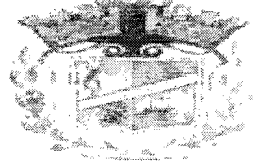


الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة محمد الصديق بن يحيى - جيجل -



كلية العلوم الإقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير

قسم العلوم الإقتصادية

التخصص: نقود ومالية دولية

M 2790

مذكرة بعنوان:

متطلبات تطبيق سياسة إستهداف التضخم في الجزائر

مذكرة مقدمة ضمن متطلبات الحصول على شهادة ماستر علوم إقتصادية

إشراف الأستاذ:

من إعداد الطالب:

عميروش شلغوم

لجنة المناقشة:

فناغرة عصام

الأستاذ: بن أعر مختار..... رئيسا

الأستاذ: عميروش شلغوم..... مقرر

الأستاذ: مكرودي سالم..... مناقشا

السنة الجامعية 2014/2013

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

كلمة شكر

كلمة شكر

ربنا لك الحمد كما ينبغي لجلالك، وعظيم سلطانك ومجدك على ما أنعمت علي من نعم لا تحصى. منها توفيقك إيانا لإنجاز هذا العمل المتواضع. نتقدم بالشكر والتقدير إلي الأستاذ المشرف "شلغوم عميروش" حفظه الله لإشرافه على مراحل إنجاز هذا العمل، وعلى ملاحظاته القيمة وتوجيهاته السديدة وتصويباته الدقيقة، ونصائحه الطيبة، جعل الله ذلك في ميزان حسناته إلى يوم الدين.

كما نتقدم بالشكر الجزيل لكل من ساعدنا وقدم لنا العون في إنجاز هذه المذكرة و بجزيل الشكرو الإمتنان.

المخلص

ملخص

يعتبر التضخم ظاهرة إقتصادية تعاني منها معظم دول العالم سواء كانت دول نامية أو حتى دول متقدمة، والجزائر كغيرها من دول العالم قد عرفت معدلات تضخم مرتفعة فكان لزاما على السلطات الجزائرية إعادة الإعتبار للسياسة النقدية بوصفها إحدى أدوات السياسة الإقتصادية، وتعتبر سياسة إستهداف إطار حديث لإدارة السياسة النقدية، إذ تتضمن السياسة إستهداف المجمعات النقدية أو سعر الصرف بوصفها أهداف وسيطة تطمح من خلالها إلى السيطرة على التضخم والحفاظ على معدلات النمو الإقتصادي عند المستويات المطلوبة.

تأسيسا عما سبق، فالدراسة تهدف إلى تسليط الضوء على سياسة إستهداف التضخم من خلال الإلمام بمختلف المفاهيم النظرية المرتبطة بالمصطلح، أي تعريف السياسة والمتطلبات اللازمة لتجسيدها بنجاح، وكيف يستخدم بنك الجزائر مجموعة من الأدوات سواء كانت المباشرة أو غير المباشرة لامتصاص فائض السيولة من الإقتصاد وبالتالي المحافظة على الإستقرار في المستوى العام للأسعار.

الكلمات المفتاحية: التضخم، السياسة النقدية، سياسة إستهداف التضخم، إستقلالية البنك المركزي.

Résumé

L'inflation est un phénomène économique qui apparut dans la plupart des pays ,surtout les pays en développement et même des pays avancés, et l'Algérie comme les autres pays du mondes a connu une forte inflation, et pour dépasser cette phénomène économique, et la politique de ciblage de l'inflation c'est une nouveau cadre pour direction la politique monétaire, cette politique inclut le ciblage des agrégats monétaires ou des taux de change en tant qu'objectifs intermédiaires aspirant à travers laquelle de contrôler l'inflation et de maintenir des taux de croissance économique aux niveaux requis .

Basé sur ce qui précède, l'étude vise à traiter la politique de ciblage de l'inflation par la connaissance des différents concepts théoriques liés à cette notion, toute la définition de la politique, les exigences nécessaire pour son application avec succès, et comment la Banque D'Algérie utilisent ensemble des outils qu'elles soient directe ou indirecte afin d'absorbé l'excès de liquidité de l'économie, donc elle assure une stabilité du niveau générale des prix.

Les mots clés: Inflation, Politique monétaire, politique de ciblage de l'inflation, l'indépendance de la banque centrale .

فهرس المحتويات

فهرس المحتويات

رقم الصفحة	العنوان
	المخلص
	فهرس المحتويات
	فهرس الجداول والأشكال
أ- ج	مقدمة عامة
الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية	
04	تمهيد
05	المبحث الأول: مفاهيم أساسية حول السياسة النقدية
05	المطلب الأول: تعريف وأنواع ومراحل تطور السياسة النقدية
08	المطلب الثاني: أهداف السياسة النقدية
12	المطلب الثالث: التعارض ما بين الأهداف النهائية للسياسة النقدية
13	المبحث الثاني: آثار وفعالية السياسة النقدية
13	المطلب الأول: المعلومات اللازمة لوضع السياسة النقدية
15	المطلب الثاني: شروط وآثار السياسة النقدية
17	المطلب الثالث: فعالية السياسة النقدية في الدول النامية
18	المبحث الثالث: أدوات السياسة النقدية
18	المطلب الأول: الأدوات الكمية للسياسة النقدية
22	المطلب الثاني: الأدوات النوعية للسياسة النقدية
25	المطلب الثالث: أدوات أخرى للسياسة النقدية
27	خلاصة الفصل الأول
الفصل الثاني: الإطار المفاهيمي لسياسة إستهداف التضخم	
29	تمهيد
30	المبحث الأول: مفهوم سياسة إستهداف التضخم
30	المطلب الأول: تعريف سياسة إستهداف التضخم
31	المطلب الثاني: ظروف نشأة وتطور سياسة إستهداف التضخم
36	المطلب الثالث: أسباب تبني سياسة إستهداف التضخم

37	المبحث الثاني: متطلبات تطبيق سياسة إستهداف التضخم.
37	المطلب الأول: الشروط العامة والشروط الأولية لسياسة إستهداف التضخم
40	المطلب الثاني: إجراءات تطبيق سياسة إستهداف التضخم.
47	المبحث الثالث: تقييم سياسة إستهداف التضخم.
47	المطلب الأول: مزايا سياسة إستهداف التضخم
49	المطلب الثاني: الإنتقادات الموجهة لسياسة إستهداف التضخم
51	خلاصة الفصل الثاني
الفصل الثالث: إمكانية تطبيق سياسة إستهداف التضخم في الجزائر	
53	تمهيد
54	المبحث الأول: مسار الإصلاحات الإقتصادية في الجزائر
54	المطلب الأول: مرحلة التحول إلى إقتصاد السوق
59	المطلب الثاني: مرحلة ما بعد التعديل الهيكلي (1999-2012)
63	المبحث الثاني: إصلاحات السياسة النقدية في الجزائر
63	المطلب الأول: إصلاح السياسة النقدية من خلال قانون النقد والقرض
65	المطلب الثاني: السياسة النقدية في مرحلة الإصلاحات مع المؤسسات الدولية
68	المطلب الثالث: السياسة النقدية في ظل برامج الإنعاش
69	المطلب الرابع: أدوات السياسة النقدية في الجزائر
75	المبحث الثالث: تقييم إمكانية تطبيق سياسة إستهداف التضخم في الجزائر
75	المطلب الأول: تقدير توفر الشروط العامة لتطبيق هذه السياسة في الجزائر
76	المطلب الثاني: تقييم توفر الشروط الأولية في الجزائر
83	خلاصة الفصل الثالث
85	الخاتمة العامة
89	قائمة المراجع
-	الملاحق

فهرس الجداول والأشكال

فهرس الجداول

الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
35	أداء البلدان المستهدفة للتضخم	01
45	التنسيق بين الأطر المؤسسية والتنظيمية و إجراءات تطبيق سياسة إستهداف التضخم	02
56	تطور المؤشرات الإقتصادية الكلية للجزائر خلال الفترة (1993-1990)	03
57	التدابير المعتمدة في إطار برنامج التعديل الهيكلي للفترة (1998-1995)	04
59	تطور المؤشرات الإقتصادية والإجتماعية خلال مرحلة برامج التثبيت والتعديل الهيكلي	05
60	تخصيص الأغلفة المالية حسب القطاعات في إطار برنامج دعم الإنعاش الإقتصادي خلال الفترة (2004-2001)	06
61	تخصيص الأغلفة المالية حسب القطاعات في إطار البرنامج التكميلي لدعم النمو خلال الفترة (2009-2005)	07
62	تطور مؤشرات الإقتصاد الكلي خلال الفترة (2012-1999)	08
70	تطور معدل إعادة الخصم خلال الفترة (2011-2000)	09
72	معدلات الإحتياطي القانوني خلال الفترة (2011-2000)	10
78	معدل التضخم في الجزائر للفترة (2013-2000)	11

فهرس الأشكال

الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
40	إستراتيجية البنك المركزي في إستهداف التضخم	01
46	مراحل السياسة النقدية للإستهداف التضخم	02
79	أهم معيقات الاستثمار في الجزائر حسب تقرير التنافسية لعام (2011-2012)	03
80	تطور رصيد الموازنة العامة وسعر برميل النفط خلال الفترة (2000-2014)	04
80	تطور نسبة الإيرادات النفطية من إجمالي الإيرادات العامة خلال الفترة (2001-2014)	05
81	تطور رصيد الحساب الجاري وسعر برميل النفط في الجزائر خلال الفترة (2001-2014)	06

مقدمة عامة

يعتبر التضخم ظاهرة ليست وليدة اليوم، بل هي مرتبطة بكافة العصور والأنظمة الاقتصادية وهي تشمل كل الدول المتقدمة والنامية، وتترك هذه الظاهرة آثاراً سلبية متعددة، كإضعاف الحافز على الإيداع والاستثمار، وبالتالي تخفيض معدلات النمو الاقتصادي، إلى جانب التوزيع غير العادل للثروة، ما يستدعي ضرورة البحث عن السياسات الكفيلة للحد منه، وفي هذا الإطار طبقت معظم الدول التي واجهت التضخم مزيج من السياسات الاقتصادية بسبب تعدد الأسباب النشأة لظاهرة و الآثار الناتجة عنها، وبمرور الوقت أصبح الإعتقاد الراسخ أكثر من أي وقت مضى- كما بينته التجارب و الخبرات المتراكمة - أن التأثير الفعال على التضخم يكون عن طريق أداة السياسة النقدية.

وقد تطورت ممارسة السياسة النقدية إلى أن أصبح لها إستراتيجية متكاملة، تتضمن مجموعة من الأدوات، والأهداف الأولية، الوسيطة والنهائية، وقد إنتقلت السياسة النقدية من تعدد الأهداف النهائية إلى التركيز على هدف إستقرار المستوى العام للأسعار في العديد من الدول المتقدمة والنامية، وقد إعتمدت البنوك المركزية في السابق على المقاربة التقليدية القائمة على الإستهدافات الوسيطة مثل المجاميع النقدية وأسعار الصرف للتحكم في معدلات التضخم.

ومع بداية التسعينات، تحت تأثير مجموعة من العوامل، أصبحت المقاربة التقليدية السابقة الذكر غير فعالة إلى حد كبير لتحقيق إستقرار المستوى العام للأسعار، فتراجعت الكثير من الدول المتقدمة والنامية على حد سواء عن هذه المقاربة لصالح سياسة إستهداف التضخم، عن طريق التركيز على معدلات التضخم في حد ذاتها كاستهدافات وسيطية في المدى المتوسط، ويكون الهدف النهائي إستقرار المستوى العام للأسعار في المدى الطويل، وأصبح لهذه المقاربة إطار نظري وتجارب متراكمة على مدى عقدين ونصف من الزمن، كما أنه لا يرتبط فقط بالدول المتقدمة ، بل سارت في هذا الإتجاه العديد من الدول النامية.

1- إشكالية الدراسة

تهدف الدراسة إلى الإجابة على التساؤل الرئيسي التالي:

ما مدى إمكانية تطبيق سياسة إستهداف التضخم في الجزائر؟

2- فرضيات الدراسة

- مرت ممارسة السياسة النقدية في الجزائر بعدة أطوار من قانون النقد والقرض 90-10 إلى اليوم؛
- يتطلب تطبيق سياسة إستهداف التضخم شروطاً عامة غير متوفرة كلية في الجزائر؛
- يتطلب تطبيق سياسة إستهداف التضخم شروطاً أولية، يستوجب تدعيمها بالمزيد من الإصلاحات النقدية في الجزائر لتطبيق سياسة إستهداف التضخم.

3- أهداف الدراسة

تتلخص في:

- تبيان مختلف الجوانب النظرية لسياسة إستهداف التضخم، خاصة ما يتعلق بشروط تطبيقها المختلفة وتقييم هذه السياسة في الدول التي طبقتها؛
- معرفة مراحل تطور السياسة النقدية في الجزائر، والمتزامنة مع تحول الإقتصاد الجزائري إلى إقتصاد السوق؛
- إبراز أدوات السياسة النقدية المستخدمة في الجزائر؛
- تقييم مدى توفر شروط تطبيق سياسة إستهداف التضخم في الجزائر.

4- أهمية الدراسة

يكتسي هذا البحث أهميته في كون ظاهرة التضخم تصيب معظم دول العالم سواء كانت دول نامية أو متقدمة مخلفة وراءها العديد من الآثار والانعكاسات السلبية منها الإقتصادية والإجتماعية، لذا كان لزاماً على دول العالم وضع الإجراءات الكفيلة للتحكم في هذه الظاهرة و التقليل من أثارها إلى أقصى حد ممكن، ومن بين هذه الإجراءات تحول إطار السياسة النقدية إلى سياسة إستهداف التضخم في العديد من دول العالم المتقدمة والنامية. والجزائر كغيرها من الدول شهدت ضغوط تضخمية مرتفعة، وسعت إلى تطوير إستراتيجية السياسة النقدية للحد منها، لذا سناول التعرف مدى فعالية السياسة النقدية المنتهجة في مواجهة التضخم، وتقييم مستوى إستجابة الإستراتيجية السابقة لمختلف الشروط اللازمة لتطبيق سياسة إستهداف التضخم.

5- منهج الدراسة

تم إستخدام المنهج الوصفي لإستعراض المفاهيم المتعلقة بالسياسة النقدية وأهدافها وأدواتها المستخدمة في معالجة التضخم، ومختلف الجوانب النظرية المرتبطة بسياسة إستهداف التضخم بالإضافة إلى المنهج التحليلي لإستعراض تطور ممارسة السياسة النقدية في الجزائر خلال مسار الإصلاحات التي عرفها الإقتصاد الجزائري منذ بداية التسعينات، وتقييم إستجابتها لشروط تطبيق سياسة إستهداف التضخم.

6- تقسيم الدراسة

قسمت هذه الدراسة إلى مقدمة وخاتمة، وثلاثة فصول، يتناول الفصل الأول دراسة الإطار النظري للسياسة النقدية من خلال ثلاث مباحث، تضمن المبحث الأول مفاهيم أساسية حول السياسة النقدية، وتتناول المبحث الثاني آثار وفعالية السياسة النقدية، ويستعرض المبحث الأخير أدوات السياسة النقدية المختلفة.

ويتناول الفصل الثاني مفهوم سياسة إستهداف التضخم، وظروف تطورها، ومتطلبات تطبيق هذا الإطار الحديث لإدارة السياسة النقدية، بعرض الشروط الأولية والعامة، ثم تقديم مزايا وعيوب هذه السياسة.

في حين خصص الفصل الثالث لدراسة حالة الجزائر، يعرض تطورات السياسة الإقتصادية منذ بداية التسعينات إلى غاية تطبيق برامج الإنعاش الإقتصادي، ومختلف تطورات السياسة النقدية في ظل الإصلاحات السابقة الذكر، مع تحليل مدى إستجابة إستراتيجية السياسة النقدية في الجزائر لشروط تطبيق سياسة إستهداف التضخم.

الفصل الأول

الإطار النظري للسياسة النقدية

تمهيد

تعتبر السياسة النقدية إحدى مكونات السياسة الاقتصادية، التي تستخدمها الدولة إلى جانب السياسات الأخرى كالسياسة المالية والسياسة التجارية، للتأثير في مستوى النشاط الاقتصادي من خلال تأثيرها في المتغيرات الأساسية لهذا النشاط كالطلب الكلي، والأسعار والدخل، لتحقيق إستقرار في المستوى العام للأسعار، نمو مرتفع، بطالة منخفضة وتوازن خارجي.

وقد تطورت ممارسة السياسة النقدية على مر العقود، وأصبحت لها إطار وإستراتيجية متكاملة بدءاً من الهيئة المشرفة على إعدادها وتنفيذها ممثلة في البنك المركزي، ثم الأدوات المختلفة التي يتم إستخدامها لتنفيذ السياسة النقدية، وتتعدد إلى أدوات كمية ونوعية وأخرى، ويقوم البنك المركزي بتحديد هدف أو أهداف نهائية لسياسته، ثم يستخدم للتأثير فيها هدف أو أهداف وسيطية، وبما أن هذه الأخيرة لا ترتبط بصفة مباشرة بأدوات السياسة النقدية، فإنه يستعين بأهداف أولية تؤثر فيها الأدوات بصفة مباشرة وترتبط هي الأخرى مباشرة بالأهداف الوسيطة. وفي هذه الإستراتيجية الشاملة للسياسة النقدية، تظهر هناك إختلافات كبيرة بين المدارس الاقتصادية، وسنحاول في هذا الفصل إلى الإلمام بالجوانب النظرية للسياسة النقدية، بتبيان مفهومها، آثارها وفعاليتها، ومختلف أدواتها من خلال المباحث التالية:

- المبحث الأول: مفاهيم أساسية حول السياسة النقدية
- المبحث الثاني: آثار وفعالية السياسة النقدية
- المبحث الثالث: أدوات السياسة النقدية

المبحث الأول: مفاهيم أساسية حول السياسة النقدية

تعد السياسة النقدية إحدى مقومات السياسة الاقتصادية الكلية، فهي أحد أهم العناصر المكونة لها ولقد تطور مفهوم السياسة النقدية بتطور الأفكار والنظريات الاقتصادية، وقد عرفت أيضا تطورات هامة في الممارسة العملية، وتختلف أنواعها بحسب الظروف الاقتصادية التي تمر بها الدول، وتسعى السياسة النقدية إلى تحقيق عدة أهداف من أجل تحقيق الإستقرار الاقتصادي وسوف نستعرض في هذا المبحث مفهوم ومراحل تطور السياسة النقدية، بالإضافة إلى أهدافها وأنها أنواعها.

المطلب الأول: تعريف وأنواع ومراحل تطور السياسة النقدية

سيحاول هذا المطلب التعرض لماهية السياسة النقدية من خلال مختلف التعريفات التي أطلقها الاقتصاديون ثم إستعراض أنواعها والتعرف على المراحل التي مرت بها خلال تطورها:

أولا_ تعريف السياسة النقدية:

تعددت تعاريف السياسة النقدية، والتي منها ما يلي:

تعرف السياسة النقدية "بأنها مجموعة الإجراءات والأدوات التي تعتمدها الدولة من خلال السلطة النقدية بهدف التحكم في عرض النقد بما يحقق الإستقرار النقدي خصوصا والإستقرار الاقتصادي عموما"¹.

وتأخذ أيضا السياسة النقدية معنيان: المعنى الضيق وهو مختلف "الإجراءات التي تستخدمها السلطات النقدية لمراقبة عرض النقد وتحقيق أهداف اقتصادية معينة أو هي مجموعة الوسائل التي تتبعها الإدارة النقدية لمراقبة عرض النقد بقصد تحقيق هدف اقتصادي معين كالاستخدام الكامل تبعاً للإقتصادي كنت (Kent)، وتعرف أيضا على أنها أي عمل واع تقوم به السلطات النقدية لتغيير حجم النقد أو التأثير في كلفة الحصول عليه".

أما المعنى الواسع فهي "جميع الإجراءات النقدية و المصرفية التي تستهدف مراقبة حجم النقد في الإقتصاد القومي و هي بذلك تعني العمل الذي يوجه للتأثير في النقد والإئتمان وكذلك الإقتراض الحكومي أي حجم وتركيب الدين الحكومي"².

وكما تعرف السياسة النقدية كذلك "بأنها مجموعة الإجراءات التي تتخذها الدولة للسيطرة على عرض النقد من أجل تحقيق أهداف معينة"³.

¹ - حسين رحيم، النقد والسياسة النقدية في إطار الفكرين الإسلامي والغربي، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان، 2006، ص175.

² - عباس كاظم الدعي، السياسات النقدية والمالية وأداء سوق الأوراق المالية، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2010، ص25.

³ - حسين محمد سمحان، إسماعيل بونس يامن، إقتصاديات النقود والمصارف، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2011، ص263.

من خلال ما سبق نستنتج أن السياسة النقدية هي "مجموعة الإجراءات والقرارات التي تعتمدها الدولة بواسطة السلطة النقدية والمتمثلة في البنك المركزي من أجل تحقيق أهداف نهائية، تكون جزء من أهداف السياسة الإقتصادية ككل".

ثانياً_ أنواع السياسة النقدية:

هناك نوعان من السياسة النقدية التي تتبعها الدول، وهي:

1- السياسة الانكماشية:

وتتبعها الدول التي يمر إقتصادها بظاهرة التضخم ويكون الهدف من هذه السياسة هو تخفيض حجم السيولة المتداولة في السوق من خلال إتباع إحدى أدوات السياسة النقدية والتي منها¹:

- رفع معدل إعادة الخصم من قبل البنك المركزي، وبالتالي سوف يقل إقبال البنوك التجارية على إعادة خصم الأوراق التجارية، وبدورها سوف تقوم البنوك التجارية برفع سعر الخصم مما يؤدي إلى تقليل القطاعات الإقتصادية من خصم أوراقها التجارية، وهذا الإجراء يؤدي إلى تقليل حجم السيولة المتداولة في السوق؛

- دخول البنك المركزي بائعاً للسندات عن طريق عمليات السوق المفتوحة، وبالتالي سوف يضخ المزيد من الأوراق المالية مقابل إمتصاصه المزيد من حجم السيولة المتداولة في السوق؛

- رفع نسبة الإحتياطي الإلزامي وبالتالي سوف يقل مقدار السيولة المتوفرة لدى البنوك التجارية وسوف تقل مقدرتها على الإقراض.

2- السياسة التوسعية:

تهدف في مجملها إلى علاج مراحل الركود أو الإنكماش التي يمر بها الإقتصاد، أي أن التدفق الحقيقي أكبر من التدفق النقدي وهنا تسعى السلطة النقدية ممثلة في البنك المركزي إلى زيادة المعروض النقدي وبالتالي زيادة الطلب على السلع والخدمات، لأن زيادة كمية النقود يؤدي إلى زيادة دخول الأفراد والمؤسسات وبالتالي تحفيز الطلب على السلع الإستهلاكية والسلع الإستثمارية على حد سواء².

¹- أنس البكري، وليد صافي، النقود و البنوك بين النظرية و التطبيق، دار المستقبل للنشر والتوزيع، عمان، 2012، ص ص180-181.

²- وديع طوروس، الإقتصاد الكلي، المؤسسة الحديثة للكتاب، طرابلس، 2010 ص ص223.

ثالثاً_ مراحل تطور السياسة النقدية:

أهم المراحل التي مرت بها السياسة النقدية نوجزها فيما يلي¹:

1- المرحلة الأولى:

كانت السياسة النقدية في هذه المرحلة تهدف إلى حماية قيمة العملة من التقلبات التي تؤثر على مستوى الأسعار من خلال التحكم في كمية وسائل الدفع، ثم تطور الأمر ليصبح الهدف منها تحقيق الإستقرار النقدي ودعم و مساندة السياسة الإقتصادية في تحقيق أهدافها، وتستمر هذه المرحلة أساساً إلى غاية قبيل ظهور الفكر الكينزي.

2- المرحلة الثانية:

وهي المرحلة التي ظهرت فيها الأفكار الكينزية إثر أزمة الركود الكبير لعام 1929 حيث خفضت كثيراً من قدرة السياسة النقدية في تحفيز الطلب الكلي والحفاظ على التوازن الإقتصادي ورأت أن السياسة المالية هي الأداة الوحيدة القادرة على تحقيق ذلك.

3- المرحلة الثالثة:

وهي المرحلة التي عاد الإهتمام فيها بالسياسة النقدية خلال الفترة (1951-1955) حيث تراجعت أهمية السياسة المالية في محاربة التضخم الذي اشتد بعد الحرب العالمية الثانية من خلال أدواتها المتمثلة في زيادة الضرائب وتخفيض الإنفاق لأن الحكومات بعد الحرب لم تستطع تقليص الخدمات الإجتماعية وفي الوقت نفسه لا يمكنها رفع الضرائب لزيادة حجم الإيرادات لذلك أصبحت السياسة النقدية هي السياسة الأكثر قدرة على تحقيق أهداف السياسة الإقتصادية من خلال التحكم في كمية العرض النقدي.

4- المرحلة الرابعة:

في هذه المرحلة إحتدم النقاش والجدل بين أنصار السياسة المالية وأنصار السياسة النقدية، وقد بدأ هذا الجدل على يد الإقتصادي الأمريكي "ملتون فريدمان" الذي آمن بقدرة السياسة النقدية وحدها دون غيرها في تحقيق الإستقرار الإقتصادي، وعلى العكس من ذلك يرى غيره أن السياسة المالية لديها التأثير الأقوى في إعادة الإقتصاد إلى مستوى التوازن وتحقيق الأهداف الإقتصادية، وتوالت الدراسات الإقتصادية التي تؤيد هذا الفريق أو ذاك حتى جاء فريق ثالث بزعامة الإقتصادي الأمريكي "والتر هلر" الذي يؤمن بأهمية كل من السياستين بالقدر المناسب لتحقيق الهدف المطلوب.

¹- محمد ضيف الله القطابري، دور السياسة النقدية في الإستقرار والتنمية الإقتصادية (نظرية، تحليلية، قياسية)، دار غيداء للنشر والتوزيع، عمان، 2012، ص ص19-20.

المطلب الثاني: أهداف السياسة النقدية

تسعى السياسة النقدية إلى تحقيق مجموعة من الأهداف المختلفة والتي تنقسم إلى أهداف أولية وسطية وأهداف نهائية، توجز كما يلي¹:

أولاً_ الأهداف الأولية:

تعتبر تلك الأهداف متغيرات تسعى السلطات النقدية للتأثير فيها، لتؤثر بدورها في الأهداف الوسيطة، إذ تخرج العرض النقدي وأسعار الفائدة على الأقل في أسواق المال عن التحكم المباشر للبنك المركزي، فالأهداف الأولية ما هي إلا حلقة تربط ما بين أدوات السياسة النقدية والأهداف الوسيطة وتتكون الأهداف الأولية من مجموعتين من المتغيرات هما:

1- مجاميع الإحتياطي:

وتتكون من الأساس النقدي والإحتياطيات الإجمالية، وتتضمن الإحتياطيات المقترضة وغير المقترضة المقابلة لجميع أنواع الودائع، والإحتياطيات الإضافية والإحتياطيات المتعلقة بالودائع الخاصة، والتي تساوي مجموع الإحتياطيات ناقصا الإحتياطيات المفروضة على ودائع البنوك والحكومة، والإحتياطيات غير المقترضة وتساوي الإحتياطيات الإجمالية ناقصا الإحتياطيات المقترضة وتعد مراقبة البنك المركزي للإحتياطيات غير المقترضة أكثر يسرا من الإحتياطيات الإجمالية التي تشمل إقتراض البنوك أيضا.

2- أحوال سوق النقد:

ويشير هذا المصطلح إلى مدى تجاوب ومرونة أسواق الإئتمان والنظام المصرفي، من حيث قدرة المقترضين وموقفهم من السرعة والإبطاء في معدل نمو الإئتمان، ومدى سيطرة البنوك ومؤسسات الإقتراض في فرض أسعار الفائدة، وشروط الإقتراض الأخرى على المقترضين.

ويختلف كل من النقديين والكينزيين على أهمية الأخذ بأحوال السوق النقدية، أو مجاميع الإحتياطيات كحلقة وصل بين أدوات السياسة والأهداف الوسيطة، فيفضل النقديون إستخدام مجاميع الإحتياطيات نظرا لإيمانهم بأنها وثيقة الإرتباط بالمجاميع النقدية، والأخيرة هي الهدف الوسيط المفضل بالنسبة لهم، فضلاً عن رأيهم بأن التركيز على أحوال سوق النقد يؤدي في أغلب الأحيان إلى ضياع القدرة على التحكم في مجاميع الإحتياطي وبالتالي عرض النقود، ولا يختلف الكنزيون على أهمية التحكم في مجاميع الإحتياطيات إلا أنهم يركزون أيضا على أهمية أحوال سوق النقد وذلك لإعتقادهم بأن الأهداف الوسيطة الهامة جداً تتمثل في أسعار الفائدة في أسواق رأس المال شديدة الحساسية لتغيرات أحوال سوق النقد، ولهذا السبب يفضل بعض الكنزيين التنازل عن القدرة على التحكم في مجاميع الإحتياطيات والنقود حال تعارضه مع أحوال سوق النقد المرغوب فيها.

