف التضخم، إلى جانب عرض المشاكل والصعوبات التي واجهتها في تطبيقها لهذه السياسة.

أولا: المزايا

تناولت عدة دراسات اقتصادية موضوع سياسة استهداف التضخم منها دراسات Mishkin and chmidt-Hebbel (2001) و Debelle and Lim (1998) و Jonsson and Mishkin(2000) (1999) و Eser Tutar(2002) وإسماعيل الشناوي (2004) وناجي التوني (2004)، **وقد حددت** هذه الدراسات المزايا والايجابيات التي تفيد الدول التي تنتهج هذا الإطار الحديث وتتمثل هذه المزايا في:

- إن إتباع أسلوب استهداف التضخم ساعد على تحقيق معدل منخفض ومستقر من التضخم في المدى الطويل مما انعكس على النمو الاقتصادي بالإيجاب، حيث وجد كل من F.S mishkin, و Bernanke وغيرهم أن التضخم قد انخفض بعد تطبيق سياسة استهداف التضخم مقارنة بالفترة التي سبقت أو تزامنت مع بداية تطبيق هذا الإطار من السياسة النقدية وهذا بفضل إجبار البنوك المركزية بشكل صريح على تحقيق معدل منخفض من التضخم[1].
- تبين من خلال عدة دراسات أن معظم الدول التي خفضت معدلات التضخم قصيرة الأجل، وحافظت على استقرار الأسعار في المدى الطويل، ساعدها ذلك على النمو الاقتصادي والعمالة بشكل ملحوظ عما كان قبل بداية تطبيق سياسة استهداف التضخم، فبالرغم من انخفاض معدل النمو الاقتصادي في المدى القصير نتيجة تبني سياسة نقدية انكماشية ، إلا أن هذا المعدل يرتفع في المدى الطويل، خاصة إذا استهدف مدى معين للتضخم، حيث يؤدي إلى زيادة الدخل الوطني

1- Frederic s.Mikshin, from monetary targeting to inflation targeting: lessens from the industrialized countries, op-cit, p20.

وتخفيض معدلات البطالة.

- تساعد سياسة استهداف التضخم على تفادي التقلبات الكبيرة في الدخل القومي نتيجة لتزايد الثقة في توقعات الجمهور وعملاء السوق لمعدل التضخم في المستقبل، لذا يمكن اعتبار استهداف التضخم ذا منفعة للاقتصاد الحقيقي، بحيث يحفز على النمو ويقلل من التقلبات في الدخل.
- زيادة الشفافية والمساءلة للسياسة النقدية مما يساهم في تحقيق الشفافية والمساءلة للسياسة النقدية مما يساهم في تحقيق كفاءة تنظيم توقعات التضخم، مما يؤدي بدوره بالنفع على عملية تحديد الأسعار والأجور وينطوي على وجود بعض الحرية والمرونة في تطبيقه[1].
- تستطيع السلطة النقدية مواجهة الصدمات التي يتعرض لها كل من الطلب والعرض الكليين في النشاط الاقتصادي والتركيز على المتغيرات الاقتصادية الحقيقية، مثل معدل النمو ومستوى التشغيل لأن استهداف التضخم يتيح حرية أكبر للسلطة النقدية في مواجهة التقلبات الدورية في النشاط الاقتصادي والتي لا تتوفر في ظل استهداف العرض النقدي أو سعر الصرف كاستهدافات وسيطية للسياسة النقدية[2].
- يتميز نظام استهداف التضخم بعدم اعتماده على وجود علاقة بين النقود والتضخم وبالتالي فإن تطبيقه لا يتأثر بالصدمات التي تحدث في سرعة دوران النقود، مما يدعم من جدوى تطبيقه في حالة الدول النامية، وقد يؤدي ذلك إلى التغلب على مشكلة عدم استقرار الأداة[3].
- إن وجود مجال هام لتطبيق تقدير اتجاهات السياسة النقديةيمّكن البنك المركزي من أن يكون أكثر مرونة في التعامل مع صدمات العرض والطلب[4].
- يتميز نظام استهداف التضخم بسهولة فهمه لدى العامة مما يؤدي ذلك بدوره إلى تحفيز الشفافية في النظام النقدي المتبع.
- لا يحتاج هذا الأسلوب في إدارة السياسة النقدية إلى تعديل متكرر للاستهداف الوسيط باعتباره يركز مباشرة على هدف كمي أو مدى للتضخم، أما في حالة استهداف امّعات النقدية قد تحتاج إلى تعديل دوري نتيجة تغيرات في دالة الطلب على النقد ينتج عنها تغيرات في العلاقة بين نمو العرض النقدي وهدف استقرار الأسعار، مما يجعل هذه الاستهدافات تعطي مؤشرات غير

1- عبد المطلب عبد الحميد، السياسة النقدية و استقلالية البنك المركزي، مرجع سابق، ص 292.

2- إسماعيل أحمد الشناوي، استهداف التضخم والدول النامية، مرجع سابق، ص ص: 19-20.

3- عبد المطلب عبد الحميد، السياسة النقدية واستقلالية ب م، مرجع سابق، ص 292.

4- Eser tutar, inflation targeting in developing countries and its applicability to the Turkish economy, op-cit, p03.

جيّدة عن أداء السياسة النقدية.

- يعتبر استهداف التضخم الإطار المحفز على إحداث تغير مؤسساتي بزيادة مساءلة البنك المركزي وإعطاء أكبر قدر له من الاستقلالية من خلال تخفيض الضغوط السياسية عليه، مما يمكنه من تحقيق هدف استقرار الأسعار بالتركيز على معدل أو مدى واضح للتضخم، وهذا ما يؤدي إلى عدم تداخل مهام السلطة التنفيذية والسلطة النقدية.
- تعطي سياسة استهداف التضخم إمكانية مقارنة الفجوة بين معدل التضخم المحقق والمعدل المستهدف، بحيث يمكن التنبؤ بتوجهات السياسة النقدية في المستقبل من حيث درجة مرونتها أو تشددها في تحقيق أهدافها[1].

إذن فنجاح تطبيق سياسة استهداف التضخم يرتبط بوجود توجه ذو نظرة مستقبلية لدى صانعي السياسة النقدية، بحيث لا يقتصر التركيز على الأحداث الاقتصادية الجارية فقط وإنما يتجاوز ذلك إلى تحقيق أهداف مستقبلية تكون حافزا في زيادة النمو الاقتصادي والتشغيل. إلا أن هذه السياسة تبقى محل انتقادات من طرف عدة مفكرين وأكاديميين نظرا للسلبيات التي تحملها، خاصة ما يتعلق بتقلبات الدخل الوطني وعدم استقرار العلاقة بين الأدوات النقدية والتضخم.

ثانيا: الانتقادات الموجهة لسياسة استهداف التضخم

رغم نجاح سياسة استهداف التضخم في تخفيض معدلات التضخم والحفاظ عليها لفترة طويلة نسبيا في كثير من الدول الصناعية والنامية على السواء، إلا أن بعض الاقتصاديين يعزون جانبا من ذلك النجاح إلى التطورات الدولية المواتية على صعيد تحرير التجارة والاندماج الاقتصادي وثورة الاتصالات..الخ، ويرون أن سياسة الاستهداف لم تخضع بعد لتجربة كافية للحكم عليها، ويبدون قدرا من التشكك في فعاليتها.

وفي هذا الإطار تناولت أيضا عدة دراسات سلبيات نظام استهداف التضخم منها الدراسات السابقة إلى جانب دراسات كل من Christian bordes (1997) و Mishkin(2001) و Kuttner(2004) وتتمثل أهم الانتقادات الموجهة إلى سياسة استهداف التضخم في:

- يرى Jonsson أنه ليس هناك ضمان بأن يكون البنك المركزي ناجحا في استعمال تقديره بوضع سياسة نقدية ملائمة مقارنة باستهداف المّعات النقدية أو سعر الصرف حيث يعد استهداف التضخم مقيّدا في تطبيقه، أما Kuttner (2004) فيرى أن استهداف التضخم يطرح ثلاثة مشاكل فيما يتعلق بتحديد الدولة المستهدفة من عدمها، حيث يتمثل المشكل الأول في صغر العينة نسبيا

1- ناجي التوني، استهداف التضخم والسياسة النقدية، مرجع سابق، ص 09.

وقصر مدة التقييم، لأن سجل النجاحات أي سياسة يناقش بعد عدة تراكمات تجريبية، والثاني يتعلق بالمرحلة التي ظهر فيها استهداف التضخم، التي تميزت بأوضاع اقتصادية مناسبة وغير تضخمية التي سادت عموما فترة التسعينات، أما الثالث يتعلق بمشكلة تحديد المعايير التي على أساسها يتم التفريق بين الاستهداف من عدمه[1].

- يتطلب تطبيق نظام استهداف التضخم قدرة السياسة النقدية على رفع أسعار الفائدة عند الحاجة إلى ذلك، إلا أن هذا قد يمثل ضغوطا على معدل نمو الناتج في الدول خلال فترة تخفيض التضخم[2].
- قد يؤدي نظام استهداف التضخم إلى فرض قواعد صارمة على صانعي السياسة النقدية وقد يحد ذلك من حرية التصرف تجاه الظروف غير المتوقعة التي قد تواجه الاقتصاد.
- صعوبة التحكم في التضخم تؤدي إلى صعوبة استهدافه خصوصا في الدول النامية، وترجع هذه الصعوبة إلى طول فترات إبطاء السياسة النقدية التي تحد من كفاءة آليات انتقال السياسة النقدية في هذه المجموعة من الدول[3].
- إضعاف مساءلة البنك المركزي ووجود فترات الهروب **Escape clause** التي سوف تؤدي إلى انخفاض مصداقية النظام.
- صعوبة التحكم في التضخم في الدول النامية في حالة وجود نسبة كبيرة من الأسعار المنظمة **Regulated prices** في التضخم الخام **Inflation Headline**، حيث أن التحكم في مثل هذه الأسعار يخرج عن نطاق السلطات النقدية، مما يجعل مساءلة السياسة النقدية (البنوك المركزية) عن الانحرافات في معدل التضخم عن معدله المستهدف أمرا يتضمن الظلم لقدرة السياسة النقدية.
- قد تؤدي المرونة التي يتطلبها نظام استهداف التضخم في سعر الصرف إلى إحداث نوع من عدم الاستقرار في النظام المالي من جهة، ومن جهة أخرى فإن تدخل البنك المركزي في سوق الصرف الأجنبي قد يخلق مشاكل أخرى من نوع آخر.
- تواجه الدول النامية مشكل اتساع الانحرافات عن المعدل المستهدف نتيجة تكرار أخطاء كبيرة في التوقعات التضخمية، لتكون النتيجة الحتمية لذلك وجود صعوبات لدى البنك المركزي في توضيح أسباب الانحرافات عن الهدف، مما يقلل من حصوله على المصداقية اللازمة، علاوة على ذلك

1- طيبة عبد العزيز، استهداف التضخم كأسلوب حديث السياسة النقدية، مرجع سابق، ص 122.

2- عبد المطلب عبد الحميد، السياسة النقدية واستقلالية البنك المركزي، مرجع سابق، ص 293.

3- إسماعيل أحمد الشناوي، استهداف التضخم والدول النامية، مرجع سابق، ص22.

تكون السياسة المتبعة في هذه الحالة انكماشية لتخفيض معدل التضخم، مما يؤثر سلبا على النمو الاقتصادي في المدى القصير ويفقد الأعوان اقتصاديين الثقة في استهداف التضخم.

- يؤدي التركيز على معدل رقمي معين إلى تقليل قدرة البنك المركزي على تنفيذ سياسته النقدية في التعامل مع الصدمات الداخلية والخارجية، ففي حالة الصدمات الخارجية مثل ارتفاع أسعار الطاقة مثلا، فإن الأسعار ترتفع والناتج المحلي ينخفض، وفي ظل سياسة الاستهداف فإن البنك المركزي يمارس سياسة نقدية متشددة تعتمد على تخفيض معدل نمو القاعدة النقدية، مما يؤدي إلى زيادة الضغوط على الناتج المحلي الأمر الذي دعا العديد من الاقتصاديين مثل (Mc Gallum 1990 et Taylor 1988) إلى تفضيل استهداف معدل نمو الناتج المحلي كبديل لاستهداف التضخم، ولكن هذا له مشاكل أيضا لعدم مقدرة البنك المركزي على التنبؤ الدقيق بمعدل نمو الناتج المحلي من ناحية، وعدم تفهم مجموعات عريضة من الجمهور لمفهوم الناتج المحلي الإجمالي وما يحتويه من ناحية أخرى[1]
- لا يمكن أن يكون استهداف التضخم الإطار الوحيد الذي يحسن أداء البنوك المركزية لأهدافها بل توجد عدة دول لا تطبق هذه السياسة قد تمكنت من تخفيض معدلات التضخم وحافظت على استقرار الأسعار في المدى الطويل كألمانيا والاتحاد الأوروبي.

إن هذه الانتقادات لا تنقص من شأن هذه السياسة في تحقيق استقرار الأسعار في المدى الطويل إذا ماتم التطبيق الجيد لها، باحترام الشروط الأساسية والشروط العامة مع الاعتماد على نموذج إحصائي فعال لتقدير التوقعات التضخمية في المستقبل، على ضوء المعطيات الاقتصادية والنقدية، ومراعاة للظروف السائدة في الاقتصاد العالمي.

المطلب الثاني: تقييم فعالية سياسة استهداف التضخم في الدول المتقدمة والنامية

لقد تبنت العديد من الدول المتقدمة والنامية سياسة استهداف التضخم كأداة لإدارة السياسة النقدية منذ التسعينيات من القرن الماضي كما اشرنا سابقا، ونقطة التلاقي التي تتمتع بها معظم هذه الدول تتمثل أساسا في سعيها الدؤوب نحو الإيفاء بالمتطلبات الأساسية مثل: إستقلالية البنك المركزي والمرونة في نظام سعر الصرف وانخفاض في التمويل التضخمي فضلا عن توفير الأسواق المالية المتطورة، والنظرة المستقبلية لمراقبة التضخم والالتزام بتسويته في حالة حدوث أي انحراف عن الأهداف المحددة.

1-ناجي التوني، استهداف التضخم والسياسة النقدية، مرجع سابق، ص 13.

أولا: تقييم فعالية استهداف التضخم في الدول المتقدمة

لدراسة أداء البنوك المركزية في تحقيق معدل التضخم المستهدف ندرس الانحرافات بين معدل الزيادة في أسعار المستهلك (خلال فترة تزيد على 12 شهرا، أو البيانات ربع السنوية) ومعدل التضخم المستهدف، وضمن هذا الإطار سيستخدم مؤشر الأسعار العام(CPI) كمؤشر معبر عن التضخم. وتحقيقا لذلك أخذت عينة تتكون من 21 دولة تطبق سياسة استهداف التضخم، ثماني دول منها من الاقتصاديات المتقدمة (أستراليا، كندا، النرويج، نيوزيلاندا، المملكة المتحدة، السويد وسويسرا) وثلاثة عشرة دولة من الاقتصاديات النامية كما سنأتي إلى ذكرها في الفرع الموالي. حيث تم تجميع البيانات من دراسة خاصة بكل من مشكين وشميت هيبيل(Mishkin et Schmidt-Hebbel 2007) وهذه البيانات تغطي فترتين الاولى تتميز بانخفاض معدلات التضخم المستهدفة اما الثانية فتكون بها معدلات التضخم المستهدفة مستقرة، في حين تبدأ فترة الدراسة من تاريخ بداية تطبيق سياسة استهداف التضخم (وكل دولة وتاريخ اعتمادها على الخطة)، وتنتهي في الربع الثاني من عام 2007[1]. وعموما تم تلخيص نتائج الدراسة في الجدول رقم (3-3) والشكل رقم (3-4) الموالين:

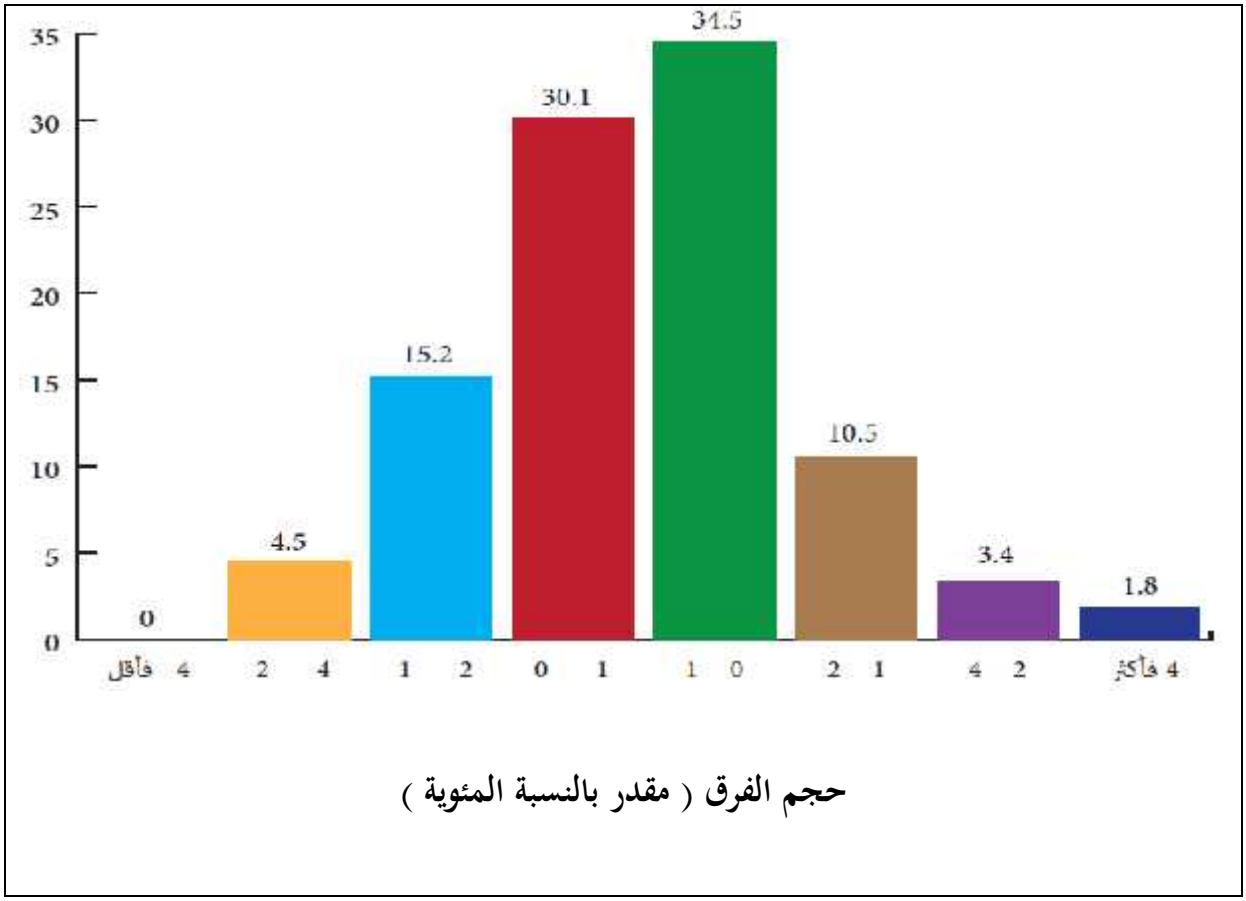
الجدول رقم (3–3): فعالية البنوك المركزية للدول المتقدمة في استهداف التضخم

الدولة	تاريخ بداية التطبيق سياسة التضخم	متوسط الانحرافEAM		ترتيب الشفافيةDE	الانحراف المهم	الخروج عند الحدود المسموح بها
		القيمة	الترتيب			
أستراليا	Q3/1994	0,85	4	6	7	29/52
كندا	Q3/1991	0,80	3	4	4	12/46
إيسلندا	Q3/2001	2,13	8	8	10	-
النرويج	Q3/2001	1,03	6	7	4	-
نيوزيلاندا	Q3/1990	0,99	5	1	7	15/38
المملكة المتحدة	Q3/1992	0,66	2	3	0	-
السويد	Q3/1995	1,08	7	2	5	24/50
سويسرا	Q3/2000	0,38	1	5	0	-
المتوسط		0,99	-	-	4,63	43%

Sources : Marc-André Gosselin, "La Performance des banques centrales en régime de cibles d inflation", Revue de la Banque Du Canada, (Canada, 2007/2008),P21.

1- Marc-André Gosselin, "La Perfomance des banques centrales en régime de cibles d inflation ", Revue de la Banque Du Canada (Canada : 2007/2008), p21.

الشكل رقم (3-4): توزيع انحراف التضخم الفعلي مقارنة بالمستهدف في الدول الصناعية



Source : Ibid. p22.

ومن خلال قراءة الجدول والشكل السابقين يمكن الوصول إلى جملة من الملاحظات يمكن عرضها في النقاط التالية:

- تعد نتائج معالجة التضخم بالنسبة إلى البلدان المتقدمة جيدة جدا، فنحو ثلثي المعدلات المرصودة تختلف بأقل من نقطة مئوية واحدة عن الهدف المرسوم، كما أن الفروق الإيجابية والسلبية بلغت 50,2% و49,8% على التوالي، والملاحظ أن الانحراف بأكثر من نقطتين مئويتين يعتبر نادرا جدا بالإضافة إلى ذلك فإن متوسط الانحراف المطلق (**EAM**) لم يتعدى نقطة مئوية واحدة. وتتصدر سويسرا الانحراف عن تحقيق الهدف بـ0, 38% **نقطة مئوية** في المتوسط، أما المملكة المتحدة فتأتي في المرتبة الثانية بمتوسط انحراف يعادل 0,66% نقطة مئوية وبالتالي فقد سجلت انحراف عن تحقيق الهدف المرسوم بهذه النسبة.
- يبرز من خلال الدراسة عدم وجود علاقة واضحة بين هذه النتائج وتصنيف البنوك المركزية **من** حيث درجة الاستقلالية(الترتيب تم إعداده بناءا على دراسة متخصصة **لكل من** (Dincer et

(Eichengreen 2007 ، فعلى سبيل المثال وبالنظر إلى الجدول (3-3) **نجد أن نيوزيلاندا قد** حصلت على المرتبة الاولى على مستوى درجة الشفافية التي يتمتع بها البنك المركزي، بينما **احتلت** المرتبة الخامسة من حيث قيمة الانحراف المتوسط المطلق لمعدل **التضخم الفعلي مقارنة بالمستهدف.**

وخلاصة الدراسة تشير إلى وجود علاقة ضعيفة بين الشفافية والأداء من حيث التضخم فضلا عن أن هذه المعلومات تبين أن نجاح تطبيق سياسة استهداف التضخم يرتبط بتحقيق جملة **الشروط اللازمة بشكل متكامل.**

- وفقا لمعيار عدد مرات خروج معدلات التضخم عن النطاق المسموح به خلال فترات الاستقرار فقد حققت كندا أفضل أداء على مستوى جميع الدول المتقدمة، حيث سجلت أدنى خروج عن **النطاق المسموح به (12 مرة من 46)**. أما في أستراليا فيلاحظ أن معدل الزيادة في التضخم يتخطى نطاق الحدود المسموح بها با كثر من نصف الفترة المدروسة.

ثانيا: تقييم فعالية سياسة استهداف التضخم في الدول النامية

تتكون عينة الدراسة من 13 دولة نامية تتمثل في جنوب إفريقيا، البرازيل، تشيلي، كلومبيا، كوريا **الجنوبية، هنغاريا، الأراضي الفلسطينية المحتلة،** المكسيك، البيرو، الفليبين، بولندا، جمهورية التشيك وتايلاند، وتتلخص نتائجها في الجدول والشكل المواليين:

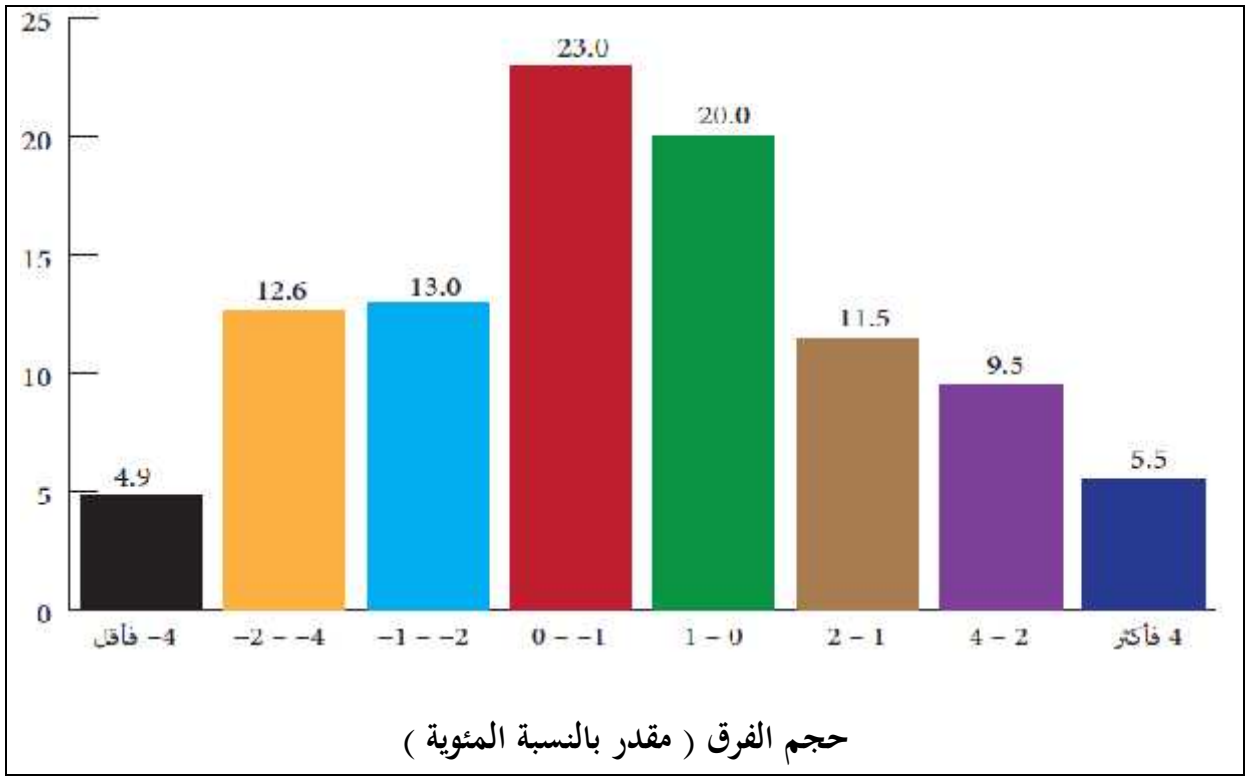
الجدول رقم (3–4): فعالية البنوك المركزية للدول النامية في استهداف التضخم

الدولة	تاريخ بداية التطبيق سياسة التضخم	متوسط الانحرافEAM		ترتيب الشفافيةDE	الانحراف المهم	الخروج عند الحدود المسموح بها
		القيمة	الترتيب			
جنوب إفريقيا	Q1/2001	2,31	12	4	10	26/12
البرازيل	Q1/1999	3,00	13	4	17	-
تشيلي	Q1/1991	1,02	1	7	8	26/6
كولومبيا	Q1/1999	1,75	6	8	14	-
كوريا الجنوبية	Q1/1998	1,16	2	5	6	30/15
هنغاريا	Q1/2001	2,08	9	3	11	-
الأراضي الفلسطينية المحتلة	Q1/1992	2,26	11	5	33	18/14
المكسيك	Q1/1999	1,56	4	9	5	18/11
بيرو	Q1/1994	1,57	5	6	13	22/10
الفلبين	Q1/2001	1,92	7	2	13	-
بولندا	Q1/1998	2,22	10	6	17	14/10

التشيك	Q1/1998	2,01	8	1	14	-
تايلاندا	Q1/2000	1,21	3	6	4	30/6
المتوسط		1,85	-	-		46%

Source: Ibid, p23.

الشكل رقم(3-5): توزيع انحراف التضخم الفعلي مقارنة بالمستهدف في الدول النامية



Source : Ibid, p23.

