

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة محمد الصديق بن يحيى - جيجل -



كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
قسم العلوم الاقتصادية

العنوان

السياسة النقدية ودورها في إستهداف معدلات التضخم في الجزائر

مذكرة مقدمة استكمالاً لمتطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي في العلوم الاقتصادية
تخصص: إقتصاد نقدي وبنكي

إشراف الأستاذ:
الدكتور: الطاهر جليط

إعداد الطالبتين:
* صباح بوسفط
* فاطمة الزهراء جرفي

أعضاء لجنة المناقشة

رئيسا	جامعة جيجل	الدرجة العلمية	الأستاذ: العيد صوفان
مشرفا ومقرار	جامعة جيجل	دكتوراه	الأستاذ: الطاهر جليط
مناقشا	جامعة جيجل	الدرجة العلمية	الأستاذ: بلال بولوطه

السنة الجامعية: 2021/2020

شكر وتقدير

قال تعالى: ﴿وَلَا تَقُولنَّ لِهَيْءِ إِنْبِيءِ فَاعِلنَّ ذَلِكَ نَحْنُ إِلَّا أَنْ يَشَاءَ اللَّهُ﴾ الكهف 23.

إذا كان هناك من شكر فهو لله عز وجل أولاً وأخيراً الذي أعاننا على إتمام هذا العمل راجين منه التوفيق.

لا يسعنا وقد أنهينا هذا العمل إلا أن نتقدم بجزيل

الشكر ومخيم الامتنان إلى الأستاذ المشرف الدكتور

" جليط الطاهر "

الذي تفضل بالإشراف على هذه المذكرة ،

والذي كان خير سند لنا من خلال توجيهاته واقتراحاته

وتعامله الراقبي معنا ، ونسأل الله عز وجل أن يثيبها خير ثواب.

وفي الأخير جميع أساتذة كلية العلوم الاقتصادية كما نتقدم بجزيل الشكر والتقدير إلى السادة أعضاء لجنة

المناقشة على تفضلهم بقبول الإشتراك في مناقشة هذا البحث المتواضع وتقييمه

ولا يفوتنا أن نقدم خالص شكرنا إلى كل من وقف إلى جانبنا ولو بالكلمة الطيبة

فجزاكم الله عنا خير جزاء.

فهرس المحتويات

الصفحة	الموضوع
	شكر وتقدير
	إهداء
	فهرس المحتويات
	قائمة الجداول
	قائمة الأشكال
أ - د	المقدمة العامة
37-6	الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية
6	تمهيد
7	المبحث الأول: تعريف السياسة النقدية وتطورها
7	المطلب الأول: تعريف السياسة النقدية
8	المطلب الثاني: تطور السياسة النقدية
10	المطلب الثالث: أهداف السياسة النقدية
16	المطلب الرابع: إستراتيجية السياسة النقدية
21	المبحث الثاني: أدوات السياسة النقدية
21	المطلب الأول: الأدوات الكمية للسياسة النقدية
26	المطلب الثاني: الأدوات الكيفية للسياسة النقدية
28	المطلب الثالث: الأدوات الحديثة للسياسة النقدية
30	المبحث الثالث: قنوات إبلاغ السياسة النقدية وعوامل نجاحها
31	المطلب الأول: قنوات إبلاغ السياسة النقدية
35	المطلب الثاني: اتجاهات السياسة النقدية
35	المطلب الثالث: عوامل نجاح السياسة النقدية
37	خلاصة
65-39	الفصل الثاني: الإطار النظري لظاهرة التضخم وسياسة استهداف التضخم
39	تمهيد
40	المبحث الأول: لمحة عن التضخم
40	المطلب الأول: مفهوم التضخم
42	المطلب الثاني: النظريات المفسرة للتضخم
44	المطلب الثالث: أسباب التضخم

47	المطلب الرابع: أنواع التضخم
53	المبحث الثاني: ماهية سياسة استهداف التضخم
53	المطلب الأول: ظروف نشأة سياسة استهداف التضخم
54	المطلب الثاني: مفهوم سياسة استهداف التضخم
57	المطلب الثالث: أسباب تبني سياسة استهداف التضخم
58	المبحث الثالث: متطلبات تطبيق سياسة استهداف التضخم
58	المطلب الأول: شروط تطبيق سياسة استهداف التضخم
60	المطلب الثاني: إجراءات تطبيق سياسة استهداف التضخم
60	المطلب الثالث: تقييم سياسة استهداف التضخم
65	خلاصة
115-67	الفصل الثالث: تحليل فعالية السياسة النقدية في استهداف معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990م-2018م
67	تمهيد
68	المبحث الأول: تحليل تطور السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 1990-2018
68	المطلب الأول: مسار السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 1990 - 2018
78	المطلب الثاني: أدوات السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 1990 - 2018
87	المطلب الثالث: أهداف السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 1990 - 2018
94	المبحث الثاني: تشخيص ظاهرة التضخم في الجزائر
94	المطلب الأول: أسباب التضخم في الجزائر
96	المطلب الثاني: أنواع التضخم في الجزائر وأثاره
99	المطلب الثالث: مؤشرات قياس معدلات التضخم في الجزائر
104	المطلب الرابع: تطور معدلات التضخم في الجزائر
106	المبحث الثالث: دور السياسة النقدية في استهداف معدلات التضخم في الجزائر
106	المطلب الأول: تطور العرض النقدي وارتباطه بمعدل التضخم في الجزائر
108	المطلب الثاني: إمكانية توفر متطلبات تطبيق سياسة استهداف التضخم في الجزائر
112	المطلب الثالث: الإجراءات التي قامت بها الجزائر لتعزيز إستراتيجية استهداف التضخم في الجزائر
114	المطلب الرابع: تقييم سياسة استهداف التضخم في الجزائر
115	خلاصة
117	الخاتمة العامة

فهرس المحتويات

121	قائمة المراجع
/	ملخص الدراسة

قائمة الجداول

قائمة الجداول

الصفحة	العنوان	الرقم
64	أوجه الاختلاف بين السياسة النقدية والتعديلية وسياسة استهداف التضخم	(1-2)
74	تطور كتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة 1990-2018	(2-3)
76	تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة 1990-2018	(3-3)
81	تطور معدلات إعادة الخصم لدى بنك الجزائر خلال الفترة 1990-2018	(4-3)
83	تطور معدل الاحتياطي الاجباري لدى بنك الجزائر خلال الفترة 1990-2018	(5-3)
88	تطور معدل النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1990-2018	(6-3)
90	تطور معدل البطالة في الجزائر خلال الفترة 1990-2018	(7-3)
92	تطور ميزان المدفوعات وسعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي خلال الفترة 1990-2018	(8-3)
100	تطور المؤشر العام للأسعار للاستهلاك (CPI) في الجزائر خلال الفترة 1990-2018	(9-3)
102	تطور المؤشر الضمني في الجزائر خلال الفترة 1990-2018	(10-3)
103	تطور المعامل النقدي في الجزائر خلال الفترة 1990-2018	(11-3)
105	تطور معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2018	(12-3)
107	تطور العرض النقدي وارتباطه بمعدل التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2018	(13-3)

قائمة الأشكال

الرقم	العنوان	الصفحة
(1-1)	المربع السحري Kal dor	15
(2-1)	إستراتيجية البنك المركزي لتحقيق الأهداف النهائية	16
(3-1)	إستراتيجية السياسة النقدية الحديثة	20
(4-1)	تأثير ارتفاع سعر إعادة الخصم على حجم الائتمان	22
(5-2)	التضخم بحسب نظرية الكلفة الدافعة	42
(6-2)	التضخم بحسب نظرية زيادة الطلب	43
(7-2)	الدورة الخبيثة للتضخم (التضخم الجامح)	49
(8-2)	التضخم الزاحف والرقم القياسي للأسعار	49
(9-2)	أنواع التضخم حسب حدة الضغط التضخمي	50
(10-2)	تضخم جذب الطلب	51
(11-2)	تضخم بفعل التكاليف	52
(12-3)	تطور الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة 1990-2018	75
(13-3)	تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة 1990-2018	77
(14-3)	تطور معدل إعادة الخصم لدى بنك الجزائر خلال الفترة 1990-2018	82
(15-3)	تطور معدل الاحتياطي الإجباري لدى بنك الجزائر خلال الفترة 1990-2018	84
(16-3)	تطور معدل النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1990-2018	88
(17-3)	تطور معدل البطالة في الجزائر خلال الفترة 1990-2018	90
(18-3)	العلاقة بين سعر الصرف وميزان المدفوعات	91
(19-3)	تطور ميزان المدفوعات وسعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي خلال الفترة 1990-2018	93
(20-3)	تطور المؤشر العام للأسعار الاستهلاك CPI في الجزائر خلال الفترة 1990-2018	100
(21-3)	تطور المؤشر الضمني PGDE في الجزائر خلال الفترة 1990-2018	102
(22-3)	تطور معامل الاستقرار النقدي في الجزائر خلال الفترة 1990-2018	104

قائمة الأشكال

106	تطور معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2018	(3-23)
107	تطور العرض النقدي وارتباطه بمعدل التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2018	(3-24)

المقدمة العامة

تمثل السياسة النقدية مكان الصدارة في هيكل السياسات الاقتصادية الكلية منذ أمد بعيد، فقد عدها الإقتصاديون المحور الرئيسي في السياسات الاقتصادية الكلية، وبذلك كانت الأداة الرئيسية التي تمكن الدولة من إدارة النشاط الاقتصادي، ونتيجة لذلك نجد أن السياسة النقدية لعبت دورا بارزا في تحقيق النهضة الاقتصادية في كثير من الدول المتقدمة وهذا ما جعلها تنصدر السياسات الاقتصادية الكلية لعدة عقود وعليه احتلت مكانة هامة بين السياسات الاقتصادية العامة في نظام الاقتصاد الحر وهو ما تسعى إليه مختلف دول العالم.

فغالبا ما يعاني النشاط الاقتصادي من تقلبات بين حالات الإنتعاش والرواج التي من شأنها أن تجلب معها أزمات من التضخم، إذ تعد هذه الظاهرة من أخطر الظواهر النقدية التي تعاني منها اغلب اقتصاديات العالم، حيث أن لها أثار سلبية متعددة يقع في مقدمتها انخفاض معدل النمو الاقتصادي والتضخم ليس ظاهرة حديثة بل هي ملازمة لجميع الأنظمة الاقتصادية لهذا أصبحت ظاهرة التضخم محل اهتمام الكثير من الإقتصاديين والمفكرين حيث تعمقت الابحاث والدراسات في تحليلها وتفسيرها مما جعل تحقيق الأسعار يشغل حيزا خاصا في رسم وتوجيه السياسات ونجد في مقدمة هذه التوجهات قيام السياسة النقدية بتبني سياسة استهداف التضخم التي أصبحت أداة اقتصادية هامة على عكس السياسات السابقة خاصة في سنوات التسعينات حيث يستهدف البنك المركزي معدلا معيناً للتضخم ويعمل على توجيه التضخم الفعلي نحو استخدام أدوات السياسة النقدية المختلفة وأصبح الحديث عن السياسة النقدية في الجزائر ممكنا مع صدور قانون النقد والقرض (10-90) المعدل والمتمم للأمر (11/03) واللذين ظهر فيها إعتقاد السياسة النقدية كأسلوب لتنظيم عرض وتداول النقود، والجزائر كغيرها من الدول النامية التي تسعى إلى مصايرة التقدم ومواكبة التطورات الاقتصادية هامة خاصة تلك الإصلاحات المبرمجة في إطار التوجه نحو اقتصاد السوق التي عرفت ارتفاع معدلات التضخم الى المستويات مع بداية التسعينات خاصة بعد التحرير الجزئي للأسعار سنة 1989 والذي تواصل حتى تطبيق 10-90 وفي سنة عرفت تراجعا في معدلات التضخم كنتيجة لهذه الإصلاحات وبعدها أصبح معدل التضخم في حالة تذبذب وذلك حسب الحالة الاقتصادية القائمة والإصلاحات السائدة.

1- إشكالية الدراسة:

من خلال ما تم التطرق إليه سابقا نطرح الإشكالية التالية:

- ما هو دور السياسة النقدية في استهداف معدلات التضخم في الجزائر؟
- وعلى إثر التساؤل الرئيسي تم طرح الأسئلة الفرعية:
- فيما تكمن فعالية للسياسة النقدية؟
- فيما تتمثل سياسة استهداف التضخم؟
- هل نجحت سياسة السلطات النقدية في استهداف معدلات التضخم في الجزائر؟

- كيف يمكن للسياسة النقدية المتبعة في الجزائر في ظل الإصلاحات التي تقوم بالتحكم في معدلات التضخم؟ وما هي الصعوبات التي تواجهها؟
- 2- فرضيات الدراسة:

وللإجابة على الإشكالية نضع الفرضيات التالية:

- إن فعالية السياسة النقدية تكمن أساسا في إستقلالية البنك المركزي عن السلطة السياسية واختيار ادوات الرقابة النقدية التي تتناسب مع الواقع الإقتصادي للدولة من أجل تحقيق اهداف السياسة.
- يعتبر الإستقرار من الأسعار الهدف الأولي للسياسة النقدية في ظل سياسة استهداف التضخم.
- يمكن للسياسة النقدية المتبعة في الجزائر في ظل الإصلاحات أن تقوم بالتحكيم في معدلات التضخم.
- 3- أهمية الدراسة:

تتمثل أهمية الدراسة من الجانب النظري في إثراء موضوع السياسة النقدية وتوضيح دورها الفعال في مواجهة التضخم نظرا لكثرة النقاش بين أوساط المختصين حول دور السياسة النقدية وبالتالي تحقيق الإستقرار في الأسعار.

أما من الجانب التطبيقي فيتمثل من خلال تحليل فعالية السياسة النقدية في استهداف معدلات التضخم في الجزائر خلال 1990-2018.

4- أهداف الدراسة:

يمكن تلخيص أهم أهداف الدراسة فيما يلي:

- إبراز المعالم الأساسية للسياسة النقدية وظاهرة التضخم
- تعريف سياسة استهداف التضخم وبيان متطلبات تطبيق سياسة استهداف التضخم وتقييمها.
- تحليل فعالية السياسة النقدية في استهداف معدلات التضخم في الجزائر.
- 5- دوافع اختيار الموضوع:

- الرغبة والميول الشخصي لهذا الموضوع.
- غثراء المكتبة الجامعية بمرجع جديد وإضافة دراسة في هذا المجال
- الصلة المباشرة بين الموضوع والتخصص العلمي الذي ندرسه.

6- حدود الدراسة:

تقتصر هذه الدراسة في إطار على:

- الإطار المكاني: يقتصر على دراسة السياسة النقدية، التضخم وسياسة استهداف التضخم في الجزائر.
- الإطار الزمني: تشمل الفترة من 1990 إلى 2018.
- 7 منهج الدراسة:

من أجل الإلمام والإحاطة بمختلف جوانب الموضوع اعتمدت على المنهج الوصفي قصد استعراض الجانب النظري للسياسة النقدية والتضخم وسياسة استهدافه والمنهج الإحصائي التحليلي لدعم الدراسة بالجدول والإحصائيات ومن تم القيام بتحليلها وتفسيرها.

8- الدراسات السابقة:

تتمثل أهم الدراسات التي تناولت كل من السياسة النقدية واستهداف التضخم فيما يلي:

- دراسة سعيد الهتهات: " دراسة اقتصادية لظاهرة التضخم في الجزائر" من كلية الحقوق والعلوم الاقتصادية من جامعة قاصدي مربا ورقلة كان الهدف من الدراسة هو إبراز الأساس النظري والتحليل لظاهرة التضخم وإسقاط ذلك على واقع الجزائر بالإضافة أنه قام بإقتراح نموذج يمثل تطور ظاهرة التضخم في الجزائر.
- دراسة إكن لونيس: " السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة 200-2009" رسالة ماجستير من كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير من جامعة الجزائر 03 وقد هدف الباحث إلى إبراز دور الإصلاحات المصرفية لعمل السياسة النقدية للقيام لدورها والإلمام المساهمة في الإنعاش الإقتصادي وقد استخلص الباحث من هذه الدراسة أن قانون النقد والقرض يعتبر نقلة نوعية في تنظيم الجهاز المصرفي وتسيير السياسة النقدية وأوضحت هذه الدراسة بضرورة تعزيز دور بنك الجزائر في مجال الرقابة والإشراف على أعمال البنوك والمؤسسات المالية.
- دراسة طيبة عبد العزيز: " سياسة استهداف التضخم كأسلوب حديث للسياسة النقدية دراسة حالة الجزائر للفترة 1994-2003) رسالة ماجستير من كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير من جامعة حسيبة بن بوعلي الشلف حاول الباحث تحليل فعالية السياسة النقدية التقليدية وكذا البحث عن الشروط اللازمة لتطبيق سياسة استهداف التضخم في الجزائر.
- 9 هيكل الدراسة:

لعرض الإجابة على الإشكالية المطروحة في البحث والتساؤلات الفرعية عنها سوف يتم تقييم هذه الدراسة إلى ثلاث فصول كالتالي:

- الفصل الأول: حيث خصص لدراسة الإطار النظري للسياسة النقدية وكان ذلك بإبراز تعريفها وكذلك تطورها وتحديد أهدافها بالإضافة إلى التعرف على مختلف أدواتها وقنوات إبلاغها وعوامل نجاحها

- الفصل الثاني: تم تخصيصه لدراسة سياسة استهداف التضخم حيث تطرقنا في البداية إلى التضخم كونها أساس بروز هذه السياسة ثم تطرقنا إلى التعريف سياسة استهداف التضخم ومتطلبات تطبيق سياسة استهداف التضخم وتقييمها.
- الفصل الثالث: جاء تحت عنوان تحليل فعالية السياسة النقدية في استهداف معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة من 1990-2018 ومن خلاله تم التطرق في المبحث الأول إلى تحليل تطور السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 1990-2018 من خلال توضيح مسار السياسة النقدية في الجزائر وأدواتها وأهدافها، أما في المبحث الثاني فسنتطرق إلى تشخيص ظاهرة التضخم في الجزائر وأنواع التضخم في الجزائر وآثاره ومؤشرات قياسه، أما في المبحث الثالث نبرز دور السياسة النقدية في استهداف معدلات التضخم في الجزائر.

الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية

المبحث الأول: تعريف السياسة النقدية وتطورها

المبحث الثاني: أدوات السياسة النقدية

المبحث الثالث: قنوات إبلاغ السياسة النقدية وعوامل نجاحها

تمهيد

تعتبر السياسة النقدية تلك الإجراءات التي تقوم بها السلطات النقدية والتي تبدأ بتحريك عرض النقود سوءا إلى الارتفاع أو الانخفاض، حيث جاءت السياسة النقدية لتعالج واقعا اقتصاديا في بلد ما يعاني اقتصاده من مشاكل معينة ومن أهم هذه المشاكل التضخم.

وتعمل السياسة النقدية إلى تحقيق الأهداف التنموية والمحافظة على التوازنات النقدية الكلية للدولة، وذلك عن طريق استخدام عدة متغيرات نقدية.

وللسياسة النقدية دور هام في الجهاز المصرفي بصفة خاصة والاقتصاد بصفة عامة، فمن خلالها تتمكن السلطات النقدية بالتأثير على حجم الائتمان بالإضافة إلى متغيرات أخرى.

وحاولنا في هذا الفصل الإلمام بجوانب السياسة النقدية من خلال إدراجها في إطار نظري وذلك من خلال ثلاث مباحث.

المبحث الأول: تعريف السياسة النقدية وتطورها

لقد عرفت السياسة النقدية اهتماما بالغا في الفكر الاقتصادي أدى إلى بروز أفكار اقتصادية متباينة تهدف في مجملها إلى تحقيق الاستقرار النقدي وبالتالي الاستقرار الاقتصادي ككل، ولدراسة السياسة النقدية لا بد من الإشارة إلى تعريفها وتطورها وأهداف وإستراتيجيات السياسة النقدية.

المطلب الأول: تعريف السياسة النقدية

نظرا لأهمية السياسة النقدية وقد تناولتها العديد من الجهات للدراسة والتخطيط وإعطائها مفهوما معينا وقد كان الاتفاق بالإجماع على أن السياسة النقدية وطيدة بالنقد والجهاز المصرفي وتعددت التعاريف التي أعطتها الاقتصاديون للسياسة النقدية حيث عرفها:

تعريف بلعوز بن علي: هي تلك الإجراءات التي تستخدمها الدولة للتأثير في عرض النقود لإيجاد التوسع أو الانكماش في حجم القوة الشرائية للمجتمع.⁽¹⁾

كما عرفها الاقتصادي **Bash** بأنها: ما تقوم به الحكومة من عمل يؤثر بصورة فعالة في حجم وتركيب الموجودات السائلة التي يحتفظ بها القطاع غير المصرفي سواء كان عملة أو ودائع أو سندات حكومية.⁽²⁾

وتعرف السياسة النقدية: السياسة النقدية هي كل التدابير والإجراءات التي تتخذها السلطات النقدية لإدارة كمية النقود وتنظيم عملية إصدارها، بما يكفل سرعة وسهولة تداول وحدة النقود وتنظيم السيولة العامة للإقتصاد العالمي لتحقيق أهداف معينة.⁽³⁾

كما يمكن تعريفها على أنها مجموعة من القواعد والأساليب والوسائل والتدابير التي تقوم بها السلطة النقدية للتأثير في عرض النقود بما يتلائم مع النشاط الإقتصادي لتحقيق أهداف إقتصادية معينة.⁽⁴⁾

ونجد من خلال الطرح السابق أن السياسة النقدية تقوم على محاور أساسية هي:⁽⁵⁾

المحور الأول: وهو الهدف: يعني المحافظة على الإستقرار الإقتصادي أو السعي إلى تحقيقه والمحافظة على معدل نمو جيد في إطار معدلات تضخم ملائمة ومستوى بطالة ملائم.

(1) عبد القادر خليل، الإقتصاد النقدي والمصرفي، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الثانية، ص149.

(2) جنابة عبد الله، الإقتصاد المصرفي، بدون طبعة، دار الجامعة الجديدة، مصر، 2013، ص295.

(3) حسين بني هاني، إقتصاديات النقود والبنوك، طبعة الأولى، دار الكندي، الأردن، ص142.

(4) عبد المطلب عبد الحميد، السياسات الإقتصادية، تحليل جزئي وكلي، مكتبة زهراء الشرق، القاهرة، 1997، ص284.

(5) بوزعور عمار، السياسة النقدية وأثرها على المتغيرات الإقتصادية الكلية، حالة الجزائر (1990، 2005) كلية العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، أطروحة دكتوراه، غير منشورة 2008، ص ص66-67.

المحور الثاني: وهو الكيفية: المقصود بها التحكم في عرض النقود باستخدام الأدوات الكمية والنوعية من أجل تحقيق الأهداف المسطرة.

المحور الثالث: وهو السلطة المختصة: ويقصد بها الجهة التي تقوم بوضع وتنفيذ السياسة النقدية التي ينبغي أن تتسق مع الأهداف الإقتصادية العامة.

ومما سبق تكمن أهمية السياسة النقدية فيما يلي:⁽¹⁾

- تنظيم كمية النقود في المجتمع أو ما يعبر عنها بوسائل الدفع المتاحة.
- هي جزء من السياسة الإقتصادية الكلية.
- حل الأزمات النقدية.
- القضاء على عدم استقرار المستوى العام للأسعار لتوفير مناخ ملائم للنشاط الإقتصادي.
- تحقيق توازن في ميزان المدفوعات.
- القضاء على البطالة وتحقيق تنمية إقتصادية.

المطلب الثاني: تطور السياسة النقدية

يعتبر مصطلح السياسة النقدية حديثاً نسبياً فقد ظهر في القرن التاسع عشر، إلا أن الذين كتبوا عن السياسة النقدية كانوا كثيرين، وكان هذا التطور يعود إلى تطور الفكر الإقتصادي وأن الأحداث الإقتصادية هي المحرك في ذلك، وقد كان التضخم الذي إنتشر في إسبانيا وفرنسا في القرن السادس عشر سبباً في ظهور أبحاث عن السياسة النقدية، كما أن المشاكل المالية التي ظهرت في بريطانيا والتضارب بين النقود الورقية والمعدنية في الولايات المتحدة الأمريكية في نهاية القرن السابع عشر من الدوافع الأخرى لبحث دور السياسة النقدية في تلك البلاد، أما في القرن التاسع عشر فإن التضخم والمشاكل النقدية الأخرى من العوامل الهامة التي أدت إلى ظهور الدراسة المنتظمة لسائل السياسة النقدية وفي القرن العشرين أصبحت دراسة السياسة النقدية جزءاً لا يتجزأ من السياسة الإقتصادية للدولة⁽²⁾، وبصورة عامة يمكن تلخيص مراحل تطور دراسة السياسة النقدية فيما يلي:

المرحلة الأولى:

تميزت النظرة السياسية النقدية في بداية القرن العشرين بطابع النظرة الحيادية التي كان ينظر إليها على أنها عنصر محايد لا أثر له في الحياة الإقتصادية وكان الشائع أن النقود هي مجرد أداة للمبادلات ولا شيء في الإقتصاد أفه من النقود كما كان "جون باتيست ساي" (Say) وهو أحد أعمدة الفكر الكلاسيكي، ولكن مع

⁽¹⁾ عبد القادر خليل، مرجع سابق، ص148.

⁽²⁾ Enzing, Monetry Policy, **Ends and menas**, Harmondsnorth dncer Midlesesc pingouin books, 1984, p47.

تطور الفكر الإقتصادي وتطور الأحداث الإقتصادية ظهرت أهمية السياسة النقدية في رفع أو خفض قيمة النقود، والتي تعد بدورها وسيلة لتنشيط الإنتاج والتأثير في توزيع الدخل.

وكانت السياسة النقدية قبل حدوث أزمة الكساد العظيم سنة 1929م الأداة الوحيدة المستخدمة لتحقيق الإستقرار والتأثير على مستوى النشاط الإقتصادي ومكافحة التضخم والإنكماش، إلا أن حدوث هذه الأزمة الإقتصادية الكبيرة التي سادت في تلك الفترة وما خلفته من آثار وخيمة على إقتصاديات العالم، أثبت عدم قدرة السياسة النقدية وحدها آنذاك للخروج منها وأصبح ينظر إليها على أنها عاجزة عن تقديم الحلول في تلك الفترة.

المرحلة الثانية:

تميزت هذه الفترة بظهور الفكر الكينزي على يد الإقتصادي البريطاني " جون مايبيرد كينز" الذي كان ينظر إلى النقود نظرة حركية وليست ستاتيكية ولكن بسبب عجز السياسة النقدية عن الخروج من أزمة 1929م بدأ كينز يدعوا للإهتمام بالسياسة المالية للخروج من ذلك في الفترة ما بين الحربين، وهكذا بدأ كينز أن السياسة المالية تأتي في المرتبة الأولى قبل السياسة النقدية، وتم 'طاء الدور الأكبر للدولة للتدخل عن طريق السياسة المالية أولاً ثم السياسة النقدية عن طريق الإنفاق بالعجز الذي يسنده الإصدار النقدي أو الدين العام، وقد بنى كينز نظريته على جمود الأسعار والأجور في الأجل القصير وشكك في كفاءة تلائم السوق مع الصدمات وعالج داء الإحتكار بداء التضخم مما أدى إلى عجز الأدوات الكينزية في علاج الإختلالات.⁽¹⁾

المرحلة الثالثة:

إن التطور الإقتصادي أظهر بعض النقائص في السياسة المالية مما أدى إلى تراجع أهميتها، فهي تتميز بعدم المرونة وبطئها وتؤكد عدم جدواها في مكافحة التضخم، لذلك رأت بعض الدول المتقدمة سنة 1951م أن عليها الرجوع إلى تطبيق بعض أدوات السياسة النقدية لتحقيق الإستقرار في الإقتصاد الوطني⁽²⁾، وبالتالي بدأت تعود السياسة النقدية لتأخذ مكانتها الأولى ولكن هذه العودة لم تكن كلية بل مازالت السياسة المالية تحتل مكانة هامة إلى أن جاءت موجة النقديين التي تسمى مدرسة شيكاغو بزعامة "ملتون فريدمان" التي حركت ساعة الفكر للوراء مرة أخرى إلى فكر النظرية الكمية للنقد، والدعوة إلى أن التحكم في عرض النقود هو السبيل لتحقيق الإستقرار الإقتصادي وذلك حتى يزداد عرض النقود بصورة عامة بمعدل مساوي لمعدل النمو في الناتج القومي وتكون هذه الزيادة مستقلة عن الدورة التجارية ويزداد عرض النقود بنفس المعدل في سنوات الكساد كما في سنوات الرخاء.

⁽¹⁾ صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية، دار الفجر للنشر والتوزيع، الجزائر، 2005، ص100.

⁽²⁾ John soh. Harry, G, Essayas in Minctary économies, 2nd ed George Allen and unwin atd, condon , 1969 , p275.

عندما انتخبت "تاتشر" رئيسة بريطانيا سنة 1979م و" ريغان" لرئاسة الولايات المتحدة الأمريكية سنة 1980م تنازلت الكينزية عن عرش الفكر إلى الموجة النقدية الثالثة وكانت الفترة الممتدة من 1979م إلى 1982 قمة عصر النقدويين، ثم تحدث بعدها الإقتصاديون عن نكسة النقدويين، حيث بدأت تتراكم مشكلات التطبيق من كساد بطالة، على الرغم من أن التضخم إنخفض كثيرا بعد تطبيق السياسة النقدية لنمو عرض النقود⁽¹⁾.

المرحلة الرابعة:

إحتدم الجدول بين كل من أنصار السياسة المالية والسياسة النقدية خاصة بعد ظهور نواقص كل منها فأصبح كل فريق يعتقد أن سياسته هي التي يمكنها أن تحقق الإستقرار الإقتصادي في المجتمع وكذا عاد الفكر الإقتصادي مرة أخرى إلى الخلف، وهناك عودة في التسعينات خصوصا في أمريكا على يد الرئيس الأمريكي " بيل كلينتون" لإعادة فكر الثلاثينيات الكينزي إلى السياسة الإقتصادية ويبقى أنصار الفكر النقداوي يصرون على جدوى السياسة النقدية وفعاليتها وعدم فعالية السياسة المالية وحاولوا تجريد السياسة المالية كلية من أية قدرة على التأثير على الإنتاج الوطني والخروج من الأزمات وتحقيق الإستقرار العام.⁽²⁾

ومن الطبيعي أم يظهر أنصار السياسة المالية دفاعا عما يدعى عليهم النقدويون ومازالوا يقدمون امتيازات السياسة المالية عن النقدية وقدرتها على التأثير في النشاط الإقتصادي، فهم يعترفون بضرورة السياسة النقدية وأنها مكتملة للسياسة المالية ولكن تبقى السياسة المالية هي الأولى من حيث الأهمية.

بينما النقدويون صبوا جم هجومهم على السياسة المالية نظرا لما تتميز به من بطئ زمني ولكونها تحتاج إلى تمرينات وإجراءات تشريعية وهذا يستغرق وقتا طويلا لمعالجة الإختلالات الإقتصادية وقد أدى إلى تعصب كل من الفريقين لسياسته إلى بروز فريق ثالث بزعامة الإقتصادي الأمريكي " والتر هيلر" الذي يرى أن التعصب لسياسته المالية أو النقدية ليس له مبرر لأن إستخدام إحداهما بمفردها لا يغني عن ضرورة إستخدام الأخرى فكلاهما أصل ولا نقل أهمية أي منها عن الأخرى في العمل للخروج من الأزمات الإقتصادية وتحقيق الإستقرار الإقتصادي ولكل منها فعليتها في الظرف الإقتصادي السائد المناسب له.

المطلب الثالث: أهداف السياسة النقدية

تسعى السلطات النقدية إلى تحقيق جملة من خلال السياسة النقدية، حيث يوجد إئفاق على أن الأهداف الأولية والوسيطة والنهائية هي تقريبا نفسها أهداف للسياسة الإقتصادية والتي تتمثل في:

⁽¹⁾ John.N. Smitlin , **Macro economics after thratcher and Regon**, billing and Sons, 1990, p8.13.

⁽²⁾ صالح مفتاح، مرجع سابق، ص ص 101، 102.

1- الأهداف الأولية للسياسة النقدية

تعتبر الأهداف متغيرات يحاول البنك المركزي بها التأثير على الأهداف الوسيطة والتي تتمثل فيما يلي:

1-1- مجتمعات الإحتياطات النقدية

تعرف القاعدة النقدية أو النقد في الأثر القوي على أنها الأصول التي يمكن إستخدامها في المعاملات وتتكون القاعدة النقدية من زاوية لإستخدامها من العملة في التداول والإحتياطي النقدي للبنوك التجارية والتي ينقسم بدوره إلى الإحتياطي القانوني والإحتياطي الإختياري.

ولكل من مجاميع الإحتياطي مؤيدون ومعارضون، فلقد دافعت البنوك المركزية في أمريكا ولسنوات عديدة عن القاعدة النقدية كما دافعت فروع أخرى واقتصاديو مجلس المحافظين عن مختلف أنواع مجاميع الإحتياطي المصرفية الأخرى كهدف أولي، وانتقل النقاش إلى الإقتصاديين حول مجمع، وهكذا بقي الموضوع محل جدل نظرا لكونه يتصف بالتجزئة.⁽¹⁾

1-2- ظروف سوق النقد

يقصد بهذا المصطلح مدى سهولة أو صعوبة أسواق الإئتمان ويعني ذلك قدرة المقترضين ومواقفهم السريعة والبطيئة في معدل نمو الإئتمان ومدى إرتفاع وإنخفاض أسعار الفائدة وشروط الإقتراض الأخرى وسعر فائدة الأرصدة البنكية يتمثل في سعر الفائدة على الأرصدة المقترضة لمدة قصيرة تتراوح من يوم إلى يومين ما بين البنوك.

هذه المجموعة تحتوي على الإحتياطات الحرة ومعدل الأرصدة المصرفية وأسعار الفائدة الأخرى في سوق النقد.

كما تم إستخدام أنواع مختلفة من الأرقام القياسية ومن أهم هذه الأرقام ما كان مستخدم في الخمسينات والستينات من هذا القرن وهو الإحتياطات الحرة وهي تشمل الإحتياطات الرائدة للبنوك الأعضاء في البنك المركزي مأخوذ منها الإحتياطات التي إقترضوها هذه البنوك من البنك المركزي، وثاني هذه الأرقام القياسية لأوضاع السوق النقدي هو أسعار الفائدة على أدون الخزينة والأوراق التجارية وسعر الفائدة التي تفرضه البنوك على أفضل العملاء وسعر الفائدة ما بين البنوك.⁽²⁾

(1) محمد بلوافي، السياسة النقدية في الجزائر، مجلة الإجتهد للدراسات القانونية والإقتصادية، العدد الثاني، الجزائر، 2012، ص464.

(2) المرجع نفسه، ص465.

2- الأهداف الوسيطة للسياسة النقدية

يقصد بالأهداف الوسيطة للسياسة النقدية تلك المتغيرات النقدية الكلية التي عن الطريق للتحكم فيها يستطيع البنك المركزي تحقيق أهدافه النهائية (كلها أو بعضها)، وهذه الأهداف يمكن إعتبارها مؤشرات يكون تعبيرها معاكس لتغيرات الأهداف النهائية، ونشير أن تحديد الأهداف وسيطة يخضع لشروط أو معايير معينة وعليه نتناول بداية المعايير ثم نشرح الأهداف.

معايير الأهداف الوسيطة

- **القابلية للقياس:** يشترط في الهدف الوسيط أن يكون واضحا وسهل الإستيعاب ويمكن قياسه (تكميمه).
- **القدرة على السيطرة:** يشترط في الهدف الوسيط أن يكون قابلا للضبط من قبل البنك المركزي.
- **القدرة على التنبؤ بالأثر على الهدف النهائي:** يشترط في الهدف الوسيط أن يكون عاكسا جيدا للهدف النهائي المستوفى⁽¹⁾ ومنه تتمثل الأهداف الوسيطة فيما يلي:

2-1- المجمعات النقدية

إن ضبط أو تثبيت معدل نمو الكتلة النقدية في مستوى قرين من معدل نمو الإقتصاد الحقيقي يمثل الهدف الأساسي للسلطة النقدية بالنسبة للنقديين، فهم مقتنعون بأنه يجب أن تكون كمية النقود المعيار المفضل للتوازن الإقتصادي ولهم مبرراتهم في ذلك وهي:

1- المجمعات النقدية هي محجور إهتمام البنوك المركزية وهذه الأخيرة تقوم فعليا بتصور تلك المجمعات وتحديدتها واحتسابها ونشرها كما يمكن ضبط تغيراتها.

2- سهولة إستيعاب هذه المجمعات من طرف الجمهور، كوزنها تمثل النقود المتداولة والتي يستطيع الجميع التعرف عليها وتقديرها ولكن لم يعد تحديد المجمع النقدي سهلا نظرا لتعزير سرعة تداول النقد ونتيجة الإبتكارات المالية الحديثة يبقى الإشكال في ما هو المجمع النقدي الذي يمكن ضبطه بسهولة ووضوح؟ وهل يتم اللجوء إلى المجمع النقدي الضيق M_1 و M_2 ، وإلى المجمع النقدي الموسع M_3 عند وجود إبتكارات مالية مستمرة.

وهناك مبررات لإستخدام المجمع النقدي الواسع والمجمع الضيق الذي يسمح بالتركيز على وظيفة النقد وقد بينت التجارب الإقتصادية أنت المجمع النقدي الضيق لم يكن بعيدا عن الإبتكارات أو المشتقات المالية الحديثة لأن المجمع النقدي M_2 الذي يضم M_1 و M_3 وتوظيفات في حسابات على الدفاتر يتأثر بشدة اجتذاب أجهزة التوظيفات الجماعية بالقيم المنقولة للمدخرين الذين كانوا يقومون بعملية الإيداع في حسابات على الدفاتر لدى البنوك، كذلك المجمع النقدي M_1 يتأثر هو الآخر بالإبتكارات المالية عندما يكون يحتوي على مبالغ كبيرة من الأموال غير المستثمرة فيستطيع أصحابها تحويلها بسهولة إلى أشكال أخرى تخرج عن المجمع M_1 لكونه يد

(1) عبد القادر خليل، مرجع سابق، ص 154.

مردودية الأفضل، أما المجمع الموسع فإنه يسمح بالإقتراب من تحديد كل التوظيفات المالية لكنه قد لا يصبح دقيقا ولا يمكن إعادة ضبطه بسبب إعادة تركيب جديد لمحفظات الأوراق المالية مثل: إنتقال أصحاب الاستثمار من السندات إلى جهات الإيداع نتيجة تنبؤات حول معدل الفائدة.⁽¹⁾

2-2- معدل الفائدة

يعتبر معدل الفائدة متغيرا سلوكيا حاسما في الإقتصاد تتحدد على أساسه كثير من التصرفات والقرارات الإقتصادية على سبيل المثال: يشكل معدل الفائدة عنصرا حاسما يؤثر على قرارات المؤسسات في اللجوء إلى القرض، بحيث تقوم هذه المؤسسات بعملية تحكيم بين معدل الفائدة (تكلفة الاقتراض) ومعدل المردودية المنتظر من الأنشطة المراد تمويلها، ومن هذه الزاوية يأخذ معدل الفائدة أهمية كبيرة بالنسبة للسياسة النقدية، بحيث يستعمل من طرف السلطات النقدية كمتغير لمراقبة تطور حجم القرض في الإقتصاد وتعمل هذه السلطات على رفع أو خفض معدل الفائدة حسب تقديرها بحالة الوضع النقدي فيما إذا كان يتميز بحالة فائض في السيولة أو حالة نقص فيها.⁽²⁾

2-3- سعر الصرف

يعتبر هدف تحقيق إستقرار أسعار الصرف مرتبنا بالهدف الأول وهو تحقيق إستقرار الأسعار الداخلية (الأسعار داخل الدولة)، ولتوضيح هذا الإرتباط دعنا نفترض أن الأسعار في دولة ما انخفضت، هذا الانخفاض سوف يؤدي إلى زيادة الصادرات وسوف تؤدي زيادة الصادرات إلى زيادة الطلب على العملة وسوف يؤدي إلى ارتفاع سعر صرفها مقابل العملات الأخرى، إما إذا إرتفعت الأسعار في دولة ما فإن هذا يعني أن صادراتها سوف تنخفض وسوف ينخفض وبالتالي الطلب على تلك الدولة ومن ثمة ينخفض سعر صرفها مقابل العملات الأخرى.⁽³⁾

3- الأهداف النهائية

تعتبر الأهداف الأولية والوسيطية في الإستراتيجية الحديثة للسياسة النقدية أدوات مساعدة لتحقيق الأهداف النهائية للسياسة النقدية وتعرف هذه الأهداف باختصار بالمربع السحري والمتمثلة في: تحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار وتحقيق مستوى عال من الإستخدام وتشجيع النمو الإقتصادي وتحسين ميزان المدفوعات.

(1) حاجي سمية، دور السياسة النقدية في معالجة إختلال ميزان المدفوعات ، أطروحة دكتوراه في العلوم الإقتصادية، تخصص اقتصاديات النقود والبنوك وأسواق المال، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2016/2015، ص ص 58-59.

(2) الطاهر لطرش، الإقتصاد النقدي والبنكي، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الثانية، ص146.

(3) زكرياء الدوري، يسرى السامرائي، البنوك المركزية والسياسات النقدية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، الطبعة العربية، 2006،

3-1- تحقيق الإستقرار في المستوى العام للأسعار

تحقيق الإستقرار في الأسعار عند مستوى معين في الفترات الأخيرة التي يعاني الإقتصاد فيها من عدم الإستقرار في الأسعار داخل أسواقه ولقد تركزت إهتمامات صانعي السياسة النقدية في القضاء على معدل التضخم في الأسعار، وذلك للقضاء على النفقة الإقتصادية والإجتماعية للتضخم، ولذلك أصبح تحقيق الأسعار في مستوى الأسعار هو الهدف الأساسي للسياسة النقدية وتلك الرؤية يكثر إنتشارها في أوروبا وذلك تأسيساً على أن إرتفاع مستوى الأسعار (التضخم) يؤدي لحالة من عدم اليقين والنقمة في الإقتصاد، وذلك بالتأكيد سيؤثر على معدل النمو الإقتصادي، فعلى سبيل المثال: عندما يحدث تغير في المستوى العام للأسعار فإن ذلك سيؤدي إلى تغير إتجاهات التفكير في السلع والخدمات المراد الحصول عليها، وتفضيل بعضها عن بعض.⁽¹⁾

3-2- تحقيق مستوى عال من الإستخدام

إن إستخدام السياسة النقدية في محاربة الضغوط التضخمية التي تمثل الخطر الأكبر في الإقتصاديات المعاصرة يعد الهدف الأول للسياسة النقدية، إذ أن السياسة النقدية لا تهدف إلى تثبيت المستوى العام للأسعار فحسب بل إلى تحقيق مستويات عالية من الإستخدام لذلك فإنه سلطة البنك المركزي تتضاءل عند التطبيق لمنع التطورات التضخمية بسبب ضرورة التوفيق بين منع التضخم وتحقيق الإستخدام الكامل.⁽²⁾

3-3- تشجيع النمو الإقتصادي

تساهم السياسة النقدية من خلال رقابتها على حجم الإئتمان وكلفته في دفع النمو الإقتصادي الذي يعني زيادة مستمرة في الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي للبلد، ويستطيع البنك المركزي إحداث تغيرات في حجم الإحتياجات الكلية للبنوك التجارية وقدرتها في خلق الإئتمان والتأثير على حجم الإئتمان المصرفي، فالسياسة النقدية التوسعية تستطيع الإبقاء على سعر الفائدة منخفض مما يشجع على زيادة الطلب على الإئتمان والإستثمار والنمو الإقتصادي.⁽³⁾

3-4- تحسين ميزان المدفوعات

تهدف السياسة النقدية إلى تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات ومعالجة الخلل الذي قد يطرأ عليه من فائض أو عجز، وذلك عن طريق تخفيض معدلات الفائدة في الدول التي ميزان مدفوعاتها في حالة فائض وخاصة الدول المتخلفة أما إذا حقق ميزان المدفوعات عجزاً فتلجأ الدولة الغنية إلى زيادة معدلات الفائدة حتى

(1) رمزي محمود، التيسير الكمي، دار التعليم الجامعي، الإسكندرية، 2019، ص36.

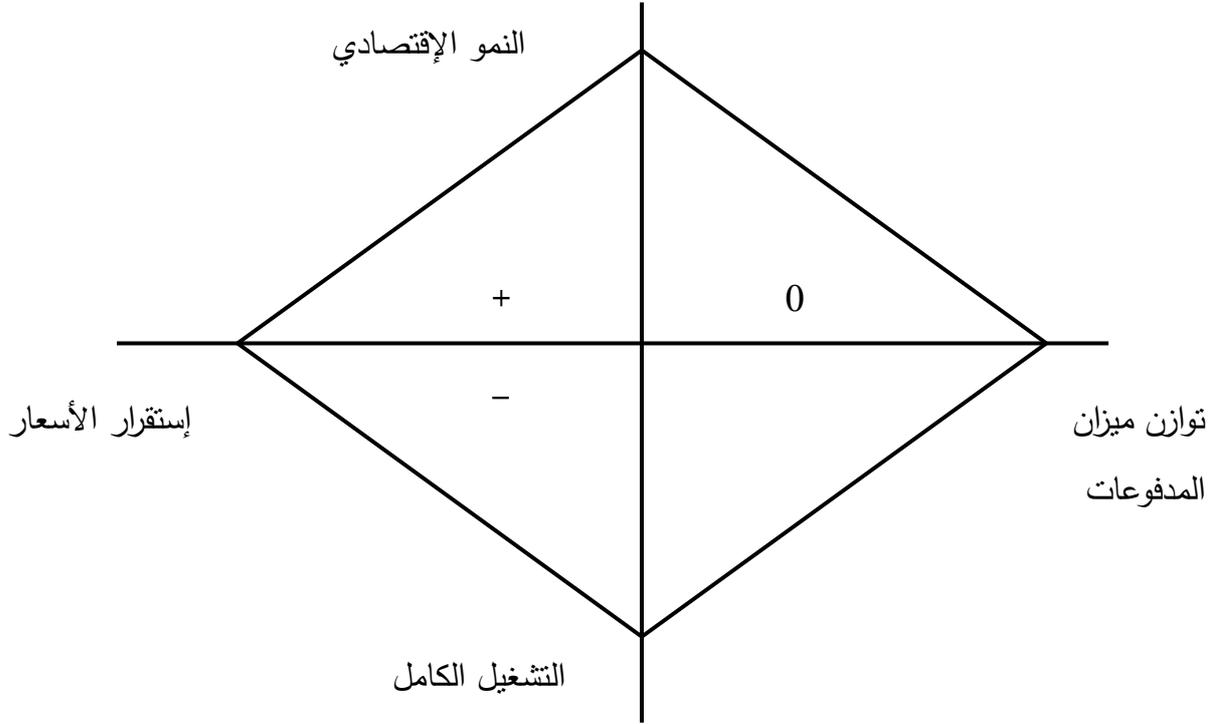
(2) نواف جابر مالك الصباح، أثر الأدوات التي يستخدمها البنك المركزي الكويتي في إرساء السياسة النقدية لتشجيع البنوك على دعم

الإستثمار، رسالة ماجستير في المحاسبة، تخصص محاسبة، جامعة الشرق الأوسط، 2013، ص17.

(3) محمود سحنون، الإقتصاد النقدي والمصرفي، دار بهاء الدين للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، 2003، الجزائر، ص260.