¹ - محب خلة توفيق، الإقتصاد النقدي والمصرفي (دراسة تحليلية للمؤسسات والنظريات)، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2011، ص 378-379.

ثانياً_ الأهداف الوسيطة:

هي عبارة عن متغيرات يمكن للسلطة أن تمارس عليها تأثيرها بشكل مباشر وسريع بواسطة أدواتها الخاصة وتتمثل فيما يلي¹:

1- سعر الفائدة:

تعرف الفائدة على أنها السعر النقدي لإستخدام الأموال القابلة للإقراض، قد تزايدت أهميتها في العصر الحديث، وقد تبنت البنوك المركزية أسعار الفائدة كأهداف وسيطة للسياسة النقدية عند إنتهاء الحرب العالمية الثانية، ومستوى أسعار الفائدة يعتبر أحد المحددات الهامة لسلوك كل من الأفراد والمشروعات، لذلك يتوجب على السلطات النقدية أن تراقب مستويات أسعار الفائدة، وأن تبقي تغيراتها ضمن هوامش غير واسعة نسبياً وحول مستويات وسيطة تقابل التوازن في الأسواق، هذا التوازن يقود إلى الإعلان عن أسعار الفائدة، فالأسعار في الأجل الطويل أعلى مبدئياً من المعدلات في الأجل القصير.

2- سعر الصرف:

يعتبر سعر صرف النقد مؤشراً نموذجياً لمعرفة الأوضاع الإقتصادية لبلد ما، وذلك بالحفاظ على إستقراره عند مستوى قريب من مستوى تكافؤ القدرات الشرائية، كما أن التدخل المقصود والهادف إلى رفع سعر صرف النقد تجاه العملات الأخرى قد يكون عاملاً لتخفيض التضخم، فرفع سعر الصرف يؤدي إلى تخفيض الأسعار عند الإستيراد، ويرفع من القدرة الشرائية للعملة، وهذا ما يتطابق مع الهدف النهائي للسياسة النقدية.

3- العرض النقدي:

يشترط في إستخدام العرض النقدي كهدف وسيط أن تكون هناك قدرة على تحديده إحصائياً وأصبحت مسألة صعبة للغاية بدءاً من الثمانينات، ولم تعد مسألة سهلة كما كانت في السابق وذلك بسبب تغير سرعة تداول النقد، نتيجة لحركات رؤوس الأموال وظهور المشتقات المالية الحديثة.

ويتوقف إختيار الأهداف الوسيطة على مجموعة من الشروط، منها:

- القابلية للقياس:

يعتبر قياس الهدف الوسيط بدقة وفي الوقت المناسب أمراً أساسياً للحكم على مدى فعالية إجراءات السياسة النقدية، وبالنسبة للقياس فإن البيانات تتاح في فترة قصيرة قد تكون شهرياً أو بتأخير لمدة أسبوعين مثلاً، وقد تصل حتى السنة، ومن ناحية أخرى فإن بيانات الناتج القومي أقل دقة من بيانات القاعدة النقدية، ولذلك فالأهداف الوسيطة تقدم إشارات أوضح عن سياسة البنك المركزي؛

¹ - لعلو موسى بوخاري، دور سياسة الصرف الأجنبي في رفع كفاءة السياسة النقدية الإقتصادية الجزائرية نموذجاً، رسالة ماجستير في الإقتصاد، جامعة دمشق، 2009، ص ص 17-19.

- القدرة على التحكم والسيطرة في الهدف الوسيط:

للتأكد من بناء إستراتيجية السياسة النقدية بشكل جيد، يجب على البنك المركزي أن يكون لديه القدرة على التحكم في الهدف الوسيط، وهذا لإعادة ذلك المتغير إلى المسار المستهدف في حالة خروجه عن ذلك المسار، ولا تعني القدرة على السيطرة معرفة خروج المتغير المستخدم كهدف وسيط على الإتجاه الصحيح فقط، وإنما يجب أن يكون لديه أيضا القدرة على إعادة المتغير المستخدم إلى الطريق المرسوم له لتحقيق الهدف النهائي، ويمكن للبنك أن يسيطر على سعر الفائدة أكثر من العرض النقدي، ولكن البنك المركزي لا يستطيع أن يحدد سعر الفائدة الحقيقي لأنه لا يمكن السيطرة على توقعات التضخم، ولهذا لا يمكنه أن يجزم بأفضلية التحكم في سعر الفائدة أو العرض النقدي كهدف وسيط؛

- إمكانية التنبؤ بالأثر على الهدف النهائي:

يعتبر هذا المعيار أكثر أهمية، إذ يجب أن تتوفر إمكانية التنبؤ بالأثر على الهدف النهائي لكي يلعب دوره بشكل جيد كهدف وسيط، ولا يزال النقاش قائما حول أفضلية سعر الفائدة والعرض النقدي كأهداف وسيطة مرتبطة بالأهداف النهائية، إلا أن التجارب العملية تتجه نحو تفضيل التنبؤ بأثر العرض النقدي على الأهداف النهائية على أثر سعر الفائدة مما يؤدي إلى استخدامه كهدف وسيط.

ثالثا_ الأهداف النهائية:

من بين الأهداف النهائية للسياسة النقدية نذكر¹ :

1- الاستقرار النقدي:

يعتبر هدف تحقيق الإستقرار النقدي من أهم أهداف السياسة النقدية حيث يؤدي عدم الإستقرار النقدي سواء في شكل تضخم أو إنكماش إلى أضرار بالغة في الإقتصاد الوطني، فيؤدي التضخم إلى إعادة توزيع الدخل و الثروة الوطنيين لصالح المدينين والمنظمين ورجال الأعمال على حساب الدائنين وأصحاب الدخول الثابتة، أما الإنكماش فيؤدي إلى إعادة توزيع الثروة والدخل لصالح الدائنين وأصحاب المرتبات والدخول الثابتة على حساب طبقة المنظمين ورجال الأعمال.

2- التوظيف الكامل:

يبقى التوظيف الكامل هدف طويل الأجل تسعى الحكومات إلى تحقيقه نظراً لأضرار البطالة على الإقتصاد، فهي هدر لطاقات المجتمع الإنتاجية وضياع لموارد الإنتاج وكلما ارتفعت معدلاتها كلما قلت فرصة تعظيم النمو الإقتصادي، ولمحاربة البطالة وتحقيق هدف العمالة الكاملة يجب أن تؤدي إجراءات السياسة النقدية إلى تنشيط الحياة الإقتصادية لزيادة الإستثمار وبالتالي زيادة العمالة عن طريق تفعيل

¹ - فتحي بن لدغم، ميكانيزمات إنتقال السياسة النقدية في الإقتصاد الجزائري، أطروحة دكتوراه، تخصص نقود وبنوك ومالية، جامعة تلمسان، 2012، ص ص91-94.

الطلب الكلي الفعال، لأنه بزيادة المعروض النقدي تتخفص أسعار الفائدة وهذا يزيد من إقبال رجال الأعمال على الإستثمار وبالتالي زيادة الإستهلاك فتخفص معدلات البطالة؛

3- تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات:

تؤدي السياسة النقدية دوراً مهماً في تقليل العجز في ميزان المدفوعات، ويبرز ذلك من خلال قيام البنك المركزي برفع معدل إعادة الخصم، وهذا ما يجعل البنوك التجارية ترفع أسعار الفائدة المدينة وهو ما يؤدي إلى انخفاض الطلب على القروض وهذا ما يسمح بإنخفاض الأسعار، وإذا انخفضت الأسعار المحلية سيؤدي ذلك إلى تشجيع الصادرات، وكما أن ارتفاع أسعار الفائدة محلياً سيغري المستثمرين الأجانب لتوظيف أموالهم بالبنوك الوطنية وبالتالي تدفق أموال أجنبية إلى داخل الدولة، وهذا ما يساهم في تخفيض العجز في ميزان المدفوعات.

أما بالنسبة لأثر تغير سعر الصرف على ميزان المدفوعات، فإنه في حالة العجز تلجأ الدولة إلى تخفيض قيمة عملتها الخارجية، ما يجعل السلع المستوردة أفضل بالنسبة للمستهلك المحلي والسلع المصدرة أرخص للمستهلك الأجنبي مما يؤدي إلى زيادة الصادرات وتقليل الواردات.

4- تحقيق النمو الإقتصادي:

قد بدأ الإهتمام بدور السياسة النقدية في تحقيق النمو الإقتصادي بعد الحرب العالمية الثانية، حيث كان الإهتمام قبل ذلك على هدف تحقيق العمالة الكاملة، ودور السياسة النقدية هو تحقيق معدل مرتفع للإدخار والتأثير على معدل الإستثمار من خلال التوسع الإئتماني، ويمكن إستخدام السياسة النقدية في رفع مستوى النمو الإقتصادي عن طريق تخفيض معدلات الفائدة مما يشجع المستثمرين على زيادة إستثماراتهم، وبالتالي توظيف عمالة أكثر وزيادة الدخل ورفع مستوى المعيشة والنمو.

5- إستيعاب الصدمات الناتجة عن التقلبات الإقتصادية:

تتميز الإقتصادات عموماً بتقلبات إقتصادية ذات طابع دوري تقسم إلى أربعة مراحل وهي التوسع والإنكماش، التطهير، العودة إلى الإنطلاق وتؤثر مثل هذه التقلبات على إقتصادات الدول خاصة مرحلة الإنكماش التي تؤثر على الأداء الإقتصادي ومعدلات التوظيف، وهنا يمكن للسياسة النقدية أداء دور مهم في تخفيف الآثار السلبية لهذه التقلبات بانتهاج سياسة توسعية إئتمانية في أوقات الإنكماش، وسياسة تقييدية في حالة التضخم.

المطلب الثالث: التعارض ما بين الأهداف النهائية للسياسة النقدية

إن تحقيق الأهداف النهائية المذكورة سابقاً في آن واحد يعتبر من الصعوبة، بل إن تحقيق أحد الأهداف يواجه تعارضاً مع هدف آخر وهذا ما سنوضحه في¹:

- فعندما تريد السلطات النقدية تحقيق هدف إستقرار الأسعار مع هدف زيادة العمالة فنجد أن هناك صعوبة في تحقيقها معا في نفس الوقت، لأن محاولة زيادة العمالة تقتضي سياسة نقدية توسعية، والتي تؤدي إلى زيادة عرض النقود وتخفيض أسعار الفائدة وهذا يؤدي إلى زيادة الإنفاق الإستثماري والإستهلاكي، وهو كثيراً ما يكون سبباً في رفع مستوى الأسعار، بل إن إنخفاض الأسعار لا يشجع رجال الأعمال على زيادة الإستثمارات والتوسع فيها، وهذا لا يدفع إلى زيادة العمالة، ولذلك ينظر أحيانا إلى أن إرتفاع الأسعار تدريجيا عامل إغراء لمزيد من الإستثمارات وزيادة الأرباح، ولهذا نجد أن هدف إستقرار الأسعار وتحقيق العمالة الكاملة هدفان يعتبر من الصعب تحقيقهما في آن واحد؛

- يمكن أن يحدث تناقض أو تعارض بين هدف زيادة العمالة وهدف تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات، فإتباع سياسات نقدية توسعية يؤدي إلى إنخفاض أسعار الفائدة لتشجيع الإستثمار، وهو ما يؤدي إلى تدفق كبير لرأس المال قصير الأجل، وهذا يؤدي إلى عجز في ميزان المدفوعات، كما أن زيادة الصادرات يفرض أن تكون السلع المحلية قادرة على منافسة السلع الأجنبية، وأن تكون أسعارها منخفضة ومع سياسة نقدية توسعية للوصول إلى العمالة الكاملة سيرتفع الدخل ويزداد الميل للإستيراد وترتفع الأسعار المحلية مع إقتراب الإقتصاد من العمالة الكاملة، وتكون إستجابة حركات رؤوس الأموال جاهزة للإنخفاض في أسعار الفائدة ونادراً ما يؤدي تحقيق هدف العمالة الكاملة إلى توازن ميزان المدفوعات؛

- أما إذا اجتمع هدف محاربة التضخم مع هدف آخر وهو تحسين ميزان المدفوعات فلا يوجد تعارض بينهما، فإذا ما صاحب التضخم عجز في ميزان المدفوعات لدولة ما، فإن كبح التضخم بسياسة نقدية أشد تقييداً يؤدي إلى تدفق أكبر لرأس المال قصير الأجل إلى داخل البلد أو تدفق قليل خارجه وهذا يجعل العجز في ميزان المدفوعات ينخفض أو يزول تماما؛

- أما تحقيق هدفي تخفيض مستوى العمالة ومعدل النمو الإقتصادي فلا يوجد أيضا بينهما تعارض لأنه لا يمكن تحقيق معدل عال للنمو إذا كانت البطالة منتشرة فكلاهما يخدم الآخر، فمحاربة البطالة يقتضي رفع معدل النمو كما أن رفع معدل النمو يقضي على البطالة؛

- أما عن هدف إستقرار الأسعار وتحقيق النمو فهذان الهدفان يكونان على علاقة متعارضة والتي تثير جدلا كبيرا، فهناك إتجاه يبين أن النمو الإقتصادي في الأجل الطويل لا يتحقق ما لم يحدث إستقرار في مستويات الأسعار، بينما هناك نظرة أخرى إلى أن إرتفاع مستوى الأسعار تدريجيا لتحقيق الإستثمارات

¹ - صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية مع الإشارة إلى حالة الجزائر (الفترة 1990-2000)، أطروحة دكتوراه في العلوم الإقتصادية، تخصص النقود والمالية، جامعة الجزائر، 2003، ص ص142-144.

وبالتالي تحقيق التنمية، كما أن هناك فريق ثالث يرى أن ارتفاع مستويات الأسعار (التضخم) يكون عاملاً غير مساعد على تحقيق معدل سريع للنمو ومع ذلك فإن هذا يكون مرافقاً له.

من خلال ما تقدم يتبين لنا أن تبني إستراتيجية السياسة النقدية لتحقيق أهداف إقتصادية ليس في متناول كل دولة، بل أن الأمر يحتاج إلى دراية شاملة بالأهداف والأدوات المستخدمة لتحقيقها كما يجب الانتباه إلى أن تحقيق أحدهما لا يكون سبباً لمشكلة إقتصادية أخرى أكبر من الأولى، لأنه من النادر أن تتحقق كل الأهداف دفعة واحدة وبأداة واحدة دون أن تتعارض فيما بينها، لذلك تتجه معظم الدول إلى حصر هدف السياسة النقدية النهائي في تحقيق إستقرار المستوى العام للأسعار في الأجل الطويل.

المبحث الثاني: آثار وفعالية السياسة النقدية

تعتبر السياسة النقدية من أهم الأدوات الخاصة بتحقيق الإستقرار والتوازن الإقتصادي لذلك تحتاج السلطة النقدية قبل وضعها أو تنفيذها إلى توفر مجموعة من المعلومات اللازمة لوضع السياسة المناسبة لذلك، ولكي تكون السياسة النقدية المحققة ناجحة وفعالة، يجب أن تحتوي أيضاً على شروط قد تكون متعلقة بهيكل النشاط الإقتصادي، أو متعلقة بالجهاز الإنتاجي وغيرها من العوامل الأخرى وفي الأخير بعد تنفيذ وإدارة السياسة المتبعة تنتج عنها آثار قد تكون إيجابية والتي كانت تسعى السلطة النقدية لتحقيقها أو سلبية وهذا ما سنستعرضه من خلال هذا المبحث.

المطلب الأول: المعلومات اللازمة لوضع السياسة النقدية

تحتاج السلطة النقدية إلى مجموعة من المعلومات تتعلق بعدد من الوحدات من أجل وضع وإدارة وتنفيذ السياسة النقدية، وهذه الوحدات هي:

أولاً- القطاع الحكومي وقطاع العائلات:

ويمكن توضيح ذلك على النحو التالي¹:

1- القطاع الحكومي:

يحتاج واضعو السياسة النقدية إلى معلومات من القطاع الحكومي الذي لا يزال يشغل حيزاً هاماً في الإقتصاد، على الرغم من تنامي دور إقتصاد السوق في كثير من بلدان العالم، إلا أن دور القطاع الحكومي يبقى عاملاً أساسياً في توجيه وتحريك الإقتصاد، وذلك انطلاقاً من رسم السياسات الإقتصادية والقيام بتنفيذها، والسهر على تطبيق القوانين المتعلقة بها، فقطاع الحكومة يقوم بفرض الضرائب ويقوم بإعداد معدلات لفرضها حسب حالة الإقتصاد السائدة في المجتمع، كما تقوم الحكومة بعملية الإنفاق العام حيث يتأثر هذا الإنفاق حسب طبيعة النظام الإقتصادي للمجتمع في تدخل الدولة في النشاط الإقتصادي.

¹ عبد الله ولد محمد ولد المختار، دور السياسة النقدية في محاربة التضخم (دراسة حالة موريتانيا من 1992 إلى 2008)، رسالة ماجستير في العلوم الإقتصادية، تخصص التحليل الإقتصادي، جامعة الجزائر، 2011، صص 17-18.

وهناك نوع ثاني من الإنفاق العام هو الدعم أو الإعانات التي تقدمها الدولة إلى بعض الأفراد لعلاج انخفاض مستوى الإنفاق لديهم، ويقوم المستفيدون من هذه الإعانات بإعادة إنفاقها كما تقوم الحكومة بالإقتراض من الأفراد والمشروعات المختلفة ومن الجهاز المصرفي، وتقوم هي أيضا بعملية الإقتراض بالإضافة إلى سن القوانين والتشريعات المختلفة والمؤثرة في الواقع الإقتصادي.

وتعتبر الميزانية العامة الأداة التي تستخدمها الدولة لتحقيق أهدافها الإقتصادية، الإجتماعية والسياسية، كما أن تقلبات حالة الميزانية من العجز أو الفائض لها دور مهم في إستقرار الإقتصاد الكلي والتأثير على السيولة المحلية (عرض النقود) وعلى وضع القطاع الخارجي، وبالتالي فإن السياسة النقدية تحتاج إلى معلومات عن هذا القطاع لما له من تأثير في الحياة الإقتصادية بصفة عامة وفي الأوضاع النقدية بشكل خاص.

2- القطاع العائلي:

يقصد به قطاع الأسر المستهلكة، حيث يقوم هذا القطاع بشراء السلع والخدمات المنتجة وينفق الدخل التي يحصل عليها من تأجير عناصر الإنتاج (الأرض، العمل، رأس المال) فهذا القطاع يحصل على الدخل النقدية من بيع خدمة عناصر الإنتاج لقطاع الأعمال العام والخاص كما أن قطاع العائلات يقوم بالإدخار ولا ينتج عنها انخفاض في الإنفاق الكلي إذ تحول بواسطة الجهاز المصرفي إلى قطاع الأعمال لزيادة الإنفاق الإستثماري، وتحتاج السياسة النقدية لدراسة سلوك أصحاب الإدخار وكمية الودائع لهذا القطاع.

ثانياً_ قطاع الأعمال:

يتأثر قطاع الأعمال العام والخاص بتوجيهات الدولة وقوانينها وقد تقوم الحكومة بتشجيع بعض السلع، وقد تفرض ضرائب خاصة للحد من إنتاج بعضها الآخر، وقد تكون في بعض الحالات الدولة مسؤولة بشكل مباشر عن العملية الإنتاجية، وبالتالي فإن الدولة تؤثر على ذلك من حيث نوع الإنتاج وكمياته والإستثمار، وكذلك طرق التسعير المستخدمة، وما لذلك من آثار هامة على تخصيص الموارد والدخول والأداء الإقتصادي، كما يؤدي القطاع الخاص دوراً أساسياً في الإنتاج وخاصة في الدول التي يكون فيها هذا القطاع هو المحرك الأساسي لكل المجالات الإقتصادية بالإضافة إلى دوره في الإستهلاك والإدخار والإستثمار، وكذا تأثيره على عرض النقود بالزيادة أو الإنخفاض وعلى وضع التوازن الخارجي بزيادة تأثيره في الصادرات والواردات.

ثالثاً_ القطاع المالي الخاص والعام:

يؤدي هذا القطاع دوراً مهماً في الإقتصاد، لما يقوم به من توفير الأموال اللازمة لتمويل المشروعات الإقتصادية بشكل عام، ضمن إطار حدود السياسة النقدية التي تقوم برسمها السلطات النقدية، وهذا إنطلاقاً من سياستها العامة وإحتياجات الإقتصاد أو إستجابته للحكومة.

فالقِطاع المالي يقرض الحكومة لتمويل نفقاتها ولتحقيق أهدافها الإقتصادية والإجتماعية المنشودة كما أن القِطاع المالي يتلقى الودائع ويقوم بعملية الإقراض، وتقوم الحكومة بإيداع إيراداتها لديه وتقوم بإدارة الدين العام، كما تحتفظ الحكومة بإحتياطياتها من الذهب والعملات الأجنبية بالبنك المركزي إلى غير ذلك، وبهذا يحتاج واضع السياسة النقدية في أي بلد إلى معلومات تبين معاملات هذا القِطاع الذي له صلة كبيرة بعرض النقود.

رابعاً_ القِطاع الخارجي:

لقد تزايدت الحاجة إلى القِطاع الخارجي في ظل الإفتتاح الكبير، بحيث أصبح هذا القِطاع مصدراً أساسياً لسد حاجة الطلب المرتفع على السلع والخدمات الأجنبية، وهو ما يعرف بالواردات كما أنه سبيل لتصريف السلع والخدمات الفائضة عن حاجة المجتمع محلياً، كما أن هذا التبادل سيدير تدفقات رأسمالية بالنسبة للمصدرين وأيضاً يقوم بتحويل الأموال لخارج البلد في حالة الواردات، وفي كلتا الحالتين سيكون هناك تأثير هام على النشاط الإقتصادي للدولة إما بزيادة عرض النقود في حالة زيادة الصادرات، أو بانخفاض عرض النقود في حالة زيادة الواردات.

وكخلاصة، ترتبط هذه القطاعات مع بعضها من خلال دخولها في تعاملات ومبادلات سواء كان في سوق العمالة أو سوق السلع و الخدمات أو أسواق المال، وأداة التداول في هذه الأسواق هي النقود وبالتالي فإن أثر السياسة النقدية سيكون واضحاً في هذه الأسواق من خلال تأثيرها على الكتلة النقدية وعلى هذا الأساس فإن السلطة النقدية تحرص على الإبتعاد عن حالات الإختلال والمحافظة على حالة الإستقرار.

المطلب الثاني: شروط وآثار السياسة النقدية

من خلال هذا المطلب سنتناول كل من شروط نجاح السياسة النقدية والآثار الناتجة عن تطبيقها وهذا على النحو التالي:

أولاً_ شروط نجاح السياسة النقدية:

إن نجاح السياسة النقدية يستلزم عدة عوامل أهمها¹:

- وجود نظام معلوماتي فعال(نوعية البطالة، وضع الميزانية، معدل النمو، ميزان المدفوعات)؛
- تحديد أهداف السياسة النقدية بدقة نظراً لتعارض الكثير من الأهداف؛
- هيكل النشاط الإقتصادي(حجم التجارة الخارجية، سياسة الحكومة إتجاه المؤسسات، مكانة القِطاع العام والخاص)؛
- مرونة الجهاز الإنتاجي؛
- وجود نظام سعر صرف مرن؛

¹- مفيد عبد اللّوي، محاضرات في الإقتصاد النقدي والسياسات النقدية، مطبعة مزوار، الوادي، 2007، ص ص66-67.

- درجة الوعي الإيداري والمصرفي لمختلف الأعوان الإقتصادية؛
- سياسة الإستثمار (المناف الملائم، التحفيزات المقدمة، تسهيل تدفق رؤوس الأموال الأجنبية)؛
- توفير أسواق مالية ونقدية منظمة ومتطورة.

ثانياً_ الآثار المترتبة عن السياسة النقدية:

إن لكل سياسة نقدية مجموعة من الآثار سنعرضها كما يلي:

1- الآثار الإيجابية للسياسة النقدية: نذكرها كما يلي¹:

- وضوح أدواتها وسرعة تحديدها ووضعها موضع التنفيذ بالإضافة إلى سرعة حدوث ردود الأفعال فلو تمت المقارنة بين السياسة النقدية والسياسة المالية نجد أن السياسة النقدية أفضل من ناحية الإجراءات وذلك لأن السياسة المالية تكون مقيدة بتشريعات وقوانين كثيرة تتطلب إجراءات أكثر وصعوبة في تنفيذها وأثرها سوف يأتي متأخراً لأنها تعتمد على الضرائب وإعادة توزيع الإنفاق الحكومي، أما السياسة النقدية يمكن تعديلها وإتخاذها في أي وقت وليست مرتبطة بخطة؛
 - التحكم بعرض النقد وبمعدلات نموه ضمن الأهداف المرسومة للسياسة النقدية عن طريق السيطرة على الإحتياطات النقدية للبنوك و التأثير عليها بما يحقق نجاحها؛
 - قدرتها في السيطرة على المشكلات الإقتصادية المعاصرة، من خلال إستخدام السياسة الإنكماشية في حالة التضخم والتوسعية في حالة القضاء على البطالة؛
 - المحافظة على إستقرار النشاط الإقتصادي خاصة فيما يتعلق بحشد المدخرات وتشجيع الإستثمارات من خلال تحقيق الإستقرار في سعر الفائدة، وذلك بتضيق هامش سعر الفائدة إذا كان مرتفعاً.
- #### 2- الآثار السلبية للسياسة النقدية:

بعد التطرق للآثار الإيجابية سنتطرق إلى الآثار السلبية والتي تتمثل فيما يلي:

- من الآثار السلبية للسياسة النقدية هو توجيه بعض من الإستثمارات إلى مجالات غير منتجة وهذا ما يؤثر على إعاقة التنمية الإقتصادية؛
- تقليص فرص القطاعات الإنتاجية من الحصول على التمويل اللازم لها، وذلك بسبب سيولة البنوك؛
- إن إرتفاع أسعار الفائدة على الودائع بمختلف أنواعها يؤدي إلى إحباط المشاريع الإستثمارية التي تعتمد على التمويل المقدم من البنوك؛
- إرتفاع تكلفة الإدارة النقدية المسؤولة عن تنفيذ السياسة النقدية والتي تكبد خزينة الدولة خسارة في بعض إستثمارات البنك المركزي من خلال إستخدام أدوات السياسة النقدية².

¹- زاهر عبد الرحيم عاطف، إدارة العمليات النقدية والمالية بين النظرية والتطبيق، دار الرابية للنشر والتوزيع، عمان، 2009، ص62.

²- محمد طاقة وآخرون، أساسيات علم الإقتصاد الجزئي والكلي، إزاء للنشر والتوزيع، عمان، 2009، صص363-364.

المطلب الثالث: فعالية السياسة النقدية في الدول النامية

تختلف الدول فيما بينها من حيث الموارد الإقتصادية التي تمتلكها ومن حيث درجة التقدم التي وصلت إليه، ومن ثم يختلف الهدف الإقتصادي والإجتماعي الرئيسي في الدول النامية إختلافاً كبيراً عنه في الدول المتقدمة، ومن هذا تمتاز الدول النامية بتخلفها لعدد من الأسباب أهمها¹:

- قلة الموارد الإقتصادية الموجودة وخاصة رأس المال الإنتاجي وعنصر العمل، وقصورها عن بلوغ المستوى الذي يكفل إستخدام الموارد الإقتصادية المتاحة في المجتمع، وفقاً لطرق الإنتاج الحديثة المعروفة من قبل الدول المتقدمة؛

- إنتشار البطالة بشكل واسع وخاصة البطالة المقنعة، والتي تظهر بشكل واضح في القطاع الزراعي والحكومي؛

- ضيق وضعف السوق المالية والنقدية إن وجدت، حيث تعاني غالبية الدول النامية من عدم إمتلاكها للسوق النقدية والمالية الحديثة والمنظمة؛

- عدم توفر الجهاز المصرفي القادر على تجميع المدخرات أو قلة فروعه وعدم إنتشاره في المناطق والأقاليم المختلفة وتمركزه في المدن الرئيسية الكبيرة.

وهكذا يتضح أن هذه الأسباب وغيرها تكمن خلف مشكلة التخلف الإقتصادي والإجتماعي الذي تعاني منه الدول النامية، والتي تختلف بدورها عن الأسباب التي تكمن خلف المشكلات الإقتصادية التي يمر بها الإقتصاد المتقدم، مثل مشكلة التضخم والكساد، والتي يكون حلها في الإقتصاد النامي يختلف عنه في الإقتصاد المتقدم، فهذا الحل يكمن في إتخاذ الإجراءات الكفيلة برفع أو خفض مستوى الإنفاق الكلي أو الطلب الفعلي إلى المستوى اللازم الذي يكفل تحقيق التشغيل الكامل في الإقتصاد القومي، أما حل مشكلة التخلف يتجلى في القيام بوضع خطة اقتصادية اجتماعية شاملة للتنمية الإقتصادية والإجتماعية، وفي وضع السياسات الإقتصادية والنقدية والمالية لإدارة النقود والإئتمان والإيرادات العامة والنفقات العامة وتوجيهها لتحقيق الإستقرار الإقتصادي والإجتماعي في المجتمع، وبالتالي فدور السياسة النقدية في تحقيق الهدف الأساسي للإقتصاد يختلف في الدول المتقدمة عنه في الدول النامية.