ومن خلال قراءة الجدول والشكل يمكن الوصول إلى جملة من الملاحظات على النحو الآتي:

- في بلدان الأسواق النامية التي تبنت سياسة استهداف التضخم، فإن النتائج لم تكن جيدة، وبالقدر نفسه من الكفاءة الذي شهده تطبيق السياسة في الدول المتقدمة، فنحو خمس المعدلات المرصودة تختلف بأقل من نقطة مئوية واحدة عن الهدف المحدد، كما أن الفروق الإيجابة والسلبية **بلغت** 46.5 % و53.5% على التوالي. أما متوسط الانحراف المطلق (EAM) **فقد بلغ** 1.85 ويعتبر أكبر من المتوسط المسجل بالنسبة إلى الدول المتقدمة، وتتصدر التشيلي الانحراف عن تحقيق الهدف بـ 1.02 نقطة مئوية في المتوسط، فيما جاءت البرازيل وجنوب إفريقيا وفلسطين المحتلة في ذيل الترتيب. وعلى العموم فإن السمة البارزة للإقتصاديات النامية في هذا المقام تظهر في أن معدلات التضخم تميل إلى أن تكون أقل بقليل من الأهداف المحددة، بينما تكون الاختلافات بين

البلدان كبيرة في المتوسط، حيث تجاوزت **البارازيل وهنغاريا هدفهما بنسبة** 1.9 نقطة مئوية، في **حين أن كولومبيا وكوريا الجنوبية تشهدان معدلات تضخم دون** 1.5 و0.3 **نقطة مئوية على** التوالي وهي نسبة منخفضة عن معدل التضخم المستهدف[1].

- أكدت الدراسة وجود علاقة ضعيفة بين الشفافية وأداء البنوك المركزية في مجال **السيطرة على** التضخم بالنسبة إلى الدول النامية كما هو شأن الدول المتقدمة. فعلى سبيل المثال صنفت جمهورية التشيك في المرتبة الاولى من حيث درجة الشفافية التي يتمتع بها البنك المركزي وفي المقابل احتلت المرتبة الثامنة ضمن أدائه تجاه محاربة التضخم.
- **حققت تايلاند أفضل** أداء على مستوى جميع اقتصاديات الدول النامية، حيث سجلت أدنى عدد مرات خروج عن النطاق المسموح به والمتمثلة في **6 مرات من** 30 (ربع سنة)، أما فيما يخص **المتوسط المحقق من طرف الدول النامية فقد بلغ** 46% وهو أكبر من المحقق في الدول المتقدمة وهذا يعني أن هذه الأخيرة تتمتع بصرامة أكبر في احترام الحدود العليا والدنيا لتغير معدل التضخم الفعلي، ومن ثم الوصول إلى معدل التضخم المستهدف.

واستنادا إلى البيانات الواردة سابقا يبدو أن جميع البلدان قد استطاعت الوصول إلى معدل التضخم المستهدف ولكن بدرجات متفاوتة في الأداء، إذ تعتبر سويسرا والمملكة المتحدة من الدول الحاصة على أفضل النتائج ضمن نطاق الدول المتقدمة، أما في بلدان الأسواق النامية فنجد كلا من التشيلي وتايلاند، ويرجع ذلك أساسا إلى حجم المثابرة والعناية الخاصة بالبنوك المركزية في هذه الدول في توفير **متطلبات سياسة استهداف** التضخم، كما أن انحرافات معدلات التضخم الفعلية عن المستهدفة تختلف اختلافا كبير من بلد إلى آخر، ربما بسبب تنوع الصدمات الخارجية والمؤسسات وأطر السياسة النقدية التي تميز كل اقتصاد مقارنة بالاقتصادات الأخرى.

وعلى النقيض من الدراسة السابقة، يؤكد سكوت روجر(Scott Roger) **أن البنوك المركزية لا** يمكنها خدمة الأهداف المتعددة المتضاربة في كثير من الأحيان باتساق وكفاءة عالية، كتخفيض التضخم والبطالة معا، كما أن السياسة النقدية توفر في المدى الطويل تأثيرا في المتغيرات الإسمية وليس المتغيرات الحقيقية (يتم تعديلها وفقا للت**ضخم)، فضلا عن أن ارتفاع التضخم يضر بالنمو الاقتصادي** والتوزيع العادل للدخل، وأن التوقعات وقدرة المصداقية تأثران تأثيرا كبيرا في مدى فعالية السياسة النقدية، وتحلي البنك المركزي بالمرونة التي تعتبر مرهونة في الأساس بسجل أدائه في مجال السيطرة على **التضخم، حيث** يتعين عليه عدم التركيز على تخفيض التضخم كل الوقت، فلا بد له من العمل على

1- نفس المرجع السابق ص21.

تحقيق تخفيض التضخم في المدى المتوسط لينصرف إلى تحقيق أهداف أخرى في مقدمتها تحقيق النمو في الناتج[1].

وعلى العموم تتمتّع الدول المتقدمة بكفاءة عالية في تطبيق سياسة استهداف التضخم، نظرا إلى ما توفره من متطلبا لتجسيد هذه السياسة ونجاحها في تحقيق أهدافها، وفي المقابل تعاني الأسواق الناشئة جملة من المشكلات تعوق عملية استهداف التضخم، يمكن إيجازها فيما يأتي[2]:

- ارتفاع معدلات التضخم وتدبدبها بشكل كبير، ما ينعكس على صعوبة التنبؤ بمعدل تضخم على نحو دقيق، وكذا تزايد احتمالات عدم تحقيق المعدل المستهدف في المستقبل.
- **ارتفاع درجة** تأثير التغيرات في سعر الصرف على **العملة المحلية، حيث تجد السلطة النقدية** نفسها مجبرة على انتهاج سياسة تثبيت وتقييس للتخفيف من حدة هذه التغيرات لأنها تؤدي من دون أدنى شك إلى ارتفاع **التوقعات المستقبلية للتضخم.**
- **تعاني** الدول النامية عدم فعالية الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية بسبب صغر حجم السوق المالية والنقدية وعدم عمقها ومحدودية الترابط والتنسيق بين السوقين، والتدخل المباشر من قبل الدولة في مجال منح الإئتمان.
- ضعف ومحدودية **نظم المعلومات** المتوافرة التي تمثل الركيزة الأساسية في عملية استهداف التضخم، فهي تعتبر المدخلات الاساسية في بناء النماذج القياسية التي من شأنها التنبؤ بمعدل **التضخم.**
- **يتطلب تطبيق سياسة استهداف التضخم إلتزاما تاما من السلطة النقدية بتوحيد الجهود كافة حول هدف واحد** يتمثل في تحقيق المعدل المستهدف، فيما يشير الواقع العملي إلى وجود اهداف اخرى لا تقل اهمية عن الهدف سالف الذكر تهتم بتحقيقها الدول النامية ولعل على رأسها اجتذاب الاستثمار الأجنبي الذي يمثل في نظر المختصين جزءا مهما من جملة الموجودات. وفي ظل ذلك من المتوقع حدوث **تغيرات** كبيرة في سعر الصرف يترتب عليها **ارتفاع معدل التضخم.**
- عدم تمتع البنوك المركزية بالاستقلالية التامة، فضلا عن حجم التداخل بين السياسة المالية والنقدية ولا سيما في ظل تنامي عجز الموازنة ومحاولة علاجه من خلال السوق النقدية، ما يتولد عنه ارتفاع جامح في معدلات **التضخم.**

[1] سكوت روجر، استهداف التضخم يبلغ عامه العشرين، مجلة التمويل والتنمية، المجلد 46 (واشنطن: مارس 2010)، ص ص 46-47.

[2] ناجي التوني، استهداف التضخم والسياسة النقدية ، مرجع سابق، ص ص 14-15.

وحتى تتمكن الدول النامية من حسن تطبيق سياسة استهداف التضخم يجب توفر عوامل أساسية لها بالغ الأثر في نجاح السياسة، اختصرها (Corce & Khan) في النقاط الآتية[1]:

- وجود نظام مالي متطور ووضع مالي يتميز بالمتانة يدعمه استقرار على مستوى الاقتصاد الكلي.
- استقلالية البنوك المركزية وتفويضها في تحقيق ثبات الأسعار.
- منهجية سليمة للتنبؤ بمعدلات التضخم.
- وجود أدوات تكفل التأثير السليم والصحيح لإجراءات السياسة النقدية في التضخم.
- تمتع السياسة بالشفافية النقدية بالشكل الذي يؤمن الترسيخ التام للمصداقية والثقة.

المطلب الثالث: المقاربة بين السياسة النقدية التقليدية والسياسة النقدية الحديثة

تظهر المقاربة وبوضوح بين السياسة النقدية التقليدية وسياسة استهداف التضخم من خلال النموذج الألماني والأوربي من جهة والنموذج البريطاني من جهة أخرى، وهذا على سبيل المثال لا الحصر حيث تبنى كل من البنك المركزي الألماني والبنك المركزي الأوربي سياسة أو نظام استهداف امعات النقدية، بينما ركّز النموذج البريطاني على سياسة استهداف التضخم كإطار جديد لإدارة السياسة النقدية.

وتتميز التجربة الألمانية التي يديرها البنك المركزي الألماني البندسبنك بإتباع سياسة نقدية تستند إلى إعطاء أكبر استقلالية للبنك ودف بالأساس إلى استقرار معدل التضخم عند مستويات متدنية، كما يعد البنك المركزي الألماني الأول الذي تبنى استهداف امعات النقدية M_3 [2] منذ 1974 وأنه أعلن منذ عدة سنوات على أن هدف السياسة النقدية هو تحقيق معدل تضخم 02 %سنويا.

إن توجيه البنك المركزي الألماني للسياسة النقدية مرتبط باستقرار العلاقة بين استهدافه للمجمّع النقدي M3 والهدف النهائي المتمثل في استقرار الأسعار أما البنك المركزي الأوربي، فيتبع نفس نموذج البنك الألماني في توجيه السياسة النقدية، لكنه يستند إلى دعامة أخرى تتمثل في مجموعة من المتغيرات الاقتصادية والنقدية كسعر الفائدة طويل الأجل، سعر الصرف، معدل النمو الاقتصادي، معدلات الأجور،...الخ حيث يعلن عن هذه المعلومات إلى الجمهور ليبدأ في أخذ قراراته بشأن السياسة النقدية[3].

1- Enzo Croce et Mohsin S. Khan, "Régimes monétaires et Ciblage de L inflation", Finances & Développe - ment, vol, 38(Washington : FMI , Septembre 2000), p51.

2- Christian Bordes: politiques économiques, op-cit, p123.

3- Jean Pierre patat, Monnaie, Système Financier et Politique monétaire, Economica, Paris,6éme édition, 2002, p415.

أما من ناحية سياسة استهداف التضخم، فنجد بنك انجلترا يستهدف كباقي البنوك الأخرى التي تبنت نفس النهج، معدل تضخم محدد كميا بـ 2.5 % وأفق زمني من ستة أشهر إلى سنة.

ويتبين لنا من خلال البنوك المركزية الثلاثة المذكورة، سواء التي استهدفت التضخم أو التي انتهجت المقاربة التقليدية للسياسة النقدية أي تتمتع باستقلالية كبيرة، وتجعل من هدف استقرار الأسعار في المدى الطويل هدفا لسياستها النقدية بصفة أساسية، مع أن البنك المركزي الأوربي يهدف إلى تحقيق أهداف أخرى تتمثل في تحقيق التشغيل الكامل، ومعدل نمو مرتفع، التي لا تتعارض والهدف الأساسي للسياسة النقدية، إلا أن الاختلاف يظهر في تبني الأنظمة المتبعة للسياسة النقدية أو ما يسمى بالاستهدافات الوسيطة للسياسة النقدية، ومن ثم تتضح وتتباين إستراتيجية البنوك المركزية حسب الاستهدافات الوسيطية للسياسة النقدية، وتظهر تبعا لذلك اختلافات بين هاتين السياستين رغم وجود ارتباط بينهما وعليه يمكن إبراز أهم هذه الاختلافات في الجدول الموالي:

الجدول(3-5): أهم الاختلافات بين السياسة النقدية التقليدية وسياسة استهداف التضخم

أوجه الاختلاف	السياسة النقدية التقليدية	السياسة النقدية الحديثة
تاريخ الظهور	ظهرت في القرن التاسع عشر	في أوائل التسعينات من القرن العشرين
الهدف النهائي	هناك عدة أهداف نهائية (المربع السحري لكالدور)	استقرار الأسعار في المدى الطويل
نوع الاستهداف	امعات النقدية أو سعر الصرف	معدل أو مدى أو سقف تضخم مستهدف
الشروط	لا تعتمد على شروط محددة	تعتمد على شروط عامة وشروط أولية
طبيعة الاستهداف	استهداف غير مباشر للتضخم	استهداف مباشر للتضخم
الأفق الزمني	غير مرتبط بأفق محدد	مرتبط بأفق محدد
التوقعات	لا تعتمد على التوقعات المستقبلية	لها ميزة النظرة المستقبلية
المراجعة	لا تعتمد على مراجعة معدل التضخم	تعتمد على مراجعة معدل التضخم المستهدف من خلال تقليص الفجوة بين ما هو مستهدف وما هو محقق
الاستقلالية	ليست ضرورية لأداء السياسة النقدية ولكنها هامة لبلوغ الأهداف	شرط ضروري لإدارة السياسة النقدية وفق هذا الإطار
المصداقية والشفافية	لا تتطلب الكثير من المصداقية والشفافية على الرغم من أهميتها	تتطلب شفافية ومصداقية كبيرة في تحقيق الهدف النهائي
الفعالية	لا توجد معيار أدق وواضح لقياس الفعالية	معدل التضخم معيار أدق لقياس الفعالية من خلال مقارنة المعدل المحقق بالمستهدف

العلاقة بين الدائرة النقدية والحقيقة	ترتبط بقنوات إبلاغ السياسة النقدية	علاقة مباشرة بين الأدوات ومعدل التضخم المتوقع
استخدام الأدوات	تكون بعد ظهور الضغوط التضخمية	تكون قبلية أي عند التنبؤ بوجود فجوة تضخمية
مبدأ السببية	ترتبط متغيرات الدائرتين بمبدأ السببية	يعوضه مبدأ التنبؤ القبلي وتوجيه الأدوات المباشرة
التنبؤ بالصدمات	لا يمكن التنبؤ بحجم الصدمات وقوتها	يمكن التنبؤ بالصدمات وفق نماذج إحصائية تنبؤية
توجهات السياسة النقدية	لا يمكن التنبؤ بتوجهات السياسة النقدية	يمكن التنبؤ بتوجهات السياسة النقدية

المصدر: من إعداد الطالب بناءا عل دراسة طيبة عبد العزيز،سياسة استهداف التضخم كأسلوب حديث للسياسة النقدية،مرجع سبق ذكره، ص 126 .

خلاصة الفصل:

تعتبر سياسة استهداف التضخم أسلوبا حديثا لإدارة السياسة النقدية من خلال التركيز على هدف تخفيض معدلات التضخم في المدى القصير، وتحقيق الاستقرار في مستويات الأسعار في المدى الطويل وهو الهدف الوحيد والرئيسي للسياسة النقدية، ويتم ذلك كله باستهداف معدلات كمية أو مدى محدد كوسيط للسياسة النقدية، بدلا من أدوات تثبيت اسمية كا مّ عات النقدية أو أسعار الصرف الثابتة، وقد تبنت بعض الدول المتقدمة هذا الأسلوب في بداية التسعينات من القرن العشرين لتتبعها دول أخرى نامية في مطلع القرن الواحد والعشرون، حيث ترتب ع لى ج هذه السياسة تخفيض لمعدلات التضخم، وتحقيق الاستقرار الاقتصادي وتخفيض تقلبات الناتج المحلي في المدى الطويل وتحقيق معدل نمو اقتصادي مرتفع وبطالة منخفضة.

وحتى يمكن تمييز الدول التي استهدفت التضخم من غيرها تتطلب هذه السياسة توفير مجموعة من متطلبات النجاح والتي تتضمن الشروط العامة والشروط الأولية لفعالية سياسة استهداف التضخم وتظهر أهم هذه الشروط والمتطلبات في استقلالية البنك المركزي و لالتزام دف وحيد دون استهداف متغيرات في ظل استهداف التضخم، إضافة إلى وجود لاقة مستقرة و اضحة يمكن التنبؤ ا تكون بين أدوات السياسة النقدية ومعدل التضخم على اعتبار أن العلاقة بينهما تتم بطريقة مباشرة.

وتتميز سياسة استهداف التضخم بعدة مزايا أهما مدى قدرة السياسة النقدية على المحافظة على استقرار الأسعار في المدى الطويل، كما يساعد هذا الإطار الحديث للسياسة النقدية على تفادي التقلبات في مستوى الناتج ويحفز على تحقيق معدلات نمو مرتفعة في المدى الطويل.

إضافة إلى مواجهة الصدمات التي يتعرض لها الاقتصاد القومي إلى جانب منح الاستقلالية للبنوك المركزية وتعزيز الشفافية والمصداقية لها لمسايرة توجهات السياسة النقدية و إ ارا.

ويعد نظام استهداف التضخم بمثابة معيار أفضل لقياس فعالية السياسة النقدية، هذا وقد يحمل هذا الإطار من السياسة النقدية انتقادات تتمثل في عدم وجود ضمانات كافية لنجاح البنك المركزي في اختيار هذا الأسلوب وتحقيق أهدافه، كما أن رد الصدمات التي تعترض الاقتصاد القومي تشوا ظروف وعوامل تضعف فعالية السياسة النقدية كوجود فترات إبطاء في عملية التنبؤ بمعدل التضخم، إلى جانب تعرض الناتج المحلي إلى عدم الاستقرار مما يؤثر سلبا على النمو الاقتصادي في المدى الطويل نتيجة للتقلبات الحاصلة في الناتج.

ورغم هذه الانتقادات التي وجهت لسياسة استهداف التضخم إلا أنا لا تنقص من فعالية هذا الإطار في تحقيق استقرار الأسعار في المدى الطويل إذا ما تم التطبيق الجيّد لها، وذلك باحترام الشروط الأساسية والشروط العامة مع الاعتماد على النماذج الإحصائية الفعالة الجديرة بتقدير التوقعات التضخمية في المستقبل حسب المعطيات الاقتصادية والنقدية ومراعاة للظروف السائدة في الاقتصاد العالمي.

الفصل الرابع:

فعالية السياسة النقدية في استهداف التضخم

-دراسة تجارب دولية مع الإشارة لحالة الجزائر-

تمهيد:

مع بداية التسعينات اتبعت عدة دول متقدمة ونامية إطارا حديثا لإدارة السياسة النقدية بغية تحقيق الاستقرار في الأسعار، وتقوم هذه السياسة على استهداف معدلات رقمية أو مدى محدد من التضخم، بحيث يكون الهدف الأساسي لهذه السياسة هو الاستقرار الاقتصادي على المدى الطويل.

ونجد في مقدمة الدول الصناعية المتقدمة التي استهدفت التضخم كأسلوب حديث لإدارة السياسة النقدية، نيوزلندا سنة 1989، كندا 1991، المملكة المتحدة 1992، السويد وأستراليا في 1993 ، كما شجعت النتائج الجيّدة التي حققتها هذه الدول، عدة دول نامية على استخدام هذا الإطار في إدارة سياستها النقدية مثل بولندا 1998،البرازيل والشيلي في 1999،جنوب أفريقيا في سنة 2000، وفي سنة 2001 كل من المكسيك، والنرويج وكوريا الجنوبية، اضافة الى كل من تركيا وصربيا في سنة 2006.

هذا وقد لجأت قبل ذلك معظم الدول النامية التي عانت بعض المشكلات الاقتصادية في النصف الثاني من القرن العشرين إلى مؤسسات النقد الدولية لإجراء إصلاحات اقتصادية هيكلية للحد من ارتفاع الأسعار وزيادة التشغيل والمحافظة على استقرار سعر الصرف، إذ شملت السياسة النقدية حيزا معتبرا في برامج الإصلاح لاحتواء هذه المشكلات.

وتعتبر الجزائر واحدة من الدول النامية التي عرف اقتصادها مرحلة انتقالية من الاقتصاد الاشتراكي الموجه نحو اقتصاد ليبرالي يقوم على مبادئ وأسس اقتصاد السوق، وذلك بعد القيام بإصلاحات ذاتية مسّت المنظومة المصرفية ونتج عنها تفاقمالأوضا ع الاقتصادية. وبعد فشل تلك الإصلاحاتالتي لم ترق إلى المستو ى المطلوب، تم اللجوء إلى صندوق النقد الدولي بتنفيذ برنامج الإصلاح الاقتصادي.

أخذت السياسة النقدية في الجزائر ابتداء من تطبيق هذه الاتفاقيات حيّزا مهما في إطار السياسة الاقتصادية الكلية، بعدما تم كميشها لمدة ثلاثة عقود خلت، حيث عرفت سنة 2000 أدنى مستوى لمعدل التضخم في الجزائر نتيجة تطبيق سياسة نقدية انكماشية.

لقد أدى الانفراج المالي مع مطلع الألفية الثالثة، والذي بدأ بتحسن إيرادات الدولة من صادرات المحروقات، واستقرار المؤشرات الكلية خاصة النقدية منها، إلى انتهاج الحكومة منحى مغاير في السياسة الاقتصادية الكلية ودعم النمو الاقتصادي. حيث عرفت معدلات التضخم تطورا ملحوظا نتيجة تطبيق سياسة مالية توسعية.

ونظرا للتطورات التي حدثت على المستوى العالمي في مجال السياسة النقدية عقب أزمة الرهن العقاري لسنة2008، وضع بنك الجزائر إطارا تنظيميا يتضمن وسائل السياسة النقدية في سنة 2009، حيث أصدرت السلطة النقدية النظام 09-02 المتعلق بعمليات السياسة النقدية ووسائلها و إجراءاتها، وقد تعزز هذا الإطار بالأمر 10-04 المعدل والمتمم للأمر 03-11، الذي أعتبر بموجبه استقرار الأسعار هدف نهائي للسياسة

النقدية، ومن ثم اعتبر بنك الجزائر أن سنة 2011 هي أول سنة لإدارة سياسته النقدية بسياسة استهداف التضخم.

المبحث الأول:عرض وتقييم بعض تجارب الدول المتقدمة والنامية في استهداف التضخم.

تبنت عدة دول صناعية متقدمة استهداف التضخم كأسلوب حديث لإدارة السياسة النقدية في التسعينات ابتداء من نيوزيلندا 1989، كندا 1991، المملكة المتحدة 1992، السويد واستراليا سنة 1993، وقد حذت حذوها في مطلع القرن الواحد والعشرون عدّة دول نامية مثل بولندا في 1998، البرازيل والتشيلي في 1999،تايلندا وجنوب أفريقيا في 2000،كوريا الجنوبية والمكسيك في 2001، البيرو والفلبين في 2002، اضافة الى تركيا وصربيا في سنة 2006.

المطلب الأول: تجارب الدول المتقدمة في استهداف التضخم

سوف نتعرض في هذا المطلب إلى تجارب بعض الدول المتقدمة التي نجحت في تطبيق سياسة استهداف التضخم، وسوف نقتصرعلى أهم هذه التجارب و المتمثلة في نيوزلندا، استراليا، كندا.

أولا: تجربة نيوزلندا

تمكنت نيوزلندا من تخفيض معدل التضخم من 17%سنة 1985 إلى ما يقارب 5 % سنة 1989، حيث أجرى في هذه السنة كل من البرلمان والبنك الاحتياطي النيوزلندي عقد أصبح ساري المفعول في 01 فيفري 1990، يتضمن إعطاء استقلالية أكبر للبنك المركزي لجعله يتبوأ أحسن البنوك المركزية استقلالية،كما يلزم هذا العقد البنك المركزي بتحقيق هدف وحيد لسياسته النقدية يتمثل في هدف استقرار الأسعار، ويشترط العقد من محافظ البنك ووزير المالية النيوزيلندي التفاوض والإعلان عن استهداف معدل التضخم مع وضعه حيز التطبيق، وإجراء تقييم بشأن السياسة النقدية المتبعة لتحقيق ذلك[1].كما يحدد الاتفاق الوصول إلى معدل رقمي للتضخم المستهدف والأفق الزمني المطلوب.

وطبقا للاتفاقية المبرمة بين الطرفين، وزير المالية ومحافظ البنك يلزم البنك الاحتياطي استهداف معدل تضخم سنوي من 3 % إلى 5 % عند اية 1990، مع تخفيض تدريجي للمدى في السنوات المقبلة من 0 إلى 2 % بحلول 1992، وقد قام البنك الاحتياطي النيوزلندي بتحقيق هذه النتائج، وبقي الأمر على حاله حتى اية سنة 1996، وكلف هذا الانخفاض في معدلات التضخم وقوع الاقتصاد النيوزلندي في كساد عميق وبطالة مرتفعة مع اية 1992، لكن بعد هذه السنة وفي الفترة 1992-1996، عرف معدل النمو الاقتصادي ارتفاعا فاق 5 %، وانخفضت البطالة بشكل ملحوظ مع بقاء معدلات التضخم منخفضة.

1- طيبة عبد العزيز، استهداف التضخم كأسلوب حديث للسياسة النقدية، مرجع سابق، ص 127.

وبالرغم من الصرامة التي يتميز ا نظام استهداف التضخم في نيوزلندا من خلال تحديده لسنة واحدة كأفق زمني لاستهداف التضخم، وضيق المدى المستهدف في نهاية 1996 ب 0-3 %[1].ومساءلة حاكم البنك الاحتياطي النيوزلندي، إلا أن تطبيق سياسة الاستهداف اتسمتبمرونة كبيرة تمثلت في:

- تخفيض المدى المستهدف تدريجيا مع هدف استقرار الأسعار في المدى الطويل مع تقلبات كبيرة في الناتج؛
- تأكيد البنك المركزي تركيزه على تقليص المدى المستهدف قبل الشروع في تخفيض التقلبات الحاصلة في الناتج؛
- وجود مرونة في تعامل البنك المركزي مع صدمات الطلب الكلي أو العرض الكلي من خلال توجيه كل أدواته لتحقيق المعدل المستهدف.
- تؤدي التقديرات المفرطة على تواجد علاقة مستقرة بين المعدل المستهدف وأدوات السياسة النقدية إلى نتائج سلبية على اقتصاد صغير ومتفتح مثل الاقتصاد النيوزيلندي خاصة على حركات سعر الصرف التي لها تأثيرات أسرع على معدل التضخم، يتطلب مثلا إنجاز استهداف التضخم في مدى زمني قصير سنة واحدة- ثقة كبيرة في معالجة أسعار الصرف.

تم اختبار مدى فعالية سياسة استهداف التضخم في نيوزيلندا في مواجهة صدمات داخلية أو خارجية، مما قاد بالبنك الاحتياطي إلى إحداث رد فعل خاطئ نتيجة الأزمة الآسيوية التي بدأت في جويلية 1997 بعد التخفيض الكبير في قيمة العملة التيلاندية، مما جعل البنك الاحتياطي يرفع أسعار الفائدة إلى أكثر من 200 نقطة أساس، كانت نتيجة تطبيق سياسة نقدية انكماشية في جوان 1998 بسبب صدمة اختلال شروط التبادل التجاري بصفة سلبية، مما أدى إلى انخفاض الطلب الكلي، وتمثلت نتائج هذه السياسة في وقوع الاقتصاد في أزمة كساد سنة 1999، استدرك البنك الاحتياطي الخطأ وخفض معدلات الفائدة في جوان 1998[2] بعد فوات الأوان.

يعتبر التنبؤ بتوجهات السياسة النقدية وفق النظرة المستقبلية أمرا حاسما في تحقيق معدل التضخم أو المدى المستهدف في المدى القصير واستقرار الأسعار في المدى الطويل من خلال التحكم الفعلي للبنك المركزي في أدواته النقدية وإيجاد علاقة مستقرة بينها وبين التضخم المستهدف.

1- Frederic S.Mishkin, From Monetary Targeting to Inflation Targeting: Lessons from the industrialize countries, op-cit, p 11.

2- Frederic S.Mishkin, ,op-cit, PP: 13-15.