تشجع تدفق رؤوس الأموال إلى داخل الإقتصاد الذي يعمل على التقليل من حالة العجز في ميزان المدفوعات.⁽¹⁾

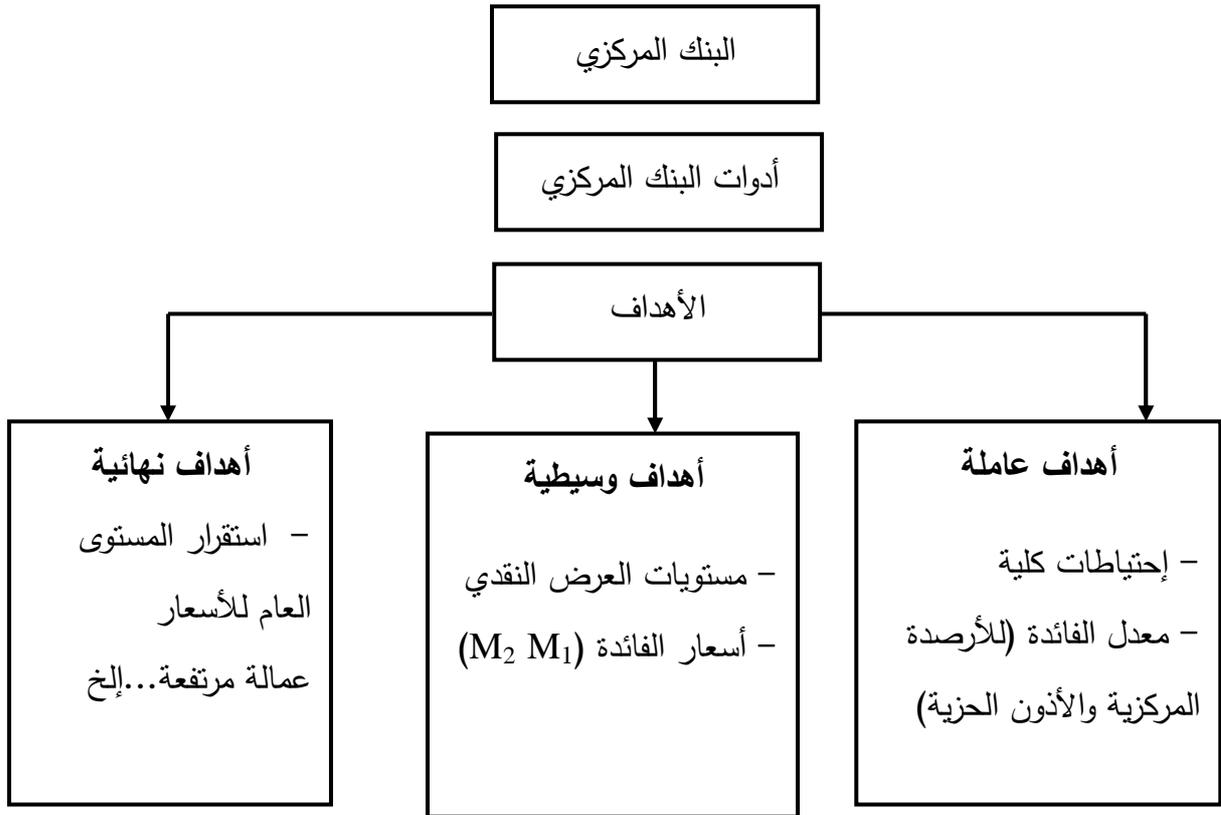
الشكل رقم (1-1): يمثل المربع السحري KALDOR تبين الأهداف النهائية للسياسة النقدية



المصدر: عبد المعير قدي، المدخل إلى السياسات الكلية ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003، ص34

⁽¹⁾ حسن توكل أحمد فضل، أثر السياسة النقدية والمالية في تحقيق الإستقرار بسعر الصرف، مجلة الشمال للعلوم الأساسية والتطبيقية، العدد (2)، 2016، ص87.

الشكل رقم (1-2): إستراتيجية البنك المركزي لتحقيق الأهداف النهائية



المصدر: عبد القادر خليل، الإقتصاد النقدي والمصرفي، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الثانية، ص163

المطلب الرابع: إستراتيجية السياسة النقدية

يتبع البنك المركزي إستراتيجية من أجل بلوغ أهداف سياسية نقدية، فهو يتبنى إستراتيجية إبتداء باختيار أداة من أدوات السياسة النقدية ثم الهدف الأولي، فالوسيط إلى النهائي، ولكن هذا يتطلب من البنك المركزي استخدام أهداف نقدية متصلة ببعضها البعض حتى الوصول إلى الهدف النهائي المنشود وإلا إعتبرت الإستراتيجية غير كاملة ونستعرض في هذا المطلب إلى الإستراتيجيات غير الكاملة ثم الإستراتيجيات الكاملة.

أولاً: الإستراتيجيات السابقة للسياسة النقدية

لقد عرف البنك المركزي الإستراتيجيات غير الكاملة منذ نشأته، ومازال يعاني منها حتى الآن فالإستراتيجية الكاملة هي التي تحتوي على أهداف أولية ووسيطية مع أدوات متناسبة لتلك الأهداف للوصول إلى الأهداف النهائية، كما يمكن راقبتها والتنبؤ عليها بمؤشرات وتصحيح إنحرافاتهما، إلا أن الإستراتيجية غير الكاملة

ينقصها هذه المتطلبات المذكورة ولم تعرف الإستراتيجية الكاملة إلا في الستينات من القرن العشرين، وقد إستخدم البنك المركزي عدة إستراتيجيات غير كاملة وهي: (1)

1- نظرية القرض التجاري

كانت تمثل إحدى الإستراتيجيات القديمة للسياسة النقدية التي تبناها البنك المركزي وهي نظرية القرض التجاري، وهو إتجاه تقليدي في سياسة الإقراض المصرفي، يقتضي بأن تقتصر البنوك التجارية على تقديم قروض لتسدّد نفسها أي تقتصر على القروض قصيرة الأجل، وتكون متناسبة مع حاجات التجارة وتشمل فقط الأوراق التجارية مثل: الكمبيالة، وفتح الإعتمادات والسندات والتي لها خاصية التصفية الذاتية وذلك حتى تتحول السلع النهائية إلى نقود بعد بيعها إلى المستهلك ثم تستخدم حصيلة البيع في تسديد القرض وفوائده.

إن إعتقاد البنك المركزي على هذه النظرية كإستراتيجية للسياسة النقدي قد إتسم ببعض العيوب بينها:

- لقد ركز البنك المركزي على توفير عملية مرنة للبنك المركزي حيث يستطيع خصم الأوراق التجارية للتناسب مع حاجات التجارة، ولكنه في الوقت ذاته لم يحدد كمية النقود التي يستطيع البنك المركزي إصدارها.
- خلال فترة الكساد الكبيرة سنة 1929م لم تتمكن البنوك المركزية من منع الإنخفاض التسديد في كمية النقود، وهذا يعود لتأثير إتباع نظرية القرض التجاري داخل النظام المصرفي وخارجه.
- كانت هذه النظرية مقبولة في القرون السابقة حيث لا توجد رقابة كبيرة، ولا بنوك مركزية بالمفهوم الحالي حتى تكون على دراية بإجراءات الإقتراض، كما تتدخل بالمساعدة إذا تطلب ذلك.

2- مبدأ الاحتياطات الحرة

تعرف الاحتياطات الحرة بأنها الفرق بين إحتياطات البنوك التجارية الفائضة وإقتراضاتها من البنك المركزي، وتكون موجبة إذا كانت الاحتياطات الفائضة أكبر من الإقتراضات من البنك المركزي.

تم إستخدام هذا المفهوم كدليل للسياسة النقدية خلال الخمسينات وبداية الستينات ولكنه لم يؤدي دوره كما ينبغي لأنه لم يتمتع بمواصفات تؤهله لأن يكون مؤشرا هاما ومن بينها:

✓ أنها لم تكن حلقة وصل جيدة بين أدوات السياسة النقدية والأهداف الوسيطة كالمجاميع النقدية، وبالتالي يكون مبدأ الاحتياطات يؤثر سلبا على نمو النقود.

✓ لم تستطع أن تقوم مقام دور الهدف الأول، لأن العلاقة بينهما وبين الأفراد أكبر من العلاقة بينهما وبين البنك المركزي وهذا يعني أن البنك المركزي لا يستطيع أن يسيطر عليها كليا، حيث يعاني هذا المبدأ

(1) صالح مفتاح، مرجع سابق، ص118.

من عدة تأثيرات تجعله عديم الفعالية مثل: المعلومات من الإحتياطات الحرة غير السليمة نتيجة لتغيرات تسويق الأسهم والعملية المتداولة وعوامل أخرى، كما أن مبدأ الإحتياطات الحرة بعيد نسبيا عن أهداف السياسة النقدية النهائية.⁽¹⁾

3- أسعار الفائدة

إستخدمت السياسة النقدية أسعار الفائدة كهدف وسيط أو مؤشر وكان الهدف من إستعمال الإحتياطات الحرة في الخمسينات والستينات هو التأثير على هذا الهدف إما بالإرتفاع أو بالإخفاض وفي الواقع أن أسعار الفائدة لا تتمتع بمواصفات المؤشر الجيد للسياسة النقدية من عدة نواحي هي:

✓ تتأثر أسعار الفائدة بالتوقعات التضخمية وبالطلب وعرض الإئتمان وبالتالي لا تقع تحت سيطرة البنك المركزي فقط.

✓ تتميز أسعار الفائدة بصعوبة معرفة قياس الفروقات بين أسعار الفائدة الحقيقية والإسمية ولضمان أن يحقق سعر فائدة معين أهداف معينة، وذلك لأنه عرضة للآثار قوية أخرى لا تتصل بالسياسات، فسعر الفائدة المناسب للإستثمار قد يكون سعر الفائدة الجاري أو سعر الفائدة الحقيقية المتوقع أن يتلائم مع الطلب، ولا تعرف الصلة بينه وبين سعر الفائدة السعي الذي على أساسه تجري السياسة النقدية.

✓ الإرتباط بين تغيرات الأسعار وأسعار الفائدة قصيرة الأجل خاصة، كما نلاحظ أيضا أن أسعار الفائدة المنخفضة تشجع الإستثمار وأن أسعار الفائدة المرتفعة تقيد الإستثمار.⁽²⁾

ثانيا: إستراتيجيات السياسة النقدية الحديثة

نظرا لظهور بوادر تضخمية في الدول الكبرى كالولايات المتحدة الأمريكية في الستينات عملية ضبط التضخم ومكافحته تأخذ أهميتها القصوى في إستراتيجية السياسة النقدية وخاصة بعد أن أثبت الإقتصاديون مدى العلاقة بين تغيرات كمية النقود ومستوى النشاط الإقتصادي.⁽³⁾

كانت الإستراتيجية الحديثة للسياسة النقدية في البداية تتمثل في إختبار هدف وسيط جديد هو هدف النمو النقدي خلال السنة ومحاولة تصحيح وضبط الفروقات بين التقديرات والواقع وأتبعته هذه العملية بتنظيم هذا النمو في إجمالي الإحتياطات حتى يتوافق مع هدف نمو المجاميع النقدية. وبالتحكم في نمو عرض النقود يقوم البنك المركزي بالتحكم في معدل الفائدة على الأرصدة النقدية لدى البنوك، ويقوم الإقتصاديون بتقدير نمو النقد المطلوب للوصول إلى الهدف المسطر من قبل السلطات النقدية، كما يقدر على سعر الفائدة على الأرصدة النقدية

(1) صالح مفتاح، مرجع سابق، ص 119.

(2) إكن لونيس، السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة (2000-2009)، رسالة ماجستير علوم إقتصادية، تخصص نقود وبنوك، جامعة الجزائر، 2010-2011، ص 36.

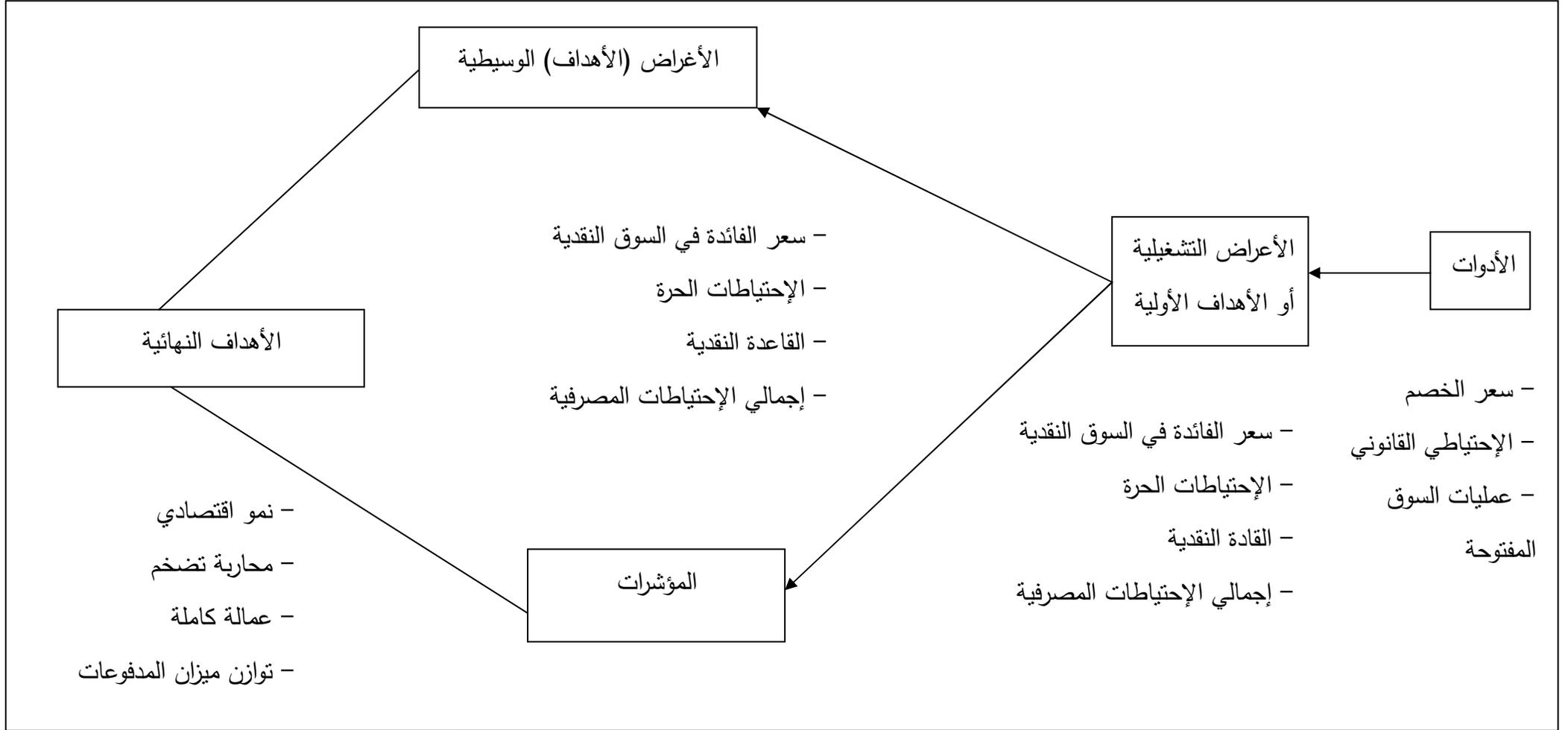
(3) صالح مفتاح، مرجع سابق، ص 121.

لدى البنوك الذي يكون مناسباً مع معدل نمو عرض النقد الذي وضع كهدف وسيط لأن إنخفاض معدل الفائدة على هذه الأرصدة سيكون عاملاً مسترجعاً لزيادة إفتراضات البنوك، كما أن إرتفاعه يؤدي إلى إنخفاض تلك الإفتراضات، ولذلك فن ضبط معدل الفائدة يكون في خدمة الهدف الوسيط ويكون إجمالي الإحتياطي، وبالتالي عرض النقود في زيادة الإستراتيجية أيضاً لم تكن ناجحة بالكامل.

ولكن هذه الإجراءات لم تؤدي دورها ولم تلقى نجاحاً كبيراً وتعرضت لإنتقادات عديدة لكون البنوك المركزية لم تتحكم في أسعار الفائدة في حين فقدت السيطرة على عرض النقود ولذلك تم تطعيمها بإجراءات جديدة منها: توسيع المجال الذي يسمح فيه لمعدل الفائدة على الأرصدة الفدرالية بالتقلبات واستخدام مجموع إحتياطات البنوك كهدف أولي لضبط كمية النقود ولذلك فقد تم التركيز على إحتياطات البنوك غير المقترضة كوسيلة لضبط مجموع الإحتياطات.⁽¹⁾

(1) إكن لونيس، مرجع سابق، ص ص 37، 38.

الشكل رقم (1-3): إستراتيجية السياسة النقدية الحديثة



المصدر: صالح مفتاح، النقود والسياسات النقدية، دار الفجر للنشر والتوزيع، الجزائر، 2005، ص123.

المبحث الثاني: أدوات السياسة النقدية

تعتبر أدوات السياسة النقدية عن تلك الأدوات المتاحة للبنك المركزي التي تكون إما في شكل معدلات أو كميات تقع تحت تحكمه المباشر التي يستخدمها للتأثير في حجم الإئتمان المصرفي أو التأثير في أنواع معينة من الإئتمان والعمل على توجيهها في مسالك تقررها السياسة النقدية.

وعموماً يتم تصنيف الأدوات التي يستخدمها البنك المركزي للتأثير على حجم ونوع الإئتمان إلى أدوات كمية وأدوات كيفية، إلا أن هناك من يتسم إلى وجود أدوات أخرى للسياسة النقدية تعمل على التأثير ورقابة الإئتمان المصرفي.

المطلب الأول: الأدوات الكمية للسياسة النقدية

ينصب عمل الأدوات الكمية أو وسائل الرقابة الكمية التي تؤثر في حجم الإئتمان التي تقدمه البنوك وبغض النظر عن أوجه إستعمالاته ويستطيع البنك المركزي أن يؤثر على حجم السيولة النقدية التي تمتلكها البنوك وفي نسبة هذه السيولة إلى الودائع باستخدام مجموعة من هذه الوسائل الكمية وهي سياسة معدل إعادة الخصم وسياسة السوق المفتوحة، وتغير الإحتياطي القانوني ومنتناول كل أداة على حدى فيما يلي:

أولاً: سياسة سعر إعادة الخصم

تعريف سياسة سعر إعادة الخصم

يقصد بمعدل إعادة الخصم الفائدة التي يخضم بها البنك المركزي الأوراق المالية والتي تقوم بخصمها البنوك التجارية لديه للحصول على إحتياجات نقدية جديدة تستخدمها لأغراض الإئتمان ومنح القروض للمتعاملين معها من الأفراد والمؤسسات.⁽¹⁾

وتعتبر من أقدم الأدوات التي لجأ إليها البنك المركزي في التأثير على السيولة والإئتمان، حيث إستعملت في سنة 1839م.⁽²⁾

ويهدف البنك المركزي من سياسة إعادة الخصم التأثير أولاً على كلفة حصول المصاريف التجارية على الموارد النقدية المضافة التي يقدمها وثانية على كلفة الإئتمان التي تصنعها المصارف تحت تصرف عملائها مكن الوحدات الإقتصادية غير المصرفية.

ويعتمد سعر إعادة الخصم على عرض وطلب السيولة داخل السوق النقدية أي على الظروف الإقتصادية وحاجة الإقتصاد للسيولة من ناحية وعلى القدرة على الإيفاء بهذه السيولة من ناحية أخرى وتؤثر سياسة إعادة الخصم على حجم الإئتمان المصرفي وبالتالي على عرض النقد وفق الآلية التالية:

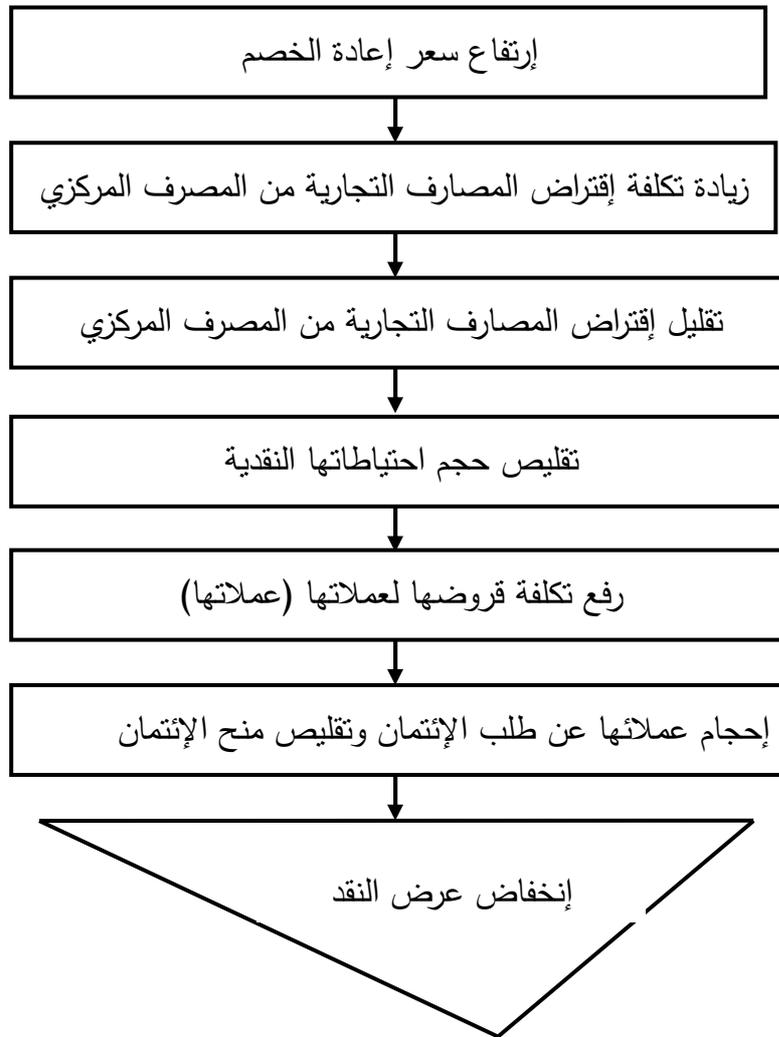
(1) صالح مفتاح، مرجع سابق، ص 147.

(2) بلعوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، الطبعة 3، 2008، ص 122.

إذا شعر المصرف المركزي أن عرض النقد في الإقتصاد قد إرتفع إلى مستوى غير مرغوب فيه مما قد يهدد إستقرار مستوى الأسعار، فإنه يسارع إلى إتباع سياسة نقدية إنكماشية لتقليص الكمية المعروضة من النقد في السوق حيث يعمل على رفع سعر إعادة الخصم مما يزيد من كلفة الإقتراض وبالتالي سيؤدي ذلك إلى تقليل إحتياجات المصارف من السيولة النقدية مما يدفعها لرفع أسعار الفائدة على القروض وهذا الإجراء سيؤدي إلى قلة إقبال الأفراد على الإقتراض لأن العائد المتوقع من إستثمار الأموال المقترضة سيكون أقل من السابق وهذا من شأنه أن يقلل الإنفاق النقدي ويخفف من حدة الضغوط التضخمية وأخيرا يقلل من عرض النقد.⁽¹⁾

ويمكن ترتيب ذلك حسب النموذج التالي:

الشكل رقم (1-4): تأثير إرتفاع سعر إعادة الخصم على حجم الإئتمان



المصدر: أكرم حداد، مشهور مذلول، النقود والمصارف مدخل تحليلي ونظري، الطبعة الثانية، دار وائل، الأردن، 2008، ص 186.

(1) أكرم حداد، مشهور هذلول، النقود والمصارف مدخل تحليلي ونظري، الطبعة الثانية، دار وائل، الأردن، 2008، ص ص 185، 186.

وبالرغم مما تتميز به هذه الوسيلة من بساطة في التطبيق فإن تحقيقها للأهداف المرسومة قد تعترضه صعوبات تصبح معها ذات فعالية محدودة:

- عندما تتوفر البنوك التجارية على سيولة كافية يتضاءل دور البنك المركزي كملجأ أخير للإقتراض ويؤدي ذلك إلى انخفاض فعالية سياسة إعادة الخصم.
- عندما تكون مرونة طلب القروض بالنسبة لمعدل الفائدة منخفضة مثلاً عندما يكون للبنوك التجارية مصادر أخرى للتزود بالسيولة فإن فعالية سياسة الخصم تتضاءل.
- عندما يرتفع معدل الفائدة تبعاً لرفع معدل إعادة الخصم يترتب عنه دخول رؤوس الأموال إلى داخل البلد (إذا كان الإقتصاد يتميز بحرية على مستوى رأس المال) الأمر الذي يؤدي إلى زيادة تدفق العملة الصعبة إلى داخل البلد، ويؤدي الإصدار النقدي الذي يصاحب تنفيذ تدفقات العملة الصعبة (صافي الأصول الخارجية) إلى تحييد الآثار المنتظرة من القرار النقدي الأصلي الذي تكون السلطات النقدية قد إتخذته (رفع معدل إعادة الخصم).⁽¹⁾

ثانياً: سياسة السوق المفتوحة

تعريف سياسة السوق المفتوحة

تعني سياسة السوق المفتوحة دخول البنك المركزي للسوق النقدية من أجل زيادة أو تخفيض حجم الكتلة النقدية عن طريق شراء أو بيعه الأوراق المالية والتجارية بصفة عامة، والسندات الحكومية بصفة خاصة⁽²⁾، وأول من إستخدمها هو بنك إنجلترا سنة 1931م ثم عقبها فرنسا سنة 1938⁽³⁾، وتعتبر هذه الوسيلة الأكثر شيوعاً واستعمالاً وخاصة في الدول المتقدمة فقد إعتبرها " فريدمان " من أكثر الأدوات نجاعة وفعالية في التأثير على المعروض النقدي، كما يشاطره " كينز " الرأي بأنها أداة غير تضخمية إلا أنه يقر أن إستعمال هذه الأداة غير كاف ما لم تدعم بأدوات أخرى خاصة تلك الأدوات المتعلقة بالسياسة المالية وأن تمتع الدول بأسواق نقدية ومالية متطورة ومنظمة.

يتدخل البنك المركزي في السوق النقدية باعتباره عارضاً أو مشترياً للأوراق المالية وذلك حسب الأوضاع الإقتصادية السائدة.⁽⁴⁾

فعندما يقوم البنك المركزي بشراء السندات في الأسواق المالية فإنه يساعد بذلك على زيادة السيولة النقدية لدى الجهاز المصرفي مما يمكن هذا الأخير من التوسع في تقديم الإئتمان وخلق الودائع.

(1) الطاهر لطرش، مرجع سابق، ص154.

(2) زينب عوض الله، أسامة الفولي، الإقتصاد المالي والمصرفي، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، 2003، ص155.

(3) كمال الغالي، مبادئ الإقتصاد المالي، مطبعة جامعة دمشق، الطبعة الثالثة، 1968، ص364.

(4) أسامة بشير الدباغ، أثيل عبد الجبار الجومرد، المقدمة في الإقتصاد الكلي، عمان، الطبعة الأولى، 2003، ص334.

وعندما يقوم البنك المركزي ببيع السندات في الأسواق المالية فإنه يساعد بذلك على خفض السيولة النقدية لدى الجهاز المصرفي مما يدفع هذا الأخير إلى تخفيض حجم تسهيلات الائتمانية.⁽¹⁾

تؤثر سياسة السوق المفتوحة على حجم الائتمان عن طريق التغيير في كمية وسائل الدفع وفي سعر الفائدة فقيام البنك المركزي بعملية شراء السندات فإن ذلك يعني أنه سيزيد من الطلب عليها مما يؤدي إلى ارتفاع قيمتها السوقية، وبما أن العلاقة بين قيم الأوراق المالية (أسهم وسندات) وأسعار الفائدة علاقة عكسية فهذا من شأنه أن يؤدي إلى إنخفاض معدلات الفائدة ومن ثم يحفز المستثمرين على المزيد من طلب الائتمان.

وتتميز عمليات السوق المفتوحة عن أدوات السياسة المالية الأخرى بما يلي:

- تتم عمليات السوق المفتوحة بمبادرة من البنك المركزي الذي تكون له الرقابة الكاملة على حجم هذه العمليات.
- مرونة هذه الأداة، فيمكن لهذه العمليات أن تحقق أهدافها سواء مورست بكميات كبيرة أو قليلة.
- قابلية عكس عمليات السوق المفتوحة، في مكان البنك المركزي أن يعكس استخدام تلك الأداة إذا ما حدث خطأ في ممارستها.
- السرعة في التنفيذ فهي لا تعرف تأخيرات إدارية.
- تؤثر على سوق النقد من خلال أسعار الفائدة طالما أن الأوراق الحكومية تشكل الجزء الأكبر من الأوراق المطروحة في السوق المالية.⁽²⁾

ولكي تنجح عمليات السوق المفتوحة يجب أن تتوفر الشروط التالية:

- أ- أن إحتياجات البنوك التجارية وكمية النقد في التداول يجب أن تتغير وفقا لعمليات السوق المفتوحة.
- ب- أن البنوك التجارية تستجيب للزيادة أو الإنخفاض في الإحتياجات النقدية في تقديم التسهيلات الائتمانية للوحدات الإقتصادية.
- ج- إن الطلب على الائتمان المصرفي يتأثر وفقا للتغير في الإحتياطي النقدي والتغير في أسعار الفائدة.
- د- ثبات سرعة تداول النقود.

هـ- توفر سوق سندات حكومية كبيرة ومتطورة ومنظمة، لأن أثر البنك المركزي على هذه السوق عن طريق عمليات السوق المفتوحة منوط بمقدار كمية السندات الحكومية والسندات الأخرى وعدم وجود مثل هذه السوق لا يمكن تصور وجود عمليات سوق مفتوحة وفعالة في التأثير على احتياطات البنوك التجارية.

(1) هوشيار معروف، تحليل الإقتصاد الكلي، دار صفاء للطبع والنشر، عمان، الطبعة الأولى، 2004، ص 252.

(2) بن قدور بن علي، بيريير محمد، السياسة النقدية، دار الأيام للنشر والتوزيع، عمان، الطبعة الأولى، 2018، ص ص 173-174.

و- يجب أن يمتلك البنك المركزي إمكانية واسعة لبيع وشراء السندات واستعادته في تحمل الخسارة، ولكن ما دام تعامل البنك المركزي يقتصر على السندات قصيرة الأجل فإن الخسارة ستكون محدودة.

ز- عند قيام البنك المركزي ببيع السندات لغرض تخفيض إحتياطات البنوك، فإن هذه الوسيلة لا تتجح إذا كان لدى البنوك إحتياطات كثيرة ولديها قدرة في إعادة الخصم للتعويض عن النقص في حجم الإحتياطي الناجم عن بيع السندات.⁽¹⁾

ثالثا: سياسة معدل الإحتياطي القانوني (الإجباري)

تعريف سياسة معدل الإحتياطي القانوني

إن تدخل البنك المركزي بسياسة الإحتياطي النقدي الإلزامي (الإجباري) يقضي بضرورة قيام البنوك التجارية بالإحتفاظ بنسبة معينة من الودائع لديه، وهذا الإحتفاظ يختلف عن الرصيد السائل الذي تبقى البنوك التجارية لمواجهة طلبات السحب المحتملة من طرف المودعين، لذلك يعتبر هذا الإحتياطي بمثابة خط دفاع أول للبنك والمتعاملين.

ويعتبر معدل الإحتياطي النقدي القانوني أحد العوامل المحددة للبنوك التجارية في إحداث (خلق) النقود المشتقة، مضاعف الإئتمان.⁽²⁾

إن إستعمال وسيلة الإحتياطي الإجباري يمكن أن يؤثر على وضع القروض البنكية وبالتالي على السيولة العامة في الإقتصاد من خلال قنوات عديدة:

- تأخذ القناة الأولى طابعا كمييا مباشرا، حيث أن رفع معدل الإحتياطي الإجباري المفروض على الودائع الجديدة يعتبر كتعقيم مباشر لجزء من الودائع، مما يقلص بشكل مباشر قدرات التدخل لهذه البنوك.
- تأخذ آلية التأثيرات الثانية طابعا كمييا أيضا ولكنه غير مباشر، بحيث أن رفع هذا المعدل سوف يؤدي إلى تخفيض مضاعف القرض، مما يؤدي إلى تقليص قدرة البنوك على خلق نقود الودائع.
- أما الآلية الثالثة فليست ذات طابع كمي ولكنها تبرز من خلال ما يحققه تقليص السيولة من آثار على مستوى أجر كراء النقود، وبالفعل يؤدي إلى رفع معدل الإحتياطي الإجباري إلى تقليص السيولة المتاحة لدى البنوك التجارية مما يؤدي إلى إرتفاع معدلات الفائدة المدينة وينعكس ذلك على إرتفاع تكلفة القرض فيقل الطلب عليه من طرف الأعوان الإقتصادييين الماليين والعكس صحيح.⁽³⁾

(1) هيل عجمي جميل الجنابي، رمزي ياسين يسع أرسلان، النقود والمصارف والنظرية النقدية، الطبعة الأولى، دار وائل، عمان، 2009، ص ص 265، 266.

(2) بلعزوز بن علي، مرجع سابق، ص 127.

(3) الطاهر لطرش، مرجع سابق، ص 158.

• تعتبر هذه الأداة من الأدوات التي تمارس تأثيرا مباشرا وفعالا على سيولة البنوك التجارية، ومن المزايا التي تتميز بها هذه الأداة في تأثيرها على عرض النقود أنها تؤثر على كل البنوك بالتساوي فهي تعتبر سلاحا فعالا في التأثير على حجم الإئتمان ومن ثم على العرض النقدي كما أن هذه الأداة تكون أكثر فعالية إذا كان وعاء الإحتياطات الإلجبارية شاملا لجميع أنواع الودائع، وكذا إفتراض عدم وجود تسرب نقدي (إكتناز) وعدم وجود طرق أخرى أمام البنوك التجارية للحصول على موارد نقدية، ومدى إستجابة ومرونة القطاعات الإنتاجية لتلك التغيرات المطبقة من قبل السلطات النقدية.⁽¹⁾

المطلب الثاني: الأدوات الكيفية (المباشرة) للسياسة النقدية

يستخدم البنك المركزي إلى جانب الإدارات الكمية التي تؤثر في حجم الإئتمان أدوات كيفية للتأثير في كيفية الإئتمان واتجاهاته، حيث أنها تستطيع التمييز بين الأنشطة المختلفة من حيث رفع حجم الإئتمان لنشاط معين وخفضه للآخر، بمعنى آخر تهدف الأدوات الكيفية إلى التأثير على الكيفية التي يستخدم بها الإئتمان وذلك عن طريق توجيه الإئتمان إلى المجالات المرغوبة وحجبه عن المجالات الأخرى، وتتمثل هذه الأدوات في: سياسة تأطير القروض والسياسة الإنتقائية للقروض.

• سياسة تأطير القروض:

تهدف سياسة تأطير القروض إلى تحديد نمو المصدر الأساسي لخلق النقود بشكل قانوني وهي القروض الموزعة من طرف البنوك والمؤسسات المالية، وتسمى أيضا تخصيص الإئتمان وتكون هذه السياسة كبيرة الفعالية إذا كان الإقتصاد هو إقتصاد الإستهانة⁽²⁾، فهي لم تشمل فقط تحديد المبلغ المتاح لكل طلب للقروض، بل إضافة للشروط التي يتطلبها فيما يتعلق بالأوراق التجارية القابلة لإعادة الخصم.⁽³⁾

يقوم البنك المركزي بهذه السياسة بهدف منح الإئتمان حسب القطاعات ذات الأولوية، ففي أوقات التضخم مثلا يقيد الإئتمان للقطاعات التي هي السبب في ذلك والعكس على القطاعات الأخرى، كما يمكن أن تتعلق بمعيار أجل القروض أما في حالات التضخم الجامح تكون سياسة تأطير القروض إجبارية فيقوم البنك المركزي بتحديد الحد الأقصى للقروض الممنوحة أو تحديد معدل نمو القروض.

وإستخدمت هذه السياسة لأول مرة في فرنسا سنة 1948م⁽⁴⁾ كما تصاحبي هذه السياسة إجراءات تهدف إلى تخفيض الكتلة النقدية، كالتقليل من النفقات العامة وتشجيع الإدخارات وإصدار السندات، وقد لوحظ أنه لم

(1) بن قنور بن علي، بيريير محمد، مرجع سابق، ص، ص 176-177.

(2) Jean Pierre Pattat, monnaie ; instution financières et Politiques montaires, économique, Paris ; 5^{eme} édition ; 1993 ; P398.

(3) الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجزائرية، الجزائر، الطبعة 4، 2005، ص220.

(4) صالح مفتاح، مرجع سابق، ص146.

يحقق نظام تأطير القروض في البلدان الذي طبقتَه الضبط المطلوب للقروض (سواء المقدمة للإقتصاد أو للخرينة) ويعود ذلك إلى: (1)

- 1- غياب تأثيره على القروض المقدمة للخرينة.
 - 2- رغبة السلطات النقدية بعدم إجراء تقييد كبير لتمويل الإقتصاد.
 - 3- لجوء المشروعات إلى الإقتراض فيما بينها أو إصدار سندات دين أو حتى الإقتراض بالدين الأجنبي.
- **السياسة الإنتقائية للقرض:**

تتضمن الرقابة النوعية الإنتقائية للقروض تعاملًا مباشرًا بين البنك المركزي والبنوك التجارية في مراقبة الإئتمان وتوجيه الموارد نحو قطاع دون قطاع أو على حساب قطاع، فالسياسة الإنتقائية تستهدف التأثير في وفرة الإئتمان المصرفي وكلفه وجهته بالسبب لأنواع معينة من الإستثمارات⁽²⁾، ولتسهيل نقل الموارد المالية من قطاع إلى قطاع، وأهم محددات هذه السياسة تتمثل في:

أ- **التمييز بأسعار الفائدة على القروض الممنوحة لقطاعات إقتصادية مختلفة:** لعبت هذه السياسة دورًا هامًا في تحقيق أهداف النمو الإقتصادي وعلاج ميزان المدفوعات في كثير من الدول منها إيطاليا وفرنسا خلال النصف الأول من سبعينات القرن الماضي، حيث تقوم السلطات النقدية بتخفيض أسعار الفائدة على التمويلات المقدمة في المجالات التي تريد الدولة تشجيعها بهدف تخفيض تكاليف إنتاج ما.⁽³⁾

ب- **تحديد حد أعلى للإئتمان باستخدام بطاقات الإئتمان:** فمثلاً في فترات التضخم قد يلجأ البنك المركزي إلى وضع حد أعلى للإئتمان المقدم بالبطاقات خاصة إذا كانت واسعة الإنتشار.

ج- **إعادة خصم الأوراق فوق مستوى السقف:** فإذا أراد البنك المركزي تشجيع بعض الأنشطة فإنه يقوم بخصم الكميات الخاصة بمدة القروض، كقروض الصادرات حتى بعد تجاوز السقف المحدد مع إستعمال معدل إعادة الخصم العادي، كما يمكن أن يفرض أسعار تفضيلية لإعادة الخصم.

د- **وضع قيود على الإئتمان الإستهلاكي:** الغرض منه هو كبح الطلب على البضائع وهذا في فترات التضخم، وطبقت هذه الأداة سنة 1941م في الولايات المتحدة الأمريكية، مع العلم أنها أول دولة استحدثت القرض الإستهلاكي في ثلاثينات القرن الماضي، ويكون التقييد مثلاً في البيع بالتقسيط بزيادة الحد الأدنى للدفعة المقدمة وخفض الحد الأقصى لفترة التسديد والعكس صحيح.

(1) وسام ملاك، النقود والسياسات النقدية الداخلية، الطبعة الأولى، دار المنهل اللبناني للطباعة والنشر، لبنان، 2000، ص 256.

(2) Michelle de Mourgues ; *la mowaie système financière et théorie monétaire*, 2^{ème} édition économisa, 1993, p238.

(3) صالح مفتاح، مرجع سابق، ص 148.

هـ - رقابة الإئتمان العقاري: ويقصد به التأثير في حجم الإئتمان الممنوح لأغراض التمويل العقاري كتنقيح إقامة المنشآت السكنية لحساب المنشآت الصناعية مثلاً.

و- هوامش الضمان المطلوب:⁽¹⁾ ويكون ذلك بإحداث تغيير في هوامش الضمان المطلوبة على القروض الممنوحة من أجل المضاربة في سوق الأوراق المالية إما بالزيادة أو بالنقصان وفي المقابل هناك هوامش الإقتراض، وهذه الأخيرة هي النسبة المئوية من قيمة الأوراق المالية التي يمولها البنك التجاري بمنح قروض للمستثمرين أو المضاربين فإذا كان في الحالة العادية هامش الإقتراض 45% معنى هذا أن البنك التجاري مول ما قيمته 54% من قيمة الأوراق المالية، وتبقى نسبة 55% يدفعها المضارب في ماله الخاص، في فترات التضخم يرفع البنك المركزي هامش الضمان إلى 65% مثلاً، أي تخفيض هامش الإقتراض إلى 35% مما يقلل من حجم الإئتمان الممنوح من طرف البنوك التجارية، مما يعني زيادة الحماية للقروض المصرفية من جهة وتقليل المضاربة في السوق المالية من جهة أخرى ويحدث العكس في فترات الكساد، ويلاحظ أن فعالية هذه الأداة محدودة عندما لا تكون هناك ضرورة لطلب الإئتمان من البنوك.

ومن بين الإنتقادات الموجهة لهذه السياسة ما يلي:⁽²⁾

- ✓ صعوبة تحقيق رقابة فعالة وسهلة على الإئتمان المحبذ تشجيعه.
- ✓ إستعمال المقترضين لأموال في الإنفاق غير المرغوب.
- ✓ عدم ضمان توجيه القروض الممنوحة نحو القطاعات المطلوبة.
- ✓ قد تميز هذه السياسة بين المشاريع الكبيرة والمشاريع الصغيرة.

المطلب الثالث: الأدوات الحديثة للسياسة النقدية

يمكن إعتبار الأدوات السالفة الذكر من الوسائل التقليدية التي يملكها البنك المركزي لإدارة السياسة النقدية، ولفعاليتها قد يضاف إليها أدوات أخرى لتحقيق الأهداف، حيث تأتي هذه الأخيرة لتتلاقى العراقيل التي تواجه السياسة النقدية في إستخدامها للأدوات السابقة في مراقبة التوسع أو الإنكماش النقدي، وكذلك نظراً للصعوبات التي قد تحد من حركة حجم الإئتمان وقد أظهرت هذه الأدوات نجاحاً لا بأس به في مجال الرقابة وتتمثل الأدوات الحديثة التي يستخدمها البنك المركزي في التأثير على البنوك التجارية فيمال يلي:

1- الإقناع الأدبي

(1) غازي حسين عناية، التضخم المالي، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2004، ص139.

(2) المرجع نفسه، ص142.

هو إجراء غير مباشر يقوم به البنك المركزي، للتأثير على حجم الائتمان الممنوح من قبل البنوك التجارية لتحقيق الاستقرار في مستوى الأسعار، أن يقوم البنك المركزي بإقناع البنوك التجارية في إتباع سياسة معينة من دون اللجوء إلى أوامر أو تعليمات رسمية.⁽¹⁾

ونجاح سياسة الإقناع الأدبي يعتمد على مدى العلاقة بين البنك المركزي والبنوك التجارية، إذا كانت العلاقة بينهما قوية بحيث تستجيب البنوك التجارية لرغبة البنك المركزي في تنفيذ سياسة معينة فإن درجة نجاح أداة الإقناع الأدبي تعتبر كبيرة، وأما إذا كانت العلاقة غير قوية فإن فرص نجاح هذه الأداة ضئيلة⁽²⁾، التي يمكن أن تحقق، والفوائد التي سوف تنعكس على الاقتصاد الوطني ومعالجة المشكلة التي يتعرض لها، فالإعلام من قبل البنك المركزي أصبح أمراً لا غنى عنه في الوقت الحاضر الذي يتزايد فيه اهتمام الرأي العام بالشؤون النقدية والمصرفية وتدخلها فيها، ولا شك أن البنك المركزي يكسب بهذا الإعلام ثقة الجمهور والرأي العام ووقوفه إلى جانبه، وكذلك تفهم وتعاون البنوك التجارية مع البنك المركزي في سياسته التي يقررها لتوجيه ورقابة الائتمان المصرفي.⁽³⁾

1- الإيداع من أجل الإستيراد

تجبر هذه الأداة المستوردين على ترك جزء من قيمة الصفقة التجارية المخصصة للإستيراد لدى البنك المركزي لمدة طويلة، وبما أن أغلبية المستوردين ليسوا قادرين على تعويض هذه الأموال المحددة فإنهم يكونون مجبرين عندئذ على الإستعانة بقروض بنكية تسمح لهم بتعويض القيمة المحددة.

والهدف من إستعمال هذه الأداة هو تقليص حجم القروض الممكن التصرف فيها من طرف الإقتصاد وعليه فهي تسمح بزيادة تكاليف الإستيراد إذا كان هدفاً من أهداف السياسة النقدية، وإذا ارتفعت هذه الودائع المشروطة مسبقاً من أجل الإستيراد فإنها تمكن من التوصل إلى تقليص حجم الكتلة النقدية، وبالتالي تسبب الإستحقاقات اللاحقة للودائع المخصصة للإستيراد في التوسع النقدي.⁽⁴⁾

2- إصدار التوجيهات والأوامر

في هذه الحالة يقوم البنك المركزي بإصدار تعليمات مباشرة وأوامر ملزمة بشكل منفرد إتجاه البنوك التجارية باعتباره ممثلاً للسلطة النقدية في الدولة، محددًا عن طريقها الضوابط التي تحكم أنشطة الائتمان

(1) زهراء يوسف عباس السعدي، المثبتات النقدية وأثرها في فجوة الناتج والتضخم، رسالة ماجستير في العلوم المالية والمصرفية، جامعة كربلاء، 2018، ص14.

(2) غازي حسين عناية، مرجع سابق، ص145.

(3) فتيحة مزارشي، أثر السياسة النقدية على مستويات المعيشة، أطروحة دكتوراه في العلوم الإقتصادية، جامعة سطيف، 2017-2018، ص43.

(4) بن قدور علي، بيريير محمد، مرجع سابق، ص184.

والإستثمار بالبنوك، وتتميز هذه الأوامر والتعليمات بالإلزامية بحيث يتعرض البنك الذي يتجاهلها إلى عقوبات متفاوتة قد تبدأ بالتضييق عليه في مجال الخصم ومنح التمويل المطلوب وتصل إلى درجة التوقيف الجزئي أو الكلي للبنك.⁽¹⁾

3- وسيلة الإعلام

يمكن للبنك المركزي أن يستعمل وسائل الإلزام المختلفة لإذاعة الحقائق الإقتصادية أمام الجمهور دعماً لجهود إصلاح الأوضاع النقدية وتحقيقها لأهداف السياسة الإقتصادية، فتنضافر الجهود لتحقيق ذلك خاصة مع شمول هذه الوسيلة لمختلف القطاعات: الأفراد والمشروعات الحكومية.

ولا يهدف الإعلام إلى إذاعة المعلومات والحقائق والأرقام المتوفرة لديه فحسب، بل يهدف كذلك إلى تفسير الوقائع والاعتبارات التي تدعو إلى تغيير السياسة النقدية، وتبرير اللجوء إلى الوسائل والأدوات الفنية المعنية للتوسع أو التقليل من الإئتمان وتوضح النتائج.⁽²⁾

المبحث الثالث: قنوات إبلاغ السياسة النقدية وعوامل نجاحها

تعرف قناة السياسة النقدية على أنها الآليات التي من خلالها يحدث قرار معين وللسياسة النقدية أثر على سلوكيات الأعوان الإقتصاديون ومنه على هدف النمو وإستقرار الأسعار.⁽³⁾

المطلب الأول: قنوات إبلاغ السياسة النقدية

تعتبر قنوات إبلاغ السياسة النقدية عن مجموعة الآليات التي من خلالها يحدث قرار معين وللسياسة النقدية أثر سلوك الأعوان الإقتصاديون وتنتهي بالتأثير على الأسعار والإنتاج وهي قنوات يصنفها الإقتصاديون حسب ظهورها في الفكر النقدي إلى قنوات تقليدية وأخرى حديثة.