ويلاحظ أن مجال إستخدام السياسة النقدية محدود في الدول النامية، ومنه فإن فعاليتها ضعيفة إلى حد كبير، فإستخدام سياسة سعر إعادة الخصم وسعر الفائدة وعمليات السوق المفتوحة لن يكون لها أثر كبير، وذلك لضيق السوق النقدية والمالية وقلة التعامل بالأوراق التجارية والأدوات المالية، وإتباع البنك المركزي لسياسة الإحتياطي القانوني، والرقابة الكيفية على الإئتمان يمكن أن تكون ذات فاعلية في تحقيق هدف السياسة الإقتصادية والنقدية، ولكن يحد من هذه الفعالية قلة عدد المؤسسات المصرفية، وإفتقاد الإقتصاد المتخلف إلى نظام حديث ومتطور من المؤسسات المصرفية المتخصصة الأخرى.

¹ - محمد مروان السمان وآخرون، مبادئ التحليل الإقتصادي (الجزئي والكلي)، دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، 2009، ص ص 270 - 272.

وبالتالي فإن فعالية السياسة النقدية في الدول النامية ضعيفة ومحدودة الأثر ولا تكفي لوحدها في تحقيق هدف التنمية الإقتصادية والمحافظة على الإستقرار الإقتصادي، بل تقتضي أن تقتزن بسياسة مالية تكملها وتزيد فعاليتها، فالدور الفعّال والأساسي حقاً في تحقيق التنمية الإقتصادية والإجتماعية والإستقرار هو في تكامل مختلف أدوات السياسة الإقتصادية.

المبحث الثالث: أدوات السياسة النقدية

تسعى السياسة النقدية إلى تحقيق مجموعة من الأهداف، والتي من بينها التحكم في التضخم، ولكي يتم ذلك لا بد من إستخدام الأدوات المناسبة لذلك، وقد تتباين هذه الأدوات من إقتصاد لآخر وتختلف أيضاً، حيث يمكن تصنيفها إلى ثلاثة أنواع وهي: الأدوات الكمية، والنوعية، وأدوات أخرى، وهذا ما سيتم إستعراضه في هذا المبحث.

المطلب الأول: الأدوات الكمية للسياسة النقدية

إن الغرض الأساسي من إستخدام أدوات الرقابة الكمية هو التأثير على كمية أو حجم الإئتمان المصرفي، أي التأثير في حجم عمليات الإقراض والإقتراض التي يقوم بها أطراف الإئتمان المصرفي والمتمثلة في المؤسسات البنكية والمالية والحكومات والأفراد، ما سينعكس على عرض النقد وعلى حجم السيولة المحلية الإجمالية، وعلى هذا الأساس تستطيع السياسة النقدية التأثير على النشاط الإقتصادي من خلال إستخدام أدوات الرقابة الكمية بطريقة توسعية أو تقييدية، ويمكن إجمال أدوات الرقابة الكمية في¹:

أولاً- سياسة إعادة الخصم:

1- تعريف سياسة إعادة الخصم:

يعتبر من أقدم الأدوات التي لجأ إليها البنك المركزي في التأثير على السيولة والإئتمان حيث أستعملت في سنة 1839². ويقصد بسعر إعادة الخصم سعر الفائدة الذي يعيد به البنك المركزي خصم الأوراق التجارية التي سبق وأن خصمها البنك التجاري، ولاشك أن زيادة سعر إعادة الخصم يؤدي إلى زيادة تكلفة الإقتراض التي يتحملها البنك التجاري والعكس صحيح³.

2- أثر سياسة سعر إعادة الخصم:

يؤثر سعر إعادة الخصم على الإقتصاد القومي من خلال ثلاث قنوات هي: حجم إحتياطيات البنوك سعر الفائدة وتوقعات الأفراد، فعندما ينخفض سعر إعادة الخصم وتقترض البنوك من البنك المركزي تزيد إحتياطياتها، وبالتالي يزيد المعروض من النقود، وينخفض سعر الفائدة⁴.

¹ - عدنان تايه النعيمي وآخرون، الإدارة المالية (النظرية والتطبيق)، دار الميسرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، 2008، ص60.

² - بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2008، ص122.

³ - عبد الناصر العيادي وآخرون، مبادئ الإقتصاد الكلي، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2000، ص18.

⁴ - عبد الناصر العيادي وآخرون، نفس المرجع، ص180.

وإذا كان الإقتصاد يعاني من حالة التضخم، تستخدم سياسة نقدية إنكماشية من خلال رفع سعر إعادة الخصم على البنوك التجارية، وبالتالي تقل رغبة هذه البنوك في الإقتراض، مما ينعكس على رفع سعر الفائدة على القروض الممنوحة للجمهور، وهذا يؤدي إلى تقليل الطلب على النقود، وبالتالي انخفاض كمية النقود في الإقتصاد مما يساعد في معالجة التضخم والعكس صحيح¹.

3- فاعلية سياسة سعر إعادة الخصم:

إن فاعلية تلك السياسة المتبعة من قبل البنك المركزي تستدعي عدم وجود مصادر أخرى للسيولة أو للإئتمان سواء في السوق النقدية المحلية أو في الأسواق الأخرى التي من شأنها أن تقلل من أهمية الإجراء المتخذ برفع أو خفض سعر الخصم، فلو فرضنا أن المشاريع مولت نفسها ذاتيا أو وردت إلى الإقتصاد القومي رؤوس أموال أجنبية قادمة من الخارج بغرض التوظيف والحصول على عائد مرتفع، فإن رفع سعر الخصم لا يؤثر في مقدرة السوق النقدية على تقديم الأصول النقدية السائلة وعلى زيادة حجم الإئتمان، كما أن البنوك التجارية قد تتمتع بسيولة مرتفعة تمكنها من تغطية القروض الممنوحة.

إن رفع سعر إعادة الخصم وبالتالي الفائدة لدى البنوك، قد يؤدي إلى إقبال الأفراد والمشاريع على الإيداع لدى البنوك مما يؤمن لها السيولة اللازمة، ويرفع من قدرتها على خلق الإئتمان دون الإعتماد على البنك المركزي، ورفع سعر الفائدة قد لا يؤدي بالضرورة إلى إحجام المشاريع عن الإقتراض كلما كانت هذه قادرة على إستيعاب إرتفاع سعر التكلفة من خلال الربحية العالية عن طريق رفع معدل الإنتاج أو الأسعار، وبالمقابل ليس بالضرورة أن نتوقع زيادة النشاط الإقتصادي عن طريق الإقتراض كلما خفض البنك المركزي سعر إعادة الخصم، وبالتالي أسعار الفائدة في السوق النقدية في فترات الإنكماش، إذ أن المشاريع عندما تقرر حجم نشاطها الإقتصادي توازن بين نفقة الدين مهما كان قليلا والعائد المتوقع نتيجة الطلب على ذلك، فتغيير نفقة الإقراض يعتبر هنا عاملا ثانويا².

4- حدود فاعلية سياسة سعر إعادة الخصم:

يعتمد نجاح هذه الأداة على³:

- مدى إتساع التعامل بالأوراق التجارية ذات الصفات المحددة، والموجودات المالية الحكومية قصيرة الأجل كحوالات الخزينة؛

- مدى إعتماد البنوك التجارية على البنك المركزي في معالجة مشكلة النقص في السيولة سواء بالإقتراض منه أو بإعادة خصم الأوراق التجارية، ولا شك أن السوق النقدية في الدول النامية تمتاز بقلة المتداول من الأصول المالية القصيرة الأجل، فالتجارة المحلية الداخلية يجري تمويلها وتسوية معاملاتها

¹- نزار سعد الدين العيسى، إبراهيم سليمان قطف، الإقتصاد الكلي (مبادئ وتطبيقات)، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، 2006، ص 290.

²- سليمان بوذباب، إقتصاديات النقود والبنوك، المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، بيروت، 1996، ص 102-103.

³- طاهر فاضل البياتي، خالد توفيق الشمري، مدخل إلى علم الإقتصاد (التحليل الجزئي والكلي)، دار وائل للنشر، عمان، 2009، ص 389-390.

بواسطة إستخدام العملة المحلية، ويكون إستخدام الأوراق التجارية في حدود ضيقة جداً لذلك تعتبر هذه الأداة ضعيفة الفعالية في الدول النامية؛

- أن البنوك التجارية العاملة في الدول النامية هي فروع لمؤسسات مصرفية أجنبية، ويعتمد عليها للحصول على موارد نقدية إضافية بدلاً من الإعتماد على البنوك المركزية المحلية، مما يضيف على سياسة البنوك الإقراضية الإستثمارية طابع إستقلالي عن سياسة البنك المركزي.

ثانياً_ سياسة عمليات السوق المفتوحة:

1- تعريف سياسة عمليات السوق المفتوحة:

تعرف بأنها دخول البنك المركزي في السوق النقدية بائعاً أو مشترياً للأوراق المالية، وبالأخص السندات الحكومية ذات الآجال المتعددة، بهدف التأثير في حجم الكتلة النقدية¹.

ولقد كان تطبيق هذه الأداة مبادرة من طرف البنوك المركزية الأوروبية على الأسواق النقدية بحيث تقوم بتزويد البنوك بالسيولة مرة كل أسبوع². وكان أول من إستخدم هذه السياسة هو بنك إنجلترا كوسيلة إضافية بهدف جعل معدل إعادة الخصم فعالاً سنة 1931، وكانت تستعمل بإعتبارها مجرد وسيلة تدعيميه بهدف جعل أسعار خصم البنوك المركزية أكثر فاعلية، وبمرور الزمن أصبح تطبيقها الطريقة الرئيسية للسيطرة على الإئتمان، وفي بعض الأحيان تستعمل كأداة مستقلة.

2- أثر سياسة عمليات السوق المفتوحة:

تحدث هذه السياسة أثراً مباشراً على كمية الإحتياطيات النقدية الموجودة لدى البنوك التجارية وسعر الفائدة، فإذا قام البنك المركزي بشراء كمية من الأوراق المالية ويدفع مقابلها نقداً للبنوك التجارية، ترتفع الإحتياطيات النقدية لها، وبالتالي تستطيع أن تقوم بعمليات الإقراض مما يؤدي إلى انخفاض سعر الفائدة بسبب زيادة الطلب على الأوراق المالية، كما أن زيادة عرض النقود تحدث إنخفاضاً في سعر الفائدة مما يرفع من حجم الإستثمار والدخل والعمالة وهذا عندما يتبع البنك المركزي سياسة نقدية توسعية للخروج من حالة الركود، والعكس في حالة السياسة النقدية الإنكماشية.

3- فاعلية سياسة عمليات السوق المفتوحة:

هناك دلائل واضحة على تفوق سياسة السوق المفتوحة على غيرها من الأدوات، وذلك نظراً لما تتمتع به من خصائص منها:

- إن عمليات السوق المفتوحة تكون بيد البنك المركزي للسيطرة على الإئتمان كما أن المبادرة للدخول في السوق المفتوحة بياعاً أو شراء تعود إلى البنك المركزي؛

¹ - أحمد صبحي العيادي، إدارة العمليات المصرفية والرقابة عليها، دار الفكر ناشرون وموزعون، عمان، 2010، ص ص194-195.

² - betrand blancheton, maxifiches de sciences économiques, ed. dunod, paris, 2009, p163 .

- يستطيع البنك المركزي القيام بعملية شراء للأوراق ويتبّعها بعملية بيع كبيرة خلال فترة قصيرة بالإضافة إلى قدرته على القيام بعملية إعادة الشراء، وهذا ما يجعله يتمتع بمرونة كبيرة للتحكم في الائتمان وبالتالي التحكم في المعروض النقدي في فترة قصيرة من الوقت.

4- حدود فاعلية سياسة عمليات السوق المفتوحة:

ويتوقف نجاح هذه الأداة على مايلي:

- وجود أوراق كافية في السوق، لدرجة أنها تجعل البنك المركزي يؤثر على السوق في حالة البيع أو الشراء، وفي حالة الإنكماش قد لا يتحقق الهدف من ذلك عندما يدخل البنك المركزي السوق بائعاً للسندات؛

- يتطلب تطبيق هذه الأداة توافر سوق مالية واسعة ومنظمة، ومن ثم فإن اللجوء إلى هذه السياسة يعد أمراً مستحيلاً في معظم الأحيان، سبب ضيق أو إنعدام الأسواق النقدية والمالية وعدم إنتشار إستخدام الأدوات المالية.

ثالثاً_ سياسة الإحتياطي القانوني:

1- تعريف سياسة الإحتياطي القانوني:

ظهرت هذه الأداة كأداة للسياسة النقدية لأول مرة في الولايات المتحدة، من خلال تعديلات مناسبة في قانون الإحتياط الإتحادي في سنة 1933 و 1935.

ويقصد بالإحتياطي القانوني النسبة التي يفرضها البنك المركزي على ودائع العملاء لدى البنوك التجارية، ويحتفظ بها لديه بدون فوائد، والغرض منها توفير حد أدنى من الضمان للمودعين، وإذا قام البنك المركزي برفع هذه النسبة، فإن المبالغ التي يمكن للبنوك التجارية التصرف بها ستخضع وبالتالي تقل قدرتها على منح الائتمان وخلق الودائع مما يقلل العرض النقدي¹.

2- أثر سياسة الإحتياطي القانوني:

في حالة قيام البنك المركزي بزيادة العرض النقدي وذلك بتحرير بعض ودائع البنوك لديه بتخفيض نسبة الإحتياطي القانوني مثلاً، يؤدي إلى زيادة في الموجودات النقدية لدى البنوك، وبالتالي سوف تسعى إلى توظيفها، فتقوم بتوسيع الائتمان المقدم لوحدات العجز وبإفتراض أن سوق الائتمان المصرفي في حالة توازن من حيث المبدأ، فإن زيادة معينة في الرّغبة في الإقراض من طرف البنوك ويفرض إستقرار الطلب على الائتمان فإن ذلك يؤدي إلى وجود فائض في سوق الائتمان المصرفي، وهذا الفائض سيؤدي إلى خفض أسعار الفائدة على القروض المصرفية وهذا ما سيؤدي إلى سعر فائدة أدنى من الوضع التوازني ومنه تتوفر القروض، وبالتالي سيرتفع مستوى الودائع المصرفية التي تمكن من توسع الائتمان².

¹ - حازم محمود عيسى الوادي، كفاءة السياسة النقدية في الإسلام (دراسة مقارنة)، عالم الكتب الحديث للنشر والتوزيع، جدار للكتاب العالمي للنشر والتوزيع، عمان، 2010، ص52.

² - لطلو موسى بوخاري، سياسة الصرف الأجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية (دراسة تحليلية للأثار الاقتصادية لسياسة الصرف الأجنبي)، مكتبة حسين العصرية للنشر والتوزيع والطباعة، بيروت، 2010، ص75.

وفي حالة التضخم تتبع سياسة إنكماشية حيث يقوم البنك المركزي برفع نسبة الإحتياطي الإلزامي مما يحد من قدرة البنوك في منح القروض ومنه الحد من خلق نقود إضافية في الإقتصاد، مما يحد من التضخم¹.

3- فاعلية سياسة الإحتياطي القانوني:

تعتبر هذه السياسة فعّالة إلى حد كبير في أوقات التضخم حيث لا تجد البنوك مفرّاً من تخفيض حجم القروض والسلفيات و تخفيض حجم الودائع للوصول إلى الحد الأدنى لنسبة الإحتياطي الذي يقرره البنك المركزي، أما في أوقات الإنكماش، فإن هذه السياسة لا تكون فعّالة، وذلك نظراً لأن تخفيض هذه النسبة وزيادة مقدرة البنوك على منح الائتمان، قد لا يقابله طلب متكافئ على القروض، وتكون النتيجة وجود طاقة تمويلية عاطلة لدى البنوك، وتستخدم سياسة تغير نسب الإحتياطي لمواجهة إحتياجات التمويل الموسمي في الدول النامية، حيث يحتاج تمويل تسويق المحصول الرئيسي في البلاد إلى زيادة مقدرة البنوك على التوسع في منح القروض، ثم يعاد رفع النسبة مرة أخرى بعد إنتهاء فترة التوسع الموسمي².

4- حدود فاعلية سياسة الإحتياطي القانوني:

تعتبر هذه الأداة من أنجح وسائل الرقابة الكمية على الإئتمان في الدول النامية والسبب هو³:

- إنها لا تحتاج إلى سوق نقدية ومالية متطورة؛
- إن آثارها فورية على حجم الأرصدة النقدية الفائضة التي تحتفظ بها البنوك التجارية، وبذلك فإن هذه الأداة تتجاوز نقاط الضعف والخلل التي تبرز من خلال سياسة سعر إعادة الخصم و السوق المفتوحة؛
- إن نجاح إستعمال هذه الوسيلة في الدول النامية أمر مشكوك فيه إذا كانت البنوك التجارية تحتفظ بإحتياطات نقدية كبيرة تؤهلها للإستمرار في التوسع في عملياتها الائتمانية والمالية حتى مع رفع نسبة الإحتياطي القانوني، وإذا كانت الحدود العليا لنسبة الإحتياطي القانوني مثبتة من قبل القوانين، ففي هذه الحالات تكون فاعلية رفع نسبة الإحتياطي القانوني في التأثير على حجم الإئتمان المصرفي محدودة وأن إنخفاض النسبة قد لا يؤدي إلى النتائج الموجودة إذا كانت البنوك تعاني من ضعف المركز المالي للوحدات الإقتصادية، أو إذا كانت هذه الوحدات غير راغبة في الإقتراض.

المطلب الثاني: الأدوات النوعية للسياسة النقدية

وتهدف هذه الأدوات إلى التأثير على نوعية الإئتمان المصرفي مما يترك آثاره على النشاط الإقتصادي وتنظيم عمليات الإستثمار، وتوجيهه بما يخدم أغراض السياسة النقدية، وبالتالي السياسة الإقتصادية العامة للدولة، وأهم هذه الأدوات نجد⁴:

¹- نزار سعد الدين العيسى، إبراهيم سليمان قطف، مرجع سبق ذكره، ص 291.

²- حسين أحمد عبد الرحيم، إقتصاديات النقود والبنوك، مؤسسة طيبة للنشر والتوزيع، القاهرة، 2008، ص 101.

³- طاهر فاضل البياتي، خالد توفيق الشمري، مرجع سبق ذكره، ص 391.

⁴- حسين محمد سمحان سهيل أحمد سمحان، النقود والمصارف، دار الميسرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، 2010، ص 182.

أولاً_ سياسة تأطير الائتمان:

هي إجراء تنظيمي تلجأ إليه السلطة النقدية في حالة سيادة درجات عالية من التضخم، وذلك بتحديد سقف لتأطير القروض الممنوحة من قبل البنوك التجارية بكيفية إدارية مباشرة، على أن لا تتجاوز القروض الموزعة نسبة معينة خلال فترة زمنية محددة، ومبدأه التأثير على المصدر الأساسي لإنشاء النقود أي منح القروض من طرف البنوك والمؤسسات المالية¹.

وتكون ذات فعالية كبيرة إذا كان الإقتصاد من نوع إقتصاد الإستدانة، وتسمى أيضا "تخصيص الائتمان"، وإستخدمت في إنجلترا في أواخر القرن الثامن عشر للسيطرة على الائتمان، ففي فترات التضخم مثلا تعمل هذه السياسة على منح الائتمان إلى القطاعات حسب الأولوية، إذ يُفَرَّق بين القطاعات المسببة للتضخم والتي لم تتسبب فيه، كما يمكن أن تتعلق بمعيار أجل القروض، أما في حالات التضخم الجامح تكون سياسة تأطير القروض إجبارية بتحديد الحجم الأقصى للقروض الممنوحة وإستخدمت هذه السياسة لأول مرة في فرنسا سنة 1948، كما تصاحب هذه السياسة إجراءات تهدف إلى تخفيض الكتلة النقدية كالتقليل من النفقات العامة وتشجيع الإدخارات وإصدار السندات، وقد لوحظ أنه لم يحقق نظام تأطير القروض في البلدان الذي طبقته الضبط المطلوب للقروض سواء المقدمة للإقتصاد أو للخرينة وهذا يعود:

- غياب تأثيره على القروض المقدمة للخرينة؛
- رغبة السلطات النقدية بعدم إجراء تقييد كبير لتمويل الإقتصاد؛
- لجوء أصحاب المشروعات إلى الإقتراض فيما بينها أو إلى إصدار سندات دين أو حتى الإقتراض بالنقد الأجنبي.

ثانياً_ السياسة الإنتقائية للقرض:

تتضمن الرقابة النوعية الإنتقائية تعاملا مباشرا بين البنك المركزي والبنوك التجارية في مراقبة الائتمان وتوجيه الموارد نحو قطاع دون قطاع أو على حساب قطاع آخر فالسياسة الإنتقائية تستهدف التأثير في وفرة الائتمان المصرفي وكلفته ووجهته بالنسبة لأنواع معينة من الإستثمارات، أو لتسهيل نقل الموارد المالية من قطاع إلى قطاع، وأهم محددات هذه السياسة ما يلي:

1- التمييز بأسعار الفائدة على القروض الممنوحة لقطاعات إقتصادية مختلفة، ولعبت هذه السياسة دوراً هاماً في تحقيق أهداف النمو الإقتصادي، وعلاج إختلال ميزان المدفوعات في كثير من الدول منها إيطاليا وفرنسا خلال النصف الأول من سبعينات القرن الماضي، فمثلا إذا حصل توسع سريع في قطاع الإنشاءات مما يحدث ضغطا على الأسعار نتيجة كثرة الطلب في هذا القطاع، هنا يعمل البنك المركزي

¹- صباح عجلان، إستراتيجية البنك المركزي ودورها في تحقيق الإستقرار الإقتصادي (دراسة حالة بنك الجزائر خلال الفترة 1997-2007)، رسالة ماجستير في العلوم الإقتصادية، تخصص نقود وتمويل، جامعة بسكرة، 2008، ص33.

على فرض محددات إنتقائية إما بتحديد حد أعلى على القروض الممنوحة له أو برفع أسعار الفائدة لهذا النوع من القروض، وإذا أرادت الدولة تشجيع قطاع ما، تخفض أسعار الفائدة لتخفيض تكاليف الإنتاج¹.

2- منح الائتمان وفقا لمعيار الزمن، بمعنى تشجيع أو تقييد الائتمان قصير أو متوسط أو طويل الأجل.

3- منح الائتمان وفقا لإستخداماته، مثل تقييد أو تشجيع الائتمان الإستهلاكي أو الائتمان الإنتاجي.

4- منح الائتمان وفقا للقطاعات ذات الأولوية مثل قطاع التصدير وقطاع الأمن الغذائي أو قطاع الزراعة، أو الصناعة، ويستخدم البنك المركزي في سبيل ذلك عدة أدوات أهمها تشجيع أو تقييد خصم الكيمبيالات الخاصة بكل نشاط، ووضع تعريفية خاصة للخدمات المصرفية لكل نشاط يتم من خلالها تخفيض التكاليف للأنشطة ذات الأولوية، وزيادتها للأنشطة المطلوب الحد من نموها، ولتحقيق ذلك يمكن فرض أسعار تفضيلية لإعادة الخصم للتأثير على الائتمان الموجه لبعض الأنشطة بما يتماشى مع موجات التضخم أو الإنكماش، ووضع سقف إئتمانية محددة يتم تخفيضها بشكل تدريجي حسب نوع الائتمان الممنوح، والتمادي في وضع مزيد من القيود الإدارية والتنظيمية مثل الحصول على الموافقات والتراخيص والتصاريح وتعدد جهة إصدارها.

وكذلك تقييد أو تحفيز الائتمان الإستهلاكي قصير الأجل، الذي يهدف إلى تشجيع الأفراد على الإستهلاك، مثل إئتمان تمويل البيع بالنقسيط وسُلف العاملين بالشركات والقطاع الحكومي، ولا شك أن تقييد مثل هذا النوع من الائتمان يسهم في الإقلال من الضغوط التضخمية في الإقتصاد الوطني، وإقامة توازن بين الإنفاق على السلع والخدمات والمعروض منها في الأسواق، و العكس يحدث في حالة تحفيز الإئتمان وزيادته².

5- هوامش الضمان المطلوبة: ويكون ذلك بإحداث تغيير في هوامش الضمان المطلوبة على القروض الممنوحة من أجل المضاربة في سوق الأوراق المالية، وبتعبير آخر الرقابة على منح الائتمان لأغراض المضاربة في البورصة، فيستخدم البنك المركزي في رقابته هذه برفع هوامش الضمان تلك أو خفضها تبعاً لحالة أحوال التضخم أو الكساد، وتفسير ذلك أنه يشترط على الأفراد المضاربين أن يسدوا جزءاً من مشترياتهم من الأوراق المالية من مصادره الخاصة والجزء الآخر عن طريق الإقتراض من البنوك التجارية، ففي أوقات التضخم وارتفاع الأسعار يرفع الهامش الذي يجب على الأفراد المضاربين دفعه ثمناً للأوراق المالية المشتراة وتخفيض هذه النسبة في حالة الكساد والبطالة أي أنه إذا كانت نسبة هامش الضمان الذي يجب على الأفراد دفعه تشكل (30%) وكانت نسبة الائتمان الممنوحة من قبل البنوك التجارية (70%) فلكي يخفف من حدة الإنفاق النقدي يجب رفع نسبة هامش الضمان المطلوب تسديدها من المصادر الخارجية للأفراد إلى (50%) مثلاً مما يقلل من حجم الائتمان الممنوح لأغراض المضاربة

¹ - محمد أمين بن الدين، دور السياسة النقدية في تحقيق الإستقرار الإقتصادي (دراسة حالة الجزائر 1990-2009)، رسالة ماجستير في علوم

التسيير، تخصص نقود ومالية، جامعة الجزائر، 2010، صص 20-21.

² - محب خلة توفيق، مرجع سبق ذكره، ص 370.

إلى (50%) بدلاً من (70%) والعكس في حالة الكساد فإن فعالية هذه الأداة محدودة خاصة إذا لم تكن هناك ضرورة ملحة لطلب الائتمان من البنوك، وغالباً ما يتوفر هذا في حالة توفر الإحتياطات النقدية التي بحوزة الأفراد، حيث تمكنهم من شراء جميع الأوراق المالية، والمضاربة عليها دون الحاجة لطلب الائتمان من البنوك¹.

ومن الإنتقادات الممكن توجيهها للسياسة الإنتقائية للقرض ما يلي²:

- صعوبة تحقيق رقابة فعالة وسهلة على الائتمان المحبذ تشجيعه؛
- إستعمال المقترضين للأموال في الإنفاق غير المرغوب؛
- قد تميز هذه السياسة بين المشاريع الكبيرة والمشاريع الصغيرة، ولضمان نجاح هذه السياسة الإنتقائية يجب توفر رقابة نقدية مركزية قوية يمارسها البنك المركزي مع البنوك التجارية، وقد يختلف إستعمال هذه الأدوات في الدول المتقدمة عنه في الدول النامية لعدة إعتبارات منها مرونة الجهاز الإنتاجي أو جموده وتشجيع الطلب الإستهلاكي أو الحد منه.

ومن إيجابيات سياسة تأطير الائتمان، هو أنها تسمح بمراقبة المصدر الأول لخلق النقد وبالتالي مراقبة الكتلة النقدية، ويؤخذ عليها بأنها تراقب فقط القروض المقدمة للإقتصاد، كما أنها قد تساعد الدول النامية على عكس الدول المتقدمة خاصة إذا كانت في إطار الإقتصاد الموجه، لأن المشاريع ذات الأولوية تكون معروفة أما في النظام الرأسمالي فقد لا تستخدم البنوك هذه الأموال في المجالات المرغوبة.

المطلب الثالث: أدوات أخرى للسياسة النقدية

ويقصد بها مجموعة التدابير والأنشطة المباشرة التي يتخذها البنك المركزي اتجاه المؤسسات والأجهزة المالية والمصرفية، بهدف تحقيق أهداف السياسة النقدية، وترتبط فعاليتها بمكانة البنك المركزي ومدى تأثيره الأدبي على مؤسسات الجهاز المصرفي، وهذه الأدوات هي³:

أولاً- الإقناع الأدبي أو المعنوي:

وتعني هذه السياسة إتباع البنك المركزي لأساليب الإقناع الأدبي من أجل التأثير على البنوك التجارية أو المؤسسات المالية الموجودة، بإتباع سياسة معينة مرسومة فيما يتعلق بعلاقتها الإئتمانية والنقدية مع المتعاملين كمنح الائتمان، وتتمثل آلية عمل أداة الإقناع الأدبي في توجيه الإقتراحات والنداءات والتحذيرات سواء الشفهية أو التحذيرية لأجل التقيد بالسياسة التي يرسمها البنك المركزي والمتعلقة بكيفية تصرف البنوك التجارية بإحتياطاتها وودائعها النقدية وتخفيض أسعار الفائدة على القروض الممنوحة للأفراد في أوقات الكساد، لزيادة مستويات الإنتاج الكلي وتحقيقاً للعمالة الكاملة أو

¹ - غازي حسين عناية، التضخم المالي، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2000، ص ص146-147.