ثانيا: تجربة أستراليا

تبنت أستراليا سياسة استهداف التضخم مثل نيوزيلاندا بعدما خفضت معدلات التضخم الكبيرة في منتصف الثمانينات بأكثر من 10% إلى مايقارب 2% مع بداية التسعينات، لم تقر استراليا نظام تشريعي خاص باستهداف التضخم مثل ما فعلت نيوزيلاندا، كما أوكلت مهمة إدارة السياسة النقدية إلى محافظ البنك الاحتياطي في مارس 1993 والوصول إلى تحقيق معدل تضخم مستهدف من 2% إلى 3% على مدى أفق زمني حدد بسنتين، و في سبتمبر 1994 تم تحديد الاستهداف بدقة بين 2 و 3% على مر السنوات. بالمقارنة مع التجربة النيوزيلاندية، تتسم سياسة استهداف التضخم في كل مراحلها بمرونة واسعة في التعامل مع صدمات العرض والطلب ابتداءا من وضع نقطة سميكة Thick Point للمعدل المستهدف مع الاعتراف بالقدرة على تقدير الصدمات والرد عليها.

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

عندما واجه سعر الصرف الاسترالي انخفاض في سعر الصرف التيلاندي في جويلية 1997 أقرّ البنك الاحتياطي بأنه يواجه شروط تبادل تجاري سلبية كبيرة بسبب الارتباط الكبير للتجارة الخارجية لأستراليا بدول منطقة الازمة، كما انه لم يحاول المحافظة على استقرار اسعار الصرف عند مستوياها من قبل، بل ترك سعر صرف الدولار الاسترالي يرتفع مقابل الدولار الأمريكي، كما انخفضت أسعار الفائدة اليومية بـ 50 نقطة أساس مباشرة عند حدوث الأزمة لتصل إلى 5% وبقيت تقارب هده المستويات حتى نهاية 1998.

بقي معدل نمو الناتج في أستراليا مرتفعا خلال فترة الأزمة عكس نيوزلندا ولم يتأثر معدل التضخم المستهدف، لكن انخفضت قيمة العملة بشكل كبير مقارنة بالدولار الأمريكي إلى ما يقارب 20%، ومع هذا بقي التضخم تحت السيطرة في حدود المدى المستهدف.

ثالثا: تجربة كندا

تبنت كندا قبل اعتماد سياسة استهداف التضخم في 1991 استهداف نقدي منذ أن واجهت معدلات تضخم مرتفعة خلال سنوات السبعينات، يتمثل المجمع النقدي المستهدف في المجمع الضيق M_1 ابتداءا من 1975 إلى 1991[1]. إعتمد هذا البلد مثله مثل نيوزيلاندا وأستراليا سياسة استهداف التضخم

1- Gordon G . Thiessen ,Les cibles de maitrise de L'inflation : l'expérience canadienne , p04. Site internet : WWW.queensu. Ca/SDS /Working papers/files/Gibson98Fr.pdf. 23/04/2005.

عندما خفض معدل التضخم من 10% إلى ما يقارب 4% في نهاية 1990[1]، لم يتم إقرار استهداف التضخم في كندا نتيجة إصدار تشريعات وإنما يقرر ويعلن الاستهداف من طرف الحكومة والبنك المركزي معا مقارنة بالتجربة الأسترالية.

أعلن كل من محافظ بنك كندا ووزير المالية للحكومة الفيدرالية بصفة مشتركة عن تأسيس استهداف معدلات تضخم في فيفيري 1991[2]، وجعل تحقيق الاستقرار في الأسعار الهدف الأساسي للسياسة النقدية في المدى الطويل وتحديد الأدوات التي تكفل بتحقيق هذا الهدف، كان أول مدى مستهدف 2-4% عند اية سنة 1992 ثم يأتي مدى آخر عند مستوى 1.5- 3.5% في جوان 1994 و1-3% في ديسمبر 1995، ليبقى هذا المدى مطبق إلى غاية 1998[3]، ثم تمديد آخر إلى غاية 2001.

يبدو بشكل واضح أنه تم تبني استهداف التضخم في هذا البلد بصفة تدريجية ويعود سبب ذلك إلى الإعتراف بتواجد تباطؤات زمنية أطول بين تأثير أدوات السياسة النقدية وبين نتائج التضخم، لذا عمل البنك المركزي الكندي على وضع أفق زمني طويل المدى، الأول امتد إلى إثنان وعشرون (22) شهرا، كما أن تعدد مستويات المدى وآفاقها تطلبت وقتا كبيرا لإحداث التعديلات الضرورية لتثبيت المدى المستهدف الجديد حول نقطة وسط 2% إبتداءا من 1995 إلى حد الآن.

تميز النجاح الكبير لسياسة إستهداف التضخم في كندا عند بداية التطبيق بإدخال الحكومة الفيدرالية ضرائب مباشرة على السلع والخدمات تفاديا للضرائب غير المباشرة التي تنعكس على الأسعار النهائية بصفة مباشرة وبالتالي على معدلات التضخم المستهدفة. حققت كندا في 1995 معدل تضخم صفري أدنى من المدى المستهدف 1-3%.

لكن هذا لايعني عدم وجود نتائج سلبية لهذا التطبيق، فقد إنخفض معدل النمو الاقتصادي في الفترة 1991 إلى غاية 1995 وحققت معدلات البطالة أكثر من 10% بين الفترة 1994 إلى 1995.

يعرف استهداف التضخم في كندا مرونة كبيرة تقترب من مثيلتها في أستراليا، حيث أن البنك المركزي الكندي ليس مسؤول مباشر وأمام الحكومة عن طريق فرض عقوبات رسمية في حالة عدم تحقيق الهدف وإنما أمام الجمهور ، كما لم تعمل السياسة النقدية هدف تحقيق معدل نمو مرتفع وتخفيض التقلبات في الناتج في المدى الطويل مثلما تحافظ على استقرار الأسعار كهدف أساسي للسياسة النقدية.

1,2,3 - Frederic S.Mishkin, From Monetary Targeting to Inflation Targeting: Lessons from the industrialize countries, op-cit, pp :15-16.

من خلال ما سبق يمكن استخلاص أهم السمات المشتركة من تجارب هذه الدول والتي طبقت إستهداف التضخم فيما يلي:

- لم يتم تبني سياسة إستهداف التضخم إلا بعد أن تم تخفيض معدلات التضخم المرتفعة في هذه الدول خلال فترة الثمانينات إلى معدلات منخفضة ذات الرقم الواحد مع بداية التسعينات.
- تتميز أسعار الصرف بالمرونة في الإقتصاديات التي إستهدفت التضخم، حيث تراجعت نيوزيلندا عن تثبيت أسعار صرف عملتها في 1999.
- يعتبر تخفيض معدلات التضخم في المدى القصير واستقرارها في المدى الطويل هدف أولي يسبق مرحلة تخفيض التقلبات في الناتج المحلي كهدف ثانوي للسياسة النقدية.
- تحدث سياسة إستهداف التضخم آثارا سلبية على الناتج والعمالة في بداية التطبيق نتيجة لإتباع سياسة نقدية إنكماشية في الأجل القصير ثم يتحسن الناتج بعد ذلك.

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

المطلب الثاني: تجارب الدول النامية في استهداف التضخم:

لا يمكن بأي حال من الأحوال عرض كل التجارب الخاصة بالدول النامية والناشئة، ولكن سنحاول في هذا المال الاقتصار على عرض بعض التجارب الرائدة والمتقاربة مع واقع الدول العربية بدف تعظيم الاستفادة منها قدر الإمكان.

أولا: التجربة البرازيلية

لقد عمل البنك المركزي البرازيلي على استهداف التضخم خلال سنة 1999 بشرط أن تكون نسبة خفض الأسعار 1% في غضون ثلاث سنوات، واعتمدت التجربة على عدد من النماذج الاقتصادية الكلية لسياسة نقدية ذات محتوى نظري مع مراعاة متغيرات عدة، منها فجوة الناتج، وسعر الفائدة الحقيقي، وصدمة الطلب، وخصخصة شركات الدولة، والتوجه نحو تحرير التجارة، كما تم تأسيس مجلس يهدف إلى إدارة العملة، ودئة الاضطراب المالي، والتخفيف من وتيرة التضخم والعمل بشكل مستمر على خفض أسعار الفائدة، فضلا عن اعتماد نماذج تنبؤية كفؤة للتضخم ترتكز على تقنيات المعلومات الحديثة، وتتبنى سعر الصرف المرن بغية تحقيق الاستقرار الاقتصادي المنشود[1].

وتجدر الإشارة إلى أن سياسة استهداف التضخم في البرازيل كان لها دور أساسي في ترسيخ التوقعات بعد

1- توفيق عباس عبد عون وصفاء عبد الجبار علي، تقييم سياسة استهداف التضخم في بلدان مختارة، مجلة جامعة كربلاء، المجلد 9، العدد2،العراق،2011، ص69.

ايار تثبيت سعر الصرف الاسمي، فضلا عن التحسن الكبير الذي تحقق في مجال زيادة شفافية السياسية النقدية في البلاد، وتلاشي المخاوف الأولية المرتبطة بمخاطر الهيمنة المالية الناتجة عن تحرير سعر الصرف، كما تم تعزيز السياسة المالية بما يتلاءم ومتطلبات النظام الجديد.

الجدول(4–1): معدلات التضخم المستهدف والفعلي والمتوقع للبرازيل خلال الفترة 1999–2016.

العام	معدل التضخم الفعلي%	مجال التغير%	معدل التضخم المستهدف%
1999	8.94	2	8
2000	5.97	2	6
2001	7.67	2	4
2002	12.53	2	3.5
2003	9.30	2.5	4
2004	7.60	2.5	5.5
2005	5.69	2.5	4.5
2006	3.14	2	4.5
2007	4.46	2	4.5
2008	5.90	2	4.5
2009	4.31	2	4.5
2010	5.91	2	4.5
2011	6.50	2	4.5
2012	5.84	2	4.5
2013	5.91	2	4.5
2014(سداسي 1)	6.40	2	4.5
2015	-	2	4.5
2016	-	2	4.5

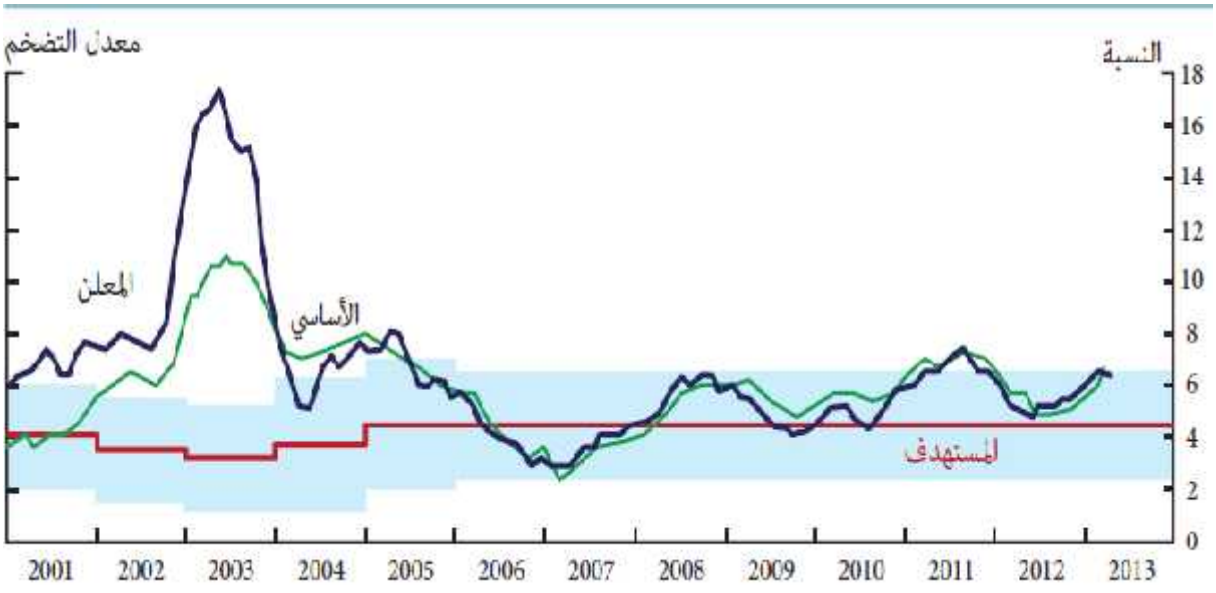
Source : Bancos central do Brasil, inflation Targeting in Brazil, site internet : http// www.bcb.gov.br/pec/metas inflation Targeting table.pdf

لقد تميزت السنوات الأولى من تطبيق سياسة استهداف التضخم في البرازيل بثلاث موجات من انخفاض قيمة العملة، حيث تبين أن الانخفاض الحقيقي لها بلغ 48.9 % في عام 1999، و18.5 % في عام 2001 و53.2% في عام 2002.

وقد أجمع المحللون في هدا المجال على أن الانخفاضات الحقيقية في قيمة العملة ناتجة عن التوقعات التقديرية السلبيةالكبيرة التي كانت قبل فترة التعويم. أما بعد هذه الفترة فقد لوحظ الانتقال التدريجي لسعر الصرف نحو التوازن في العامين التاليين، ولذا أصبح الأثر المحتمل والفعلي للتضخم الأكثر حدة هو مواكبته للفترة التي ارت

فيها قيمة العملة المحلية[1]. انظر الجدول (4-1) والشكل (4-1) فهما يوضحان ذلك.

الشكل(4–1): تطورات معدلات التضخم المستهدف والفعلي والمتوقع للبرازيل خلال الفترة 2001–2013.



Sourse :Michel De pooter& Others, Are long-term Inflation expectation well anchored in Brazil chile and mexico ?,board of governors of the federal reserve system, (IFDP, March 2014), p34.

من خلال تفحص الجدول (4-1) والشكل (4-1) يلاحظ في سنة 2001 أن البنك المركزي البرازيلي قد قدر معدل التضخم المستهدف ب 4 %، فيما بلغ المعدل الفعلي 7.67 %، لتتزايد الفجوة بين المعدل المستهدف والفعلي للسنة المالية 2002، ويرجع ذلك إلى الآثار الناتجة عن تطبيق سعر الصرف المرن، وعدم فعالية سياسة استهداف التضخم في بلوغ أهدافها المنشودة.

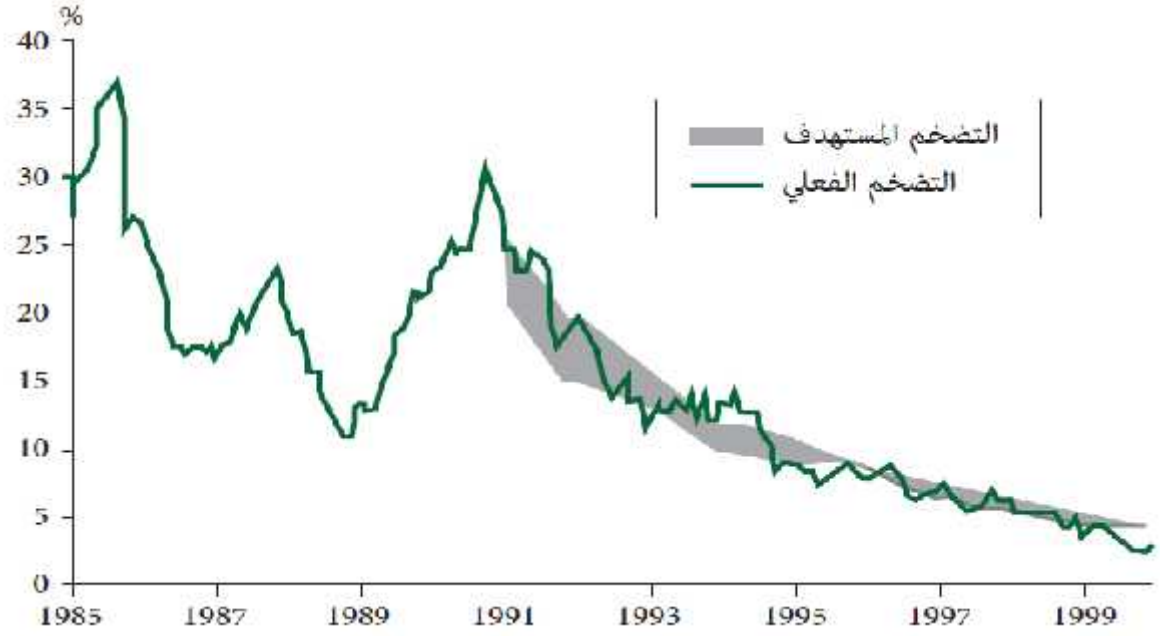
أما بالنسبة إلى باقي فترة الدراسة أي من سنة 2003 إلى 2013، فقد شهدت تقاربا إلى حد كبير بين معدل التضخم المستهدف والفعلي، ما يعد مؤشرا موضوعيا إلى فاعلية السياسة المطبقة، وعلى الرغم من ذلك، فلا بد من أن يكون البنك المركزي البرازيلي، يقظا لتفادي أي عواقب قد تترتب على ارتفاع معدلات التضخم، والتي من شأ ا أن تكون وخيمة على الاقتصاد البرازيلي، وخاصة مثل تلك الارتفاعات التي لوحظت في الأشهر الستة الأولى من سنة 2014، وإن كان المختصون يروا ظرفية وعادية بالنسبة إلى أي دولة تنظم دورة رياضية بحجم بطولة كأس العالم.

1-Luiz de Mello Monetary policies and Inflation Targeting in Emerging economies ; (OCDE, 2008) ; p44

ثانيا: تجربة تشيلي:

خلال مرحلة التوجه التدريجي نحو تطبيق سياسة استهداف التضخم، تمكن البنك المركزي في تشيلي من تخفيف معدل التضخم السنوي ما يقارب 30 % في أوائل عام 1990 إلى أقل من 03 % في أواخر عام 1999، بعد ما شهد المعدل تقلبات كبيرة في السنوات السابقة جراء سياسة التمويل التضخمي التي كانت تنتهجها الدولة بقوة آنذاك (أنظر الشكل4-2) وتعتبر تلك الانجازات الخاصة بمعدل التضخم المستهدف مثيرة للإعجاب إلى حد كبير[1].

الشكل(4–2): معدل التضخم الفعلي والمستهدف خلال الفترة 1985–1999



Source: Luiz de Mello Monetary policies and Inflation Targeting in Emerging economies ; (OCDE, 2008) ; pp:73-74.

وفي النصف الثاني من عام 1999 بدأت المرحلة الثانية، حيث عملت السلطات على تنفيذ العديد من التعديلات في إطار التبني الفعلي لسياسة استهداف التضخم، لعل أبرزها يكمن في تعويم سعر الصرف، وتعميق الصرف الأجنبي للمشتقات في الأسواق، والتحرير الإجمالي لحساب رأس المال، وقد نتج عن هذه الإجراءات الجديدة التي تعالج متطلبات المرحلة القادمة بعد الانخفاض المحسوس لمعدلات التضخم، توفير الجو الملائم لتجسيد هذه السياسة، حيث مكّنها الاعتماد التدريجي للسياسة من الحد وبشكل مستمر من ارتفاع معدل

1- Luiz de Mello Monetary policies and Inflation Targeting in Emerging economies ; (OCDE, 2008) ; pp:73-74.

التضخم والحفاظ على استقراره[1]. ويلخص الجدول (4-2) والشكل (4-3) نجاح التجربة في استهداف التضخم خلال الفترة (2001-2013) من حيث متوسط معدل التضخم المحقق، وكذا الاستقرار في تحقيق المستهدف منها، ولا سيما في المرحلة الثانية.

الجدول(4–2): تغيرا ت معدل التضخم قي الشيلي خلال الفترة (1925–2006)

	المتوسط	الانحراف المعياري	معامل الاختلاف
2006-1925	%39,2	%89,7	2,3
1989-1925	%47,5	%99,1	2,1
2006-1990	%7,5	%6,9	0,9
1999-1990	%10,8	%7.5	0,7
2006-2000	%2,8	%1,1	0,4

Source : Bureau National de Statistiques de chili. Sans Les années 1972-1975.

الشكل رقم (4–3) : معدل التضخم الفعلي والمستهدف خلال الفترة (2001 – 2013)



Source : Michel De pooter& Others, op-cit, p35.

ويلاحظ من خلال الجدول (4-2) والشكل (4-3) أن المرحلة الثانية (2000-2006) بحسب المعلومات المتوفرة، تعد الأقل تشتتا والأكثر استقرارا على مستوى النتائج، إذ بلغ متوسط معدل التضخم 2.8 %، أما الانحراف فقد وصل إلى درجة ضئيلة (1.1%)، مما يؤكد حجم النجاح الذي حققته السلطات

1-Gonzalo Grebe, " La Politique monétaire du Chili et le ciblage d inflation Lorigine Le fonctionnement et les résultat.S." , Mémoire Master 2, Economie politique internationale, Université Pierre Mendès, France, 2008, p90.

النقدية، وبتوزيع نتائج الفترة السابقة على شكل توزيع طبيعي، نجد أن 19.4% من الفترة المدروسة (2000-2002) حصلت فيها تغيرات لأكثر من 4 %، و 70.8% من الفترة (2002-2004) التي حصلت فيها تغيرات لمعدل التضخم بين 2 و4 % في حين 9.7% تمت فيها التغيرات لأقل من 2 %،كما يبرز من خلال الشكل (4-3) مدى إلتزام البنك المركزي في تشيلي في الوصول إلى معدل التضخم المستهدف ومعالجة أي خروج عن الحدود المسموح بها، وبالنظر أيضا إلى معدل التضخم المحقق في سنة 2013 البالغ 1.8 % يتبين استمرار نجاح تطبيق سياسة استهداف التضخم في تشيلي.

وتجدر الإشارة أن هذا الاستقرار المشهود في تشيلي قد انعكس ايجابيا على المتغيرات الاقتصادية الكلية كافة، مثل: معدل نمو الناتج الداخلي المحلي، واستقرار سعر صرف البيزو Peso (العملة المحلية في تشيلي) مقارنة بالدولار وانخفاض معدلات التضخم.

وخلاصة القول، أن دول أمريكا اللاتينية، ولا سيما البرازيل وتشيلي قد تمكنت إلى حد بعيد من معالجة معضلة ارتفاع التضخم، وقدمت درسا حقيقيا يحفز الدول النامية إلى الاستفادة من تجربتها، وقد أرجع المختصون ذلك النجاح إلى ثلاثة عوامل تتمثل في[1]:

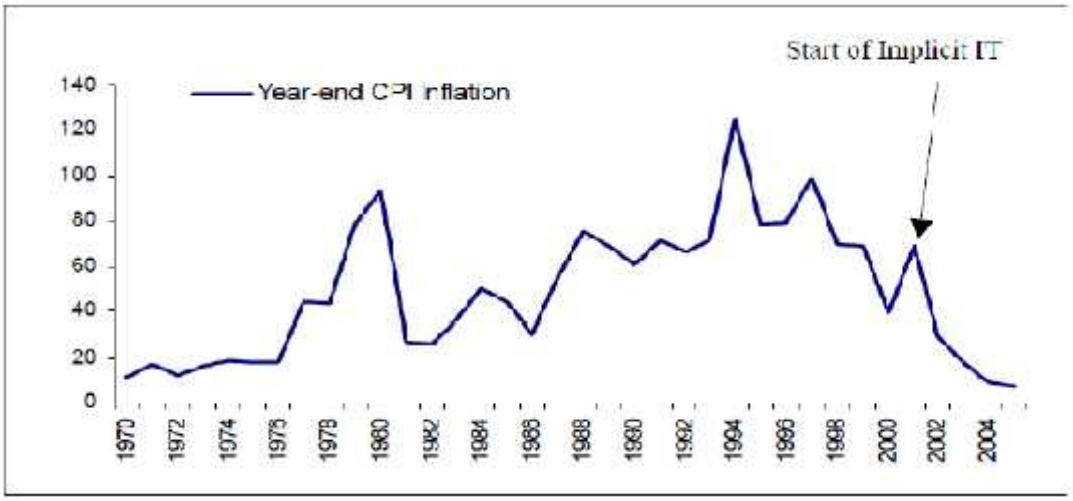
- القناعة الراسخة التي تمتلكها القيادة السياسية والنقدية بشأن ضرورة تطبيق سياسة استهداف التضخم بغرض تحقيق الاستقرار المنشود، ومن ثم دفع التنمية.
- تكبدت دول أمريكا اللاتينية تكلفة باهظة نتيجة ممارستها سياسة التمويل التضخمي، ما أوصلها إلى معدلات تضخم مروعة كان لها دور في تزايد درجة الوعي لتحقيق الاستقرار في الأسعار.
- انتهجت دول المنطقة إصلاحات سمحت لها بالتحول نحو اقتصاد السوق، ومن ثم التأثير ايجابيا في أداء الاقتصاد الكلي، وتخفيض معدل التضخم، وتحقيق أفضل تخصيص للموارد.

ثالثا: تجربة تركيا

وكغيرها من الدول خاضت تركيا تجربة ناجحة ورائدة في مجال استهداف التضخم، بالنظر إلى المستويات المنخفضة للتضخم التي حققتها في فترة الاستهداف من68 % في نهاية سنة 2001 إلى 5.9 % في نهاية سنة 2006، وهذا بعدما سجلت في التسعينات معدلات مرتفعة فاقت حدود 100% والنتائج مبينة في الشكل الموالي:

1- رجاء عزيز بندر، استهداف التضخم: دراسة لتجارب بلدان نامية في السياسة النقدية، مرجع سابق، ص ص : 17-18.

الشكل (4–04): تطور معدل التضخم في الاقتصاد التركي للفترة (1970–2005)



Source : A .Hakan Kara, Turkish Experience with implicit Inflation Targeting, Working paper september 2006, the central Bank of the Republic of turkey, page 04.

إلا أن تبني هذه السياسة كان في البداية غير تام، وأطلق عليه مصطلح الاستهداف الضمني للتضخم، والسبب في عدم اعتمادها التبني التام هو عدم إكمال الشروط الأولية ونقص الشروط العامة.

على الرغم من حدة الأزمات السياسية، النقدية والمالية التي هزّت تركيا إلا انها استطاعت في اقل من 10 سنوات أن تتحول من دولة تصنف عالميا في خانة الدول النامية، إلى دولة من الاقتصاديات الناشئة فقد أصبحت من بين القوى الاقتصادية العظمى في العالم، حيث تدل كل المؤشرات على ذلك، ويرجع هذا التحول اساسا إلى الصرامة والانضباط في تجسيد سياسات الإنعاش الاقتصادي التي اعتمدها السلطة التركية لمواجهة مختلف الأزمات التي أصابت البلد، وقد ساهمت هذه السياسات الإصلاحية، التي أخذت شكل برامج استقرار لتعزيز مرونة الاقتصاد واستقراره المالي، وكذا تحسين أداءه والحفاظ على ثقة المستثمرين الأجانب والمحليين، ولعل تجربة استهداف التضخم أكبر دليل على ذلك، والتي سنستعرض **أهم مراحلها والعقبات** التي واجهت تنفيذها في ما يلي:

- بعد فشل بعض السياسات التقليدية المضادة للتضخم التي انتهجتها تركيا، ومن أجل النهوض بالاقتصاد والتخفيف من الضغوط التضخمية، استنجدت تركيا بالهيئات الدولية للحصول على قرض موجه لتحقيق الاستقرار تمّ الإعلان عنه في جوان 1999 **بالتعاون** مع صندوق النقد الدولي للفترة الممتدة بين 2000 إلى 2002 وهو يرمي إلى:
- تخفيض معدل التضخم إلى مستوى 25 % في كهاية سنة 2000، 12% في كهاية سنة 2001،

و7% في نهاية 2002.

- تخفيض معدل الفائدة الحقيقي.

إلا أن تنفيذ هذا البرنامج قد فشل بسبب النزاع السياسي (في فيفري 2001) الذي كان بين الرئيس التركي ورئيس وزرائه، ولتدارك الوضع قامت السلطات التركية عقب ذلك (في ماي 2001) بإمضاء اتفاقية ثانية مع صندوق النقد الدولي سميت ب "Stand bay" للفترة الممتدة من 2002 إلى 2004.