أولاً: القنوات التقليدية

تعتبر القنوات التقليدية عن آليات إنتقال السياسة النقدية من منظور النقود من خلال تأثيرها في جانب الطلب على الموارد المالية، وتتمثل هذه القنوات فيما يلي:

(1) زكرياء خلف الله، قنوات تحويل السياسة النقدية في الإقتصاد الجزائري، أطروحة دكتوراه في العلوم الإقتصادية، تخصص مالية وبنوك، جامعة العربي بن مهيدي، أم البواقي، 2017-2018، ص115.

(2) فتيحة مزراشي، مرجع سابق، ص43.

(3) Bulletin de la banque de France, **EFFicacite de la politique monétaire et canausc de hansmission**, n^o136 avril 2005.

1- قناة سعر الفائدة

تعتمد هذه القناة التقليدية على تأثير التغيرات في أسعار الفائدة على الطلب النهائي من خلال الإستهلاك وإنفاق الإستثمار من قبل الأعوان غير الماليين، فارتفاع أسعار الفائدة يؤدي إلى إرتفاع تكاليف الإقتراض وبالتالي تراجع إنفاق الإستثمارات أو التوجه للإستثمار في السوق المالية في حالة إعتقاد المؤسسة على التمويل الذاتي كما يؤدي أيضا إرتفاع أسعار الفائدة إلى تراجع الإستهلاك نتيجة الميل للإستثمار في السوق المالي، هذه العوامل تؤدي أليا إلى إنخفاض الإنتاج وبالتالي تراجع معدات التضخم، في حيث يؤدي إنخفاض أسعار الفائدة إلى تراجع تكلفة الإقتراض وبالتالي تشجيع الإنفاق الإستثماري مما يؤدي إلى زيادة الإنتاج وإنخفاض الأسعار.⁽¹⁾

2- قناة سعر الصرف

تعد أحد أهم قنوات إنتقال أثر السياسة النقدية وخصوصا بالنسبة للإقتصادات التي تتسم بنسبة كبيرة من الإندماج العالمي والتي تستخدم سياسة سعر الصرف كوسيلة لتنشيط صادراتها ومعالجة العجز في ميزان المدفوعات، وتعمل قناة سعر الصرف في السياسة النقدية من خلال متغير سعر الفائدة، ويمكن ملاحظة ذلك من خلال ثلاث مداخل:

تأثير سعر الصرف على أسعار المستوردات: يؤدي إنخفاض قيمة العملة الوطنية إلى إرتفاع أسعار السلع المستوردة وبالتالي إرتفاع المستوى العام لأسعار السلع المستهلكة، وهذا ما يؤدي إلى إرتفاع معدل التضخم.

تأثير أسعار الصرف على أسعار الواردات: يؤدي سعر الفائدة المنخفض إلى إنخفاض قيمة العملة الوطنية وتحسن الميزان التجاري وهذا سيحفز الطلب على المستوى الكلي وعند إرتفاع الأسعار.

تأثير سعر الصرف على صافي الثروة: يؤدي إنخفاض سعر الصرف إلى زيادة قيمة صافي الموجودات من القطاع الأجنبي ومنه صافي الثروة سوف يتأثر بذلك وفقا لرصيد الميزان بين جانبي الموجودات والمطالب الأجنبية، ومع إزدياد أهمية قناة سعر الصرف في الفترة الأخيرة بسبب إنتشار الشركات متعددة الجنسيات وزيادة درجة الإعتقاد على التجارة الخارجية في كثير من الدول المتقدمة والنامية على حد سواء، إلا أن هناك بعض العوامل التي قد تعوق فاعلية هذه القناة خصوصا بالنسبة للدول النامية التي تفتقد للمرونة الكافية في الجهاز الإنتاجي، فضلا عن إنخفاض مرونة الصادرات والواردات بالنسبة للتغيرات في سعر الصرف.⁽²⁾

(1) بوروشة كريم، دور السياسة النقدية والمالية في تحقيق التوازن الخارجي، دراسة حالة الجزائر 1996-2016، أطروحة دكتوراه في العلوم الإقتصادية، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، ص23.

(2) عبد الله ياسين، دور سياسة سعر الصرف في الرفع من فعالية السياسة النقدية (دراسة حالة الجزائر)، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص مالية دولية، جامعة وهران، جزائر، 2013-2014، ص18.

3- قناة سعر الأصول المالية:

إعتبر أنصار المدرسة التقليدية في تحليلهم لأثر السياسة النقدية على الإقتصاد إن إنتقال الأثر يكون عبر قناتين: قناة "توبين" للإستثمار والتي تعتمد على ما يعرف بمؤشر توبين للإستثمار (العلاقة بين قيمة البورصة ومخزون رأس المال الصافي) وقناة أثر الثروة على الإستهلاك.

فمن خلال القناة الأولى: يؤدي إنخفاض عرض النقود إلى زيادة نسبة الأوراق المالية وتمثل الأرصدة النقدية لمحظة الإستثمار مما يدفع المتعاملين إلى التخلص منها فتتخفص أسعارها وينخفض مؤشر توبين، في حجم الإستثمار وتراجع الناتج المحلي الخام.

أما من خلال القناة الثانية فانخفاض عرض النقود كما في القناة الأولى سيؤدي إلى إنخفاض أسعار الأوراق المالية فتتخفص قيمة ثروة الجمهور ويتراجع الإستهلاك وبالتالي ينخفض الناتج المحلي الإجمالي.

إن كفاءة هذه القناة في الدول المتقدمة، تتطلب وجود نظام مالي متطور وأسواق رأس مال كفؤة حتى تتمكن العائلات من أخذ قرارات سليمة للإنفاق الإستهلاكي، وأن وجود تباطؤ في إنتقال أثر السياسة النقدية عن طريق سعر الفائدة يمكن أن يؤدي إلى تدهور حاد في مستوى النشاط الإقتصادي.⁽¹⁾

4- قناة الإئتمان

تضم هذه القناة قناتين: قناة الإئتمان المصرفي وقناة ميزانية المؤسسات كما يلي:

4-1- قناة ميزانية المؤسسات

إن ميكانيزم الميزانية المحاسبية يعتمد على قيمة الأصول الخاصة بالمؤسسات وكذلك إنفاقات الأسرة في هذه الحالة فإن الإختبار العكسي والخطر المعنوي يلعبان دورا في تحديد الطريقة التي يعمل من خلالها هذا الميكانيزم، فمن جهة الإنكماش النقدي والذي من شأنه تخفيض أسعار أصول المؤسسات وكذا تخفيض صافي ثرواتها يمكن إلى إنخفاض القروض لتمويل الإنفاق الإستهلاكي، ومن جهة ثانية فإن إنخفاض ثروة المؤسسات (إنخفاض الأصول) يؤدي إلى تخفيض حصص الشركاء، وهو ما يعطيهم أكثر تحفيز للجوء للإستثمارات الخطيرة (الخطر المعنوي) وهذا قد يؤدي إلى تخفيض قروض الإستثمار من طرف المؤسسات المالية فيقل

(1) ديش فاطمة الزهراء، دور السياسات النقدية والمالية في الحد من الأزمات الإقتصادية، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود بنوك مالية، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، 2017-2018ن ص ص43-44.

بذلك الإستهلاك وهذا الجانب وكنتيجة نهائية، فإن إنخفاض القروض هو عبارة عن إستجابة لدالة العرض نتيجة مشكلات الإختيار العكسي والخطر المعنوي.⁽¹⁾

4-2- قناة الائتمان المصرفي

حيث يؤدي إنخفاض العرض النقدي إلى إنخفاض حجم الودائع لدى المصارف، ومنه ينخفض حجم الائتمان المصرفي الممكن تقديمه، مما يقلل من الإستثمار وبالتالي الحد من النمو.⁽²⁾

ثانيا: القنوات الحديثة

لقد إهتم العديد من الإقتصاديون بنوع آخر من قنوات إبلاغ السياسة النقدية تركز في مضمونها على إبراز دور الائتمان المصرفي كقناة حديثة للسياسة النقدية وذلك بسبب العلاقة المتينة بالطلب الكلي، فالائتمان إذ يعمل على نقل السياسة النقدية من خلاق قناتين رئيسيتين هما: قناة الإقراض البنكي وقناة ميزانيات منشآت الأعمال.

1- قناة الإقراض البنكي

تعتمد هذه القناة على الدور الذي تلعبه البنوك داخل الجهاز المصرفي والمالي نظرا لمكانتها التي تسمح لها بحل مشكلة عدم تماثل المعلومات في أسواق الإقراض لأن الإقتراض من عند البنوك التجارية. وتعمل هذه القناة كما يلي:

عند إتباع سياسة نقدية توسعية فإن كمية النقود تزداد $M \uparrow$ وهو ما يؤدي إلى زيادة إحتياجات وودائع البنوك، مما يزيد من حجم القروض البنكية فتزداد نفقات الإستثمار، وبالتالي الناتج المحلي الإجمالي كما توضحه العلاقة التالية:

$$M \uparrow \rightarrow Y \uparrow \rightarrow I \uparrow \rightarrow \text{القروض البنكية} \rightarrow \uparrow \text{ودائع البنوك} \rightarrow M \uparrow$$

أما في حالة إتباع سياسة نقدية إنكماشية فإنه يحدث العكس، وما يمكن أن نستخلصه من هذه القناة هو الأثر الكبير الذي تمارسه السياسة النقدية على إنفاق المؤسسات الصغيرة المرتبطة بالقروض مقارنة بالمؤسسات الكبيرة التي تلجأ إلى أسواق رأس المال دون طلب ذلك من البنوك.⁽¹⁾

(1) مليكة نجاعي، تقييم أداء البنك المركزي الجزائري في إدارة السياسة النقدية في ظل تقلبات أسعار النفط، أطروحة دكتوراه في العلوم التجارية، تخصص بنوك ومحاسبة، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، 2019-2020، ص31.

(2) بهاء الدين طويل، دور السياسات المالية والنقدية في تحقيق النمو الإقتصادي، أطروحة دكتوراه في العلوم الإقتصادية، تخصص اقتصاد المالي، جامعة الحاج لخضر، باتنة، 2015، 2016، ص70.

2- قناة ميزانيات منشآت الأعمال

يرجع أصل وجود هذه القناة إلى مشكل عدم تماثل المعلومات في أسواق الائتمان، وتشير إلى أن ضعف الوضعية الصافية التي تنتم بها أي مؤسسة كلما كان مشكل الائتقاء العكسي الذي يعني قبول المقترض لمعدلات الفائدة مرتفعة مع مخاطر كبيرة في الاقتراض وذلك بسبب سوء إئتقاء المقترضين عند إتباع سياسة نقدية إنكماشية وعله عندما تتراجع الوضعية الصافية للمؤسسة فإنها تقدم ضمانات قليلة للمقرضين، فالإنخفاض في عرض النقود يؤدي إلى إنخفاض صافي قيمة المؤسسات و ضماناتها إضافة إلى أن إرتفاع سعر الفائدة يعمل على تخفيض التدفق النقدي لتلك المؤسسات مما يزيد من مخاطر إقراضها، وهو ما لا يحفز البنوك على إقراضها ولهذا كله أثر على الإستثمار ومنه على الناتج الوطني، أما في حالة إتباع سياسة نقدية توسعية فغن كمية النقود تزداد ($M \uparrow$) مما يؤدي إلى زيادة أسعار الأسهم ($PA \uparrow$) وتدعم القيمة الصافية للمؤسسات فيرتفع الإنفاق الإستثماري ($I \uparrow$) وبالتالي الطالب الإجمالي يرتفع لأن مشكل الائتقاء السلبي والخطر المعنوي ينخفض كما هو موضح في العلاقة التالية:

$$M \uparrow \rightarrow (PA \uparrow) \rightarrow \uparrow \text{القيمة الصافية للمؤسسات} \rightarrow \downarrow \text{الخطر المعنوي} \rightarrow \uparrow \text{الإقراض} \rightarrow I \uparrow \rightarrow Y \uparrow$$

ومن خلال هذه القنوات العديدة تستطيع السياسة النقدية أن تؤثر على إجمالي الدخل والإنفاق بالإضافة للأسعار، وهذا ما يدعى: "وقع السياسة النقدية" أي وقع القنوات التي تترك بها السياسة النقدية التأثير على الناتج المحلي الإجمالي والأسعار.⁽²⁾

المطلب الثاني: إتجاهات السياسة النقدية

تتجه السياسة النقدية نحو التوسع أو الإنكماش، إعتامدا على نوع الأزمة المراد علاجها في إقتصاد معين.

أ- الحالة التوسعية: تعني أن حجم وسائل الدفع المتاحة وكذلك التغيير في قيمة النقود تتجه نحو توسع النشاط الإقتصادي وطبعا يمكن أن يوافق هذا معدل تضخم صغير مقبولا إقتصاديا لأنه يؤدي إلى تحفيز أصحاب الأعمال، نتيجة تحرك طفيف في الأسعار، وكذلك توسيع القوة الشرائية للمستهلكين وبالتالي رفع الطلب الفعال.

ولن نتحقق الحالة التوسعية إلا إذا سعى الجهاز المصرفي بتخفيض معدل الفائدة وتشجيع الائتمان وكذلك التقليل من الإحتياطي الإجباري وتخفيض معدل إعادة الخصم، والتخفيض من سعر الصرف، وما إلى ذلك من الوسائل التي تراها السلطة النقدية مناسبة (جملة أو تجزئة).

(1) بن قدور علي، بيرير محمد، مرجع سابق، ص 167.

(2) المرجع نفسه، ص 167، 168.

ب- الحالة التقيدية: تكون في حالة إرتفاع معدل التضخم الناجم عن الإرتفاع المستمر والملحوظ في المستوى العام للأسعار والذي يقابله دائما طلب زيادة الأجور، وهنا تقوم السلطة النقدية بسياسة نقدية إنكماشية بتدخل الجهاز المصرفي عكس الحالة التوسعية.

ج- السياسة النقدية للدول النامية: نظرا لامتتع هذه الدول بإقتصاديات زراعية موسمية، وتعتمد على محصول واحد وعلى تصدير المواد الأولية للخارج، فإن البنك المركزي يطبق سياسة نقدية خاصة بهذه الوضعية، حيث يوسع حجم وسائل الدفع المتاحة عند مرحلة بدأ الزراعة أو الدورة لتمويل هذا النشاط، ويقلل من حجم وسائل الدفع عند مرحلة بيع المنتج، والهدف هنا حصر أثار التضخم بربط حجم وسائل الدفع بالدورة الإنتاجية.

ويمكن أن نرى السياسة النقدية ترتبط بسياسة التنمية الإقتصادية طويلة الأمد، وأهم عناصر السياسة النقدية هي: السلطات النقدية، نقد وبنوك، عرض النقود، التأثير على حجم القدرة الشرائية، ويتم تحقيق السياسة النقدية من خلال نظام نقدي وطني يتميز بجهاز مصرفي فعال وذوا كفاءة.⁽¹⁾

المطلب الثالث: عوامل نجاح السياسة النقدية

إن نجاح السياسة النقدية في أي دولة وفي ظل أي نظام إقتصادي، إنما يتوقف عن مجموعة من العوامل والشروط أهمها:⁽²⁾

- نظام معلوماتي فعال: وضع الميزانية (عجز أو فائض)، نوعية وطبيعة الإختلال، تحديد معدل النمو الإقتصادي الحقيقي، نوعية البطالة، القدرات الإقتصادية، ميزان المدفوعات.
- تحديد أهداف السياسة النقدية بدقة، نظرا لتعارض الكثير من الأهداف المسطرة.
- هيكل النشاط الإقتصادي: مكانة القطاع العام والخاص، سياسة الحكومة اتجاه المؤسسات الإنتاجية، حجم التجارة الخارجية في السوق العالمية، وبالتالي حرية التجارة الخارجية ومرونة الأسعار.
- مرونة الجهاز الإنتاجي للتغيرات التي تحدث على المتغيرات الإقتصادية لا سيما النقدية منها.
- نظام سعر الصرف: تحقق السياسة النقدية فعاليتها في إقتصاد ذو سعر صرف مرن أكثر من إقتصاد سعر صرف ثابت.
- درجة الوعي الإذخاري والمصرفي لمختلف الأعوان الإقتصاديون.
- سياسة الإستثمار: مناخ الإستثمار، تدفق رؤوس الأموال، التسهيلات الممنوحة للمستثمرين المحليين والأجانب، ومدى حساسية الإستثمار لسعر الفائدة.
- توافر أسواق مالية ونقدية منظمة ومتطورة، ومدى أهمية السوق الموازية.
- أهمية وفعالية الجهاز المصرفي وخاصة البنك المركزي.

⁽¹⁾ عبد القادر خليل، مرجع سابق، ص ص 150، 151.

⁽²⁾ بلعوز بن علي، مرجع سابق، ص ص 133، 134.

- مدى إستقلالية البنك المركزي عن الحكومة. (1)

ونتيجة لما سبق فإنه يمكن القول أنه السياسة النقدية لا يمكن التعويل عليها بمفردها في تحقيق أهداف السياسة الإقتصادية، نتيجة لما سبق توضيحه من تعارض قد ينشئ نتيجة تنفيذ هذه الأهداف فضلا عما تتسم به إقتصاديات الدول النامية من سمات تحول دون قيام السياسة النقدية بالدور المنوطة به في دفع معدلات التنمية لذلك فإن الأمر يستلزم أولا قيام هذه الدول بإصلاحات إقتصادية ونقدية تسمح لها بتفعيل السياسة النقدية، وثانيا تدخل الحكومات بمساندة هذه السياسة بالسياسة المالية، دون تهميش أو تحييد لدور وأهمية البنك المركزي.

(1) عبد القادر خليل، مبادئ الإقتصاد النقدي والمصرفي، طبعة ثانية، ديوان المطبوعات الجامعية، 2014، ص177.

خلاصة:

أخيرا يمكن القول أن السياسة النقدية تعد إنعكاسا للفكر الإقتصادي من خلال تطورها التاريخي، ونظرا لأهميتها ودورها الفعال الذي تلعبه في مجال التنمية جعلها تحظى باهتمام كبير من قبل الإقتصاديون ومهما اختلفت تعاريفها فإن جميعهم يتفقون على أنها مجموعة الوسائل التي تملكها السلطات النقدية في مراقبة وخلق النقود.

وتعتبر السياسة النقدية إحدى الركائز الأساسية التي تقوم عليها السياسة الإقتصادية، ويتم إستخدامها لتحقيق أهداف هذه الأخيرة، حيث يقوم البنك المركزي بإتباع إستراتيجية معينة من خلال إستخدام مختلف الأدوات المتاحة لأجل بلوغ الأهداف المنشودة والمسطرة للسياسة الإقتصادية.

الفصل الثاني: الإطار النظري لظاهرة التضخم

وسياسة استهداف التضخم

المبحث الأول: لمحة عن التضخم

المبحث الثاني: ماهية سياسة استهداف التضخم

المبحث الثالث: متطلبات تطبيق سياسة استهداف التضخم

تمهيد:

يعتبر التضخم من المشاكل الإقتصادية الرئيسية التي تواجه أغلب بلدان العالم، إذ يشكل عاملاً مؤثراً بشكل كبير على النشاط الإقتصادي وقد ارتبطت أسبابه بعوامل عديدة.

وقد أظهرت التجارب والخبرات أن التأثير الفعال على معدلات التضخم يكون من خلال السياسة النقدية والتي تنامي دورها بشكل ملحوظ في معالجة مشكلة التضخم خلال سبعينات القرن الماضي بدءاً بظهور الإستهدافات الوسيطة كالمجمعات النقدية وسعر الصرف وصولاً إلى التركيز على معدلات استهداف التضخم.

من خلال هذا الفصل نهدف إلى توضيح مفاهيم حول التضخم وسياسة إستهداف التضخم ومتطلبات تطبيق سياسة استهداف التضخم وتقييمها.

المبحث الأول: لمحة عن التضخم

يعتبر التضخم كظاهرة إقتصادية ليست حديثة النشأة وإنما ظاهرة تمتد إلى العصور القديمة حيث عرفت البشرية ظاهرة إرتفاع الأسعار منذ القدم، فكانت العملة المتداولة تتأثر بكمية المعدن الثمينة المتوفر، ونلاحظ أن هذه الظاهرة كانت واضحة وجليّة خاصة عن الحروب والأزمات ولقد شاع إستعمال مصطلح التضخم في العصر الحديث والذي يعتبر أكثر إستعمالاً مكن طرف الإقتصاديون، نتيجة لتعدد الآراء وهذا ما سنحاول الإلمام به في هذا المبحث إلى مفهوم التضخم والنظريات المفسر له وأسبابه وأنواعه.

المطلب الأول: مفهوم التضخم

أولاً: تعريف التضخم

لقد أصبحت ظاهرة التضخم معقدة جداً وخاصة بعد التقدم الإقتصادي والإجتماعي الذي نعيشه اليوم وتعددت تعاريف هذه الظاهرة وذلك لتباين الأفكار التي تنطلق من خلالها تلك التعاريف.

وعموماً يعرف التضخم بأنه الزيادة المستمرة في المستوى العام للأسعار، لذا لا يعد تضخم الزيادات الطارئة في الأسعار لسبب أو آخر، من قبيل إرتفاع الأسعار بسبب العوامل الموسمية أو العرضية، كما أن الزيادة في الأسعار لا تكون لجميع السلع وقد ترتفع أسعار بعض السلع فيما يبقى البعض الآخر ثابتاً، إضافة إلى أنه لا يشترط أن تكون زيادات الأسعار متساوية لجميع السلع فقد تكون الزيادات متباينة.⁽¹⁾

كما يمكن تعريفه أيضاً أنه إرتفاع مستمر ومؤثر في المستوى العام للأسعار وبالتالي فإن الزيادة المؤقتة لا تعتبر تضخماً ويجب ملاحظة أن التضخم يعمل على تقليل القوة الشرائية للأفراد لكمية السلع والخدمات التي يمكن شرائها في حدود الدخل المتاح حيث أن التضخم لنيل إرتفاع مستمر في أسعار السلع والخدمات.⁽²⁾

ويعرف التضخم كظاهرة بالمفهوم البسيط يتمثل في إرتفاع الأسعار نتيجة لزيادة كمية النقود بالنسبة لكمية السلع والخدمات، فتسير القوة الشرائية للنقود أو قيمتها الحقيقية باتجاه عكسي مع التغيرات في المستوى العام للأسعار، ولم يعد الإرتفاع من المستوى العام للأسعار تضخماً ما لم ترتبط بالدخل، ومن هنا يمكن القول بأن التضخم ظاهرة ديناميكية يمكن الوقوف عليها خلال فترة طويلة نسبياً.⁽³⁾

(1) كامل علاوي كاظم الفتلاوي وحسين لطيف كاظم الزبيدي، مبادئ علم الإقتصاد، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، الأردن، 2009، ص271.

(2) شعيب بونوة، زهرة بن يخلف، مدخل إلى التحليل الإقتصادي الكلي، بدون طبعة، ديوان المطبوعات الجامعية، 2012، ص133.

(3) بسام الحجار، الإقتصاد النقدي والمصرفي، الطبعة الأولى، دار المنهل اللبناني، لبنان، 2006، ص5.

أما التعريف الذي قدمه Enelegame عن التضخم هو حركة صعودية للأسعار تتصف بالإستمرار الذاتي تنتج عن فائض الطلب الزائدة عن قدرة العرض.⁽¹⁾

ثانياً: خصائص التضخم

تتمثل أهم خصائص التضخم فيما يلي:

- التضخم من المشكلات الإقتصادية التي تحدث نتيجة لوجود العديد من العوامل الإقتصادية في حالة التعارض وهذا يجعل أهم صفة من صفات التضخم أنه عبارة عن ظاهرة مركبة ومعقدة ولها الكثير من الأبعاد المتعددة.
- يحدث نتيجة لوجود مشكلة في العلاقات بين كل من أسعار الخدمات والسلع وبين الأسعار المتعلقة بالعناصر الخاصة بالإنتاج.
- التضخم يعتبر عامل من العوامل التي تؤدي إلى حدوث إنخفاض في قيمة العملات إذ ما تم مقارنتها مع الأسعار الخاصة بالخدمات والمنتجات وهذا ما يمكن أن نطلق عليه مصطلح إنخفاض القوة الشرائية.⁽²⁾

وقد يتميز هذا التعريف بما يلي:

- ✓ أن التضخم حركة مستمرة تأخذ معها الأسعار نحو الإرتفاع.
- ✓ أن حركة الأسعار تتصف بالإستمرار أو الدوم الذاتي، فالتضخم يكون في صورته الصريحة إرتفاعاً متواصل للأسعار ينتصر داخل الإقتصاد القومي.
- ✓ أنه يقصد بفائض الطلب في هذا التعريف كلا من الطلب على الإستهلاك والطلب على الإستثمار وهو عبارة عن القوة بين الكمية المطلوبة والكمية المعروضة عند سعر معين.
- ✓ إن التعريف ذكر قدرة العرض، إذ أن زيادة الطلب في لحظة معينة إذ لم يقابلها زيادة في الإنتاج يتعرض الإقتصاد للتضخم، أم إرتفاع الأسعار الذي يصاحب زيادة التشغيل قبل الوصول لمرحلة التشغيل الكامل فلا يمكن إعتبره إرتفاعاً تضخيمياً.

(1) مجذب عبد الفتاح سليمان، علاج التضخم والركود الإقتصادي في الإسلام، بدون طبعة، دار غريب للطباعة والنشر والتوزيع، مصر، 2002، ص ص37.

(2) https ; //www.edarabia.com تاريخ الإطلاع 2021-04-25 ; 15 :30h

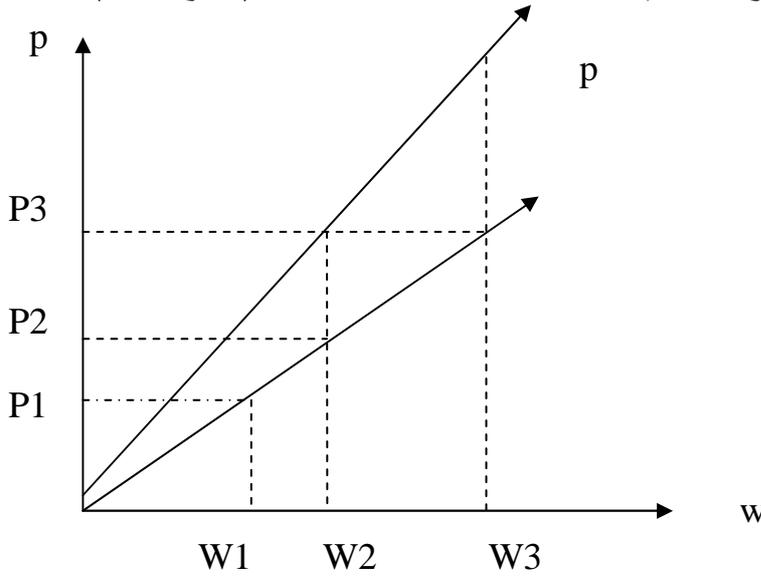
المطلب الثاني: النظريات المفسرة للتضخم

بعد أن تعرّفنا إلى طبيعة التضخم وتفسيره سنحاول التعرف على أهم النظريات المفسرة للتضخم وعلى النحو التالي:

نظرية تضخم الكلفة الدافعة

تهتم هذه النظرية بتحليل جانب العرض أكثر من الطلب في تفسير التضخم وخاصة في البلدان الصناعية الرأسمالية المتقدمة، حيث أنّ معظم النظريات السابقة لها والتابعة للمدرستين الكلاسيكية والكينيزية تؤكد تحليل جانب الطلب مثل تحليل المدرسة الكينيزية بما يعرف بـ (الطلب الجاذب) لعملية التضخم، إلا أنّ أصحاب نظرية الكلفة الدافعة لم يستبعدوا تماماً التأثيرات الناجمة عن الإنفاق إلا أنّ إهتمامهم بالأسعار إنصب على تحليل جانب العرض من خلال تأثير المنتجين في تحديد الأرباح، وكذلك تأثير نقابات العمال في تحديد الأجور في سوق تسوده حالة (الإحتكار) أو (إحتكار القلّة).⁽¹⁾

ويمكن توضيح إتجاهات التضخم حسب هذه النظرية في الشكل التوضيحي التالي:
الشكل رقم (2-5): يوضح التضخم بحسب نظرية الكلفة الدافعة أو (دافع الكلفة)



المصدر: محمد نوري الشمري، النقود والمصارف، الطبعة الأولى، دار زهران للنشر والتوزيع، الأردن، 2013، ص398.

2- نظرية التضخم بسبب زيادة الطلب:

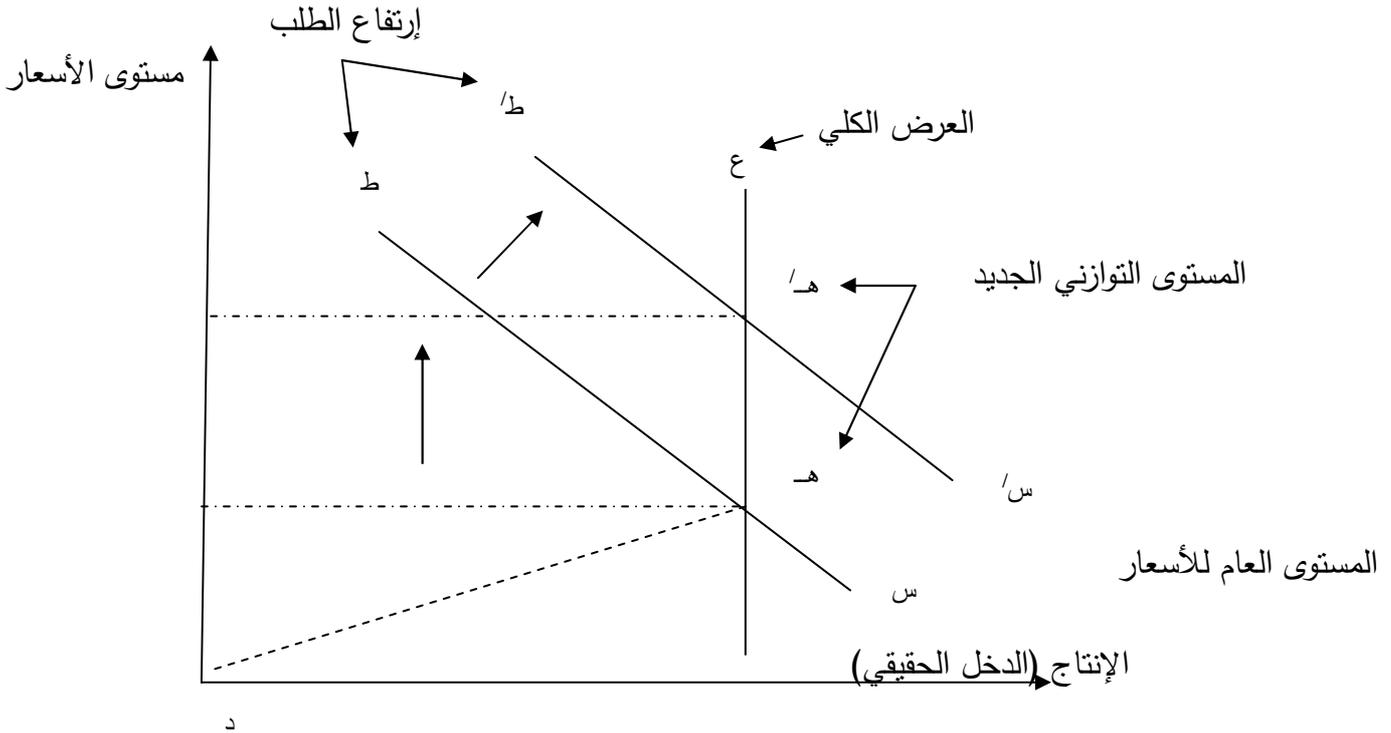
يرى أصحاب هذه النظرية، أنّ الإرتفاع في المستوى العام للأسعار يرجع إلى زيادة الطلب بنسبة تفوق زيادة العرض، وهذا يعني أنّ زيادة الطلب على السلع والخدمات وما يترتب عليها من زيادة الإنفاق سواء كان ذلك والإنفاق إستهلاكياً أو إستثمارياً أو إنفاقاً حكومياً وبشكل يفوق الطاقة الإنتاجية للإقتصاد القومي، فإن تلك الزيادة بالضرورة سوف تؤدي إلى زيادة المستوى العام للأسعار، وفي هذا المجال يمكن القول أنّ معظم نظريات

⁽¹⁾ ناظم محمد نوري الشمري، النقود والمصارف، الطبعة الأولى، دار زهران للنشر والتوزيع، الأردن، 2013، ص297.

التضخم تعزو التضخم إلى فائض الطلب، حيث أن وجود فائض في الطلب على إحدى السلع قد يكون السبب المباشر لتغيرات أسعار السلع الأخرى، لهذا فإن الإختلافات بين النظريات المتعددة التي عالجت موضوع التضخم، هي ليست إختلافات في الأصل أو جوهر المشكلة بقدر ما هي إختلافات في التفاصيل.⁽¹⁾

ويمكن توضيح التضخم الناجم عن زيادة الطلب بالرسم البياني التالي:

الشكل رقم(2-6): يوضح التضخم بحسب نظرية زيادة الطلب



مستوى الاستخدام الكامل

المصدر: محمود حسين الوادي وآخرون، الإقتصاد الكلي، الطبقة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع، الأردن، 2009، ص183.

3- النظرية الهيكلية

يحصل التضخم من وجهة نظر هذه النظرية إلى حدوث إختلالات في هيكل كل من الطلب أو العرض أو هما معا في إقتصاديات الدول النامية أو المتقدمة على السواء.

النظرية الهيكلية للطلب: في ظل هذه النظرية يحدث التضخم نتيجة لحدوث إختلالات إلى جانب الطلاب دون أن يقابل تغيرات مماثلة في جانب العرض، فإحلال السلع الجديدة محل السلع التقليدية ونتيجة لزيادة الدخول وبفضل أثر التقليد والمحاكاة يزيد الطلب على السلع وبدرجة تفوق المعروض منها، هذا الأمر يؤدي إلى إرتفاع أسعار عوامل الإنتاج، وبالتالي تكاليف الإنتاج، ولذلك فإن الأثر النهائي للتغير في هيكل

(1) محمود حسين الوادي وآخرون، الإقتصاد الكلي، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع، الأردن، 2009، ص183.

الطلب هو إرتفاع المستوى العام للأسعار، هذا الأخير يستمر في الإرتفاع مع إستمرار حدوث تغيرات هيكل الطلب.

- النظرية الهيكلية للعرض: يرجع سبب حدوث التضخم من وجهة نظر هذه النظرية إلى حدوث إختلالات هيكلية في جانب العرض في كل من الدول المتقدمة والنامية على سواء.

- ❖ بالنسبة للدول المتقدمة: يعزى التضخم الهيكلية في هذه الدول إلى ظهور الشركات العملاقة ذات القوى الإحتكارية، والتي يركز هدفها في تعظيم أرباحها وثرواتها من خلال عدو وسائل أهمها:
 - ✓ التحكم في أسعار بيع منتجاتها داخل البلد المنشأ وخارجه.
 - ✓ التحكم في أسعار المدخلات وسلوك المستهلكين.

❖ بالنسبة للدول النامية: يرتبط ظهور التضخم الهيكلية في هذه الدول بعدة أسباب ترتبط بطبيعة إقتصاديات هذه الدول ورغبتها في تحقيق معدلات مرتفعة للتنمية.⁽¹⁾

المطلب الثالث: أسباب التضخم

إن كثرة وتعدد محاولات الإقتصاديون لوضع تعريف لظاهرة التضخم نتج عنها تعدد الآراء حول الأسباب المؤدية لحدوثه، فهناك من يرى أن تلك الأسباب تتستر خلف جانب الطلب، والبعض الآخر يرى أنه تتستر خلف جانب العرض، وفيما يلي نتناول كل هذه الأسباب المؤدية إلى التضخم.

أولاً: التضخم الناشئ عن الطلب

يحدث هذا النوع من التضخم عندما يكون الطلب الكلي في كل من سوق السلع والخدمات، وسوق عوامل الإنتاج أكبر من العرض الكلي في هذه الأسواق، بحيث ينتج عن هذا الإختلال إرتفاع في المستوى العام للأسعار، فالأسعار ترتفع نتيجة لزيادة الطلب الكلي عن القدرة الإنتاجية للإقتصاد، ويرجع هذا التحليل الإقتصادي "كينز" الذي قرر أن التضخم يحدث عندما يكون الإنفاق الكلي $(C+I+G+(X-M))$ أكبر من قيمة الناتج الكلي عند مستوى الإستخدام الكامل، وبالتالي فإن حركات جهاز الأسعار تكون نتيجة لصدمات الطلب وبالتالي حدوث إختلال بين الطلب الكلي والعرض الكلي، ونكتب:⁽²⁾

$$(C+I+G+(X-M)) > Q$$

حيث يمثل:

(1) حسين بن العاربية وعبد القادر عبد الرحمان، تحليل ديناميكية التضخم في الجزائر للفترة (1980-2014)، مجلة دراسات، العدد 02، الجزائر، جوان 2018، صص 30-31.

(2) حميد عزري، أثر النفقات العامة على التضخم (دراسة قياسية لحالة الجزائر خلال الفترة (1990-2017)، أطروحة دكتوراه في العلوم الإقتصادية، تخصص إقتصاد مالي وتطبيقي، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2019-2020، صص 84.

C: حجم الإستهلاك الكلي

I: حجم الإستثمار الكلي في الإقتصاد.

G: حجم الإنفاق الحكومي.

X: حجم الصادرات.

M : حجم الواردات.

كما أورد في هذا التحليل التي يستطيع العرض مواجهة الزيادة في الطلب أو فائض الطلب النقدي الذي أدى إلى زيادة الأسعار، ففي هذا الصدد نجد أن "كينز" فرق بين أمرين، الحالة الأولى وهي التي يكون الإقتصاد في مرحلة التشغيل الجزئي، أما الثانية فهي التي يكون الإقتصاد وصل إلى مرحلة التشغيل الكامل.

- الحالة الأولى: مرحلة التشغيل غير الكامل (الجزئي): تعني هذه الحالة أن هناك جزءا من الموارد الإنتاجية معطل أي غير مشغل، ومن ثم فإن زيادة الطلب أو الإنفاق أو تواجد كمية نقود جديدة. لن يؤدي بالضرورة إلى ظاهرة التضخم.

- الحالة الثانية: المرحلة التي يكون قد وصل فيها الإقتصاد إلى التشغيل الكامل لكل موارده، وعندئذ فإن زيادة الإنفاق يؤدي إلى زيادة الطلب الكلي، مع عدم قدرة الجهاز الإنتاجي على مواجهة هذه الزيادة بزيادة مماثلة في حجم السلع والخدمات وبذلك يتحقق الإختلال بين الطلب و العرض الكلي.⁽¹⁾

ثانيا: التضخم الناشئ عن زيادة النفقات

ترجع هنا ظاهرة التضخم إلى أن الإرتفاع في الإشعار يكون ناتجا عن زيادة نفقات وعناصر الإنتاج، دون أن يكون هناك تغيير في الطلب.

واستجابة لرغبة العمال تقوم الدولة أو المشروعات بزيادة أجورهم، دون أن تتحمل بالفعل عبئ هذه الزيادة فبدلا من لجوئها إلى تحمل هذه الزيادة على نفقات الإنتاج الأخرى أو بإنقاص معدلات الأرباح، تقوم باستيعاب هذه الزيادة عن طريق رفع الأسعار، ويضاف إلى ذلك أن الزيادة في الأجور تكون في الغالب أقل من الزيادة في إنتاجية العمل، كما أن إرتفاع الأسعار يتجاوز نسبة إرتفاع الأجور، ويسبقه بفترة زمنية، وعلى ذلك فإن تضخم النفقة والناشئ عن إرتفاع مستويات الأجور، لا يمكن أن يحقق أثره في إرتفاع الأسعار، وإلا إذا توفرت شروط معينة تتمثل في موقف المشروعات الإنتاجية من إرتفاع مستويات الأجور فهي بين خيارين: الأول كأن

(1) منير إسماعيل أبو شاور وأمجد عبد المهدي مساعدة، نقود وبنوك، الطبعة الأولى، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، الأردن،

يتحمل هذه المشروعات الزيادة في النفقات وأن تقلل من أرباحها وتحقق بذلك ثباتاً في الأسعار، أما الثاني فهو حرص تلك المشروعات على ثبات معدلات الأرباح التي تتحصل عليها ومن ثم تتقل عبئ إرتفاع أجور العمال إلى المستهلك عن طريق رفع الأسعار.⁽¹⁾

ثالثاً: التضخم الهيكلي أو البنيوي

ينشأ هذا التضخم بسببين، أولاً إنعدام مرونة كل من الأجور والأسعار وكونها عسوية على الإنخفاض وثانياً تغير بنية الطلب، فالأجور في كثير من الدول لا يمكن تخفيضها دون حد معين، كما أن أسعار المنتجات في كثير من الأحيان لا تحدد وفق آلية العرض والطلب بل تحدد على ضوء تكاليف الإنتاج وإضافة هامش ربح بنسبة معينة، لهذا فإن هذه الأسعار لا تكون قابلة للإنخفاض في كل الأحوال، فإذا حصل إنخفاض مفاجئ في الطلب فإنه لا يتسبب بالضرورة في خفض الأسعار بل تقلص الإنتاج وتخفيض العرض.

لنفرض الآن أنه طرأ تغير على بنية الطلب على منتجات قطاعات معينة وانخفض الطلب على منتجات قطاعات أخرى، في هذه الحالة سوف ترتفع الأسعار والأجور في القطاعات الأولى دون أن تنخفض في القطاعات الثانية ويتستر إرتفاع الأسعار والأجور إلى قطاعات جديدة تستخدم سلعها وسيطة من منتجات القطاعات الأولى التي إزداد الطلب على منتجاتها.⁽²⁾

بهذا تنتقل ظاهرة إرتفاع الأسعار إلى عدد كبير من المنتجات، وفيها هذا النوع من التضخم أثناء ظهور سلع جديدة أو أثناء حصول تغيرات مفاجئة في تفضيلات المستهلكين أو أثناء ظهور تغيرات معينة في توزيع الدخل بين أفراد المجتمع، ويمكن أن يشاهد هذا التضخم أيضاً عند حدوث تغيرات وتطورات في التجارة الخارجية كظهور صعوبات إستيراد بعض السلع أو حدوث تسهيلات في تصدير سلع أخرى تفتح لها أسواق جديدة مثلاً.

ويلاحظ أن التضخم الهيكلي أقل شئناً من كل من التضخم بالطلب والتضخم بالتكلفة وأقل إنتشاراً منها، ذلك أن يتم الطلب في أي مجتمع من المجتمعات التغير بين عشية وضحاها وإنما يستغرق تغيرها مدة زمنية طويلة نسبياً.⁽³⁾

(1) أسامة كامل وعبد الغني حامد، النقود والبنوك، بدون طبعة، مؤسسة لورد العالمية للشؤون الجامعية، البحرين، 2006، ص228.

(2) أحمد الأشقر، الإقتصاد الكلي، الطبعة الأولى، الدار العلمية الدولية للنشر والتوزيع ودار الثقافة للنشر والتوزيع، الأردن، 2002، ص320.

(3) المرجع نفسه، ص321.

المطلب الرابع: أنواع التضخم

هناك أنواع متعددة من التضخم ولكنها ليست منفصلة عن بعضها البعض بل توجد خاصية مشتركة تجمع بين كل هذه الأنواع وهي عجز النقود عن أداء وظائفها كاملة، وفيما يلي إستهظهار أنواع التضخم مستنديين في ذلك على عدة معايير "كينز" في كل نوع عن الآخر.

أولاً: معيار درجة تحكم الدولة في جهاز الإئتمان

تحدد بعض أنواع الإتجاهات التضخمية بمدى تحكم الدولة في جهاز الإئتمان، ومراقبتها لتحركات المستويات العامة للأسعار، والتأثير فيها، حيث ينطوي تحت ظل هذا المعيار نوعين من التضخم.

1- التضخم المكشوف أو الظاهر

ويتجسد في الإرتفاع المستمر للأسعار وتدخل الدولة أو أية عوائق تفرض ذلك نتيجة التغير الحاصل في الطلب بنسبة أكبر من التغير في عرض السلع والخدمات أي بفعل تأثير فائض الطلب ويسحب هذا الإرتفاع في الأسعار لاحقاً على إرتفاع الأجور والنفقات الإنتاجية المرنة.⁽¹⁾

2- التضخم المكبوت

يقصد بهذا النوع من التضخم تدخل السلطات لتسيير حركة الأسعار، متخذة في ذلك مجموعة من الإجراءات تهدف إلى وضع حدود قصوى للأسعار، من أجل الحد من تفشي التضخم بالرقابة على الصرف وتحقيق فائض في الميزانية، ولكن سرعان ما تضطر الدول لسحب هذه الإجراءات تحت ضغوط قوى التضخم فترتفع الأسعار وهذا ما حدث وفي الكثير من الدول خاصة تلك التي تدعم الأسعار وقد تخضع بعض للرقابة في حين تترك الأخرى حرة وتكون الرقابة على الأسعار بمستويات سواء كانت عامة أو خاصة ولا تستبعد فاضلاً في الطلب لكنها تعطل آثاره لفترة من الوقت، أما الحكومات فتتدخل في النظام الإقتصادي لتبطل من إرتفاع الأسعار ومنعها أن تصبح عامة.⁽²⁾

ثانياً: معيار تعدد القطاعات

يختلف التضخم الذي يحدث في سوق السلع عن التضخم الذي يحدث في سوق عوامل الإنتاج ويستند في هذه التفرقة على القطاعات الذي يحدث فيه التضخم ومن هنا ينقسم التضخم إلى نوعين:

(1) عقيل جاسم عبد الله، النقود والمصارف، الطبعة الثانية، دار مجدلاوي للنشر، الأردن، 1999، ص188.

(2) السيد متولي عبد القادر، اقتصاديات النقود والبنوك، الطبعة الأولى، دار الفكر، الأردن، 2010، ص219.

1- التضخم في أسواق السلع

ويتضمن هذا التضخم: التضخم السلعي والتضخم الرأسمالي:

أ- **التضخم السلعي:** وهو التضخم الذي يحصل في قطاع صناعات الإستهلاك حيث " يعبر عن زيادة نفقة إنتاج سلع الإستثمار على الدخل.

ب- **التضخم الرأسمالي:** وهو التضخم الذي يحصل في قطاع صناعات الإستثمار، حيث يعبر عن زيادة قيمة سلع الإستثمار على نفقة إنتاجها.⁽¹⁾

2- التضخم في أسواق عوامل الإنتاج: ونجد 4 أنواع من التضخم:

أ- **التضخم الربحي:** وهو ما يعبر عن زيادة الإستثمار عن الإدخار بصفة عامة، حيث تحقق أرباح قدرية في قطاعي صناعات السلع والإستهلاك والإستثمار.

ب- **التضخم الداخل:** ويحصل هذا النوع من التضخم نتيجة إرتفاع وتزايد نفقات الإنتاج ومن ضمن النفقات إرتفاع أجور الكفاية للعمال.⁽²⁾

ج- **التضخم الكامل:** وهو تضخم حقيقي، فهو يسود لو تحققت في الإقتصاد حالة التوظيف الكامل لجميع عوامل الإنتاج بحيث تغدوا مرونة عرض هذه العوامل صفر، فإذا زادت كمية النقود فإن الأسعار تدفع إلى الإرتفاع بمعدل يتناسب تماما مع الزيادة في كمية النقود.