² - محمد أمين بن الدين، مرجع سبق ذكره، ص ص22-23.

³ - عدنان تاية النعيمي وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص ص61.

بتضييق الائتمان ورفع أسعار الفائدة على القروض الممنوحة في أوقات الرواج والتضخم، لتخفيض مستويات الأسعار ومعدلات الإنفاق الكلي (الطلب الفعلي) إلى المستوى اللازم لتحقيق الإستقرار، وقد تزداد فعالية هذه السياسة في محاربة التضخم والكساد إذا ما إقترنت ببعض السياسات النقدية الأخرى أو بشيء من التحذير والوعيد.

ثانياً_ إصدار التوجيهات والأوامر:

وتعني إصدار السلطات النقدية أو البنك المركزي تعليمات مباشرة إلى البنوك التجارية و المؤسسات المالية توجيهها لها نحو السياسة التي يجب إتباعها في علاقتها الائتمانية مع الأفراد المتعاملين، كتحديد حجم الإئتمان الممنوح لهم أو نوعه أو كيفية إستخدامه، وبهذه الوسيلة يستطيع البنك المركزي أن يضمن تسريب الكمية المرغوبة من النقد في التداول فضلاً عن الإتجاهات التي يرغب أو لا يرغب في إستخدام الإئتمان فيها، مما يؤهله إلى فرض رقابة مباشرة ومضمونة على السياسة الائتمانية المنفذة، فقد يصدر البنك المركزي تعليماته إلى البنوك التجارية أو المؤسسات المالية بإستخدام جزء من إحتياطياتها وأصولها المالية في شراء السندات الحكومية، أو إقراضها للمشروعات الإستثمارية طويلة الأجل أو الصناعات التحويلية، وبهذه الوسيلة الرقابية الحديثة تستطيع السلطات النقدية فرض الرقابة على حجم الإئتمان وتوجيهه نحو المشروعات والأغراض الكفيلة بعلاج الأزمات الإقتصادية.

ثالثاً_ وسيلة الإعلام:

وتعني إعلان البنك المركزي لسياسته الائتمانية ببيان الوقائع والإجراءات التي سيتخذها وذلك طبقاً لما يتلائم مع طبيعة الوضع الإقتصادي الداخلي، وتنفيذاً للحاجات الضرورية للإصلاح النقدي والمالي فأعلان البنك المركزي لسياسته الائتمانية المستقبلية في توجيه الإئتمان كماً ونوعاً والودائع الخاصة بهذه السياسة مدعومة بالأرقام والإحصائيات، كفيل بأن يضع الحقائق أمام الرأي العام، وأن يزيد من الوعي الإقتصادي الداخلي، مما يجبر البنوك التجارية على التعاون من أجل تنفيذ تلك السياسة، وتسيير معاملاتها الائتمانية بشكل يتلائم مع تلك السياسة ويساعد على تحقيقها.

وتتخذ وسائل الإعلان أشكالاً مختلفة يتضمن نشر البيانات، وإلقاء الكلمات الدورية بواسطة وسائل الإعلام المختلفة عن المشكلات النقدية والأحوال المالية والمصرفية، والصعوبات التي تواجه التنمية فضلاً على أن تلك الحقائق قد تكون مدعومة بالإحصائيات والأرقام مما يزيد من كشف الحقائق الإقتصادية أمام الجمهور، وتساعد هذه الوسيلة الإعلامية في دعم الجهود الرامية لإصلاح الأوضاع الإقتصادية والائتمانية تحقيقاً للإستقرار الإقتصادي، فوضع الحقائق أمام الرأي العام يزيد من ثقة الجمهور بالإجراءات والسياسات الإقتصادية الموضوعية من قبل السلطات النقدية، وهذا يؤدي إلى إبداء روح أكثر قبولاً لمعالجة الإقتصاد القومي من أزمات كساد أو رواج، وذلك بتوسيع الإنفاق الكلي أو تضييقه¹.

¹ - غازي حسين عناية، مرجع سبق ذكره، ص ص153-157.

خلاصة الفصل

تبين جليا من خلال هذا الفصل أن السياسة النقدية إحدى مكونات السياسة الاقتصادية للدولة تهدف من خلالها إلى تحقيق الإستقرار النقدي وبالتالي الإستقرار الإقتصادي ككل، ويمكن للدول أن تتبع نوعين من السياسة النقدية قد تكون إنكماشية أو توسعية لمعالجة حالات التضخم والإنكماش التي يمر بها الإقتصاد.

وترمي السياسة النقدية إلى تحقيق عدة أهداف والتي تشمل الأهداف الأولية وتتكون من مجموعتين وهي مجتمعات الإحتياجات والثانية تتعلق بظروف سوق النقد، وهناك أهداف وسيطة مثل أسعار الفائدة وسعر الصرف وغيرها، والتي تستخدم من أجل الوصول إلى الأهداف النهائية مثل تحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار والعمالة الكاملة وتوازن ميزان المدفوعات، وقبل وضع الأهداف الوسيطة للسياسة النقدية يجب أن تستجيب لعدة معايير وهي القابلية للقياس والقدرة على التحكم في الهدف الوسيط وإمكانية التنبؤ بالأثر على الهدف النهائي، وقد يحدث وأن تتناقض الأهداف النهائية فيما بينها مثل هدف تحقيق إستقرار الأسعار مع هدف زيادة العمالة.

ويعتبر البنك المركزي المسؤول الأول عن رسم وتنفيذ السياسة النقدية، من خلال إستخدام مجموعة من الأدوات، وتنقسم هذه الأدوات إلى أدوات كمية تتمثل في سياسة إعادة الخصم، وعمليات السوق المفتوحة وسياسة الإحتياطي القانوني، وأدوات نوعية كسياسة تأطير الإئتمان، والسياسة الإنتقائية للقرض وأدوات أخرى كالإقناع الأدبي وإصدار التوجيهات والأوامر.

تحتاج السلطة النقدية إلى توفر مجموعة من المعلومات قبل وضع و تنفيذ السياسة النقدية كمعلومات متعلقة بالقطاع الحكومي والعائلي وكذلك المالي وغيرها من القطاعات الأخرى، وتختلف فعالية السياسة النقدية بإختلاف الدول، وتقل هذه الفعالية في الدول النامية، وذلك نتيجة لعدم وجود أسواق نقدية ومالية منظمة ومتطورة، ضعف استقلالية السلطة النقدية، عوامل هيكلية مرتبطة بجمود هيكل الإنتاج، تخلف العادات المصرفية...إلخ.

ومن بين الإتجاهات الحديثة للسياسة النقدية سياسة إستهداف التضخم، والتي تعتبر من المفاهيم الحديثة لتطوير أسلوب إدارة السياسة النقدية، ويسعى الفصل الموالي إلى تبيان جوانبها النظرية المختلفة.

الفصل الثاني

الإطار المفاهيمي لسياسة إستهداف التظلم

تمهيد

تجد البنوك المركزية نفسها مضطرة إلى تحقيق الإستقرار في الإقتصاد، أي ضمان معدلات بطيئة لتغير مستويات الأسعار، لأن إنعدامه يقود إلى تسوية عملية صنع وإتخاذ القرار من قبل الوحدات الإقتصادية، وإنعدام الثقة بالسلطة النقدية، وبالتالي عرقلة النمو الإقتصادي. ويشكل التضخم خطراً حقيقياً على إستقرار النشاط الإقتصادي في أي دولة سواء كانت متقدمة أو نامية، وقد تولدت قناعة لدى الكثير من الأكاديميين وواضعي السياسات النقدية، بأن إستقرار الأسعار يجب أن يكون هو الهدف طويل الأجل للسياسة النقدية، وقد تبين منذ نهاية الثمانينات أن التأثير على التضخم بشكل غير مباشر من خلال المقاربات التقليدية القائمة على التحكم في المتغيرات الوسيطة مثل معدلات الفائدة، المجاميع النقدية وسعر الصرف لا تساعد إلى حد كبير على تحقيق هذا الهدف، الأمر الذي دفع ببعض الدول إلى تبني مقاربة جديدة تُعرف بسياسة إستهداف التضخم **Inflation Targeting Policy**، وذلك من خلال وضع السلطة النقدية لهدف واضح يتمثل في تحديد معدل محدد أو مجال مستهدف للتضخم خلال فترة زمنية معينة، وسيتطرق هذا الفصل إلى تبيان مختلف جوانب سياسة إستهداف التضخم، من خلال المباحث التالية:

- المبحث الأول: مفهوم سياسة إستهداف التضخم
- المبحث الثاني: متطلبات تطبيق سياسة إستهداف التضخم
- المبحث الثالث: تقييم سياسة إستهداف التضخم

المبحث الأول: مفهوم سياسة إستهداف التضخم

توصف سياسة إستهداف التضخم في الكتابات الإقتصادية بأنها " إطار لإنتهاج سياسة نقدية في ظل ظروف مقيدة"¹. وهي بذلك تعتمد على قواعد، إذ يتطلب تبنيتها أهداف صريحة، وإلتزام البنك المركزي باتباع سياسة منسقة وثابتة، وفي الوقت نفسه يترك للبنك المركزي حرية إتخاذ القرار حول كيفية إستخدام أدواته، الأمر الذي يسمح له ببعض المرونة في التصدي للصدمات المحلية والخارجية غير المتوقعة. ومن الناحية العملية يقرر البنك المركزي عادة المسار المقبل للسياسة النقدية بعد تقديم المعلومات التي يتم الحصول عليها من عدة مؤشرات مثل توقعات التضخم التي تهيئها له نماذج الإقتصاد الكلي عمليات المسح القائمة على أساس توقعات التضخم، كما تنتظر السلطة النقدية في تطورات المتغيرات المالية والنقدية الرئيسية مثل النقود والائتمان، والهيكلة الزمنية لأسعار الفائدة وأسعار الأصول وظرف سوق العمل، وفي حالة إنحراف معدلات التضخم عن المعدل المستهدف فإن ذلك يشير إلى تعديل السياسة بمعنى إنتهاج سياسة نقدية تقييدية إذا كان المعدل المتوقع للتضخم يتجاوز المعدل المستهدف أو إنتهاج سياسة نقدية توسعية إذا كان المعدل المتوقع للتضخم يقل عن المعدل المستهدف.

المطلب الأول: تعريف سياسة إستهداف التضخم

تعد سياسة إستهداف التضخم من المفاهيم الحديثة نسبياً لتطوير أسلوب إدارة السياسة النقدية، ومن هذا لا يوجد تعريف موحد لإستهداف التضخم إلا أن التعاريف متقاربة، وفيما يلي مجموعة منها:
يعرف إستهداف التضخم على أنه "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"².

ويعرف Eser Tutar إستهداف التضخم بأنه "نظام للسياسة النقدية يتميز بالإعلان العام عن الهدف الرسمي لمجالات أو هدف كمي (رقمي) لمعدل التضخم، لفترة زمنية واحدة أو أكثر، مع الإقرار بالظاهر بأن تخفيض وإستقرار التضخم في المدى الطويل هو الهدف الأول للسياسة النقدية"³.
يستمر بعض الإرباك و الجدل في كيفية تعريف هذا المصطلح، وأي البلدان يمكن أن تعتبر مستهدفة له، بحيث يخلص إلى وجود طريقتين للتفكير في تعريف إستهداف التضخم:

- تتعلق الطريقة الأولى بالخصائص الملاحظة أو الظاهرة لإطار سياسة الإستهداف؛
- تتعلق الطريقة الثانية بمدى أمثلية هذه السياسة كقاعدة لإدارة السياسة النقدية.

¹ - أنزو كروتشي، محسن خان، الأنظمة النقدية وإستهداف تقليل التضخم، مجلة التمويل والتنمية، المجلد 37، العدد...، صندوق النقد الدولي 2000، ص28.

² - محمد كريم قروف، السياسة النقدية الحديثة وإستهداف التضخم في الجزائر (دراسة تحليلية للفترة 1999-2011)، مجلة الأكاديمية العربية، العدد...، الدنمارك، 2013، ص258.

³ - Eser Tutar, *Inflation Targeting in Developing Countries and Applicability to the Turkish Economy*, Ed:., Turkish, July 2002, p01.

ويترتب على الطريقة الأولى في التفكير أن الطريق الأسهل لتمييز إستهداف التضخم يكون بالطبع بالإعلان الذاتي، فإذا أعلن البنك المركزي عن أهداف للتضخم نقول انه يطبق سياسة إستهداف التضخم

ويسمى هذا التعريف العملي لإستهداف التضخم **A practical definition of inflation targeting**، وقد يكون الإعلان الذاتي نقطة بداية جيدة للإستهداف لكن دون الجزم بذلك، لذا ينتقد التعريف من وجهتين:

إن التعريف من خلال الإعلان عن أهداف التضخم لا يعتبر شرطاً كافياً وضرورياً لكي يؤهل البنك على أنه يطبق سياسة إستهداف التضخم، لأن بعض البنوك المركزية لها أهداف للتضخم مثل البنك المركزي الأوروبي وتفتقر إلى المميزات الأخرى، لذا لا نقول أنها تطبق سياسة إستهداف التضخم. وتصر بعض البنوك مثل الإحتياطي الفيدرالي الأمريكي على أنها ليست على نظام إستهداف التضخم بالرغم من إمتلاكها لأغلب وفي بعض الأحيان لكل المميزات الأخرى مثل البنوك التي أعلنت ذاتياً عن إستهداف التضخم.

ويعرف إسماعيل أحمد الشناوي إستهداف التضخم بأنه "يعد من المفاهيم الحديثة نسبياً لتطوير أسلوب إدارة البنوك المركزية للسياسة النقدية من خلال التركيز بوضوح على معدل التضخم، و يتحدد إستهداف التضخم في إعلان السلطات النقدية عن هدف رقمي محدد أو مدى محدد لمعدل التضخم في الأجل القصير، وتحقيق إستقراره في الأجل الطويل، ويمثل الهدف الأساسي للسياسة النقدية"¹.

انطلاقاً من هذه التعاريف يمكن اعتبار سياسة إستهداف التضخم أسلوب جديد وحديث لإدارة البنوك المركزية لسياستها النقدية مركزة على معدل التضخم مباشرة (أو مجال) كإستهداف وسيط للسياسة النقدية أما الهدف النهائي لها هو تحقيق إستقرار الأسعار في الأجل الطويل، ظهر هذا الأسلوب في بداية التسعينيات وبالضبط في نيوزيلندا عام 1989.

المطلب الثاني: ظروف نشأة وتطور سياسة إستهداف التضخم

إن الإلمام بظروف نشأت وتطور سياسة إستهداف التضخم باعتبارها تمثل إستراتيجية جديدة لإدارة السياسة النقدية من قبل البنوك المركزية، من خلال تحديد معدلات أو مدى مستهدف لتحقيق استقرار في المدى الطويل، على الرغم من قصر تجربتها إلا أن هناك بلدان عديدة متقدمة ونامية تبنت هذا الإطار للسياسة النقدية.

أولاً- ظروف نشأة سياسة إستهداف التضخم:

بدأت أول تجارب إستهداف التضخم كنظام لإدارة السياسية النقدية في عدد متزايد من الدول المتقدمة، وبدأ بنيوزلندا في ديسمبر 1989 (يعد مارس 1990 أول تاريخ لإتفاقية سياسة الإستهداف) ثم في كندا عام 1991 ومن ثم في المملكة المتحدة في 1992 تلتها دول كاستراليا والسويد سنة 1993.²

¹ - إسماعيل أحمد الشناوي، إستهداف التضخم و الدول النامية، مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية، العدد...، جامعة عين الشمس، 2004، ص 01.

² - عبد العزيز طيبة، سياسة إستهداف التضخم كأسلوب حديث للسياسة النقدية (دراسة حالة الجزائر 1994-2003)، رسالة ماجستير في علوم التسيير، تخصص نقود ومالية، جامعة الشلف، 2004، ص 100.

إن تحقيق هذه الدول لمعدلات منخفضة ومستقرة للتضخم شجع عدد من الدول الناشئة والنامية على تبني هذه السياسة مثل شيلي وبولندا في عام 1999، والفلبين، بيرو، كولومبيا وكوريا وجنوب إفريقيا في عام 2000 وهنغارية وأيسلندا والمكسيك عام 2002.

وتعد أكثر من 40 دولة إستهدفت الوصول إلى مستوى متدني ومستقر من التضخم، لكن 18 بدأ منها فقط هي التي تصنف كبلدان مستوفية بالكامل لشروط إستهداف التضخم.

واجهت البنوك المركزية في الدول الصناعية منذ منتصف الثمانينات مشكلة تعثر إستخدام المتغيرات أو الإستهدافات الوسيطة كسعر الصرف أو المجمعات النقدية، في تحقيق أهداف السياسة النقدية خاصة المتناقضة منها، كزيادة معدل النمو الإقتصادي و تخفيض التضخم، فمنذ بداية السبعينات إتجه العديد من الإقتصاديين إلى تأييد الدور الفعال للسياسة النقدية في التحكم في معدل التضخم والمحافظة على مستوى مرتفع للنمو الإقتصادي، وتخفيض معدلات البطالة مستندين إلى فكرة الإقتصادي Phillips بوجود علاقة طردية بين التضخم و البطالة في المدى الطويل، إذ كان الإعتقاد السائد لدى صانعي السياسات الإقتصادية بإتباع سياسة نقدية توسعية يصاحبها إرتفاع معين في معدل التضخم مع المحافظة على مستوى منخفض من البطالة وزيادة مستوى الناتج المحلي الخام، لكن الآثار الإقتصادية لهذه السياسة النقدية التوسعية خلال فترات السبعينات والثمانينات نتج عنها إرتفاع كبير في معدل التضخم، وإنخفاض في معدل النمو الإقتصادي وزيادة معدلات البطالة.

وتأكد في هذه الظروف أن هدف إستقرار الأسعار له الأولوية للسياسة النقدية في بلوغه في المدى الطويل، وبدأت تظهر فكرة إعطاء إستقلالية كبيرة للبنوك المركزية في إدارة السياسة النقدية لبلوغ هذا الهدف.

ثانياً_ تطور سياسة إستهداف التضخم:

إن تحقيق أهداف السياسة النقدية يرتبط بمدى العلاقة التي تربط الهدف النهائي بالإستهدافات الوسيطة في المرحلة التي سبقت فترة الثمانينات، حيث كان الإعتقاد السائد بصحة الفرضية القائمة على قدرة البنوك المركزية على التحكم في الإستهدافات الوسيطة، وأن هناك علاقة وثيقة بينها وبين الأهداف النهائية، ومع انهيار نظام "بروتون وودز" في أوائل السبعينات، أصبحت أسعار الصرف غير فعالة كإستهدافات وسيطة، فظهرت المجاميع النقدية كإستهدافات وسيطة يمكن التحكم فيها وتعكس بصفة جيدة الهدف النهائي خاصة مع الإتجاه المتصاعد لأفكار النقديين في تلك الفترة.

ويعد Bundesbank أول بنك مركزي يعلن في 5 ديسمبر 1974 عن إستهداف وسيط لنمو الكتلة النقدية لتتبعه مختلف البنوك المركزية في الدول الصناعية، لكن العكس حدث، فقد تخلت هذه البنوك عن الإستهداف النقدي ليبقى Bundesbank إلى غاية اليوم وفيأ للإعلان عن إستهدافات كمية (المُجمَع النقدي الأفضل في ألمانيا هو M3).

ويوجد سببان لتعثر الإستهدافات الكمية (الإستهداف النقدي)، يتعلق الأول بالتناقض بين أهداف السياسة النقدية، مما يخلق عدم ثقة لدى الجمهور في أولوية الأهداف المراد تحقيقها، ويتعلق السبب الثاني بضعف قوة الارتباط وتأثير الإستهدافات الكمية على الهدف النهائي للسياسة النقدية، خاصة في ظل ظروف عدم استقرار دالة الطلب على النقد نتيجة للابتكارات المستحدثة في الأسواق المالية، وعدم إعطاء إستقلالية كبيرة للبنوك المركزية، هذا ما سمح بالانتقال إلى إستهداف معدل التضخم كإستهداف وسيطة، وتحقيق الإستقرار في الأسعار في المدى الطويل كهدف نهائي، ويمكن توضيح أسباب ضعف فعالية إستهداف سعر الصرف والمجمعات النقدية كأهداف وسيطة في:

1- إستهداف سعر الصرف:

يعتبر إستهداف سعر الصرف نظام للسياسة النقدية التي يحاول من خلالها البنك المركزي تأسيس إستقرار سعر الصرف الأجنبي بما يحقق معدلات منخفضة للتضخم في البلدان التي تم ربط سعر الصرف بأسعار صرف بلد آخر، ويتطلب هذا النظام بعض الشروط لقيامه، كتوفير إطار ملائم للسياسات الإقتصادية الكلية التي تضمن معدل منخفض من التضخم، إلى جانب مستوى كافي من الإحتياجات الدولية والإبقاء على الإطار التشريعي والمؤسسي في تحقيق الإستقرار في الأسعار والمحافظة على تنافسية المؤسسات، ويكون إستهداف سعر الصرف إما في شكل تثبيت سعر صرف العملة المحلية مع سعر صرف عملة بلد آخر أكثر إستقراراً في مستوى الأسعار، حيث أن معدلات التضخم لا يمكنها أن تتحرف بعيداً عن معدل التضخم في البلد الذي تم ربط سعر صرفها به، وإما السماح لسعر الصرف المثبت بالتقلب في مجال معين، ويتدخل البنك المركزي عندما تحدث إنحرافات خارج ذلك المجال، وقد يساعد نظام التثبيت القابل للتصحيح على تخفيض معدل التضخم، فالبلدان التي ربطت عملتها بغيرها لتثبيتها كان لديها في المتوسط في الفترة (1979-1993) معدل تضخم أقل من تلك التي لها معدلات عائمة¹.

وعُرف هذا النظام خلال الفترة ما بين الحرب العالمية الثانية وأوائل السبعينات، حيث إعتمدت معظم البلدان على سياسة سعر الصرف الثابت كمتغير وسيط للتحكم في معدلات التضخم.

وعلى الرغم من الإيجابيات التي يحملها هذا النظام كونه آلية جيدة لكبح التضخم بربط أسعار الصرف الإسمية بعملة بلد معدل التضخم فيه منخفض، وتفاذي مشكلة التباطؤات الزمنية بتوفير قاعدة آلية لإدارة السياسة النقدية، إلا أنه يحمل عدة سلبيات أهمها منع البنك المركزي من إستعمال السياسة النقدية لمواجهة الصدمات الداخلية خاصة حركة رؤوس الأموال المتزايدة وغير المستقرة عبر الحدود ويجعل هذا النظام أسعار الفائدة مرتبطة بتلك الحاصلة في البلد المثبت على أساسه العملة المحلية، كما يجعل قيمة العملة المحلية المستقبلية غير مؤكدة، ويساعد هذا الأمر المؤسسات المصرفية والمؤسسات

¹ ستانلي فيشر، المحافظة على إستقرار الأسعار، مجلة التمويل والتنمية، المجلد 34، العدد 4، صندوق النقد الدولي، ديسمبر 1996، ص 24.

غير المصرفية والحكومة للمزيد من الإقتراض بالعملة الصعبة فتضطر الدولة إلى تخفيض قيمة العملة لينعكس سلبا على وضعية الشركات مسببة بذلك إنخفاض في النمو الإقتصادي .

ويؤدي إستهداف سعر الصرف إلى جلب رؤوس الأموال الأجنبية إذا كان هناك تثبيت للعملة لكن الإفراط في التمويل علاوة على الإنخفاض في الإشراف والرقابة المصرفية التي تميز الدول النامية يشجع على الزيادة في الإقتراض المصرفي، مما يخلق وضعيات سيئة لميزانياتها، بحيث تكون عواقبها وخيمة على الإقتصاد، ويضعف هذا النظام المسائلة لصانعي السياسة النقدية بسبب أنه يلغي إشارات الإنذار المبكر التي تساعد البنك المركزي من المتابعة عن كثب لسياسته التوسعية .

وإتجهت معظم البلدان الصناعية إلى تطبيق أسعار صرف حرة بعد انهيار نظام "بريتون وودز" في 1973، وإحتاجت إلى أداة تثبيت فعلية جديدة لتحقيق الإستقرار في الأسعار تمثلت في إستهداف المجمعات النقدية.

2- إستهداف المجمعات النقدية:

يستند هذا النظام الذي يعرف بالإستهداف النقدي على حقيقة مفادها أن مستوى الأسعار يتأثر بنمو العرض النقدي في المدى الطويل، مع ضمان معدل ملائم للمجمع النقدي المختار كإستهداف بسيط، إذ حددت معظم الدول الصناعية لنفسها إستهدافات تخص أنواع مختلفة من المجمعات النقدية، وتحديد هذه المجمعات مبني على فرضية إستقرار الطلب على النقد ووجود علاقة وثيقة بين الهدف النهائي والمجمع النقدي المحدد للسيطرة على التضخم، وإبتداءً من منتصف السبعينات، أصبحت المجمعات النقدية وليس أسعار الصرف الثابتة إستهدافات وسيطية في ظل تبني نظام أسعار صرف مرنة، وحتى يتمكن البنك المركزي من تحقيق الإستقرار في الأسعار يقوم بالتأثير على نمو العرض النقدي، من خلال توجيه أدواته كسعر الفائدة، باعتبار أن له علاقة وثيقة بمستويات التضخم في المدى الطويل¹.

وتوجد عدة إيجابيات لتطبيق الإستهداف النقدي الذي يتطلب شروطا معينة لقيامه، حتى يتم تحقيق المعدل المرغوب من التضخم، إلا أن حالات الإخفاق المتكررة في بلوغ الأهداف النهائية واستمرار عدم الاستقرار في العلاقة بين نمو العرض النقدي و التضخم أدى إلى التخلي فعليا عن تطبيقه في عدة دول. وأدت الإبتكارات المالية وحركة رؤوس الأموال وعدم إستقرار الإطار التشريعي وإلغاء القيود على التنظيم المالي في عدة دول، إلى جانب مشكلة عدم توفر إستقلالية أكبر للبنوك المركزية في إدارة السياسة النقدية إلى تخلي بلدان عديدة كنيوزلندا، كندا، أستراليا، المملكة المتحدة عن نظام الإستهداف النقدي متبينة في نفس الوقت نظام حديث لإدارة السياسة النقدية عرف بسياسة إستهداف التضخم.

ونخلص إلى أن الإستهداف الوسيط إنتقل منذ الحرب العالمية الثانية إلى بداية التسعينات من إستهداف سعر الصرف، إلى الإستهداف النقدي، إلى إستهداف التضخم، ويلخص الجدول رقم(1) الدول التي تبنت سياسة إستهداف التضخم إلى غاية 2012.

¹ - ناجي التوني، إستهداف التضخم والسياسة النقدية، سلسلة جسر التنمية، المعهد العربي للتخطيط والإحصاء، العدد... الكويت، دون سنة للطبع، ص04.

الجدول رقم (1): أداء البلدان المستهدفة للتضخم

البلد	سنة اعتماد إستهداف التضخم	معدل التضخم عند بداية الإستهداف (%)	متوسط معدل التضخم سنة 2009 (%)
نيوزيلندا	1989	3.3	0.8
كندا	1991	6.9	0.3
المملكة المتحدة	1992	4.0	2.2
السويد	1993	1.8	0.3
أستراليا	1993	2.0	1.9
جمهورية التشيك	1997	6.8	1.0
بولندا	1998	10.6	3.8
البرازيل	1999	3.3	4.9
تشيلي	1999	3.2	1.5
كولومبيا	1999	9.3	4.2
جنوب إفريقيا	2000	2.6	7.1
تايلند	2000	0.8	0.9
كوريا	2001	2.9	2.8
المكسيك	2001	9.0	5.3
النرويج	2001	4.1	12.0
المجر	2001	3.6	2.2
بيرو	2002	0.5	2.9
الفلبين	2002	4.5	1.6
غواتيمالا	2005	9.2	1.8
اندونيسيا	2005	7.4	4.6
رومانيا	2005	9.3	5.6
تركيا	2006	7.7	6.3
صربيا	2006	10.8	7.8
غانا	2007	10.5	19.3

المصدر: سكوت روجر، إستهداف التضخم يبلغ عامة العشرين، مجلة التمويل والتنمية، العدد...، صندوق

النقد الدولي، مارس 2010، ص 47.