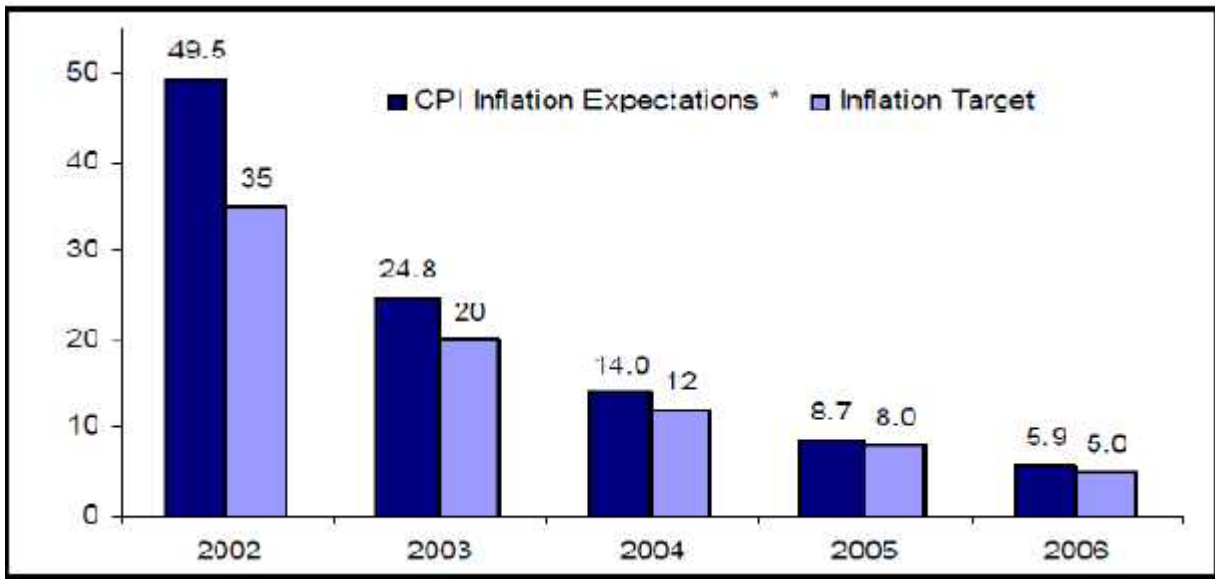
- في 2001 تم تعديل قانون البنك المركزي التركي بهدف تقوية استقلاليته، وبعده أعلن هذا الأخير بالاتفاق مع الحكومة عن فكرة الاستهداف الضمني لمعدلات التضخم للسنوات الثلاثة القادمة وهي: 35% في نهاية 2002، 20% في نهاية 2003، و12% في نهاية سنة 2004، وكانت النتائج مبينة في الجدول التالي:

الجدول رقم (4–03): تطور الانحرافات عن معدل الضخم الضمني المستهدف في تركيا خلال الفترة (2002–2006)

العام	معدل التضخم الفعلي%	معدل التضخم المستهدف الضمني%	الانحراف (الفجوة) %
2002	49.50	35.00	14.50
2003	24.80	20.00	4.80
2004	14.00	12.00	2.00
2005	8.70	8.00	0.70
2006	5.90	5.00	0.90

Source : A .Hakan Kara, Turkish Experience with implicit Inflation Targeting, op-cit, page 12.

الشكل (4–05): مقارنة بين معدل التضخم الفعلي والمستهدف الضمني خلال الفترة (2002–2006)



Source : A .Hakan Kara, Turkish Experience with implicit Inflation Targeting, op-cit, page 12.

من خلال قراءة الجدول رقم(4-03) والشكل المرافق له، يلاحظ أن البنك المركزي التركي قد حقق أفضل أداء له من حيث التضخم خلال سنتي 2005 و 2006 وخفض الانحراف إلى 0.70%و 0.90 % على التوالي، وهذا في حدود نطاق التغير المسموح به ±1.

- في عام 2005 قامت تركيا بالإصلاح النقدي ومعه بقيت معدلات التضخم منخفضة في حدود مدى الاستهداف ولم تحقق المعدل المستهدف، وعلى غرار ذلك أحرز الاقتصاد معدل نمو اقتصادي مرتفع قدّر بـ7%.
- في عام 2006 ولأول مرة منذ تبني سياسة الاستهداف الضمني، انحرفت معدلات التضخم عن مدى الاستهداف، وذلك لعدة أسباب منها: ارتفاع سعر الصرف، صدمات العرض الكلي، ارتفاع أسعار البترول والذهب على المستوى العالمي[1].
- شهد عام 2006 إعلان البنك المركزي التركي رسميا عن سياسة الاستهداف التام للتضخم، سنعرض أهم خصائصها في الجدول الموالي:

1-Zehra Yesim GURBUZ BESEK ,"CREDIBILITE ET EFFICACITE DE LA POLITIQUE DE CIBLAGE D INFLATION EN TURQUIE SUR LA PERIODE 2002 ET 2006 " op-cit, p201.

الجدول رقم (4–04): سياسة الاستهداف التام للتضخم في تركيا خلال الفترة (2006–2009)

البلد	تاريخ الاستهداف التام	مؤشر الاستهداف	المعدل المستهدف	المدى الزمني (الأفق) للاستهداف
تركيا	2006	مؤشر أسعار الاستهلاك	2006 معدل 5% (±2) من 2007 إلى 2009، معدل 4 % (±1)	03 سنوات (متوسط الأجل)

Source : Zehra Yesim GURBUZ BESEK , op-cit, p54.

منذ بداية عام 2012 انتهجت تركيا سياسة الاستهداف الصريح (المستمر) للتضخم وقامت بتثبيت هدف مستقبلي لثلاث سنوات في ديسمبر من كل سنة: 6.5 % في نهاية سنة 2010، 5.5% في نهاية سنة 2011، و5% في نهاية سنة 2012، وفي حالة عدم تحقيق المعدل المستهدف في نهاية السنة، يقدم البنك المركزي تقريره للحكومة يشرح فيه أسباب الانحراف، والإجراءات التي يجب اتخاذها لتصحيح الانحراف، وينشر هذا التصريح في التقرير الثلاثي للتضخم.

وقد اتخذ البنك المركزي التركي لإنجاح هذه التجربة الإجراءات التالية[1]:

- اختيار مؤشر أسعار الاستهلاك لقياس التضخم، باعتباره المؤشر الذي يتمتع بسهولة كبيرة للمتابعة، إضافة إلى قدرته الجيدة على قياس تكلفة المعيشة؛
- تحديد معدلات رقمية لاستهداف التضخم؛
- تحديد نطاق التغير للمعدل الفعلي بحوالي 2 ± أو 1 ± مقارنة بالمعدل المستهدف؛
- تحديد أفق زمني ب 03 سنوات حتى يصل فيها معدل التضخم إلى قيمته المثلى، ويساعد هذا الإجراء البنك المركزي في التدخل لمعالجة الاختلال عند وقوعه في المدى المتوسط.

خلاصة القول أن البنك المركزي التركي قد تمكن من حسن تطبيق سياسة استهداف التضخم، نتيجة العمل المتواصل القائم على تصميم العديد من النماذج لمعرفة وضع الاقتصاد التركي والمساعدة على التنبؤ بأفاقه المستقبلية، بالإضافة إلى الإصدار الدوري لتقارير شهرية خاصة بأحوال سوق النقد الأجنبي والسياسة النقدية،

1-Zehra Yesim GURBUZ BESEK ,"CREDIBILITE ET EFFICACITE DE LA POLITIQUE DE CIBLAGE D INFLATION EN TURQUIE SUR LA PERIODE 2002 ET 2006 " op-cit, p201.

.

والتي كان لها بالغ الأثر في زيادة الشفافية وزرع الثقة في أوساط المتعاملين داخل الأسواق، وتوفير الجو المناسب للاستقرار، كما أن كثرة الأزمات لعبت دورا هاما في إكساب البنك المركزي التركي خبرة واسعة.

المبحث الثاني: مسار السياسة النقدية في الجزائر في ظل الإصلاحات الاقتصادية.

عرف الاقتصاد الجزائري مرحلة انتقالية من الاقتصاد الاشتراكي الموجه نحو اقتصاد ليبرالي يقوم على مبادئ وأسس اقتصاد السوق بعد أزمة 1986 التي بيّنت بوضوح هشاشة التوازنات الاقتصادية الكلية، الشيء الذي تطلب القيام بإصلاحات ذاتية أولا مست القطاع المصرفي ثم اللجوء مرة ثانية إلى مؤسسات النقد الدولية بعد فشل تلك الإصلاحات، وفيما يلي عرض مختلف الإصلاحات التي مست الجانب النقدي ابتداء من أزمة 1986.

المطلب الأول:إصلاحات النظام المصرفي الجزائري ابتداءا من 1986

شهد الاقتصاد الجزائري مرحلين من الإصلاحات خلال هذه الفترة: مرحلة الإصلاحات الذاتية ومرحلة الإصلاحات الاقتصادية مع مؤسسات النقد الدولية، وقبل التطرق إلى تفاصيل ذلك، لابد أن نستعرض حالة الوضع النقدي والمالي قبل الأزمة المالية 1986.

أولا: الوضع النقدي والمالي قبل الأزمة المالية 1986

ورثت الجزائر بعد الاستقلال نظاما مصرفيا تابع للاستعمار تحكمه قواعد ومبادئ الاقتصاد الليبرالي متبنية النهج الاشتراكي في تسيير الاقتصاد، حيث نتج عن ذلك ازدواجية في النظام المصرفي مما أثر سلبا على مهمة البنك المركزي في تسيير شؤونه.

وكان أول إجراء قامت به السلطات الجزائرية بعد الاستقلال هو فصل الخزينة العمومية الجزائرية عن الخزينة الفرنسية في أوت 1962 وبعدها تم إنشاء البنك المركزي الجزائري في 13 ديسمبر 1962.

و تبين دراسة التطور التاريخي للنظام المصرفي الجزائري أنه مكون من ثلاث أصناف من المؤسسات المالية البنكية وغير البنكية ابتداء من ماي 1963: الخزينة العمومية، المؤسسات المالية المصرفية، المؤسسات المالية الغير المصرفية[1].

هذا وبعد تأسيس البنك المركزي بموجب القانون 62-144 الصادر بتاريخ 1962/12/13 تم إنشاء مجموعة من المؤسسات البنكية أهمها:

- إنشاء الصندوق الجزائري للتنمية CAD بموجب القانون 63-165 في 07 ماي 1963؛
- إنشاء البنك الجزائري للتنمية الذي عوض الصندوق الجزائري للتنمية سنة 1972؛

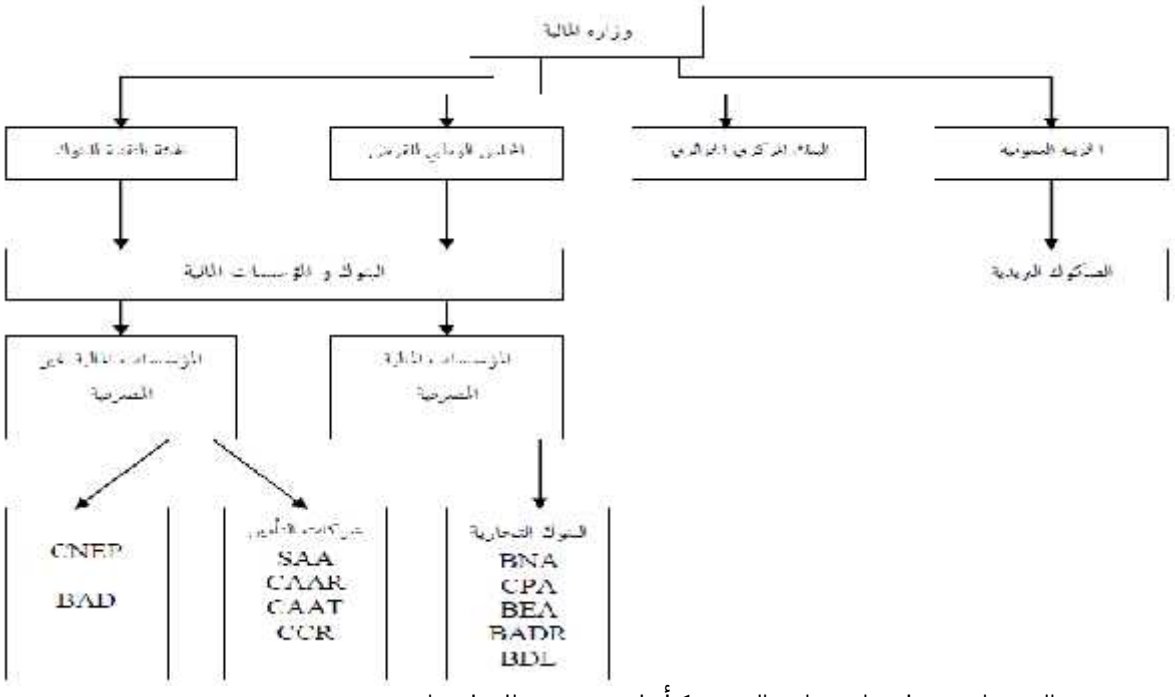
1- بلعزوز بن علي، مرجع سابق، ص 195.

- إنشاء صندوق التوفير والاحتياط في 10 أوت 1964؛
- تم تأسيس مجموعة من شركات التأمين كالشركة الجزائرية للتأمين، الصندوق الجزائري للتأمين...الخ.

وبذلك أصبح النظام المصرفي الجزائري يضم دائرتين هما:

- الدائرة النقدية والدائرة الادخارية حيث تتكون الدائرة النقدية من البنك المركزي والبنوك التجارية،أما الدائرة الحقيقية فتضم المؤسسات الغير المصرفية ومؤسسات التأمين ويوضح المخطط التالي هيكل الجهاز المالي والمصرفي الجزائري إلى غاية 1986.

الشكل رقم (4–6): هيكل الجهاز المصرفي والمالي الجزائري قبل 1986



المصدر: عبد العزيز طيبة، سياسة استهداف التضخم كأسلوب حديث للسياسة النقدية، مرجع سابق، ص142.

هذا من الجانب النقدي، أما من الجانب المالي فقد أعطت السلطات الجزائرية بموجب قانون المالية 1970 مهمة تسيير ومراقبة العمليات المالية للمؤسسات العمومية، ليتماشى والنهج المتبع في تسيير الاقتصاد وفقا لنظام التخطيط المالي وقد قامت في هذا الشأن بعدة إجراءات من بينها:

- تسهيل إجراءات تقديم الاعتمادات للمؤسسات العمومية تخص تمويل الاستغلال؛
- تحضير مهمة القيام باستثمارات عمومية حسب المخططات الإنتاجية؛
- تفعيل دور المؤسسات المالية في تحريك الادخار الوطني؛
- إعادة هيكلة المؤسسات المصرفية لسنة 1982 وإخضاع الائتمان المصرفي لاحتياجات المؤسسات الاقتصادية العمومية، والخزينة العمومية.

ثانيا: الإصلاحات الذاتية للقطاع المصرفي

1– محتوى إصلاح قانوني 86–12 و88–06:

قامت الحكومة الجزائرية بأول إجراء تمثل في القانون البنكي 86-12 وذلك لجعل الجهاز المصرفي يتماشى والتوجه الجديد نحو اقتصاد السوق، حيث تمثل الهدف الأساسي له، في إصلاح جذري للمنظومة المصرفية من خلال تحديد إطار قانوني موحد لكل مؤسسات الإقراض مهما كان شكلها القانوني وتضمن هذا القانون عدة تعديلات جديدة أهمها:

- التحديد بوضوح مؤسسات الإقراض كون نشاطها هو العمليات البنكية؛
- تم الفصل بين نوعين من المؤسسات هما البنوك والمؤسسات المالية المتخصصة مع جعل الخزينة العمومية والخدمات المالية خارج حقل تطبيق هذا القانون؛
- حدد هذا القانون المهام التقليدية للبنك المركزي مما سمح بإقامة نظام مصرفي ذو مستويين؛
- السماح للبنوك بتخصيص الموارد المالية تماشيا مع المخطط الوطني للقرض وضمان متابعة استخدام القروض؛
- أصبح تحديد القرض المصرفي وفقا لهذا القانون يخضع لمتطلبات الاقتصاد الكلي وليس لاحتياجات المؤسسات العمومية من التمويل خاصة بعد ندرة الموارد المالية الخارجية بسبب غلق المؤسسات والأسواق المالية الدولية أو ال، بعد إعلان البرازيل والمكسيك عن عدم قدرا على تسيد الديون في بداية الثمانينات.
- كما تم إصدار القانون 88-06 الصادر في 12 جانفي 1988 المعدل والمتمم للقانون 12/86 لاستكمال الإصلاحات المصرفية وتتضمن مجموعة من المبادئ والقواعد أهمها[1]:
- إعطاء استقلالية للبنوك في إطار التنظيم الجديد للاقتصاد والمؤسسات؛
- دعم دور البنك المركزي في ضبط وتسيير السياسة النقدية؛
- يعتبر البنك شخصية معنوية تجارية تخضع لمبدأ الاستقلالية المالية والتوازن المحاسبي؛
- يمكن للمؤسسات المالية غير المصرفية أن توظف نسبة من أصولها المالية؛
- يمكن لمؤسسات القرض إلى جانب المؤسسات المصرفية الأخرى أن تلجأ إلى الجمهور من أجل طلب القرض؛

1- بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، مرجع سابق، ص 184.

- عرف الإصلاح الهيكلي سنة 1988 مرحلة نوعية هامة إذ أصبحت بموجبه البنوك مؤسسات اقتصادية عمومية مستقلة تسير وفق مبادئ المردودية[1].

2– القانون 90–10 المتعلق بالنقد والقرض:

يعتبر القانون 90-10 المؤرخ في 14 أفريل 1990 المتعلق بالنقد والقرض، الإطار التشريعي الذي يدعم الإصلاحات الاقتصادية المنتهجة من طرف السلطات الجزائرية سنة 1988، وقد حمل هذا القانون أفكار وتصورات جديدة تتعلق بتنظيم الجهاز المصرفي وأداءه تتمثل في:

- إعادة تنشيط الوساطة المالية للبنوك التجارية، باعتبارها أعوان اقتصادية مستقلة، كما أعاد للبنك المركزي صلاحيته في تسيير النقد والقرض؛
- إلغاء الاكتتاب الإجباري من طرف البنوك التجارية لسندات الخزينة العمومية؛
- وضع حد لتدخل الخزينة العمومية في الحصول على الاقتراض مع تحديد القواعد التي تسمح لها في الحصول على التمويل؛
- وضع حد لتمويل الخزينة للاستثمارات العمومية، كما أسند للجهاز المصرفي دور تمويل الاقتصاد بالقروض اللازمة وفق مبادئ المردودية؛
- السماح بإنشاء بنوك ومؤسسات مالية خاصة وأجنبية؛
- العمل على خلق بورصة للقيم المنقولة؛
- تأسيس نظام مصرفي ذو مستويين لكي يتماشى ومبادئ اقتصاد السوق؛
- إعطاء استقلالية كبيرة للبنك المركزي عن الحكومة في إدارة السياسة النقدية وإنشاء مجلس القرض والنقد باعتباره هيئة تمثل مجلس إدارة البنك المركزي والسلطة النقدية في نفس الوقت، وتحديد صلاحياته بوضوح.

ونتيجة للصعوبات التي واجهتها الجزائر أثناء قيامها بالإصلاحات الذاتية والتي أرجعتها بالأساس إلى تراجع مداخيلها البترولية من جهة وتباطؤ خطى تطبيق هذه الإصلاحات من جهة أخرى، لجأت الجزائر إلى القيام بإصلاحات هيكلية أخرى عميقة مع مؤسسات النقد الدولية مسّت الجانب الاقتصادي في جميع القطاعات وهذا ما سوف نفصّل فيه فيما يلي.

1- بلعزوز بن علي، انعكاس الإصلاحات الاقتصادية على التوازن النقدي في الجزائر، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العددان 30-31، مصر،2003، ص11.

ثالثا: مرحلة الإصلاحات مع مؤسسات النقد الدولية:

أرغمت السلطات الجزائرية على إبرام اتفاق مع مؤسسات النقد الدولية نتيجة للوضعية السيئة التي وصل إليها الاقتصاد الجزائري سنة 1994، وتضمن هذا الاتفاق برنامج التثبيت الاقتصادي وبرنامج التعديل الهيكلي.

دخلت الجزائر في مفاوضات مع مؤسسات النقد الدولية للحصول على القروض والمساعدات فوقعت على اتفاقيتين: الأولى في 31 ماي 1989 والثانية في 03 جوان 1991، وكان الاتفاق يهدف إلى منح قروض ومساعدات من صندوق النقد الدولي والبنك العالمي، ضمن شروط نوجز أهم ما تعلق منها بالسياسة النقدية فيما يلي[1]:

- مراقبة توسع الكتلة النقدية وتقليص حجم الموازنة العامة؛
- تحرير الأسعار وتجميد الأجور وتطبيق أسعار فائدة موجبة؛
- الحد من التضخم وتخفيض قيمة الدينار؛
- تحرير التجارة الخارجية والسماح بتدفق رؤوس الأموال؛
- إلغاء عجز الميزانية، وإصلاح المنظومة الضريبية والجمركية.

وبعد فشل هاتين الاتفاقيتين، اضطرت الجزائر إلى التوقيع مرة أخرى على اتفاقية مع صندوق النقد الدولي وذلك من أجل فك الخناق على الديون الخارجية وذلك بإعادة جدولتها، ومحاربة الركود الاقتصادي وقد تم التوقيع على مرحلتين، الأولى تمثلت في الاتفاقية المعروفة بـ "ستاندباي" في أفريل 1994 والتي امتدت إلى مارس 1995، والثانية تعرف باتفاقية "تسهيل التمويل الموسع" في أفريل 1995 وامتدت إلى مارس 1998[2]، وتمثلت هاتين الاتفاقيتين في برامج التثبيت والتكييف الهيكلي.

1– برنامج التثبيت:

يهدف هذا البرنامج إلى إعادة التوازن الاقتصادي الكلي لاحتواء التضخم وتحسين ميزان المدفوعات وقد تركزت جهود التصحيح على السياسات النقدية والمالية التي تهدف إلى[3]:

- الحد من توسع الكتلة النقدية M_2 بتخفيض حجمها من 21 % سنة 1993 إلى 14 %سنة 1994، وبالتالي التحكم في التدفق النقدي عن طريق دفع أسعار الفائدة الاسمية إلى مستويات مرتفعة؛
- تخفيض قيمة الدينار بنسبة 40.17 % في أفريل 1994 (1دولار مقابل 36 دينار)، قصد تقليص

1- بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، مرجع سابق، ص 190.

2- عبد المجيد بوزيدي، تسعينات الاقتصاد الجزائري، ترجمة جربيب أم الحسن، موفم للنشر، الجزائر، 1999، ص28.

3- بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، مرجع سابق، ص195.

الفرق بين أسعار الصرف الرسمية وأسعار الصرف في السوق السوداء تطبيقا لنموذج التخفيض المرن لسعر الصرف؛

- تحقيق نمو مستقر ومقبول في الناتج المحلي الخام بنسبة 3% سنة 1994 و 6 % سنة 1995، مع إحداث مناصب شغل لامتصاص البطالة؛
- تحرير معدلات الفائدة المدينة للبنوك، مع رفع معدلات الفائدة الحقيقية الدائنة على مستوى تعبئة المدخرات للمساهمة في تمويل الاستثمارات، ومن ثم الوصول إلى معدل النمو الاقتصادي المبتغى تحقيقه خلال الفترة؛
- جعل معدل تدخل البنك المركزي في السوق النقدية عند مستوى 20 %؛
- تحقيق الشروط اللازمة لتحرير التجارة الخارجية؛
- رفع احتياطات الصرف بغرض دعم القيمة الخارجية للعملة.

2– برنامج التكييف الهيكلي:

إن التصحيح الهيكلي في الجزائر ضرورة حتمية لا مفر منها، فهو يسمح للجزائر بتطوير اقتصادها وانفتاحه على العالم الخارجي، وهو ضرورة ناتجة عن الوضعية المتدهورة للاقتصاد الوطني، فبعد المعالجات الجزئية المتتالية أثناء فترة الإصلاحات الذاتية، تمّ الإجماع على ضرورة المعالجة الجذرية لكافة المشاكل عن طريق إجراء سياسات تصحيحية، والتي تهدف إلى انعاش الاقتصاد الوطني واستقراره والانتقال إلى اقتصاد السوق مع المحافظة على مستوى تشغيل دائم ومواصلة التحرير الاقتصادي وضمان الحماية الاجتماعية[1] ومن أهم الإجراءات والسياسات المتبعة ما يلي:

- تخفيف وإزالة القيود على الأسعار وتحرير ترتيبات التسويق والتوزيع والاستثمار؛
- إصلاح النظام التجاري بإزالة القيود وتخفيض معدل التعريفة الجمركية؛
- إصلاح نظام وسعر الصرف بالاعتماد على قوى السوق في تحديده؛
- إصلاح النظام الضريبي من خلال تبسيط الإجراءات وزياد شفافيتها وتحسين التحصيل وتوسيع الوعاء الضريبي؛
- إصلاح الجهاز المصرفي من خلال تحرير أسعار الفائدة، وتطوير أدوات مالية جديدة؛
- إنشاء سوق رأسمال وإشراك القطاع الخاص في تمويل البنوك؛
- إصلاح المؤسسات الاقتصادية والتجارية وإعادة هيكلة أوضاعها الإدارية والمالية؛

1- عبد الله بن دعيدة، التجربة الجزائرية في الإصلاحات الاقتصادية، الإصلاحات الاقتصادية وسياسة الخوصصة في البلدان العربية، مرجع سابق، ص ص : 364-365.

- إصلاح وخوصصة المؤسسات العمومية، وفتح المال للاستثمار الأجنبي.

المطلب الثاني: تطور مسار السياسة النقدية في الجزائر خلال فترة الإصلاحات

تعتبر السياسة النقدية من مكونات السياسة الاقتصادية العامة للدولة، لذا عمدت السلطات الجزائرية إلى الاهتمام بها كإحدى السياسات الفعالة في الحد من التضخم، باعتبار أن العامل النقدي من أهم الأسباب المؤدية إلى التضخم نتيجة الإفراط النقدي وسوء استغلال الموارد المالية.

أولا: معالم السياسة النقدية خلال الفترة 1990–1994

تعتبر سنة 1990 نقطة تحول جذرية في النظام النقدي المالي الجزائري ودور السياسة النقدية، إذ حصلت عدة تطورات نقدية تعكس مباشرة توجه السياسة النقدية، وللوقوف على اهم ما ميز هذه الفترة في المجال النقدي نعرض جدول المسح النقدي لتلك الفترة كما يلي:

الجدول(4–5): المسح النقدي في الجزائر خلال الفترة 1990–1994

الوحدة: مليار دج

بنود المسح النقدي	1990	1991	1992	1993	1994
صافي الأموال الأجنبية	6.5	24.3	22.6	19.6	60.4
صافي الأموال المحلية	336.5	391.9	493.3	607.4	663.3
الائتمان المحلي	414.0	485.7	625.1	747.6	774.4
صافي الائتمان للحكومة	167.0	159.9	159.1	527.4	468.6
صافي الائتمان للاقتصاد	247.0	325.8	465.2	220.2	305.8
بنود أخرى (صافي)	77.5-	93.8-	131.8-	140.2-	111.1-
النقود وشبه النقود M_2	343.0	416.2	515.9	627.0	723.7
النقود M_1	270.1	325.9	369.7	446.5	476.0
أشباه النقود	72.9	90.3	146.2	180.5	247.7
ودائع CNEP	85.5	98.2	118.2	132.0	141.9
الالتزامات السائلة M_3	428.5	514.4	634	759.0	865.6

المصدر: كريم النشاشيبي وآخرون، الجزائر: تحقيق الاستقرار والتحول إلى اقتصاد السوق، صندوق النقد الدولي، واشنطن، 1998 ص55.

نلاحظ من خلال المسح النقدي لتلك الفترة (الجدول 4-5)، أن توجه السياسة النقدية كان نحو التوسع بسبب تمويل عجز الميزانية الضخمة واحتياجات الائتمان لدى المؤسسات العامة[1]، إذ أن التراجع عن سياسة التشدد المالي التي انتهجتها الحكومة في السابق باعتماد برنامج الاستعداد الائتماني من خلال الاتفاقيتين في 1989 و 1991 مع مؤسسات النقد الدولية التي كانت هدف إلى مراقبة الكتلة النقدية بالحد من التدفق

1- بلعزوز بن علي وطيبة عبد العزيز، السياسة النقدية واستهداف التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2006، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العدد 41، الجمعية العربية للبحوث الاقتصادية، القاهرة،2008 ، ص 33.

النقدي، أثرت على التطورات النقدية بسبب إصدار النقد لتغطية العجز الموازني حيث نلاحظ ذلك وبوضوح من خلال المسح النقدي للفترة 1990-1994 التوجه نحو تطبيق سياسة توسعية مما نتج عنه ارتفاع في المستوى العام للأسعار خلال هذه الفترة.