د- **التضخم الجزئي:** يظهر هذا النوع من الزيادة في كمية النقود التي يصاحبها زيادة في النفقات الإنتاج للوحدة وزيادة حجم الإنتاج في نفس الوقت.⁽³⁾

ثالثا: معيار الضغط التضخمي

1- **التضخم الجامح:** يتميز التضخم الجامح بسرعة تطوره، وإذا ما عجزت السياسة الإقتصادية من الحد من تسارعه فإنه قد ينقلب إلى تضخم مريع قد يهدد بإنهيار النظام النقدي، حيث يفقد النقد وظائفه الأساسية، وإن التضخم الجامح حتى ولو كانت معدلاته عالية فقد لا يؤدي بالضرورة إلى التضخم المريع التي عرفته ألمانا عقب الحرب العالمية الأولى، وهذا التضخم الجامح والحاد قد كانت عرفته العديد من بلدان أمريكا اللاتينية عقدي السبعينات والثمانينات من هذا القرن.⁽⁴⁾

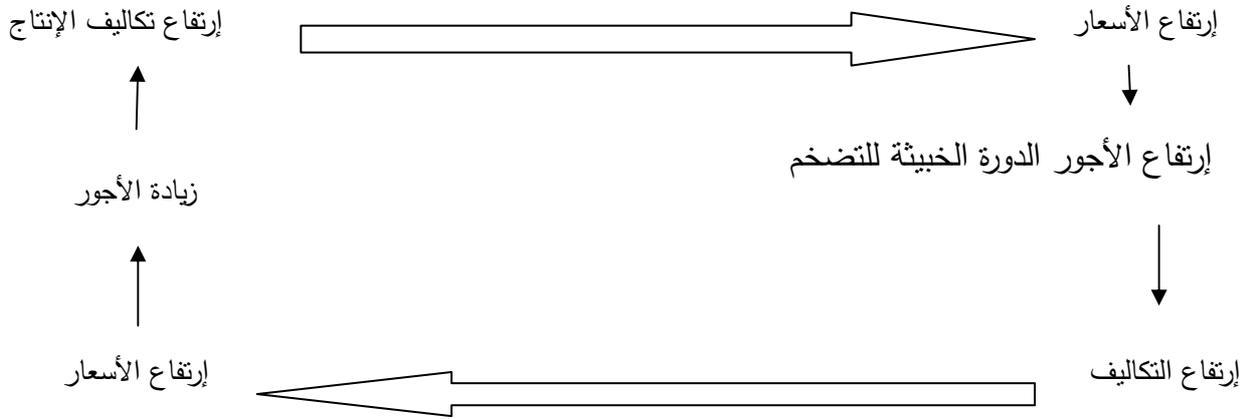
(1) غازي حسين عناية، مرجع سابق، ص 60.

(2) حلقوم الحاج، دراسة أثر التضخم على النظام المعلوماتي المحاسبي، رسالة ماجستير في العلوم الإقتصادية، تخصص تسيير المؤسسات، جامعة فرحات عباس، سطيف، 2009-2010، ص 10.

(3) مجدي عبد الفتاح سليمان، مرجع سابق، ص 43.

(4) وسام ملاك، مرجع سابق، ص 447.

الشكل رقم (2-7): يوضح الدورة الخبيثة للتضخم (التضخم الجامح)

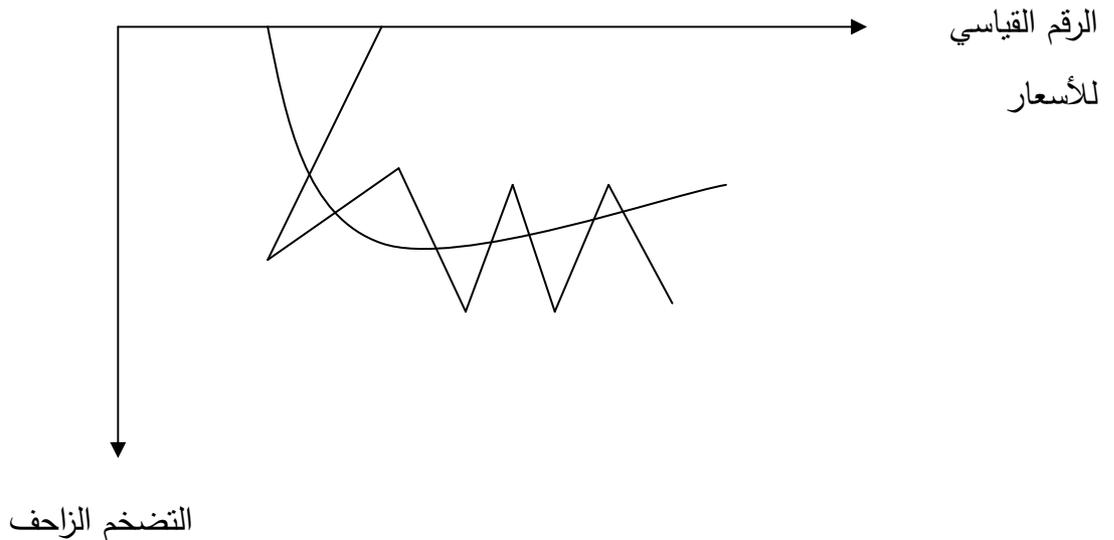


المصدر: ثامر علوان المصلح، علم الإقتصاد الجزئي والكلبي، بدون طبعة، دار الأيام للنشر والتوزيع، الأردن، 2014، ص 253.

2- التضخم الزاحف

يعد هذا النوع من التضخم من أدنى مستويات التضخم، إذا تبدأ الزيادة في الأسعار بصورة بطيئة وتدرجية ويكون فيها مستوى الإنفاق النقدي معتدلا نسبيا، لذلك فهو يأخذ أو يستغرق فترة زمنية طويلة نسبيا وتكون زيادات الأسعار بنسب تتراوح غالبا بين 2% و 3% وقد ظهر هذا النوع من التضخم في الولايات المتحدة الأمريكية وإنجلترا في فترات الخمسينات والستينات في أثناء الرواج الإقتصادي، ويأخذ التضخم الزاحف شكل الحالة التدريجية المتصاعدة غير المستمرة وكما يتضح من الشكل الآتي:⁽¹⁾

الشكل رقم (2-8): يوضح التضخم الزاحف والرقم القياسي للأسعار



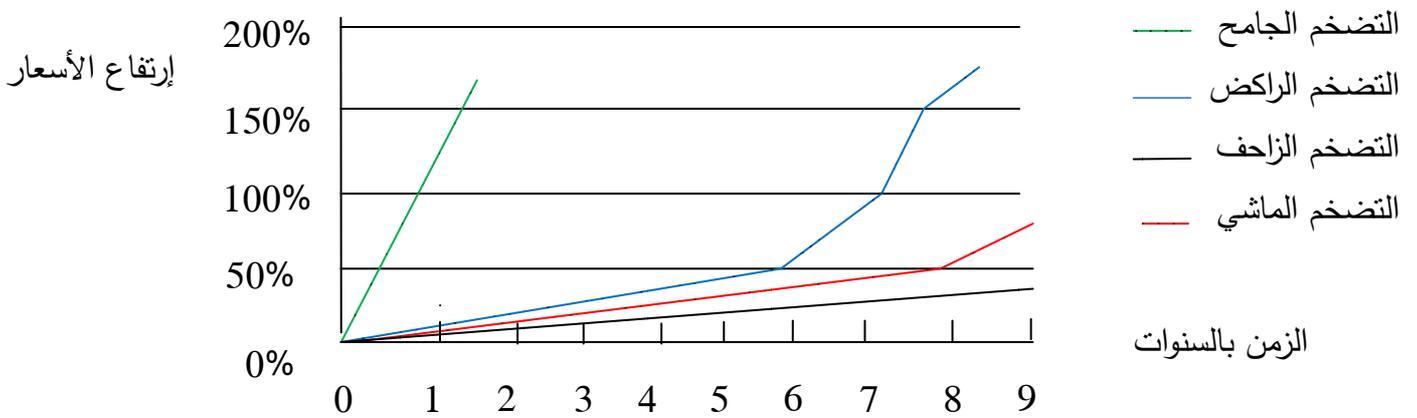
المصدر: ناظم محمد نوري الشمري، النقود والمصارف، الطبعة الأولى، دار زهران للنشر والتوزيع، الأردن، 2013، ص 107.

(1) ناظم محمد الشمري، مرجع سابق، ص 106.

3- **التضخم الراكض:** عندما يكون الإرتفاع أكبر من ذلك بكثير، يمكن إطلاق إسم التضخم الراكض على حالات التضخم التي واجهتها الهند في السنوات 1973م، 1974م، 1979م، إذ إرتفعت الأسعار بنسبة 26% عام 1973م وبنسبة 19% عام 1974م وبنسبة تقارب 25% عام 1979م.⁽¹⁾

4- **التضخم الماشي:** عندما يكون الإرتفاع المستمر للأسعار في حدود 5% إلى 10% سنويا، ويجب الحد من هذا النوع لأنه يوجد شيء من الخطورة، بحيث تدخل حركة تزايد الأسعار في حلقة مفرغة تصل إلى معدلات كبيرة.⁽²⁾

الشكل رقم (9-2): يوضح أنواع التضخم حسب حدة الضغط التضخمي.



المصدر: ضياء مجيد الموسوي، أسس علم الإقتصاد، الجزء الثاني، ديوان المطبوعات الجامعية، بدون مكان للنشر، 2001، ص 106.

رابعا: معيار العلاقات الإقتصادية الدولية

نتيجة للفجوة الصناعية والتكنولوجية بين الدول الصناعية والدول النامية، نتيجة إفتقار الدول النامية للوسائل التصنيعية الحديثة من جهة، وإفتقار الدول الصناعية لبعض المواد الأولية على غرار المواد النفطية من جهة ثانية، مما جعل هذه الدول في حاجة للقيام بعمليات التصدير والإستيراد مما ساهم في نقل إختلالات هذه الدول لبعضها البعض، الذي نتج عنه نوعين من التضخم هما:

(1) ضياء مجيد، اقتصاديات النقود والبنوك، بدون طبعة، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 2008، ص 216.

(2) سعيد هتهات، دراسة اقتصادية وقياسية لظاهرة التضخم في الجزائر، رسالة ماجستير في العلوم الإقتصادية، تخصص دراسات إقتصادية، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2005-2006، ص 38.

1- التضخم المستورد:

يظهر هذا النوع من التضخم بوضوح في الإقتصاديات الصغيرة والمفتوحة على الإقتصاديات الأخرى والتي تستورد معظم إحتياجاتها من السلع والخدمات النهائية من الخارج، ويعرف التضخم المستورد على أنه الإرتفاع المستمر والمتسارع في أسعار السلع والخدمات النهائية المستوردة من الخارج، مما ينعكس على إرتفاع أسعار بيع هذه السلع والخدمات في الأسواق المحلية.⁽¹⁾

2-التضخم المصدر:

نتيجة لعدم قدرة الدول النامية على تحويل مواردها الأولية ذاتيا إلى قدرة تصنيعية أو غيرها نتيجة لإفتقارها إلى الوسائل التكنولوجية التي تتحكم بها الدول المتقدمة فإنها تقوم بتصدير هذه المواد الأولية بأسعارها التضخمية إلى الدول ذات الإمكانيات التصنيعية له.⁽²⁾

خامسا: معيار مصدر الضغط التضخمي: ويمكن أن ينقسم التضخم حسب المعيار إلى:

1- تضخم جذب الطلب: هي الحالة التي ترتفع فيها الأسعار نتيجة لوجود فائض في الطلب الكلي عن العرض الكلي سواء عن سوق السلع، أو عناصر الإنتاج (نقود كثيرة تطارد سلعا قليلة)، فعندا الوصول إلى التوظيف الكامل تؤدي إلى الزيادة في الطلب وزيادة في الإنفاق الكلي إلى جذب الأسعار للإرتفاع لمقابلة الفائض في الطاقة الإنتاجية للمجتمع.⁽³⁾

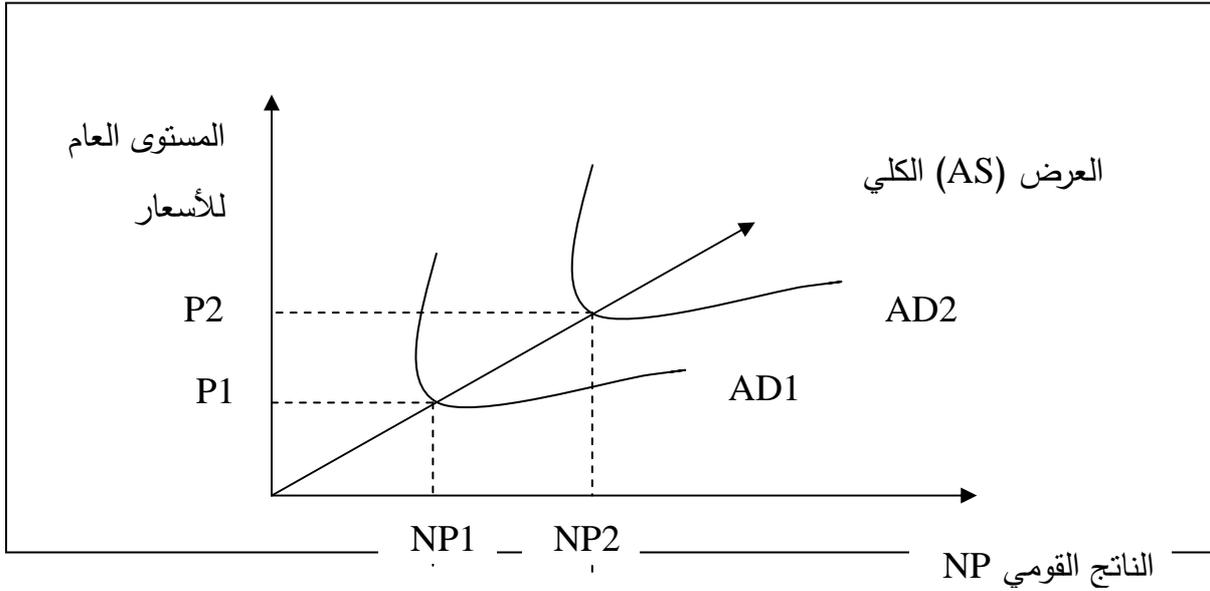
ويمكن إيضاح إنعكاس زيادة الطلب على مستوى الأسعار من خلال الشكل التالي:

(1) عبد الناصر العبادي وعبد الحليم كراجه، مبادئ الإقتصاد الكلي، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، الأردن، 2000، ص 137-138.

(2) تامر علوان المصلح، مرجع سابق، 255.

(3) سويح جمال، دراسة تحليلية لأثر التضخم على النمو الإقتصادي خلال قياس عتبة التضخم في الجزائر، مجلة البشائر الإقتصادية، العدد 2، الجزائر، ديسمبر 2020، ص 101.

الشكل رقم (2-10): تضخم جذب الطلب



المصدر: محمود حسين الوادي وآخرون، النقود والمصارف، الطبعة الأولى، دار الميسرة للنشر والتوزيع والطباعة، الأردن 2010، ص 80.

2- تضخم التكاليف

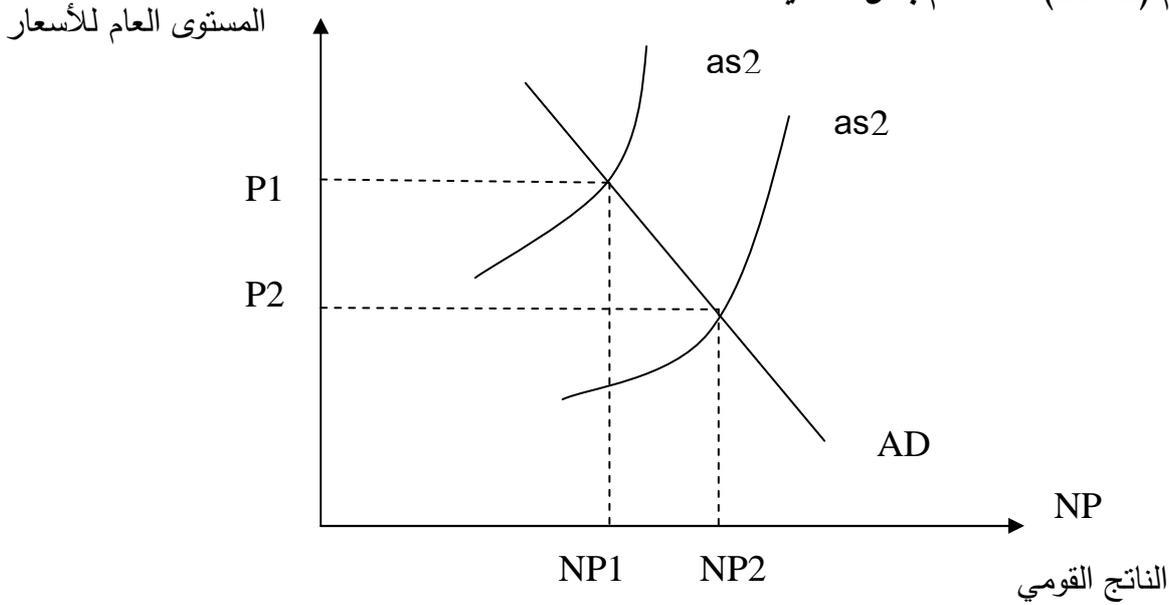
يفسر التضخم تبعاً لبعض الإقتصاديون من جهة العرض الكلي، والمقصود هنا إن إرتفاع نفقات الإنتاج على مستوى الإقتصاد يؤثر في العرض الكلي فينخفض هذا، فيرتفع وبالتالي المستوى العام للأسعار، وتتنوع نفقات الإنتاج ولكن أهمها على الإطلاق أجور العمال، ولذلك فإن تفسير التضخم من جانب العرض يعتمد على الفرض الخاص بارتفاع أجور العمال على مستوى الإقتصاد القومي، واشتهرت هذه النظرية لفترة طويلة باسم نظريو " دفع النفقة".

وفيما يلي نعرض بعض الفروض التي قدمها أحاب النظرية لتفسير عملية ارتفاع معدلات الأجور ومن ثم إرتفاع نفقات الإنتاج فاندفاع مستوى الأسعار للأعلى:

- ترتفع معدلات الأجور بشكل منتظم خلال الزمن نتيجة ممارسة الاتحادات العمالية ضغطاً منظماً ومستمرًا على أصحاب العمال.
- تتوقف عملية رفع معدلات الأجور على قوى الإتحادات العمالية فكلما زادت هذه كلما إرتفعت الأجور بمعدلات أكبر، والعكس صحيح.
- ترتبط معدلات الأجور إرتباطاً قوياً بنفقة المعيشة فكلما إرتفعت هذه الأخيرة كلما طالبت الإتحادات العمالية برفع معدلات الأجور بما يتناسب معها.
- تتوقف التغييرات في معدلات الأجور على مستوى النشاط الإنتاجي للمشروعات داخل الإقتصاد القومي.⁽¹⁾

(1) عبد الرحمان يسرى أحمد، مقدمة في الإقتصاد، بدون طبعة، دار الجامعة، مصر، 2008، ص 381.

الشكل رقم (2-11): التضخم بفعل التكاليف



المصدر: بسام الحجار، الإقتصاد النقدي والمصرفي، الطبعة الأولى، دار المنهل اللبناني، لبنان، 2006، ص 274.

المبحث الثاني: ماهية سياسة استهداف التضخم

إن سياسة استهداف التضخم هي أسلوب حديث في إدارة البنوك المركزية لسياساتها النقدية مركزة على معدل التضخم مباشرة كاستهداف لهذه السياسة.

ومن أجل الإلمام بمختلف المفاهيم المرتبطة بظهور سياسة إستهداف التضخم سنقوم بتسليط الضوء على ظروف نشأة السياسة ومفهومها، فضلا عن عرض الدول التي تثبت هذه السياسة والأسباب التي دفعت بها إلى ذلك.

المطلب الأول: ظروف نشأة سياسة إستهداف التضخم

تتمثل ظروف نشأة إستهداف التضخم في تطور بدائل السياسة النقدية والمعبر عنها بالإستهدافات الوسيطة، إذ انتقلت هذه السياسة من إستهداف سعر الصرف إلى الإستهداف النقدي وصولا إلى سياسة إستهداف التضخم.

أولا: إستهداف سعر الصرف

سعى البنك المركزي إلى الحفاظ على إستقرار سعر الصرف عن حدود معينة باستخدام أدوات السياسة النقدية ويعرف إستهداف سعر الصرف بأنه سياسة نقدية تقوم على تثبيت وربط قيمة العملة المحلية للدولة بسلعة قاعدية كالذهب أو بعملة دولة كبيرة تسمى دولة المرتكز تتميز هذه الأخيرة بمعدلات تضخم منخفضة وأن تمثل

الحصة كبيرة في التبادل التجاري معها، ولكن يشترط أن تكون عملة الدولة الصغيرة قابلة للتحويل إلى عملة الدولة الكبيرة وبالتالي يوول معدل التضخم في الدولة الصغيرة إلى معدل التضخم المنخفض في دولة المرتكز.⁽¹⁾

وقد تم إنتهاج هذه السياسة كأسلوب لإدارة السياسة النقدية خلال الفترة ما بين الحرب العالمية الثانية وأوائل عقد السبعينات من القرن العشرين، حيث إعتمدت حل البلدان النامية على سياسة سعر الصرف الثابت كمتغير وسيط للتحكم في معدلات التضخم في فترة وجيزة، لكن في ظل الإندماج المالي العالمي وتحرير التجارة وسهولة تدفق الأموال عبر القارات والأزمات المالية أصبحت تلك الدول التي لا وزالت تصر على إنتهاج سياسة سعر الصرف الثابت، تحت ضغوط متزايدة للتحرك نحو سعر صرف أكثر مرونة لتجنب مواجهة أوضاع خطيرة.⁽²⁾

ثانيا: إستهداف المجمعات النقدية

إتجهت معظم البلدان الصناعية إلى تطبيق أسعار الصرف الحرة بعد إنهيار نظام "بريتون" و "ودز" عام 1973م، واحتاجت إلى أداة تثبيت فعلية جديدة لتحقيق الإستقرار في الأسعار تمثلت في إستهداف الإجمالي النقدي، وبتند هذا النظام إلى حقيقة مفادها أن مستوى الأسعار يتأثر بنمو العرض النقدي في المدى الطويل مع ضمان معدل ملائم للمجتمع النقدي المختار كاستهداف وسيط، وقد حددت معظم الدول الصناعية لنفسها إستهدافات تخص أنواعا مختلفة من المجمعات النقدية للسيطرة على التضخم.

تمت إيجابيات عديدة لتطبيق الإستهداف النقدي الذي يتطلب شروطا معينة قيامه حتى يتم تحقيق المعدل المرغوب فيه من التضخم إلا أن حالات الإخفاق المتكررة في بلوغ الأهداف النهائية واستمرار عد الإستقرار في العلاقة بين نمو العرض النقدي والتضخم.⁽³⁾

ثالثا: إستهداف التضخم

لقد أدت الإبتكارات المالية وحركة رؤوس الأموال، وعدم إستقرار الإطار التشريعي وإلغاء القيود على التنظيم المالي، وعد توفر إستقلالية أكبر للبنوك المركزية في إدارة السياسة النقدية، إلى تخلي بلدان عدة مثل:

(1) يوسف كريمة، استهداف التضخم في دول المغرب العربي دراسة قياسية، أطروحة دكتوراه في العلوم الإقتصادية، تخصص نقود مالية وبنوك، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، 2016-2017، ص88.

(2) خالد حمادي حمدون المشهداني، الخصخصة وأثرها في معدلات التضخم وإنعكاساتها على معدلات النمو الإقتصادي، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، 2013، ص51.

(3) شوقي جباري وحمزة العوادي، سياسة استهداف التضخم كإطار لإدارة السياسة النقدية مع الإشارة إلى تجارب البرازيل وتشيلي وتركيا، رؤى إستراتيجية، أكتوبر 2014، ص74.

نيوزلندا كندا، أستراليا، والمملكة المتحدة، عن الإستهداف النقدي مثبتة في الوقت نفسه نظاما حديثا لإدارة السياسة النقدية عرف بسياسة إستهداف التضخم.

وتجدر الإشارة إلى أن سياسة إستهداف التضخم قد ولدت في نيوزلندا، حيث أصدر البنك الإحتياطي النيوزلندي قانوني 20 ديسمبر 1989م، قدم من خلاله تعريفا يعتبر الأكثر شيوعا للمصطلح، إذ ينظر عليه على أنه وصفة إستراتيجية لإدارة التضخم تركز على الإطار المؤسسي المتكون أساسا من عمليات المساءلة والشفافية والإتصال، كما أصبحت هذه السياسة تمثل نظاما رسميا لصندوق النقد الدولي عام 2006م، ويشير الصندوق إلى أن أربعين دولة تقدمت بطلب للحصول على معلومات توضيحية حول سياسة إستهداف التضخم.⁽¹⁾

المطلب الثاني: مفهوم سياسة إستهداف التضخم

أولا- تعريف سياسة إستهداف التضخم

إتخذت العديد من الدول من سياسة إستهداف التضخم إطارا حديثا لإدارة السياسة النقدية في سبيل تحقيق هدف إستقرار الأسعار، وقد قدمت العديد من التعريفات لسياسة إستهداف التضخم نحاول ذكر بعضها.

يعرف **Esertutar** سياسة إستهداف التضخم بأنه نظام السياسة النقدية يتميز بالإعلان العام عن الهدف الرسمي أو هدف كمي رقمي لمعدل التضخم لفترة زمنية واحدة أو أكثر، مع الإقرار بالظاهر بأن تخفيض واستقرار التضخم في المدى الطويل هو الهدف الأول للسياسة النقدية، وهو أسلوب حديث للسياسة النقدية في إدارة سياستها النقدية.⁽²⁾

يعرف سياسة إستهداف التضخم على أنها إستراتيجية للسياسة النقدية، تتضمن خمس عناصر تمثل في الإعلان العام عن أهداف رقمية للتضخم في الأجل المتوسط، الإلتزام باستقرار الأسعار كهدف رئيسي للسياسة النقدية، إستراتيجية شاملة للمعلومات التي تتضمن العديد من المتغيرات: زيادة الشفافية في إستراتيجية السياسة النقدية خلال الإتصال بالجمهور والأسواق حول الخطط والأهداف والقرارات من السلطات النقدية وأخيرا زيادة المساءلة للبنك المركزي لتحقيق الأهداف المسطرة حول مدل التضخم فهي بالتالي سياسة نقدية يتم فيها الإعلان لعامة الجمهور عن هدف معين لمعدل التضخم والسعي لتحقيقه من خلال إدارة أدوات السياسة النقدية.⁽³⁾

(1) المرجع نفسه، ص75.

(2) بشبشي وليد، مجلج سليم، تحديات السياسة النقدية باستهداف التضخم في الجزائر ومدى تأثيره بالمتغيرات الخارجية والأزمة العالمية، حوليات جامعة الجزائر 1، العدد 30، الجزء الثاني، قالمة، ص44.

(3) طيبة عبد العزيز، دور سياسة استهداف التضخم في الحد من تقلبات الناتج، مجلة العلوم الاجتماعية والإنسانية، العدد 01، باتنة، جوان 2020، ص50.

ويعرف Svensson سياسة استهداف التضخم بأنها " إطار للسياسة النقدية تتميز بالإعلان العام عن معدل التضخم مستهدف خلال سنة واحدة أو أكثر، وإقرار قانون صريح بأن استقرار الأسعار هو الهدف الأولي للسياسة النقدية على المدى الطويل".⁽¹⁾

إن استهداف التضخم يعني إعلان كل من الحكومة والبنك المركزي على أن يكون هدف السياسة النقدية تحقيق معدل تضخم مستهدف في مدى زمني محدد كأن تحدد نسبة 3% في السنة خلال سنتين متتاليتين ويمثل التعامل مع التضخم كهدف نهائي رئيسي للسياسة النقدية توجهها معاصر في السياسة النقدية ويتمحور حول استهداف التضخم أو يرمي إلى حل مشكلة عدم التناسق الزمني في السياسة النقدية بشكل رئيسي، إن تحقيق استهداف التضخم يعني حرص البنك المركزي على السعي إلى تحقيق هدف تثبيت الأسعار قبل أي هدف آخر.⁽²⁾

ثانياً: أنواع سياسة استهداف التضخم

لسياسة استهداف التضخم ثلاثة أنظمة رئيسية تتمثل في:

1- نظام الاستهداف الصارم للتضخم

تمتلك البنوك المركزية التي تتدرج في الفئة درجة عالية أو متوسطة من المصدقية في الارتباط بالمعدل المستهدف للتضخم، والتي ترجمت في شكل زيادة شفافية في إطار السياسة النقدية التي تدعم المسألة للبنك المركزي إتجاه المعدل المستهدف للتضخم، وتضمن هذه البنوك الحصول على منافع تطبيق نظام الاستهداف الصريح للتضخم، مثل تقليص مشكلة تضارب التوقيت والتي تحدث نتيجة التعارض في أهداف السياسة النقدية الأخرى كما تنص على ذلك صراحة في قوانينها.⁽³⁾

2- نظام الاستهداف المرن للتضخم

تخص البلدان الحساسة الناشئة إلى حد كبير من الصدمات الإقتصادية والمالية والدورية وذي الوضع المالي غير المستقر وضعت نظامها المؤسسي ذي الدرجة المنخفضة نسبياً من المصدقية وتتميز بعدم قدرة البنك المركزي لإستكمال هدف استقرار الأسعار، وتصنف عدد كبير من الدول النامية ضمن هذه الفئة وهي

(1) العيفة لويزة، تومي صالح، أثر المتغيرات على معدل التضخم في إطار استهداف التضخم، مجلة معهد العلوم الإقتصادية، العدد 02، الجزائر، 2020، ص1295.

(2) أمينة أبركان، نور الدين جليد، مصداقية السياسة النقدية وإشكالية استهداف التضخم في الدول النامية، حوليات جامعة الجزائر 01، العدد 01، الجزائر، مارس 2020، ص702.

(3) عبد المطلب عبد الحميد، السياسات النقدية واستقلالية البنك المركزي، بدون طبعة، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2013، ص274.

الدول التي لجأت إلى تبني أحد نظم سعر الصرف المرنة مثل نظام المدي الزاحف، نظام التعويم المستقبل ونظام التعويم المدار والتي لم تعلن عن إستهدافها للتضخم بشكل صريح كهدف وحيد.⁽¹⁾

3- نظام الإستهداف الإنتقائي للتضخم

يطبق هذا النظام عادة في البلدان التي تملك مستوى عال من المصدقية والتي تمكنها من الحفاظ على معدلات منخفضة ومستقرة للتضخم مع توفر مستوى منخفض من الشفافية والمساءلة الكاملة بالنسبة لهدف التضخم، إن إنخفاض معدل التضخم وتوفر درجة عالية مكن الإستقرار المالي يساعد هذه الدول على تحقيق أهداف ثانوية أخرى مثل الإستقرار في الأسعار، فضلا عن ذلك إستقرار الأسعار، ولقد تم تصنيف خمسة بنوك مركزية في البلدان المتقدمة تمارس هذا النظام، منها البنك المركزي الأوروبي، والولايات المتحدة الأمريكية.⁽²⁾

المطلب الثالث: أسباب تبني سياسة إستهداف التضخم

أهم الأسباب التي دفعت إلى تبني أسلوب إستهداف التضخم نستعرضها فيما يلي:

- تشجيع الإستثمار وتحفيز النمو: حيث يوفر تطبيق إستهداف التضخم بيئة مستقرة سياسيا وإقتصاديا من خلال إستهداف إستقرار الأسعار على المدى الطويل، والشفافية والإعلان عن الأهداف بشكل مستمر، ما يؤدي إلى خلق الثقة بين المستثمرين والدولة، هذا بدوره ينعكس إيجابيا على النمو الإقتصادي.
- مرونة تطبيق إستهداف التضخم: حيث يعمل المصرف المركزي بحريته الكاملة على إختيار الأدوات اللازمة للوصول إلى معدل التضخم المستهدف في الفترة المحددة وبالتالي إستقرار الأسعار على المدى الطويل.
- فشل السياسات النقدية البديلة من إستهداف سعر الصرف واستهداف المجمعات النقدية وعدم فعاليتها في ضبط معدلات التضخم وتحفيز النمو.⁽³⁾
- إرتفاع مساهمة التكامل في الأسواق المالية والتجارة العالمية في دفع تغيرات نظم السياسة النقدية بالإضافة إلى التحول الكبير الذي مس جل الدول والمتمثل في تبني نظام الصرف المرن بدلا عن الثابت، وكنتيجة لما يحمل هذا التحول في طياته من تزايد إمكانيات إرتفاع معدلات التضخم الخارجي بات من المناسب إعتقاد سياسة إستهداف التضخم مواكبة لهذه التغيرات الحاسمة.
- تنامي الإبداعات والإبتكارات المالية وتحرير حسابي المال، مما إنعكس سلبا على طبيعة العلاقة بين الإقتصاد المالي والإقتصاد الحقيقي، ومما شك فيه أن النتيجة الطبيعية لآلية الفوائد المسبوقة المتواجدة

(1) يوسف كريمة، مرجع سابق، ص80.

(2) زكرياء خلف الله، مرجع سابق، ص147.

(3) ميسي توفيق مسلم، استخدام أسلوب استهداف التضخم في الدول النامية وإمكانية تطبيقه في سوريا، رسالة ماجستير في الاقتصاد، تخصص الإقتصاد والتخطيط، جامعة تشرين، سوريا، 2015، ص38.

في النظام الرأسمالي تؤدي إلى نمو الإقتصاد الكمالي في شكل متتالية هندسية بينما تجعل الإقتصاد الحقيقي ينمو على شكل متتالية حسابية، وهو ما تكون نتيجة تكرار حدوث الأزمات والتقلبات الإقتصادية الدورية سواء من خلال الإنهيار أو الإفلاس.

- لقد ساد إتفاق عالمي على خطورة إرتفاع معدلات التضخم إذ تشكل تأثيرا سلبيا على النمو وعدالة توزيع الدخل، ومن خلال تبني سياسة إستهداف التضخم من المرتقب تجحيم هذا الخطر، وتطبيق نتائج جيدة للتضخم والرفع من الأداء الإقتصادي للدولة، وفي هذا المجال إعتبرت تجربة إستهداف التضخم في الدول الصناعية والناشئة ناجحة وذات مصداقية ومرونة كبيرة، حيث أدت إلى تحقيق معدلات تضخم منخفضة.⁽¹⁾

المبحث الثالث: متطلبات تطبيق سياسة إستهداف التضخم وتقسيمها

لقد تزايد عدد الدول التي تتبنى تطبيق سياسة إستهداف التضخم بشكل لافت للنظر في جميع دول العالم حيث يتمكن أي إقتصاد من تطبيق سياسة إستهداف التضخم لا بد عليه من توفير مجموعة من الشروط التي تكون كفيلة لضمان التنفيذ السليم لهذه السياسة إذ تعد الشروط العامة لإستهداف التضخم الركيزة الأساسية لقيام هذا الأسلوب الحديث من السياسة النقدية، كما يضم هذا الأخير شروطا ولية تعتبر بمثابة إضافات تضمن السيرورة الصحيحة لعمل سياسة إستهداف التضخم.

المطلب الأول: شروط تطبيق سياسة إستهداف التضخم

هناك مجموعة من الشروط اللازمة لتهيئة البيئة المناسبة من أجل نجاح عملية تطبيق سياسة إستهداف التضخم أهمها الشروط العامة التي تدل على مدى وجود إستهداف التضخم في البلد من عدمه والشروط الأولية التي تعني فعالية السياسة النقدية.

أولاً: الشروط العامة لإستهداف التضخم

نعني بالشروط العامة تلك المعايير أو الخصائص التي يجب أن تتميز بها الدولة المعنية، حتى يمكن أن نقول أنها تستهدف التضخم وتتمثل هذه الشروط فيما يلي:⁽²⁾

- ✓ الإعلان العام عن الأهداف الرقمية المتوسطة الأجل للتضخم.
- ✓ الإلتزام المؤسسي باستقرار الأسعار هو الهدف الرئيسي للسياسة النقدية التي تخضع لأهداف أخرى.

(1) العوادي حمزة، التجربة التركية في مجال استهداف التضخم والنتائج والدروس المستفادة، حوليات جامعة الجزائر 1، العدد32، الجزء الثاني، الجزائر، جوان 2018، ص189.

(2) محمد نشيد بوسيلة، سياسة استهداف التضخم كإطار لإدارة السياسة النقدية دراسة قياسية حالة الجزائر خلال الفترة 1980-2016، مجلة البحوث الإقتصادية والمالية، العدد الثاني، الجزائر، 2019، ص117.

✓ إستراتيجية إعلامية شاملة فيها العديد من المتغيرات، وليس فقط المجاميع النقدية أو سعر الصرف والتي تستخدم في تحديد أدوات السياسة.

✓ زيادة الشفافية في إستراتيجية السياسة النقدية من خلال التواصل مع الجمهور والأسواق من خلال الخطط والأهداف والقرارات الصادرة عن السلطات النقدية.

✓ زيادة المساءلة من البنك المركزي لتحقيق أهداف التضخم.

ثانياً: الشروط الأولية لإستهداف التضخم

تتمثل في تلك المعايير المبدئية التي يجب أن تتوفر في دولة ما حتى تكون لسياسة إستهداف التضخم فعالية أكبر في تطبيقها، ويمكن أن يكون فعالاً حتى في حالة عدم توفر بعض الشروط اللازمة لتطبيقه، وتوجد ثلاث شروط أولية تتمثل فيما يلي:

إستقلالية البنك المركزي: يعني ضمان إستقلالية البنك المركزي لإدارة السياسة النقدية، وأن يكون حراً في إختيار الأدوات لتحقيق معدل التضخم الذي تراه الحكومة مناسباً وألا يمكن للسياسة المالية العامة أن تملي على السياسة النقدية أعمالها، وهذا يوفر للبنك المركزي سلطة تقديرية مرنة تسمح له باختيار أدوات السياسة النقدية الأنسب لتحقيق هدف التضخم وتعزيز مصداقية السياسة.⁽¹⁾

وهناك إتفاقا على أن البنك المركزي يكون أكثر إستقلالا عندما يكون مشتمل الأدوات، والذي يعرف على أنه حرية البنك المركزي والتفويض الكامل في إختيار الطرق والآليات المناسبة التي تمكنه من إنجاز مهامه المحددة لتحقيق أهداف.⁽²⁾

وجود هدف واحد للسياسة النقدية: يتمثل الشرط الثاني لتبني إستهداف التضخم في إنعدام إستهداف سياسة أخرى مثل: الأجور أو مستوى التشغيل أو سعر الصرف الإسمي تتعارض وتحقيق إستقرار الأسعار في المدى الطويل، فعندما تختار الدولة نظام سعر الصرف الثابت تكون غير قادرة على بلوغ المعدل المستهدف وسعر الصرف الثابت في نفس الوقت، ولتفادي هذا التضارب يتطلب تبني سعر صرف مرن إلى الحد الذي يكون فيه التضخم له الأولوية في حالة حدوث أي تعارض لذا يكون الطريق الأكثر أماناً لتفادي تلك المشاكل أن لا تكون أي متغيرات إسمية مستهدفة مع النظر إلى هدف التضخم المنخفض في المدى الطويل هو الهدف الوحيد والأساسي للسياسة النقدية.⁽³⁾

(1) إيمان فؤاد محمد، آليات وأدوات السياسة النقدية في استهداف التضخم، الطبعة الأولى، دار النهضة العربية، مصر، 2018، ص114.

(2) بشيشي وليد، متطلبات تطبيق إستراتيجية استهداف التضخم كإطار حديث لإدارة السياسة النقدية في الجزائر، مجلة جامعة القدس

المفتوحة للأبحاث والدراسات، العدد 41، الجزائر، 2015، ص107.

(3) مير أحمد، بورعدة حنان، دور السياسة النقدية الحديثة في استهداف التضخم بالجزائر دراسة قياسية للفترة (2001-2007)، مجلة

اقتصاد المال والأعمال، العدد3، الجزائر، أكتوبر 2019، ص157.

وجود علاقة مستقرة بين أدوات السياسة النقدية ومعدل التضخم مع الإمكانية التنبؤية: يجب أن تكون هناك علاقة مستقرة بين أدوات السياسة النقدية ومعدل التضخم ويمكن التنبؤ بها، كما يتوجب على السلطة النقدية أن تكون قادرة على التنبؤ بالتضخم وتقديره عند مستوى يمكن تحقيقه والتحكم فيه، وفق المعلومات المستقبلية المتاحة وذلك من خلال بناء نموذج ديناميكي قادر على تحديد حجم الإنحرافات عن المسار المحدد والإيغار للسياسة النقدية لإستخدام أدواتها المتاحة بفعالية من أجل إعادته إلى مستواه أمداه المحدد، لا بد أيضا من أن تكون هناك أسواق مالية متطورة ومساندة للنشاط الإقتصادي، فإذا حدثت إنحرافات التضخم المستهدف يمكن تصحيحها في الوقت المناسب.⁽¹⁾

المطلب الثاني: إجراءات تطبيق سياسة إستهداف التضخم

في الواقع العملي لتطبيق سياسة استهداف التضخم يجب مراعاة بعض القضايا المهمة والمتمثلة أساسا في:

أولاً: الجهة المخول لها تعيين معدل التضخم المستهدف

تعتمد الهيئة المخول لها تحديد معدل التضخم المستهدف على مدى استقلالية البنك المركزي وإعلانه عن الإستهداف وتختلف عادة تلك الهيئات بإختلاف الدول بسبيل المثال يتم إعلان استهداف التضخم في أستراليا فنلندا، السويد، اسبانيا، المكسيك، جنوب إفريقيا، من قبل البنوك المركزية لها وبصفة مبدئية دون أي تصديق واضح من الحكومة.⁽²⁾

ثانياً: التفاعل مع أهداف السياسات الأخرى

فالهدف الأساسي للسياسة النقدية في ظل استهداف التضخم النقدي يكمن في الوصول إلى معدل التضخم المحدد، ولا يمكن أن يتبع بهدف آخر إلا إذا كان منسجما وغير متعارض مع الهدف الأساسي.

ويمكن للسياسة النقدية التي تستهدف معدل التضخم تحقيق هدف العمالة الكاملة في المدى الطويل وفي نظام استهداف التضخم تكون كلا من أهداف السياسة النقدية والسياسة المالية متفاعلة ضمنيا مع بعضها البعض، بحيث يجب أن تأخذ السياسة النقدية تأثيرات السياسة المالية على التضخم كما يجب أن تؤيد السياسة المالية استهداف التضخم.⁽³⁾

(1) صفاء عبد الجبار الموسوي وآخرون، قياس وتقييم سياسة استهداف التضخم في أسواق المختارة، مجلة الإدارة والإقتصاد، المجلد الثالث، العدد العاشر، العراق، بدون ذكر النشر، ص33.

(2) رجاء عزيز ينذر، استهداف التضخم (دراسة لتجارب بلدان نامية في السياسة النقدية)، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث، قسم

الإقتصاد الكلي والسياسة النقدية، البنك المركزي العراقي، بدون سنة نشر، ص8.

(3) Eser Tutar , **inflation in Developing countris and Applicabilité of the Tur jish Economie** , thesi submitted to the faculty of the virginia,2002,p7.

ثالثا: تعريف مفصل للمعدل المستهدف

يعتمد التحديد الدقيق للمعدل المستهدف على الخطوات التالية:

أ- تصميم الأفقي الزمني للإستهداف:

يعرف الأفقي الزمني بطول عمر المرحلة الزمنية للوصول إلى إستهداف المعلن سابق والفترة التي يمكن السيطرة عليه.

ب- تحديد مؤشر مناسب للتضخم:

يختلف الإختيار بين مؤشر الأسعار المستخدم في حساب التضخم المستهدف من دولة إلى أخرى بسبب تباين المناهج في حسابه في ما بين الدول.

ج- تحديد مستوى الأهداف:

يعد تحديد الهدف الكمي للتضخم المستهدف من السمات المهمة استهداف التضخم فمن الناحية العلمية حددت عدة دول معدلاتها المستهدفة للتضخم كأرقام أذية منخفضة بينما من الناحية النظرية والتضخم الصخري يعد نظير الاستقرار الأسعار كما يفترضها *utimathule* كحالة عادية للإقتصاد الرأسمالي.

د- الإختيار بين معدل أو مدى مستهدف للتضخم:

إختارت العديد من الدول معدلات مستهدفة محددة فابتدأ من 2001 حددت المملكة المتحدة كوريا النرويج معدلات ب 2.5% بين إختارت دول أخرى مدى معين لاستهداف حول نقطة وسطى كنيوزلندا 0-30%، كندا 1-3% منغاريا 5-7% استلندا (2.5_ 1.5).⁽¹⁾

رابعا: الإتصال والمساءلة

أحد الخصائص الأساسية لإستهداف التضخم هو ضمان مستوى عالي من الشفافية تعتمد هذه الخاصية على حقيقة أن صانعي السياسة يجب أن يشرحوا للجمهور النهج، الأهداف والخطوط والإلتزامات في السياسة النقدية، غالبا ما يتم وضع الأهداف والاستراتيجيات بواسطة مجموعة من صانعي القرار، مهمة هذه المجموعة

⁽¹⁾ رجاء عزيز بندر، مرجع سابق، ص11.

هي مناقشة وأخذ مشورة جميع الأعضاء حول أهداف السياسة النقدية، نظرا لقيود الشفافية التي تتطلبها سياسة استهداف التضخم.⁽¹⁾

خامسا: تحديد توقعات التضخم

يستخدم نظام استهداف التضخم التوقعات بصفة أساسية بسبب طبيعة النظرة المستقبلية في تحديد المعدل المستهدف، إذا تغيرت السلطة من أدوات السياسة النقدية قبل ارتفاع معدل التضخم عن المعدل المستهدف وفي حالة في المعدلين تتخذ السلطة النقدية إجراءات وقائية لإزالة الفجوة بينهما.

إن نجاح النظرة المستقبلية في تحقيق الهدف المعلن في المدى الطويل يجعل السياسة النقدية تبحث عن الأدوات الممكن استخدامها ويقدر وتوقيت مناسبين ويتطلب هذا النجاح توافر العناصر التالية:

- معدل التضخم المتنبأ به من خلال نموذج اقتصادي كلي يعتمد على توصيف العلاقات الهيكلية للاقتصاد القومي.

- تتبؤات عن معدل التضخم من خلال نموذج إحصائي.

- دراسة اتجاهات تطور التغيرات الأساسية المالية والنقدية مثل التسهيلات الائتمانية.⁽²⁾

المطلب الثالث: تقييم سياسة استهداف التضخم

يمكن أن تتعدد مزايا وانتقادات سياسة استهداف التضخم من تطبيقات الدول المتقدمة والنامية لهذا الإطار الحديث لإدارة السياسة النقدية، حيث نجحت هذه الدول في تحقيق فوائد إيجابية كما أنها واجهت مشاكل تتعلق بتطبيق سياسة استهداف التضخم.

أولاً: مزايا سياسة استهداف التضخم

- يعتبر استهداف التضخم النظم المحفز على إحداث مؤسس بإعطاء البنك المركزي قدر أكبر من الإستقلال من خلال تخفيض الضغوط السياسية عليه.
- إستراتيجية استهداف التضخم تساعد على تقادي التقلبات الكبيرة في الدخل القومي لزيادة الثقة في توقعات الجمهور لمعدل التضخم في المستقبل.

(1) محمد نشيد بوسيلة، فعالية السياسة النقدية في ظل استهداف التضخم، مجلة دراسات وأبحاث، العدد 4، الجزائر، أكتوبر 2020، ص151.

(2) رجاء عزيز بندر، مرجع سابق، ص12.