المطلب الثالث: أسباب تبني سياسة إستهداف التضخم

حتى سنوات الثمانينات كانت مهام البنوك المركزية واسعة وغير محددة بدقة، وكانت أهم الدروس المستخلصة من فترة التضخم سنوات السبعينات والثمانينات هو ضرورة وضع هدف محدد للبنوك المركزية وهو إستقرار الأسعار ومن هنا جاءت الحاجة إلى تبني سياسة إستهداف التضخم من قبل العديد من الدول، وهذا التبني له أسباب عديدة نذكر منها¹:

- إرتفاع التضخم في عقد الثمانينات قد أثر عكسيا على النمو الإقتصادي، وعلى تخفيض الموارد الإقتصادية، لذا يجب تخفيض معدل التضخم والتحكم في معدله كهدف أساسي لسياسة النقدية في المدى الطويل؛

- عدم إستقرار العلاقة بين المجمعات النقدية والتضخم - في الغالب - مما خلق مشكلة لسياسة النقدية تستهدف المجاميع النقدية مما نتج عن ذلك التقليل من تلك السياسة والتخلي عنها لصالح سياسة إستهداف التضخم، إن عدم استقرار هذه العلاقة لا يعطي نتائج غير مرضية فقط على تحقيق تضخم منخفض، علاوة على ذلك فإن سياسة الإستهداف النقدي لا تزود البنك المركزي بإشارات كافية حول موقف السياسة النقدية، فإذا كانت هناك صدمات نقدية، فإن هذه السياسة لا تساعد على تثبيت معدلات التضخم المتوقعة كي تكون دليلاً جيداً لمساءلة البنك المركزي، إضافة إلى ذلك لا يساعد الإستهداف النقدي على زيادة شفافية السياسة النقدية ووضع البنك المركزي أمام المساءلة لدى الجمهور، لذا يتطلب الأمر ضرورة وجود إستهداف وسيط للسياسة النقدية، يؤدي إلى زيادة فعاليتها في التأثير على إستقرار معدل التضخم؛

- هناك مشكلة في التحديد الإحصائي الدقيق للمجاميع النقدية كإستهدافات وسيطة، وأن إيجاد حل لهذه المشكلة أصبح مستعصياً في محيط يتميز بأتساع الإبتكارات المالية المستحدثة في الأسواق المالية إلى جانب عدم الإتفاق حول المجمع الأكثر دلالة وإرتباطه بالتضخم؛

- يحدد البنك المركزي معدل أو مجال التضخم في فترة محددة حتى يتفادى مشكلة تضارب الإستهدافات (كإستهداف سعر الصرف أو المجاميع النقدية)، إن تحديد هذه المعدلات من شأنها أن تضع قيود أمام السلطة النقدية في إدارة السياسة النقدية؛

- تطرح سياسة إستهداف المجاميع النقدية مشكلة الحافظة المالية للوحدات الإقتصادية نتيجة تغيرات في أسعار الفائدة قصيرة الأجل وطويلة الأجل، مما يؤدي إلى الإختلاف في تشكيل المجاميع النقدية الواسعة والضيقة من حيث الحجم، كإخفاض أسعار الفائدة قصيرة الأجل مقارنة بأسعارها في الأجل الطويل، مما يؤدي إلى تضخيم المجاميع الواسعة لأن الوحدات الإقتصادية غير المالية تلجأ إلى توظيف أموالها في شكل سندات، أكثر منه في شكل ودائع لأجل، إن هذا الإختلاف في تطور المجاميع النقدية نتيجة لصدمات معينة لا يعطي فعالية أكبر لها بأن تكون إستهدافات وسيطة؛

¹ - محمد أمين بن الدين، مرجع سبق ذكره، ص 94-96.

- إن تأثير الإستهداف النقدي على معدل التضخم يمكن ملاحظته عادة خلال فترات تأخر زمنية تكون غير محدودة، نتيجة لعدم إستقرار الإستهدافات الوسيطة للسياسة النقدية، وكذلك نتيجة لطبيعة الصدمات التي يتعرض لها الطلب الكلي والعرض الكلي، لذا تضعف قدرة السياسة النقدية في بلوغ أهدافها بشكل دوري مما ينتج عنه إنحرافات في معدلات التضخم مما يستدعي من السلطة النقدية إيجاد آلية لتحديد معدل التضخم عند مستوى معين، فالإنحراف في معدل التضخم المحقق عن المعدل المستهدف يتطلب ضرورة تدخل السلطة النقدية لإزالة هذا الإنحراف من خلال أدوات السياسة النقدية المناسبة، مما يمكنها من التحكم في تقلبات معدل التضخم والنتائج عند المستوى المستهدف.

يعتبر إستهداف التضخم إطار حديث لإدارة البنك المركزي للسياسة النقدية، وبدأ تطبيقه في العديد من الدول المتقدمة والنامية، ويوفر هذا الإطار حركية أكبر للبنوك المركزية في وضع وإدارة أدوات السياسة النقدية وتغييرها في الوقت المناسب، لمواجهة الضغوط التضخمية المحتملة، ويجب أن تستوفي البنوك المركزية شروط ومتطلبات أساسية، تساعد في إدارة السياسة النقدية وفق أسلوب إستهداف التضخم.

المبحث الثاني: متطلبات تطبيق سياسة إستهداف التضخم

إذا كانت فعالية السياسة النقدية التقليدية في الحد من التضخم تنصرف إلى الكيفية التي تستطيع من خلالها السلطة النقدية التأثير في أهداف وسيطة مختلفة لتحقيق هدف إستقرار الأسعار، فإن فعالية سياسة إستهداف التضخم تتعلق بمدى إمكانية السلطة النقدية التحكم في المعدل أو المدى المستهدف للتضخم كهدف أساسي للسياسة النقدية في المدى الطويل، ولضمان فعالية هذه السياسة يجب توفر نوعين من الشروط، عامة وأساسية، هي:

المطلب الأول: الشروط العامة والشروط الأولية لسياسة إستهداف التضخم

لتطبيق سياسة إستهداف التضخم لا بد من توفر شروط عامة وأولية، حيث تدل الشروط العامة على مدى وجود إستهداف التضخم في البلد من عدمه، في المقابل تدل الشروط الأولية على فعالية السياسة النقدية¹.

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، فإذا نقص شرط من هذه الشروط في أي بلد لا نستطيع الحكم على أنه يستهدف التضخم، ويحدد Mishkin خمسة شروط ضرورية لقيام إستهداف التضخم وهي:

- الإعلان الصريح عن أهداف رقمية لمعدل التضخم في الأجل المتوسط تلتزم بموجبها السلطة النقدية إلزاماً "صريحاً" بتحقيق معدل تضخم أو مدى مستهدف محدد في إطار زمني محدد، تستخدم هذه البلدان عدة وسائل لنشر المعدلات الخاصة بتحديد معدل التضخم الرقمي أو مدى مستهدف والفترة

¹- مخلوف ساقفة، واقع تطبيق السياسة النقدية المشتركة وتحدياتها في دول الإتحاد الإقتصادي والنقدي الأوروبي (الفترة 1999-2010)، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص إقتصاد ومالية دولية، جامعة المدينة، 2012، ص40.

الزمنية التي يتعين التوصل فيها إلى هذه المعدلات، تتمثل أساساً في شكل دوريات وتقارير رسمية عن التضخم وبيانات صحفية ومطبوعات والخطابات الرسمية، ففي البرازيل على سبيل المثال يجري نشر قرارات لجنة السياسات النقدية التابعة للبنك المركزي التي تجتمع كل خمسة أسابيع فوراً بعد اجتماعها وينشر محضر الاجتماع في ظرف أسبوع¹؛

- إلتزام مؤسساتي بأن إستقرار الأسعار هو الهدف الأولي للسياسة النقدية في المدى الطويل مع الإلتزام أو التعهد بتحقيق الهدف؛

- إستراتيجية المعلومات الشاملة التي تحتوي على العديد من المتغيرات، وتتعلق بالتنبؤ في المستقبل بمعدل التضخم، ويجب أن تتوفر لدى البنك المركزي آليات فنية متقدمة للتنبؤ بمعدل التضخم المحلي.

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

- زيادة الشفافية حول إستراتيجية السياسة النقدية، للإتصال بالجمهور والأسواق حول خطط وأهداف صانعي السياسة النقدية؛

- ويضيف إسماعيل أحمد الشناوي شرط آخر إلى الشروط المذكورة سابقاً يتمثل في أن يعتمد البنك المركزي على أسلوب النظرة المستقبلية في تقدير معدل التضخم المستهدف، الأمر الذي يضمن أن وضع أدوات السياسة النقدية يعتمد على تقدير الضغوطات التضخمية في المستقبل، وبالتالي يمكن التحكم في معدل التضخم المستهدف كهدف أساسي للسياسة النقدية في الأجل الطويل².

وتعتبر الولايات المتحدة الأمريكية من البلدان التي لا تستهدف التضخم على الرغم من إلتزام بنوكها المركزية الفيدرالية بتحقيق مستوى منخفض من التضخم، فهي لا تعلن أولاً أهداف رقمية صريحة للجمهور، إلى جانب إلتزامها بتحقيق أهداف أخرى كتحقيق العمالة الكاملة أو تحقيق أسعار فائدة مقبولة في المدى الطويل، أما ألمانيا فتعد من البلدان التي يتمتع بنكها المركزي بإستقلالية كبيرة ويحقق مستويات منخفضة من التضخم إلا أنها لا تعلن بشكل رسمي وصريح عن أهداف رقمية لمعدلات التضخم.

ثانياً_ الشروط الأولية لإستهداف التضخم:

تتمثل الشروط الأولية في تلك المعايير التي يجب أن تتوفر في دولة ما حتى تكون لسياسة إستهداف التضخم فعالية أكبر في تطبيقها، على عكس الشروط العامة فإن إستهداف التضخم يمكن أن يكون فعالاً حتى في حالة عدم توفر بعض الشروط اللازمة لتطبيقه³.

¹ - الطاهر لطرش، الإقتصاد النقدي والبنكي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2013، ص ص175-176.

² - إسماعيل أحمد الشناوي، مرجع سبق ذكره، ص 15.

³ - مخلوف ساقفة، مرجع سبق ذكره، ص 41.

توجد ثلاثة شروط أولية لفعالية سياسة إستهداف التضخم هي:

1- إستقلالية البنك المركزي:

يعد من المتطلبات الأساسية لاستهداف التضخم، بإعطاء إستقلالية كبيرة للبنك المركزي للتعديل الحر لأدواته المختلفة للوصول إلى هدف التضخم المستهدف، وتعني الاستقلالية أيضا أن لا يكون هناك ضغط سياسي على البنك المركزي لرفع معدل النمو الإقتصادي بطريقة تتعارض مع تحقيق إستقرار الأسعار في الأجل الطويل.

2- إمتلاك هدف وحيد:

يتمثل الشرط الثاني لتبني سياسة إستهداف التضخم، في انعدام أهداف أخرى تتعارض وتحقيق إستقرار الأسعار في المدى الطويل، ويعني ذلك توفر شرط واحد ووحيد لهذا الإطار الحديث لإدارة السياسة النقدية يتمثل في معدل أو مدى مستهدف للتضخم محدد لفترة زمنية محددة، فعندما تختار الدولة نظام لسعر الصرف الثابت تكون غير قادرة على بلوغ المعدل المستهدف للتضخم، وسعر الصرف الثابت في الوقت نفسه، وإذا كان الإقتصاد يعرف حركة كبيرة لإنتقال رؤوس الأموال فتحقيق هدف إستقرار سعر الصرف يكون على حساب تحقيق معدل منخفض للتضخم، مما يؤثر على مصداقية السياسة النقدية.

فإذا حدث تضارب في الأهداف يصعب على صانعي السياسة النقدية إعطاء الأولوية لأي هدف على حساب استقرار الأسعار، وتوضيحها للجمهور بطريقة موثوقة، ولتفادي هذا التضارب يتطلب تبني نظام سعر الصرف مرن إلى الحد الذي يكون فيه التضخم له الأولوية في حالة حدوث أي تعارض، لذا يكون الطريق الأكثر أمانا لتفادي تلك المشاكل، أن لا تكون أي متغيرات إسمية مستهدفة وبالتالي فإن هدف التضخم المنخفض في المدى الطويل هو الهدف الوحيد والأساسي للسياسة النقدية.

3- وجود علاقة مستقرة بين أدوات السياسة النقدية ومعدل التضخم:

يجب أن تكون هناك علاقة مستقرة، ويمكن التنبؤ بها بين أدوات السياسة النقدية ومعدل التضخم ويعتقد Jonsson أنه يجب أن تكون السلطة النقدية قادرة على تشكيل نموذج ديناميكي للتضخم وتقديره عند مستوى يمكن تحقيقه والتحكم فيه وفقا للمعلومات المستقبلية المتاحة، لذا يجب على السلطة النقدية أن تكون لها القدرة على التأثير بأدواتها المتاحة بفعالية في حالة انحراف المعدل عن قيمته أو مدها في المستقبل، ولا بد أيضا أن تكون هناك أسواق مالية لرأس المال متطورة للإستخدام الأنجع لتلك الأدوات لتنتقل أثارها إلى النشاط الإقتصادي إذا حدثت إنحرافات عن التضخم المستهدف ويمكن تصحيحها في الوقت المناسب.

وتبنت بعض الدول سياسة إستهداف التضخم لكنها لم تستوفي أحد الشروط المسبقة لفعالية هذا الإطار لإدارة السياسة النقدية في تحقيق تضخم منخفض في بداية التطبيق، وتشير بعض الدراسات أن بعض الدول النامية تبنت استهداف التضخم مثل الشيلي التي استهدفت سعر الصرف خلال عقد التسعينات في ظل تبنيها لإستهداف التضخم، وأن بنك إنجلترا قد إستهدف التضخم قبل حصوله على

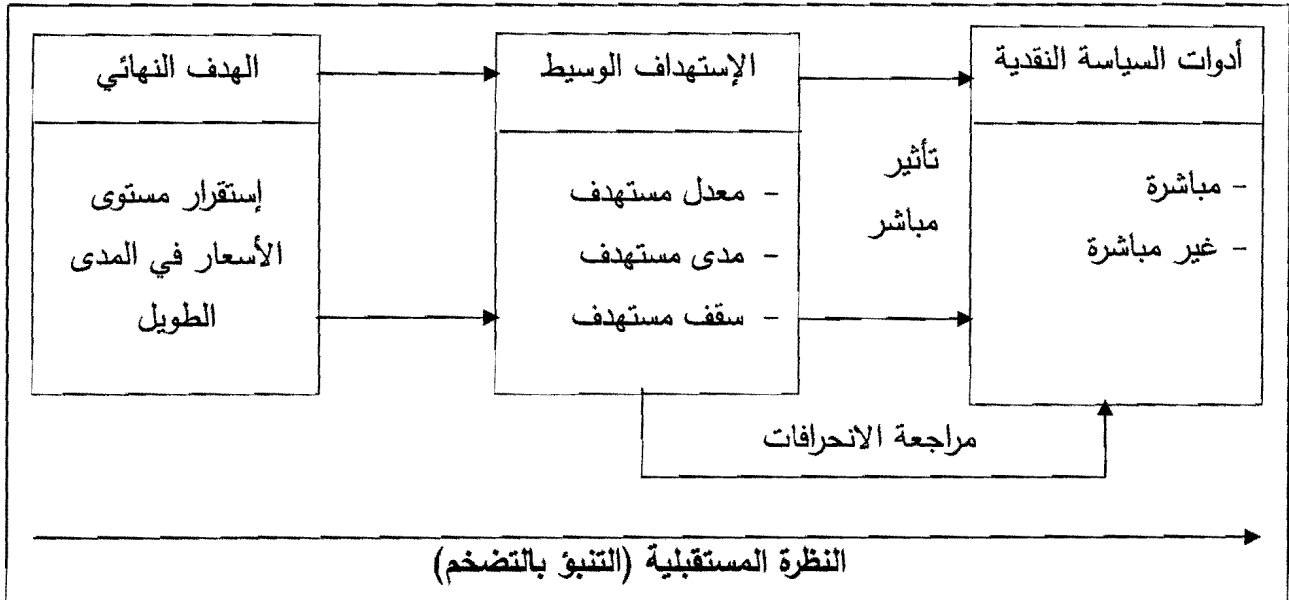
إستقلاليته في إدارة السياسة النقدية، كما أن بعض البنوك المركزية للدول النامية لم تنشر تقارير دورية منتظمة عن معدلات التضخم المحققة والمستهدفة حتى عام 2001¹.

إذا إستوفت أي دولة للشروط العامة بصفة كاملة وللشروط الأولية بصفة جزئية أو كاملة يمكنها تطبيق سياسة إستهداف التضخم، ويتطلب تطبيق هذه السياسة مراحل معينة تعرف بإجراءات تطبيق سياسة إستهداف التضخم.

المطلب الثاني: إجراءات تطبيق سياسة إستهداف التضخم

قبل التطرق إلى الواقع العملي لسياسة إستهداف التضخم لابد أن نشير في البداية إلى إستراتيجية البنك المركزي في تحقيق إستقرار الأسعار في المدى الطويل- التي يوضحها الشكل رقم(1) - كهدف نهائي للسياسة النقدية، كما يعد معدل التضخم إستهدافاً وسيطاً مباشراً يعكس الهدف النهائي بافتراض علاقة مباشرة ومستقرة بين الأدوات النقدية والإستهداف الوسيط، يتم التنبؤ بها دون وجود قنوات إبلاغ لإنتقال أثر الأدوات إلى النشاط الإقتصادي، تختلف هذه الإستراتيجية عن إستراتيجية السياسة النقدية التقليدية التي تتعدد وتتضارب أهدافها النهائية في بعض الأحيان، ويمثل سعر الصرف و المجمعات النقدية إستهدافات وسيطية حيث لا توجد علاقة مستقرة بين الهدف النهائي و الإستهداف الوسيط، ينتقل أثر السياسة النقدية التي يمارسها البنك المركزي عبر قنوات إبلاغ للتأثير على الدائرة الحقيقية وعلى التضخم.

الشكل رقم(1): إستراتيجية البنك المركزي في إستهداف التضخم.



المصدر: عبد العزيز طيبة ، مرجع سبق ذكره، ص112.

¹ - يوسف عثمان إدريس، نظام إستهداف التضخم كأطار لإدارة السياسة النقدية (المتطلبات وتجارب التطبيق)، مجلة المصرفي، العدد49، البلد...، سبتمبر 2008، ص18.

وحتى يتم تطبيق سياسة إستهداف التضخم في الواقع العملي يجب مراعاة بعض القضايا المهمة والمتمثلة أساساً في¹:

أولاً_ الجهة المخول لها تعيين معدل التضخم المستهدف:

تعتمد الهيئة المخول لها تحديد معدل التضخم المستهدف على مدى إستقلالية البنك المركزي وإعلانه عن الإستهداف وتختلف عادة تلك الهيئات باختلاف الدول على سبيل المثال يتم إعلان استهداف التضخم في استراليا، فنلندا، السويد، إسبانيا المكسيك، جنوب إفريقيا من قبل البنوك المركزية لها وبصفة مبدئية دون أي تصديق واضح من الحكومة أما في كندا، نيوزلندا، البرازيل، الشيلي، كولومبيا، كوريا، البيرو، فيتم إقراره بالإتفاق والتنسيق المشترك بين الحكومة ممثلة بوزير المالية والبنك المركزي ممثلاً بالمحافظ.

ويعلن إستهداف التضخم في الحقيقة من قبل البنك المركزي، لتوافق عليه الحكومة بعد ذلك، لترقية الإتفاق بين صانعي القرار في الهيئتين مما يزيد من فعالية ومصداقية هذا الإطار من السياسة النقدية، أما في الدول النامية، فيتطلب ضرورة تحديد معدل التضخم المستهدف من قبل الحكومة بالتنسيق مع البنك المركزي.

ثانياً_ التفاعل مع أهداف سياسات أخرى:

يتمثل الهدف الأساسي للسياسة النقدية في إطار إستهداف التضخم في الوصول إلى معدل التضخم المحدد، ولا يمكن أن يُتبع بهدف آخر ما لم يكن منسجم وغير متعارض مع الهدف الأساسي، على أية حال هناك أهداف أخرى تكون مستهدفة كتحقيق مستوى التشغيل الكامل، وبالرغم أنه في المدى القصير يتعارض هذين الهدفين، فإنه يمكن للسياسة النقدية التي تستهدف معدل التضخم تحقيق هدف العمالة الكاملة في الأجل الطويل، إذ في نظام إستهداف التضخم تكون أهداف السياسة النقدية وأهداف السياسة المالية متفاعلة ضمناً مع بعضها البعض، بحيث يجب أن تأخذ السياسة النقدية بعين الاعتبار تأثير السياسة المالية على التضخم، وفي نفس السياق يجب أن تؤيد السياسة المالية إستهداف التضخم .

ثالثاً_ تعريف مفصل للمعدل المستهدف:

يعتمد التحديد الدقيق للمعدل المستهدف على الخطوات التالية:

1- تصميم الأفق الزمني للإستهداف:

يُعرّف الأفق الزمني بطول عمر المرحلة الزمنية للوصول إلى الإستهداف المعين سابقاً، والفترة التي يمكن السيطرة عليه، وقد إختارت البلدان التي استهدفت التضخم طائفة متنوعة من الأفاق الزمنية يتعين عليها التوصل خلالها إلى أهدافها، وذلك تبعاً لمدى إرتفاع معدل التضخم عند البداية بالنسبة للمعدل المرغوب، ويرى بعض الإقتصاديّين أنه عندما يكون هناك إختلاف بين المعدل الحالي والمعدل المستهدف، على البنوك المركزية وضع فترة تطبيق بحوالي سنتين تشمل على فترات التأخر (التباطؤات

¹- رجا عزيز بندر، إستهداف التضخم (دراسة لتجارب بلدان نامية في السياسة النقدية)، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث، البنك المركزي العراقي، 2005، ص.8.

الزمنية) للسياسة النقدية في إنجاز المعدل المستهدف، تفادياً لإنتهاج أسلوب تتسارع فيه لتحقيق التخفيض المطلوب في مستوى الأسعار، ويتأثر الأفق الزمني للإستهداف بعاملين هما قدرة السياسة النقدية على مواجهة صدمات الطلب أو العرض الكلي قصيرة الأجل ونوع نظام إستهداف التضخم المطبق من قبل البنك المركزي إما صارماً أو مرناً¹.

2- تحديد مؤشر مناسب للتضخم:

يختلف الاختيار بين مؤشر الأسعار المستخدم في حساب معدل التضخم المستهدف من دولة إلى أخرى بسبب تباين المناهج في حسابه في مابين الدول، ويعد الرقم القياسي لأسعار المستهلك الأكثر إستخداماً في قياس معدل التضخم بدلا من المخفض الضمني للنتائج المحلي الإجمالي، إذ يعد الرقم القياسي لأسعار المستهلك معروف لدى الجمهور مما يسهل فهمه ولا يحتاج إلى قدر أكبر للمراجعة أو التعديل، فضلا على أنه يعكس التوازن بين العوامل المحددة للطلب والعرض الكلي في النشاط الإقتصادي.

3- تحديد مستوى الإستهداف:

يعد تحديد الهدف الكمي للتضخم المستهدف من السمات المهمة لسياسة إستهداف التضخم، فمن الناحية العلمية حددت عدة دول معدلاتها المستهدفة للتضخم كأرقام أحادية منخفضة، بينما من الناحية النظرية يبدو التضخم الصفري Zero inflation نظيراً لإستقرار الأسعار كما يفترضه Ultima Thule كحالة أو وضعية عادية للإقتصاد الرأسمالي.

وحددت كل الدول التي إستهدفت التضخم معدل يفوق الصفر بسبب الإنحرافات الموجبة في حساب مؤشر الرقم القياسي لأسعار المستهلك نتيجة دخول سلع جديدة تؤدي إلى تعديل المستهلكين للأسعار النسبية بإحلال السلع المماثلة بأسعار أدنى، مما يدعم السلوك الوقائي للبنوك المركزية تجاه بعض الصدمات أو المخاطر الإقتصادية، وتعود أسباب إستهداف معدل تضخم غير صفري إلى:

- تتطلب المرونة في الأسعار والأجور وجود معدل تضخم موجب بسيط لإحداث التعديلات الضرورية في الأسعار النسبية؛

- إن وجود معدل تضخم يساوي الصفر لا يسمح بمعدلات فائدة حقيقية بالإنخفاض بما يكفي لكي ينشط الطلب الكلي؛

- يستثني التضخم الصفري إحتمال أن تكون معدلات الفائدة الحقيقية سالبة عندما تقترب أسعار الفائدة الإسمية من الصفر، وهذا ما يمنع البنك المركزي من تخفيض أسعار الفائدة في حالة الكساد مثل ما حدث في اليابان، حين بلغت معدلات الفائدة الإسمية قصيرة الأجل الصفر بحلول منتصف عام 1999 مما أوقعها في ركود إقتصادي؛

- يمكن أن يؤدي التضخم الصفري إلى حدوث ركود إقتصادي يدمر النظام المالي ككل.

¹ - عبد العزيز طيبة، مرجع سبق ذكره، ص 113.

يرى Stanley fischer أنه توجد دراسات قليلة نسبياً عن الهدف الأمثل للتضخم لذا تعد الحجج السابقة مبرراً لكي يتراوح هدف التضخم بين (1-3%)، ويذكر DeBelle أنه وضعت عموماً أهداف تضخم حول (2%) سنوياً في العديد من الدول المتقدمة، بينما يبقى هناك نقاش عام حول وجود إستهداف التضخم في الدول النامية في المدى المتوسط لمعدلات التضخم، والتي تكون أعلى، بما يسمح بهامش تحرك في مجال أوسع لمواجهة صدمات العرض الكلي.

4- الإختيار بين معدل أو مدى مستهدف للتضخم:

إختارت العديد من الدول معدلات مستهدفة محددة، فابتداءً من عام 2001، حددت المملكة المتحدة كوريا الجنوبية والنرويج معدلات ب(2.5%) بينما إختارت دول أخرى مدى معين لاستهداف حول نقطة وسطى كنيوزلندة(0-3%)، كندا(1-3%)، هنغاريا(5-7%)، إسنادا(1.5-2.5%)، في حين إعتمدت إسبانيا على سقف أو حد أعلى للتضخم.

وتوجد عدة أسباب تجعل الدول تتباين في إستهداف مدى تضخم معين منها:

- نظراً لصعوبة التنبؤ بآثار أدوات السياسة النقدية والفترة اللازمة لملاحظة تلك الآثار، فإن احتمال عدم تحقيق معدل محدد سوف تظل كبيراً؛

- إن تبني مدى واسع يتضمن بعض المجال لإستقرار الناتج المحلي الإجمالي؛

- تحتاج البنوك المركزية إلى مدى مستهدف من التضخم، لإبقاء بعض المرونة للرد على الصدمات قصيرة الأجل.

ويعطي تبني معدل مستهدف مصداقية أكبر في التطبيق، لكن مع وجود الأحداث غير المتوقعة وطبيعة التضخم، يكون بلوغ المعدل المستهدف صعب جداً، وبهذا فإن الإعتماد على مدى مستهدف يُنقص من المصداقية لكنه يزيد من المرونة في التطبيق.

رابعاً_ المساءلة والشفافية والمصداقية:

يقصد بالشفافية: الإعلان عن الهدف للجمهور، مع إلتزام البنك المركزي بتحقيق هدفه مع توضيح شكل وإتجاه العلاقة بين أدواته المستخدمة ومدى إتساقها مع الهدف، وتخلق الشفافية ثقة الجمهور في السوق من ناحية استقرار الأسعار، من خلال تفهمهم للظروف المستقبلية¹.

ويزيد نظام إستهداف التضخم من المساءلة لواضعي السياسة النقدية عن طريق تعزيز أكثر للشفافية وتصبح السياسة النقدية أكثر فاعلية عندما تعلن للجمهور عن التغيرات الحاصلة، والأسباب المؤيدة إلى تلك التغيرات في سياستها، وتساعد المساءلة على توضيح ما إذا كانت الإنحرافات عن المعدل المستهدف ناتجة عن خطأ من البنك المركزي، أو أن الإنحراف كان متوقعا أثناء تطبيق السياسة النقدية، كما أن المساءلة تنقص من احتمال اتساع التباطؤات الزمنية، إذا حدثت للسلطة النقدية إنحرافات عن تحقيق هدفها في الأجل الطويل.

¹- ناجي التوني، مرجع سبق ذكره، ص12.

ويعتبر كسب ثقة الجمهور تعزيزاً لمصداقية السلطة النقدية، عن طريق تحقيقها للأهداف المرجوة وتكوين رصيد تراكمي من النجاحات في هذا المجال، كما يعد الإعلان عن التنبؤات والتوقعات المستقبلية بشأن المعدل المستهدف، وإبراز الإفتراضات التي قامت عليها السلطة النقدية في تحديد هذا المعدل، أمراً ضرورياً لكسب المزيد من المصداقية.