ثانيا: توجهات السياسة النقدية خلال الفترة 1994–2000

على عكس الفترة السابقة تم تغيير توجه السياسة النقدية خلال فترة تطبيق برنامج الإصلاح الاقتصادي حيث تم إتباع سياسة نقدية انكماشية صارمة ابتداءا من 1994 هدف تخفيض معدل التضخم الذي بلغ مستويات أعلى خلال الفترة 1994-2000 وهذا ما يوضحه جدول المسح النقدي لهذه الفترة.

الجدول(4–6): المسح النقدي في الجزائر خلال الفترة 1994–2000

الوحدة: مليار دج

بنود المسح النقدي	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
صافي الأموال الأجنبية	60.4	26.3	134.0	350.6	280.7	169.6	775.9
صافي الأموال المحلية	663.3	773.3	781.1	733.5	1315.4	1619.7	2249.3
ائتمان المحلي	774.4	967.2	1057.4	1179.7	1629.4	1998.6	1671.1
صافي الائتمان للحكومة	468.6	401.6	280.5	425.9	723.2	447.9	677.4
الائتمان للاقتصاد	305.8	565.6	776.8	753.8	906.2	1150.7	993.7
بنود أخرى (صافي)	111.1-	194.0-	276.3-	441.5-	-259.8	324.9-	372.1-
النقود وشبه النقود M_2	723.7	799.6	915.0	108.41	1596.1	1789.4	2025.2
النقود M_1	476.0	519.1	589.1	672.8	826.4	905.2	1048.1
أشباه النقود	247.7	280.5	326.0	411.4	769.7	884.2	977.0
ودائع CNEP	141.9	148.9	165.4	177.9	-	-	-
الالتزامات السائلة M_3	865.6	948.5	1080.4	1262.1	-	-	-

المصدر: كريم النشاشبي وآخرون، الجزائر: تحقيق الاستقرار والتحول إلى اقتصاد السوق، **مرجع سابق**، ص55.

من خلال جدول المسح النقدي للفترة 1994-2000، نلاحظ أنه تم إتباع سياسة نقدية انكماشية صارمة هدف تخفيض معدل التضخم، حيث بلغ معدل نمو الكتلة النقدية M_2 سنة 1994 نسبة 14 % مقارنة بالفترة السابقة التي كانت 21.5 % سنة 1993، لتمتد المرحلة الثانية لتوجه السياسة النقدية إلى غاية سنة 2000 أين بلغ معدل نمو M_2 نسبة 13%، مقارنة بسنة 1995 حيث سجل نمو M_2 أدنى مستوى له 10.5% .

تؤكد هذه النتائج فعليا التوجه الجديد للسياسة النقدية لما حققته من تخفيض معدلات التضخم، حيث بلغ معدل التضخم سنة 1998 نسبة 5 % ليبلغ ذروته الدنيا سنة 2000 بمعدل 0.3 %، بينما انخفضت نسب سيولة الاقتصاد ب 9 نقاط سنة 1996 مقارنة بسنة 1994.

المطلب الثالث: فعالية السياسة النقدية في الجزائر خلال فترة الإصلاحات.

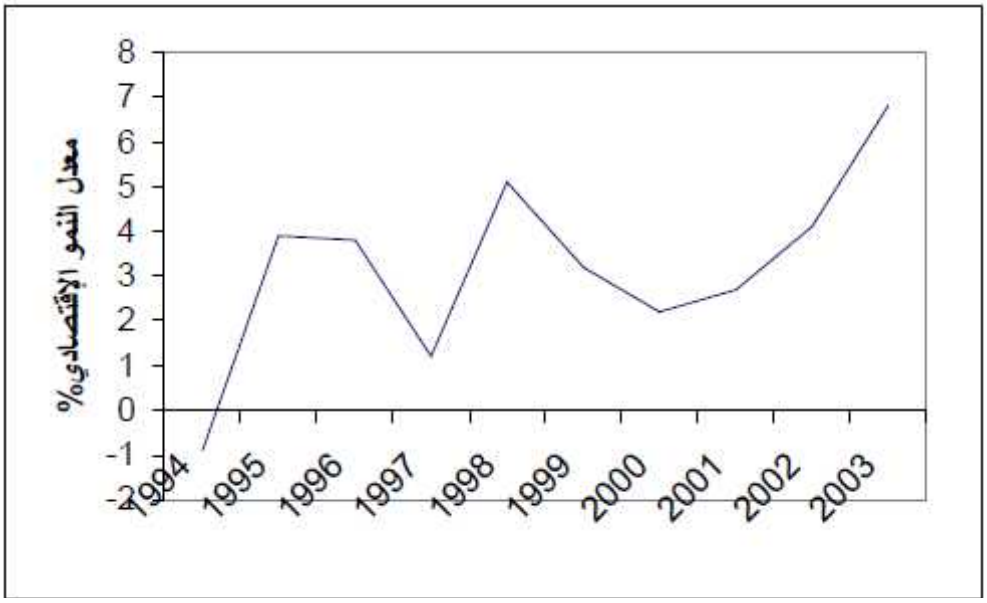
إن دراسة مدى فعالية السياسة النقدية في الجزائر خلال فترة الإصلاحات يتطلب في البداية تحديد الأهداف النهائية ثم تحليل مدى تطبيقها من قبل السلطة النقدية.

حددت المادة 55 من القانون رقم (90-10) المتعلق بالنقد والقرض الأهداف النهائية للسياسة النقدية، تتعدد هذه الأهداف حسب نفس المادة لتشتمل على هدف تحقيق معدل نمو اقتصادي منتظم في المقام الأول إلى جانب تحقيق التشغيل الكامل، أما هدف استقرار الأسعار والحفاظ على استقرار العملة خارجيا جعلا في المقام الثاني.

أولا: هدف النمو الاقتصادي خلال مرحلة الإصلاحات

إذا اعتبرنا أن معدل النمو الاقتصادي هو الهدف الأساسي للسياسة النقدية في هذه الفترة (1994-2000)، فإننا نلاحظ تذبذبا في تلك المعدلات كما هو موضح في الشكل(4-7).

الشكل(4–7): معدل النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1994–2000



المصدر:من إعداد الطالب بناءا على معطيات من تقارير صندوق النقد الدولي

من الشكل رقم(4-7) نلاحظ أن معدل النمو الاقتصادي كان سالبا سنة 1994 ثم ارتفع سنة 1995 إلى 3.9 % ثم تناقص إلى غاية 1997 ليعرف قفزة نوعية سنة 1998 على الرغم من الصدمة البترولية التي حدثت خلال هذه السنة.

إن منطلق النمو الاقتصادي يأتي من الاستثمار وتحريك الطاقات الإنتاجية وهذا يعني تفعيل الطلب الكلي

الفعال عن طريق سياسة نقدية توسعية، ولكن بلوغ التضخم حدوده القصوى في سنتي 1994-1995 استدعى من السلطات تطبيق سياسة نقدية انكماشية، دف إلى تقليص حجم الطلب الكلي وبالتالي تناقص النمو الاقتصادي على الرغم من نمو حجم القروض المقدمة إلى المؤسسات الإنتاجية في تلك الفترة والتي لا يقابلها زيادة حقيقية في حجم السلع والخدمات. وبالتالي يمكن القول أنه توجد عدة مبررات تؤكد عدم إمكانية الوصول إلى معدلات نمو منتظمة خلال هذه الفترة، ومنه لا يمكن اعتبار هدف النمو الاقتصادي هدفا أساسيا للسياسة النقدية في الجزائر.

ثانيا: هدف التشغيل:

يرتبط هذا الهدف للسياسة النقدية ، دف تحقيق نمو اقتصادي لذلك فإن عدم تحقيق هدف النمو الاقتصادي ينعكس سلبيا على هدف التشغيل، حيث بلغت معدلات البطالة في سنة 1994 نسبة 24.8% لترتفع إلى 28% سنة 1995 وتبلغ ذروا سنة 2000 بمعدل 29.5%، وهذا يعني عدم فعالية السياسة النقدية في تحقيق هدف التشغيل في الجزائر.

ثالثا: هدف التوازن الخارجي

يمكن الحكم على فعالية السياسة النقدية في بلوغ هدف التوازن الخارجي من خلال تحسين وضعية ميزان المدفوعات واستقرار أسعار الصرف. فقد عرف ميزان المدفوعات خلال مرحلة الإصلاحات عدم الاستقرار وبقي متذبذبا نتيجة الصدمات الخارجية التي تعرض لها الاقتصاد الوطني جراء ارتفاع وانخفاض أسعار البترول، ما عدا سنة 1997 حيث عرف فائضا قدر ب 0.3 مليار دولار[1].

أما سعر الصرف فهو الآخر عرف تدهورا مستمرا أثناء سنوات الإصلاحات مما يوحي بأن السياسة النقدية لم تتمكن من تحقيق هدف التوازن الخارجي لميزان المدفوعات وهدف استقرار العملة.

رابعا: استقرار الأسعار كهدف للسياسة النقدية

حققت برامج الإصلاح الاقتصادي التي عق دا الجزائر مع مؤسسات النقد الدولية نتائج إيجابية فيما يخص معدلات التضخم، حيث قلّصت هذا المعدل إلى 5 % سنة 1998 ليستمر انخفاضه سنة 2000 إلى أدنى مستوى له بنسبة 0.3 %. وهو ما يعطي مؤشر الفعالية للسياسة النقدية في تحقيق هدف استقرار الأسعار.

إن تمكين السياسة النقدية من تحقيق هدف واحد وهو استقرار الأسعار من شأنه أن يزيد من فعاليتها على الرغم من عدم تحقيقها لأهداف أخرى.

1- طيبة عبد العزيز، سياسة استهداف التضخم كأسلوب حديث للسياسة النقدية، مرجع سابق، ص 173.

المبحث الثالث: تقييم فعالية السياسة النقدية لبنك الجزائر في الحد من التضخم خلال الفترة 2000–2013

أدى التراكم المستمر في احتياطات الصرف الأجنبي في الجزائر خلال الفترة 2000-2013 إلى زيادة الأصول الأجنبية الصافية لبنك الجزائر التي أصبحت تساهم بشكل كبير في التوسع النقدي، نتج عنه ارتفاع معدلات التضخم خلال هذه الفترة. واستدعى هذا الوضع من بنك الجزائر تنفيذ سياسة نقدية تساهم في الحد من فائض السيولة وتحافظ على استقرار الأسعار من خلال تدخله في السوق النقدية وخارجها بعدة أدوات نقدية.

سنحاول من خلال هذا المبحث تقييم مدى فعالية أهداف وأدوات السياسة النقدية لبنك الجزائر في الحد من التضخم وذلك من خلال معالجة المطالب التالية:

المطلب الأول: تحليل تطور ظاهرة التضخم في الجزائر وأسبابها

لقد تزامنت الزيادة في حجم احتياطات الصرف الأجنبي في الجزائر مع ظهور بوادر تضخمية خلال الفترة 2000-2013، بعد أن سجل معدل التضخم في بداية هذه الفترة أدنى مستوى له، وساهم تراكم هذه الاحتياطات في زيادة صافي الأصول الأجنبية و في ارتفاع حجم الواردات، مما أدى إلى انتقال التضخم المستورد من الدول الموردة للجزائر خلال هذه الفترة.

لقد ترك برنامج الإصلاح الاقتصادي (1994-1998) مع مؤسسات النقد الدولية في الجزائر آثار ايجابية على التضخم في المدى المتوسط والطويل، فبدأت معدلات التضخم تعرف انخفاضا مستمرا ابتداء من سنة 1995 إلى غاية سنة 2000، فبلغ معدله عند اية البرنامج 5 %، وتزامن هذا النجاح في تخفيض معدلات التضخم مع سياسة تحرير الأسعار خاصة في اية سنة 1997، أين أصبحت معظم الأسعار حرة، وألغي الدعم العام على السلع الاستهلاكية والطاقة باستثناء عدد قليل منها[1].

لقد عرفت سنة 2000 أدنى مستوى لمعدل التضخم في الجزائر بعد تحرير الأسعار، إذ بلغ 0.3 % ويرجع سبب انخفاض معدلات التضخم قبل سنة 2000 إلى تطبيق سياسة نقدية انكماشية في إطار تطبيق برامج الإصلاح الاقتصادي، نتيجة للإجراءات المتخذة في هذا البرنامج: كتحرير الأسعار، ورفع أسعار الفائدة، وتقليص نمو الكتلة النقدية و التخلي عن الإصدار النقدي في تمويل العجز الموازني.

وفي المقابل، تعد الفترة 2001-2013 مغايرة تماما في تطور معدلات التضخم مقارنة بالفترة السابقة، فاستمرت المعدلات في الارتفاع، حيث بلغت أقصاها في سنة 2012 بمعدل 8.89 % مقابل 5.7 % في

1-بلعزوز بن علي وطيبة عبد العزيز، السياسة النقدية واستهداف التضخم خلال الفترة 1990-2006، مرجع سابق، ص 39.

سنة 2009، ويفسر هذا الارتفاع للزيادة القوية في نمو الكتلة النقدية المعبر عنها بـ امع النقدي M_2، الذي سجل معدل نمو22.2 % في سنة 2001* لينخفض إلى 19.9 % في سنة 2011 ثم إلى 10.9 % في سنة 2012[1]، وهذا راجع إلى زيادة صافي الأصول الأجنبية الناجم عن تحسن أسعار البترول.

وتزامنت هذه الفترة مع تطبيق سياسة مالية توسعية من خلال تنفيذ ثلاثة برامج تنموية لدعم الانعاش والنمو الاقتصادي 2001-2014، أثرت بشكل واضح في زيادة الطلب الكلي و بالتالي في التضخم، كما ساهمت كذلك الزيادة المعتبرة في الأجور في تضخم الأسعار من خلال الزيادة في الطلب الكلي في ظروف تميزت بارتفاع تكاليف الإنتاج وضعف في الإنتاجية من جانب العرض الكلي، فبعدما كانت الأجور مجمّدة قبل سنة 2001، انتقل الأجر الوطني الأدنى في هذه السنة من 8000 دينار إلى 18000 دينار في بداية سنة 2012[2].

إن الارتفاع في معدل التضخم ابتداء من سنة 2001* يعود كذلك بالأساس إلى ارتفاع أسعار المواد الغذائية التي تشكل نسبة كبيرة في تشكيلة مؤشر الأسعار، وأن الأسعار العالمية لهذه المواد قد ارتفعت بشكل ملحوظ في هذه الفترة، ناهيك عن زيادة مرونة الاستيراد المرتفعة للطلب على سلع الاستهلاك وانتقال التضخم المستورد من الشركاء التجاريين الأساسيين الموردين للجزائر[3].

لقد استطاعت الجزائر معالجة الأسباب النقدية المنشئة للتضخم إلى حد كبير بتطبيقها سياسة اقتصادية تقشفية خاصة السياسة النقدية الانكماشية في إطار برامج الإصلاح الاقتصادي من خلال تقليص الطلب الكلي، إلا أن معدلات التضخم بدأت تشهد ارتفاعا خلال الفترة 2001-2013 مما قد يعيق النمو الاقتصادي، وبما أن أسباب التضخم في الجزائر متعددة من أسباب نقدية، مؤسساتية وهيكلية، فالتحكم في الأسباب النقدية المنشئة للتضخم أمر مطلوب لكنه غير كاف لتحقيق استقرار دائم في الأسعار، ما لم يتم القضاء على الأسباب الأخرى التي تبقى تمثل تهديدا للاستقرار النقدي[4].

---

* بلغ معدل نمو المجمع النقدي M2 خلال الفترة 2001-2013 باستثناء سنة 2009 التي حقق فيها المجمع نمو 3.1% في المتوسط 15.6%.

1- بنك الجزائر، التقرير السنوي 2011: التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، أكتوبر 2012، ص 47.

2- طيبة عبد العزيز، فعالية بنك الجزائر في تعقيم تراكم احتياطات الصرف الأجنبي خلال الفترة 2000-2011، مجلة الأكاديمية للدراسات الاجتماعية والإنسانية، العدد الثاني عشر، جوان 2014، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف ص28.

* لقد سجل معدل التضخم بعد سنة 2001 انخفاضا بأكثر من نقطتين ونصف في سنة 2002، ثم ارتفع إلى 3.6 بالمائة في سنة 2004، وهي نسبة معتبرة مقارنة بسنة 2000، ويرجع سبب انخفاض معدل التضخم سنة 2002، رغم زيادة معدل نمو الكتلة النقدية المعبر عنها بالمجمع النقدي M2 بنسبة 17.4% إلى زيادة معدل نمو الدخل في القطاع الفلاحي إلى جانب تخفيض الرسوم الجمركية.

3- بنك الجزائر، التقرير السنوي 2011: التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، مرجع سابق ص ص: 46 -47.

4- بلعزوز بن علي وطيبة عبد العزيز، السياسة النقدية واستهداف التضخم خلال الفترة 1990-2006، مرجع سبق ذكره، ص 39.

وعلى الرغم من التدابير المتخذة ابتداء من سنة 2011 لاحتواء الزيادة الكبيرة في أسعار التجزئة للمنتجات الفلاحية المستوردة للحفاظ على القدرة الشرائية للمستهلكين و المتمثلة في تخفيضات وإعفاءات استثنائية للحقوق الجمركية والرسم على القيمة المضافة المطبقة على هذه المنتجات[1]، تبقى هذه التدابير غير كافية ومحدودة في التأثير على أسعار التكلفة وبالتالي على الإنتاج والتوزيع، لذا يتطلب إحداث إصلاحات مؤسساتية حقيقية من شأ ا القضاء على الاحتكارات وأخرى هيكلية على مستوى الجهاز الإنتاجي تساهم في خلق سلع و خدمات تسمح للعرض الكلي من مواجهة الطلب الكلي المتزايد[2].

إن ارتباط أداء الاقتصاد الجزائري بالأوضاع الاقتصادية الدولية خاصة على مستوى الأسواق الدولية للنفط وأسواق الصرف الأجنبي، ترك آثار سلبية على معدلات التضخم خلال فترة الدراسة، فيتطلب من بنك الجزائر تنفيذ سياسة نقدية تكون فعالة في تحقيق الاستقرار في الأسعار.

جدول رقم(4–7): تطور مؤشر أسعار الاستهلاك في الجزائر

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
مؤشر أسعار الاستهلاك[1]	535.0	557.6	565.5	580.1	600.8	610.6	626.1
معدل نمو المؤشر%	0.3	4.2	1.4	2.6	3.6	1.6	2.5
معامل الاستقرار النقدي[2]	5.90	8.53	3.70	2.26	2.21	2.09	9.55

	2007[1]	2008	2009	2010	2011	2012	2013
مؤشر أسعار الاستهلاك[1]	118.2	124.0	131.1	136.2	142.4	150.0	160.1
معدل نمو المؤشر%	3.7	4.9	5.7	3.9	4.5	8.89	3.26
معامل الاستقرار النقدي[2]	7.16	6.66	1.29	4.09	7.65	3.3	3

[1] . ابتداء من 2007 أصبحت سنة الأساس (100=2001) بدلا من (100=1989) في حساب مؤشر أسعار الاستهلاك لمدينة الجزائر.

[2]. يعبر عنه بنسبة معدل نمو الكتلة النقدية إلى معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي في تلك السنة.

المصدر: من إعداد الباحث بناءا على معطيات المصادر التالية:

- بنك الجزائر: التقرير السنوي 2013: التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، الجزائر 2014، ص ص: 215-223.
- IMF.ALGERIA:Statistical Appendix Report N°:06/102,op-cit; pp3-25
- IMF.ALGERIA:Statistical Appendix Report N°:11/40,op-cit; pp3-25
- IMF.ALGERIA:Statistical Appendix Report N°:13/89-Washington DCn February 2013, pp 4-18

1- بنك الجزائر، التقرير السنوي 2011: التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، مرجع سابق، ص ص: 46-47.

2- طيبة عبد العزيز، فعالية بنك الجزائر في تعقيم تراكم احتياطات الصرف الأجنبي خلال الفترة 2000-2011، مرجع سبق ذكره، ص 28.

المطلب الثاني: تقييم أهداف السياسة النقدية لبنك الجزائر

لقد حمل الأمر الرئاسي 10-04 المعدل والمتمم للأمر 03-11 المتعلق بالنقد والقرض خلال فترة الدراسة، عدة تعديلات على قانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض بأوامر رئاسية، آخرها الأمر 10-04 في مواده المعدلة، تطورا جديدا في الأهداف النهائية للسياسة النقدية وفي توجهاها المستقبلية.

أولا: الأمر 10–04 والأهداف النهائية للسياسة النقدية في الجزائر

حددت المادة 35 من الأمر 03-11 المتعلق بالنقد والقرض الأهداف النهائية للسياسة النقدية، بحيث أبقى هذا الأمر على نفس مهمة بنك الجزائر التي نصت عليها المادة55 من القانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض، وتتعدد هذه الأهداف حسب نفس المادة لتشمل هدف تحقيق معدل نمو اقتصادي منتظم في المقام الأول إلى جانب تحقيق التشغيل الكامل، أما هدف استقرار الأسعار والحفاظ على قيمة العملة خارجيا جعلا في المقام الثاني.

لقد تميزت الأهداف النهائية للسياسة النقدية حسب هذه المادة بالتعدد والتضارب فيما بينها،كهدف النمو الاقتصادي والتشغيل مع استقرار الأسعار، وعدم إعطاء الأولوية لهدف استقرار الأسعار كهدف أساسي للسياسة النقدية[1].

وفي المقابل، أولى الأمر 10-04 أهمية كبيرة لاستقرار الأسعار باعتباره هدفا من أهداف السياسة النقدية بحيث أعطى لهذا الهدف الأولوية، إلا أنه أبقى على الأهداف الأخرى دون تغيير، وبالرغم من هذا التطور النوعي والايجابي الملاحظ على أهداف السياسة النقدية، إلا أنه يتطلب أن يكون هدف استقرار الأسعار هدفا وحيدا للسياسة النقدية لبنك الجزائر خاصة في ظل توجهه نحو استهداف التضخم[2].

والمفروض أن يكون تحقيق الاستقرار في الأسعار هو الهدف الأساسي للسياسة النقدية ابتداء من سنة 1990 خاصة خلال الفترة 2000-2013، التي طبقت فيها السلطة النقدية سياسة نقدية توسعية عرفت ارتفاعا ملحوظا في معدلات التضخم و تذبذب في معدلات النمو الاقتصادي، لذا يجب أن يبقى استقرار الأسعار الهدف الأساسي للسياسة النقدية، لأنه في ظل انعدام الاستقرار في الأسعار لا يمكن الحديث عن نمو سريع للاقتصاد.

وإذا تساءلنا عن مدى فعالية بنك الجزائر في تحقيق الأهداف النهائية على الأقل هدف استقرار الأسعار، لسياسته النقدية التي حددها المادة 35 من الأمر 03-11 أو الأمر 10-04، وانطلاقا من التحليل السابق

1- - بلعزوز بن علي وطيبة عبد العزيز، السياسة النقدية واستهداف التضخم خلال الفترة 1990-2006، مرجع سبق ذكره، ص 33.

2- طيبة عبد العزيز، فعالية بنك الجزائر في تعقيم تراكم احتياطات الصرف الأجنبي خلال الفترة 2000-2011، مرجع سبق ذكره، ص 29.

حول تطور معدلات التضخم، فإن الارتفاع الملحوظ لتطور الأسعار يجعل السياسة النقدية غير فعالة في تحقيق هدف استقرار الأسعار خلال الفترة 2000-2013.

إذا كانت السياسة النقدية فعالة عندما يكون هدف استقرار الأسعار الهدف الوحيد لها، فإن تمكين بنك الجزائر من تحقيق هدف واحد (هدف استقرار الأسعار) من شأنه أن يزيد من فعالية سياسته النقدية خاصة إذا كان الاقتصاد الوطني لا يزال يمر بمرحلة انتقالية.

إن عدم وضوح واستقرار العلاقة بين نمو امعين النقديين M_1 M_2 ومعدل التضخم، يوحي بـ أما لا يعبران عن الهدف الوسيط الملائم للسياسة النقدية لتفسير تغير مستوى الأسعار، لذا اعتبر بنك الجزائر ابتداء من سنة 2001 القاعدة النقدية هدف وسيط للسياسة النقدية[1]، باعتبار أن صافي الأصول الأجنبية أصبح يلعب الدور الرئيسي في توسيع السيولة في الاقتصاد الوطني، بحيث تجاوز صافي الأصول الأجنبية امع M_1 ابتداء من سنة 2001 و امع M_2 ابتداءا من سنة 2005.

إن التحديد الدقيق لمهمة بنك الجزائر المتمثلة في استقرار الأسعار فقط، يعطي فعالية أكبر لسياسته النقدية، وهو ما لم يدرج في قانون النقد والقرض 90-10 والأوامر المعدلة له حتى نضمن فعالية أكبر للسياسة النقدية خاصة في ظل التوجه نحو استهداف التضخم.

ثانيا: محاولة التوجه نحو سياسة استهداف التضخم

يمكن أن نميز بين توجهين مختلفين للسياسة النقدية التوسعية خلال الفترة 2001-2011، يمتد التوجه الأول من 2001 إلى 2005، حيث حاولت السلطة النقدية إتباع بديل نقدي يتمثل في سياسة التكيف والتوسع، يهدف إلى بلوغ مستوى مقبول من النمو الاقتصادي والتشغيل وفق معدل تضخم متوقع يسمح بإحداث توسع نقدي ولو غ هذا المستوى من التضخم في الفترة التالية[2]، ويدل على هذا التوجه تراجع نمو امع النقدي M_2 من 22.2% سنة 2001 إلى 15.6% سنة 2003 ثم إلى 10.7% سنة 2005[3].

أما التوجه الثاني، تميّز بإتباع سياسة للتوسع الصريح خلال الفترة 2006-2011، باستثناء سنة 2009 (الأزمة المالية العالمية)، حيث بلغ معدل نمو امع النقدي M_2 خلال هذه الفترة في المتوسط (18.3 %) – قصد تحقيق معدلات نمو اقتصادي مرتفعة، حيث تزامن هذا التوجه مع تطبيق برنامج دعم النمو الاقتصادي وبدأ بنك الجزائر في التخلي عن هذه السياسة في سنتي 2012 و2013 حيث قلّص معدل نمو M_2 الذي

1- بنك الجزائر، التطورات الاقتصادية والنقدية في الجزائر سنة 2003- 2004، مرجع سابق، ص 24.

2- بلعزوز بن علي وطيبة عبد العزيز، السياسة النقدية واستهداف التضخم خلال الفترة 1990-2006، مرجع سبق ذكره، ص33.

3 -IMF.ALGERIA:Statistical Appendix Report N°:06/102,op-cit; pp3-25

بلغ 8.4 % في سنة 2013[1].

لقد سبق توجه بنك الجزائر نحو استهداف التضخم وضع إطار تنظيمي يتضمن وسائل السياسة النقدية في سنة 2009، وهذا تماشيا مع التطورات التي حدثت على المستوى العالمي في مجال السياسة النقدية عقب أزمة الرهن العقاري سنة 2008، وعليه أصدرت السلطة النقدية النظام 09-02 المتعلق بعمليات السياسة النقدية ووسائلها و إجراءاتها، وقد حدد هذا النظام عمليات السياسة النقدية التي يقوم بها بنك الجزائر في السوق النقدية وخارجها[2].

لقد تعزز هذا الإطار العملياتي للسياسة النقدية بالأمر 10-04 المعدل والمتمم للأمر 03-11 المتعلق بالنقد والقرض، واعتبر استقرار الأسعار هدف نهائي للسياسة النقدية و له الأولوية بحيث يتطلب تحقيقه توفير كل الوسائل الملائمة لذلك، فقام بنك الجزائر بإعداد نموذج للتنبؤ بالتضخم على المدى القصير[3] فضلا عن تحديده للأهداف الوسيطة من المعات النقدية ومجمعات القروض والقنوات التي يمر بها الاثر النقدي إلى الدائرة الحقيقية كقناة الإقراض البنكي[4].

واعتبر بنك الجزائر أن سنة 2011 هي أول سنة لإدارة سياساته النقدية بسياسة استهداف التضخم.