- يعتبر استهداف التضخم إطار جيداً لتوقعات التضخم كخطوة ضرورية لتحديد معدلات التضخم المستهدفة.⁽¹⁾
- يوفر مثبت اسمي قوي، يمكن صانعي السياسة النقدية استخدامه لخفض مستوى الأسعار كذلك يساعد في ضمان تركيز البنك المركزي على السياسات طويلة الأمد ومقاربة الضغوط لمتابعة السياسات التوعوية على الأمد القصير التي تتعارض مع هدف استقرار الأسعار على المدة الطويل.
- استهداف التضخم مثل استهداف أسعار الصرف يفهمه الجمهور بسهولة فهو يتسم بالشفافية العالية، فإن شفافية السياسات المرتبطة باستهداف التضخم تميل إلى جعل البنك المركزي مسؤولاً بدرجة كبيرة أمام الجمهور.
- إن زيادة استقرار توقعات التضخم تقلل من تقلبات التضخم وتحسن النشاط الحقيقي للتضخم في الأمد القصير الذي يواجهه البنك المركزي، فإن توقعات في البنك المركزي تؤدي دوراً رئيسياً في هذا النظام.⁽²⁾

ثانياً: موجة الإنتقادات الموجهة لسياسة استهداف التضخم

وعموماً يمكن إيجازها في النقاط التالية:

- هناك شك كبير يحوم حول مقدرة السلطة النقدية على تطبيق سياسة نقدية تأثر بالفعالية المطلوبة على معدل إذا يتوقع مصممي السياسة النقدية أن تكون عملية الوصول إلى معدل التضخم، المستهدف محفوفة بالمخاطر وصبيحة لتجسيد مقارنة بتثبيت سعر الصرف أو تحقيق معدل نموها أو التحكم في المعروض النقدي.
- تسود عمليته تطبيق سياسة استهداف التضخم والأخذ عين الاعتبار تأخيرات محتملة طويلة بين التغييرات السياسية النقدية وتأثيراتها على التضخم، فيجب السماح بمرور فترة زمنية كافية قبل التأكد من مدى تحقيق الأهداف أو إجراء التعديل اللازم حول السياسة المنتهجة.
- ينصب اهتمام البنك ضمن إطار سياسة استهداف التضخم على ارتفاع الأسعار بشكل جوهري ويتجاهل كل التقلبات الطارئة والمؤقتة في الأسعار، مما يجعل جني الآثار الإيجابية للسياسة على المستوى الجزئي بعيد المنال.
- في حالة الصدمات الطارئة مثل ارتفاع أسعار الطاقة مثل المضمن البديهي ارتفاع الأسعار وإنخفاض الناتج المحلي في ظل إنتهاج سياسة استهداف التضخم من طرف البنك المركزي من المتوقع أن تعتمد إلى تحقيق معدل نمو القاعدة النقدية مما يؤدي إلى زيادة الضغوط على الناتج المحلي.

(1) لبنى أحمد جلال الدين حسن، السياسة النقدية واستهداف التضخم في مصر، خلال الفترة من 2000-2015، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة الإسكندرية، ص 222.

(2) زهراء يوسف عباس السعدي، المثبتات النقدية وأثرها في فجوة الناتج والتضخم دراسة قياسية في بلدان مختارة للفترة (1990-2015)، رسالة ماجستير في العلوم المالية والمصرفية، جامعة كربلاء، 2018، ص 46.

• على الرغم من النجاحات التي حققتها سياسة استهداف التضخم في التخفيض المستمر لمعدلات التضخم إلا أن الأسواق لا تزال تشكك في مدى إمكانية المحافظة على الإنجازات في المستقبل.⁽¹⁾

ثالثاً: أوجه الاختلاف بين السياسة النقدية التقليدية وسياسة استهداف التضخم.

بعد إيماننا بجميع جوانب سياسة التضخم سنقوم بمقارنة هذه الإستراتيجية الحديثة للسياسة النقدية بالسياسة النقدية التقليدية وتبيان أوجه الاختلاف في الجدول التالي:

(1-2): أوجه الاختلاف بين السياسة النقدية التقليدية وسياسة استهداف التضخم

سياسة استهداف التضخم	السياسة النقدية التقليدية	
في أوائل التسعينات من القرن العشرين	في القرن التاسع عشر	تاريخ العمل
هدف استقرار الأسعار في المدى الطويل	أهداف متعددة	الهدف
معدل أو مدى مستهدف للتضخم	استهداف المجاميع النقدية أو سعر الصرف	نوع الإستهداف
توفر شروط أولية ومؤسسية	لا توجد شروط محددة	الشروط
مباشر	غير مباشر للتضخم (أدوات وسيطية)	طبيعة الإستهداف
مبنية على النظرة المستقبلية	غير مبنية على توقعات مستقبلية	التوقعات
ممكنة التنبؤ وفق نماذج تنبؤية متطورة	غير ممكنة إلا بعد حدوثها	مدى التنبؤ بالصدمات
ضرورية	ليست ضرورية	الإستقلالية
قوية	ضئيلة	الشفافية والمصادقية

المصدر: يوسف كريمة، استهداف التضخم في دول المغرب العربي دراسة قياسية، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود مالية وبنوك، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، 2016-2017، ص102.

(1) عولمي بسمة، شوقي جباري، فعالية استهداف التضخم في إدارة السياسة النقدية، مجلة الإقتصاد الصناعي، العدد 06، الجزائر، جوان، 2014، ص ص 104-105.

خلاصة

من خلال هذا الفصل توصلنا أن التضخم أحد المشاكل الاقتصادية الذي ثار حولها الجدل والآراء والنظريات والتي عانت منها المجتمعات متقدمة كانت أو نامية، فتعددت التعاريف المتعلقة به إلا أنها تشير في مجملها إلى حدوث ارتفاعات متوالية في مستويات الأسعار وتدهور في القوة الشرائية لوحدة النقد.

تعد سياسة استهداف التضخم إطار حديث نسبياً في إدارة البنوك المركزية للسياسة النقدية من خلال هدف وحيد هو تحقيق استقرار الأسعار في الأجل الطويل، حتى أن لا تزال التجارب العملية والوقائع الاقتصادية غير كافية للحكم على نجاعة هذه السياسة، لكن تشير الشواهد إلى أن هذه السياسة في طريقها إلى التطبيق في الكثير من دول العالم بتشجيع من المؤسسات المالية ولذلك يتعين على الدول النامية التي تريد السير في هذا الإتجاه أن تأخذ بالشروط الأساسية لتطبيق استهداف التضخم من خلال إصلاح نظمها المالية وتطوير أسواقها المالية وتعزيز الشفافية بين السلطة النقدية والجمهور.

الفصل الثالث: تحليل فعالية السياسة النقدية في استهداف معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2018

المبحث الأول: تحليل تطور السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 1990-2018

المبحث الثاني: تشخيص ظاهرة التضخم في الجزائر

المبحث الثالث: دور السياسة النقدية في استهداف معدلات التضخم في الجزائر

الفصل الثالث: تحليل فعالية السياسة النقدية في إستهداف معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2018.

تمهيد:

تعمل الجزائر منذ الإستقلال على استرجاع سيادتها النقدية وذلك من خلال قيامها بعدة اصلاحات لضبط الإقتصاد وتبنت العديد من السياسات الإصلاحية التي تهدف إلى إرساء قواعد اقتصاد السوق وفي سبيل ذلك تبنت الجزائر مجموعة من الإصلاحات حتى يتسنى لها الحد من الآثار الناجمة عن هذه الإختلالات حيث احتلت السياسة النقدية مكانة هامة في هذه الإصلاحات حيث بدأنا نشهد مؤخرا شبه الإقبال للسياسة النقدية على تبني سياسة إستهداف التضخم كوصفة جديدة للسياسة النقدية قد تمكن بنك الجزائر من إيجاد وسيلة فعالة لضبط التضخم والتحكم في حدود المعدلات المستهدفة مستقبلا.

الفصل الثالث: تحليل فعالية السياسة النقدية في إستهداف معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2018.

المبحث الأول: تحليل تطور السياسة النقدية في الجزائر

انتهجت الجزائر في إطار تصحيح وضعيتها الإقتصادية مجموعة من السياسات الإصلاحية ولقد لعبت السياسة النقدية دورا ومحورا هاما في تلك الإصلاحات التي هدفت من خلالها إلى إرساء قواعد السوق كوسيلة لتحقيق الإستقرار الإقتصادي، وقد اعتمد بنك الجزائر في سبيل تحقيق ذلك مجموعة من الأدوات عرفت مراحل متعاقبة ضمن مسار السياسة النقدية لذا سيتم التطرق في هذا المبحث إلى التطورات التي مرت بها السياسة النقدية في الجزائر ومختلف الأدوات التي يستعملها بنك الجزائر في إطار سعيه لتحقيق أهداف السياسة النقدية.

المطلب الأول: مسار السياسة النقدية في الجزائر

لقد حدثت نقطة تحول هامة في السياسة النقدية خاصة بعد صدور قانون النقد والقرض الذي وضع الإستقرار النقدي في صدارة الأولويات وإعادة الإعتبار للبنك المركزي الذي أصبح بنك الجزائر كمؤسسة مستقلة وفيما يلي سنستعرض تسلسل تلك الإصلاحات.

أولاً: مسار الإصلاحات النقدية في الجزائر بعد 1990.

1- الإصلاح النقدي وفق قانون النقد والقرض:

تعتبر سنة 1990 سنة الإصلاح الفعلي والاعتراف الأساسي بإستقلالية البنك المركزي وبيان لأهمية النظام البنكي في تنشيط الإقتصاد الوطني من خلال إدراج إصلاحات عميقة أبرزها تحرير أسعار الفائدة وبموجب قانون النقد والقرض المؤرخ في 14 أبريل 1990 تم ضبط المسار الحقيقي والصحيح للنظام النقدي والمصرفي وإبراز دور السياسة النقدية وإرجاع صلاحيات السلطة النقدية في سير النقد والقرض واستند هذا القانون في بناء وإعادة هيكلة النظام البنكي والنقدي على مجموعة من المبادئ وتتمثل هذه المبادئ فيما يلي:

أ- الفصل بين الدائرة النقدية والحقيقية: في النظام السابق، الذي كان يتبنى التخطيط المركزي للإقتصاد كانت القرارات الحقيقية أي تلك القرارات التي تتخذ على أساس كمي حقيقي في هيئة التخطيط وتبعاً لذلك لم تكن هناك أهداف نقدية بحتة، بل أن الهدف الأساسي هو تعبئة الموارد اللازمة لتمويل البرامج المخططة.

ولهذا قد تبني قانون النقد والقرض مبدأ الفصل بين الدائرتين الحقيقية والنقدية، ويعني ذلك أن القرارات النقدية لم تعد تتخذ تبعاً للقرارات المتخذة على أساس كمي من طرف هيئة التخطيط، ولكن تتخذ بناءً على الوضع النقدي السائد والذي يتم تقديره من طرف السلطة النقدية إن تبني مثل هذا المبدأ في قانون النقد والقرض يسمح بتحقيق مجموعة من الأهداف نلخص أهمها فيما يلي:

الفصل الثالث: تحليل فعالية السياسة النقدية في إستهداف معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2018.

- استعادة البنك المركزي لدوره في قمة النظام النقدي والمسؤول الأول عن سير السياسة النقدية.
- استعادة الدينار لوظائفه التقليدية وتوحيد استعمالاته داخليا بين المؤسسات العمومية والعائلات والمؤسسات الخاصة.
- تحريك السوق النقدية وتنشيطها واحتلال السياسة النقدية لمكانتها كوسيلة من وسائل الضبط الإقتصادي.
- إيجاد مرونة نسبية في تحديد سعر الفائدة من طرف البنوك وجعله يلعب دورا مهما في اتخاذ القرارات المتعلقة بالقرض.
- خلق وضع لمنح القروض يقوم على شروط غير تمييزية على حسب المؤسسات العامة والمؤسسات الخاصة.⁽¹⁾

ب- الفصل بين الدائرة النقدية والدائرة المالية:

الخبزينة لم تعد حرة في اللجوء إلى البنك المركزي لطلب التمويل الذي تحتاجه عبر عملية القروض إذا لم يعد يتميز بالتلقائية والسهولة بل أصبح يخضع إلى شروط.⁽²⁾

ج- الفصل بين دائرة الميزانية ودائرة القرض: في ظل هذا القانون لم يعد هناك دور للخبزينة في مجال منح الإئتمان للإقتصاد، حيث أسندت هذه المهمة لمؤسساتها الأصلية (البنوك) ليبقي دور الخبزينة قاصرا على تمويل الإستثمارات العمومية المخططة مركزيا.⁽³⁾

د- إنشاء سلطة نقدية وحيدة ومستقلة: ألغى بذلك تعدد مراكز السلطة النقدية وضع هذه السلطة في الدائرة النقدية، وهي مجلس النقد والقرض حيث جعل هذا القانون سلطة نقدية وحيدة ومستقلة تضمن انسجام السياسة النقدية من أجل تحقيق أهداف النقدية الموجودة في الدائرة النقدية والتحكم في تسيير النقدي والنمو الإقتصادي ليتفادى التعارض بين الأهداف النقدية.⁽⁴⁾

(1) http://www.startimes.com 21:49 2021-05-12 تاريخ الإطلاع

(2) بن عزة إكرام، إشكالية السياسة النقدية بين جهود الهيئات الدولية والإصلاحات المصرفية الجزائرية في تحقيق النمو، مجلة كلية السياسة والإقتصاد، العدد الأول، الجزائر، يناير 2019، ص11.

(3) عبد الحق بوعتروس ومحمد دهان، أثر التغير في التداول النقدي على الناتج المحلي في الإقتصاد الجزائري، مجلة الإقتصاد والمجتمع، العدد السادس، جامعة منتوري، قسنطينة، 2010، ص106.

(4) بن عزة إكرام ويلدغم فتحي، تقييم النمو الإقتصادي في ظل سياسات الدعم والإصلاح الإقتصادي، مجلة الإقتصاد وإدارة الأعمال، العدد 7، الجزائر، 2018، ص216.

الفصل الثالث: تحليل فعالية السياسة النقدية في إستهداف معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2018.

هـ- وضع نظام مصرفي على مستويين: حيث سمح هذا القانون بالتمييز بين نشاط كل من البنك المركزي والبنوك التجارية، الأمر الذي أضفى على البنك المركزي صفة السلطة النقدية الدولية.⁽¹⁾

2- الإصلاحات النقدية مع المؤسسات الدولية:

إن ما ميز فترة التسعينات هو دخول الجزائر في عدة اتفاقيات مع مؤسسات النقد الدولية، وكان الإستعداد الإئتماني الأول الأسبقية في ذلك بتاريخ 13 ماي 1989، والذي حال دون تحقيق أهداف السياسة النقدية مما أدى إلى تعميق هذه الإصلاحات فجاء الإستعداد الإئتماني الثاني.

أ- اتفاق الإستعداد الإئتماني الثاني 1991:

تم الإتفاق على الإستعداد الإئتماني الثاني، بين صندوق النقد الدولي والجزائر، بتاريخ 3 جوان 1991، حيث تم تحرير رسالة النية في 27 أفريل 1991.

تم بموجبه هذا الإتفاق تقديم 300 مليون وحدة حقوق سحب خاصة مقسمة إلى أربعة شرائح كل شريحة بمبلغ 75 مليون وحدة حقوق سحب خاصة.

- الشريحة الأولى في جوان 1991.
- الشريحة الثانية في سبتمبر 1991.
- الشريحة الثالثة في ديسمبر 1991.
- الشريحة الرابعة في مارس 1992.

ولقد سحبت الجزائر الثلاث أقساط الأولى إلا أن القسط الرابع لم يتم سحبه لعدم احترام الحكومة أنذاك لمحتوى الإتفاقية إذ تم توجيه هذا القرض إلى أغراض أخرى غير تلك التي تم الإتفاق عليها، إذ قامت الحكومة بإجراءات لمحاولة امتصاص الغضب الإقتصادي بهدف اتفاق الإستعداد الإئتماني إلى:

- التقليل من حجم تدخل الدولة في الإقتصاد وترقية النمو الإقتصادي.
- تحرير التجارة الخارجية والداخلية من خلال العمل على تحقيق قابلية لتحويل الدينار.
- ترشيد الإستهلاك والإدخار عن طريق الضبط الإداري لأسعار السلع.⁽²⁾

(1) عبد الحق بوغتروس ومحمد دهان، مرجع سابق، ص106.

(2) برباص الطاهر، أثر تدخل المؤسسات النقدية والمالية الدولية في الإقتصاد لدراسة حالة الجزائر، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود وتمويل، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر، 2008-2009، صص154-155.

الفصل الثالث: تحليل فعالية السياسة النقدية في إستهداف معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2018.

ب- برنامج التثبيت الإقتصادي (1994-1995)

غطى هذا الإتفاق الفترة من 10 أبريل 1994 إلى 31 مارس 1995 وقد جاء لمحاولة معالجة الإختلالات السابقة من خلال تحديد مجموعة من الأهداف على الصعيدين الداخلي والخارجي فعلى الصعيد الخارجي تتمثل أهداف هذا البرنامج خصوصا في تقليص خدمة الدين الخارجي وكذا إعادة تقييم سعر الصرف الدينار، أما على الصعيد الداخلي فكان الهدف الأول هو إحتواء توسع الكتلة النقدية ضمن حدود معقولة من أجل تقليص التضخم ومن تم تحقيق الإستقرار في الأسعار، يضاف إلى هذا الهدف تقليص العجز الموازي.

ولقد كانت أهم الإجراءات النقدية المتخذة في إطار هذا البرنامج:

- تخفيض معدل نمو الكتلة النقدية (M2) من 21% من الناتج الداخلي الخام سنة 1993 إلى 14% سنة 1994.
- رفع معدل إعادة الخصم من 11.5% إلى 15%
- أن يتدخل البنك المركزي في السوق النقدية بمعدل محوري يقدر ب 20% بعد إن كان 17%.
- رفع المعدل المطبق على السحب على المكشوف في حسابات البنوك لدى بنك الجزائر من 20% إلى 24%.
- تحديد سقف الهامش البنكي ب 5% وهو معدل الفائدة المطبق من طرف البنوك التجارية على الحسابات المدنية.
- تمنح الخزينة العمومية معدلات فائدة ب 16.5% على سندات التجهيز الجديدة.
- يطبق الصندوق الوطني للتوفير والإحتياط معدلات فائدة ب 10% على حسابات ادخار السكن و 14% على الدفاتر الأخرى.⁽¹⁾

ج- برنامج التعديل الهيكلي (1995-1998):

تعتبر هذه الفترة المفاوضات الثانية مع صندوق النقد الدولي للإصلاحات أو برنامج التعديل الهيكلي، فقد تم التوقيع على اتفاقيتين متتاليتين الأولى من مارس 1994 إلى أبريل 1995 والثانية من 22 ماس 1995 إلى 22 ماي 1998 (اتفاقية التمويل الموسع) التي تسمح بإعادة جدولة الديون الخارجية في مستوى يتعذر دعمه

(1) بقيق ليلي أسهمان، آلية تأثير السياسة النقدية في الجزائر ومعوقاتنا الداخلية، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود مالية وبنوك، جامعة تلمسان، الجزائر، 2014-2015، ص293.

الفصل الثالث: تحليل فعالية السياسة النقدية في إستهداف معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2018.

(مبلغ خدمة الديون هو 90% من الصادرات سنة 1993) وهذه الإتفاقية تصاحب مخطط التعديل الهيكلي فجانبا للإستقرار الإقتصادي الكلي وجانبا للتعديلات الهيكلية.⁽¹⁾

وتمثلت المحاور الكبرى في هذا البرنامج في:⁽²⁾

- إنشاء سوق بين البنوك بالعملة الصعبة وإنشاء مكاتب الصرف ابتداء من جانفي 1996.
- تخفيف الضريبة الجمركية 50% كحد أقصى.
- تحرير الأسعار وإعادة إصلاح دعم أسعار الفائدة.
- ترشيد تسيير النفقات وتقليص الأجور والحد من الزيادة في العملة .
- تحرير التجارة الخارجية
- تحرير الأسعار ورفع الدعم النهائي على أسعار الحبوب والحليب وإصلاح النظام العقاري الخاص بالقطاع الفلاحي.

3- الإصلاحات المنجزة خلال العشرية الأخيرة:

تبنت السلطات الجزائرية خلال هذه المرحلة عدة إصلاحات كان لها وقعها وأثرها على مسار السياسة النقدية الحالية والتي نلخصها كما يلي:

أ- تعديل قانون النقد والقرض في 2001:

يعتبر الأمر 01-01 الصادر في 27 فيفري 2001، أول تعديل طرأ على القانون 90-10 حيث مس هذا الأمر الرئاسي وبصفة مباشرة الجوانب الإدارية في نشر بنك الجزائر فقط دون المساس بصلب القانون ومواده المطبقة.

بعد ما تم التقليل من أهمية وزارة المالية، أثبت بنك الجزائر بعد سيطرة دامت عشرية كاملة عدم فعاليته في تحقيق عدة أهداف مسطرة، فإن رئيس الجمهورية قام بإحداث بعض التعديلات الضرورية على قانون النقد والقرض 90-10 المؤرخ في 14 أفريل 1990 عن طريق إصدار الأمر 01-01، حيث قام بالفصل بين مجلس إدارة بنك الجزائر ومجلس النقد والقرض، فتسيير بنك الجزائر وإدارته يتولاه كل من:

✓ محافظ بنك الجزائر

(1) لعزاري حسبية، دور فعالية السياسة النقدية في التوازن الخارجي، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، فرع نقود وبنوك، جامعة الجزائر 3، 2010-2011، ص187.

(2) يرباص الطاهر، مرجع سابق، ص137.

الفصل الثالث: تحليل فعالية السياسة النقدية في إستهداف معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2018.

✓ ثلاثة (03) نواب للمحافظ

✓ مجلس الإدارة (بدلا من مجلس النقد والقرض)

✓ مراقبان

أما مجلس النقد والقرض فيتكون من:

✓ أعضاء مجلس إدارة بنك الجزائر.

✓ ثلاث شخصيات يختارون بحكم كفاءتهم في المسائل الإقتصادية والنقدية.⁽¹⁾

ب- قانون النقد والقرض في 2003:

الأمر 03-11 المؤرخ في 26 أوت 2003 والمتعلق بالنقد والقرض، والذي قام بتوسيع صلاحيات مجلس النقد والقرض لتشمل تحديد الحد الأدنى لمتطلبات رأس مال البنوك والمؤسسات المالية وكذا تحديد شروط تكوين الإحتياطي الإجباري للبنوك (والذي حدده القانون رقم 03-04 الصادر في 04 مارس 2004 ما بين 0% و15%).

كما تجدر الإشارة إلى أثار الإصلاح الإقتصادي الشامل الذي عرفه الإقتصاد الجزائري منذ نهاية الثمانينات إلى ما بعد منتصف التسعينات وذلك بدعم مؤسسات النقد الدولية على النظام المالي والمصرفي الجزائري والسياسة النقدية العامة.⁽²⁾

ج- التعديل الحالي لقانون النقد والقرض في 2010:

تميزت سنة 2010 بإصلاح الإطار القانوني للبنوك ومن تم للسياسة النقدية من خلال صدور الأمر رقم 10-04 المؤرخ في 26 أوت 2010، المعدل والمتمم للأمر رقم 03-11 المتعلق بالنقد والقرض حيث تعززت هذه التدابير التشريعية الجديدة الإطار القانوني الذي ينظم القطاع المصرفي في الجزائر وتقوي الإرساء القانوني للإستقرار المالي كمهمة صريحة لبنك الجزائر، خاصة من زاوية مراقبة الخطر النظامي إضافة إلى مهمته المتعلقة بتحقيق الإستقرار في الأسعار.⁽³⁾

ثانيا: تطور الكتلة النقدية في الجزائر:

لقد اتسمت التطورات النقدية في الجزائر بعدة تغيرات خلال الفترة 1990 إلى 2018 وهو ما يفسر المسار الذي تسلكه الدولة من خلال تأثيرها على العرض النقدي في الجزائر تتكون الكتلة النقدية من النقود الكتابية والنقود

(1) عبد الرزاق سلام، القطاع المصرفي الجزائري في ظل العولمة، أطروحة دكتوراه في علوم التسيير، تخصص النقود والمالية، جامعة الجزائر 03، 2011-2012، ص ص121، 122.

(2) عبد الحق بوعتروس ومحمد دهان، مرجع سابق، ص ص 107-108.

(3) بقيق ليلي اسمهان، مرجع سابق، ص329.

الفصل الثالث: تحليل فعالية السياسة النقدية في إستهداف معدلات التضخم في الجزائر خلال
الفترة 1990-2018.

القانونية وأشباه النقود، ويمكن تتبع أهم التطورات التي مرت بها الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة 1990-
2018 من خلال الجدول التالي:

الجدول رقم (2-3) تطور الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة 1990-2018.

الوحدة مليار دينار جزائري

السنوات	النقود القانونية	النقود الكتابية	الكتلة النقدية M1	أشباه النقود	الكتلة النقدية M2	معدل النمو M2%
1990	134.94	135.14	270.92	72.92	343.0	11.31
1991	157.2	167.79	325	90.27	415.27	21.07
1992	184.85	184.86	369.7	146.2	515.9	24.23
1993	211.3	235.6	466.9	180.5	627.42	21.62
1994	222.98	252.84	475.8	247.7	723.51	15.31
1995	249.96	298.2	589.1	325.95	915.05	14.44
1996	290.9	298.2	589.1	325.95	915.05	14.44
1997	337.6	334.0	671.6	410.0	1081.5	18.19
1998	390.4	436.0	826.4	766.1	1592.5	47.25
1999	440.0	465.2	905.2	884.2	1798.4	12.36
2000	484.5	563.7	1048.3	974.3	2022.5	13.03
2001	577.2	661.3	1238.5	1235.0	2473.5	22.3
2002	664.7	751.6	1416.3	1485.2	2901.5	17.3
2003	781.4	5862.1	164.5	1656.0	3299.5	13.72
2004	874.3	1291.3	2165.6	1478.7	3644.3	10.45
2005	921.0	1516.5	2437.5	1632.9	4070.4	11.69
2006	1081.4	2086.2	3167.6	1766.1	4933.7	21.21
2007	1284.5	2949.1	4233.6	1761.0	5994.6	21.5
2008	1540.0	3424.9	4964.9	1991.0	6955.9	16.04
2009	1829.4	3114.8	4944.2	2228.9	7173.1	3.12
2010	2098.6	3657.8	5756.4	25243.3	8280.7	15.44
2011	2571.5	4570.2	7141.7	2787.5	9929.2	19.91
2012	2952.3	4729.2	7681.5	3333.6	11015.1	10.94
2013	3204.0	5045.8	8249.8	3691.7	11941.5	8.41
2014	3658.9	5944.1	9603.0	4083.7	13686.7	14.61
2015	4108.0	5153.1	9261.1	4443.4	13704.5	0.13
2016	4497.2	4909.8	9407.0	4409.3	13816.3	0.81
2017	4661.7	3980.4	9827.7	44578	14405.8	4.26
2018	4997.0	4858.1	10995.4	5163.8	16159.2	11.1

المصدر: بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية، رقم 39، سبتمبر 2017، ص 11.

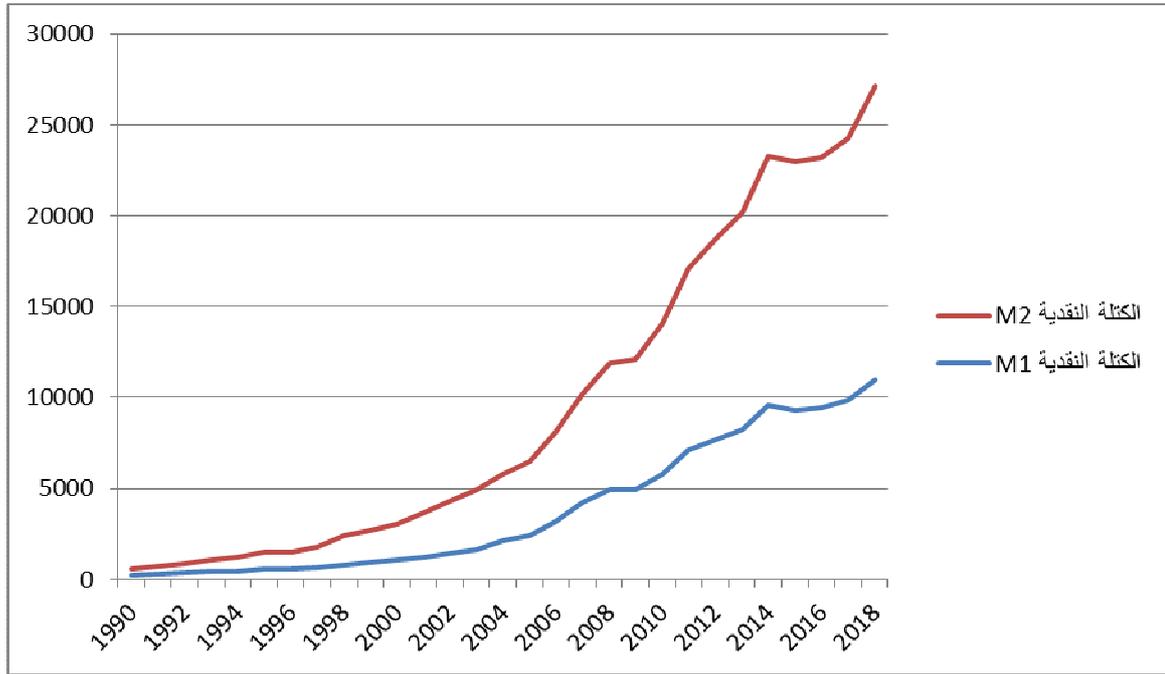
بنك الجزائر، النشر الإحصائية الثلاثية، رقم 44، ديسمبر 2018، ص 11.

الفصل الثالث: تحليل فعالية السياسة النقدية في إستهداف معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2018.

مراشي فتيحة، أثر السياسة النقدية على مستوى المعيشة، دراسة حالة الجزائر، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة سطيف 1، سطيف، 2017-2018، ص 243.

ويمكن ترجمة معطيات الجدول رقم (2-3) في الشكل الموالي:

الشكل رقم (3-12): تطور الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة 1990-2018



المصدر: من إعداد الطالبتين بناء على معطيات الجدول رقم (2-3)

نلاحظ من خلال الجدول رقم (2-3) والشكل رقم (3-12) السابقين أن هناك نمو مستمر للعرض النقدي M1 والذي يعود إلى نمو كل من النقود القانونية والنقود الكتابية وهو ما انعكس تطور الكتلة النقدية بين مفهومها الواسع M2 حيث عرفت هذه الأخيرة زيادة مستمرة وبسرعة متسارعة منذ سنة 1990 إلى سنة 1992، حيث انتقلت من 343.0 سنة 1990 إلى 515.9 سنة 1992 أي سجلت في تلك الفترة معدل نمو مرتفع قدر بـ 24.23% ويدل على توجهات السياسة النقدية التوسعية جراء تمويل العجز الضخم للميزانية لكن سرعان ما اتجهت السياسة النقدية نحو الحد من التوسع النقدي خلال فترة التثبيت الإقتصادي وهو ما يفسر انخفاض معدل نمو الكتلة النقدية من 1.62% سنة 1993 إلى 14.44% سنة 1995 ليشهد بعد ذلك معدل النمو تذبذب خلال فترة 1996-2000 لكن سرعان ما زاد الإرتفاع سنة 2001 حيث بلغ معدل النمو 22.3% ما أدى إلى ارتفاع حجم الكتلة النقدية M2 إلى 2473.5 مليار دينار جزائري مقابل 2022.5 مليار دينار جزائري سنة

الفصل الثالث: تحليل فعالية السياسة النقدية في إستهداف معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2018.

2000 ولعل أهم سبب في ذلك يرجع إلى الإنطلاق في تنفيذ برنامج الإنعاش الإقتصادي حيث سجلت سنة 2007 زيادة في الكتلة النقدية قدرت بـ 5994.6 مليار دينار جزائري تزامنا مع زيادة العرض النقدي M1 الذي انتقل 2437.5 مليار دينار جزائري سنة 2005 إلى 4233.6 مليار دينار جزائري سنة 2007، لتمييز بعد ذلك تباطئا شديدا في معدل نمو الكتلة النقدية خلال سنة 2009 بسبب الأزمة الإقتصادية العالمية وتداعياتها على الإقتصاديات الدولية وصل إلى حد تسجيله لمعدل نمو ضعيف قدر بـ 3.12% أما الفترة 2010-2014 فقد سجلت إرتفاعا محسوسا في تطور الكتلة النقدية ما عدا سنة 2013 حيث قدر نمو الكتلة النقدية 8.41% ويعود هذا الإنخفاض إلى التأثير بالأزمة الأوربية أما الإرتفاع الذي ساد في هذا الفترة فكان نتيجة ارتفاع صافي الأصول الجارية وأسعار المحروقات حيث بلغ معدل نمو العرض النقدي 14.61 سنة 2014 حيث سارع في الإنخفاض سنة 2015 و2016 حيث بلغ معدل نمو الكتلة النقدية 0.13% و0.81% على التوالي ليصل معدل النمو إلى 4.26% سنة 2017.

ثالثا: مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة 1990-2018

تتكون مقابلات الكتلة النقدية من الأصول الخارجية وقروض الدولة وأيضا قروض للإقتصاد والتي تشكل العناصر الأساسية لعملية إصدار النقود والجدول التالي يمثل تطور مقابلات الكتلة النقدية خلال 1990-2018.

الجدول رقم (3-3): تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة 1990-2018.

الوحدة: المليار دينار جزائري

السنوات	الأصول الخارجية	قروض الدولة	قروض للإقتصاد	مجموع المقابلات
1990	6.5	167.0	245.3	418.8
1991	28.4	159.9	325.8	514.1
1992	22.6	174.1	465.6	662.0
1993	23.9	522.2	2314	777.5
1994	60.4	468.6	305.8	834.8
1995	26.3	401.6	565.6	993.5
1996	133.9	280.5	776.8	1191.2
1997	350.3	423.6	741.3	1515.2
1998	280.7	723.2	9.6.2	1910.1
1999	169.6	847.9	1150.7	2168.2
2000	776.0	677.5	993.7	2447.2
2001	1310.7	569.7	1078.4	2958.8
2002	1755.7	578.7	1266.8	3601.2
2003	2342.6	423.4	1380.3	4146.2

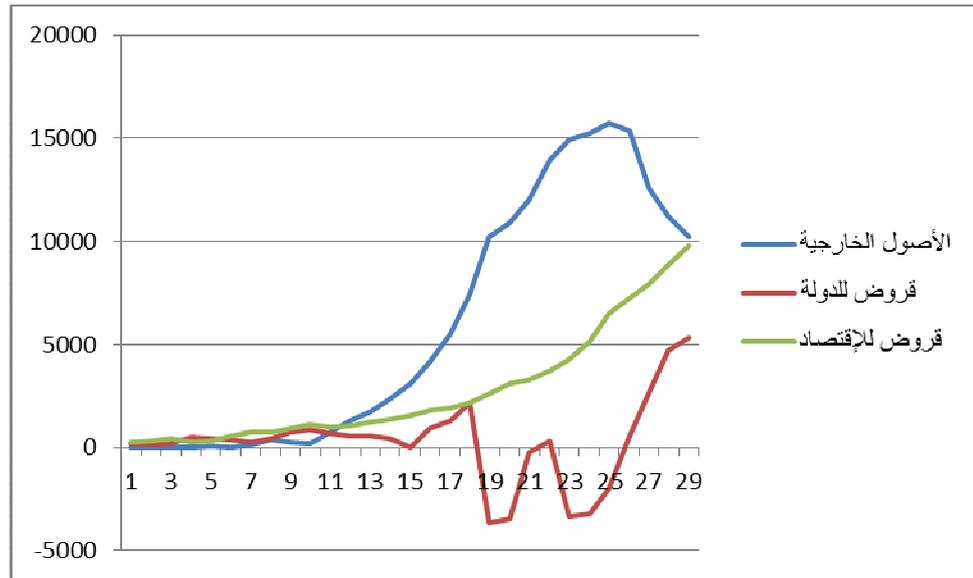
الفصل الثالث: تحليل فعالية السياسة النقدية في إستهداف معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2018.

4633.6	1535.0	20.60	3119.2	2004
5026.3	1779.8	939.20	4179.7	2005
616.3	1905.4	1304.1	5515.0	2006
7427.6	2205.2	2193.1	7415.5	2007
9235.1	2615.5	-3627.3	10246.9	2008
10489.2	3086.5	-3483.3	10886.0	2009
15022.3	3268.1	-242.8	11997.0	2010
17968.8	3726.5	319.9	13922.4	2011
15893.5	4287.6	-3334.1	14940.0	2012
17146.1	5156.3	-3235.4	15225.2	2013
20246.7	6504.6	-1992.4	15734.5	2014
23220.1	7277.2	567.5	15375.4	2015
23188.1	7909.9	2682.2	12596.0	2016
24799.3	8880.0	4691.9	11227.4	2017
25376.9	9792.6	5335.2	10249.1	2018

المصدر: بنك الجزائر النشرة الإحصائية الثلاثية، رقم 25 مارس 2013.

- بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية، رقم 41 مارس 2018، ص10
- بنك الجزائر، التقرير السنوي 2018، ديسمبر، 161.
- يونيس هدى، إشكالية تسيير السيولة في البنوك الجزائرية خلال الفترة 1990-2009، مذكرة تخرج ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود وبنوك، جامعة الجزائر، الجزائر، 2011-2012، ص155.

الشكل رقم (3-13): تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة 1990-2018



المصدر: من إعداد الطالبتين اعتمادا على معطيات الجدول رقم (3-3)

من خلال إستقراء معطيات الجدول رقم (3-3) والشكل (3-13) يمكن أن نلاحظ أن:

الفصل الثالث: تحليل فعالية السياسة النقدية في إستهداف معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2018.

أ- الأصول الخارجية: حيث شهدت تذبذب بين سنة 1990 وخلال الفترة من 1991 إلى 1993 لترتفع بعدها في 1994 حيث بلغت 60.4 مليار دينار جزائري حيث ارتفعت من 23.9 مليار دينار جزائري سنة 1993 لترتفع إلى 60.4 مليار دينار جزائري سنة 1994 تزامنت مع شروع الجزائر في تطبيق برنامج التعديل الهيكلي، بعدها انخفض إلى 26.3 مليار دينار جزائري سنة 1995 ثم تضاعفت بشكل ملحوظ سنة 1996 حيث بلغت 133.9 مليار دينار جزائري، وقد استمرت تغطية الكتلة النقدية للعملاء الصعبة وحتى الذهب في إرتفاع من سنة إلى أخرى ليلعب 350.3 مليار دينار جزائري خلال سنة 1997 ليتراجع إلى 169.6 مليار دينار جزائري سنة 1999 وهذا راجع للصدمة النفطية العكسية سنة 1998 والتي تراجعت فيها أسعار النفط إلى لأدنى مستوياتها وفي سنة 2000 ارتفعت إلى 776.0 مليار دينار جزائري وفي سنة 2001 شهدت ظاهرة نقدية جديدة تمثلت في ارتفاع مستوى صافي الأصول الأجنبية إلى 1310.7 مليار دينار جزائري لتتجاوز بذلك مستوى الكتلة النقدية M1 التي بلغت خلال نفس السنة 1238.5 مليار دينار جزائري وقد استمرت تغطية الأصول الخارجية للكتلة النقدية في ارتفاع إلى أن بلغت تغطيتها للكتلة النقدية M2 سنة 2004 بـ 3644.3 مليار دينار جزائري.

ب- القروض الموجهة للدولة: بالنسبة لهذا النوع من القروض فقد شهدت نمو مستقرا خلال الفترة من 1990-2007 حيث بلغت القروض الموجهة للدولة سنة 1990 بـ 167.0 مليار دينار جزائري ثم انخفضت 159.9 مليار دينار جزائري سنة 1991 ثم ارتفعت خلال سنتي 1992 و1993 حيث بلغت 174.1 مليار دينار جزائري و522.2 دج مليار جزائري على التوالي، ثم بدأت بالإنخفاض سنة 1995 إلى غاية 1997 وهذا راجع لتنفيذ برنامج التعديل الهيكلي الذي اتسم بتطبيق سياسة مالية تنفيذية ثم ارتفعت القروض الموجهة للدولة خلال سنتي 1998 و1999 حيث بلغت 723.2 مليار دينار جزائري و847.9 مليار دينار جزائري وهذا بسبب تطور الخزينة العمومية من خلال استعمالها لموارد إعادة الهيكلة وتراجعت القروض الموجهة للدولة خلال سنة 2003 حيث بلغت 423.4 وتواصل الإنخفاض بقيمة سالبة من سنة 2008 إلى سنة 2014 والتي تعبر عن مستحقات الدولة اتجاه النظام المصرفي.

ج- قروض للإقتصاد: أما بالنسبة لهذا النوع من القروض سواء كانت القروض المتوسطة أو طويلة الأجل فقد شهدت نموا مستمرا خلال الفترة 1990 إلى غاية 2018 ما عدا نسبتي 1993 و2000 حيث قدرت حجم هذه القروض 231.4 مليار دينار جزائري و993.7 مليار دينار جزائري حيث ارتفعت سنة 1995 إلى 565.6 مليون دينار جزائري وسنة 1996 حيث قدرت بـ 776.8 مليار دينار جزائري وهي بنسبة معتبرة، ويمكن إرجاع ذلك إلى استمرار الخزينة العمومية بتسديد ما عليها للبنك الجزائر وللجهاز المصرفي بعدها تراجعت سنة 1997 تراجع طفيف حيث بلغت 741.3 مليار دينار جزائري ثم عادت إلى الإرتفاع سنة 1998 و1999 حيث قدرت

الفصل الثالث: تحليل فعالية السياسة النقدية في إستهداف معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2018.

ب906.2 مليار دينار جزائري و1150.7 مليار دينار جزائري على التوالي وفي سنة 2000 انخفضت إلى 993.7 مليار دينار جزائري ليشهد ارتفاعا مستمر من سنة 2001 إلى 2018.

المطلب الثاني: أدوات السياسة النقدية في الجزائر

وضع قانون النقد والقرض 90-10 الإطار القانوني للسياسة النقدية ووضح مسار تطورها واستهدفت طريقة التسيير النقدي المتبعة مستوى نمو الكتلة النقدية يتماشى وهدف التضخم بالتوافق مع هدف النمو الحقيقي المنتظر تحقيقه، وذلك بإستخدام توليفة من الوسائل المباشرة وغير المباشرة، ويتمثل النشاط النقدي في المراقبة الكمية والنوعية لإعادة تمويل البنوك التجارية من طرف البنك المركزي ومن الأدوات التي استعملتها السياسة النقدية في الجزائر نجد ما يلي:

أول: تأطير القروض البنكية

تعد وسيلة محتملة للسياسة النقدية في الجزائر بهدف محاربة التضخم الذي حدد كهدف نهائي ومن أجل ذلك عرف منح الإئتمان تأطيرا صارما للتحكم في نمو المجمعات النقدية واختلف هذا التأطير تبعا للجهة التي تمنح لها هذه القروض فنجد:

1- تأطير القروض المقدمة للدولة:

من خلال قانون النقد والقرض تم وضع سقف للقروض الممنوحة للدولة حيث يحدد المبلغ الأقصى للكشوفات الممنوحة للخزينة بـ10% من الإيرادات العادية للدولة المحققة خلال السنة المالية السابقة، كما أن آجال تسديد هذه القروض لا يمكنها أن تتجاوز 240 يوما من مجموعها، ولا يتم منح هذه القروض بسعر فائدة وإنما بعمولة تسيير يتم التفاوض بين بنك الجزائر ووزارة المالية عليها وقد حدد قانون النقد والقروض حجم السندات العمومية الموجودة في محفظة بنك الجزائر تبعا لعمليات إعادة الخصم أو للعمليات التي تمارسها في السوق النقدية وحدد المبلغ الإجمالي الأقصى لهذه السندات بـ20% من الإيرادات العادية للدولة المحققة خلال السنة المالية السابقة، أما استحقاقها فحدد بـ6 أشهر.⁽¹⁾

(1) ماجدة مدوخ، أدوات السياسة النقدية في الجزائر بعد صدور قانون النقد والقرض 10/90، مجلة العلوم الإنسانية، العدد الثالث والعشرون، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر، 2011، ص372.

الفصل الثالث: تحليل فعالية السياسة النقدية في إستهداف معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2018.

2- تأطير القروض المقدمة لـ 23 مؤسسة غير مستقلة:

ويعتبر هذا النوع من الأوراق من أهم معايير تنفيذ البرنامج المتفق عليه مع صندوق النقد الدولي لكي تستطيع هذه المؤسسات المرور إلى الإستقلالية أثناء فترة إعادة الهيكلة فقد تم فرض حدود قصوى على القروض الممنوحة من طرف كل بنك لهذه المؤسسات، كما تم فرض حدود قصوى على إعادة خصم الإئتمان المقدم لهذه المؤسسات في حدود قصوى على إعادة خصم المحددة لكل بنك إلا أنه في 1992 تم التخلي عن فرض هذه الحدود القصوى وبدأ في الإعتماد على إعادة تمويل الإقتصاد حيث شرع بنك الجزائر في نهاية 1993 في إعادة توجيه جزء كبير من إعادة تمويل البنوك التجارية نحو سوق المال.⁽¹⁾

3- تأطير القروض المقدمة للإقتصاد:

وضع الأمر 11/03 المتعلق بالنقد والقرض حد أقصى لمستوى إعادة خصم الإئتمان الممنوح للإقتصاد، فقد تم تجديد وقت إعادة الخصم للإئتمان المتوسط الأجل من البنوك والمؤسسات المالية بـ3 سنوات على الأكثر و5 سنوات على الأكثر للإئتمان طويل الأجل ومدة الإستحقاق مقسمة إلى فترات أقصاها 6 أشهر، على أن تحمل السندات توقيع شخصين طبيعيين أو معنويين ذو ملاءة أكيدة ولا يمكن تقديم تلك السندات لإعادة الخصم خلال 12 شهرا الأولى من استعمال الإئتمان المتوسط الأجل، وخلال فترة تأجيل التسديد بالنسبة للإئتمان طويل الأجل، مع العلم أن ذلك الإئتمان يتعلق بتطوير وسائل الإنتاج وتمويل الصادرات وإنجاز السكن بالنسبة متوسط الأجل، وبناء تجهيز وحدات إنتاج السلع والخدمات بالنسبة للإئتمان طويل الأجل.⁽²⁾

ثانيا: معدل إعادة الخصم

بعد صدور قانون النقد والقرض استعمال معدل إعادة الخصم كأداة هامة من أدوات إدارة السياسة النقدية في الجزائر وقد حددت شروط إعادة الخصم لدى بنك الجزائر وفق الصيغ التالية:

- إعادة خصم تمثل عمليات تجارية سواء مضمونة من الجزائر أو من الخارج.
- إعادة خصم للمرة الثانية لمستندات تمويل تمثل قروضا موسمية أو قروض تمويل قصيرة الأجل على أن لا يتعدى المدة القصوى لذلك 06 أشهر، مع إمكانية تجديد هذه العملية دون أن يتجاوز مهلة المساعدة 12 شهر.

(1) ماجدة مدوخ، فعالية السياسة النقدية في تحقيق الإستقرار الإقتصادي في ظل الإصلاحات الراهنة (دراسة حالة الجزائر)، رسالة

ماجستير في العلوم الإقتصادية، تخصص نقد وتمويل، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر، 2002-2003.

(2) سوسن بركاني، أثر السياسة النقدية للبنك المركزي على التوسع الإئتماني للبنوك التجارية والتمويلي للبنوك الإسلامية، أطروحة دكتوراه في العلوم الإقتصادية، تخصص بنوك وتأمينات، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر، 2018-2019، ص114.

الفصل الثالث: تحليل فعالية السياسة النقدية في إستهداف معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2018.