خامساً_ تحديد توقعات التضخم:

يستخدم نظام إستهداف التضخم التوقعات بصفة أساسية بسبب طبيعة النظرة المستقبلية في تحديد المعدل المستهدف، إذ تغير السلطة النقدية أدوات السياسة النقدية قبل ارتفاع معدل التضخم عن المعدل المستهدف، وفي حالة الإختلاف في المعدلين تتخذ السلطة النقدية إجراءات وقائية لإزالة الفجوة بينهما. وتكون للبنك المركزي معلومات كافية تنبئ عن مدى إقتراب المعدل المتنبأ به عن المعدل المستهدف مما يمكنه من معرفة مقدار إتساع الفجوة، وبالتالي يقوم بتفعيل أدواته بما يتماشى و تحقيق المعدل المستهدف.

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

- معدل التضخم المتنبأ به من خلال نموذج اقتصادي آلي يعتمد على توصيف العلاقات الهيكلية الأساسية للإقتصاد القومي؛
 - تنبؤات عن معدل التضخم من خلال نموذج إحصائي مثل نماذج الإنحدار الذاتي والمسح الميداني لتوقعات التضخم من جانب الوحدات الاقتصادية في السوق النقدي والمالي؛
 - دراسة إتجاهات تطور التغيرات الأساسية المالية والنقدية مثل: التسهيلات الإئتمانية الممنوحة والطلب على النقود وأسعار الأسهم والسندات وحالة سوق العمل.
- ويتطلب إعتداد سياسة إستهداف التضخم بالتنسيق بين الشروط الأولية والشروط العامة مع الأخذ بعين الإعتبار كل مراحل تطبيق هذه السياسة كأسلوب حديث لإدارة السياسة النقدية لتحقيق الإستقرار في مستوى الأسعار في المدى الطويل وبما يخدم تحقيق معدل نمو إقتصادي أمثل وبلوغ مستويات تشغيل مرتفعة.

ويظهر التنسيق في الجدول أدناه من خلال إحداه التكامل بين الأطر المؤسسية والتنظيمية ومختلف العمليات التي يتطلبها تصميم سياسة إستهداف التضخم.

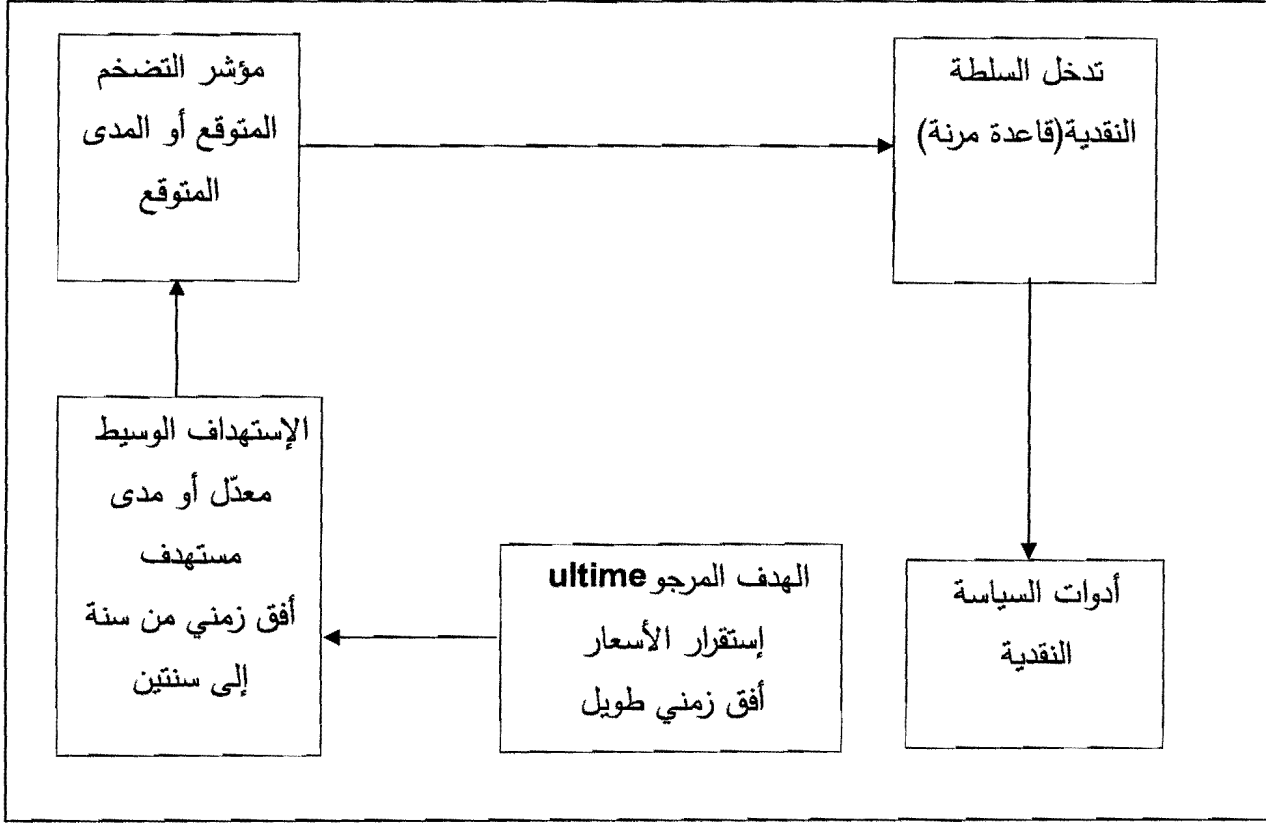
الفصل الثاني: الإطار المفاهيمي لسياسة إستهداف التضخم

الجدول رقم (2):التنسيق بين الأطر المؤسسية والتنظيمية وإجراءات تطبيق سياسة إستهداف التضخم

الإطار المؤسسي	
الإطار القانوني للبنوك المركزية	يتمتع باستقلالية كاملة تتمثل أهدافه الرئيسية بتأمين إستقرار الأسعار، وعادةً ما يكون قيامه بتمويل العجز في الموازنات الحكومية مقيداً أو محظوراً في كافة الأسواق الناشئة.
تصميم سياسة إستهداف التضخم	
إعلان إستهداف التضخم	يتم الإعلان من قبل الحكومة أو بشكل مشترك مع البنك المركزي، إلا إذا كان إستقرار الأسعار محدداً بوضوح كهدف أساسي للبنك المركزي.
المدى الزمني لإستهداف التضخم	غير محدد في الدول ذات معدلات التضخم طويلة المدى وسنوي في الدول التي تكون في حالة تراجع لمعدلات التضخم.
مؤشر الأسعار	يتم استخدام مؤشر الرقم القياسي لأسعار المستهلك في غالبية الأسواق الناشئة ومؤشر التضخم الأساس في الدول الصناعية.
مقاربة إستهداف التضخم	يتم في غالبية الأسواق الناشئة اعتماد المقاربة القائمة على استهداف هامش أو مدى معين بحد أعلى أو أدنى للتضخم في حين في حالات محدودة استهداف معدل محدد له.
الشفافية والمصادقية	بيانات رسمية حول التغيرات في السياسات ، وتقارير دورية حول توقعات مسار التضخم حوار وتواصل مع القطاع الخاص ومنشورات حول نماذج استقرار معدل التضخم.
النواحي التنظيمية للبنوك المركزية	
آلية صنع القرار	إعتمدت عدة بنوك مركزية منظوراً أكثر اتساعاً وبنية تنظيمية لا مركزية بهدف تعزيز اتخاذ القرار على أسس من التقييم النوعي.
لجان السياسة النقدية	يوجد لجان رسمية في غالبية البنوك المركزية وعادة ما يتم الاقتصار في نشر القرارات على تلك التي تتخذ بالإجماع.
تنظيم البنك المركزي	تمت إعادة هيكلة البنوك المركزية في الأسواق الناشئة بهدف تعزيز آليات جمع المعلومات التنبؤ بالتضخم وتحليل السياسات.

المصدر: رجاء عزيز بندر، مرجع سبق ذكره، ص13.

ويلخص الشكل رقم(2)، مختلف مراحل تطبيق سياسة إستهداف التضخم.
الشكل رقم(2): مراحل السياسة النقدية للإستهداف التضخم.



المصدر: عبد العزيز طيبة، مرجع سبق ذكره، ص118.

ولقد عملت الدول التي تبنت سياسة إستهداف التضخم على تخفيض معدلات التضخم وتحقيق الإستقرار الإقتصادي خلال العقدين ونصف الأخيرين من القرن الماضي، كما قدم هذا الإطار عدة مزايا إلى الإقتصاديات في حين لم يسلم من الإنتقادات الموجهة إليه خاصة ما يتعلق بتقييد السلطة النقدية في الوصول إلى الهدف المعلن.

المبحث الثالث: تقييم سياسة إستهداف التضخم

يمكن تقييم مزايا وسلبات سياسة استهداف التضخم من تطبيق الدول المتقدمة والنامية لهذا الإطار الحديث لإدارة السياسة النقدية خلال الخمسة والعشرين سنة الماضية، حيث نجحت بعض الدول في تحقيق فوائد إيجابية، كما أنها واجهت مشاكل تتعلق بتطبيق سياسة إستهداف التضخم.

المطلب الأول: مزايا سياسة إستهداف التضخم

توجد عدة دراسات إقتصادية حددت مزايا سياسة إستهداف التضخم منها دراسات Eser Tutar Mishkin, إسماعيل أحمد الشناوي، وناجي التوني، تتمثل أساساً في¹:

- الفائدة الهامة من تطبيق بعض الدول لسياسة إستهداف التضخم في تمكنها من الإبقاء على نسبة منخفضة ومستقرة من التضخم في المدى الطويل، مما يؤدي لإحداث تأثيرات مهمة على النمو الإقتصادي، إذ وجد أن التضخم قد انخفض بعد تطبيق إستهداف التضخم مقارنة بالفترة التي سبقت أو تزامنت مع بداية تطبيق هذا الإطار من السياسة النقدية؛

- بينت هذه الدراسات أن معظم الدول التي خفّضت معدلات التضخم في الأجل القصير، وحافظت على إستقرار الأسعار في المدى الطويل، ساعدها ذلك على النمو الإقتصادي و زيادة مستوى التشغيل بشكل ملحوظ عما كان من قبل بداية تطبيق سياسة إستهداف التضخم، فبالرغم من إنخفاض معدّل النمو الإقتصادي في المدى القصير نتيجة تبني سياسة نقدية إنكماشية، إلا أن هذا المعدّل يرتفع في المدى الطويل، كما يسمح إستخدام مدى التضخم من إمكانية زيادة الدخل الوطني وتخفيض معدّلات البطالة أكثر من إستهداف معدّل محدد؛

- تساعد سياسة إستهداف التضخم على تفادي التقلبات الكبيرة في الدخل القومي نتيجة لتزايد الثقة في توقعات الجمهور والعملاء، لمعدّل التضخم في المستقبل، لذا يمكن إعتبار إستهداف التضخم ذا منفعة للإقتصاد الحقيقي بحيث يحفز على النمو ويقلل من التقلبات في الدخل؛

- تزيد درجة التأكد بالنسبة لإستقرار العلاقة بين مستوى الأسعار والأجور في المستقبل في ظل الإستقرار الإقتصادي على المدى الطويل أكثر منه في حالة إستهداف المجمعات النقدية أو سعر الصرف، مما يؤدي إلى جعل التوقعات التضخمية متسقة، و أكثر دقة، ويجنب الإقتصاد صدمات الطلب أو العرض الكلي؛

- تستطيع السلطة النقدية مواجهة الصدمات التي يتعرض لها كل من الطلب والعرض الكليين في النشاط الإقتصادي، والتركيز على المتغيرات الإقتصادية الحقيقية مثل معدل النمو ومستوى التشغيل لأن إستهداف التضخم يتيح حرية أكبر للسلطة النقدية في مواجهة التقلبات الدورية في النشاط الإقتصادي، لا تتوفر في ظل إستهداف العرض النقدي أو سعر الصرف كإستهدافات وسيطية للسياسة النقدية؛

¹ - عبد العزيز طيبة، مرجع سبق ذكره، ص 120-121.

- يعطي نظام إستهداف التضخم تعديلات دورية أفضل للإقتصاد، لأنه يترك مجال هام لتقدير إتجاهات السياسة النقدية، ويمكن البنك المركزي من أن يكون أكثر مرونة في التعامل مع صدمات العرض والطلب؛

- لا يحتاج هذا الأسلوب في إدارة السياسة النقدية إلى تعديل متكرر للإستهداف الوسيط بإعتباره يركز مباشرة على هدف كمي أو مدى للتضخم، أما في حالة إستهداف المجمعات النقدية قد تحتاج إلى تعديل دوري نتيجة تغيرات في دالة الطلب على النقد ينتج عنها تغيرات في العلاقة بين نمو العرض النقدي وهدف إستقرار الأسعار، مما يجعل هذه الإستهدافات تعطي مؤشرات غير جيدة عن أداء السياسة النقدية؛

- يقابل عدم إستقرار العلاقة بين إستهداف سعر الصرف أو المجمعات النقدية مرونة هذه المتغيرات في ظل إستهداف التضخم، لذا تستطيع السياسة النقدية التكيف مع الإرتفاع المؤقت في معدل التضخم والذي لا يؤثر في تحقيق المعدل المستهدف، كذلك فإن السلطة النقدية تستطيع إستخدام كل المتغيرات المتاحة وليس متغير واحد فقط لتحديد أفضل أداء للسياسة النقدية؛

- يعتبر إستهداف التضخم الإطار المحفز على إحداث تغير مؤسساتي بإعطاء البنك المركزي قدر أكبر من الإستقلالية، من خلال تخفيض الضغوط السياسية عليه، مما يمكنه من تحقيق هدف إستقرار الأسعار بالتركيز على معدل أو مدى واضح للتضخم، ويؤدي هذا الأسلوب إلى وضوح و إستقلال وعدم تداخل مهام السلطة النقدية و السلطة التنفيذية؛

- خلق الشفافية واليقين وتفهم أكبر لدى كافة عملاء السوق لتوجهات السياسة النقدية، مما يؤدي في النهاية لخلق المصدقية في البنك المركزي وبالتالي قدرته على الوفاء بالتزاماته؛

- يعطي هذا النظام القدرة على تخفيض وقوع البنك المركزي في مشكلة التباطؤات الزمنية للسياسة النقدية الناتجة عن الضغوطات السياسية لإحداث توسع في العرض النقدي؛

- إستخدام سياسة معدل التضخم كمقياس أو معيار لمدى فعالية السياسة النقدية بشكل أكثر دقة من إستخدام سياسة نقدية تقليدية، تعطي السياسة الأولى إمكانية مقارنة الفجوة بين معدل التضخم المحقق والمستهدف، بحيث يمكن التنبؤ بتوجهات السياسة النقدية في المستقبل من حيث درجة مرونتها أو تشدها في تحقيق أهدافها.

وتعزز زيادة الشفافية والمسؤولية في ظل تبني سياسة إستهداف التضخم فعالية أكثر للسياسة النقدية في تحقيق إستقرار الأسعار في المدى الطويل، مما ينجم عنها زيادة النمو الإقتصادي والتشغيل و هذا لا يعني إطلاقاً عدم تعرّض هذه السياسة للإنتقادات، خاصة ما يتعلّق بتقلبات الدّخل الوطني وعدم إستقرار العلاقة بين الأدوات النقدية والتضخم.

المطلب الثاني: الإنتقادات الموجهة لسياسة إستهداف التضخم.

بالرغم من المزايا المحققة في ظل سياسة إستهداف التضخم إلا أن هناك بعض الإنتقادات تناولتها الدراسات السابقة إلى جانب دراسات أخرى، نلخصها فيما يلي¹:

- ليس هناك ضمان بأن يكون البنك المركزي ناجحاً في إستعمال تقديره بوضع سياسة نقدية ملائمة مقارنة باستهداف المجمعات النقدية أو سعر الصرف، ويعد إستهداف التضخم معقداً في تطبيقه؛

- يطرح إستهداف التضخم ثلاثة مشاكل فيما يتعلّق في تحديد الدولة المستهدفة من عدمها، يتمثل المشكل الأول في صغر العينة نسبياً وقصر مدة التقييم، لأن سجل نجاحات أي سياسة يناقش بعد عدة تراكمات تجريبية، والثاني يتعلّق بالمرحلة التي ظهر فيها إستهداف التضخم التي تميزت بأوضاع إقتصادية مناسبة وغير تضخمية التي سادت عموماً في فترة التسعينات، أما الثالث فيتعلّق بمشكلة تحديد المعايير التي على أساسها يتم التفريق بين الإستهداف من عدمه؛

- يأخذ على إستهداف التضخم بعكس إستهداف سعر الصرف، بأنه قد يصعب على السلطة النقدية التحكم في معدل التضخم نتيجة وجود فترات إبطاء زمنية طويلة نسبياً في عمليات التنبؤ بمعدّل التضخم المحقق عن المعدل المستهدف، لينعكس سلباً على مصداقية البنك المركزي في إدارة السياسة النقدية؛

- تتطلب طبيعة النظرة المستقبلية لإستهداف التضخم من البنك المركزي، أن يأخذ بعين الإعتبار إمكانية التأخر الحاصل في تغييرات السياسة النقدية وتأثيراتها على التضخم، لذا يجب أن تكون السلطة النقدية قادرة على الرد على الإنحرافات الحاصلة في أفق زمنية محددة، عن طريق إيجاد علاقة مستقرة بين أدوات السياسة النقدية ونموذج فعال لتوقعات التضخم المستهدف، ويجب أن تكون توقعات البنك المركزي دقيقة وعقلانية بحيث تجعل الإنحرافات أقل ما يمكن؛

- لا يمكن أن يكون إستهداف التضخم الإطار الوحيد الذي يحسن أداء البنوك المركزية، إذ توجد عدّة دول لا تطبق هذه السياسة، وقد تمكنت من تخفيض معدلات التضخم وحافظت على إستقرار الأسعار في المدى الطويل كالألمانيا والإتحاد الأوروبي.

ويمكن النظر إلى إستهداف التضخم على أنها سياسة جد صارمة من عدّة نواحي:

- يسمح بتقديرات أكثر من اللازم؛
- يؤدي الإكثار من التوقعات إلى زيادة عدم إستقرار الدخل؛
- يعمل على تخفيض النمو الإقتصادي خاصة في المدى القصير؛
- يضعف مسؤولية البنك المركزي في التحكم في معدلات التضخم نتيجة عدم وجود علاقة مباشرة بين أدواته والتضخم المستهدف؛
- لا يستطيع أن يكون كافياً لضمان الإنضباط المالي أو يمنع الهيمنة المالية للحكومة؛

¹- ناجي التوني، مرجع سبق ذكره، ص10.

- تسبب مرونة سعر الصرف التي يتطلبها إستهداف التضخم عدم إستقرار مالي، فلا يمكن تجنب التقلبات في سعر الصرف خاصة إذا كانت كبيرة وغير متوقعة، ويستحيل تجاهل إدارة أسعار الصرف في ظل إستهداف التضخم؛

- تواجه الدول النامية مشكلة إتساع الإنحرافات عن المعدل المستهدف نتيجة تكرار أخطاء كبيرة في التوقعات التضخمية، فستكون النتيجة الحتمية لذلك وجود صعوبات لدى البنك المركزي في توضيح أسباب الإنحرافات عن الهدف مما يقلل من حصوله على المصادقية اللازمة، علاوة على ذلك تكون السياسة المتبعة في هذه الحالة إنكماشية لتخفيض معدّل التضخم مما يؤثر سلباً على النمو الإقتصادي في المدى القصير، ويفقد الأعوان الإقتصاديين الثقة في إستهداف التضخم؛

- يمكن أن تترجم التغيرات في المعدل المستهدف بضعف هذا الإطار لإدارة السياسة النقدية، فإذا ارتفع التضخم إلى الحد الذي لا تستطيع أسعار الفائدة أن تجاوز مستوى أقصى لها يستدعي زيادة اتساع المدى المستهدف، مما يفقد هذا الإطار المصادقية في تحقيق المعدّل المستهدف؛

- يؤدي التركيز على معدّل رقمي معين إلى تقليل قدرة ومرونة البنك المركزي على تنفيذ سياسته النقدية في التعامل مع الصدمات الداخلية والخارجية؛

- يعد البنك المركزي مسؤولاً على خلق الإستقرار الإقتصادي، وعلى توفير السيولة اللازمة للنشاط الإقتصادي وخلق أسواق مالية مستقرة تتمتع بكفاءة تحقيق التوظيف الكامل للموارد الإقتصادية ومعدّلات نمو مرتفعة وتخفيض التقلبات في مستوى الناتج المحلي، إذ يجب أن تتميز السياسة النقدية بالمرونة في ظل إستهداف التضخم، مثلما يوضحه تحليل Mishkin أن أهداف البنك المركزي في الأجل الطويل يجب أن لا تنحصر في تخفيض التقلبات في معدل التضخم، بل يجب أن تتضمن أيضاً تخفيض التقلبات في مستوى الناتج المحلي.

ولا تنقص هذه الإنتقادات من شأن هذه السياسة في تحقيق إستقرار الأسعار في المدى الطويل، إذا ما تم التّطبيق الجيد لها بإحترام الشروط الأساسية و الشروط العامة، مع الإعتماد على نموذج إحصائي فعّال لتقدير التوقعات التضخمية في المستقبل، إستناداً إلى المعطيات الإقتصادية والنقدية الدقيقة ومراعاة الظروف السائدة في الإقتصاد العالمي.

خلاصة الفصل

تعد سياسة إستهداف التضخم إطار حديث نسبياً في إدارة البنوك المركزية للسياسة النقدية من خلال التركيز على هدف تخفيض معدلات التضخم في المدى المتوسط، و تحقيق إستقرار في الأسعار في المدى الطويل، ويتم وضع معدلات كمية أو مدى محدد كإستهداف وسيط للسياسة النقدية بدلا من أدوات تثبيت إسمية كالمجمعات النقدية أو أسعار الصرف، تبنت بعض الدول المتقدمة هذا الأسلوب في بداية التسعينات من القرن العشرين، لتتبعها دول نامية أخرى، وترتب على الأخذ بهذه السياسة تخفيض هذه الدول لمعدلات التضخم لديها أكثر من السابق، وتحقيق الإستقرار الإقتصادي، نتيجة تخفيض تقلبات الناتج في المدى الطويل وتحقيق معدّل نمو إقتصادي مرتفع وبطالة منخفضة.

ويمكن تمييز الدولة التي تستهدف التضخم عن غيرها بتوفرها على شروط عامة كلية وشروط مسبقة لفعالية هذا الأسلوب في إدارة السياسة النقدية كإستقلالية البنك المركزي، الإلتزام بهدف وحيد دون إستهداف متغيرات أخرى في ظل استهداف التضخم، ووجود علاقة مستقرة واضحة يمكن التنبؤ بها بين أدوات السياسة النقدية ومعدل التضخم، حيث يتميز إستهداف التضخم بوجود علاقة مباشرة بين هذين المتغيرين.

ويتميز إستهداف التضخم بعدة مزايا أهمها زيادة قدرة السياسة النقدية على المحافظة على إستقرار الأسعار في المدى الطويل، وعلى تفادي التقلبات في مستوى الناتج، ويحفز على تحقيق معدلات نمو مرتفعة في المدى الطويل، ومواجهة الصدمات التي يتعرض لها الإقتصاد، إلى جانب تعزيزه شفافية ومصداقية السلطة النقدية، ويعد معيار أفضل لقياس فعالية السياسة النقدية مقارنة بالإستهدافات الأخرى وهذا لا يعني أن هذه السياسة لا تخلوا من الإنتقادات، منها أنه لا توجد ضمانات كافية بأن يكون البنك المركزي ناجحاً في استعمال تقديره بوضع سياسات نقدية ملائمة تستجيب لرد الصدمات المحتملة نتيجة وجود فترات إبطاء زمنية في عمليات التنبؤ بمعدّل التضخم، كما يؤدي إستهداف التضخم إلى عدم إستقرار الناتج المحلي مما يؤثر سلباً على النمو الإقتصادي في المدى الطويل نتيجة لتقلبات الحاصلة في الناتج.

يمكن أن تنجح الدول النامية في تطبيق هذا الإطار في إدارة السياسة النقدية إذا أخذت بالشروط العامة و الأساسية و أصلحت نظمها المالية وطورت أسواقها المالية، لذا سوف نرى مدى إمكانية تطبيق سياسة إستهداف التضخم في الجزائر في الفصل الثالث.

الفصل الثالث

إمكانية تطبيق سياسة إستهداف التضخم في الجزائر

تمهيد

مرت السياسة الإقتصادية في الجزائر بالعديد من المراحل، ولاشك أن المحاور الأساسية تختلف من مرحلة لأخرى، كما تتباين آثارها الإقتصادية والإجتماعية، نتيجة لإختلاف الظروف والإمكانات ومضمون البرامج المسطرة، فقد تميزت عشريني السبعينات والثمانينات بإعتماد النموذج الإشتراكي الذي تميز بتسطير برامج تنمية ضخمة مُولت أساساً من العوائد النفطية والمديونية الخارجية (مع تبني إصلاحات ذاتية في نهاية الثمانينات) والإصدار النقدي، وكنتيجة لضغط خدمة المديونية الخارجية بعد إنهيار أسعار النفط في عام 1986، طبقت الجزائر الوصفات الإصلاحية لمؤسسات "بريتون وودز" خلال الفترة (1994-1998)، والتي أدت إلى الإفتتاح على إقتصاد السوق، ومع بداية الألفية الثالثة سَطرت برامج تنمية ضخمة كنتيجة لتحسن أسعار النفط.

ولقد شهدت السياسة النقدية إصلاحات كبيرة إستجابة لإنتقال الإقتصاد الجزائري من إقتصاد إشتراكي إلى إقتصاد السوق، باعتبارها أداة مهمة من أدوات السياسة الإقتصادية، فتغيرت إستراتيجية السياسة النقدية، نتيجة الإنتقال من الأدوات المباشرة إلى الأدوات غير المباشرة، كما تم تدعيم إستقلالية السلطة النقدية في إعداد وتنفيذ السياسة النقدية، وإنتقلت هذه الأخيرة من أهداف متعددة إلى التركيز على هدف إستقرار المستوى العام للأسعار، ويهدف هذا الفصل إلى تلخيص أهم جوانب الإصلاحات الإقتصادية منذ الإفتتاح على إقتصاد السوق، وتبيان مختلف تطورات السياسة النقدية، وتقدير إمكانية إعتداد سياسة إستهداف التضخم كإطار للسياسة النقدية في الجزائر، من خلال المباحث التالية:

- المبحث الأول: مسار الإصلاحات الإقتصادية في الجزائر
- المبحث الثاني: إصلاحات السياسة النقدية في الجزائر
- المبحث الثالث: تقييم إمكانية تطبيق سياسة إستهداف التضخم في الجزائر

المبحث الأول: مسار الإصلاحات الإقتصادية في الجزائر

بدأت الجزائر منذ المنتصف الثاني من الثمانينات مرحلة التحول من الإقتصاد الإشتراكي إلى إقتصاد السوق، بتجسيدها لمجموعة من الإصلاحات الذاتية منذ عام 1986، تلتها إصلاحات تحت إشراف صندوق النقد والبنك الدوليين بعدما عجزت على سداد ديونها الخارجية، لتنتهي بتسطير برامج إنفاق ضخمة مع إتضاح تطورات السوق النفطية بدء من سنة 2001، ستستمر إلى غاية 2014 وسيتم التعرض لها لتبيان خلفية سياسة الإنفاق الحكومي، مع التركيز على فترة الدراسة الممتدة بين عامي 1990 و2012.

المطلب الأول: مرحلة التحول إلى إقتصاد السوق

بعد فشل محاولات الإصلاح الذاتي خلال سنتي 1986 و1988، المترامنة مع انهيار أسعار النفط في عام 1986، عرفت الجزائر ضائقة مالية أجبرتها إلى اللجوء إلى صندوق النقد الدولي للحصول على التمويل اللازم، فأبرمت عدة إتفاقيات إمتدت بين عامي 1989 و1998، تتلخص في:

أولاً- إتفاق الإستعداد الإئتماني الأول لعام 1989:

قامت الجزائر بإبرام أول إتفاق مع صندوق النقد الدولي في 31 ماي 1989، مدته سنة واحدة إستفادت الجزائر من تمويل قيمته 886 مليون دولار¹، مع ضرورة الإلتزام بالإصلاحات التالية:

- مراقبة توسع الكتلة النقدية بالحد من التدفق النقدي وتقليص حجم التمويل المقدم للموازنة العامة؛
- تحرير الأسعار والسعي لبلوغ معدلات أسعار فائدة موجبة؛
- الحد من التضخم وتخفيض قيمة الدينار بالإضافة إلى السماح بحرية تدفق رؤوس الأموال الأجنبية².

يتضح جليا أن من محاور إتفاق الإستعداد الإئتماني السابق إلتزام الدولة بضرورة التخلي على السياسة النقدية التوسعية باعتبارها المصدر الأساسي لإرتفاع معدلات التضخم خلال هذه الفترة، ومن الطبيعي أن يكون ذلك من مراقبة توسع الكتلة النقدية.