إلا أن هذا التوجه في الحقيقة لا يعتبر استهدافا للتضخم بقدر ما يمكن اعتباره مدخل تجريبي للتنبؤ بمعدلات التضخم في ظروف تتميز بتغيرات اقتصادية دولية لها تأثير بالغ على أداء الاقتصاد الوطني. دفعت هذه العوامل مجتمعة بنك الجزائر إلى محاولة التنبؤ بمعدلات التضخم والأهداف الوسيطة في الأجل القصير، واقتراح أدوات السياسة النقدية التي تضمن تحقيق ذلك[5]، وهذا ما سوف نتطرق إليه من خلال ما يلي.

1- بنك الجزائر، التقرير السنوي 2013، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، مرجع سبق ذكره، ص 223.

2- بنك الجزائر، التقرير السنوي 2011، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، مرجع سبق ذكره، ص154.

3- نفس المرجع، ص 155.

4- طيبة عبد العزيز، فعالية بنك الجزائر في تعقيم تراكم احتياطات الصرف الأجنبي خلال الفترة 2000-2011، مرجع سبق ذكره، ص 30.

5- طيبة عبد العزيز، فعالية بنك الجزائر في تعقيم تراكم احتياطات الصرف الأجنبي خلال الفترة 2000-2011، مرجع سبق ذكره، ص 30.

المطلب الثالث: فعالية أدوات بنك الجزائر في الحد من التضخم:

إن بروز صافي الأصول الأجنبية كمصدر رئيسي للتوسع النقدي في الجزائر ضاعف من تدخلات بنك الجزائر في السوق النقدية وخارجها لامتصاص فائض السيولة ابتداءا من سنة 2002 والحفاظ على استقرار الأسعار.

كانت الإصلاحات التي اعتمدها الجزائر في القطاع المالي والمصرفي ابتداءا من 1990 تهدف إلى زيادة الاعتماد على قوى السوق من خلال إعطاء الجهاز المصرفي مهمة التخصيص الأمثل للموارد المالية، لذا كان من الضروري إدخال عدة إصلاحات جذرية مست الجانب النقدي، تمثلت في التحول إلى استخدام أدوات السياسة النقدية غير المباشرة القائمة على اعتبارات السوق.

وعرفت أدوات السياسة النقدية مرحلة تحول تدريجية نحو استخدام الأدوات غير المباشرة لتعقيم احتياطات الصرف الأجنبي سواء تعلق الأمر بأداة إعادة الخصم أو السوق المفتوحة أو الاحتياطي النقدي الإلزامي، واستحداث أدوات جديدة لامتصاص فائض السيولة ابتداء من سنة 2002.

إن ظهور فائض السيولة في السوق النقدية بداية سنة 2002 جعل أداة إعادة التمويل المتمثلة في معدل إعادة الخصم غير نشطة، وتجدر الإشارة إلى أن إعادة تمويل البنوك لدى بنك الجزائر أصبح معدوما ابتداءا من سنة 2001. حيث تعتبر سنة 2000 آخر سنة تم فيها إعادة التمويل بـ 170.5 مليار دينار، وعندها تراجع معدل إعادة الخصم من 6 % إلى 4 % في سنة 2004 ليستقر عند هذه النسبة إلى غاية سنة 2011[1].

ورغم إدراج قانون 90-10* أداة السوق المفتوحة ضمن الأدوات غير المباشرة لإدارة السياسة النقدية إلا أنا طبقت في أواخر 1996**، وإن الوضعية المالية للخزينة العمومية خلال فترة الدراسة تعيق تطبيق هذه الأداة نظرا لما تتمتع به من فائض سيولة، وتتحدد فعالية هذه الأداة بوجود معاملات واسعة النطاق على السندات العمومية من حيث الحجم والتداول، فبلغت قيمة هذه السندات المصدرة عن طريق المناقصة*** في السوق النقدية 556.2 مليار دينار في سنة 2011 مقارنة بـ 285.5 مليار دينار في سنة 2008، وتعتبر هذه المبالغ ضئيلة مقارنة بحجم فائض السيولة المصرفية في السوق النقدية الذي بلغ 2845.1 مليار دينار في سنة

1- IMF.ALGERIA : Statistical Appendix Report N°:11/40, op-cit; p30.

* اتخذت خطوات مهمة لتوسيع نشاط السوق النقدية وتفعيل نشاطها من خلال إصدار التعليمة 91-08 المؤرخة في 14 أوت 1991 المتعلقة بتنظيم السوق النقدية، والتعليمة 95-28 المؤرخة في 22 افريل 1995 المتعلقة بإعادة تنظيم السوق النقدية التي حددت ثلاث أدوات للتدخل هي: نظام الأمانات، نظام المزادات، وأداة السوق المفتوحة.

** تم العمل بهذه الأداة لأول مرة في 30 ديسمبر 1996، شملت شراء البنك المركزي لسندات عامة قصيرة الأجل بمبلغ إجمالي قدره 4 ملايين دج بمعدل فائدة متوسط يقدر ب 14.94%.

*** تمثل الأوراق المالية الحكومية قصيرة الأجل 88 % من إجمالي الأوراق المالية الحكومية المصدرة في هذه السنة.

2011، مما يجعل هذه الأداة غير فعالة في امتصاص فائض السيولة.

بدأ تطبيق أداة الاحتياطي النقدي الإلزامي في إدارة السياسة النقدية في أواخر 1994[1] في إطار إصلاح أدوات السياسة النقدية*، وقدر معدل الاحتياطي الإلزامي سنة 2000 بـ5% ثم تم تخفيضه إلى 3% في ماي 2001[2]، وبعد ظهور فائض السيولة تم رفعه إلى 6.5% في ديسمبر 2002 ليصل إلى 12% في ماي 2013 هدف تقليص هذا الفائض.من خلال التحليل السابق يمكن القول أن هذه الأداة تساهم بشكل فعال في امتصاص الفائض من السيولة المصرفية لدى بنك الجزائر[3].

اضطر بنك الجزائر إلى اللجوء ابتداءا من أفريل 2002 إلى استعمال أدوات جديدة تعمل على امتصاص فائض السيولة الذي أصبح هيكليا، لكي تدعم الأدوات التقليدية للسياسة النقدية، من بينها أداة استرجاع السيولة[4] لسبعة أيام (منذ أفريل 2002) ولثلاثة أشهر (منذ أوت 2005) ولست أشهر (منذ جانفي 2013) [5]، وتمكن بنك الجزائر من تخفيض ما قدره 129.7 مليار دينار من فائض السيولة في ديسمبر 2002، لتصل عملية امتصاص السيولة إلى 500 مليار دينار في ديسمبر 2005[6]،وأصبحت هذه الأداة فعالة في إطار عدم لجوء البنوك لإعادة التمويل لدى بنك الجزائر، وقام بنك الجزائر ابتداء من سنة 2009 بتثبيت المبلغ الإجمالي لاسترجاع السيولة في حدود 1100 مليار دينار سنويا و1350 مليار دينار سنويا في 2013.

وأدخل بنك الجزائر أداة أخرى لامتصاص فائض السيولة تمثلت في تسهيلة الودائع المغلة للفائدة (هي ودائع لدى بنك الجزائر على مدى يوم واحد، مصنفة على بياض و بمبادرة من البنوك) ابتداء من جوان 2005، يتم مكافئتها بمعدل ثابت يعلن عنه بنك الجزائر، وتساهم هذه الأداة في امتصاص فائض السيولة بنسبة تزيد عن 40 % من إجمالي فائض السيولة، فانتقلت فوائض السيولة الموظفة من طرف البنوك في هذه التسهيلة من 1016.8 مليار دينار في ديسمبر 2010 إلى 1258 مليار دينار في ديسمبر 2011[7].

1-كريم النشاشبي وآخرون الجزائر، تحقيق الاستقرار الاقتصادي والتحول إلى اقتصاد السوق، مرجع سبق ذكره، ص59.

*حاول بنك الجزائر تفعيل هذه الأداة لامتصاص فائض السيولة نظرا لضعف الأدوات التقليدية السابقة، فأصدر النظام 04-02 المؤرخ في4 مارس 2004 المحدد لشروط تكوين الاحتياطات الإجبارية الدنيا.

2- بن يوسف سليم، مسار الإصلاحات النقدية وانعكاساتها على الاقتصاد الجزائري للفترة 1990-1999، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود ومالية، جامعة الجزائر 2001، ص 68.

3- بنك الجزائر، التقرير السنوي 2011، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، مرجع سبق ذكره، ص 182.

4- IMF.ALGERIA : Statistical Appendix Report N°:11/40, op-cit; p30 .

5- بنك الجزائر، التقرير السنوي 2013: التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، مرجع سبق ذكره، ص 162.

6 -IMF. ALGERIA : Statistical Appendix Report N°:11/40, op-cit; p27.

7- بنك الجزائر، التقرير السنوي 2011: التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، مرجع سبق ذكره ، ص 178.

كما استخدم بنك الجزائر على نطاق واسع خلال الفترة 2000-2013 أداة أخرى لامتصاص السيولة من خلال نقل ودائع الخزينة العمومية (الحساب الجاري وصندوق ضبط المواد) من البنوك إلى بنك الجزائر، وأدّت هذه الوضعية إلى جعل الخزينة العمومية دائن إيضافي للجهاز المصرفي ابتدءا من سنة 2004 بحيث بلغ صافي القروض إلى الحكومة 20.6 مليار دينار في هذه السنة، وتضاعفت ودائع الخزينة لدى بنك الجزائر من 156.4 مليار دينار في سنة 2000[1] إلى 5458.4 مليار دينار في سنة 2011[2].

المبحث الرابع: واقع سياسة استهداف التضخم في الجزائر في الفترة 2001–2014 ومتطلبات تفعيلها

سوف نحاول من خلال هذا المبحث إجراء تقييم شامل لسياسة استهداف التضخم، والتي انتهجتها السلطات النقدية الجزائرية بعد إتباعها لسياسة نقدية توسعية تزامنت مع بداية تطبيق البرامج التنموية الثلاثة في الفترة الممتدة من 2001 إلى 2014 ، من أجل تحقيق الهدف النهائي المتمثل في التحكم في المستوى العام للأسعار، وبالتالي تحقيق استقرار دائم لمؤشرات الاقتصاد الكلية، وكذا استعراض مزايا التجربة الرائدة لدولتر كيا في هدا المجال والتي يمكن أن نستمد منها بعض الحلول، وعليه سنتطرق في هذا السياق للمطالب التالية:

المطلب الأول: الإطار النظري والقانوني لسياسة استهداف التضخم بالجزائر:

تطلب تحول الاقتصاد الجزائري من الاقتصاد الموجه إلى اقتصاد السوق، إحداث إصلاح عميق في إطار ووسائل السياسة النقدية بواسطة القانون 90-10 المؤرخ في 1990/04/14 المتعلق بالنقد والقرض، وفي 2003 تم إحداث تعديل للصلاحيات العامة لبنك الجزائر بواسطة الأمر رقم 03-11، حيث تم تكليفه بتنظيم الحركة النقدية، التوجيه والرقابة بكل الوسائل الملائمة[3]، خاصة بعد فضيحتي بنك الخليفة والبنك الصناعي الصناعي والتجاري الجزائري، والتي كشفت عن ضعف آليات الرقابة التي كان يستعملها بنك الجزائر، حيث تنص المادة 35 منه على ما يلي: "تتمثل مهمة بنك الجزائر في ميادين النقد والقرض والصرف في توفير أفضل الشروط والحفاظ عليها لنمو سريع للاقتصاد مع السهر على الاستقرار الداخلي والخارجي للنقد"[4].

وفي سنة 2009 تمت مراجعة وتكملة الإطار التنظيمي المتعلق بتدخلات بنك الجزائر، بموجب تنفيذ أهداف السياسة النقدية المحددة من طرف مجلس النقد والقرض (نص المادة 62 من الأمر 03-11) وتماشيا

1- IMF.ALGERIA : Statistical Appendix Report N°:06/102, op-cit; p26.

2- بنك الجزائر، التقرير السنوي 2011: التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، مرجع سبق ذكره ، ص 168.

3- التقرير السنوي 2013 لبنك الجزائر: التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، مرجع سابق، ص 154.

4- التقرير السنوي 2013 لبنك الجزائر: التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، مرجع سابق، ص 184.

مع التطورات على المستوى العالمي في مجال السياسة النقدية عقب الأزمة المالية الدولية، أصدر مجلس النقد والقرض النظام رقم 09-02 المؤرخ في 26 ماي 2009 المتعلق بعمليات السياسة النقدية، وسائلها و إجراءاتها، إضافة إلى ذلك تعطي الأحكام التشريعية الجديدة المدعمة بالأمر رقم 10-04 المعدل والمتمم للأمر 03-11، إرساء قانوني لاستقرار الأسعار كهدف صريح للسياسة النقدية مبرزا ضرورة استهداف التضخم[1].

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

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

- 2011 أول سنة لتطبيق استهداف التضخم الضمني على الأفق متوسطة الأجل[3]؛
- 2012 الإعلان عن فكرة تطبيق الاستهداف المرن للتضخم، الذي يعتمد على مؤشر أسعار الاستهلاك[4]؛
- إيجاد علاقة بين التضخم و المجمع النقدي M2 (خارج ودائع قطاع المحروقات)؛
- 2013 أول سنة لتطبيق الاستهداف المرن للتضخم[5].

المطلب الثاني:تقييم سياسة استهداف التضخم في الجزائر في الفترة 2001–2014

لقد أدى الانفراج المالي مع مطلع الألفية الثالثة، والذي بدأ بتحسن إيرادات الدولة من صادرات المحروقات واستقرار المؤشرات الكلية خاصة النقدية منها، إلى انتهاج الحكومة منحى مغاير في السياسة الاقتصادية الكلية، حيث أصبحت تعتمد على سياسة اقتصادية جديدة ذات توجه كينزي، هدف أساسا إلى رفع معدل النمو

1- التقرير السنوي 2013 لبنك الجزائر: التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، مرجع سابق، ص 150.

2- المرجع أعلاه، ص151.

3 - Rapport 2012 de la banque d'Algérie ; « Evolution économique et Monétaire en Algérie », 16 Juillet 2013 ; page 129.

4- Rapport 2012 de la banque d'Algérie 2013 ; op-cit, page 148.

5- Rapport 2012 de la banque d'Algérie ; « Evolution économique et Monétaire en Algérie », op-cit ; page129.

الاقتصادي عن طريق زيادة الإنفاق الحكومي الاستثماري، وتشجيع الاستثمار الإنتاجي لتوفير الموارد المالية اللازمة لتحقيق أهداف برامج الانعاش ودعم النمو الاقتصادي، مما جعل السياسة النقدية كأداة ثانوية مساعدة للسياسة المالية على طول الفترة 2001-2014، مع منح صلاحيات أوسع لوزارة المالية لجعل السياسة النقدية تتماشى ومتطلبات هذه البرامج التنموية.

لقد عرفت سنة 2000 أدنى مستوى لمعدل التضخم في الجزائر -كما أشرنا سابقا- وفي المقابل تعد الفترة 2001-2014 مغايرة تماما في تطور معدلات التضخم، نتيجة لتطبيق سياسة مالية توسعية، ونتائج الجدول الموالي تبرز أهم التغيرات التي حصلت على مستوى معدل التضخم الفعلي والمستهدف :

الجدول رقم(4–8): تطور معدل التضخم الفعلي والمستهدف في الجزائر خلال الفترة (2001–2014) سنة الأساس (100=2001)

السنوات	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
المستوى العام للأسعار	100.0	101.40	1405.72	109.92	111.43	114.01	118.20
معدل التضخم الفعلي %	4.20	1.40	4.26	3.97	1.38	2.31	3.68
معدل التضخم المستهدف%	3	3	3	3	3	3	3
الانحراف (الفجوة)%	1.2	1.6-	1.26	0.97	1.62-	0.69-	0.86

السنوات	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
المستوى العام للأسعار	123.95	131.06	136.19	142.34	155.00	160.05	164.72
معدل التضخم الفعلي %	4.86	5.74	3.91	4.52	8.89	3.26	2.92
معدل التضخم المستهدف%	4	4	4	4	4	4	4
الانحراف (الفجوة)%	1.86	2.74	0.91	0.52	4.89	0.74-	1.08-

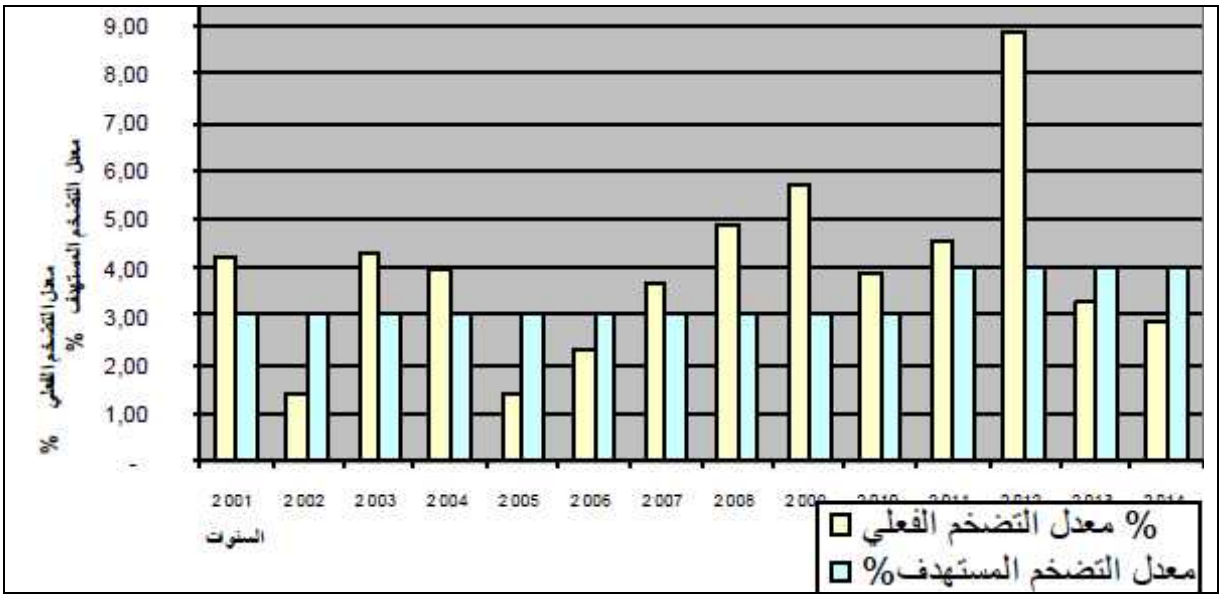
المصدر: - من إعداد الطالب بالاعتماد على الحوصلة الإحصائية للديوان الوطني للاحصائيات 1962-2011، ص260.

- الحوصلة الإحصائية الثلاثية رقم 30 الصادرة عن البنك المركزي الجزائري في جوان 2015، صفحة 10-30.

- les comptes économiques de 2000 à 2012 N° 640, ONS. juillet 2013.

وقد كان التمثيل البياني للجدول السابق كما يلي:

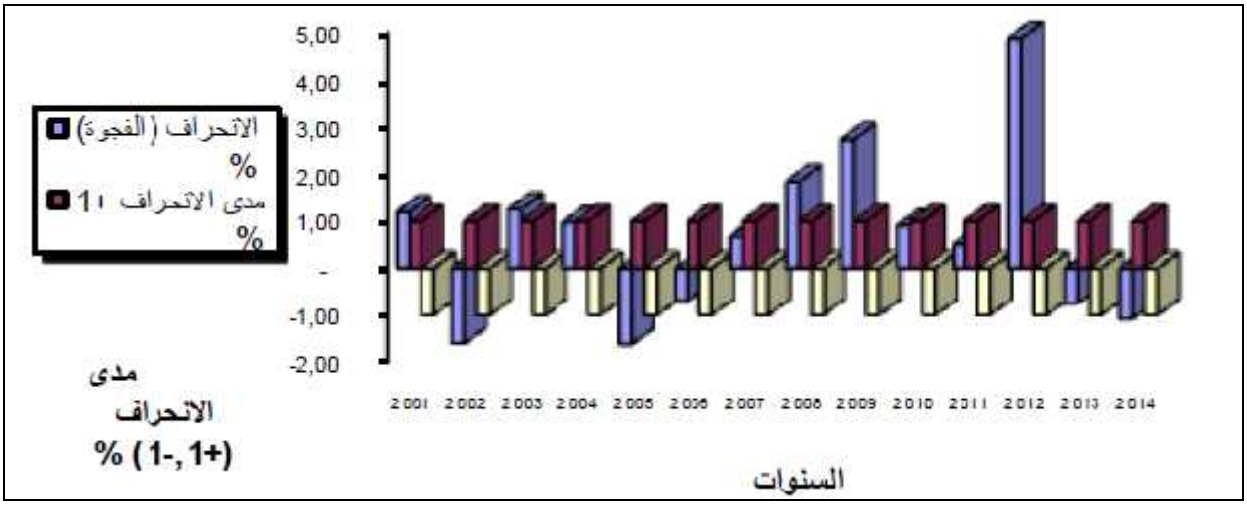
الشكل رقم (4–8): تطور معدل التضخم الفعلي والمستهدف خلال الفترة 2001–2014



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على معطيات الجدول رقم (4-8)

من خلال قراءة الجدول (4-8) والشكل المرافق له، والشكل (4-9) أدناه نلاحظ أن السلطة النقدية في الجزائر، قد حققت أفضل أداء من حيث استهداف التضخم خلال الفترات 2010-2011-2013، وخفضت الانحراف في حدود نطاق التغير المسموح به (±1%) إلى: +0.91%، +0.52%،-0.74% على التوالي ، وذلك على الرغم من الارتفاع الذي شهدته أسعار المواد الأساسية المستوردة، مما أدى إلى تزايد حدة الضغوط التضخمية، أما في سنة 2008 و 2009 فقد تزايد الانحراف بـ 1.86 % و2.74 % على التوالي، وهذا في ظل ما فرضته الأزمة المالية العالمية (أزمة الرهن العقاري) من تباطؤ في معدلات النمو، وتزايد جموح التضخم المستورد.

الشكل(4–9): تطور انحراف فجوة التضخم الفعلي والمستهدف عن المدى (+1،–1) % في الفترة 2001–2014



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على معطيات الجدول رقم(4-8).

تميزت سنة 2010 بإصلاح الإطار القانوني للسياسة النقدية مع الاحتفاظ بالأهداف الكمية النقدية أين تم اعتبار هدف التضخم كهدف نهائي، وقد ساهمت الإدارة المنسقة للسياسة النقدية المنتهجة من طرف بنك الجزائر، إلى احتواء الضغوط التضخمية التي تولدت في السنوات 2007 إلى 2014 ذات الصلة بالتوسع الميزاني والتوسع النقدي المرتبط به[1]، وإلى إرساء مزيد من الاستقرار النقدي، على الرغم من حدة الفائض الهيكلي للسيولة خلال السنوات 2002 إلى 2014، وتأثير الأزمة المالية الدولية والأزمة الاقتصادية العالمية منذ 2008 وكذا الزيادات الكبيرة في أجور القطاع العام دون مقابل إنتاجي.

علاوة على ذلك، ساهم الطابع الداخلي أساسا لتضخم أسعار المنتجات الأساسية التي حدثت في بداية 2011 في ذروة تضخم سنة 2012 والتي بلغت نسبة 8.89 %، مما دفع ببنك الجزائر إلى إدخال في بداية 2013 أداة جديدة لاسترجاع السيولة وإلى رفع معدل الاحتياطات الإجبارية في شهر ماي من نفس السنة، وهذا هدف تدقيق إدارة السياسة النقدية وتبني منهج استشرافي. وبالفعل، إذا كان معدل التضخم قد تجاوز في 2012 المعدل المستهدف على المدى المتوسط، فإن المنهج الاستشرافي للسياسة النقدية بإدارة بنك الجزائر، قد دعم عودة معدل التضخم ابتداءا من سنة 2013 نحو الهدف الذي حدده مجلس النقد والقرض، حيث أغلقت السنة بمعدل تضخم قدره 3.26% وسنة 2014 بمعدل 2.92% فقط، ليصير بذلك التحكم في التضخم فعليا ويساهم في إرساء أقوى للاستقرار النقدي والمالي[2].

أما إذا أردنا تتبع الوضعية النقدية، نجد أن الضغوط التضخمية ناتجة عن التوسع النقدي، وكذا فائض السيولة

1- التقرير السنوي 2013 لبنك الجزائر: التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، مرجع سابق، ص 201.

2- التقرير السنوي 2013 لبنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، مرجع سابق، ص 154.

في الجزائر يرجع أساسا إلى الأثر الكبير الذي يمارسه صافي الموجودات الخارجية لدى بنك الجزائر، ولتوضيح الفكرة أكثر نلق نظرة على الجدول رقم (4-9) والتمثيل المرافق له:

الجدول رقم (4–9): تطور الوضعية النقدية في الجزائر خلال الفترة (2001–2014)

الوحدة: مليار دينار جزائري

السنوات		2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
مقابلات الكتلة النقدية	صافي الموجودات الخارجية	1310.8	1755.70	2342.70	3119.20	4179.40	5515.00	7415.50
	صافي الموجودات الداخلية	162،70	1145.80	1011.80	618.90	-32.50	-581.40	-1420.90
الكتلة النقدية	النقود وأشباه النقود M_2	2473.50	2901.50	3354.40	3738.00	4146.90	4933.70	5994.60
	النقود M_1	1238.50	1416.30	1630.40	2160.50	2422.70	3167.60	4233.6
	أشباه النقود	1235.00	1485.20	1724.00	1577.50	1724.20	1766.10	1761.00

التغير السنوي بالنسبة المئوية%

الكتلة النقدية	النقود وأشباه النقود M_2%	22.30	17.30	15.60	11.40	10.90	18.70	21.50
	النقود M_1	18.20	14.40	15.10	32.50	12.10	30.80	33.70
	أشباه النقود	26.80	20.30	16.10	-8.50	9.30	1.70	-0.30
	معدل السيولة % $M_{2/PIB}$	58.10	63.90	63.70	61.00	55.20	57.90	64.00

الوحدة: مليار دينار جزائري

السنوات		2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
مقابلات الكتلة النقدية	صافي الموجودات الخارجية	10246.90	10885.70	11996.50	13922.40	14940.00	15225.20	15734.90
	صافي الموجودات الداخلية	-3291.00	-3712.60	-3715.80	-3993.20	-3924.80	-3283.60	-2008.30
الكتلة النقدية	النقود وأشباه النقود M_2	6955.90	7173.10	8280.70	9929.20	11015.10	11941.50	13677.10

	النقود M_1	4964.90	4944.20	5756.40	7141.70	7681.50	8249.80	9595.30
	أشباه النقود	1991.00	2228.90	2524.30	2787.50	3333.60	3691.70	4081.80

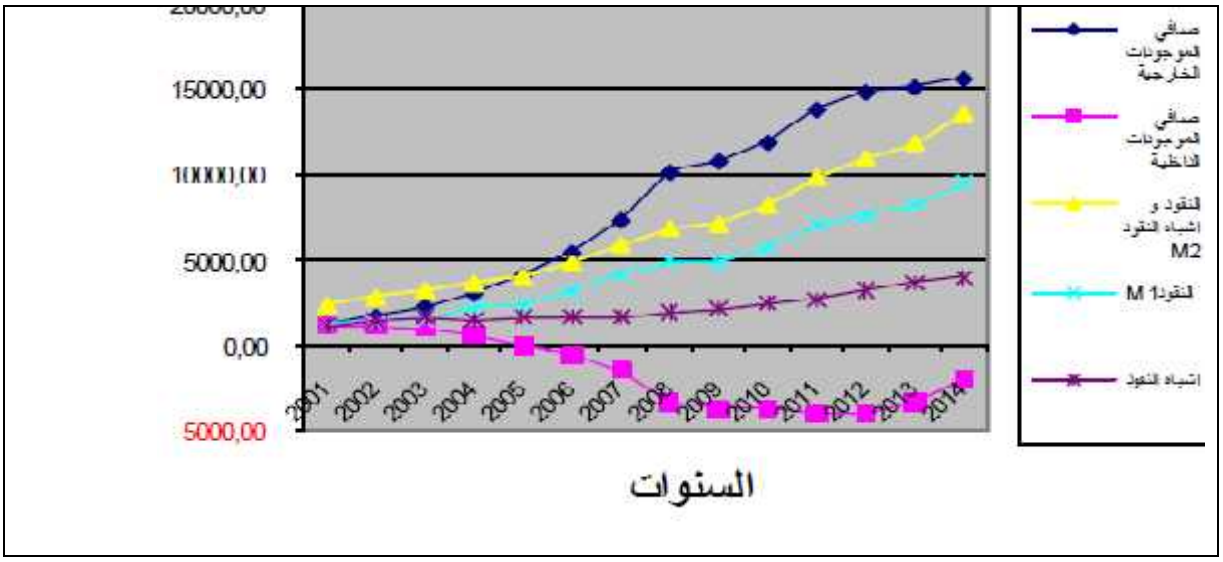
التغير السنوي بالنسبة المئوية%

الكتلة النقدية	النقود وأشباه النقود M_2%	16.00	3.10	15.40	19.90	10.90	8.40	14.53
	النقود M_1	17.30	0.40-	16.40	24.10	7.60	7.40	16.31
	أشباه النقود	13.10	11.90	13.30	10.40	19.60	10.70	10.56
	معدل السيولة % $M_{2/PIB}$	62.7	72.00	69.10	68.40	68.40	72.10	

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على التقارير السنوية والثلاثية لبنك الجزائر من 2003 إلى 2014

وقد كان التمثيل البياني **للجدول السابق كما يلي:**

الشكل رقم (4–10): تطور الوضعية النقدية في الجزائر خلال الفترة 2001–2014



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على معطيات الجدول رقم (4-9).