- إعادة الخصم للمرة الثانية لسندات مصدرة أساسا لإحداث قروض متوسطة المدى على أن يتجاوز المدة القصوى 6 أشهر، ويمكن تجديدها دون أن تتعدى المدة الكلية للتجديدات 03 سنوات.
- خصم سندات عمومية لصالح البنوك والمؤسسات المالية والتي يفصل عن تاريخ استحقاقها ثلاث أشهر على الأكثر.

ولقد تم تعديل معدل إعادة الخصم منذ صدور قانون النقد والقرض تقريبا كل سنة بسبب النمو الشديد للكتلة النقدية، ولقد قام بنك الجزائر برفع معدل إعادة الخصم من 7.5% عام 1989 إلى 10.5% عام 1990 ثم إلى 11.5% في 1991 وفي عام 2000 إلى 7.5% واستقر معدل الخصم عند 04% منذ سنة 2014 لأن الوضع في الجزائر بدأ يعرف نوعا من الإستقرار المالي والنقدي.⁽¹⁾

والجدول الموالي يوضح:

الجدول رقم (3-4): تطورات معدل إعادة الخصم لدى بنك الجزائر خلال الفترة 1990-2018

المعدل	إلى	ي حسب إبتداء من
3.75%	1971/12/31	1963/01/01
2.75%	1986/09/30	1972/01/01
5.00%	1989/05/01	1986/01/01
7.00%	1990/05/21	1989/05/02
10.50%	1991/09/30	1990/05/22
11.50%	1991/04/09	1991/10/01
15.00%	1995/08/01	1994/04/10
14.00%	1996/05/27	1995/08/02
13.00%	1997/04/20	1996/08/28
12.50%	1997/06/28	1997/04/21
12.00%	1997/11/17	1997/06/29
11.00%	1998/02/08	1997/11/18
9.5%	1999/09/08	1998/02/09
8.5%	2000/01/26	1999/09/09
7.50%	2000/10/21	2000/01/27

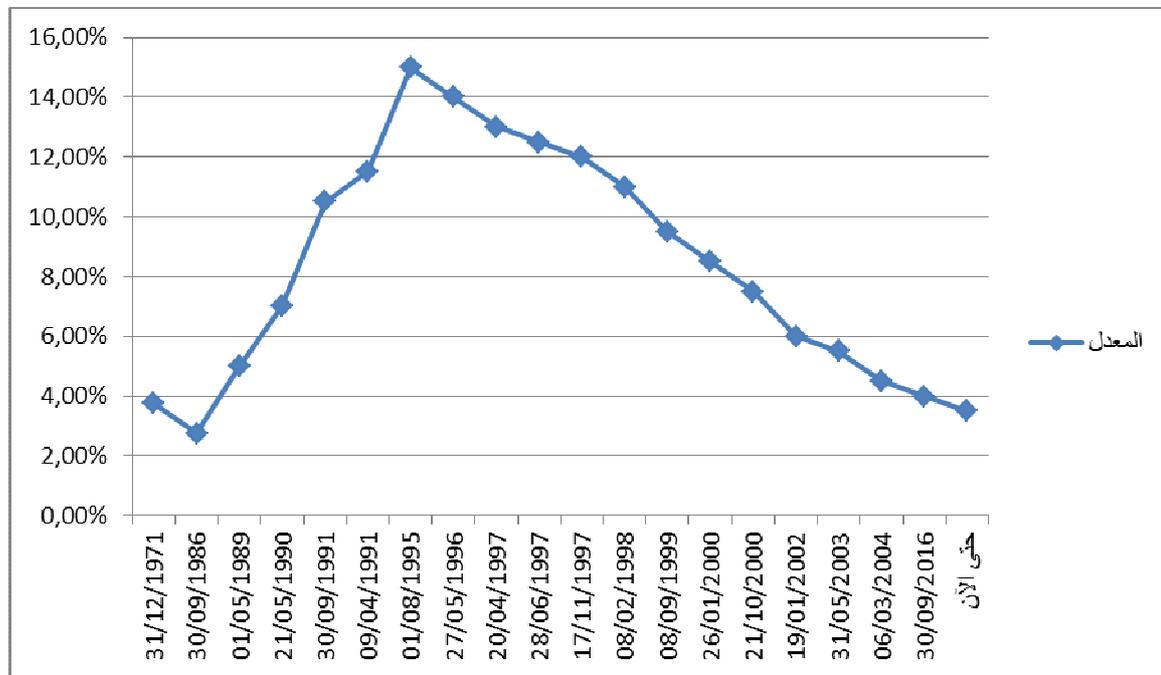
(1) وليد بشيبيشي وسليم مجاح، أثر السياسات النقدية والمالية على النمو الإقتصادي في الجزائر للفترة 1990-2014، المجلة الجزائرية للتنمية الإقتصادية، العدد السابع، جامعة قلمة، الجزائر، 2017، ص 79.

الفصل الثالث: تحليل فعالية السياسة النقدية في إستهداف معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2018.

%6.00	2002/01/19	2000/10/22
%5.50	2003/05/31	2002/01/20
%4.50	2004/03/06	2003/06/01
%4.00	2016/09/30	2004/03/07
%3.50	حتى الآن	2016/09/30

المصدر: بنك الجزائر النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 42، جوان 2018، ص19.

الشكل رقم (3-14): تطورات معدل إعادة الخصم لدى بنك الجزائر خلال الفترة 1990-2018



المصدر: من إعداد الطالبتين بناء على معطيات الجدول رقم (3-4).

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أنه قد ارتفع معدل الخصم من 10.5% في سنة 1990 إلى 11.5% من خلال السنوات 1991 و1992 و1993 ليصل إلى 15% كحد أدنى سنة 1994 و1995 ويرجع ذلك الإرتفاع المتواصل لسعر الخصم إلى سياسة البنك المركزي الصارمة للحد من الطلب على حجم الأوراق المالية للحد من توسع الائتمان والتحكم في معدل التضخم وانخفاض المعدل بنقطة واحدة في نهاية 1995 إلى 14% ليستمر هذا الإنخفاض إلى معدل 9.5% في سنة 1998 وهي فترة نهاية تطبيق برنامج التعديل الهيكلي مع صندوق النقد الدولي، واستمر انخفاض معدل إعادة الخصم إلى 6% سنة 2001 وذلك نظرا للتحكم في معدل التضخم وإنخفاضه من 29.8% سنة 1995 إلى 0.3 سنة 2000 وهو ما تزامن مع تسجيل أسعار فائدة إيجابية تعطي نوع من المصادقية لهذه الأداة.

الفصل الثالث: تحليل فعالية السياسة النقدية في إستهداف معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2018.

استمر معدل الخصم في الإنخفاض ليصبح 4.50% سنة 2003 واستقر بعدها في سنة 2004/03/07 إلى غاية نهاية 2016 كما أن تحسن الوضعية المالية للمصارف وظهور فائض سيولة لديها أدى بها إلى الإحجام على طلب تمويل لدى البنك المركزي ف منذ 2001 لم تلجأ المصارف إلى إعادة التمويل وهذا وما يدل على بقاء معدل إعادة الخصم ثابتا ومستقرا خلال الفترة الأخيرة.

ثالثا: الإحتياطي الإجباري

هنا يلتزم كل بنك تجاري بالإحتفاظ بجزء أو نسبة من أصوله النقدية وودائعه في شكل رصيد دائم لدى البنك المركزي وقد حدد قانون النقد والقرض 90-10 في المادة 93 أنه لا يجب أن يتعدى الإحتياطي الإجباري 28% وفي سنة 1994 أصدرت التعلية رقم 16-94 التي تلازم المصارف والمؤسسات المالية بالإحتفاظ بمبالغ معينة من الإحتياطيات لديها في شكل ودائع لدى البنك المركزي وتم تحديد معدل الإحتياطي الإلزامي في هذه التعلية من الإحتياطيات بـ 2.5% على مجموع العناصر المذكورة في المادة الثانية في هذه التعلية.⁽¹⁾

الجدول رقم (3-5): تطور معدل الإحتياطي الإجباري لدة بنك الجزائر خلال الفترة (1994-2018)

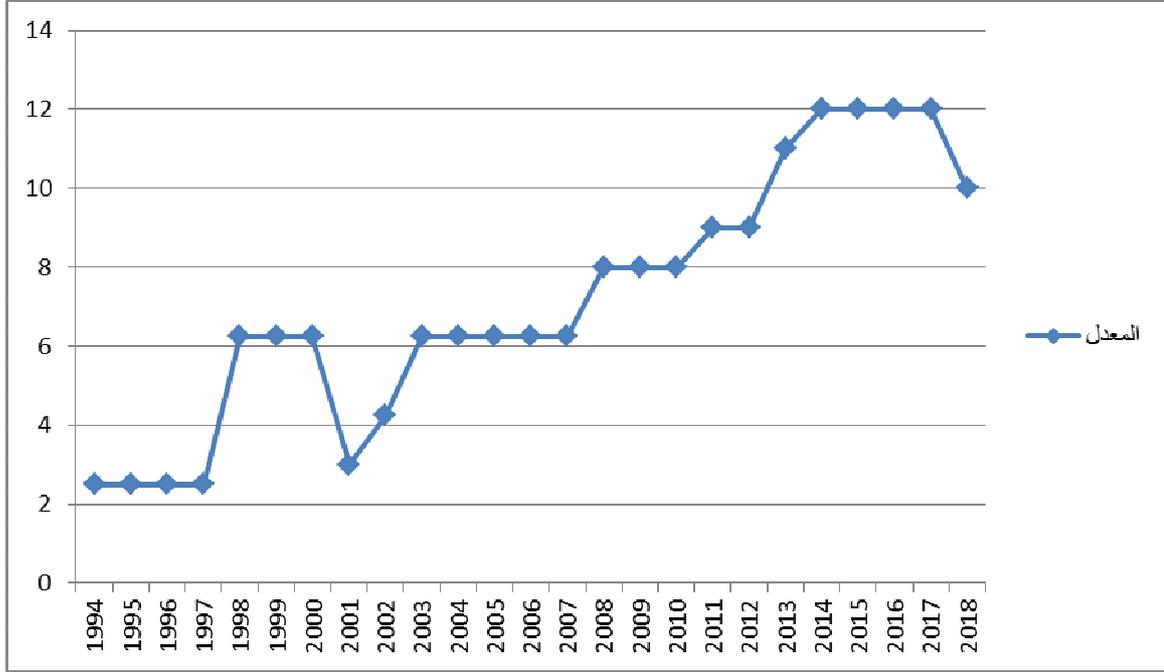
2001	2000	1999	1998	1997	1996	1995	1994	السنوات	
3	6.25	6.25	6.25	2.5	2.5	2.5	2.5	نسبة الإحتياطي الإجباري	
2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	السنوات	
8	8	6.25	6.25	6.25	6.25	6.25	4.25	نسبة الإحتياطي الإجباري	
2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	السنوات
10	12	12	12	12	11	9	9	8	نسبة الإحتياطي الإجباري

المصدر: "فتيحة بن عيلة وصالح تومي، تحليل وتقييم أدوات السيالة النقدية وفعاليتها في تحقيق أهداف السياسة الإقتصادية الكلية دراسة حالة الجزائر خلال الفترة (1990-2017)، مجلة إقتصاديات شمال إفريقيا، العدد 22، جامعة الجزائر 3، 2020، ص56.

⁽¹⁾ فتيحة بن عيلة وصالح تومي، تحليل وتقييم أدوات السياسة النقدية وفعاليتها في تحقيق أهداف السياسة الإقتصادية الكلية دراسة حالة الجزائر خلال الفترة (1990-2017)، مجلة إقتصاديات شمال إفريقيا، العدد 22/ جامعة الجزائر 3، 2020، ص56.

الفصل الثالث: تحليل فعالية السياسة النقدية في إستهداف معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2018.

الشكل رقم (3-15): تطور معدل الإحتياطي الإجباري لدى بنك الجزائر خلال الفترة (1994-2018)



المصدر: من إعداد الطالبتين بالإعتماد على معطيات الجدول رقم (3-5)

إن ما يمكن ملاحظته من خلال رصد تطورات نسبة الإحتياطي الإجباري ارتفع الإحتياطي الإجباري من 3% سنة 2001 إلى 4.25 سنة 2002 ثم إلى 6.25% سنة 2003 و 2004 لتبقى مستقرة خلال هذه السنة لغاية سنة 2007 لتبدأ بالإنخفاض سنة 2008 ثم رفع نسبة الإحتياطي إلى 8% سنة 2009 ليواصل الإستثمار في الإرتفاع سنة 2013 ليصل إلى 12% هذا يدل على أن البنك المركزي يريد الإستفادة من مزايا هذه الأداة وتفعيلها بشكل يجعلها ذات أهمية التحكم في سيولة المصارف وذلك بهدف محاربة التضخم حيث بلغ متوسط التضخم السنوي المقاس بمؤشر أسعار عند الإستهلاك لمدينة الجزائر الكبرى الذروة بموجب سنة 2012 أي 8.9% مقابل 4.5 في 2011 وذلك بعد تسارعه ابتداء من السادسي الثاني من 2011.

رابعاً: السوق النقدية

تعتمد السوق النقدية الجزائرية على نصوص قانونية لتطوير هذه السوق وتوسيعها بحيث: صدر منشور بنك الجزائر رقم 002 المؤرخ في 25 ماس 1989 المتعلق بتنظيم السوق النقدية حيث أكد البنك في المادة الأولى من هذا المنشور إلتزامه بتنظيم السوق وفق الشروط المنصوص عليها في هذا المنشور.

- صدرت التعلية رقم 91-08 المؤرخة في 14 أوت 1991 المتعلقة بتنظيم السوق النقدية والتي تحمل القرار الرسمي لوجود هذه السوق من طرف مجلس النقد والقرض.

الفصل الثالث: تحليل فعالية السياسة النقدية في إستهداف معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2018.

- صدر الأمر رقم 33-91 المؤرخ في 07 نوفمبر 1991 والذي يبين شروط وأصناف التبادلات التي تتم في السوق النقدية.
- صدر الأمر رقم 28-95 المؤرخ في 22 أبريل 1955 حدد بشكل نهائي تنظيم السوق النقدية وأشكال تدخلات بنك الجزائر والمتمثلة في عمليات الأمانة لـ 24 ساعة و 7 أيام مناقصة القروض عند طريق نداءات العروض مناقصة أدونات الخزينة في الحساب الجاري وعمليات السوق المفتوحة.
- صدرت التعليمية رقم 02-2002 في أبريل 2002 المتعلقة بامتصاص واسترجاع السيولة من السوق النقدية.
- صدرت التعليمية رقم 04-05 في جوان 2005 المتعلقة بالتسهيل الخاصة بالوديعة المغلة للفائدة.⁽¹⁾ ومن أهم العمليات التي تجري في السوق النقدية نجد:

1- عمليات السوق المفتوحة:

تعتبر آلية عمليات السوق المفتوحة من بين السياسات التي يعتمد عليها بنك الجزائر في التحكم في حجم السيولة النقدية والتي من خلالها يقوم بنك الجزائر بالمتاجرة في السندات العمومية التي لا تتجاوز مدة استحقاقها ستة أشهر وعلى أن لا يتجاوز المبلغ الإجمالي لهذه السندات معدل 20% من إجمالي الإيرادات العادية بالنسبة للسنة المالية المنفرطة حيث تم التخلي عن هذا السقف عن صدور الأمر رقم 11/03 المتعلق بالنقد والفرص في المادة 54 والتي جاء في مضمونها أنه لا يسمح لبنك الجزائر بالتدخل في السوق الأولية للحصول على سندات الخزينة ولكن ورغم أهمية الأداة فقد تم تطبيقها لأول مرة سنة 1996 حيث قام بنك الجزائر بشراء السندات العمومية التي تتجاوز 06 أشهر.

ورغم الدور والفعالية لأداة السوق المفتوحة إلا أنها بقيت بغير جدوى في السوق المصرفية الجزائرية، ولعبت الدور الطفيف على مستوى التحكم في حجم السيولة النقدية خلال سنوات فترة الدراسة.⁽²⁾

2- مزادات القروض:

تم استخدام هذه الأداة النقدية غير المباشرة في ماي 1995 بموجب التعليمية رقم 28/95 حيث بينت المادة الرابع من هذه التعليمية شروط وآليات استخدام بنك الجزائر لهذه الأداة التي تهدف إلى توفير السيولة اللازمة

⁽¹⁾ بن عبيد فريد، تقييم السوق النقدية الجزائرية كأداة لإعادة التمويل، أبحاث اقتصادية وإدارية، العدد الرابع عشر، جامعة محمد خيضر

بسكرة، الجزائر ديسمبر 2013، ص ص 89-90.

⁽²⁾ حدادي عبد اللطيف، دور السياسة والمالية في مكافحة التضخم في الدول النامية دراسة حالة الجزائر 2000-2014، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد مالي، جامعة جيلالي اليابس، سيدي بلعباس، الجزائر، 2016-2017، ص 209.

الفصل الثالث: تحليل فعالية السياسة النقدية في إستهداف معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2018.

للبنوك التجارية ودعم أسعار الفائدة ومحاولة تعويض معدل الخصم الذي كان يعتبر المصدر الأساسي للحصول على السيولة في إطار إصلاح السياسة النقدية وتبعاً لهذا النظام يقوم بنك الجزائر في اليوم السابق للعملية بتحديد سعر فائدة أدنى، وبعد ذلك تتقدم البنوك أو المؤسسات المالية بعبءاتها في شكل أسعار فائدة وأحجام الإئتمان وتنظم هذه العملية في اليوم الثاني من الأسبوع حيث يتم تقديم المزادات يوم المناقصة من الساعة التاسعة صباحاً إلى غاية الساعة الحادية عشر صباحاً، وتعلن النتائج في نفس اليوم قبل الساعة الثالثة مساءً وقد تم تقسيم الضامات التي ينبغي تم تقديمها في مزادات القروض حسب طبيعتها إلى ثلاث فئات:

- **الفئة الأولى:** وتشمل أدونات الخزينة سندات التجهيز، سندات تمثل قروض مضمونة من طرف الدولة، سندات تمثل قروض بنكية موجهة للمؤسسات من الصنف الأول، وتقبل هذه السندات تلقائياً في أية مزادة.
 - **الفئة الثانية:** سندات تمثل قروضا موجهة للمؤسسات الصنف الثاني وتقبل فقط في حالة الإشارة إليها في المزادة.
 - سندات تمثل قروضا موجهة للمؤسسات من الصنف الثالث، وهي لا تقبل في أي مزادة.⁽¹⁾
- ### 3- مزادات أدونات الخزينة:

واستكمالاً للنظام السابق اتبعت السلطات النقدية نظام آخر وهو نظام مزادات أدونات الخزينة حين تقوم هذه الأخيرة بإصدار سندات عمومية تخضع لشروط السوق النقدية في شكل مناقصة سندات ذات استحقاقات موحدة، وتتدخل الخزينة العمومية في السوق النقدية من خلال بنك الجزائر بإعتباره وكيلها المالي والذي يقوم بخدمتها بضمان تحقيق عمليات مناقصات بيع سندات للتداول في السوق النقدية، ولقد بدأت هذه العملية لأول مرة في أكتوبر 1995 وبلغ أسعار الفائدة على السندات 22.5% ثم انخفضت إلى 17.5% في نهاية نفس السنة، وهو ما يسهل تطبيق عمليات السوق المفتوحة في نهاية 1996 ويتعلق الأمر بأدونات قصيرة الأجل لـ 13، 26، 52 أسبوعاً وأدونات خزينة لسنة وستين وخمس سنوات.⁽²⁾

(1) بوروشة كريم، دور السياسة النقدية والمالية في تحقيق التوازن الخارجي دراسة حالة الجزائر (1990-2016)، مرجع سابق، ص143.

(2) ماجدة مدوخ، فعالية السياسة النقدية في تحقيق الإستقرار الإقتصادي في ظل الإصلاحات الراهنة (دراسة حالة الجزائر)، مرجع سابق، ص ص141، 142.

الفصل الثالث: تحليل فعالية السياسة النقدية في إستهداف معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2018.

4- استرجاع السيولة بالمناقص:

هي استدعاء بنك الجزائر البنوك التجارية المشكلة للجهاز المصرفي وأن تضع إختياريا لديه حجم من سيولتها في شكل ودائع لمدة 24 ساعة أو الأجل مقابل استحقاقها لمعدل فائدة ثبات للسحب على أساس فترة الإستحقاق، وذلك عبر مشاركتها في مناقصة يعلنها بنك الجزائر.⁽¹⁾

5- تسهيلة الوديعة المغلة للفائدة:

جاء تطبيق آلية تسهيل الوديعة المغلة للفائدة انعكاسا لإستمرار ظاهرة فائض السيولة في النظام المصرفي الجزائري، وتعتبر عن توظيف لفائض السيولة للبنوك التجارية لدى بنك الجزائر، وذلك في شكل عملية على بياض تأخذ صورة قرض تمنحه البنوك التجارية لبنك الجزائر تستحق عنه فائدة تحسب فترة استحقاقها ومعدل فائدة ثابت يحدده بنك الجزائر.

وعلى الرغم من حداثة تطبيق هذه الآلية إلا أنها مثلت أكثر الأدوات نشاطا سنة 2008 وحتى في السداسي الأول من سنة 2006 فمعدل الفائدة على التسهيلة الخاصة بالوديعة، يمثل معدل فائدة مرجعي بالنسبة إلى بنك الجزائر والسوق النقدية في ظل انعدام عمليات إعادة الخصم وإعادة التمويل لدى بنك الجزائر.⁽²⁾

المطلب الثالث: أهداف السياسة النقدية في الجزائر

قبل عام 1990 فإنه لا يمكننا الحديث عن ما يسمى بأهداف السياسة النقدية لأنه كانت هذه الأخيرة تابعة إلى حد كبير للسياسة المالية والنظر للاختلالات التي يعاني منها الإقتصاد الجزائري فإن السياسة النقدية تعتبر أداة هامة بين السلطات لتحقيق النمو الإقتصادي ومكافحة البطالة وهدف التوازن الخارجي.

أولا: تحقيق النمو الإقتصادي:

إذا كان معدل النمو الإقتصادي يتطلب تحريك الطاقات وزيادة الإستثمارات الإنتاجية بشكل مستمر بتفعيل الطلب الكلي، فإن ارتفاع معدلات التضخم لاسيما قبل مطلع الألفية الثالثة حال دون بلوغ ذلك مما استدعى تطبيق سياسة نقدية انكماشية تهدف إلى تقليص حجم الطلب الكلي بدلا من تنشيطه، إن النمو الإقتصادي في الجزائر تحكمه عوامل خارجية أكثر من داخلية، مما جعل دور السياسة النقدية هو امتصاص فائض السيولة

(1) سوسن بركاني، أثر السياسة النقدية للبنك المركزي على التوسع الإئتماني لبعض البنوك العاملة في الجزائر، دراسة تطبيقية خلال الفترة من (2008-2015) المجلة الجزائرية للتنمية الإقتصادية، العدد 05، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر، 2018، ص 169.

(2) ريس فضيل، تحديات السياسة النقدية ومحددات التضخم في الجزائر (200-2011)، مجلة بحوث اقتصادية عربية العددان 61-62، شتاء ربيع 2013، ص 9.

الفصل الثالث: تحليل فعالية السياسة النقدية في إستهداف معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2018.

الزائدة لضبط معدلات التضخم التي تقف عائقا أمام النمو الاقتصادي والتنمية الإقتصادية وإذا كان معدل النمو يقاس بدرجة تطور الناتج الداخلي الخام.⁽¹⁾

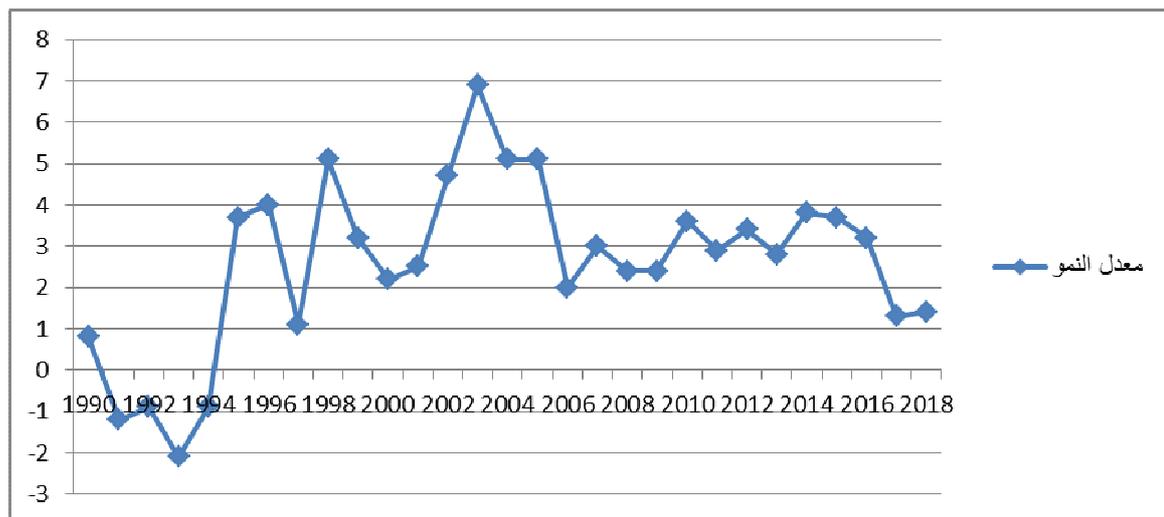
الجدول رقم (3-6): تطور معدلات النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1990-2018.

1999	1998	1997	1996	1995	1994	1993	1992	1991	1990	السنة
3.2	5.1	1.1	4.0	3.7	-0.9	-2.1	-0.9	-1.2	0.8	معدل النمو الاقتصادي
2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	السنة
2.4	2.4	3.0	2.0	5.1	5.1	6.9	4.7	2.5	2.2	معدل النمو الاقتصادي
	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	السنة
	1.4	1.3	3.2	3.7	3.8	2.8	3.4	2.9	3.6	معدل النمو الاقتصادي

المصدر: شرفاوي العابد، مختاري مصطفى، أثر السياسة النقدية على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1990-2018، مجلة دراسات وأبحاث، العدد 4، جامعة زيان عاشور الجلفة، الجزائر، أكتوبر، 2020، ص999.

ويمكن اسقاط معطيات الجدول في المنحنى التالي الذي يحدد اتجاه النمو في الجزائر

الشكل رقم (3-16): تطور معدل النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1990-2018.



المصدر: من إعداد الطالبتين بالإعتماد على الجدول السابق.

(1) بوشنب موسى، فعالية السياسة النقدية في تحقيق أهداف السياسة الإقتصادية في الجزائر، معارف (مجلة علمية محكمة)ن قسم العلوم الاقتصادية، العدد 19، جامعة بومرداس، الجزائر، ديسمبر 2015، ص98.

الفصل الثالث: تحليل فعالية السياسة النقدية في إستهداف معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2018.

نلاحظ من خلال الجدول أن معدلات النمو الاقتصادي شهدت تذبذبا خلال الفترة الأخيرة، حيث كانت معدلات النمو سلبية خلال السنوات الأولى إلى غاية سنة 1994، ويرجع ذلك إلى انخفاض أسعار النفط التي شهدتها الأسواق العالمية بداية من أواخر الثمانينات، إضافة إلى تطبيق برامج الإصلاح الاقتصادي من خلال برنامج التعديل الهيكلي والتثبيت الهيكلي وما رفقهما من انكماش اقتصادي والذي سببه ضعف المعدلات حيث ارتفع معدل النمو نسبيا بداية 1995 حيث بلغ 3.7% ليصل إلى 5.1% سنة 1998 أما في بداية 2000 فقد تم تسجيل معدلات نمو مقبولة وكانت ايجابية حيث وصلت إلى 3.8% سنة 2014 ويعود ذلك إلى ارتفاع أسعار النفط خلال هذه الفترة، فيما شهدت معدلات النمو انحدار بداية 2015 حيث بلغت 3.7% ثم شهدت انخفاضا ملحوظا خلال السنوات الأخيرة حيث بلغت 1.4% سنة 2018 ويعود ذلك إلى الإنخفاض في أسعار النفط مجددا وما رافقه من تبني سياسات اقتصادية انكماشية كترشيد النفقات وغيرها.

ثانيا: مكافحة البطالة

يرتبط هدف التشغيل بهدف تحقيق النمو الاقتصادي لذا فإن عدم تحقيق الهدف الأخير ينعكس سلبا على هدف التشغيل مما يحمل السياسة النقدية انتكاسا آخر يظهر من خلال تزايد معدلات البطالة التي وصلت سنة 1994 إلى 24.8% سنة 1995 لتبلغ ذروتها سنة 2000 29.5% وبعد ارتفاع هذه المعدلات شيء منطقي تبرره السياسة الإنكماشية المطبقة إلى غاية سنة 2000 مما ينعكس سلبا على الطلب الكلي والاستثمار والعمالة إلى جانب وجود تفاوت بين معدل النمو السكاني ومعدل النمو الاقتصادي المتذبذب ولقد بدأت معدلات البطالة في التراجع ابتداء من سنة 2001 والتي تزامن مع بدا تطبيق برنامج دعم الإنعاش الاقتصادي فحل مشكلة البطالة عن طريق تنشيط الطلب الكلي الفعال ويتطلب ذلك بتنشيط الإستثمار عن طريق تخفيض معدلات الفائدة للإقتراب من العمالة الكاملة.

وتبقى معدلات البطالة مرتفعة ما يعني أن السياسة النقدية لم تستطع تحقيق هذا الهدف لأسباب عديدة منها نقص الإستثمارات وعدم توفر المناخ المناسب لإستقطاب الإستثمار الأجنبي المباشر وعدم تشجيع الإستثمار الخاص.⁽¹⁾

(1) مريم ماطي، البنك المركزي وإدارة السياسة النقدية في ظل الإقتصاد الرقمي، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص قود وتمويل، جامعة محمد خير، بسكرة، الجزائر، 2016-2017، ص ص 276-277.

الفصل الثالث: تحليل فعالية السياسة النقدية في إستهداف معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2018.

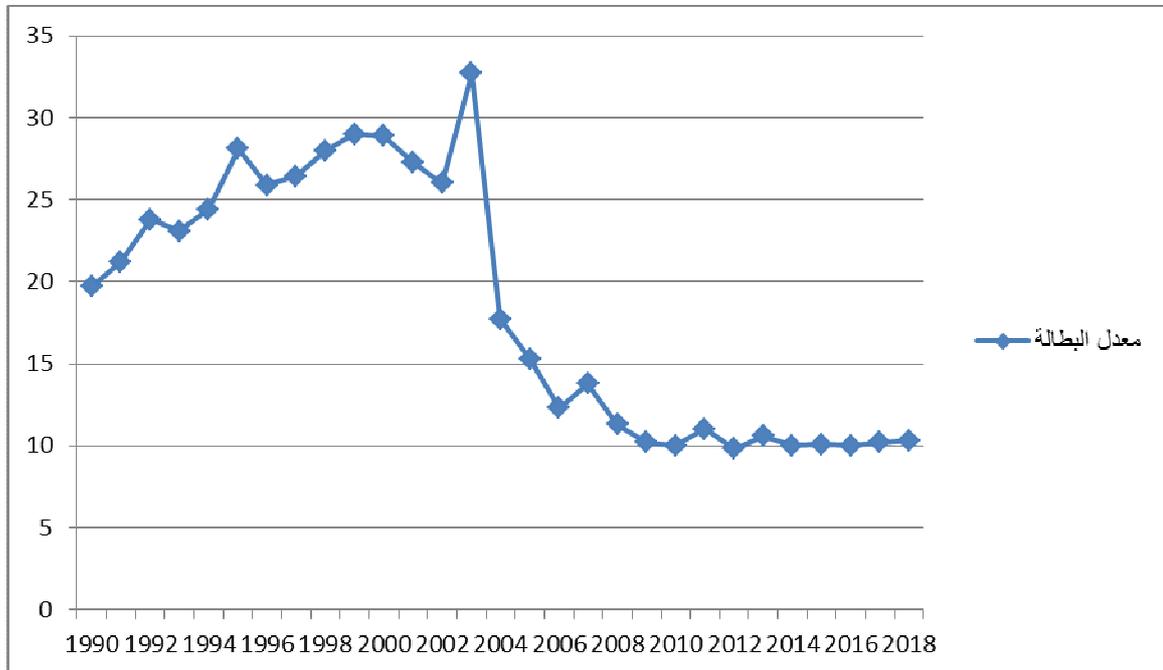
الجدول رقم (3-7) تطور معدل البطالة في الجزائر خلال الفترة (1990-2018)

1998	1997	1996	1995	1994	1993	1992	1991	1990	السنوات
28	26.41	25.9	28.10	24.4	23.1	23.8	21.2	19.7	البطالة
2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	1999	السنوات
13.8	12.3	15.3	17.7	32.7	26	27.3	28.89	29	البطالة
2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	السنوات
10	10.1	10	10.6	9.8	11	10	10.2	11.3	البطالة
							2018	2017	السنوات
							10.3	10.2	البطالة

المصدر: الديوان الوطني للإحصائيات، حوصلة إحصائية 1992-2011 التشغيل، ص 60.
البيانات المفتوحة للبنك الدولي 2020.

ويمكن توضيح معطيات الجدول السابق وفق الشكل التالي:

الشكل رقم (3-17): تطور معدل البطالة في الجزائر خلال الفترة 1990-2018.



المصدر: من إعداد الطالبتين بالإعتماد على الجدول السابق.

الفصل الثالث: تحليل فعالية السياسة النقدية في إستهداف معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2018.

نلاحظ من خلال الجدول السابق أن معدلات البطالة خلال السنوات الأولى كانت معدلات مرتفعة خلال فترة التسعينات أما في بداية الألفية الثالثة لاحظنا معدلات منخفضة بشكل ملحوظ ففي سنة 1995 تعتبر معدلات البطالة من بين أكبر نسبة البطالة في دول المغرب العربي حيث كانت 28.10% وتعتبر هذه النسبة مرتفعة نتيجة الظروف السياسية التي كانت تمر بها البلاد لترتفع إلى 29% سنة 1999 ثم تبدأ في الإنخفاض في بداية الألفية الثالثة.

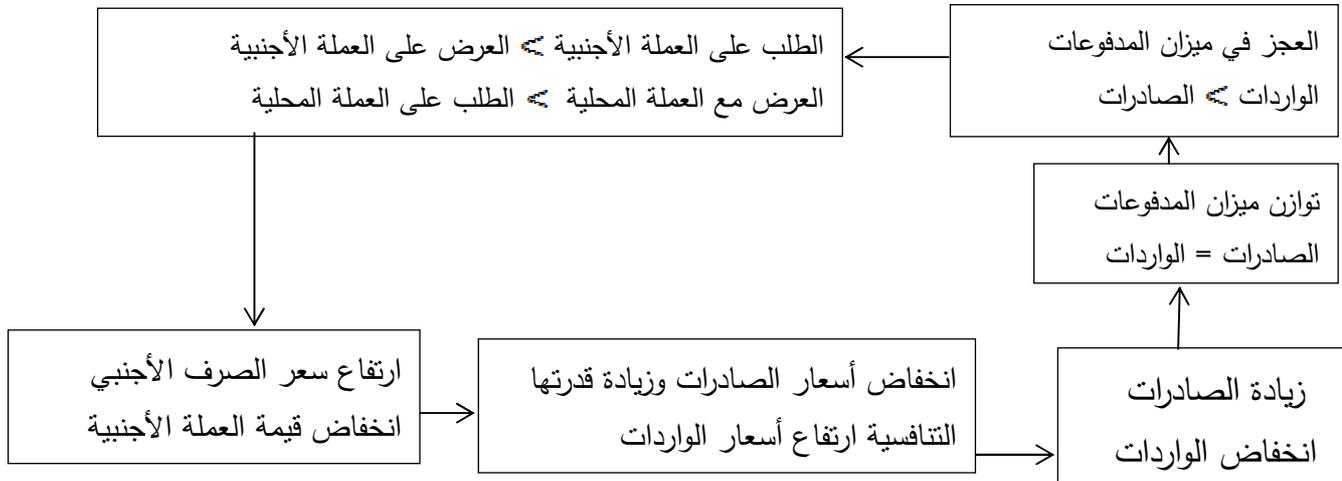
ومع تحسن الأوضاع المالية للجزائر نتيجة ارتفاع أسعار البترول بداية 2001 وأمام الإنفتاح الواسع للإقتصاد الوطني على الأسواق العالمية، باشرت الجزائر بوضع مخططات الإنعاش والنمو الإقتصادي التي اتسمت بالإيجاب نظرا لما حققه من نتائج، حيث بلغ معدل النمو نسبة 6.8% مع ارتفاع مناصب الشغل في الفترة (2001-2006) إلى مليون منصب، وتعود أغلب هذه المناصب الجديدة إلى سياسة تطبيق دعم الإنعاش الإقتصادي وآليات التشغيل، حيث تراجعت نسبة البطالة مقارنة بالسنوات السابقة إلا أن الواقع لا يعكس ذلك حيث أن عدد الباحثين عن العمل بلغت 1240841 بطالا سنة 2006 حسب الديوان الوطني للإحصائيات وهو يعادل نسبة 12.3% لتصل نسبة البطالة تتراوح 10.3% سنة 2018 وهذا راجع إلى تراجع أسعار النفط خلال هذه السنة.

ثالثا: هدف التوازن الخارجي

يعتبر تحقيق الإستقرار الخارجي من الأهداف التي تسعى إليها السياسة النقدية باعتبار الإقتصاد الجزائري لا يزال يخضع لتغيرات الوضع الإقتصادي الدولي وللحكم على فعالية ونجاح السياسة النقدية لابد من تحسين ميزان المدفوعات وتحقيق الإستقرار في أسعار الصرف ويتضح أثر العلاقة بين سعر الصرف في تحقيق ميزان المدفوعات من خلال الشكل التالي:

الفصل الثالث: تحليل فعالية السياسة النقدية في إستهداف معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2018.

الشكل رقم (3-18): العلاقة بين سعر الصرف وميزان المدفوعات



المصدر: حاجي سمية، دور السياسة النقدية في معالجة اختلال ميزان المدفوعات حالة الجزائر 1990-2014، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاديات النقود والبنوك وأسواق المال، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر، 2015-2016، ص211.

والجدول التالي يوضح مسار كل من رصيد ميزان المدفوعات وسعر الصرف في الجزائر.

الجدول رقم (3-8): تطور ميزان المدفوعات وسعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي خلال الفترة (1990-2018)

الوحدة: سعر الصرف: مليون دينار جزائري/ ميزان المدفوعات: مليار دولار أمريكي

1998	1997	1996	1995	1994	1993	1992	1991	1990	السنوات
58.73	57.67	54.74	47.64	35.05	23.35	21.87	18.46	8.96	سعر الصرف
-1.74	1.16	-2.09	-6.32	-4.38	-0.01	0.23	1.047	0.084	م. المدفوعات
2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	1999	السنوات
69.37	72.64	73.35	72.06	77.39	79.68	77.26	75.25	66.57	سعر الصرف
29.55	17.73	16.94	9.25	7.47	3.66	6.19	7.57	-2.38	م. المدفوعات
2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	السنوات
110.52	100.46	87.15	78.15	78.10	72.85	74.39	72.63	64.58	سعر الصرف
25.79	27.49	5.94	0.13	13.13	20.12	15.32	3.60	36.99	م. المدفوعات
									السنوات
							2018	2017	سعر الصرف
							118.29	114.93	م. المدفوعات
							16.04	21.75	

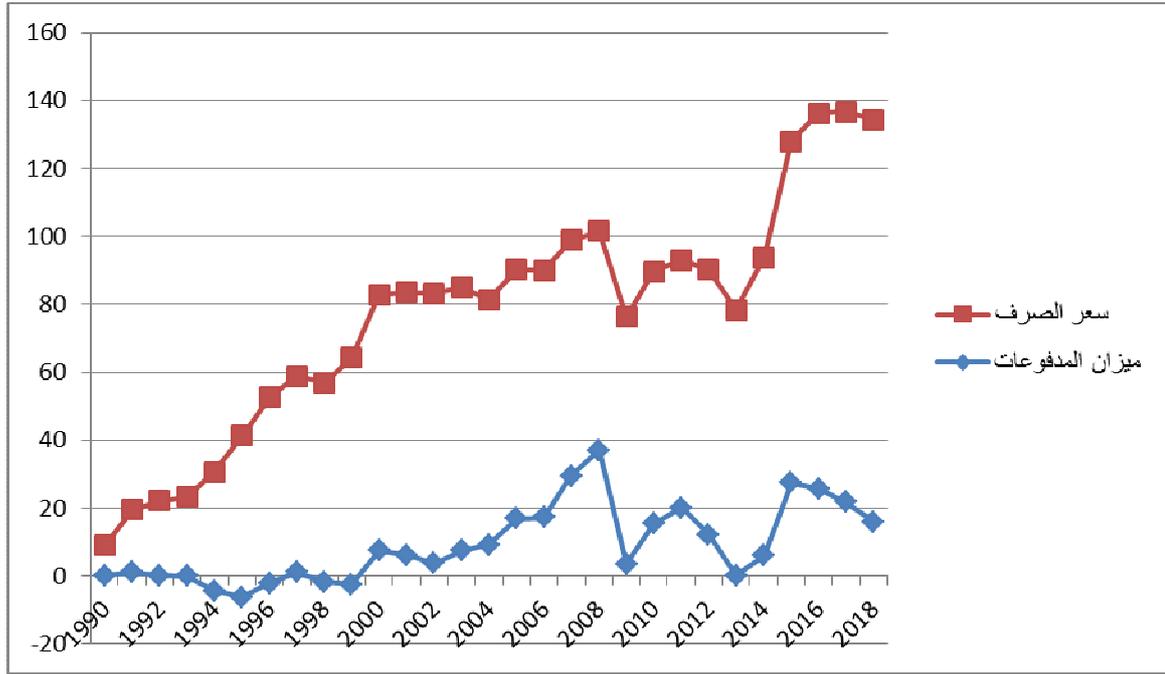
المصدر: - بنك الجزائر، النشر الإحصائية الثلاثية، 2009-2014

الفصل الثالث: تحليل فعالية السياسة النقدية في إستهداف معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2018.

- بنك الجزائر النشرة الإحصائية الثلاثية مارس، 2018، ص 21.
- بنك الجزائر النشرة الإحصائية الثلاثية مارس 2019، ص 21.
- الصندوق النقد العربي، التقرير الإقتصادي الموحد لسنوات 2009، 2015، 2019.

ويمكن توضيح معطيات الجدول السابق فيما يلي:

الشكل رقم (3-19): تطور ميزان المدفوعات وسعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي خلال الفترة (1990-2018)



المصدر: من إعداد الطالبتين بالإعتماد على معطيات الجدول السابق

من خلال قراءة معطيات الجدول رقم (3-8) والشكل رقم (3-19) نلاحظ أن رصيد ميزان المدفوعات خلال الفترة (1990-2018) كانت متباينة ونلاحظ أن معدل تغير رصيد ميزان المدفوعات عرف عدة تغيرات خلال سنوات الدراسة أما سعر صرف الدينار الجزائري فقد توالى في الإنخفاض منذ سنة 1990 ذلك بسبب الإصلاحات التي دخلت على نظام الصرف منذ سنة 1987 حيث أصبح تخفيض قيمة العملة الوطنية قرار تتخذه السلطات النقدية يهدف أساسا إلى إعادة التوازن الخارجي وبالتالي تخفيض العجز في ميزان المدفوعات حيث انتقل سعر الصرف الجزائري من 8.96 مليون دينار جزائري إلى 118.23 مليون دينار جزائري خلال الفترة الممتدة من 1990-2018 ويعود العجز المسجل في ميزان المدفوعات إلى أسباب عديدة من بينها تدهور حصيلة الصادرات بسبب تقلبات أسعار النفط وتحرير الواردات فضلا عن تخفيض العملة وابتداء من 2000 يظهر تحسن في وضعية ميزان المدفوعات حيث بدأ يسترجع سلامته وحقق فوائض استمرت إلى غاية 2008

الفصل الثالث: تحليل فعالية السياسة النقدية في إستهداف معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2018.

أين بلغ 36.99 مليار دولار أمريكي وبدأ تطوره خلال سنوات 2010 و 2012 حيث بلغ 15.32 و 20.12 مليار دولار أمريكي على التوالي وذلك بسبب تحسن أسعار النفط لينخفض بشكل كبير في 2013 حيث بلغ 0.013 مليار دولار أمريكي تم إلى 5.94 مليار دولار أمريكي سنة 2014.

وعموما نستنتج أن إختلال ميزان المدفوعات الجزائري هو إختلال ذو طبيعة هيكلية يعكس الإختلال الهيكلي بالإقتصاد الذي يعتمد كلية على قطاع المحروقات ويبقى تطور الرصيد الكلي لميزان المدفوعات مرهون بتقلبات أسعار الصرف وهو ما يجعل السياسة الإقتصادية غير قادرة على المحافظة على إستقرار ميزان المدفوعات الذي لا يزال يخضع لتغيرات الوضع الإقتصادي الدولي.

المبحث الثاني: تشخيص ظاهرة التضخم في الجزائر

يعتبر التضخم من بين المشاكل الإقتصادية التي تعاني منها الجزائر خاصة في زمننا الحاضر حيث اشتدت الآثار الناجمة عنه وأولت السلطات الجزائرية إهتماما كبيرا لهذه الظاهرة بغية التحكم في معدلات التضخم وضبطها وفي هذا المبحث سيتم التركيز على تناول ظاهرة التضخم في الجزائر بغية التعرف على أسباب التضخم في الجزائر أنواعه وآثاره ومؤشراته قياسه وتطور معدات التضخم في الجزائر.

المطلب الأول: أسباب التضخم في الجزائر

إن التطور الذي شهدته معدلات التضخم في الجزائر لا يمكن حصر أسبابه في نمط واحد بل تشترك فيه عدة أسباب ولدراسة هذه الأسباب تستلزم التعمق في تحليل الميكانيزمات التي تحرك الإقتصاد الوطني ويمكن أهم أسباب الضغوط التضخمية في الجزائر فيما يلي:

1- زيادة الطلب المحلي:

إن التطورات التي عرفتها الجزائر هي التي زادت من حجم أهمية زيادة الطلب لدى كل المؤسسات والعائلات ويعتبر التوسع في الإستهلاك وأنماط الإستثمار المعتمدة في الجزائر من أهم العوامل المسؤولة عن ارتفاع الأسعار في كل المراحل التي مر بها الإقتصاد الوطني، حيث يشكل الأجزاء وعائلاتهم الجزء الأكبر من مستهلكي السلع والخدمات، فالأجور التي يتحصلون عليها تمثل عنصرا هاما في تحديد المستوى العام للطلب الكلي والتي يكون لها تأثيرا مباشرا على ارتفاع المستوى العام للأسعار، نتيجة التأخير بين الزيادة في الطلب الفعلي على مستوى سوق السلع والخدمات وبين الجهاز الإنتاجي الوطني الذي يحتاج إلى وقت حتى يتكيف مع الطلب الجديد.

الفصل الثالث: تحليل فعالية السياسة النقدية في إستهداف معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2018.