ثانياً- إتفاق الإستعداد الإئتماني الثاني لعام 1991:

تواصلت المفاوضات بين الجزائر وصندوق النقد الدولي في نهاية 1990 أدت إلى عقد اتفاق استعداد ائتماني ثان في جوان 1991، أكد على أن تحصل الجزائر على قرض قيمته 403 مليون دولار³. وهذا بعد تحرير رسالة حسن النية المحررة في أبريل 1991، والتي أكدت فيها الحكومة على ضرورة تجسيد الإصلاحات التالية:

- التقليص من تدخل الدولة في النشاط الإقتصادي والعمل على ترقية النمو الإقتصادي لدى المؤسسات العمومية والخاصة؛

¹ -Mustapha Mekideche, L'algérie entre L'économie de Rente et Economie Emergente, Ed: Dahlab, Alger, année., p63.

² - لحو موسى بوخاري، دور سياسة الصرف في رفع كفاءة السياسة النقدية (الإقتصاد الجزائري نموذجا)، دار حسن العصرية، بيروت، 2011، ص113.

³ -Ahmed Benbitour, L'algérie au Troisième Millénaire, Ed: Marinour,Alger, 1998, p78.

- ترشيد الإستهلاك والإدخار عن طريق الضبط الإداري لأسعار السلع والخدمات وأيضاً أسعار الصرف.
- وأشترط الصندوق مقابل تقديم التمويل العديد من الشروط يمكن تلخيص أهمها في:
- تحرير التجارة الخارجية والداخلية من خلال العمل على تحقيق قابلية تحويل الدينار¹؛
- المراقبة الكمية للقروض وتحرير سعر الفائدة لإعطاء النفود تكلفتها الحقيقية؛
- القيام بتخفيض سريع للدينار إلى غاية مارس 1991؛
- توسيع مجال تحرير الأسعار².

وقد سحب ثلاثة أقساط التمويل، إلا أن القسط الرابع لم يتم سحبه لعدم إحترام الحكومة لمحتوى الإتفاقية نتيجة توجيه القرض إلى أغراض أخرى غير المدرجة في الإتفاق³. إلى جانب المعارضة الشديدة من طرف الشركاء الاجتماعيين، وتبني حكومة السيد بلعيد عبد السلام لإصلاحات ذاتية تتعارض ومحتوى الإتفاق بين عامي 1992 و1993، فقد عرفت السياسة المالية توسعا بسبب الظروف الأمنية والإنفلات الأمني الخطير الذي عاشته البلاد آنذاك، وزيادة الأجور الحكومية ومخصصات دعم الأسعار (وهذا يتنافى مع وصفة صندوق النقد الدولي)⁴. هذا ما أدى إلى ارتفاع معدلات التضخم، لأن تمويل الإنفاق الحكومي تم من خلال الإصدار النقدي، إلى جانب استمرار تسجيل عجز في ميزان المدفوعات، نتيجة تراجع الصادرات سواء النفطية لإنخفاض أسعار النفط أو غير النفطية بسبب المغالاة في تقييم قيمة الدينار.

ويتأكد مرة أخرى أن السياسة النقدية كانت أحد محاور الإتفاق، والتي تعتبر سببا رئيسيا للعديد من الإختلالات الإقتصادية كارتفاع معدل التضخم، نتيجة زيادة الإصدار النقدي لتمويل عجز الموازنة وفي ظل عدم إلترام الحكومة بتنفيذ محتوى الإتفاق في ظل الظروف السياسية والأمنية الصعبة، فقد أدى ذلك إلى إستمرار إنهيار المؤشرات الإقتصادية والإجتماعية، ففي عام 1993 بلغ رصيد الموازنة العامة وميزان المدفوعات كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي (-5.9%) و (0%) على الترتيب، وسُجل معدل نمو حقيقي سالب (-2.2%)، ومستوى تضخم بلغ (20.5%)، ومعدل بطالة قارب (24%)، كما أن احتياطات الصرف والمقدرة بـ1.5 مليار دولار، لا تكفي لتغطية (1.9) شهر من الواردات، وهو لا يمثل هامش أمان للبنك المركزي (بنك الجزائر) لمواجهة الإلتزامات الخارجية، خاصة في ظل إرتفاع المديونية الخارجية إلى أكثر من 25 مليار دولار، وخدمة الدين التي تلتهم أكثر من (80%) من إيرادات الصادرات وقد تزامن كل ذلك باستمرار إنخفاض أسعار النفط، والجدول رقم (3) يوضح ذلك.

¹ - الهادي خالدي، المرأة الكاشفة لصندوق النقد الدولي، المطبعة الجزائرية للمجلات والجراند، الجزائر، 1996، ص ص199-200.

² - Hocine Ben Issad, L'ajustement Structurel (L'expérience du Maghreb), Ed: OPU, Alger, 1999, p60.

³ - الهادي خالدي، نفس المرجع، ص196.

⁴ - عميروش شلغوم، نور المناخ الإستثماري في جذب الإستثمار إلى الدول العربية، دار الحسين العصرية، بيروت، 2012، ص168.

الجدول رقم (3): تطور المؤشرات الإقتصادية الكلية للجزائر خلال الفترة (1990-1993)

المؤشر	1990	1991	1992	1993
معدل نمو العرض النقدي (%)	11.31	21.06	24.23	21.61
معدل التضخم (%)	17.9	25.9	31.7	20.5
رصيد الموازنة من الناتج المحلي الإجمالي (%)	3.08	3.6	0.7	5.9-
رصيد ميزان المدفوعات كسبة من الناتج (%)	0.3-	1.07	0.4	0
معدل النمو الحقيقي (%)	1.3-	1.8-	1.6-	2.2-
معدل البطالة (%)	19.7	21.2	23.8	23.15
احتياطي الصرف (مليار \$)	0.8	1.6	1.5	1.5
احتياطي الصرف (شهر استيراد)	0.8	2	1.8	1.9
المديونية (مليار \$)	23.4	27.9	26.7	25.7
خدمة الدين كسبة من الصادرات (%)	66.4	73.8	76.5	82.2

المصدر: عميروش شلغوم، مرجع سبق ذكره، ص160.

وأمام إهيار مؤشرات التوازن الإقتصادي الكلي للجزائر، وفي ظل ضغط خدمة المديونية الخارجية، لم تجد السلطات الجزائرية سبيلاً إلا إعادة جدولة شاملة لديونها، مما إستلزم مجدداً العودة إلى تطبيق وصفة صندوق النقد الدولي، فكان:

ثالثاً_ إتفاق التثبيت للفترة (مارس1994-أفريل1995):

هدف برنامج الإستقرار الإقتصادي قصير المدى تحقيق العديد من الأهداف، تتلخص في:

- تعديل سعر الصرف وذلك بتخفيض قيمة الدينار ب(50%)؛
- توسيع مجال تحرير التجارة الخارجية؛
- الحد من التوسع النقدي وذلك برفع سعر الفائدة على الادخار من (10) إلى (14%)، ورفع أسعار الفائدة على القروض إلى (23.5%)¹.

سمحت الأهداف السابقة والتي سطرها صندوق النقد الدولي وحرص على تحقيقها، بمواصلة المفاوضات لإبرام اتفاقية التعديل الهيكلي لثلاث سنوات لاحقة بالإضافة إلى طلب إعادة جدولة ثانية للديون العمومية.

رابعاً_ إتفاق التعديل الهيكلي للفترة (1995-1998):

وافق صندوق النقد الدولي على دعم السياسات التي تنوي الجزائر تطبيقها إستكمالاً للإصلاحات السابقة، في إطار برنامج التعديل الهيكلي الهادف إلى تحسين الفعالية الإقتصادية لمواجهة الإختلالات التي تعترض مواصلة النمو في الأجل الطويل.

¹-Hocine Ben Issad, Algérie de la Planification Socialiste a L'économie de Marché (1962-2004), Ed: Enag, Alger, 2004, p p188-189.

الفصل الثالث: إمكانية تطبيق سياسة إستمداد في الجزائر

ويعتقد هذا الإتفاق حصلت الجزائر على قرض قيمته 1169 مليون دولار، مما أعطى مؤشراً إيجابياً لدائتي الجزائر، أدى إلى إعادة جدولة 16 مليار دولار خلال الفترة الممتدة من 1995 إلى 1998 بعد المفاوضات التي تمت مع نادي باريس و نادي لندن¹.

إن الموافقة السابقة الذكر كانت مقابل تبني العديد من الإصلاحات، هدفت أساس إلى إعادة بعث جهاز العرض، لذلك كانت حزمة من الإصلاحات الهيكلية، وقد شملت نظام الصرف، المبادلات الخارجية، تحرير الأسعار، إصلاح المالية العامة، السياسة النقدية والنظام المالي، إصلاح المؤسسات العمومية وتطوير القطاع الخاص، وجوانب الحماية الإجتماعية، ويمكن تلخيصها في الجدول الموالي:

الجدول رقم (4): التدابير المعتمدة في إطار برنامج التعديل الهيكلي للفترة (1998-1995)

تاريخ التنفيذ	التدابير المعتمدة
	أ - نظام الصرف:
نهاية 1995	- إقامة سوق صرف مابين المصارف مع اعتبار المصارف متعاملين معتمدين؛
1996	- توسيع سوق مابين المصارف إلى مساهمين آخرين من غير البنوك التجارية؛
1996	- الموازاة مع إقامة سوق صرف مابين المصارف، يتم منح الإعتماد لمكاتب الصرف بداية 1996؛
1997	- إقرار نظام المادة الثامنة، بمجرد تحقيق قابلية الدينار للتحويل للمعاملات الخارجية الجارية؛
1994	- التحليل العمق لتنافسية قطاعات السلع القابلة للتبادل في إطار الدراسة حول الحماية الفعلية المنحزة بالتعاون مع البنك الدولي؛
98/95	- متابعة سياسة صرف مدعومة بسياسات مالية ملائمة لضمان التنافسية الخارجية.
	ب - تحرير المبادلات والمدفوعات:
منتصف 1995	- إلغاء الرامية تحديد آجال دنيا للقروض الخارجية المتعاقد عليها لشراء سلع التجهيز؛
منتصف 1995	- بهدف ضمان تحويل الدينار للمعاملات الخارجية الجارية:
	. يتم السماح بنفقات الصحة والتعليم:
	. في المرحلة الأولى من قبل بنك الجزائر ضمن مبالغ محددة سنويا.
	. في المرحلة الثانية من قبل المصارف التجارية ضمن حدود المبالغ المقررة من قبل بنك الجزائر.
	. الترخيص بنفقات السياحة في حدود مبالغ سنوية من قبل بنك الجزائر.
1995	- إلغاء شرط قيام المستوردين لسلع معينة بمراعاة المعايير المهنية والفنية (الأدوية، الحليب، السميد، القمح)؛
1996	- إعادة هيكلة التعريفات الجمركية؛
1996	- تخفيض معدل التعريفات القسوى إلى 50% ويتم متابعة تخفيض هذا المعدل إلى غاية الوصول إلى المعدل في الدول المجاورة.
	ج - تحرير الأسعار
نهاية 1995	- إقامة آلية تسمح بالمتابعة الثلاثية للتكاليف الاقتصادية للمنتجات ذات الأسعار الإدارية بهدف تصحيح أسعارها دورياً؛
منتصف 1994	- إلغاء الدعم للمنتجات الغذائية والطاقوية؛
نهاية 1994	- إلغاء المراقبة على الهوامش وتحويل المنتجات التالية إلى الأسعار الحرة (السكر، القمح، زيت الطعام، الأدوات المدرسية والأدوية)؛
1995	- إصلاح أسعار الدعم للزراعة.

¹ - كريم النشاشيبي وآخرون، الجزائر: تحقيق الإستقرار والتحول إلى إقتصاد السوق، صندوق النقد الدولي، واشنطن، 1998، ص 123.

الفصل الثالث: إمكانية تطبيق سياسة إستهدافه التصخم في الجزائر

1995	د - المالية العامة:
1997	- توسيع نطاق تطبيق الضريبة على القيمة المضافة بخفض الإعفاءات؛ -مراجعة وإصلاح الضريبة على القيمة المضافة: مراجعة المعدلات والأوعية ودراسة إمكانية توسيع الوعاء إلى المنتجات البترولية وتقليص المعدلات من ثلاثة إلى معدلين. تحديد وسائل زيادة مردودية الحقوق على الاستهلاك . -وضع رقم ضريبي لكل ممول؛ -العمل بالتعاون مع البنك الدولي على: مراجعة سياسة الإنفاق العام. وضع نظام لمراقبة الإيرادات والمحاسبة لدعم تسيير النفقات. -الشروع في إصلاح الوظيفة العمومية بهدف تقليص العمالة الزائدة.
نهاية 1996	
منتصف 1995	
1996	
نهاية 1995	هـ - السياسة النقدية وإصلاح النظام المصرفي والمالي: -اعتماد معدلات فائدة دائنة موجبة (من غير المعدل المرتبط بالسكن)مقاسة على أساس اتجاهات التضخم المقدرة للثلاثي الرابع 1995؛ -تطوير السوق النقدية: مابين المصارف (بتوسيع تشكيلة الأدوات والمتدخلين). المزايدة على القروض. إدخال عمليات السوق المفتوحة. -إعادة رسملة المصارف باستخدام جزء من المبالغ الموجهة لتسديد الالتزامات والتي توقفت في منتصف 1996؛ -إنجاز الأعمال التمهيدية لإقامة سوق رؤوس أموال؛ -إعادة رسملة المصارف لتطبيق معدل كفاية رأس المال 4%؛ -دعم إعادة هيكلة المصارف بطريقة تحفز القطاع الخاص على المشاركة في رأس مالها؛ -إعادة هيكلة صندوق الادخار ودمجه في النظام المصرفي؛ -وضع نظام لتأمين الودائع؛ - الشبكة الاجتماعية والقضايا الاجتماعية: -وضع حصيلة تنفيذ برنامج الأشغال للمنفعة العمومية؛ -إصلاح صندوق تشغيل الشباب بالتعاون مع مصالح الصندوق النقدي الدولي و البنك الدولي؛ -فحص بالتعاون مع البنك الدولي سير وتمويل نظام التأمين على البطالة؛
1995	
نهاية 1995	
منتصف 1995	
1995	
نهاية 1995	
منتصف 1995	
1995	
نهاية 1995	
منتصف 1995	
96/95	

المصدر: عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الإقتصادية الكلية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر،

2003، ص ص 294-297.

ويمكن تلخيص أهم نتائج الإصلاحات السابقة في الجدول الموالي:

الجدول رقم(5): تطور المؤشرات الاقتصادية والإجتماعية في مرحلة برامج التثبيت والتعديل الهيكلي

المؤشر	1994	1995	1996	1997	1998
معدل التضخم (%)	29	29.8	18.7	5.7	4.9
معدل النمو الحقيقي (%)	-1.1	3.8	4.1	1.1	5.1
معدل البطالة (%)	24.3	28.1	28	26.4	28.9
إحتياطي الصرف (مليار \$)	2.7	2	4.4	8	6.8
المديونية الخارجية (مليار \$)	29.5	31.6	33.7	31.2	30.5
خدمة الدين كنسبة من الصادرات (%)	47.2	38.8	60.7	31.7	47.6
رصيد ميزان المدفوعات (مليار \$)	-4.3	-6.2	-2.1	0.3	1.7-
رصيد الموازنة (مليار \$)	-0.8	0.2	1.8	1.4	1.7-

المصدر: عميروش شلغوم، مرجع سبق ذكره، ص170.

يتضح جلياً من الجدول السابق أن معدلات التضخم إنخفضت إلى مستويات مقبولة كنتيجة لتفعيل دور السياسة النقدية في الإقتصاد، والتي أدت إلى كبح نمو العرض النقدي إلى الحدود المقبولة نتيجة تقليص تمويل عجز الموازنة عن طريق الإصدار النقدي، وتفعيل أدوات السياسة النقدية المختلفة، وبالرغم من إرتفاع معدل النمو الاقتصادي إلى نحو (5.1%) في عام 1998، إلا أن معدلات البطالة بقيت جد مرتفعة وقاربت (29%) خلال نفس السنة، وقد تحول رصيد الموازنة العامة وميزان المدفوعات من حالة فائض خلال الفترة (1995-1997) بفعل ضغط الإنفاق العام بتخفيض الرواتب والأجور، وتخلي الدولة عن سياسة الدعم إلى عجز في عام 1998 كنتيجة لإنخفاض الإيرادات العامة بفعل إنخفاض أسعار النفط، ونفس التحليل ينطبق على ميزان المدفوعات الذي سجل عجزاً بقيمة (-1.7) مليار دولار في عام 1998. من كل ذلك يتضح أن برامج التعديل الهيكلي لم تستطع تحفيز جهاز العرض في الجزائر بغرض زيادة الإنتاج خارج قطاع المحروقات، لتخفيض معدلات البطالة، وتدعيم الصادرات غير النفطية وتخليص مؤشرات المالية العامة من تبعيتها لعامل النفط، وقد جاءت برامج الإنعاش الاقتصادي، ودعم النمو الأول والثاني لبلوغ ذلك، ويسعى العنصر الموالي لتبيان محاورها وآثارها على المتغيرات الاقتصادية الكلية.

المطلب الثاني: مرحلة ما بعد التعديل الهيكلي (1999-2012)

تزامنت بداية الألفية الثالثة مع إرتفاع أسعار النفط، ما دفع السلطات إلى تسطير برامج تنموية ضخمة قائمة على التوسع في الإنفاق الحكومي، وهو عكس ما كان خلال برامج التثبيت والتعديل الهيكلي، وقد تم ذلك في ثلاث مراحل، الأولى خلال برنامج دعم الإنعاش الاقتصادي خلال الفترة (2001-2005)، والثانية خلال البرنامج التكميل لدعم النمو للفترة (2005-2009)، والمرحلة الثالثة خلال برنامج توطيد النمو والذي هو في طور التجسيد، والذي سيستمر إلى غاية 2014.

أولاً- مضمون برنامج دعم الإنعاش الإقتصادي:

كنتيجة لبداية إتضاح توجهات السوق النفطية، فقد قامت السلطات بتسطير البرنامج السابق، وهو قائم على الزيادة الهامة في الإنفاق الحكومي الممول أساسا من الإيرادات النفطية، وذلك بغرض تحفيز الطلب الكلي للخروج من الركود الإقتصادي، الناتج عن إنخفاض أسعار النفط ووصفات هيئات "بريتون وودز" والتي قامت بضغط الطلب المحلي من خلال تخفيض الإنفاق الحكومي، وقد أمتد برنامج الإنعاش الإقتصادي على طول الفترة (2001-2004)، وقد رُصد له مبلغ 7 مليار دولار (ما يقارب 525 مليار دينار جزائري)، هدفَ أساساً إلى تحسين مستويات المعيشة برفع مستويات الأجور وتقليص معدلات البطالة، ومعالجة أزمة السكن، وإعادة تأهيل المرافق الإجتماعية وتطوير البنية التحتية، وتطوير قطاع الزراعة والصيد البحري، وبلخص الجدول الموالي القطاعات التي شملها برنامج الإنعاش الإقتصادي والأغلفة المالية المخصصة لكل قطاع.

الجدول رقم (6): تخصيص الأغلفة المالية حسب القطاعات في إطار برنامج دعم الإنعاش الإقتصادي

خلال الفترة (2001-2004)

النسبة (%)	القيمة المخصصة مليار دينار جزائري	القطاعات
8,95	47	دعم الإصلاحات
12,39	65	الزراعة و الصيد البحري
21,52	113	التنمية المحلية
40,0	210	الأشغال الكبرى والهيكل القاعدية
17,14	90	الموارد البشرية
100	525	الإجمالي

المصدر: الوكالة الوطنية لتطوير الإستثمار، الموقع: www.andi.dz

ويتضح جليا أن قطاع الأشغال الكبرى والهيكل القاعدية إستحوذ على 210 مليار دينار، أي ما نسبته (40%) من إجمالي مخصصات برنامج الإنعاش الإقتصادي، متبوعا بالتنمية المحلية، بـ113 مليار دينار، أي ما نسبته (21.5%) من إجمالي المخصصات، ولاشك أن الغرض الأساسي من وراء ذلك هو تدارك التأخر المسجل في البنية التحتية الأساسية نتيجة الوضعية الأمنية غير المستقرة التي مرت بها البلاد خلال عشرية التسعينات وتأثير برامج الإصلاح التي أدت إلى تخفيض النفقات الإستثمارية والدمار الذي طال العديد من المنشآت، إلى جانب تحفيز الطلب الكلي وتوفير الشروط الملائمة لنمو القطاع الخاص، من خلال تخفيض تكاليفه عن طريق تطوير البنية التحتية، كما أن هذه الأخيرة تعتبر مصرا لامتناس العمالة، وبالتالي تخفيض معدلات البطالة المرتفعة، كما خصص لتطوير الموارد البشرية ما قيمته 90 مليار دينار، بغرض تجاوز الآثار السلبية الكبيرة لعشرية التسعينات على الوضع الاجتماعي وبالتالي تطوير أداء الجزائر في مؤشرات التنمية البشرية، من خلال تحسين مستويات المعيشة، وتعميم الاستفادة من خدمات الصحة والتعليم والتكوين، وبغرض تحفيز قطاع الزراعة والصيد البحري فقد خصص له 65 مليار دينار، لاستغلال المقومات الهائلة التي تتمتع بها الجزائر في هذا

القطاع لتخفيض تكلفة الواردات، وتنشيط الصادرات وتتنوعها، وتدعيم جهود تخفيض معدلات البطالة، إلى جانب دعم واستكمال الإصلاحات والتي خصص لها 47 مليار دينار.

ثانياً_ مضمون البرنامج التكميلي لدعم النمو:

كنتيجة لإستمرار أسعار النفط في الارتفاع، تزايد احتياطات الصرف، فقد سطرت الحكومة برنامج دعم النمو الإقتصادي الأول للفترة (2005-2009)، وقد رصد له مبلغ 55 مليار دولار، يهدف أساساً إلى تحسين الظروف المعيشية للمواطنين، وإستكمال تحديث المنشآت القاعدية، وتطوير الخدمات العمومية وتطوير تكنولوجيا الإعلام والاتصال خاصة في ظل التأخر الكبير الذي تعاني منه الجزائر في هذا المجال، ويمكن توضيح مخصصات مختلف القطاعات في إطار هذا البرنامج في الجدول التالي:

الجدول رقم (7): تخصيص الأغلفة المالية حسب القطاعات في إطار البرنامج التكميلي لدعم النمو خلال الفترة (2005-2009)

القطاعات	القيمة المخصصة مليار دينار جزائري	النسبة(%)
تحسين الظروف المعيشية	1908,5	45,5
تطوير المنشآت الأساسية	1703,1	40,5
دعم التنمية الاقتصادية	337,2	8
تطوير الخدمات العمومية	203,9	4,8
تطوير تكنولوجيا الإعلام والاتصال	50	1,1
الإجمالي	4202,7	100

المصدر: الوكالة الوطنية لتطوير الإستثمار، مرجع سبق ذكره.

ويتأكد من الجدول أن تحسين الظروف المعيشية للسكان شكلت أولوية في إطار البرنامج التكميلي لدعم النمو الاقتصادي بمخصصات بلغت (45,5%)، إستكمالاً لمنجزات برنامج دعم الإنعاش الاقتصادي الذي خصص مبالغ هامة للتنمية المحلية وتحسين مستوى التنمية البشرية، متبوعاً بتطوير المنشآت الأساسية بنسبة (40,5%) من إجمالي المخصصات، لمواصلة تحديث البنية التحتية (مطارات طرق، سكك حديدية)، وبالتالي تحسين خدمات النقل، وإنشاء السدود...، كما قدرت حصة دعم التنمية الاقتصادية بـ(8%)، وتشمل مختلف المخصصات المقدمة لتطوير قطاعات الفلاحة، الصيد البحري الصناعة، السياحة، وترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، إلى جانب تطوير الخدمة العمومية وتكنولوجيا الإعلام والاتصال بنسبة (5,9%) من الغلاف المالي الإجمالي خلال الفترة (2005-2009).

ثالثاً_ مضمون برنامج توظيف النمو الإقتصادي أو برنامج دعم النمو الثاني:

بقوام مالي إجمالي قدره 21.214 مليار دينار، أي حوالي 286 مليار دولار، وهو قيد التجسيد. إن الغرض الأساسي من عرض مختلف الإصلاحات والجهود السابقة المبذولة من طرف الحكومات المتعاقبة هو معرفة فعاليتها في تحسين مؤشرات التوازن الاقتصادي الكلي، ويتأكد هذا من الجدول رقم (8): أن معدلات التضخم عرفت إنخفاضاً كبيراً، في بداية الفترة، إلى غاية 2008 ومع بداية 2009 عاودت الإرتفاع من جديد لتقترب من نحو (9%) في عام 2012، كما إنخفضت معدلات البطالة بنحو

الفصل الثالث: إمكانية تطبيق سياسة إستهداف التضخم في الجزائر

(20% بين سنتي 2000 و2012، إلى جانب إرتفاع إحتياطي الصرف إلى مستويات قياسية، وإنخفاض المديونية الخارجية وتحسن رصيد ميزان المدفوعات.

الجدول رقم (8): تطور مؤشرات الاقتصاد الكلي خلال الفترة(2000-2012)

المؤشر	00	01	03	04	05	06	07	08	09	2010	2011	2012
معدل التضخم (%)	0.3	4.2	2.6	3.6	1.6	2.5	3.5	4.8	5.7	4.3	4.5	8.9
معدل البطالة (%)	29	28	23.7	17.7	15.3	12.3	13.8	11.3	10.2	9.9	9.9	9.6
إحتياطي الصرف (مليار \$)	11.9	18	32.9	43.1	56.2	74.8	110.2	143.1	155.1	170.4	191.3	م غ
مديونية الخارجية (مليار \$)	25.5	22.5	23.3	21.8	17.1	5.61	5.606	5.584	5.413	4.487	م غ	م غ
ميزان المدفوعات (مليار \$)	7.6	6.2	7.4	9.2	16.9	17.7	29.55	37	7.8	19.7	15.6	16

Source: Algeria: Statistical Appendix IMF Country, Report N° 08/102, March2008, Report N° 01/163 September2001, Report N° 07/95, March2007, Report N° 98/87 September 1998, Report N° 18/21 January 2013.

المبحث الثاني: إصلاحات السياسة النقدية في الجزائر

لقد مرت السياسة النقدية في الجزائر بمراحل عديدة، حيث كانت شبه غائبة منذ الإستقلال حتى أواخر الثمانينات، وقد تأكد جليا من خلال الإصلاحات السابقة أن السياسة النقدية خضعت لجملة من الإصلاحات، وقد بدأت أساسا مع إصدار قانون النقد والقرض، الذي يعتبر نقطة تحول هامة في السياسة النقدية، حيث أعاد الاعتبار لدورها في النشاط الاقتصادي والاستقرار النقدي، وقد شهد بعض التعديلات المتمثلة في الأمر 01/01 والأمر 11/03 الساري المفعول إلى يومنا هذا.

المطلب الأول: إصلاح السياسة النقدية من خلال قانون النقد والقرض

جاء قانون النقد والقرض 90-10 بإصلاحات جذرية مست النظام المصرفي والسياسة النقدية فقد تضمن هذا القانون عدة إجراءات التي من خلالها إستعادت السياسة النقدية دورها ضمن إطار أدوات السياسة الاقتصادية.

وقد وضع هذا القانون النظام المصرفي والسياسة النقدية على مسار تطور جديد من خلال المبادئ التي جاء بها وهي¹:

أولا- الفصل بين الدائرة النقدية والدائرة الحقيقية:

كانت القرارات النقدية في ظل نظام التخطيط المركزي للإقتصاد تتخذ تبعا للقرارات الحقيقية أي تلك القرارات التي تتخذ على أساس كمي حقيقي في هيئة التخطيط، ووفقا لذلك لم تكن هناك أهدافا نقدية بحتة بل أن الهدف الأساسي هو تعبئة الموارد اللازمة لتمويل البرامج المخططة، وإن القرارات النقدية حسب هذا القانون لم تعد تتخذ تبعا للقرارات المتخذة على أساس كمي من طرف هيئة التخطيط ولكن تتخذ بناءً على الوضع النقدي السائد والذي يتم تقديره من طرف السلطة النقدية، وتبني مثل هذا المبدأ في قانون النقد والقرض يسمح بتحقيق مجموعة من الأهداف أهمها²:

- خلق وضع لمنح القروض يقوم على شروط غير تمييزية على حساب المؤسسات العامة والخاصة؛
- إستعادة البنك المركزي لدوره في قمة النظام النقدي بإعتباره المسؤول الأول عن تسيير السياسة النقدية؛
- إستعادة الدينار لوظائفه التقليدية وتوحيد استعمالاته داخليا بين المؤسسات العمومية والخاصة والعائلات؛
- تحريك السوق النقدية وتنشيطها وإحتلال السياسة النقدية لمكانتها كوسيلة من وسائل الضبط الإقتصادي؛
- إيجاد مرونة نسبية في تحديد سعر الفائدة من طرف البنوك وجعله يؤدي دوراً مهماً في إتخاذ القرارات المرتبطة بالقرض.