نلاحظ من خلال الجدول رقم(4-9) أعلاه التطور المسجل في الوضعية النقدية من سنة لأخرى، فقد ساعد ارتفاع إيرادات المحروقات في سنة 2000 على تراكم متزايد للإحتياطات الرسمية للصرف لدى بنك الجزائر، و لكوا من أهم مقابلات الكتلة النقدية التي أثرت تأثيرا بالغا على الوضع النقدي، انعكس ذلك على سياسات وقرارات البنك في المجال النقدي.

والملاحظ أن هذا الوضع يتميز بسيولة مفرطة وغير مستغلة لدى الجهاز المصرفي، وفي المقابل تتمتع موازنة الدولة بفائض معتبر، الأمر الذي تصبح فيه الأصول الخارجية الصافية لدى بنك الجزائر المصدر الرئيسي لهذا

الفائض النقدي، والتي قدرت بمتوسط نمو 38.50% خلال الفترة الممتدة من 2001 إلى 2008، مقارنة بالفترة 2009-2014 التي بلغ فيها متوسط معدل النمو 7.51% نتيجة للصدمة الخارجية لسنة 2009، المتمثلة في انهيار إيرادات صادرات المحروقات بنسبة قدرها 42.5% مقارنة بسنة 2008، بالإضافة إلى الضغوط التضخمية الناتجة عن تضخم فاتورة المواد الغذائية المستوردة.

أما بالنسبة للكتلة النقدية فقد سجلت توسع في نمو امع M_2 من 2473.50 مليار دج سنة 2001 إلى 13677.1 مليار دج سنة 2014، بسبب تطبيق سياسة نقدية توسعية، حيث ارتفعت بنسبة زيادة تقدر ب 1100% خلال أربعة عشر سنة ماضية، وهذا ناجم عن التوسع القوي لشبكة الكتلة النقدية التي تتكون من الودائع بالعملة الصعبة ومن الودائع لأجل، التي ارتفعت بسبب الادخار المالي لسوناطراك، إضافة إلى ذلك ارتفعت قيمة الأرصدة الخارجية الصافية من 1310.80 مليار دج إلى 15734.90 مليار دج سنة 2014 أي بنسبة نمو تقدر ب453%.

يتضح من خلال تحليل الوضعية النقدية في الجزائر أا غاية في التعقيد، فبالرغم من وضوح أهداف السياسة النقديةالتي أقرّها قانون النقد والقروض والتعديلات المتعاقبة التي طرأت عليه، فإنه لا يمكن للسياسة النقدية تجاهل أمور أخرى تؤثر مباشرة على تحقيق الهدف النهائي، فظاهرة فائض السيولة الهيكلي الذي ميّز الاقتصاد الوطني خلال الفترة محل الدراسة، ينبئ بحدوث ضغوط تضخمية مفاجئة قد دد الاستقرار الاقتصادي مستقبلا، نظرا لأن أسباب هذا الفائض متعلقة بالخلل الهيكلي للاقتصاد، والمتمثل في الاعتماد على قطاع المحروقات، فمداخيل النفط الذي يتم تنقيده هي السبب الرئيسي في فائض السيولة، المطلوب هو التنسيق بين السياسة النقدية وبقية السياسات الاقتصادية الأخرى وخاصة السياسة المالية من أجل تحقيق التنويع الاقتصادي، والتقليل من التبعية للخارج التي جعلت الاقتصادالجزائر ي عرضة لتقلبات الأسواق العالمية.

المطلب الثالث: متطلبات تفعيل سياسة استهداف التضخم في الجزائر

يعتبر استهداف التضخم من القضايا التي يدور حولها نقاش واسع على المستوى العالمي، وذلك على الرغم من مرور خمسة وعشرون عاما على تبني أول دولة لهذا النظام (نيوزلندا)، كهدف وحيد للسياسة النقدية في عام 1990، وقد بلغ عدد الدول التي طبقت هذا النظام بنهاية عام 2008 حوالي25 دولة وعدد كبير آخر في طريقه لتبني هذه السياسة[1]، وتعتبر بحربة تركيا رائدة في هدا المجال على الرغم من الاختلالات الهيكلية التي تميز إقتصادها كما رأينا سابقا، وعلى اعتبار الجزائر لها نفس الخصوصيات والتشابه في اقتصادهما فإن ذلك

1- Zehra Yesim GURBUZ BESEK ,"CREDIBILITE ET EFFICACITE DE LA POLITIQUE DE CIBLAGE D INFLATION EN TURQUIE SUR LA PERIODE 2002 ET 2006 "Tése de Doctorat en Sciences Economiques, Université Rennes, 2008, France, page 43.

استدعى منّا استخلاص شروط ومتطلبات تفعيل هذه السياسة في الجزائر من التجربة التركية، وهذا ما سوف نفصل فيه فيما يلي.

أولا: إسقاط شروط استهداف التضخم على الاقتصاد الجزائري

سنحاول من خلال هذا الفرع إسقاط بعض الشروط الأولية والعامة لسياسة استهداف التضخم في الجزائر كما يلي:

1–استقلالية بنك الجزائر: للوقوف على مدى استقلالية بنك الجزائر سنقوم بعرض أهم القوانين التي حكمت تأسيس بنك الجزائر وحددت مهامه:

أ– من حيث سلطة الحكومة في تعيين الأعضاء:

إن إدارة بنك الجزائر يترأسها محافظ يساعده ثلاث **نواب يتم تعيينهم بمرسوم رآسي لمدة 6سنوات** للمحافظ، وخمس سنوات للنواب، إلا أن الأمر03-11 قد الغى هذه المادة كما يتم إنهاء مهامهم بمرسوم رآسي في حالتين فقط: العجز الصحي الذي يثبت بواسطة القانون والخطأ الفادح، ومن مهام محافظ بنك الجزائر ما يلي[1]:

- تمثيل الدولة في المحافل الدولية أمام الهيئات المالية الدولية والبنوك المركزية الأجنبية؛
- يمضي باسم بنك الجزائر كل الاتفاقيات والميزانيات وحسابات الميزانية؛
- ينظم مصالح البنك ويحدد نشاطاته؛
- يحدد مهام وسلطات نوابه وغيرها من المهام الأخرى.

ب– من حيث إدارة السياسة النقدية:

بعد الاصلاح النقدي تم تعديل إطار الصلاحيات العامة لبنك الجزائر في 2003 **بالأمر رقم 03-11 المتعلق بالنقد والقرض، حيث تنص المادة 35:** " تتمثل مهمّة بنك الجزائر في ميادين النقد والقرض والصرف في توفير أفضل الشروط والحفاظ عليها لنمو سريع للاقتصاد مع السهر على الاستقرار الداخلي والخارجي للنقد"[2].

فمن خلال ما سبق فقد أعطي لبنك الجزائر الصلاحية الكاملة في إدارة السياسة النقدية وذلك بالتنظيم والتوجيه والمراقبة بكل الوسائل الملائمة.

2- بحوص مجدوب، استقلالية بنك الجزائر(مؤسسة الرقابة الأولى) بين قانون النقد والقرض 90 – 10 والأمر 03 - 11 ، مجلة الواحات للبحوث والدراسات، العدد 16 ، 2012 ، ص: 107.

[2] بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، التقرير السنوي 2008 ، ص: 178 .

ج– من حيث درجة التدخل في الحكومة:

يتم إستشارة بنك الجزائر حول كل مشروع قانون أو نص يتعلق بالمالية والنقد، كما يخول له تقديم اقتراحاته للحكومة في كل ما يراه إيجابيا على ميزان المدفوعات، حركات الأسعار، الوضعية المالية العامة، وكل ما يراه مهما لتطوير الاقتصاد، ويقوم بنك الجزائر أيضا بإعلام الحكومة بكل ما يخل الاستقرار النقدي ويمكنه أن يطلب من البنوك والمؤسسات المالية والإدارات أن تمده بالاحصاءات والمعلومات التي يراها ضرورية لمتابعة وفهم الوضعية الاقتصادية للبلد[1].

د– من حيث مسائلة البنك:

تم تحديد عدة نقاط منها ما تعلّقت بالسر المهني أو في حالة ارتكاب أخطاء جزائية، كما نجد العديد من الدراسات التي قامت على دراسة مدى استقلالية البنوك المركزية، أجمعت على مجموعة من المعايير، ولقياس مدى استقلالية بنك الجزائر تم إسقاط هذه المعايير على الأمر 03-11 والموضحة في الشكل التالي[2]:

الشكل رقم (4–11): قياس مدى استقلالية بنك الجزائر حسب الأمر 03–11

توصيف المتغير	الوزن	الدرجة الترتيبية
I – المحافظ.....	0.2	0.345
1. فترة الوظيفة		0.00
2. تعيين المحافظ		0.00
3. الرفض أو الطرد		0.86
4. هل تقمّص المحافظ وظائف أخرى في الحكومة		1.00
II- صياغة السياسة النقدية	0.15	0.666
- الأهداف.....	0.15	0.6
- الحدود على الإقراض.....	0.50	0.2452

المصدر: المرجع السابق

من خلال الجدول أعلاه يتبين أن درجة استقلالية بنك الجزائر 0.46 وهو ما يبين أن الأمر 03-11 عمل على إعادة بعض صلاحيات بنك الجزائر بعدما أدى صدور الأمر 01-01 إلى خفض درجة استقلالية السلطة النقدية، وبصفة عامة أعطى قانون النقد والقرض والأمران المعدلان له درجة استقلالية معتبرة لبنك

[1] بحوص مجدوب، استقلالية بنك الجزائر(مؤسسة الرقابة الأولى)، مرجع سابق، ص 178.

[2] دبات أمينة، السياسة النقدية واستهداف التضخم بالجزائر، مذكرة تدخل ضمن متطلبات نيل شهادة ماجستير في العلوم الاقتصادية ، تخصص الاقتصاد القياسي البنكي والمالي، جامعة تلمسان، الجزائر، 2014 / 2015 ، ص: 205 .

الجزائر بالرغم من التفاوتات في درجتها[1].

2- **الإعلان عن معدل معين للتضخم:** فحسب هذا الشرط فإن التوجه نحو استهداف التضخم ابتداءا من السداسي الثاني **من** 2009 **أدى** بمجلس النقد والقرض إلى تحديد هدف التضخم بـ4% **سنة** 2010 حتى ولو كان هذا الهدف ضمني، إلا أنه وفي السنوات التي تليها كان هناك إعلان واضح في تقارير البنك المركزي عن معدل التضخم المستهدف والذي قدّر بـ 4 % **للسنوات** 2012،2011 و2013[2].

3- **الهدف الأولي للسياسة النقدية هو استقرار الأسعار: بعد تعديل (ماي** 2009) للإجراء التنظيمي المتضمن ادوات تسيير السياسة النقدية، ادخل التعديل القانوني في هذا المجال في اوت 2010 استقرار الأسعار كهدف أولي للسياسة النقدية للحد من التضخم مع الحفاظ على الأهداف الكمية الأخرى كسعر الصرف و امعات النقدية[3].

4 - توفر البيانات: يتعين على البنك المركزي الذي يريد أن يتبع سياسة استهداف التضخم إصدار تقارير ومطبوعات رسمية ودوريات وبيانات عن الوضعية المستقبلية للمتغيرات الاقتصادية والنقدية التي لها تأثير على معدل التضخم، كما يعتبر بنك الجزائر أحسن بكثير من بنوك دول أخرى حيث أنه يقوم بنشر تقارير شهرية **وسنوية حسب ما نصت عليه المادة** 109 **من قانون** 90-10[4].

5– تحديد توقعات التضخم: قد عزز بنك الجزائر التوقعات ذات الأجل القصير لمعدل التضخم بواسطة **نموذج من نوع** ARIMA، ويتبين أن الخصائص الاحصائية لهذا النموذج تمتاز بالصلابة فيما يخص تطابق **النموذج النظري المعتمد وتوزيع المعاينات** المستعملة في تقرير معالم النموذج بشكل كامل، حيث تم التأكد من صلابة هذا النموذج من خلال الاختبارات الاحصائية فعلى سبيل المثال، لم يختلف توقع متوسط التضخم **النقدي لنهاية** 2010 **عن** معدل التضخم الفعلي المحسوب من طرف الديوان الوطني للإحصائيات **(ONS) إلا** بـ0.1 نقطة مئوية، وبالتالي بقي متوسط التضخم السنوي في تناغم مع التوقعات على المدى القصير.

من خلال تقييمنا لمتطلبات استهداف التضخم يمكن القول أن استهداف التضخم من الاستراتيجيات **الحديثة** التي **حاولت أن تتبناها الجزائر لاحتواء معدل التضخم، حيث بينت الدراسة أن معظم الشروط العامة لاستهداف التضخم تبدو متوفرة** بشكل ضمني في **الجزائر**، في حين تبقى معظم الشروط الأولية الأخرى غير

---

[1] جداييني ميمي، انعكاس استقلالية البنك المركزي على أداء السياسة النقدية (دراسة حالة الجزائر)، مذكرة ضمن متطلبات الحصول على شهادة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود ومالية، جامعة الشلف، الجزائر، السنة 2005 - 2006 ، ص: 149

[2] بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، التقرير السنوي 2010 ، ص: 18.

[3] نفس المرجع، ص: 185 .

[4] دبات أمينة، السياسة النقدية واستهداف التضخم بالجزائر، مرجع سابق، ص: 2009

متوفرة وهذا ما حال دون التطبيق الجيد والفعال لهذه السياسة الحديثة، خاصة مع ارتفاع أسعار السلع سنة 2012، والذي ارتفع معه معدل التضخم وكذا الانحراف بين المعدلين الفعلي والمستهدف، وهذا ما شكل تحد كبير من أجل البقاء ضمن نطاق الاستهداف.

ثانيا: استخلاص متطلبات تفعيل سياسة استهداف التضخم في الجزائر

حتى يتم تفعيل سياسة استهداف التضخم كإطار جديد لإدارة السياسة النقدية في الاقتصاد الجزائري بناءا على التجارب الدولية في هذا المجال نقترح ما يلي:

- ❖ اعتماد سياسة استهداف التضخم كإطار جديد لإدارة السياسة النقدية على مراحل، على أن يأتي تطبيق هذه السياسة بعد إتمام جميع الشروط الأولية والعامة؛
- ❖ أن يكون الهدف النهائي والوحيد للسياسة النقدية في الاقتصاد الجزائري هو هدف استقرار الأسعار باعتبار أن تحقيق الأهداف الأخرى غير مضمونة النتائج؛
- ❖ التنسيق بين السياسة النقدية والمالية بحيث تكون إجراءاتهما توافقية وغير متعارضة؛
- ❖ إعطاء استقلالية أكبر للسلطة النقدية والجهة التي ستقع عليها مسؤولية الإعلان عن سياسات استهداف التضخم لغرض ضمان حق مسائلتها علنيا عن الاهداف التي سطرتها؛
- ❖ عدم الإفراط في الاعتماد على مصادر التمويل التضخمي، خاصة في ظروف جمود الجهاز الإنتاجي مما يؤدي إلى ظهور الفجوات التضخمية؛
- ❖ إعداد نماذج قياسية تربط معدل التضخم بأدوات السياسة النقدية، حتى تتمكن من توفير الشروط التي تتطلبها سياسة استهداف التضخم الممكنة التطبيق مستقبلا في الاقتصاد الجزائري، إلى جانب اعتماد النظرة المستقبلية في التنبؤ بمعدل التضخم في المستقبل، للتمكن من توفير بيئة مستقرة تساعد على دفع النمو الاقتصادي؛
- ❖ الاستفادة من تجارب بعض دول المتوسط الناشئة خاصة تركيا والوقوف على مواطن القوة التي ساعدتها في تحقيق نجاحها ووصولها إلى الهدف المحدد، ومواطن الضعف التي عرقلت سير عملية الاستهداف في الجزائر وتسببت بحصول انحرافات عن المعدل المستهدف؛
- ❖ توفير أهم متطلبات تطوير السوق المالية الجزائرية، والتي لا زالت غير فعالة ولا تدعم النشاط الاقتصادي؛
- ❖ يتوجب أن لا يكون هناك ضغط سياسي على البنك المركزي الجزائري، لرفع معدل النمو الاقتصادي بطريقة تتعارض مع تحقيق هدف استقرار الأسعار في الأجل الطويل،
- ❖ إشراك الحكومة ممثلة بوزارة المالية والبنك المركزي الجزائري في وضع السياسات ، وذلك لأنا تعكس حالة

اتساق بين السياستين المالية والنقدية في تحقيق هدف سياسة الاستهداف؛

❖ **تدعيم مصداقية وفعالية الاستهداف عن طريق:**

- الاهتمام بتنفيذ الهدف النهائي من خلال تقريب تنبؤات التضخم من المعدل المستهدف، بمعنى آخر تخفيض انحرافات التضخم بين الدولة وشركائها الاقتصاديين.
- تخفيف ضغوطات دخول رؤوس الأموال بالاعتماد على معدل سعر الصرف وعلى بعض الإجراءات الوقائية، هذا الإجراء يرفع بصفة منتظمة من احتياطي الصرف.
- تطوير وسائل حديثة للإعلام بأهداف الاستهداف، وكذا تقييمها.

خلاصة:

اتبعت عدة دول متقدمة سياسة استهداف التضخم مع بداية التسعينات بدءا بنيوزيلاندا ثم أستراليا وكندا، وشجّع ذلك عدة دول متقدمة ونامية أخرى، على غرار البرازيل، التشيلي، تركيا وجنوب إفريقيا، حيث تبنت هذه الدول هذا الأسلوب بعد تخفيضها لمعدلات التضخم إلى أرقام أحادية وحررت أسعار الصرف حتى لا تتعارض وتحقيق المعدلات المستهدفة، وتعد تجارب الدول المتقدمة نموذج تستفيد منه الدول النامية التي تريد استهداف معدلات كمية أو مدى محدد لتحقيق الاستقرار الاقتصادي، لكن تواجه هذه الأخيرة عدّة صعوبات، كعدم استقلالية البنوك المركزية عن الحكومة، وانخفاض كفاءة الجهاز المصرفي، وعدم فعالية الأسواق المالية، فضلا عن عدم استقرار أسعار الصرف، واستهداف متغيرات أخرى غير معدل التضخم.

وبالمقابل يمكن أن تنجح الدول النامية في تطبيق هذا الإطار في إدارة **السياسة النقدية إذا أخذت** بالشروط العامة والأساسية، وأصلحت نظمها المالية والنقدية وطورت أسواقها المالية. وتعتبر الجزائر من بين الدول النامية التي حاولت تبنيّ سياسة استهداف التضخم خاصة بعد تخفيضها لمعدل التضخم إلى أقل من 5% **إبتداءا من سنة 1998. إلا أن عدم** توفر شروط تطبيق هذه السياسة في الاقتصاد الجزائري حال دون تحقيق **النتائج المرجوّ**ة، ولكن يمكن الاعتماد على هذا الأسلوب في إدارة السياسة النقدية في المستقبل على مراحل، على أن يسبق ذلك تذليل الصعوبات التي تواجه تنفيذها، بإعطاء استقلالية كاملة للبنك المركزي في **وضع** السياسات المناسبة، مع التزامه بالشفافية في تطبيقها.

خاتمة

يعد التضخم من أهم المشكلات الاقتصادية على الصعيدين النظري والتطبيقي فقد أضحت هذه المشكلة تؤرق واضعي السياسة الاقتصادية في جميع الدول، ويعبرّ بشكل عام عن تلك الحركة الصعودية والمستمرة في الأسعار الناتجة عن إختلال التوازن الاقتصادي بين الطلب الكلي والعرض الكلي من السلع والخدمات في فترة زمنية معينة. ويخلّف التضخم آثارا اقتصادية واجتماعية أهمها عدم وجود استقرار في الأسعار، وتذبذب حجم الناتج المحلي الخام وضآلة تعبئة المدخرات المالية وسوء توزيع الدخول والثروات.

ولمعالجة هذه الظاهرة أو الحد منها، **كهدف السياسة النقدية إلى جعل هدف استقرار** الأسعار هدفا رئيسيا لها دون الأهداف الأخرى وتستخدم في ذلك استراتيجيتين، تعرف الأولى **بالمقاربة التقليدية للسياسة النقدية (الاستهداف النقدي)، بينما تتمثل الثانية** في سياسة **استهداف التضخم.**

وعليه فقد لجأت بعض الدول النامية التي عانت من ظاهرة التضخم إلى مؤسسات النقد الدولية، لإجراء إصلاحات إقتصادية هيكلية للحد من ارتفاع الأسعار، حيث شملت السياسة النقدية حيّزا معتبرا في برامج الإصلاح الاقتصادي لإحتواء هذه الظاهرة. **وبالمقابل اتبعت بلدان أخرى متقدمة ونامية مع مطلع التسعينات إطارا جديدا لإدارة السياسة النقدية بغية تحقيق** الاستقرار في الأسعار تقوم هذه السياسة على استهداف معدلات رقمية أو مدى محدد من التضخم، بحيث يكون الهدف الأساسي لهذه السياسة هو استقرار الأسعار في المدى **الطويل.**

وفي هذا السياق انصبّت دراستنا لمدى فعالية السياستين (التقليدية والحديثة) في تحقيق هدف استقرار الأسعار مع عرض تجارب مجموعة من الدول المتقدمة والنامية التي تبنت أسلوب **سياسة استهداف التضخم،** كما تطرقنا إلى دراسة **مدى إمكانية** تطبيق هذه السياسة في الاقت**صاد الجزائري.**

تضمن هذا البحث أربعة فصول، تطرقنا في الفصل الأول منه إلى تحديد مفهوم التضخم، **حيث قدمنا عدّة مفاهيم اختلفت باختلاف نظرة المدارس الفكرية ووجوهات نظر المفكرين** الاقتصاديين، وقد عالجنا في هذا الفصل كذلك الأنواع المختلفة للتضخم حسب تعددها وكذا **طرق قياس الفجوات التضخمية باعتبار اكا تعبّر عن حركة صعودية لمستوى الاسعار، بحيث تعطي دلالة ملائمة لقياس تقلبات قيمة النقود،** وقد أشرنا إلى عدّة معايير لقياس القوى التضخمية منها معيار الاستقرار النقدي ومعيار الإفراط النقدي ومعيار فائض الطلب، ثم قمنا بتحليل **الأسباب** المنشأة للتضخم التي تباينت في ثلاث إتجاهات، يتعلق الاتجاه الأول بالعوامل الدافعة بالطلب

الكلي إلى الارتفاع، أما الاتجاه الثاني فيتعلق بالعوامل الدافعة بالعرض الكلي إلى الانخفاض، بينما يرى الاتجاه الثالث أن التضخم يرجع إلى إختلالات في هيكل الاقتصاد الوطني، وقد بيّنا كذلك الآثار الاقتصادية والاجتماعية التي يخلفها التضخم.

وفي الفصل الثاني تناولنا موضوع السياسة النقدية التقليدية القائمة على مقاربة غير مباشرة لعلاج مشكل التضخم بالاعتماد على الاستهدافات الوسيطة، تعرّضنا في البداية إلى مفهوم هذه السياسة وأهدافها التي تباينت حسب الاستراتيجية المتبعة من طرف البنوك المركزية إلى أهداف اولية واهداف وسيطة واهداف نهائية التي تمثل اهداف السياسة الاقتصادية، واوضحنا كذلك مفهوم فعالية السياسة النقدية ومستوياتها في كل من اقتصاديات الدول المتقدمة والنامية، كما تطرقنا إلى مختلف أدوات السياسة النقدية التي يستخدمها البنك المركزي للتأثير على الكتلة النقدية قصد تحقيق استقرار الأسعار، وقمنا في هذا الفصل كذلك بالتطرق إلى قنوات إبلاغ السياسة النقدية التي تعبر عن الطريق الذي يربط الدائرة النقدية بالدائرة الحقيقية حتى يبلغ أثر الأدوات النقدية إلى الهدف النهائي، واستعرضنا كذلك فعالية الاستهدافات الوسيطة للسياسة النقدية التي تعكس الهدف النهائي للسياسة النقدية.

إن التراجع الذي عرفته فعالية السياسة النقدية مع نهاية الثمانينات ادى إلى التفكير في سياسة أخرى تكون أكثر فاعلية في علاج الفجوات التضخمية، تمثلت هذه السياسة في أسلوب استهداف التضخم التي تعتمد على مقاربة مباشرة للحد من التضخم عن طريق نظرة استشرافية مستقبلية تحدد بموجبها معدلات كمية أو مدى مستهدف للتضخم في فترة زمنية معينة، وهو ما كان محور اهتمام الفصل الثالث من خلال تقديم مفهوم عام لهذا الإطار لإدارة السياسة النقدية مع الإشارة إلى الظروف التي أدّت إلى ظهوره وكذا الخطوات المتبعة والأطر التنظيمية والمؤسساتية له، ثم انتقلنا إلى دراسة متطلبات تطبيق هذه السياسة التي تتعلق بمدى توفر الشروط العامة والشروط الأولية لتبني استهداف التضخم، كما تعرّضنا في هذا الفصل إلى المزايا والانتقادات التي يتميّز بها هذا الاسلوب في إدارة البنوك المركزية، حيث ختمنا هذا الفصل بعرض المقاربة بين السياسة النقدية التقليدية واستراتيجية استهداف التضخم.

أما الفصل الرابع والأخير فتمّ التطرق فيه إلى عرض تجارب دولية في إطار استهداف التضخم كما تعرّضنا إلى دراسة مدى إمكانية تطبيق هذا الأسلوب في الاقتصاد الجزائري، حيث تمّ عرض بعض تجارب الدول المتقدمة التي استهدفت التضخم في مطلع التسعينات وعلى رأسها نيوزيلندا وأستراليا وكندا وبعض تجارب الدول النامية خاصة دول أمريكا اللاتينية ودولة جنوب

إفريقيا وتركيا، كما تعرضنا كذلك إلى تجربة الجزائر في الحد من التضخم خلال مرحلة الاصلاحات الاقتصادية واللجوء إلى مؤسسات النقد الدولية، وكذلك خلال العشرية الأولى من القرن الواحد والعشرون مع توضيح الأسباب المنشأة للتضخم في الجزائر، وتبيين فعالية السياسة النقدية في تحقيق **استقرار الأسعار**، وختمنا هذا الفصل بعرض تقييم شامل لسياسة استهداف التضخم في الجزائر للفترة (2000 – 2014) والصعوبات التي واجهتا في ذلك، كما تمّ عرض تجربة تركيا في مجال استهداف التضخم لاستخلاص متطلبات نجاح هذه التجربة والاستفادة منها لتطبيقها على **الاقتصاد الجزائري.**

اختبار صحة الفرضيات:

- أثبتت الدراسة الصحة النسبية للفرضية الأولى، حيث تعاني اقتصاديات الدول النامية **من** مجموعة متداخلة من العوامل الداخلية والخارجية والاختلالات الهيكلية التي حالت دون فعالية سياسة استهداف التضخم، ولكن بالرغم من هذه الاختلالات استطاعت بعض **الدول النامية على غرار تركيا وتشيلي من تطبيق هذا الإطار من السياسة النقدية بفعالية** كبيرة وبالتالي معالجة التضخم في فترة وجيزة من الزمن.
- **أثبتت الدراسة الصحة النسبية للفرضية الثانية**، من خلال ما تطرقنا إليه في الفصول **السابقة، لكن الواقع العملي أثبت** فعالية السياسة النقدية في بعض الدول النامية **مثل** تركيا، البرازيل والتشيلي.
- **كما أثبتت الدراسة صحة الفرضية رقم ثلاثة**، حيث تفتقر البنوك المركزية في الدول النامية **لمعظم الشروط اللازمة لتطبيق سياسة استهداف التضخم بشكل فعال.**
- لا يمكن في الوقت الحاضر استخدام سياسة الاستهداف التام للتضخم في الجزائر **لعدم** استيفاء الشروط العامة وحتى الشروط الأولية، ولكن بالإمكان اعتماد هذا الأسلوب في إدارة السياسة النقدية في المستقبل، من خلال إعطاء استقلالية أكبر للبنك المركزي واعتماد النظرة المستقبلية في التنبؤ بمعدل التضخم.