2- ارتفاع التكاليف الإنتاجية:

تمثل الأجور في الجزائر جزءا كبيرا من التكاليف، حيث تتراوح بين 40% و90% من تكاليف الإنتاج التي يتحملها المؤسسات وبالإضافة إلى ذلك الزيادات التي حدثت في تكاليف المواد الأولية المنتجة تهدف المصنع بإعتبارها مواد تعتمد على الإستيراد ونتيجة للتخفيض الذي يحدث في سعر صرف الدينار والتقلبات في الأسواق الدولية فقد اتجهت تكاليف هذه المواد إلى التضخيم في الفاتورات من أجل تغطية أخطار الدفع المتأخر وهذه الظاهرة تفرضها تلك الدول التي تستورد منها هذه المواد بسبب تدهور احتياطاتنا من العملة الصعبة، وكذا تدهور وسائل الإنتاج والعجز في قطع الغيار والإنقطاع في تموين المخازن بالمواد الأولية.⁽¹⁾

3- الأسباب النقدية:

يشكل النقود في كثير من الحالات وسيلة لتعديل وتغذية الإقتصاد لكن قد تتسبب في ظهور أزمات صعبة كما يوضح pierre berger في كتابه تعتبر النقود كالأكسجين للحياة تقوم بحرق البنية الإقتصادية إذا تم إصدار الفائض منها، وهي عنصر التوسع الإقتصادي وفي نفس الوقت تسبب أيضا التذبذبات إذا تمت عملية الإصدار بسهولة كبيرة.⁽²⁾

ويمكن حصر الأسباب النقدية للتضخم في الجزائر في النقاط التالية:

أ- الإفراط في الإصدار النقدي:

تعتبر النقود وسيلة لتغذية وازدهار الإقتصاد لكن لها في بعض الأحيان أخطار تتسبب في ظهور أزمات جد صعبة، ولقد تطلبت سياسة التنمية في الجزائر مع بداية التسعينات من القرن الماضي أموال باهظة لتحقيق الإستثمارات والمشاريع المسطرة مع دفع بالدولة إلى اللجوء إلى الإقتراض واستخدام الوسائل الجبائية وتوسيع الإصدار النقدي وفي بعض الأحيان حتى بدون مقابل من الذهب أو العملة الصعبة وهذا ما أدى إلى زيادة الوحدات النقدية في الدورة الإقتصادية بدون زيادة في السلع الإستهلاكية الشيء الذي يدفع بالأسعار المحلية نحو الإرتفاع.⁽³⁾

(1) بن يوسف نوة، أثر التضخم على ميزان المدفوعات دراسة تحليلية قياسية للجزائر خلال الفترة 1990-2012، مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية، العدد السادس عشرن جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر، 2014، ص 36-37.

(2) نفس المرجع، ص 37.

(3) عبد الجليل شليق، إستخدام أدوات السياسة المالية في ضبط معدلات التضخم في الجزائر، دراسة حالة الجزائر 1990-2009، رسالة ماجستير في العلوم الإقتصادية، تخصص مالية بنوك وتأمينات، جامعة المسيلة، الجزائر، 2011-2012، ص 129.

الفصل الثالث: تحليل فعالية السياسة النقدية في إستهداف معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2018.

ب- نظام تمويل الإستثمارات:

في أوائل الثمانينات كان القطاع المالي صغيرا ومتجزئا إذا لم يكن هناك وجود للأسواق المالية أما المؤسسات العمومية فقد كانت تعاني من قصور إذا اعتمدت على الإقتراض كآلية وحيدة فقط لتمويل استثماراتها فكان حينئذ هدف الإنتاج أكثر أهمية من هدف تحقيق الأرباح وعليه فإن دور المؤسسات العمومية في هذه الفترة كان سلبيا حيث غابت فيه المنافسة أما الإئتمان فلم يقدم وفقا لمعايير تجنبه المخاطرة ومع غياب نشاط البنك المركزي الذي لم تكن وظيفته في إعادة الخصم سوى وسيلة لتزويد البنوك بالسيولة اللازمة.⁽¹⁾

4- الأسباب المؤسسية:

تقصد بالأسباب المؤسسية الأسباب التي تتعلق بهياكل وتسيير المؤسسات العامة في إطار النشاط الإقتصادي والمالي للدولة وتتمثل الأسباب المؤسسية للتضخم فيما يلي:

أ- أشكال تدخل دواوين التجارة في الأسواق:

عملت هذه الدواوين في إطار تقليص مصاريف التوزيع وضمان التموين العادي للسلع على زيادة تكاليف إضافية للأسعار الجارية من خلال زيادة تكاليف التوزيع مما يجبر المؤسسات العمومية على زيادة تلك المصاريف على عاتق المستهلك في النهاية ويؤدي عدم معرفة حجم الطلب ونوعيته إلى عرقلة النشاط الإنتاجي للمؤسسات خاصة في حالة نقص التموين للسلع المستوردة مما ينعكس سلبيا على الأسعار.

ب- تسيير التجارة الخارجية:

احتكرت الدولة تسيير التجارة عن طريق إصدار سلسلة من الأوامر وإحتكار استيراد السلع المرتبطة بإنتاج المؤسسات العمومية عزز هذا الإحتكار كذلك بالقانون 78-2 الصادر في فيفري 1978 من قبل الوزير المكلف بالصناعة لتأمين التجارة الخارجية لكل من المبادلات سواء المتعلقة بالبيع أو الشراء مع الخارج أعاق هذا الشكل من التسيير عملية الإستيراد والتصدير بسبب نقص الخبرة والتأهيل في المؤسسات الجمركية والبنكية.⁽²⁾

⁽¹⁾ http://www.shababdz.com/vb/shababidz 19868/ixzz 40 k76bxu 16 ;50 2021-05-31

⁽²⁾ طيبة عبد العزيز، مرجع سابق، ص161.

الفصل الثالث: تحليل فعالية السياسة النقدية في إستهداف معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2018.

المطلب الثاني: أنواع التضخم في الجزائر وآثاره

أولاً: أنواع التضخم في الجزائر: من أهم أنواع التضخم في الجزائر تتمثل فيما يلي:⁽¹⁾

1- التضخم الناتج من التخلف: يعود سبب هذا التضخم في الجزائر إلى ما يعانيه الإقتصاد الوطني من إختلالات شبه آلية في البنيان الإقتصادي لاسيما بداية من 1990 حيث دخلت الجزائر في مرحلة جديدة أي الإنتقال إلى الإقتصاد الموجه الذي يعتمد على قوى السوق فتناول التضخم من هذه الناحية يتطلب معرفة العناصر الضرورية التي تؤدي إلى معالجة ومواجهة عوامل التخلف ومن هذه العوامل:

- زيادة عدد السكان

- زيادة الطلب على السلع والخدمات مع وجود عرض محدود في الإنتاج

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

2- تضخم التنمية: عرفت الإستثمارات الخاصة الوطنية والأجنبية توسعا ملحوظا بداية من التسعينات من القرن الماضي، مما أدى بالدولة إلى التخلي عن إمتلاك الإستثمارات العمومية لصالح لخواص بإستثناء المؤسسات الإستراتيجية للدولة، مما أدى إلى تصفية عدد كبير من المؤسسات ونتيجة لهذه التصفية تسريح مئات الآلاف من العمال بالإضافة إلى العاطلين عن العمل فزادت نسبة البطالة حتى وصلت إلى 29.77% في سنة 2000 وكان عدد طالبي العمل 2.5 مليون نسمة.

3- التضخم الإنتقائي: يعرف هذا التضخم على أنه يحدث في إطار ميكانيزم إعادة تسوية الإختلال الموجود بين العرض والطلب الذي يظهر على المستوى الوطني

4- التضخم المستورد: حيث يمكن التفكير بأن التطور السريع للواردات وبالذات السلع الغذائية والإستهلاكية وسلع التجهيز والسلع الوسيطة، أدت إلى نقل التضخم من الأسواق الخارجية إلى الأسواق المحلية وخاصة

(1) عبد الصمد سعودي وحسين بلعجوز، إصلاحات السياسة النقدية في ظل برامج الإستثمارات العامة وانعكاساتها على التضخم والكتلة النقدية وأسعار الصرف في الجزائر، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، العدد الثاني عشر، الجزائر، بدون سنة النشر، ص ص 49، 50.

الفصل الثالث: تحليل فعالية السياسة النقدية في إستهداف معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2018.

خلال السنوات الأخيرة التي تزامنت مع الأزمة العالمية والتي شهدت فيها العديد من الأسواق العالمية ارتفاعا كبيرا في الأسعار، خاصة ما يتعلق بالمواد الغذائية.⁽¹⁾

ثانيا: الآثار الناجمة عن التضخم في الجزائر

إن التضخم يرتب أوضاعا وظواهر معينة لها آثار على اقتصاد الدول وفيما يلي نحاول تتبع أهم الآثار التي أحدثتها التضخم في الجزائر وتتمثل فيما يلي:

1- أثر التضخم على الإستهلاك

وعلى العموم عرفت الجزائر في الفترة من (1991-1996) أعلى معدلات التغير السنوي في الإستهلاك بالأسعار الجارية وهي الفترة التي شهدت أعلى معدلات التضخم كذلك

كما أنه يمكننا تبيان أثر الضغوط التضخمية على تطور استهلاك العائلات الجزائرية من الناحية العملية، بالتركيز على المؤشرات ذات القيم الحقيقية ونصيب الفرد من مستوى الإستهلاك الحقيقي حيث عرفت مؤشرات الإستهلاك الحقيقية تدهورا نسبيا عموما في السنوات الأخيرة من القرن الماضي بالمقارنة مع سنة الأساس (1989) خاصة في الفترة 1995-2000 بعدما شهدت بعض التذبذبات في بداية التسعينات وكانت سنة 1997 تمثل النقطة المرجعية في هبوط مستوى الإستهلاك الحقيقي ويعود ذلك إلى ارتفاع معدلات النمو السكاني بالمقارنة بحجم الإستهلاك الملي وما رافقه ارتفاعات معدلات التضخم⁽²⁾.

2- أثر التضخم على الإدخار:

عند حدوث التضخم تتدهور القدرة الشرائية للنقود ولكي يحافظ الأفراد على نفس استهلاكهم فإنهم يلجؤون إلى مدخلاتهم السابقة كما أنهم يمتنعون عن الإدخار ويتجهون إلى شراء بعض الأصول المنقولة وأخيرا منقولة التي يستطيعون تخزينها للحفاظ على القدرة الشرائية وقد تميز الإدخار في الجزائر بضعف شديد خاصة خلال الفترة (1970-1989) وهذا نتيجة إنكماش مستوى الدخل المتاح للأسر بالتزامن مع ارتفاع معدلات الإستهلاك بسبب ارتفاع معدلات التضخم، وانعدام فرص العمل وقد شهد الإدخار نموا جد مرتفع خلال فترة (1990-1993) نتيجة النمو المحسوس في الدخل المتاح للأسر وعلى عكس الفترة السابقة فقد عرف الإدخار العائلي معدلات نمو سالبة سنتي 1994 و1995 ويمكن ارجاع ذلك إلى النمو الكبير في الاستهلاك الأسري الناتج عن تحرير

(1) عبد الله قوري يحي، محددات التضخم في الجزائر، دراسة قياسية باستعمال نماذج متجهات الانحدار الذاتي المتعدد الهيكلية svar 1970-2012، مجلة الباحث، العدد 14، الجزائر، 2014، ص86.

(2) سعيد هتات، مرجع سابق، ص245.

الفصل الثالث: تحليل فعالية السياسة النقدية في إستهداف معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2018.

أسعار المواد الغذائية ورفع الدعم عنها، بالإضافة إلى موجات التضخم التي أثرت على القدرة الشرائية والحافز على الإدخار ووصول مؤشر البطالة لمستويات خطيرة، وهذا مع تباطؤ معدلات الدخل وقد عرف الإدخار تحسنا ملحوظا خلال الفترة (1996-2012) حيث أخذ ينمو بشكل سريع خاصة مع تراجع معدل التضخم إلى مستويات منخفضة الإستهلاك الأسري.⁽¹⁾

3- أثر التضخم على الإستثمار

يؤدي التضخم إلى توجيه رؤوس الأموال إلى فروع النشاط التي لا تقيد التنمية في مراحلها الأولى حيث تعطي الأولوية إلى الإستثمارات ذات المردودية العالية والفورية حتى وإن كانت ليس ذات أهمية اجتماعية والتي تتميز بقلة المخاطر مثل الخدمات السياحية والتجارية ومشاريع النقل، فمعدلات النمو للإستثمارات في القطاع الصناعي تبين لنا اتجاه المستثمرين نحو قطاعات أخرى دون قطاعات الإنتاج السلعي ففي الفترة 2000-2004 كان معدل نمو الإنتاج الصناعي الغذائي سالبا حيث وصل إلى -19.4% وبالمقابل ساعدت معدلات التضخم المسجلة في تلك الفترة على نمو القطاعات الخدمية وهو ما أدى إلى حدوث اختلالات في عدة قطاعات اقتصادية ساهم في تدهور مستوى الإنتاج فيها في بروز مشاكل انقطاع التمويل بالمواد الأولية والتجهيزية ارتفاع التكلفة فكانت النتيجة النهائية إفلاس الكثير من المؤسسات الجزائرية.⁽²⁾

4- أثر التضخم على توزيع المداخيل

يلعب التضخم دور أساسيا في إعادة توزيع الدخل بين مختلف الفئات الاجتماعية عندما يساعد الأقلية منهم بزيادة مداخيلهم أكثر من الزيادة الحاصلة في معدل التضخم وعندما يلحق ضررا بالأغلبية تقل الزيادات الحاصلة في مداخيلهم الإسمية عن الزيادات الحاصلة في معدل التضخم، بمعنى أن التضخم يؤدي إلى تزايد الدخل المتغيرة وفي نفس الوقت تناقص الدخل الحقيقية للأصحاب الدخل الثابتة.⁽³⁾

المطلب الثالث: مؤشرات قياس معدلات التضخم في الجزائر

إن قياس حركة الأسعار هو أبسط وأوضح المقاييس الدالة على وجود ضغوط تضخمية في أي اقتصاد لهذا تكتسب الأرقام القياسية للأسعار أهمية كبيرة في هذا الخصوص في الجزائر يقوم الديوان الوطني للإحصاء (ONS) بنشر بيانات دورية عن ثلاثة مؤشرات رتبت للأرقام القياسية للأسعار وتمثلة فيما يلي:

(1) بن يوسف نوة، تأثير التضخم على المتغيرات الاقتصادية الكلية (دراسة قياسية لحالة الجزائر خلال الفترة 1970-2012)، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية تخصص إقتصاد تطبيقي، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر، 2015-2016، ص ص 183-184.

(2) عبد الجليل شليق، مرجع سابق، ص 143.

(3) نفس المرجع، ص 144.

الفصل الثالث: تحليل فعالية السياسة النقدية في إستهداف معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2018.

أولاً: الرقم القياسي للأسعار المستهلك (CPI)

لقد كانت الحاجة إلى قياس التغيرات التي تطرأ على النفقة اللازمة للمحافظة على مستوى معيشة معين من أهم الدوافع التقدم في دراسة الأرقام القياس العامة وفي الجزائر يضم مؤشر أسعار الإستهلاك ثمانية مجموعات من بنود الإنفاق الإستهلاكي على السلع والخدمات الفردية التي تضم (الأغذية والمشروبات) الملابس والأحذية السكن والترفيه ويعكس الرقم القياسي للأسعار المستهلكين التغيرات التي تطرأ على القدرة الشرائية ويتعلق الأمر هنا بذلك المقياس أو المؤشر الذي يقيم متوسط التغير الذي يحدث في الاسعار إلا أن لا يفسر تكلفة المعيشة أو تغيراتها أو ميزانية الإستهلاك للأسر.⁽¹⁾

وقد عرف هذا المؤشر في الجزائر ارتفاعاً مستمراً وهذا ما نبرزه في الجدول التالي:

الجدول رقم (3-9) تطور المؤشر العام للأسعار الإستهلاك (CPI) في الجزائر خلال الفترة 1990-2018.

1998	1997	1996	1995	1994	1993	1992	1991	1990	السنوات
550.7	518.4	488.8	406.2	316.3	240.2	197.5	150.8	120.2	CPI
2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	1999	السنوات
121.0	116.0	113.9	110.9	106.4	102.6	578.8	558.7	562.2	CPI
2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	السنوات
196.34	186.44	179.5	171.5	167.3	149.1	141.0	135.5	127.2	CIP
							2018	2017	السنوات
							207.68	208.61	CIP

المصدر: الديوان الوطني للإحصائيات مؤشر أسعار الإستهلاك 2013، 2014 رقم 217، 299، ص7

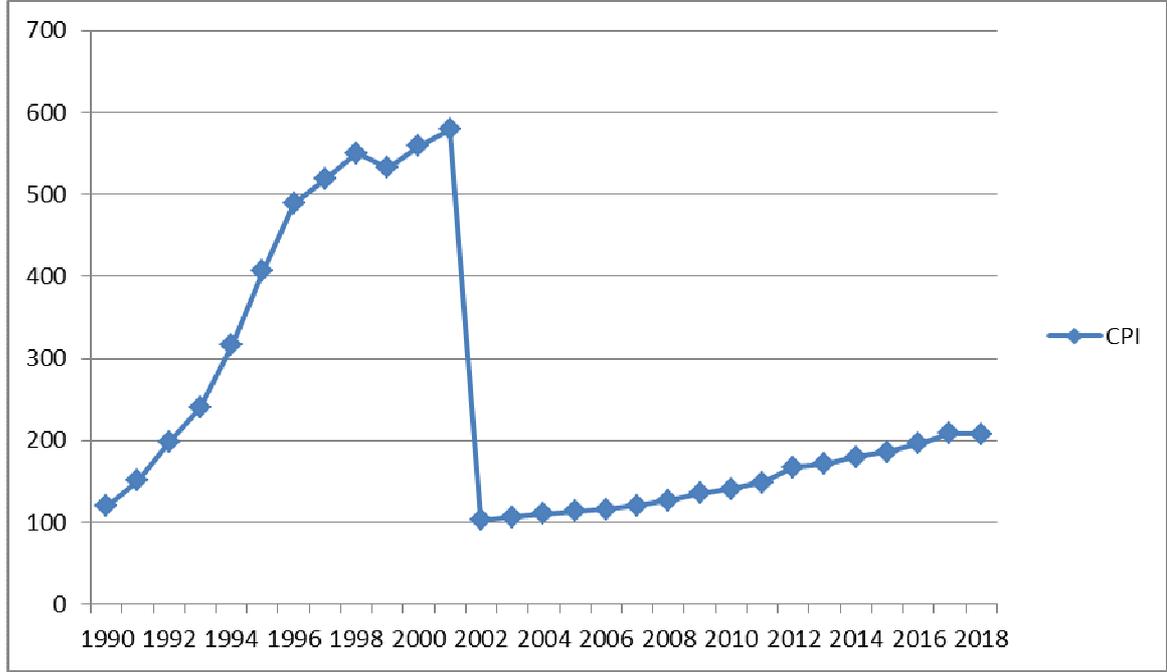
- الديوان الوطني للإحصائيات، مؤشر أسعار الإستهلاك 2016 رقم 251، ص07.
- الديوان الوطني للإحصائيات مؤشر أسعار الإستهلاك 2017، رقم 265، ص07.
- الديوان الوطني للإحصائيات مؤشر أسعار الإستهلاك 2018، رقم 276، ص07

ويمكن ترجمة معطيات الجدول السابق وفق المنحنى التالي:

(1) عبد الجليل شليق، مرجع سابق، ص119.

الفصل الثالث: تحليل فعالية السياسة النقدية في إستهداف معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2018.

الشكل رقم (3-20): تطور المؤشر العام لأسعار الإستهلاك CPI في الجزائر خلال الفترة 1990-2018.



المصدر: من إعداد الطالبين بالإعتماد على الجدول السابق.

من خلال إستقراء الجدول رقم (3-9) والشكل (3-20) يمكن ملاحظة أن المؤشر العام للأسعار في ارتفاع متواصل خلال الفترة من (1990-2001) حيث ارتفع بنسبة 120.2 سنة 1990 و 578.3 سنة 2001 محققا بذلك تضاعف بحوالي 5 مرات عن سنة 1990 ويتضح كذلك من الجدول أن مؤشر العام للأسعار الإستهلاك يرتفع من سنة لأخرى وهذا راجع للسياسة المتعلقة بتحرير الأسعار من خلال رفع الدعم عليها لكن في سنة 2002 عرف هذا المؤشر تدهورا رهيبا حيث سجل 102.6 وهي أدنى قيمة سجلها المؤشر العام للأسعار خلال فترة الدراسة لتعود للإرتفاع مجددا في سنة 2003 حيث قدر بـ 106.4 ولكن هذه الزيادات كانت بنسبة طفيفة وعموما يمكن ارجاع عودة ارتفاع مؤشر العام للأسعار الإستهلاك إلى شروع الجزائر في تطبيق برامج تطبيقية والتي تتمثل في برامج الدعم الإقتصادي ودعم النمو وارتفاع أسعار المواد الغذائية التي تعتبر أهم مؤشر.

ثانيا: الرقم القياسي الضمني (PGDP)

ويعرف كذلك بإسم مكمش الناتج المحلي الاجمالي وأن مؤشر المخفض الضمني للناتج الداخلي الخام يقيس التغير في المستوى العام للأسعار، وهو عبارة عن حاصل قسمة الناتج الداخلي الخام للأسعار الجارية على

الفصل الثالث: تحليل فعالية السياسة النقدية في إستهداف معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2018.

الناتج الداخلي الخام بالأسعار الثابتة ويحتوي هذا المؤشر خلافا للرقم القياسي لأسعار الإستهلاك على جميع أسعار السلع والخدمات الموجودة في الإقتصاد الوطني من السلع الوسطية الإنتاجية والإستهلاكية النهائية.⁽¹⁾ ويمكن حساب الرقم القياسي الضمني بالطريقة التالية:

$$\text{مكش الناتج الداخلي الخام} = \frac{\text{الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية السنة}}{\text{الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة السنة}} \times 100$$

ويحمل هذا المؤشر في طياته العديد من العيوب والنقائص تتمثل في ما يلي:

- مؤشر أسعار الإستهلاك لا يأخذ بعين الإعتبار أسعار كل السلع والخدمات الموجودة في الأسواق المحلية
 - الإقتصار على دراسة تغيرات الأسعار على مستوى بعض المناطق والأسواق فقط، مع إهمال المناطق والأسواق الأخرى.
 - عينات السلع والخدمات التي يتم اختيارها في الجزائر إضافة إلى أوزانها تتم وفقا للمسح الإحصائي المتعلق بنفقات المستهلك الجزائري الذي يتم مرة واحدة كل عشر سنوات.⁽²⁾
- ويمكن إيضاح تطور هذا المؤشر من خلال الجدول التالي:

الجدول رقم (3-10) تطور المؤشر الضمني في الجزائر خلال الفترة 1990-2018.

السنوات	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
PGDE	260.3	400.3	488	554.6	715.9	920.5	1141.6	1221.5	1183.3	1311.7
السنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
PGDE	1634.4	1601.6	1622.8	1758	1979.3	2291.5	2533.2	2695.2	3120	2771.8
السنوات	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	
PGDE	3218.6	3791	4004.3	4105	309.4	289.2	293.6	306.6	/	

Source ; wold bank, [http://data , wold bank .org /contry/ algeria](http://data.woldbank.org/contry/algeria) (20/12/2014)

- عزري حميد وخوني رايح، تطور مؤشرات قياس ظاهرة التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2017، مجلة ميلاف للبحوث والدراسات، لمجلد 6، العدد الثاني، الجزائر، ديسمبر 2020، ص 459

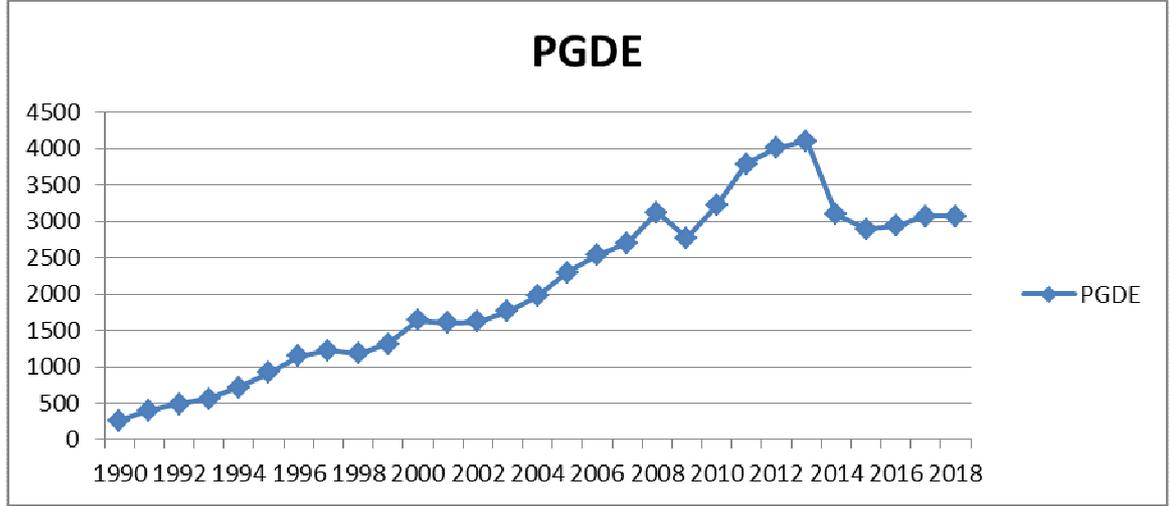
(1) مرابط ساعد، التوقع بمعدل التضخم الأساسي في الجزائر، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة فرحات عباس سطيف 1، الجزائر، 2017-2018، ص 79.

(2) عزري حميد وخوني رايح، تطور مؤشرات قياس ظاهرة التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2017، مجلة ميلاف للبحوث والدراسات، المجلد 6، العدد الثاني، الجزائر، ديسمبر 2020، ص 455، 450

الفصل الثالث: تحليل فعالية السياسة النقدية في إستهداف معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2018.

ويمكن ترجمة معطيات الجدول السابق وفق المنحنى التالي:

الشكل رقم (3-21): تطور المؤشر الضمني (PGDP) في الجزائر خلال الفترة 1990-2018



من خلال المنحنى رقم (3-21) يتضح أن الرقم القياسي الضمني في تزايد مستمر إلى غاية نهاية سنة 1999 حيث بلغ في سنة 1990، 260.3 لينتقل إلى 554.6 في السنوات الموالية وترجع أسباب الإرتفاع لهذا المؤشر في ارتفاع التكاليف الإنتاجية كون هذا المؤشر يتضمن السلع سواء كانت استهلاكية وسطية إنتاجية وكذلك تطور المداخل الجبائية للبتروال التي أدت إلى إمتصاص فائض الطالب الكلي.

ثالثا: معامل الإستقرار النقدي

سوف نعتد في حسابنا لمعامل الإستقرار النقدي على وسائل الدفع المحلية فقط M2 والتي تعبر عن مفهوم النقود الورقية المتداولة خارج البنوك الودائع لدى الخزينة ولدى الصكوك البريدية الودائع الجارية (تحت الطلب لدى البنوك) ونسبة النقود (الودائع للأجل)⁽¹⁾ ويمكن توضيح التغيرات الطارئة على مستوى معامل الإستقرار النقدي ومعرفة مقدراه من خلال فترة 1990 إلى 2018 من خلال الجدول التالي:

(1) بن يوسف نوة، مرجع سابق، ص 149.

الفصل الثالث: تحليل فعالية السياسة النقدية في إستهداف معدلات التضخم في الجزائر خلال
الفترة 1990-2018.

الجدول رقم (3-11): تطور المعامل النقدي في الجزائر خلال الفترة 1990-2018.

الوحدة: %

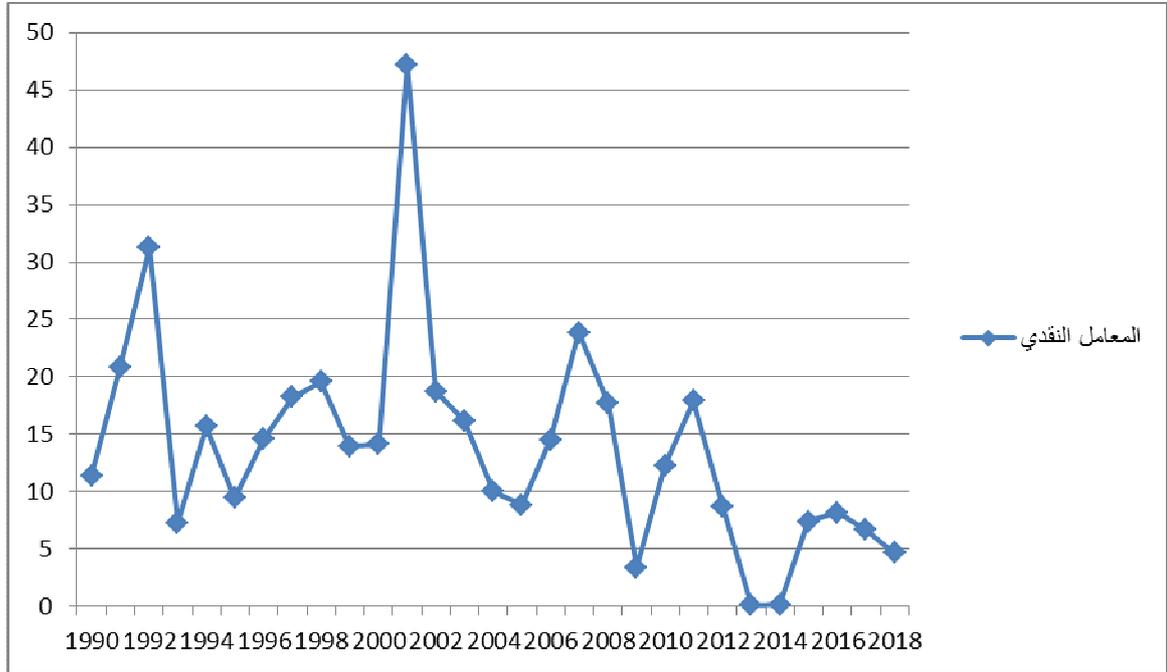
B	$\Delta M/M$	$\Delta Y/Y$	السنوات	B	$\Delta M/M$	$\Delta Y/Y$	السنوات
2.69	8.84	5.9	2005	10.61	11.41	0.80	1990
17.79	14.49	1.7	2006	22	20.8	-1.20	1991
20.45	23.85	3.4	2007	29.47	31.27	1.80	1992
13.67	17.67	2	2008	9.39	7.29	-2.10	1993
1.82	3.42	1.6	2009	16.6	15.7	-0.19	1994
8.7	12.3	3.6	2010	5.66	9.46	3.8	1995
15.09	17.89	2.8	2011	13.54	14.64	4.1	1996
5.36	8.66	3.3	2012	17.15	18.25	1.1	1997
0.09	0.10	0.01	2013	14.47	19.57	5.10	1998
2.9	0.15	-	2014	10.74	13.94	320	1999
2.6	7.4	4.8	2015	11.93	14.13	2.20	2000
2.6	8.2	5.6	2016	42.61	47.22	4.61	2001
2.4	6.7	4.3	2017	13.15	18.75	5.6	2002
2.7	4.7	2	2018	9	16.2	7.2	2003
				5.69	9.99	4.3	2004

المصدر: بن يوسف نوة، تأثير التضخم على المتغيرات الاقتصادية الكلية لدراسة قياس لحالة الجزائر خلال الفترة (1970-2012)، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد تطبيقي جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر 2015، 2016، ص 2015.

- Source ; IMF international monetary fund country report N° 19 /49 Alg ena statistical Appendure February 2013 p18.
- Banque d'Algérie Bulletin statistique de la banque d'Algérie ; decembre 2019 ; p159.

الفصل الثالث: تحليل فعالية السياسة النقدية في إستهداف معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2018.

الشكل رقم (3-22): تطور المعامل النقدي في الجزائر خلال الفترة 1990-2018



المصدر: من إعداد الطالبتين بالإعتماد على الجدول السابق

نلاحظ من خلال استقراء معطيات الجدول أن الجزائر عرفت ارتفاعا ملحوظا في معدل نمو كمية النقود والمقابل كان هناك تدهورا كبيرا في قيمة الناتج الداخلي الخام حيث في سنوات السبعينات عرفت ضغوطا تضخمية لأن معامل الإستقرار النقدي أكبر من الصفر بالنسبة لسنوات (1991، 1993، 1994) نلاحظ التدهور الذي حدث في قيمة الناتج المحلي الخام الحقيقي فقد انخفض معدل نمو خلال هذه السنوات بـ 1.2% و 2.10% و -0.9% على التوالي ونلاحظ وجود تعارض سنة 2001 حيث لاحظ أن معامل الإستقرار النقدي سجل قيمة كبيرة بلغت (B=42.61) وفي المقابل كان معدل نمو الناتج المحلي الحقيقي 4.61% والتغير الحاصل في السيولة المحلية M2 قدر بـ 47.22% ويعود هذا إلى التخفيض في قيمة العملة من جهة والتدهور الكبير الذي حدث في قيمة الناتج الداخلي الخام بالأسعار الثابتة من جهة أخرى.

أما الفترة (2009-2012) فقد عرف معامل الإستقرار النقدي انخفاض واضحا ما عدا سنة 2011 سجلت قيمة مرتفعة لمعامل الإستقرار النقدي (B=15.9) في معدل تغير الدخل الوطني قدر بـ 2.8%.

المطلب الرابع: تطور معدلات التضخم في الجزائر

مع إصدار قانون النقد والقرض في 1990 بدأ إعتبار الأسعار متغيرا أساسيا في الإقتصاد، وذلك بالتحريير التدريجي للتضخم المكبوت وكان معدل التضخم السنوي في الجزائر بلغ حوالي 9% في المتوسط خلال السنوات العشرين قبل 1990 ولم ترتفع معدلات التضخم سوى مرة واحدة بعد الصدمة النفطية في أوائل السبعينات.

الفصل الثالث: تحليل فعالية السياسة النقدية في إستهداف معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2018.

ولم يكن استقرار الأسعار ومكافحة التضخم يشكل في الجزائر أية أولوية للسلطات ما عدا بعض التصريحات بالإشارة إلى ارتفاع الأسعار ولا سيما بيانات مجالس الوزراء التي تركز في بعض الأحيان للظاهرة ولكن لا توجد أي خطة خاصة لمكافحة التضخم الهيكلي لأنه لم يشكل أي عائق كآلية للإنخفاض القوة الشرائية للطبقات الاجتماعية ذات الدخل المحدود وحماية القدرة الشرائية لهذه كانت الهدف الأساسي للسياسة اللاتضخمية التي تبقى إذا محققة جدا.

وكان الإنشغال الأساسي آنذاك هو تضييع البلاء، فالتضخم لا يؤثر إلا من خلال تدهور القدرة الشرائية إلا أنه لا يمكن نفي المبادرات ذات الطبيعة الظرفية التي اتخذت من وقت لآخر ولكن دون الوصول إلى نتائج مرضية ومن الجدير بالذكر بأنه تمت الإشارة للمرة الأولى إلى مكافحة أسباب التضخم في القوانين المتعلقة بالمخططات السنوية 1991 و1992 قانون رقم 90-37 بتاريخ 1990/12/31 والجدول التالي يوضح تطور معدلات التضخم في الجزائر⁽¹⁾.

الجدول رقم (3-12): تطور معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة (1990-2018)

السنوات	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
معدل التضخم %	18	26	26.5	27.3	29	29.8	18.7	5.7	5.0	2.6
السنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
معدل التضخم %	0.33	4.22	1.41	2.58	3.56	1.64	2.53	3.53	4.86	5.34
السنوات	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	
معدل التضخم %	3.91	4.32	8.89	3.26	2.92	4.78	6.40	5.59	4.27	

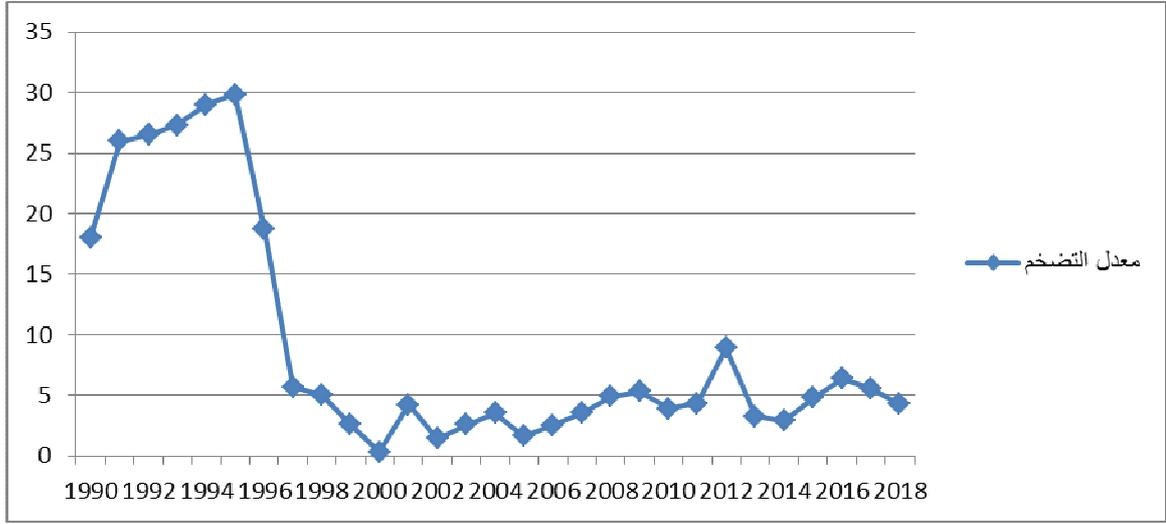
المصدر: بلقيوس عبد القادر، جعر هني محمد، فردي حمد، التنسيق بين السياسيين المالية والنقدية وأثره على متغير التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2018، مجلة مجاميع المعرفة، العدد 01 جامعة أحمد زبانه، غليزان، الجزائر، أبريل 2021، ص 203.

ومن أجل توضيح وتشبع تلك التطورات قمنا بتمثيلها بيانيا من خلال الشكل الموالي.

(1) صالح مفتاح، أهداف السياسة النقدية في الجزائر (1990-2000)، مجلة العلوم الإنسانية، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر، فيفري 2004، ص 2.

الفصل الثالث: تحليل فعالية السياسة النقدية في إستهداف معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2018.

الشكل رقم (3-23): تطور معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة (1990-2018)



المصدر: من إعداد الطالبتين بالإعتماد على الجدول السابق

يبين المنحنى أن معدلات التضخم في الجزائر خاصة في سنوات التسعينات شهدت معدلات مرتفعة رهيبية إذا وصلت سنة 1995 29.8% وصلت مرتفعة إلى غاية 1996 حيث بلغت 18.7% ويرجع ذلك الإرتفاع إلى دخول الجزائر في مجموعة من الإصلاحات المطروحة من قبل صندوق النقد الدولي منها رفع الدعم عن المواد الإستهلاكية بالإضافة إلى تخفيض قيمة العملة وكذلك سياسة الخصخصة التي انتهجتها الجزائر سنة 1994 مما أدى إلى تسريح العمال مما أدى إلى ارتفاع معدلات البطالة وخفض القدرة الشرائية للمواطن بينما أقل قيمة لمعدل التضخم بلغت 0.33% ذلك في سنة 2000 بسبب زيادة الإنتاج وانتعاش أسعار النفط في الأسواق العالمية.

المبحث الثالث: دور السياسة النقدية في استهداف معدلات التضخم في الجزائر

اتجهت السلطة النقدية في الجزائر إلى تبني سياسة استهداف التضخم في السنوات الأخيرة بهدف التقليل من حدة الضغوط التضخمية عن طريق التحكم في معدلات التضخم وضبطها، فاعتبر استقرار الأسعار أحد أهداف السياسة النقدية في الجزائر وأن التحديد الدقيق للهدف النهائي للسياسة النقدية المتمثل في الحد من التضخم يعطي أكبر لهذه السياسة ويتم التطرق في هذا المبحث إلى دراسة إمكانية توفر متطلبا تطبيق سياسة استهداف التضخم في الجزائر والإجراءات التي قامت بها الجزائر لتعزيز استراتيجية استهداف التضخم وتقييم سياسة استهداف التضخم في الجزائر.

المطلب الأول: تطور العرض النقدي وارتباطه بمعدل التضخم في الجزائر

سنتحدث في هذا المطلب عن تطور العرض النقدي وعلاقته بمعدل التضخم من خلال تحليل إحصائيات العرض النقدي وارتباطه بمعدل التضخم خلال الفترة 1990-2018.

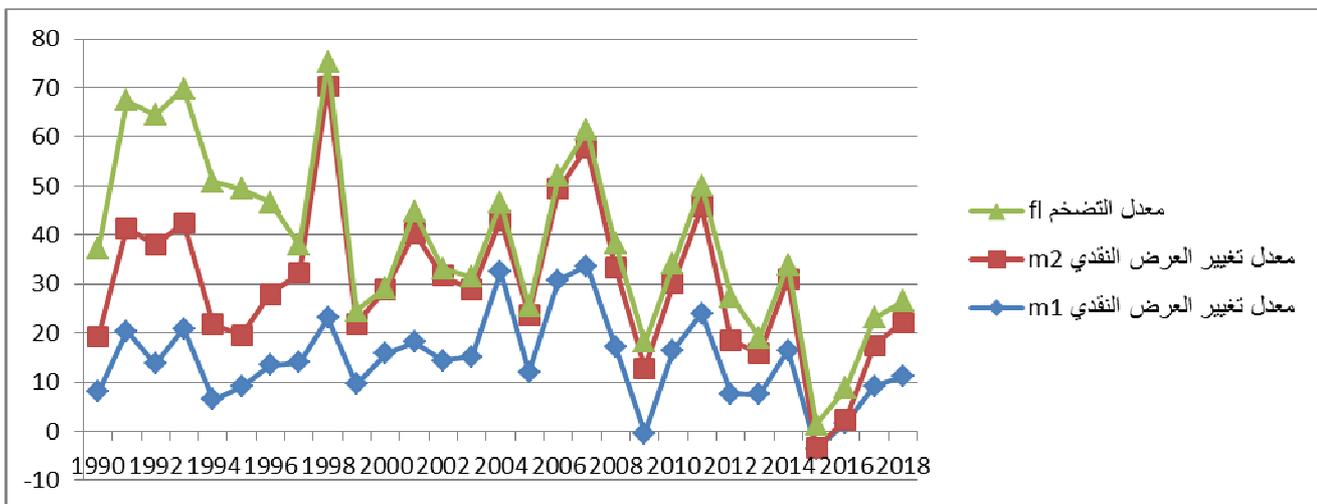
الفصل الثالث: تحليل فعالية السياسة النقدية في إستهداف معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2018.

الجدول رقم (3-13): تطور العرض النقدي وارتباطه بمعدل التضخم في الجزائر 1990-2018.

2000	1999	1998	1997	1996	1995	1994	19943	1992	1991	1990	السنة
15.80	9.54	23.05	14	13.48	9.09	6.47	20.88	13.76	20.33	8.03	معدل تغير العرض النقدي M1
13.03	12.36	47.24	18.19	14.44	10.51	15.31	21.62	24.23	21.07	11.31	معدل تغير العرض النقدي M2
0.33	2.6	5.0	5.7	18.7	29.8	29	27.32	26.5	26	18	معدل التضخم
2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	السنة
24.06	16.43	-0.42	17.28	33.65	30.82	12.07	32.52	15.11	14.36	18.16	معدل تغير العرض النقدي M1
21.64	13.71	13.20	16.04	24.17	18.17	11.69	10.45	13.72	17.30	22.30	معدل تغير العرض النقدي M2
4.32	3.91	5.34	4.86	3.53	2.53	1.64	3.56	2.58	1.41	4.22	معدل التضخم
				2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	السنة
				11.08	9.13	1.58	-3.56	16.40	7.41	7.55	معدل تغير العرض النقدي M1
				11.1	8.38	0.82	0.13	14.62	8.41	10.94	معدل تغير العرض النقدي M2
				4.27	5.59	6.40	4.78	2.92	3.26	8.89	معدل التضخم

المصدر: وفاء رمضان، ليزة هشام، ضيف الله محمد الهادي، إنعكاسات العرض النقدي على مؤشر النمو الإقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1990-2018، مجلة نور الدراسات الإقتصادية العدد 02، جامعة الشهيد حمة لخضر بالوادي، الجزائر، ديسمبر 2019، ص16. بلقيوس عبد القادر، جعفر هني محمد، فردي حماد، التنسيق بين السياسة المالية والنقدية وأثره على متغير التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2018 مجلة مجامعي المعرفة، العدد 01، جامعة أحمد زبانة، غليزان، الجزائر، أبريل 2021، ص203.

الشكل رقم (3-24): تطور العرض النقدي وارتباطه بمعدل التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2018



المصدر: من إعداد الطالبتين بالإعتماد على معطيات الجدول رقم (3-13)

الفصل الثالث: تحليل فعالية السياسة النقدية في إستهداف معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2018.

نلاحظ من خلال الجدول رقم (3-13): والشكل رقم (3-24) أن معدل التضخم سجل سنة 2001 ارتفاعا ملحوظا حيث بلغ 4.22% مقارنة بالتضخم المستهدف للسياسة النقدية والمحدد بـ3% ومرد ذلك هو نمو المجتمع النقدي (M2) بنسبة 22.30% جراء نمو إحتياجات الصرف وبالتالي تزامنت مع إنطلاق برنامج الإنعاش الإقتصادي لينخفض معدل التضخم إلى 1.41% نتيجة إنخفاض معدل نمو (M2) إلى 17.30% سنة 2002.

وشهدت سنة 2003 ارتفاعا في معدل التضخم حيث بلغ 2.58% وهذا يمكن إرجاعه في جزء مهم منه إلى نمو فائض السيولة المصرفية وتجاوز معدل التضخم سنة 2004 السقف المحدد له في التقرير السنوي لسنة 2004 بـ3.56% ثم إنخفض بشكل ملحوظ سنة 2005 إلى 1.64% وعاد معدل التضخم إلى الإرتفاع من جديد سنة 2007 فسجل معدل 3.9% بفعل التوسع في السياسة المالية وإنطلاق برنامج الدعم الإقتصادي ويرجع هذا الإرتفاع إلى ثلاث عناصر أساسية هي إرتفاع الرواتب والأجور من دون أن تقابلها الزيادة الإنتاجية وإرتفاع معدل نمو العرض النقدي M2 إلى 24.17% مقارنة بـ18.6 سجلت سنة 2006، وهنا يمكن القول أن معدل التضخم المسجل لسنة 2007 كان ضمن حدوده المستهدفة من السياسة النقدية 3.93% ومعدل نمو العرض النقدي M1 شهدت تذبذبات طيلة فترة الدراسة مسجلة أقصى معدل نمو قدر بـ32.52% سنة 2004 نتيجة إرتفاع حجم الودائع تحت الطلب للمؤسسات البنوكية أما أدنى معدل نمو M1 فقد سجلته سنة 2015 والمقدر بـ-3.56% ومعدل نمو العرض النقدي M2 عرف نوعا من التذبذب بين الإرتفاع والإنخفاض خلال فترة الدراسة حيث سجلت أقصى معدل نمو 47024% سنة 1998 ونتيجة التوسع في الأرصدة النقدية الخارجية أما أدنى معدل نمو لـ M2 فقد قدر بـ0.13% سنة 2015 يرجع سبب هذا التراجع إلى إتباع الجزائر سياسة تشفوية إثر إنخفاض مداخل قطاع المحروقات.

المطلب الثاني: إمكانية توفر متطلبات تطبيق سياسة إستهداف التضخم في الجزائر

لتطبيق سياسة استهداف التضخم هناك مجموعة من المتطلبات والشروط التي يتفق حولها الإقتصاد بين مسؤولي البنوك المركزية وإن تبني سياسة استهداف التضخم تمر عبر توافر مجموعة من المتطلبات التي تضمن الفعالية والنجاح وحتى نقول أن الجزائر تتبنى أو يمكنها أن تبني استراتيجية التضخم لابد من توافر هذه الشروط.⁽¹⁾

(1) بشيبيشي وليد ومجلخ سليم، مرجع سبق، ص55.

الفصل الثالث: تحليل فعالية السياسة النقدية في إستهداف معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2018.

أولاً: الشروط العامة لاستهداف التضخم في الجزائر

1- الإعلان العام عن أهداف رقمية لمعدل التضخم في الأجل القصير:

تعتمد سياسة استهداف التضخم في الأساس على مبدأ الإعلان المسبق من طرف السلطة النقدية بتحديد معدل معين تسعى السلطات النقدية إلى تحقيقه وذلك من خلال فترة زمنية معينة، لكن في الجزائر نلاحظ أن قانون 10/90 الخاص بالنقد والقرض لم يتضمن مواد اي صيغة خاصة باستهداف التضخم.

إلا أن المشكل الذي طرحه الإعلان عن معدل التضخم أقل من 03 في ذلك الظرف الذي يتميز بحدة البطالة وتدهور القدرة الشرائية هو مدى إمكانية المحافظة على هذا المعدل فقد كان الرهان صعبا للغاية حيث شهدت بالفعل سنة 2004 إختراقا لهذا المعدل حيث وصل معدل التضخم إلى 3.56% كما سمحت الإدارة المنسقة للسياسة النقدية خلال 2007 بتحقيق استراتيجية هدف التضخم بنجاح بمعدل تضخم يساوي 3.5% وعلى أساس متوسط سنوي وقد وصل الإرتفاع المستمر في التضخم خاصة سنة 2009 الذي وصل إلى 5.74% وعلى الرغم من الطابع الداخلي للظاهرة التضخمية في الجزائر تلعب السياسة النقدية دورا نشطا في الحفاظ على استقرار الإقتصاد الكلي رغم أن هدف التضخم كهدف صريح للسياسة النقدية في مكافحة التضخم ليتولاه بنك الجزائر من خلال الأدوات الملائمة إلى أن الإرتفاع الكبير في معدل التضخم سنة 2012 وصل إلى 8.89% يؤكد أن عملية استهداف التضخم لا تزال تعاني من العديد من الصعوبات والعوائق التي تحول دون تحقيق المجال المحدد رغم أن المعدل المستهدف في الحقيقة ليس صغيرا (4%-05%).⁽¹⁾

2- وجود علاقة عريضة ودقيقة من البيانات والمعلومات:

تتطلب سياسة استهداف التضخم أن يكون للبنك المركزي آليات فنية متقدمة للتنبؤ بمعدل التضخم لذا يستدعي منه تشكيل بنك معلومات يحتوي على معطيات عن المتغيرات تمكنه من رصد معدل التضخم على المدى البعيد، كما يجب على البنك المركزي أن يملك هذه المعلومات عن المتغيرات إذ أراد أن يتبع سياسة استهداف التضخم في المستقبل، كما يتعين عليه إصدار تقارير ومطبوعات رسمية ودوريات وبيانات عن الوضعية المستقبلية للمتغيرات الاقتصادية والنقدية التي لها تأثير على التضخم.⁽²⁾

(1) بشيبيشي وليد، مرجع سابق، ص ص110-111.

(2) وجدي جميلة، السياسة النقدية وسياسة استهداف التضخم، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد قياسي بنكي ومالي، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، 2015، 2016 ص ص128.

الفصل الثالث: تحليل فعالية السياسة النقدية في إستهداف معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2018.

3- الإلتزام المؤسسي بأن استقرار الأسعار هو الهدف الأساسي للسياسة النقدية في المدى الطويل.

حيث جاء في نص المادة 55 من قانون 90-10 ما يلي: " تتمثل مهمة البنك المركزي في مجال النقد والقرض والصراف في توفير أفضل الشروط لنمو منتظم للإقتصاد الوطني والحفاظ عليها بإنماء جميع الطاقات الإنتاجية الوطنية مع السهر على الإستقرار الداخلي والخارجي للنقد، ولهذا الغرض يكلف بتنظيم الحركة النقدية ويوجه ويراقب بجميع الوسائل الملائمة توزيع القرض ويسهر على حسن إدارة لتعهدات المالية تجاه الخارج واستقرار سوق الصرف.⁽¹⁾

4- الشفافية والمساءلة واعتماد أسلوب النظرة المستقبلية

تعد زيادة الشفافية وإخضاع البنك المركزي للمساءلة واعتماد النظرة المستقبلية في تقدير معدل التضخم من الشروط الأساسية لقيام سياسة استهداف التضخم، ويتعين على البنك المركزي تعزيز هذه الشفافية بتكثيف الإتصال بالجمهور والأسواق لشرح أهدافه وإمكانية تحقيق ذلك حتى يأخذ الأعوان الإقتصاديين قراراتهم في جو من الشفافية واليقين بشأن الظروف في المستقبل لا تكفي الشفافية وحدها إذا لم توجد هيئة مساءلة يخضع إليها البنك المركزي فلا توجد هذه الهيئة في الجزائر التي تسأل البنك المركزي عن مدى تحقيقه للأهداف لذا يتعين تحديد هيئة معينة تكلف هذه المهمة سواء تمثلت في البرلمان أو الحكومة أو هيئة مستقلة يعينها رئيس الجمهورية ولا تجدي المعطيات المستقبلية عن معدل التضخم المستهدف إذا لم توجد علاقة تأثير واضحة بين أدوات السياسة النقدية ومعدل التضخم حتى إحداث إصلاحات على أدوات السياسة النقدية والعمل على إيجاد نماذج إحصائية قياسية تربط اتجاهات التضخم سلوكات السلطة النقدية من خلال تغيير أدواتها النقدية.⁽²⁾

ثانيا: الشروط الأولية لإستهداف التضخم في الجزائر

1- استقلالية البنك المركزي:

من أجل معرفة مدى استقلالية البنك المركزي الجزائري يتم إتباع عدة معايير نوجزها فيما يلي:

- سلطة وحرية البنك المركزي في وضع تنفيذ السياسة النقدية، وذلك من خلال تحديد مدى تدخل الحكومة بشأن هذه السياسة.

(1) المادة 55 من قانون النقد والقرض، 90-10

(2) طيبة عبد العزيز، سياسة إستهداف التضخم كأسلوب حديث للسياسة النقدية، رسالة ماجستير في العلوم الإقتصادية، تخصص نقود ومالية، جامعة حسيبة بن بوعليين الشلف، الجزائر، 2004-2005، ص ص 184-185.

الفصل الثالث: تحليل فعالية السياسة النقدية في إستهداف معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2018.

- سلطة الحكومة في عزل وتعيين محافظي البنوك المركزية وأعضاء مجلس الإدارة ومدة ولايتهم ومعدل إستقرارهم في وظائفهم.
 - مدى إلتزام البنك المركزي بتمويل العجز بالميزانية، وكذا مدى منحة التسهيلات الإئتمانية للحكومة.
 - الحفاظ على إستقرار الأسعار وقيمة العملة كهدف أساسي ومستقر.⁽¹⁾
- حيث يعد قانون النقد والقرض 10/90 المتمم بالأمر رقم 11/30 الصادر بتاريخ 26 أوت 2003 والتشريعات المختلفة المتعلقة بتسيير القطاع المصرفي فيما بعد، من أهم المصادر التشريعية الداعمة لإستقلالية البنك المركزي، إلا أن الجزائر مازالت من حيث الممارسة الميدانية تعتمد على ما ورثته من الإقتصاد الموجه.⁽²⁾

2- وجود هدف واحد للسياسة النقدية

بتمثل في معدلا أو مدجى مستهدف للتضخم لفترة زمنية محددة أي عدم وجود إستهدافات أخرى كالأجور ومستوى التشغيل.⁽³⁾

3- وجود علاقة مستقرة بين أدوات السياسة النقدية والتضخم مع إمكانية التنبؤ به

حيث يجب على السلطة النقدية التحكم في أدواتها المتاحة للتأثير على التضخم في حالة إنحرافه وتشكل له نموذجا حركيا لتقديره، أي أن تكون قادرة على التنبؤ بمعدله في المستقبل، وتعد مشكلات التأخيرات الزمنية الطويلة لتأثيرات أدوات السياسة النقدية على معدل التضخم من التحديات التي تواجه بنك الجزائر خاصة في المرحلة الإنتقالية التي يمونها الإقتصاد الوطني مما يجعل تأثير هذه الأدوات غير فعالة على معدل التضخم إذ حدثت إنحرافات كبيرة له مما يفقد مصداقية السلطة النقدية في تحقيق أهدافها.⁽⁴⁾

(1) دبات أمينة، السياسة النقدية وإستهداف التضخم في الجزائر، رسالة ماجستير في علوم الإقتصادية، تخصص الإقتصاد القياسي البنكي والمالي، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، 2014-2015، ص 202، 203.

(2) محمد كريم قروف، السياسة النقدية الحديثة وإستهداف التضخم دراسة تحليلية للفترة (1999-2011)، مجلة الأكاديمية العربية العدد الرابع عشر، الدانمارك، ص 276.

(3) بشيبيشي وليد ومجلخ سليم، مرجع سابق، ص 56.

(4) سماحي أحمد، دور السياسة النقدية في إستهداف التضخم في الجزائر، مجلة إقتصاديات شمال إفريقيا، العدد19، جامعة تلمسان، الجزائر 2018، ص 162.

الفصل الثالث: تحليل فعالية السياسة النقدية في إستهداف معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2018.

المطلب الثالث: الإجراءات التي قامت بها الجزائر لتعزيز إستراتيجية إستهداف التضخم

نجحت الكثير من الدول في تطبيق سياسة إستهداف التضخم وذلك من خلال إنتاجها لمجموعة من الأجراء التي أدت إلى نجاح هذه الإستراتيجية والجزائر بحكم أنها بدأت حديثا في تطبيق سياسة إستهداف التضخم يجب علينا تبني العديد من الإجراءات والسياسات والمتمثلة فيما يلي:

1-الإعلان عن إستهداف التضخم:

كما ذكرنا سابقا فقد قام بنك الجزائر في 20140 الإعلان صراحة وتحديد مجال مستهدف للتضخم(04% - 05%).

2- تحسين مستوى الإطار العملياتي

تتطلب سياسة إستهداف التضخم أن يكون للبنك المركزي آليات فنية متعددة للتنبؤ بمعدل التضخم لذا يستدعي منه تشكيل بنك معلومات يحتوي على معطيات عن المتغيرات تمكنه من رصد معدل التضخم في المستقبل، الأمر الذي دفع بالبنك المركزي مند سنة 2008 إل تحديث وتعزيز نظام التقارير المالية للوضعيات الشهرية للمصارف والمؤسسات المالية فقد قام مجلس النقد والقرض، في جويلية 2009 بإصدار نظام جديد يتضمن مخطط الحسابات المصرفية والقواعد المحاسبية، وقصد تحسين مستوى الإطار العملياتي للسياسة النقدية وإنسجاما مع التطورات الحديثة على المستوى الدولي على أثر الأزمة المالية، أصدر مجلس النقد والقرض في ماي 2009 نظاما جديدا في مجال تدخلات بنك الجزائر في السوق النقدية، ويتعلق الأمر بإطار تنظيمي مفصل يتضمن في نفس الوقت العمليات الخاصة بإعادة تمويل المصارف، عمليات استرجاع السيولة الفائضة في السوق النقدية والتسهيلات (القروض و الودائع)

بمبادرة من المصارف (بنك الجزائر، 25 أونت 2010، ص 06) الأمر الذي يفسح المجال للإيداع في صيغة وتنفيذ السياسة النقدية في الجزائر، وبذلك أصبح بنك الجزائر يتوافر على إستخدام نقدي يسمح له باستمرار في مواجهة فائض السيولة، في ظرف يتميز بمخاطر متصاعدة على إستقرار الاسعار خاصة في المواد المستوردة (تضخم مستورد).

3- تدعيم الإشراف المؤسساتي

قصد تعزيز الإشراف المؤسساتي للبنك المركزي، إذ قام البنك المركزي الجزائري سنة 2010 بتعزيز الإطار المؤسساتي للإشراف البنكي تبعا للتدابير الجديدة المدخلة بالأمر 04-10 المؤرخ في 26 أوت 2010، المعدل والمتمم بالأمر 03- 11، المتعلق بالنقد والقرض، كما تمك تعزيز بنك الجزائر بصلاحيات أوسع من حيث

الفصل الثالث: تحليل فعالية السياسة النقدية في إستهداف معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2018.

القيام بأي تحقيق على مستوى البنوك والمؤسسات المالية، خصوصا أن لمفتشي بنك الجزائر مهمة قيادة كل رقابة على مستوى هذه الهيئات وبالأخص لحساب اللجنة المصرفية.⁽¹⁾

4- تنظيم ومراقبة الأسواق المحلية

تعرف الأسواق الداخلية الجزائرية صعوبات كثيرة ومتنوعة تعيق التطهير المستدام والتسيير المنسجم للسوق والتي تذكر منها (وزارة التجارة، 2011): النشاطات التجارية الموازية، غياب الشفافية في توزيع تسويق المنتجات، نقص في آليات ضبط السوق لضمان إستمرار التموين ببعض المنتجات ذات الإستهلاك الواسع والضعف الكبير في الوسائل المادية والبشرية الخاصة بالرقابة، وسعيا مكن الدولة لإحتواء هذا الوضع ثم وضع برنامج خاص خلال هذا السداسي يهدف إلى الإمتصاص السريع للتجارة الموازية من خلال تأهيل وإنشاء هياكل تجارية جديدة، ووضع آليات لضبط السوق وضمان تموين المواطنين بالواد الضرورية بانتظام مع مراقبة الأسعار من خلال وضع بليات مناسبة، وتدعيم مصالح الرقابة بالوسائل التي تناسب المهام العديدة المسندة لها.

5- تثبيت معدل الصرف الفعلي للدينار

تثبيت معدل الصرف الفعلي للدينار ساهم في التخفيف من الآثار السلبية للتضخم.⁽²⁾

6- محاولة تحقيق الشفافية

لتحقيق الشفافية والمصادقية شرع بنك الجزائر منذ 2008 بإعطاء تقارير دورية عن معدلات التضخم وعن كل المؤشرات المالية، كما تم إعطاء تقرير سنوي للمجلس الشعبي إلا أنه ورغم إعطاء هذه التقارير، إلا أنت عامل الثقة لا يزال غائبا بين الجمهور والبنك المركزي وذلك بسبب الخروقات التي حصلت في المجال البنكي خاصة بعد فضيحة الخليفة التي أخذت تصريحها من البنك المركزي ولم يعطك البنك المركزي أي معلومات عنها ولم يتم مراقبتها بشكل فعلي حتى أفلست وضاعت أموال المودعين، وثقة الجمهور ودليل ذلك هو إنخفاض معدلات الإدخار في الجزائر بسبب ضعف أو إنعدام الثقة في المدخرين والبنوك، رغم أن البنك المركزي بدأ في تقديم تقارير عن الوضعية النقدية والمالية إلا أن هناك الكثير من الإحصائيات تبتلي مجهولة، رغم أن صندوق النقد الدولي طلب من الجزائر أكثر من مرة الإفصاح عن سلة عملات الإحتياطي مع العلم أن آخر إفصاح عن سلة

(1) بشيشي وليد، مرجع سابق، ص 111، 112.

(2) بشيشي وليد ومجلخ سليم، مرجع سابق، ص 59.

الفصل الثالث: تحليل فعالية السياسة النقدية في إستهداف معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2018.

العملات للجزائر كان سنة 1994، ومنذ ذلك الوقت وصندوق النقد الدولي يطالب الجزائر بإعطاء تفصيلات إلا أنه لمن يستجيب.⁽¹⁾

المطلب الرابع: تقييم سياسة إستهداف التضخم في الجزائر

من خلال ما تم دراسته نستخلص أن سياسة إستهداف التضخم تواجهه العديد من الصعوبات ويمكن إجمالها في النقاط التالية:

- عودة إرتفاع التضخم بسبب السياسة التوسعية المنتهجة مما يقلل من مصداقيتها.
- قلة البيانات وعدم دقتها في تقديم مؤشرات التضخم، وعدم تعميمها على كافة التراب الوطني، كما يجب أن توكل إلى هيئة واحد، الديون الوطني للإحصاء التي يجب أن تكون له فروع على مستوى التراب الوطني بدوريات إحصائية جد حديثة ومستمرة.
- ضعف المؤسسات القائمة مما يضعف من قدرة الحكومة في تنفيذ الإصلاحات الهيكلية اللازمة.
- عدم إستقرار المتغيرات خصوصا خلال الفترة الإنتقالية مما يحد من قدرة الإعتماد على التنبؤات.
- عدم توفر الشروط الأولية للإستهداف، حيث يعد تدخل السلطة النقدية في إعطاء التوجيهات للبنوك العمومية أكبر مثال عدم إستقلالية البنك المركزي.⁽²⁾
- يعيق عدم كفاءة وتطور الأسواق المالية في الدول النامية من تأثير أدوات السياسة النقدية على المعدل المستهدف ويؤدي إنعدام صلة وثيقة بين الأدوات والأهداف إلى إحداث تأخرات زمنية طويلة تفقد سياسة الإستهداف التضخم المصدقية في بلوغ الأهداف في أجالها المحددة.⁽³⁾

(1) بشيشي وليد، مرجع سابق، ص 112.

(2) دبات أمينة، مرجع سابق، ص 211.

(3) رجاء عزيز بدر، مرجع سابق، ص 15.

الفصل الثالث: تحليل فعالية السياسة النقدية في إستهداف معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2018.

خلاصة

لقد تطلب تحويل الجزائر من الإقتصاد الموجه إلى إقتصاد السوق إحداث عدة إصلاحات عميقة على مستوى الدائرة النقدية والحقيقة حتى يتم إعطاء دور للسياسة النقدية ومع صدور قانتون النقد والقرض (90 - 10) الذي دعم هذا التحول والعمل وفق مبادئه، كما اعاد البنك المركزي مهامه التقليدية وإعطاء الإستقلالية في إدارة للسياسة النقدية.

وتعتبر السياسة النقدية من أبرز السياسات المتخذة في علاج ظاهرة التضخم ودعم النمو الإقتصادي والتشغيل في الجزائر خاصة بعد سنة 1990، لدى تم إتباع سياسة نقدية إنكماشية صارمة إبتداءا من سنة 1994 تزامنا مع بداية تطبيق برنامج الإصلاح الإقتصادي (1995 - 1998).

الخاتمة العامة

تطرقنا في هذه الدراسة على كل من السياسة النقدية وإطارها الحديث المتمثل في سياسة استهداف التضخم وذلك بإبراز المفاهيم النظرية المرتبطة بموضوعها، إذ تم معالجة موضوع السياسة النقدية بداية بمفهومها ثم تطورها والتعرف على أهدافها واستراتيجيتها وصولاً إلى إبراز أدواتها، ثم الإلمام بمختلف قنوات إيلاغ السياسة النقدية وعوامل نجاحها.

وعن الحديث على سياسة استهداف التضخم كان لا بد من التطرق أولاً إلى الجوانب المتعلقة بالتضخم كونه ظاهرة اقتصادية والمستهدفة في هذه السياسة ثم ننقل إلى إبراز المعالم الأساسية لسياسة استهداف التضخم بتبيان ظروف نشأتها وأسباب تبنيها ومتطلبات تطبيقها لنختم بذلك بتقييم سياسة استهداف التضخم. أما بالنسبة للجانب التطبيقي قمنا بإسقاط الدراسة على تحليل تطور السياسة النقدية في الجزائر من خلال دراسة إحصائية تحليلية لكل من السياسة النقدية وظاهرة التضخم وسياسة استهدافها ومن خلال تحليلنا لهذه الدراسة توصلنا إلى العديد من النتائج منها يمكننا من اختبار صحة الفرضيات والتي على أساسها يمكن تقديم مجموعة من الاقتراحات والتوصيات المتعلقة بهذا الموضوع.

1- نتائج اختيار الفرضيات:

- **الفرضية الأولى:** التي تنص على أن فعالية السياسة النقدية تكمن أساساً في استقلالية البنك المركزي وهو المسؤول عن رسم وإتخاذ القرارات المتعلقة بالسياسة النقدية بحكم أن البنك المركزي يتمتع بسلطة تحديد أهداف السياسة النقدية وأدواتها باعتباره الهيئة المخولة بتحديد أدوات السياسة النقدية.
- **الفرضية الثانية:** التي تنص على أن الإستقرار في الأسعار هو الهدف الأولي للسياسة النقدية في ظل سياسة إستهداف التضخم، فقد تقبت صحو هذه الفرضية من خلال إستراتيجية البنك المركزي في إستهدافه للتضخم، إذ يعتمد على تحديد أدوات السياسة النقدية للتأثير على التضخم من خلال ضبط معدله.
- **الفرضية الثالثة:** والتي تنص على أن تحكّم الجزائر في معدلات التضخم وتمكنها من تحقيق معدلات منخفضة وذلك من خلال الصلاحيات النقدية المتمثلة في برنامج التثبيت الإقتصادي (1994-1995) وبرنامج التعديل الهيكلي من 1995 إلى 1998 واللذان يهدفان إلى تحقيق الإستقرار المالي.

2- النتائج النظرية للدراسة

- تعتبر السياسة النقدية من أهم الأدوات الخاصة بتحقيق الإستقرار الإقتصادي العام.
- تعمل السياسة النقدية في التأثير على التضخم من خلال الأدوات الكمية والكيفية والحديثة للسياسة النقدية.
- تعد سياسة استهداف التضخم أسلوب جيد او حديث للإدارة البنوك المركزية للسياسة النقدية.
- ضرورة تفعيل أدوات السياسة النقدية غير المباشرة خاصة عمليات السوق المفتوحة، إعادة تفعيل أداة معدل إعادة التضخم من أجل حصول تنوع في أدوات السياسة النقدية غير المباشرة.

- يعتبر التضخم الإرتفاع العام للأسعار ويعد ظاهرة إقتصادية ليست حديثة النشأة.
- تغير قنوات السياسة النقدية عن تلك الروابط الخاصة التي ينتقل عبرها أثر السياسة النقدية إلى الإقتصاد الحقيقي.

3- النتائج التطبيقية للدراسة

- لقد تمكنت السياسة النقدية من التحكم نسبيا في معدلات التضخم في الجزائر.
- تعد سياسة استهداف التضخم أسلوب جديد وحديث لإدارة البنوك المركزية لسياستها النقدية مركزة في ذلك مباشرة على معدل التضخم واستقرار الأسعار.
- إن الارتفاعات المستمرة في الأسعار التي يعرفها الإقتصاد الجزائري هو السبب الرئيسي لتدهور القدرة الشرائية للعملة الوطنية مما أثر على الأوضاع الإقتصادية والاجتماعية.
- تميز عرض النقود في الإقتصاد الجزائري خلال فترة الدراسة من 1990-2018 بزيادة معدلات عرض النقود مع ارتباط هذا النمو بتغير مقابلات الكتلة النقدية وشهد الإقتصاد الجزائري تراجع وتدهور في قيمة الأصول الخارجية نتيجة تراجع أسعار البيترول.
- رغم تمكن الجزائر من إبقاء التضخم عند مستويات متقاربة وصغير، إلا أنها لم تتمكن من تطبيق سياسة إستهداف التضخم لعدم توفرها على الشروط الضرورية لتنفيذ هذه السياسة.

4- الإقتراحات والتوصيات

- ضرورة تفعيل السياسة النقدية التي يسيطر بنطك الجزائر من خلالها ترسيخ مبدأ إستقلالية السلطة النقدية في إستقلالية القرارات واعتماد الرقابة غير المباشرة والعمل على تطبيق سياسة السوق المفتوحة وذلك بتطوير السياسة النقدية.
- تتطلب سياسة إستهداف التضخم أن يكون لبنك الجزائر أليات وبرامج متقدمة للتنبؤ بظاهرة التضخم.
- ضرورة تدعيم إستقلالية البنك المركزي باعتباره من بين الشروط الأولية لإستهداف التضخم.
- حتى تتمكن الجزائر من تطبيق سياسة إستهداف التضخم مستقبلا لا بد من توفير البيئة المناسبة لتجسيد واقعها.
- ضرورة التحكم في المستوى العام للأسعار باعتباره السبب الرئيسي في برز التضخم.

5- آفاق الدراسة

يثير هذا الموضوع عدة تساؤلات، يمكن أن تكون مواضيع لبحوث في المستقبل منها:

- دراسة قياسية لدور السياسة النقدية في استهداف معدلات التضخم في الجزائر.
- تقديم سياسة استهداف التضخم في الجزائر.
- فعالية السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار الإقتصادي في الجزائر.

قائمة المراجع

أولاً: المراجع باللغة العربية

• الكتب

- 1- أحمد الأشقر، الإقتصاد الكلي، الطبعة الأولى، الدار العلمية الدولية للنشر والتوزيع ودار الثقافة للنشر والتوزيع، الأردن، 2002.
- 2- أسامة بشير الدباغ، أثيل عبد الجبار الجومرد، المقدمة في الإقتصاد الكلي، عمان، الطبعة الأولى، 2003.
- 3- أسامة كامل وعبد الغني حامد، النقود والبنوك، بدون طبعة، مؤسسة لورد العالمية للشؤون الجامعية، البحرين، 2006.
- 4- أكرم حداد، مشهور هذلول، النقود والمصارف مدخل تحليلي ونظري، الطبعة الثانية، دار وائل، الأردن، 2008.
- 5- إيمان فؤاد محمد، آليات وأدوات السياسة النقدية في استهداف التضخم، الطبعة الأولى، دار النهضة العربية، مصر، 2018.
- 6- بسام الحجار، الإقتصاد النقدي والمصرفي، الطبعة الأولى، دار المنهل اللبناني، لبنان، 2006.
- 7- بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، الطبعة 3، 2008.
- 8- بن قدور بن علي، بيريير محمد، السياسة النقدية، دار الأيام للنشر والتوزيع، عمان، الطبعة الأولى، 2018.
- 9- حسين بني هاني، إقتصاديات النقود والبنوك، طبعة الأولى، دار الكندي، الأردن.
- 10- خالد حمادي حمدون المشهداني، الخصخصة وأثرها في معدلات التضخم وإنعكاساتها على معدلات النمو الإقتصادي، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، 2013.
- 11- خبايا عبد الله، الإقتصاد المصرفي، بدون طبعة، دار الجامعة الجديدة، مصر، 2013.
- 12- رمزي محمود، التيسير الكمي، دار التعليم الجامعي، الإسكندرية، 2019.
- 13- زكرياء الدوري، يسرى السامرائي، البنوك المركزية والسياسات النقدية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، الطبعة العربية، 2006.
- 14- زينب عوض الله، أسامة الفولي، الإقتصاد المالي والمصرفي، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، 2003.
- 15- السيد متولي عبد القادر، اقتصاديات النقود والبنوك، الطبعة الأولى، دار الفكر، الأردن، 2010.
- 16- شعيب بونوة، زهرة بن يخلف، مدخل إلى التحليل الإقتصادي الكلي، بدون طبعة، ديوان المطبوعات الجامعية، 2012.
- 17- صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية، دار الفجر للنشر والتوزيع، الجزائر، 2005.

- 18- ضياء مجيد، **اقتصاديات النقود والبنوك**، بدون طبعة، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 2008.
- 19- الطاهر لطرش، **الإقتصاد النقدي والبنكي**، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الثانية.
- 20- الطاهر لطرش، **تقنيات البنوك**، ديوان المطبوعات الجزائرية، الجزائر، الطبعة 4، 2005.
- 21- عبد الرحمان يسرى أحمد، **مقدمة في الإقتصاد**، بدون طبعة، الدار الجامعية، مصر، 2008.
- 22- عبد القادر خليل، **الإقتصاد النقدي والمصرفي**، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الثانية.
- 23- عبد القادر خليل، **مبادئ الإقتصاد النقدي والمصرفي**، طبعة ثانية، ديوان المطبوعات الجامعية، 2014.
- 24- عبد المطلب عبد الحميد، **السياسات الإقتصادية، تحليل جزئي وكلي**، مكتبة زهراء الشرق، القاهرة، 1997.
- 25- عبد المطلب عبد الحميد، **السياسات النقدية واستقلالية البنك المركزي**، بدون طبعة، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2013.
- 26- عبد الناصر العبادي وعبد الحليم كراجه، **مبادئ الإقتصاد الكلي**، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، الأردن، 2000.
- 27- عقيل جاسم عبد الله، **النقود والمصارف**، الطبعة الثانية، دار مجدلاوي للنشر، الأردن، 1999.
- 28- غازي حسين عناية، **التضخم المالي**، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2004.
- 29- كامل علاوي كاظم الفتلاوي وحسين لطيف كاظم الزبيدي، **مبادئ علم الإقتصاد**، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، الأردن، 2009.
- 30- كمال الغالي، **مبادئ الإقتصاد المالي**، مطبعة جامعة دمشق، الطبعة الثالثة، 1968.
- 31- مجدب عبد الفتاح سليمان، **علاج التضخم والركود الإقتصادي في الإسلام**، بدون طبعة، دار غريب للطباعة والنشر والتوزيع، مصر، 2002.
- 32- محمود حسين الوادي وآخرون، **الإقتصاد الكلي**، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع، الأردن، 2000.
- 33- محمود سحنون، **الإقتصاد النقدي والمصرفي**، دار بهاء الدين للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، 2003، الجزائر.
- 34- منير إسماعيل أبو شاور وأمجد عبد المهدي مساعدة، **نقود وبنوك**، الطبعة الأولى، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، الأردن، 2011.
- 35- ناظم محمد نوري الشمري، **النقود والمصارف**، الطبعة الأولى، دار زهران للنشر والتوزيع، الأردن، 2013.
- 36- هوشيار معروف، **تحليل الإقتصاد الكلي**، دار صفاء للطبع والنشر، عمان، الطبعة الأولى، 2004.
- 37- هيل عجمي جميل الجنابي، رمزي ياسين يسع أرسلان، **النقود والمصارف والنظرية النقدية**، الطبعة الأولى، دار وائل، عمان، 2009.

38- وسام ملاك، النقود والسياسات النقدية الداخلية، الطبعة الأولى، دار المنهل اللبناني للطباعة والنشر، لبنان، 2000.

• المجالات

- 1- أمينة أبركان، نور الدين جليد، مصداقية السياسة النقدية وإشكالية استهداف التضخم في الدول النامية، حوليات جامعة الجزائر 01، العدد 01، الجزائر، مارس 2020.
- 2- بشيشي وليد، متطلبات تطبيق إستراتيجية استهداف التضخم كإطار حديث لإدارة السياسة النقدية في الجزائر، مجلة جامعة القدس المفتوحة للأبحاث والدراسات، العدد 41، الجزائر، 2015.
- 3- بشيشي وليد، مجلج سليم، تحديات السياسة النقدية باستهداف التضخم في الجزائر ومدى تأثيره بالمتغيرات الخارجية والأزمة العالمية، حوليات جامعة الجزائر 1، العدد 30، الجزء الثاني، قالمة.
- 4- بن عبيد فريد، تقييم السوق النقدية الجزائرية كأداة لإعادة التمويل، أبحاث اقتصادية وإدارية، العدد الرابع عشر، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر ديسمبر 2013.
- 5- بن عزة إكرام وبلدغم فتحي، تقييم النمو الإقتصادي في ظل سياسات الدعم والإصلاح الإقتصادي، مجلة الإقتصاد وإدارة الأعمال، العدد 7، الجزائر، 2018.
- 6- بن عزة إكرام، إشكالية السياسة النقدية بين جهود الهيئات الدولية والإصلاحات المصرفية الجزائرية في تحقيق النمو، مجلة كلية السياسة والإقتصاد، العدد الأول، الجزائر، يناير 2019.
- 7- بن يوسف نوة، أثر التضخم على ميزان المدفوعات دراسة تحليلية قياسية للجزائر خلال الفترة 1990-2012، مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية، العدد السادس عشر، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر، 2014.
- 8- بوشنب موسى، فعالية السياسة النقدية في تحقيق أهداف السياسة الإقتصادية في الجزائر، معارف (مجلة علمية محكمة)، قسم العلوم الاقتصادية، العدد 19، جامعة بومرداس، الجزائر، ديسمبر 2015.
- 9- حسن توكل أحمد فضل، أثر السياسة النقدية والمالية في تحقيق الإستقرار بسعر الصرف، مجلة الشمال للعلوم الأساسية والتطبيقية، العدد (2)، 2016.
- 10- حسين بن العارية وعبد القادر عبد الرحمان، تحليل ديناميكية التضخم في الجزائر للفترة (1980-2014)، مجلة دراسات، العدد 02، الجزائر، جوان .
- 11- رابيس فضيل، تحديات السياسة النقدية ومحددات التضخم في الجزائر (200-2011)، مجلة بحوث اقتصادية عربية العددان 61-62 شتاء ربيع 2013.
- 12- رجاء عزيز ينذر، استهداف التضخم (دراسة لتجارب بلدان نامية في السياسة النقدية)، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث، قسم الإقتصاد الكلي والسياسة النقدية، البنك المركزي العراقي، بدون سنة نشر.
- 13- سماحي أحمد، دور السياسة النقدية في إستهداف التضخم في الجزائر، مجلة إقتصاديات شمال إفريقيا، العدد 19، جامعة تلمسان، الجزائر 2018.

- 14- سوسن بركاني، أثر السياسة النقدية للبنك المركزي على التوسع الائتماني لبعض البنوك العاملة في الجزائر، دراسة تطبيقية خلال الفترة من (2008-2015)، المجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية، العدد 05، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر، 2018.
- 15- سويح جمال، دراسة تحليلية لأثر التضخم على النمو الاقتصادي خلال قياس عتبة التضخم في الجزائر، مجلة البشائر الاقتصادية، العدد 2، الجزائر، ديسمبر 2020.
- 16- شوقي جباري وحمزة العوادي، سياسة استهداف التضخم كإطار لإدارة السياسة النقدية مع الإشارة إلى تجارب البرازيل وتشيلي وتركيا، رؤى إستراتيجية، أكتوبر 2014.
- 17- صالح مفتاح، أهداف السياسة النقدية في الجزائر (1990-2000)، مجلة العلوم الإنسانية، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر، فيفري 2004.
- 18- صفاء عبد الجبار الموسوي وآخرون، قياس وتقييم سياسة استهداف التضخم في أسواق المختارة، مجلة الإدارة والاقتصاد، المجلد الثالث، العدد العاشر، العراق، بدون ذكر النشر.
- 19- طيبة عبد العزيز، دور سياسة استهداف التضخم في الحد من تقلبات الناتج، مجلة العلوم الاجتماعية والإنسانية، العدد 01، باتنة، جوان 2020.
- 20- عبد الحق بوعتروس ومحمد دهان، أثر التغيير في التداول النقدي على الناتج المحلي في الاقتصاد الجزائري، مجلة الاقتصاد والمجتمع، العدد السادس، جامعة منتوري، قسنطينة، 2010.
- 21- عبد الصمد سعودي وحسين بلعجوز، إصلاحات السياسة النقدية في ظل برامج الإستثمارات العامة وانعكاساتها على التضخم والكتلة النقدية وأسعار الصرف في الجزائر، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، العدد الثاني عشر، الجزائر، بدون سنة النشر.
- 22- عبد الله قوري يحي، محددات التضخم في الجزائر دراسة قياسية باستعمال نماذج متجهات الإنحدار الذاتي المتعدد الهيكلية *svr 1970-2012*، مجلة الباحث، العدد 14، الجزائر، 2014.
- 23- عزري حميد وخوني رابح، تطور مؤشرات قياس ظاهرة التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2017، مجلة ميلاف للبحوث والدراسات، المجلد 6، العدد الثاني، الجزائر، ديسمبر 2020.
- 24- العوادي حمزة، التجربة التركيبية في مجال استهداف التضخم والنتائج والدروس المستفادة، حوليات جامعة الجزائر 1، العدد 32، الجزء الثاني، الجزائر، جوان 2018.
- 25- عولمي بسمة، شوقي جباري، فعالية استهداف التضخم في إدارة السياسة النقدية، مجلة الاقتصاد الصناعي، العدد 06، الجزائر، جوان، 2014.
- 26- العيفة لويزة، تومي صالح، أثر المتغيرات على معدل التضخم في إطار استهداف التضخم، مجلة معهد العلوم الاقتصادية، العدد 02، الجزائر، 2020.

- 27- فتيحة بن عليّة وصالح تومي، تحليل وتقييم أدوات السياسة النقدية وفعاليتها في تحقيق أهداف السياسة الإقتصادية الكلية دراسة حالة الجزائر خلال الفترة (1990-2017)، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا العدد 22/ جامعة الجزائر 3، 2020.
- 28- ماجدة مدوخ، أدوات السياسة النقدية في الجزائر بعد صدور قانون النقد والقرض 10/90، مجلة العلوم الإنسانية، العدد الثالث والعشرون، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر، 2011.
- 29- محمد بلوفاي، السياسة النقدية في الجزائر، مجلة الإجتهد للدراسات القانونية والإقتصادية، العدد الثاني، الجزائر، 2012.
- 30- محمد كريم قروف، السياسة النقدية الحديثة وإستهداف التضخم دراسة تحليلية للفترة (1999-2011)، مجلة الأكاديمية العربية العدد الرابع عشر، الدانمارك.
- 31- محمد نشيد بوسيلة، سياسة استهداف التضخم كإطار لإدارة السياسة النقدية دراسة قياسية حالة الجزائر خلال الفترة 1980-2016، مجلة البحوث الإقتصادية والمالية، العدد الثاني، الجزائر، 2019.
- 32- محمد نشيد بوسيلة، فعالية السياسة النقدية في ظل استهداف التضخم، مجلة دراسات وأبحاث، العدد 4، الجزائر، أكتوبر 2020.
- 33- مير أحمد، بورعدة حنان، دور السياسة النقدية الحديثة في استهداف التضخم بالجزائر دراسة قياسية للفترة (2001-2007)، مجلة اقتصاد المال والأعمال، العدد 3، الجزائر، أكتوبر 2019.
- 34- وليد بشيبيشي وسليم مجلح، أثر السياسات النقدية والمالية على النمو الإقتصادي في الجزائر للفترة 1990-2014، المجلة الجزائرية للتنمية الإقتصادية، العدد السابع، جامعة قالم، الجزائر، 2017.
- الرسائل الجامعية
- 1- إكن لونيس، السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة (2000-2009)، رسالة ماجستير علوم إقتصادية، تخصص نقود وبنوك، جامعة الجزائر، 2010-2011.
- 2- برباص الطاهر، أثر تدخل المؤسسات النقدية والمالية الدولية في الإقتصاد لدراسة حالة الجزائر، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود وتمويل، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر، 2008 - 2009.
- 3- بقبق ليلي أسهمان، آلية تأثير السياسة النقدية في الجزائر ومعوقاتنا الداخلية، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود مالية وبنوك، جامعة تلمسان، الجزائر، 2014-2015.
- 4- بن يوسف نوة، تأثير التضخم على المتغيرات الإقتصادية الكلية (دراسة قياسية لحالة الجزائر خلال الفترة 1970-2012)، أطروحة دكتوراه في العلوم الإقتصادية تخصص إقتصاد تطبيقي، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر، 2015-2016.

- 5- بهاء الدين طويل، دور السياسات المالية والنقدية في تحقيق النمو الإقتصادي، أطروحة دكتوراه في العلوم الإقتصادية، تخصص اقتصاد المالي، جامعة الحاج لخضر، باتنة، 2015، 2016.
- 6- بوروشة كريم، دور السياسة النقدية والمالية في تحقيق التوازن الخارجي، دراسة حالة الجزائر 1996-2016، أطروحة دكتوراه في العلوم الإقتصادية، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة.
- 7- بوزعور عمار، السياسة النقدية وأثرها على المتغيرات الإقتصادية الكلية، حالة الجزائر (1990، 2005)، كلية العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، أطروحة دكتوراه، غير منشورة 2008.
- 8- حاجي سمية، دور السياسة النقدية في معالجة إختلال ميزان المدفوعات، أطروحة دكتوراه في العلوم الإقتصادية، تخصص اقتصاديات النقود والبنوك وأسواق المال، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2016/2015.
- 9- حدادي عبد اللطيف، دور السياسة والمالية في مكافحة التضخم في الدول النامية دراسة حالة الجزائر 2000-2014، أطروحة دكتوراه في العلوم الإقتصادية، تخصص اقتصاد مالي، جامعة جيلالي اليابس، سيدي بلعباس، الجزائر، 2016-2017.
- 10- حلقوم الحاج، دراسة أثر التضخم على النظام المعلوماتي المحاسبي، رسالة ماجستير في العلوم الإقتصادية، تخصص تسيير المؤسسات، جامعة فرحات عباس، سطيف، 2009-2010.
- 11- حميد عزري، أثر النفقات العامة على التضخم (دراسة قياسية لحالة الجزائر خلال الفترة 1990-2017)، أطروحة دكتوراه في العلوم الإقتصادية، تخصص إقتصاد مالي وتطبيقي، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2019-2020.
- 12- دبات أمينة، السياسة النقدية وإستهداف التضخم في الجزائر، رسالة ماجستير في علوم الإقتصادية، تخصص الإقتصاد القياسي البنكي والمالي، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، 2014-2015.
- 13- ديش فاطمة الزهراء، دور السياسات النقدية والمالية في الحد من الأزمات الإقتصادية، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود بنوك مالية، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، 2017-2018.
- 14- زكرياء خلف الله، قنوات تحويل السياسة النقدية في الإقتصاد الجزائري، أطروحة دكتوراه في العلوم الإقتصادية، تخصص مالية وبنوك، جامعة العربي بن مهيدي، أم البواقي، 2017-2018.
- 15- زهراء يوسف عباس السعدي، المثبتات النقدية وأثرها في فجوة الناتج والتضخم دراسة قياسية في بلدان مختارة للمدة (1990-2015)، رسالة ماجستير في العلوم المالية والمصرفية، جامعة كربلاء، 2018.
- 16- سعيد هتهات، دراسة اقتصادية وقياسية لظاهرة التضخم في الجزائر، رسالة ماجستير في العلوم الإقتصادية، تخصص دراسات إقتصادية، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2005-2006.
- 17- سوسن بركاني، أثر السياسة النقدية للبنك المركزي على التوسع الإئتماني للبنوك التجارية والتمويلي للبنوك الإسلامية، أطروحة دكتوراه في العلوم الإقتصادية، تخصص بنوك وتأمينات، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر، 2018-2019.

- 18- طيبة عبد العزيز، سياسة إستهداف التضخم كأسلوب حديث للسياسة النقدية، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود ومالية، جامعة حسيبة بن بوعلين الشلف، الجزائر، 2004-2005.
- 19- عبد الجليل شليق، إستخدام أدوات السياسة المالية في ضبط معدلات التضخم في الجزائر، دراسة حالة الجزائر 1990-2009، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص مالية بنوك وتأمينات، جامعة المسيلة، الجزائر، 2011-2012.
- 20- عبد الرزاق سلام، القطاع المصرفي الجزائري في ظل العولمة، أطروحة دكتوراه في علوم التسيير، تخصص النقود والمالية، جامعة الجزائر 03، 2011-2012.
- 21- عبد الله ياسين، دور سياسة سعر الصرف في الرفع من فعالية السياسة النقدية (دراسة حالة الجزائر)، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص مالية دولية، جامعة وهران، جزائر، 2013-2014.
- 22- فتيحة مزايشي، أثر السياسة النقدية على مستويات المعيشة، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة سطيف، 2017-2018.
- 23- لبنى أحمد جلال الدين حسن، السياسة النقدية واستهداف التضخم في مصر، خلال الفترة من 2000-2015، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة الإسكندرية.
- 24- لعززي حسيبة، دور فعالية السياسة النقدية في التوازن الخارجي، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، فرع نقود وبنوك، جامعة الجزائر 3، 2010-2011.
- 25- ماجدة مدوخ، فعالية السياسة النقدية في تحقيق الإستقرار الإقتصادي في ظل الإصلاحات الراهنة (دراسة حالة الجزائر)، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود وتمويل، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر، 2002-2003.
- 26- مرابط ساعد، التوقع بمعدل التضخم الأساسي في الجزائر، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة فرحات عباس سطيف 1، الجزائر، 2017-2018.
- 27- مريم ماطي، البنك المركزي وإدارة السياسة النقدية في ظل الإقتصاد الرقمي، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص قود وتمويل، جامعة محمد خير، بسكرة، الجزائر، 2016-2017.
- 28- مليكة نجاعي، تقييم أداء البنك المركزي الجزائري في إدارة السياسة النقدية في ظل تقلبات أسعار النفط، أطروحة دكتوراه في العلوم التجارية، تخصص بنوك ومحاسبة، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، 2019-2020.
- 29- ميسي توفيق مسلم، استخدام أسلوب استهداف التضخم في الدول النامية وإمكانية تطبيقه في سوريا، رسالة ماجستير في الاقتصاد، تخصص الإقتصاد والتخطيط، جامعة تشرين، سوريا، 2015.

30- نواف جابر مالك الصباح، أثر الأدوات التي يستخدمها البنك المركزي الكويتي في إرساء السياسة النقدية لتشجيع البنوك على دعم الإستثمار، رسالة ماجستير في المحاسبة، تخصص محاسبة، جامعة الشرق الأوسط، 2013.

31- وجدي جميلة، السياسة النقدية وسياسة استهداف التضخم، رسالة ماجستير في العلوم الإقتصادية، تخصص اقتصاد قياسي بنكي ومالي، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، 2015، 2016.

32- يوسف كريمة، استهداف التضخم في دول المغرب العربي دراسة قياسية، أطروحة دكتوراه في العلوم الإقتصادية، تخصص نقود مالية وبنوك، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، 2016-2017.

• النصوص القانونية

1- المادة 55 من قانون النقد والقرض، 90-10

• المواقع الإلكترونية

1- [https ; //www.edarabia.com](https://www.edarabia.com)

2- [http ; //www.startimes.com](http://www.startimes.com)

3- [http ; //www.shababdz.com](http://www.shababdz.com)

ثانيا: المراجع باللغة الفرنسية

1- Enzing, Monetry Policy, **Ends and menas, Harmondsnorth dncer Midlesesc pingouin books**, 1984.

2- John soh. Harry, G, **Essayas in Minctary économies**, 2nd ed George Allen and unwin atd, condon , 1969 .

3- John.N. Smitlin , **Macro économiques after thratcher and Regon**, billing and Sons, 1990.

4- Jean Pierre Pattat, **monnaie ; instution financières et Politiques monétaires, économique**, Paris ; 5^{eme} édition ; 1993 .

5- Michelle de Mourgues ; **la mowaie système financière et théorie monétaire**, 2^{eme} édition économisa, 1993.

6- Bulletin de la bonque de France, **EFFicacite de la politique monétaire et canausc de hansmission**, n⁰136 avril 2005.

7- Eser Tutar , **inflation in Developing countris and Applicabilité of the Tur jish Economie** , thesi submitted to the faculty of the virginia,2002.

المُلخَص

الملخص:

تهدف هذه الدراسة إلى دراسة السياسة النقدية ودورها في إستهداف معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة الممتدة من 1990-2018، ولتحقيق هذه الدراسة تم إستعراض الجانب النظري لسياسة النقدية والتضخم وسياسة إستهداف التضخم، كما تناولت الدراسة عرض مسار السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة ما بين 1990-2018 وتقييم فعالية سياسة إستهداف التضخم من خلال بعض أدوات السياسة النقدية المنتهجة من طرف بنك الجزائر خلال هذه الفترة وأهم مؤشر لفعالية هذه السياسة هو أن يسعى البنك المركزي إلى تحقيق هدف وحيد والمتمثل في الإستقرار العام للأسعار.

الكلمات المفتاحية:

السياسة النقدية، التضخم، سياسة إستهداف التضخم، الإقتصاد الجزائري.

Summary:

This study aims to study monetary policy and its role in targeting inflation rates in Algeria during the period from 1990-2018, and to achieve this study, the theoretical aspect of monetary and inflation policy and inflation targeting policy was reviewed. -2018 and assessing the effectiveness of the inflation targeting policy through some monetary policy tools adopted by the Bank of Algeria during this period. The most important indicator of the effectiveness of this policy is that the central bank seeks to achieve a single goal, which is the general stability of prices.

key words:

Monetary policy, inflation, inflation targeting policy, the Algerian economy.