– النتائج:

لقد خلصنا من خلال هذه الدراسة إلى النتائج التالية والتي تمثل الإجابة عن التساؤلات المطروحة في الإشكالية:

❖ يعبر التضخم عن ظاهرة نقدية مظهره الارتفاع المستمر والتصاعدي للمستوى العام للأسعار الناتج عن فائض الطلب الزائد عن قدرة العرض خلال فترة زمنية معيّنة، حيث

تباينت مفاهيم وتعاريف التضخم مما أدى إلى إختلاف السياسات المعالجة له.

- ❖ لا يمكن اعتبار التضخم ظاهرة نقدية بحتة كما هو الشأن في الاقتصاديات المتقدمة، وإنما هي ظاهرة إقتصادية هيكلية بنائية مؤسساتية، تفسّر في شكل اختلال العرض والطلب نتيجة لأسباب تتعلق بالهيكل الاقتصادي للدول النامية.
- ❖ رغم تعدد واختلاف الأسباب المؤدية للتضخم إلا أن آثاره تبقى وخيمة سواء على البناء الاقتصادي أو الاجتماعي، مما يخلق بيئة غير مستقرة لتحقيق النمو الاقتصادي وخلق الثروة وتوزيعها.
- ❖ تعني السياسة النقدية القائمة على الاستهدافات الكمية، تلك الإجراءات الكفيلة بالتأثير على الكتلة النقدية، لتحقيق استقرار الأسعار كهدف أساسي لها، وتعبر فعاليتها عن الكيفية التي تستطيع بها السلطة النقدية التاثير على النشاط الاقتصادي لتحقيق هدفها.
- ❖ يتطلب مواجهة التضخم عن طريق السياسة النقدية التقليدية تحديد الهدف النهائي المتمثل في الحد من التضخم ثم البحث عن الاستهدافات الوسيطية المعبرة عن وجود هذه الظاهرة ومن ثم اختيار قنوات الإبلاغ التي تنقل الصدمات النقدية التي تحدثها السلطة النقدية بواسطة ادواتها إلى الدائرة الحقيقية.
- ❖ يمثل الهدف النهائي والأساسي للسياسة النقدية في هدف استقرار الأسعار دون الأهداف الأخرى (مبدأ تخصص كل سياسة من السياسات الاقتصادية)، فلا يمكن تحميل هذه السياسة أكثر من هدف واحد.
- ❖ تمثل سياسة استهداف التضخم إطار جديد لإدارة السياسة النقدية بالتركيز على هدف استقرار الاسعار في المدى الطويل كهدف نهائي لهذه السياسة.
- ❖ يمثل معدل تضخم رقمي أو مدى أو سقف مستهدف استهدافا وسيطيا لهذه السياسة مع وجود علاقة واضحة بين معدل التضخم المستهدف وأدوات السياسة النقدية، كما تعتبر هذه السياسة أكثر فعالية من سياسة الاستهداف النقدي القائمة على مقاربة غير مباشرة لمواجهة التضخم.
- ❖ لضمان فعالية الإطار الجديد لإدارة السياسة النقدية (استهداف التضخم)، لابد من توفر شروط مسبقة أولية إلى جانب شروط عامة نستطيع من خلالها تحديد مدى الالتزام بتطبيق استهداف التضخم من عدمه.
- ❖ تعاني الدول النامية جملة من العقبات تعوق تطبيقها الناجح لسياسة استهداف التضخم،

فهي تتميز بارتفاع معدلات التضخم وتذبذبها بشكل كبير، وضعف انظمة المعلومات المتوافرة التي تمثل الركيزة الأساسية في بناء النماذج القياسية المساعدة على التنبؤ بمعدل التضخم، وكذلك عدم فعالية الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية نتيجة لصغر حجم السوق المالية والنقدية وانعدام عمقها، فضلا عن حجم التداخل بين السياستين المالية والنقدية، إضافة إلى عدم تمتع البنوك المركزية بالاستقلالية الكافية والمرونة المطلوبة في خدمة الأهداف المتضاربة.

- ❖ لقد سمح تطبيق سياسة استهداف التضخم في البرازيل بالتخفيف من وتيرة التوقعات السلبية ولا سيما بعد اعتماد نظام الصرف المرن. ويرجع ذلك إلى التحسن الكبير الذي تحقق في مجال زيادة شفافية البنك المركزي وقدرته على خدمة الهدف النهائي بكفاءة عالية، كما تم تعزيز السياسة المالية بما يتلائم ومتطلبات النظام الجديد.
- ❖ تعد نتائج سياسة استهداف التضخم في تشيلي ناجحة جدا بسبب غياب عجز الموازنة وصرامة تطبيق القوانين والتعليمات ونظم الإشراف المالي المطبّقة بالإضافة إلى الإلتزام المتناهي والجدية التي يتمتع بها البنك المركزي في بلوغ معدلات التضخم المستهدفة.
- ❖ اتبعت تركيا سياسة استهداف التضخم على عدة مراحل، وقد نجحت في تطبيق هذه السياسة بعد تخفيضها لمعدلات تضخم أحادية الأرقام، وتحريرها لأسعار الصرف حتى لا تتعارض وتحقيق المعدلات المستهدفة.

- ❖ أسباب التوسع النقدي وكذا فائض السيولة في الجزائر، يرجع أساسا إلى الأثر الكبير الذي تمارسه الموجودات الخارجية الصافية لدى بنك الجزائر، أي توفر فائض نقدي غير مستغل ناتج أساسا عن اختلالات هيكلية في الاقتصاد الوطني.
- ❖ من جهة أخرى فإن أسباب التضخم في الاقتصاد الجزائري ليست نقدية بالكامل، فالعوامل النقدية تعتبر هامشية في هذا المجال، وكما سبق في توضيح اسباب التضخم والذي ينشأ لسببين رئيسيين هما:
  - تضخم أسعار الواردات الغذائية وهو تضخم مستورد؛
  - الإنفاق الحكومي الكبير لدعم المواد الأساسية.
- ❖ لا يمكن في الوقت الحاضر استخدام سياسة الاستهداف التام للتضخم في الجزائر لعدم استيفاء الشروط العامة وحتى الشروط الأولية، ولكن بالإمكان اعتماد هذا الأسلوب في

إدارة السياسة النقدية في المستقبل، من خلال تبني السلطة النقدية لهدف استقرار الاسعار في الامد الطويل، كهدف نهائي للسياسة النقدية، وإعطاء استقلالية أكبر للبنك المركزي واعتماد النظرة المستقبلية في التنبؤ بمعدل التضخم، مع إيجاد نموذج قياسي يعكس ارتباط هذا المعدل بأدوات السياسة النقدية.

- ❖ إن نجاح هذه السياسة لا يزال ناقص بسبب عدم الالتزام التام ببعض الشروط العامة والأولية خاصة ما يتعلق ب:
- غياب الهيئة المكلفة بمسائلة البنك المركزي عن عدم تحقيق الهدف النهائي في الأجل الطويل؛
- عدم وجود علاقة مستقرة بين معدل التضخم وأدوات السياسة النقدية؛
- عدم تبني نظام سعر صرف مرن.

ومن خلال النتائج السابقة يمكن القول أن عدم توفر شروط تطبيق سياسة استهداف التضخم في الاقتصاد الجزائري حال دون تحقيق النتائج المرجوة، لكن يمكن الاعتماد على هذا الأسلوب في إدارة السياسة النقدية في المستقبل على مراحل، على أن يسبق ذلك تذليل الصعوبات التي تواجه تنفيذها، بإعطاء استقلالية كاملة للبنك المركزي في وضع السياسات المناسبة، مع التزامه بالشفافية في تطبيقها.

– التوصيات:

حتى يتم تفعيل سياسة استهداف التضخم كإطار جديد لإدارة السياسة النقدية في الاقتصاديات النامية عامة والاقتصاد الجزائري خصوصا نقترح ما يلي:

- ❖ اعتماد سياسة استهداف التضخم كإطار جديد لإدارة السياسة النقدية على مراحل، على أن يأتي تطبيق هذه السياسة بعد إتمام جميع الشروط الأولية والعامة؛
- ❖ من أجل التطبيق السليم لسياسة استهداف التضخم لابد من استيفاء كل المتطلبات المؤسساتية والاقتصادية ولاسيما توفير عدد من الأدوات غير المباشرة لإدارة السياسة النقدية وزيادة المصداقية والشفافية فيها.
- ❖ يجب على الدول التي تسعى إلى تبني سياسة استهداف التضخم، تحقيق أفضل تنسيق ممكن بين السياسات الاقتصادية لتفادي التضارب الذي يحول دون تحقيق الغاية التي وضعت من أجلها.
- ❖ إجراء بحوث باستخدام نماذج قياسية تربط بين معدل التضخم وأدوات السياسة النقدية

وتحدد العلاقة بينهما، بغية ترشيد فعالية سياسة استهداف التضخم والإيفاء بأحد شروطها الضرورية واللازمة لتحقيق الفاعلية المطلوبة منها.

- ❖ أن يكون الهدف النهائي والوحيد للسياسة النقدية في الاقتصاد الجزائري هو هدف استقرار الأسعار باعتبار أن تحقيق الأهداف الأخرى غير مضمونة النتائج؛
- ❖ التنسيق بين السياسة النقدية والمالية بحيث تكون إجراءاتهما توافقية وغير متعارضة؛
- ❖ إعطاء استقلالية أكبر للسلطة النقدية والجهة التي ستقع عليها مسؤولية الإعلان عن سياسات استهداف التضخم لغرض ضمان حق مسائلتها علنيا عن الأهداف التي سطرا؛
- ❖ عدم الإفراط في الاعتماد على مصادر التمويل ، خاصة في ظروف جمود الجهاز الإنتاجي مما يؤدي إلى ظهور الفجوات التضخمية؛
- ❖ إعداد نماذج قياسية تربط معدل التضخم بأدوات السياسة النقدية، حتى تتمكن من توفير الشروط التي تتطلبها سياسة استهداف التضخم الممكنة التطبيق مستقبلا في الاقتصاد الجزائري، إلى جانب اعتماد النظرة المستقبلية في التنبؤ بمعدل التضخم للتمكن من توفير بيئة مستقرة تساعد على دفع النمو الاقتصادي؛
- ❖ الاستفادة من تجارب بعض دول المتوسط الناشئة خاصة تركيا والوقوف على مواطن القوة التي ساعدها في تحقيق نجاحها ووصولها إلى الهدف المحدد، ومواطن الضعف التي عرقلت سير عملية الاستهداف في الجزائر وتسببت بحصول انحرافات عن المعدل المستهدف؛
- ❖ توفير أهم متطلبات تطوير السوق المالية الجزائرية، والتي لا زالت غير فعالة ولا تدعم النشاط الاقتصادي؛
- ❖ يتوجب أن لا يكون هناك ضغط سياسي على البنك المركزي الجزائري، لرفع معدل النمو الاقتصادي بطريقة تتعارض مع تحقيق هدف استقرار الأسعار في الأجل الطويل،
- ❖ إشراك الحكومة ممثلة بوزارة المالية والبنك المركزي الجزائري في وضع السياسات ، وذلك لأنا تعكس حالة اتساق بين السياستين المالية والنقدية في تحقيق هدف سياسة الاستهداف
- ❖ تدعيم مصداقية وفعالية الاستهداف عن طريق:

- الاهتمام بتنفيذ الهدف النهائي من خلال تقريب تنبؤات التضخم من المعدل المستهدف، بمعنى آخر تخفيض انحرافات التضخم بين الدولة وشركائها الاقتصاديين؛
- تخفيف ضغوطات دخول رؤوس الأموال بالاعتماد على معدل سعر الصرف وعلى بعض

الإجراءات الوقائية، هذا الإجراء يرفع بصفة منتظمة من احتياطي الصرف؛

- تطوير وسائل حديثة للإعلام بأهداف الاستهداف، وكذا تقييمها.

آفاق البحث:

يبقى هذا الموضوع يثير عدّة تساؤلات، لذا نقترح دراسة الإشكاليات التالية في البحوث المستقبلية:

- دراسة قياسية لنموذج إحصائي يربط معدل التضخم بأدوات السياسة النقدية.
- إشكالية تنسيق السياسات الاقتصادية الكلية في إطار استهداف التضخم.
- دراسة سياسة استهداف التضخم في مرحلة التحرير المالي.

قائمة المراجع

قائمة المراجع:

➢ الكتب:

- أحمد زهير شامية، **النقود والمصارف**، دار زهران للنشر، عمان، 1993.

- إسماعيل عبد الرحمن، حربي محمد موسى عريقات، **مفاهيم أساسية في علم الاقتصاد**، دار وائل للنشر، ط1، عمان 1999.

- أحمد شعبان محمد علي، **انعكاسات المتغيرات المعاصرة على القطاع المصرفي ودور البنوك المصرفية، دراسة تحليلية تطبيقية لحالات مختارة من البلدان العربية**، الدار الجامعية، الطبعة الأولى، جمهورية مصر العربية ، 2006.

- أحمد أبو الفتوح علي ناقة: **نظرية النقود والبنوك والأسواق المالية**، مطبعة الإشعاع الفنية، الطبعة الأولى الاسكندرية، مصر، 2001.

- باري سيجل، **النقود والبنوك والاقتصاد**، طرجمة عبد اللطيف منصور وعبد الفتاح عبد الرحمان عبد المجيد، دار المريخ للنشر، الرياض، المملكة العربية السعودية، 1987.

- بسام الحجار، **الاقتصاد النقدي والمصرفي** ، دار المنهل اللبناني، بيروت، الطبعة الأولى، 2006.

- بلعزوز بن علي، **محاضرات في النظريات والسياسات النقدية**، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2004.

- بني هاني حسين، **اقتصاديات النقود والبنوك**، دار الكندي، الأردن، 2002.

- زينب عوض الله وأسامة محمد الفولي، **أساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي**، منشورات حلبي الحقوقية، بيروت، 2003.

- سمير حسون، **الاقتصاد السياسي في النقود والبنوك**، المؤسسة الجامعية، الطبعة الثانية، الإسكندرية، 2004.

- صالح تركي القريشي، ناظم محمد نوري الشمري، **مبادئ علم الاقتصاد**، دار الكتب للطباعة والنشر، الموصل، 1993.

- صالح مفتاح، **النقود والسياسة النقدية**، دار الفجر للنشر والتوزيع، 2005.

- ضياء مجيد الموسوي، **الاقتصاد النقدي : قواعد– نظم نظريات– سياسات – مؤسسات نقدية**، مطبعة النخلة ، دار الفكر، الجزائر، بدون سنة.

- عبد الحميد عبد المطلب، **السياسات الاقتصادية على المستوى الاقتصاد القومي (تحليل كمي)**، سلسلة الدراسات الاقتصادية، مجموعة النيل العربية، الطبعة الأولى، القاهرة 2003.

- عبد المنعم السيد علي، **اقتصاديات النقود و المصارف**، الأكاديمية للنشر، المفرق، الأردن،

.1999

– عبد المجيد بوزيدي، **نسعينات الاقتصاد الجزائري**، ترجمة جريبب أم الحسن، موفم للنشر، الجزائر، .1999

– عبد المطلب عبد الحميد، **السياسة النقدية واستقلالية البنك المركزي**، الدار الجامعية، الإسكندرية، .2013

– عبد أيد قدي، **المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، دراسة تحليلية تقييمية**، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003.

- علي حافظ منصور، **اقتصاديات النقود والبنوك**، دار الثقافة العربية، 1998.

- عقيل جاسم عبد الله، **النقود والمصارف** ، دار الدلاوي للنشر، عمان، الطبعة الثانية، 1999.

- غازي حسين عناية، **التضخم المالي**، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2000.

- غازي حسين عناية، **تمويل التنمية الاقتصادية بالتضخم المالي**، دار الجيل، بيروت، 1991.

- فتح الله ولعلو، **الاقتصاد السياسي: توزيع المداخيل، النقود والائتمان**، دار الحداثة، لبنان،1981.

- فؤاد هاشم، **اقتصاديات النقود والتوازن النقدي**، دار النهضة العربية، القاهرة، 1969.

- فكري أحمد نعمان، **النظرية الاقتصادية في الإسلام**، دار القلم، دبي، الطبعة الأولى، 1985.

- محمد شريف المان: **محاظرات في النظرية الاقتصادية الكلية**، الجزء الثالث، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003.

- محمد خليل برعي وعبد الهادي سويفي، **النقود والبنوك** ، مكتبة نهضة الشرق، جامعة القاهرة، .1984

- محمد عزت غزلان، **اقتصاديات النقود والمصارف**، دار النهضة العربية، بيروت، 2002.

- محمود يونس، عبد النعيم مبارك، **مقدمة في النقود وأعمال البنوك والأسواق المالية**، الدار الجامعية، الاسكندرية 2002-2003.

- مجدي عبد الفتاح سليمان: **علاج التضخم والركود الاقتصادي في الإسلام**، دار الغريب، القاهرة، .2002

- مروان عطوان، **مقاييس اقتصادية: النظريات النقدية**، دار البعث للطباعة والنشر، نشر أبيليوس، قسنطينة، 1989.

- منة يونس حسين، **الوصول إلى الرفاهية: علاقة بعض المكونات الاقتصادية بتوزيع الدخل والثروة الوطنية**، الدار العربية للعلوم ناشرون ودار الخلود، بيروت لبنان 2010.

- نبيل الروبي، **التضخم في الاقتصاديات المتخلّفة ودارسة تطبيقية للاقتصاد المصري، مؤسسة الثقافة الجامعية، الإسكندرية**، 1973.
- **وسام ملاك، النقود والسياسات النقدية الداخلية**، دار المنهل اللبناني، بيروت، 2000.

➢ **البحوث والمجلات والتقارير:**

- إسماعيل احمد الشناوي، **استهداف التضخم والدول النامية**، مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية، جامعة عين الشمس، مصر2004 ، ص 32.
- المصرفي " مجلة مصرفية اقتصادية "، بنك السودان المصرفي، العدد 49، سبتمبر 2008.
- بحوص مجدوب، **استقلالية بنك الجزائر(مؤسسة الرقابة الأولى) بين قانون النقد والقرض 90 – 10 والأمر 03 – 11** ، مجلة الواحات للبحوث والدراسات، العدد 16 ، 2012.
- بلعزوز بن علي، **انعكاس الإصلاحات الاقتصادية على التوازن النقدي في الجزائر**، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العددان 30-31، مصر،2003.
- بلعزوز بن علي وطيبة عبد العزيز، **السياسة النقدية واستهداف التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990– 2006**، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العدد 41، الجمعية العربية للبحوث الاقتصادية، القاهرة،2008.
- بنك الجزائر، **التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر**، التقرير السنوي 2008.
- بنك الجزائر، **التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر**، التقرير السنوي 2010.
- بنك الجزائر، التقرير السنوي 2011: **التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر**، أكتوبر 2012.
- بنك الجزائر: التقرير السنوي 2013: **التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر**، الجزائر 2014.
- رانيا عبد المنعم المشاط، **السياسة النقدية والمجال لتبني إطار استهداف التضخم**، مجلة بنوك وأعمال، القاهرة، أكتوبر، ديسمبر 2012.
- رجاء عزيز بندر، **استهداف التضخم، دراسة لتجارب بلدان نامية في السياسة النقدية**، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث، البنك المركزي العراقي.
- ستانلي فيشر، **المحافظة على استقرار الأسعار**، مجلة التمويل والتنمية، العدد 4 ، المد 34، واشنطن، ديسمبر 1996.
- سكوت روجر،" **استهداف التضخم يبلغ عامه العشرين"**، مجلة التمويل والتنمية، المجلد 46 واشنطن: مارس 2010.
- شوقي جباري، حمزة العوادي، **سياسة استهداف التضخم كإطار لإدارة السياسة النقدية مع**

الإشارة إلى تجارب البرازيل، والتشيلي، وتركيا، مجلة رؤى إستراتيجية، جامعة أم البواقي، الجزائر، أكتوبر 2014.

- صرارمة عبد الوحيد وخلف الله زكريا: **سياسة استهداف التضخم كاستراتيجية جديدة لمواجهة التضخم في الجزائر**، الملتقى الدولي العاشر حول فعالية السياسة النقدية في الدول النامية- **تجارب** الماضي وتحديات المستقبل- جامعة الشلف يومي: 15، 16 نوفمبر 2015.

- صفاء عبد الجبار الموسوي، عدنان كريم نجم الدين، ألاء نوري حسين، **قياس وتقييم سياسة استهداف التضخم في أسواق مختارة**، مجلة الادارة **و** لاقتصاد، جامعة كربلاء، المد الثالث، العدد العاشر.

- طيبة عبد العزيز، **فعالية بنك الجزائر في تعقيم تراكم احتياطات الصرف الأجنبي خلال الفترة 2000-2011**، مجلة الأكاديمية للدراسات الاجتماعية **والإنسانية**، العدد الثاني عشر، **جامعة** الشلف، الجزائر جوان 2014.

- عودة للأساسيات: **الاتجاه نحو استهداف التضخم**، مجلة التمويل والتنمية، العدد 2، جوان 2003 ، المد 40.

- كريم النشاشيبي وآخرون، الجزائر، **تحقيق الاستقرار والتحول إلى اقتصاد السوق**، صندوق النقد الدولي، واشنطن، 1998.

- محمد بوجلال، **مقاربة إسلامية للأزمة المالية الراهنة**، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، **جامعة الشلف**، الجزائر، 2009.

- **يوسف عثمان إدريس، نظام استهداف التضخم كإطار لإدارة السياسة النقدية: المتطلبات وتجارب التطبيق**، مجلة المصرفي، العد 49، السودان، سبتمبر 2008.

➢ الرسائل والأطروحات:

- سعيد هتهات، **دراسة اقتصادية وقياسه لظاهرة التضخم في الجزائر**، مذكرة ماجستير، **جامعة** ورقلة، 2006/2005.

- بن يوسف سليم، **مسار الإصلاحات النقدية وانعكاساتها على الاقتصاد الجزائري للفترة 1990-1999**، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود ومالية، جامعة الجزائر 2001.

- طيبة عبد العزيز، **سياسة استهداف التضخم كأسلوب حديث للسياسة النقدية– دراسة حالة**

الجزائر للفترة 1994– 2003 ، رسالة ماجستير، جامعة الشلف، دفعة 2004/ 2005.

- أحمد محمد صالح الجلال، **دور السياسات النقدية والمالية في مكافحة التضخم في البلدان النامية، دراسة حالة الجمهورية اليمنية (1990–2003)**، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، قسم علوم التسيير، جامعة الجزائر، 2006/2005.

- إكن لونيس، **السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر**، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 03، دفعة (2010-2011).

- عبد الله ياسين، **دور سياسة سعر الصرف في الرفع من فعالية السياسة النقدية دراسة حالة الجزائر**، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة وهران، 2014/2013.

- دبات أمينة، **السياسة النقدية واستهداف التضخم بالجزائر**، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية ، تخصص الاقتصاد القياسي البنكي والمالي، جامعة تلمسان، الجزائر، السنة 2014 / 2015.

- جدايني ميمي، **انعكاس استقلالية البنك المركزي على أداء السياسة النقدية (دراسة حالة الجزائر)**، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود ومالية، جامعة الشلف، الجزائر، السنة 2005 - 2006.

➢ المواقع الإلكترونية:

- ناجي التوني: سلسلة جسر التنمية، **استهداف التضخم والسياسة النقدية**، المعهد العربي للتخطيط، عن الموقع الإلكتروني التالي:

http://www.arab-api.org/images/publication/pdfs/111/111/develop-bridge6.pdf20/03/2016

WWW.rba.gov.au/publicationsAndResearch/Conferences/2004/Kuttner.pdf .20/03/2016

www.gsp.columbia.edu/faculty/fmishkin/pdfpapers/01ENCYC.pdf20/03/2016

- Gordon G . Thiessen , Les cibles de maitrise de L'inflation : l'expérience canadienne site internet :

WWW.queensu. Ca/SDS /Working papers/files/Gibson98Fr.pdf.

23/04/2016

-Bancos central do Brasil, inflation Targeting in Brazil, site internet : http// www.bcb.gov.br/pec/metas inflation Targeting table.pdf

➢ المراجع باللغة الأجنبية:

- A .Hakan Kara, Turkish Experience with implicit Inflation Targeting, Working paper, the central Bank of the Republic of turkey, september 2006.

- Anil Duman, "Inflation targeting as a monetary policy and its applicability to developing countries", working paper n°07 June 2002, the central bank of the Republic of Turkey.
- A. Silem et PM .Perret .pour quoi l'inflation ? !SCADEL, 1982 .

- BENISSADM. E , Essais d'analyse monétaire avec référence en Algérie (3éme édition, Alger, OPU, 1980).
- Christian Bordes, politique économiques, ellepses. Paris.
- Enzo Croce et Mohsin S. Khan, "Régimes monétaires et Ciblage de Linflation", Finances & Développe -ment, vol, 38 (Washington : FMI , Septembre 2000).

- Eser Tuter, inflation targeting in developing countries and its Applicability to the Turkish economy, Blacksburg, Virginia, July 2002.

- Frederik Mishkin et Christian Bordes : monnaie, banque, et marchés financiers, 8eme édition, nouveau horizons, 2008.
-Frederic s.Mishkin. Inflation Targeting, July.2001.

- Gonzalo Grebe, " La Politique monétaire du Chili et le ciblage d'inflation L'origine Le fonctionnement et les résultat .S." , Mémoire Master 2, Economie politique internationale, Université Pierre Mendès, France, 2008.
- Guy Debelle and others : Inflation Targeting as a formwork for monetary policy international monetary fund, Washington, DC.1998.
- IMF.ALGERIA:Statistical Appendix Report N°:06/102
- IMF.ALGERIA:Statistical Appendix Report N°:11/40
-IMF.ALGERIA:Statistical Appendix Report N°:13/89-Washington DCn February 2013.

-Jennifer smith, Economic policy in the UK Macroeconomic Policy the definition of inflation targeting, university of Warwick.
- Jean Pierre Patat, Monnaie, Système Financier et Politique monétaire, Economica, Paris,6éme édition, 2002.

- Kenneth. N Kuttner . A Snapshot of Inflation Targeting its Adolescence, 2004.

- les comptes économiques de 2000 à 2012 N° 640, ONS. juillet 2013.

- Luiz de Mello Monetary policies and Inflation Targeting in Emerging Economies ; (OCDE, 2008) .
- Marc-André Gosselin, "La Performance des banques centrales en régime de cibles d inflation", Revue de la Banque Du Canada, (Canada, 2007/2008).

- Michel De Pooter & Others, Are long-term Inflation expectation well anchored in Brazil Chile and mexico ?,board of governors of the federal reserve system, (IFDP, March 2014).

- Rapport 2012 de la banque d'Algérie ; Evolution économique et Monétaire en Algérie », 16 Juillet 2013 .
- Zied Ftiti and Jean François Goux, "le ciblage d'inflation: un essai de comparaison internationale"(France: groupe d'analyse et de théorie économique lyon-st et tienne, mars 2011).
- Zehra Yesim GURBUZ BESEK ,"CREDIBILITE ET EFFICACITE DE LA POLITIQUE DE CIBLAGE D INFLATION EN TURQUIE SUR LA PERIODE 2002 ET 2006 ".