¹ - حسين كشيتي، إجراءات السياسة النقدية والمالية لتصحيح الإختلالات الاقتصادية الكلية (دراسة حالة الجزائر 2000-2009)، رسالة ماجستير، تخصص مالية وبنوك وتأمينات، جامعة المسيلة، 2012، ص 163.

² - الطاهر لطرش، تقنيات البنوك (دراسة في طرق استخدام النقود من طرف البنوك مع الإشارة إلى التجربة الجزائرية)، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2010، ص ص196-197.

ثانياً_ الفصل بين الدائرة النقدية والدائرة المالية:

عَرَفَ نظام الإقتصاد المخطط الذي تبنته الجزائر منذ الإستقلال، حالة تشابك وتداخل في الصلاحيات بين الخزينة العمومية والبنك المركزي، فقد كانت الخزينة تقوم بدور أساسي في تقديم التمويل اللازم بلجوءها إلى الموارد المتأتية عن طريق الإصدار النقدي الجديد، مما وفر لها السهولة النسبية في الحصول على الموارد لتمويل عجزها، ولكن في إطار الإصلاحات التي تبنتها الجزائر للدخول إلى إقتصاد السوق وبموجب قانون النقد والقرض تم الفصل بين الدائرة النقدية ودائرة ميزانية الدولة، بوضع حد للجوء الخزينة إلى تمويل عجزها، وهذا باللجوء إلى البنك المركزي، وفي هذا الإطار فقد منحه قانون النقد والقرض الإستقلالية لتمويل عجز الخزينة وتقليص ديون الخزينة إتجاهه بتسديد الديون السابقة المتركمة عليها، كما يهدف إلى تهيئة الظروف الملائمة حتى تتمكن السياسة النقدية من أداء دورها بشكل فعال والحد على الآثار السلبية للمالية العامة على التوازنات النقدية.

ثالثاً_ الفصل بين دائرة ميزانية الدولة ودائرة القرض:

سمح قانون النقد والقرض للنظام البنكي من إستعادة مهامه التقليدية خاصة تلك المتمثلة في منح القروض، التي كانت تقوم بها الخزينة العمومية في النظام السابق، والتي كانت تؤدي الدور الأساسي في تمويل الإستثمارات العمومية، الأمر الذي جعل للنظام البنكي دوراً هامشياً يقتصر على تسجيل عبور الأموال من دائرة الخزينة إلى المؤسسات¹.

رابعاً_ إنشاء سلطة نقدية وحيدة ومستقلة:

قبل صدور قانون النقد والقرض كانت السلطة النقدية مشتتة في عدة مستويات، وزارة المالية كانت تتحرك على أساس أنها السلطة النقدية و الخزينة كانت تلجأ في أي وقت إلى البنك المركزي لتمويل عجزها وتتصرف وكأنها هي السلطة النقدية، كما أن البنك المركزي يمثل السلطة النقدية لإحتكاره إمتياز إصدار النقود وهذا ما جعل قانون النقد والقرض يضع حداً لهذا التشتت الذي عرفته السلطة النقدية وذلك بإنشاء سلطة نقدية وحيدة ومستقلة أسندت إلى مجلس النقد والقرض الذي أصبح يتمتع بكامل الصلاحيات كسلطة نقدية².

خامساً_ وضع نظام بنكي على مستويين:

ويعني ذلك التمييز بين نشاط البنك المركزي كسلطة نقدية ونشاط البنوك التجارية كموزع للقروض وبموجب هذا الفصل أصبح البنك المركزي يمثل فعلاً بنك البنوك يراقب نشاطاتها ويتابع عملياتها، كما يمكنه أن يحدد القواعد العامة للنشاط البنكي والتحكم في الأهداف النقدية والسياسة النقدية.

¹ - حسين كشيتي، مرجع سبق ذكره، ص ص163 - 164.

² - الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، مرجع سبق ذكره، ص 198.

المطلب الثاني: السياسة النقدية في مرحلة الإصلاحات مع المؤسسات الدولية

أرغمت السلطات الجزائرية على إبرام اتفاق مع مؤسسات النقد الدولية نتيجة تدهور أوضاع الإقتصاد الجزائري، وشمل هذا الإتفاق برنامج التثبيت الإقتصادي و برنامج التعديل الهيكلي. أولا_ الإستعداد الإئتماني الأول (13 ماي 1989):

سبق وأن أشرنا إلى هذا الإتفاق، وفيما يخص السياسة النقدية فقد سعى إلى تحقيق الأهداف التالية¹:

- إلغاء عجز الميزانية وإصلاح النظام الضريبي الجمركي؛
- العمل على تحرير الأسعار وتطبيق أسعار فائدة موجبة؛
- مراقبة توسع الكتلة النقدية بالحد من التدفق النقدي وتقليص حجم الموازنة العامة؛
- الحد من التضخم وتخفيض قيمة الدينار بالإضافة إلى السماح بحرية تدفق رؤوس الأموال الأجنبية. وقد أدى هذا الإتفاق إلى مجموعة من النتائج أهمها:
- بداية التعامل في سوق بين البنوك؛
- رفع معدل إعادة الخصم من (7.5%) إلى (10.5%) بغية التأطير الشامل للقروض.
- ارتفاع معدل التضخم من (9.3%) سنة 1989 إلى (16.7%) سنة 1990؛
- تحرير أسعار الفائدة الدائنة والمدينة في حدود سقف (20%)؛
- رفع سعر الفائدة من (5%) إلى (8%) بهدف جعل سعر الفائدة الحقيقي موجب ومنه رفع المدخرات؛

- ارتفاع الكتلة النقدية M_2 بين سنة 1989 و 1990 بنسبة (11.32%) في حين زاد الناتج المحلي الخام بمقدار (0.8%)، مما يعني إرتفاع للتضخم نظراً لعدم وجود تناسب بين الكتلة النقدية والناتج المحلي الخام.

أحدث هذا الإتفاق تغيراً جذرياً على مستوى المنظومة التشريعية في المجال النقدي، إذ بعد سنة تقريباً من تاريخ الاتفاق تم صدور قانون النقد والقرض 90-10 الذي أعاد الإعتبار للبنك المركزي بصفته مشرفاً على السياسة النقدية وبدأت تتضح ملامح سياسة نقدية حقيقية.

ثانياً_ الاستعداد الإئتماني الثاني (جوان 1991):

- وقد كانت آثار هذا الإتفاق والذي ذكر سابقاً، فيما يخص السياسة النقدية في التأكيد على الإصلاحات السابقة في برنامج الإستعداد الإئتماني الأول لعام 1989، إلى جانب²:
- القيام بتخفيض سريع للدينار إلى غاية مارس 1991؛
 - المراقبة الكمية للقروض وتحرير سعر الفائدة لإعطاء النقود تكلفتها الحقيقية؛
 - العمل على تحقيق قابلية تحويل الدينار.

¹ - عمار بوزعور، السياسة النقدية وأثرها على المتغيرات الإقتصادية الكلية (دراسة حالة الجزائر 1990-2005)، أطروحة دكتوراه في العلوم الإقتصادية، تخصص تخطيط، جامعة الجزائر، 2008، ص ص 190-191.

² - عمار بوزعور، نفس المرجع، ص ص 192-194.

ويجب التأكيد على فشل هذه المرحلة من الإصلاحات، لأسباب متعددة من بينها:

- قرار السلطات عدم اللجوء إلى ترتيبات شاملة لإعادة جدولة الدين الخارجي مع نادي باريس و نادي لندن، مما حد بشدة من حجم التمويل الإستثنائي المتاح للبرنامج؛
- غياب الإطار الشامل للإصلاحات الأولى وغياب بعض الخطوات الأساسية في التمويل نحو إقتصاد السوق كمنح حقوق الملكية، التحرير الجزئي للأسعار، سيادة أسعار فائدة سالبة، التكاليف الإجتماعية إلى جانب الطابع الجزئي للإصلاح.

مما سبق يمكن القول بأن الإصلاحات المختلفة بما فيها جوانب السياسة النقدية تم إقرارها فعلاً لكن تم التراجع عنها في التجسيد نتيجة العودة للإقتصاد الإداري في 1992، كما أن تطبيق الإصلاحات السابقة يستلزم فترة إنتقالية لإعداد النصوص، تكييف الأطر وتوفير الجو الملائم لتطبيقها.

إن إختلال التوازنات الإقتصادية الكلية إبتداءً من سنة 1992 كما تأكد في المبحث الأول، ألزَم السلطات بإصلاحات هيكلية أكثر عمقاً في الإقتصاد الجزائري، وكانت الظروف التي سبقت تطبيق هذه الإصلاحات الجديدة تتسم بانخفاض في أسعار البترول، عجز كبير في ميزان المدفوعات، تفاقم المديونية الخارجية علاوة على تضاؤل فرص التمويل الخارجي، في ظل هذه الظروف عقدت الجزائر إتفاق الإستعداد الائتماني الثالث وبعدها التعديل الهيكلي.

ثالثاً_ الإستعداد الائتماني الثالث (أفريل 1994):

تتلخص أهدافه في مجال السياسة النقدية أساساً في¹:

- تعديل سعر الصرف وذلك بتخفيض قيمة الدينار ب(50%)؛
- جعل معدل تدخل البنك المركزي في السوق النقدي عند مستوى (20%)؛
- معدل السحب على المكشوف للبنوك على بنك الجزائر يعادل (24%)؛
- التخلي عن إستعمال وسائل الرقابة المباشرة لقروض الإقتصاد في 1994؛
- رفع المعدلات الدائنة المطبقة على الإدخار المالي لتحقيق أسعار فائدة حقيقية موجبة لتشجيع الإدخار للمساهمة في تمويل الاستثمار.

وأهم النتائج النقدية التي حققت على مستوى الإقتصاد الجزائري هي:

- تمكن الحكومة من تخفيف مديونيتها إتجاه الجهاز المصرفي بمبلغ 22 مليار دج؛
- تسجيل معدل تضخم بالأرقام القياسية لأسعار المستهلك يساوي (29%)؛
- تم رفع سعر إعادة الخصم للبنوك التجارية لمراقبة التوسع الائتماني.

يلاحظ مما سبق أن السياسة النقدية في ظل برنامج صندوق النقد الدولي هدفت إلى المساهمة في تخفيض الطلب الكلي، عن طريق تبني سياسة نقدية تقييده، إلى جانب إستعمال أدوات السياسة النقدية

¹- عمار بوزعرور، مرجع سبق ذكره، ص ص195-197.

غير المباشرة، تعديلات في أسعار الفائدة، وبالرغم من ذلك فإن التضخم إستمر في تسجيل معدلات مرتفعة، نتيجة تحرير الأسعار و التجارة الخارجية، وتخفيض سعر صرف الدينار.

رابعاً_ برنامج التعديل الهيكلي (ماي1995-1998):

بعد تطبيق برنامج الإستقرار الإقتصادي بنجاح، حررت الجزائر خطاباً جديداً للنوايا تضمن محتوى برنامج التصحيح الهيكلي الذي تنوي الجزائر القيام به، وتمت الموافقة عليه بإبرام إتفاق التمويل الموسع للفترة الممتدة من 22ماي1995 إلى 21ماي1998 الجدول رقم(4) يوضح التدابير المعتمدة ضمن برنامج التعديل الهيكلي(التمويل الموسع)فيما يخص الجوانب السياسة النقدية والقطاع المالي والبنكي في¹:

- إعتاماد معدلات فائدة دائنة حقيقية موجبة؛
- إعتاماد هيكلية المعدلات الموجهة، خاصة معدل إعادة الخصم في إطار نظام المزايدة على القروض؛
- إلغاء القيود على هوامش معدلات الفائدة؛
- تطوير السوق النقدية:

مابين المصارف (بتوسيع تشكيلة الأدوات والمتدخلين).

المزايدة على القروض.

المزايدة على أدونات الخزينة.

إدخال عمليات السوق المفتوحة.

- إعادة رسملة المصارف باستخدام جزء من المبالغ الموجهة لتسديد الالتزامات والتي توقفت في منتصف1996؛

- إنجاز الأعمال التمهيديّة لإقامة سوق رؤوس أموال؛

- إعادة رسملة المصارف لتطبيق معدل كفاية رأس المال(4%)؛

- دعم إعادة هيكلية المصارف بطريقة تحفز القطاع الخاص على المشاركة في رأس مالها؛

- دعم التدابير الاحترازية التي تحد من المخاطرة وتضع القواعد لتصنيف القروض؛

- إعادة هيكلية صندوق الإدخار ودمجه في النظام المصرفي؛

- وضع نظام لتأمين الودائع.

يتضح مما سبق أن التحولات كانت هيكلية في ممارسة السياسة النقدية في ظل برنامج التعديل الهيكلي، إذ شملت تطوير السوق النقدية، ما سيسمح بإعتاماد أدوات السياسة النقدية غير المباشرة خاصة مع تخفيض معدلات التضخم، وتحول أسعار الفائدة الحقيقية إلى موجبة، وتبني إجراءات هامة لتطوير النظام البنكي والمالي، تصبح ممارسة السياسة النقدية أكثر فاعلية، لأنها مستندة إلى شروط السوق.

¹ - عبد المجيد قدي، مرجع سبق ذكره، ص296.

المطلب الثالث: السياسة النقدية في ظل برامج الإنعاش

شهدت فترة تطبيق برامج الإنعاش السابقة الذكر فيما يخص السياسة النقدية، أساسا إصدار الأمرين: الأمر 01-01 المؤرخ في 27 فيفري 2001 بغية إحداث بعض التعديلات الضرورية على قانون النقد والقرض 90-10، والأمر 03-11 المؤرخ في 26 أوت 2003 المتعلق بالنقد والقرض الذي يستجيب لمتطلبات إنفتاح الإقتصاد الجزائري وسنوضح ذلك كما يلي¹:

أولا_ الأمر 01-01 المعدل والمتمم لقانون النقد والقرض 90-10:

على إثر الثغرات الإدارية التي ظهرت على قانون النقد والقرض ومن أجل ضمان فعالية بنك الجزائر في تحقيق أهدافه المسطرة فقد تعرض هذا القانون إلى بعض التعديلات والتي كانت بموجب أمر رئاسي وهو الأمر رقم 01-01 المؤرخ في 27 فيفري 2001، حيث مَسَّ هذا القانون وبصفة مطلقة الجوانب الإدارية في تسيير بنك الجزائر دون المساس بصلب القانون وموارده المطبقة وبموجب هذا التعديل تم الفصل بين مجلس إدارة بنك الجزائر ومجلس النقد والقرض، حيث أصبح يتولى تسيير بنك الجزائر وإدارته ومراقبته على التوالي محافظ يساعده ثلاث نواب، ومجلس الإدارة ومراقبان يتكون مجلس الإدارة من المحافظ رئيسا ونواب المحافظ كأعضاء وثلاث موظفين سامين يعينهم رئيس الجمهورية، أما مجلس النقد والقرض وفي إطار هذا التعديل فإنه يتكون من أعضاء مجلس إدارة بنك الجزائر وثلاث شخصيات يختارون بحكم كفاءتهم في المسائل الإقتصادية و النقدية.

ثانيا_ الأمر 03-11 المتعلق بالنقد والقرض:

ظهر هذا الأمر في 26 أوت 2003 بعدما لاحظت السلطات الضعف الذي لا يزال يتخبط فيه أداء الجهاز البنكي مقارنة بالتحويلات الإقتصادية السريعة خاصة بعد فضيحة بنك الخليفة وبنك التجارة والصناعة الجزائري، حيث إتضح ضعف آليات المراقبة التي يستعملها بنك الجزائر، فجاء هذا الأمر بعدة نقاط تسمح لبنك الجزائر بممارسة صلاحياته بشكل أحسن وهي:

- تم الفصل بين مجلس الإدارة المكلفة بتسيير البنك كمؤسسة وبين مجلس النقد والقرض الذي يمارس إختصاصات جوهرية في مجال سياسة النقد والقرض؛
- توسيع صلاحيات مجلس النقد والقرض التي تخول له صلاحيات أكثر في مجال السياسة النقدية وسياسة الصرف والتنظيم والإشراف وأنظمة الدفع؛
- إقامة هيئة رقابية مكلفة بمهمة متابعة نشاطات البنك ولاسيما النشاطات المتصلة بتسيير مركزية المخاطر ومركزية المستحقات غير المدفوعة والسوق النقدية؛

¹ - عيسى الزاوي، أثر الإصلاحات الإقتصادية على السياسة النقدية (دراسة حالة الجزائر)، رسالة ماجستير في علوم التسيير، تخصص نقود ومالية، جامعة الجزائر، 2008، ص 101.

- تكثيف التشاور بين بنك الجزائر والحكومة في المجال المالي ويشير هذا المضمون إلى شروط عرض التقارير الإقتصادية و المالية والتقارير المتصلة بالتسيير التي يرفعها بنك الجزائر إلى مختلف مؤسسات الدولة؛

- إنشاء لجنة مشتركة بين بنك الجزائر ووزارة المالية التي أصبحت ضرورية لمكافحة تبييض الأموال؛
- السماح بتوفير حماية أفضل للبنوك فيما يتعلق بتوظيف الإدخار العمومي من خلال تعزيز شروط ومقاييس اعتماد البنوك ومسيري البنوك والجزاءات اللازمة للمخالفين؛
- يصدر مجلس النقد والقرض نظام يحدد الحد الأدنى الجديد لرأسمال البنوك والمؤسسات المالية وعلى هذا الأساس يعمل بنك الجزائر على تعزيز التقييم لطالبات الإعتمادات الجديدة؛
- يشكل قاعدة الرقابة على الوثائق والمستندات ويسمح بالتقييم والإطلاع السريع على تطور الوضعية المالية الخاصة بكل بنك.

ثالثا_ إدخال تعديل على الأمر 03-11 المتعلق بالنقد والقرض:

أدرج في عام 2010، وتضمن من جانب السياسة النقدية تدقيق الهدف الذي تسعى إلى تحقيقه بالتأكد في نص المادة:35 على أن الهدف الصريح للسياسة النقدية يتمثل في تحقيق إستقرار الأسعار فضلاً عن الأهداف الأخرى التي نصت عليها هذه المادة قبل تعديلها¹.

المطلب الرابع: أدوات السياسة النقدية في الجزائر

من أجل تحقيق الأهداف التي تسعى إليها أي سياسة نقدية فإن مسألة الإختيار المناسب لأدوات هذه السياسة يعد أمراً مهماً، ولهذا كان على السلطات النقدية الجزائرية إستحداث أدوات تتماشى مع الحاجة التي يتطلبها الإقتصاد الوطني، فمنذ صدور قانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض أصبح بنك الجزائر يستعمل خليطاً من الأدوات المباشرة وغير المباشرة للتحكم في السيولة النقدية، ويمكن تقسيم هذه الأدوات إلى ما يلي:

أولاً_ الأدوات الكمية:

1- معدل إعادة الخصم:

يعتبر أحد الأدوات الأساسية في السياسة النقدية يستعمله بنك الجزائر للتأثير في مقدرة البنوك التجارية على منح القروض بالزيادة أو بالنقصان، إذ كان بنك الجزائر قبل صدور قانون النقد والقرض 90-10 يعامل القطاعات الإقتصادية وفق معيار المفاضلة في منح القروض بتطبيق معدل إعادة خصم خاص بكل قطاع، وقد شهد معدل إعادة الخصم إرتفاعاً منذ بداية الستينيات، نتيجة تبني سياسة نقدية إنكماشية، إذ إرتفع من (11.5%) خلال الفترة 1991 إلى غاية بداية 1994 إلى (15%) إلى غاية نهاية

¹ - الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، مرجع سبق ذكره، ص409.

1995، ثم انخفض بعد ذلك بصفة تدريجية إلى أن بلغ (4%) منذ 2004 وأستمر في هذا المستوى إلى غاية اليوم¹.

والجدول الموالي يوضح تطور معدل إعادة الخصم للفترة: (2000-2011)

الجدول رقم (9): تطور معدل إعادة الخصم خلال الفترة (2000-2011)

المعدل %	إلى غاية	إبتداء من
7,5	2000-10-21	2000-01-27
6	2002-01-19	2000-11-22
5,5	2003-05-31	2002-01-20
4	2004-03-06	2003-06-01
4	2010-12-31	2004-03-07
4	2011-12-31	2010-12-31

المصدر: ندير ياسين، أثر السياسة المالية والنقدية على البطالة في الجزائر (دراسة قياسية تحليلية للفترة 1970-2010)، رسالة ماجستير في العلوم الإقتصادية، تخصص إقتصاد كمي، جامعة الجزائر، 2012 ص 175.

يتبين لنا من الجدول أن معدل إعادة الخصم بلغ (7,5%) سنة 2000 لكن وإبتداء من هذه السنة أصبح هذا المعدل في الإنخفاض تدريجيا ليصل إلى (6%) سنة 2002 بسبب الحالة المالية الجيدة على مستوى البنوك ولكن هذا الإنخفاض في معدل إعادة الخصم لم يشجع البنوك على إقتحام ميدان الإستثمار لتعادله مع معدل الفائدة المدين وواصل معدل إعادة الخصم الإنخفاض ليصل إلى (5,5%) سنة 2002 وكذلك بالنسبة 2003 و2004 فقد وصل إلى (4%) وبقي هذا المعدل ثابتا إلى غاية سنة 2011.

2- سياسة السوق المفتوحة:

تجرى عمليات السوق المفتوحة في السوق النقدية بمبادرة من بنك الجزائر الذي يعود إليه أيضا قرار إختيار معدل ثابت أو متغير الذي يتعين تطبيقه على هذه العمليات، يمكن أن تكون عمليات السوق المفتوحة ذات فترات نضج من سبعة أيام (عمليات أسبوعية عادية) إلى إثني عشر شهراً (عمليات ذات فترات نضج أطول) وتنقسم الأدوات الممكن إستعمالها ضمن عمليات السوق المفتوحة إلى ثلاث فئات:

أ- عمليات التنازل المؤقت:

وهي العمليات التي من خلالها يقوم بنك الجزائر بأخذ أو وضع الأوراق المقبولة على سبيل الأمانة ومنح قروض مضمونة بواسطة التنازل عن الأوراق الخاصة (المستحقات خاصة مقبولة)، تحدد عمليات الأمانة المسلمة بواسطة إتفاقيات نموذجية موقعة بين بنك الجزائر والبنوك تسمى الأوراق العمومية و الخاصة المنشأة ماديا مسلمة، إذا كانت مسلمة فعلاً وعينيا إلى المتنازل عنها حين وضعها على سبيل

¹ - لويس إكن، السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر (الفترة 2000-2009)، رسالة ماجستير في علوم الإقتصاد، تخصص نقود وبنوك، جامعة الجزائر، 2011، ص 189.

الأمانة ويجب أن تكون الأوراق لأمر مظهرة مسبقاً وفقاً لأحكام القانون التجاري تسمى الأوراق العمومية والخاصة المقبولة أثناء إعادة الخصم أو أثناء التسبيقات غير المادية والمنشأة مادياً المحتفظ بها لدى الوديع المركزي أو لدى بنك الجزائر والمتداولة بواسطة تحويل من حساب إلى حساب أوراق مسلمة إذا كانت عند تحويلها إلى أمانة محل تسجيل في حساب مفتوح بإسم المتنازل لدى الوديع المركزي أو لدى بنك الجزائر¹.

طبقاً لحدود وشروط التدخلات المحددة من طرف مجلس النقد والقرض يتدخل بنك الجزائر في السوق النقدية عن طريق الإعلانات بالمناقصة أو بواسطة عمليات ثنائية إستثنائية، والشروط الخاصة بالفوائد المطبقة على عمليات التنازل المؤقت هي كالآتي²:

- تدمج الفوائد المطلوبة عند تاريخ إستحقاق العملية في سعر إعادة الأوراق المأخوذة على سبيل الضمان؛

- تحدد الفوائد على عملية التنازل المؤقت في شكل قرض مضمون بالمستحقات المتنازل عنها بتطبيق معدل الفائدة البسيط طبقاً لقاعدة الحساب (العدد الحقيقي للأيام/360) على مبلغ الدين.
ب- العمليات النهائية:

هي العمليات التي يقوم من خلالها بنك الجزائر بشراء أو بيع نهائي في سوق السندات المقبولة و لا تتم هذه العمليات إلا لأهداف هيكلية أو لغرض الضبط الدقيق، يمكن لهذه العمليات أن تأخذ شكل مساهمة بالسيولة (شراء نهائي) أو سحب للسيولة (بيع نهائي) يعتبر تكرار هذه العمليات غير موحد، تقام هذه العمليات عن طريق الإعلانات عن المناقصة أو وفق إجراءات ثنائية عن طريق الإعلانات عن المناقصة أو وفق إجراءات ثنائية، يمكن أن يُقنن تاريخ إستحقاقات التنازل كما يمكن أن لا يقنن.

ج- إسترجاع السيولة على بياض:

في إطار الضبط الدقيق للسيولة البنكية يمكن أن تقوم البنوك بدعوة من بنك الجزائر بتوظيف سيولتها عن طريق إعلانات عن المناقصة لدى بنك الجزائر في شكل ودائع يتعلّق الأمر بإسترجاع السيولة على بياض، تتم عمليات إسترجاع السيولة هذه وفق تواريخ إستحقاقات ثابتة ولكنها ليست موحدة ولا يقدم أي ضمان مقابل الأموال المودعة.

تسحب الفائدة المسددة على هذه الودائع على أساس مبدأ عدد الأيام الحقيقي/360، وتسدّد الوديعة للمقابل عند تاريخ إستحقاقها³.

رغم فعالية عمليات السوق المفتوحة إلا أن بنك الجزائر لم يطبقها إلا مرة واحدة بصفة تجريبية في نهاية ديسمبر 1996 و شملت مبلغاً يقدر بـ 04 مليون دج بمعدل فائدة متوسط (14.9%) ومنذ صدور

¹ - المواد 16.15.14 من النظام رقم 09-02 المؤرخ في أول جمادى الثانية عام 1430 الموافق لـ 26 مايو سنة 2009، المتعلق بعمليات السياسة النقدية وأدواتها وإجراءاتها، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 53، الجزائر، 13 سبتمبر 2009، ص 20.

² - المواد 18.17 من النظام 09-02 المتعلق بعمليات السياسة النقدية وأدواتها وإجراءاتها، نفس المرجع، ص 20.

³ - مواد 25.24 من النظام 09-02 المتعلق بعمليات السياسة النقدية وأدواتها وإجراءاتها، نفس المرجع، ص 21.

فائض السيولة في السوق النقدية عام 2001 لم يتمكن بنك الجزائر من بيع سندات عمومية لإمتصاص السيولة الفائضة، لكن منذ سنة 2004 هناك مجهودات تبذل لإستعمالها كأداة نقدية فعالة على أن يقوم المتعاملون الإقتصاديون بطرح الأوراق المالية على المديين المتوسط والطويل لتفعيل عمل السوق النقدية، رغم هذه المجهودات بقيت عمليات السوق المفتوحة غير مستعملة منذ سنة 2002 وإلى غاية سنة 2009 رغم أن دورها يبقى مهم وفعال وقوي الذي يسمح بتعديل السيولة البنكية¹.

3- الإحتياطي الإلجباري:

ألزمت المادة:93 من قانون النقد والقروض البنوك التجارية بفتح حساب خاص ومغلق لتكوين إحتياطي يحسب إما من مجموع الودائع أو لجزء منها وإما من مجمل توظيفاتها أو لجزء منها ويسمى هذا الإحتياطي بالإحتياطي الإلجباري والذي مبدئيا لا يمكن أن يتجاوز (28%) من المبلغ الذي أستعمل كأساس للحساب كما يمكن لبنك الجزائر أن يرفع هذه النسبة عندما تدفعه الضرورة لذلك، وكل نقص في قيمة الإحتياطي القانوني لأي بنك سيعرضه لغرامة يومية بنسبة (0.1%) من هذا النقص ويحق للبنك المعاقب أن يقدم طعنا للغرفة التجارية في المحكمة العليا أو لمجلس الدولة، وقام بنك الجزائر ولأول مرة بفرض إحتياطي قانوني بنسبة (2.5%) في أكتوبر 1994 من الودائع المصرفية من دون الودائع بالعملات الصعبة، غير أنها لم تطبق فعليا وقيت بدون تطبيق إلى غاية أبريل 2001 نظرا لوضعية السيولة الضعيفة لدى البنوك إلا أنها تبقى الأداة الوحيدة والتقليدية في حوزة بنك الجزائر².

والجدول التالي يبين لنا معدلات الإحتياطي القانوني للسنوات (2000-2011)

الجدول رقم (10) : معدلات الإحتياطي القانوني خلال الفترة (2000-2011)

السنوات	معدل الإحتياطي %
2000	3,0
2001	4,25
2002	6,25
2003	6,50
2004	6,50
2005	6,50
2006	6,50
2007	6,50
2008	8,0
2009	8,0
2010	9
2011	9

المصدر: رايس فضيل، تحديات السياسة النقدية ومحددات في الجزائر، مجلة بحوث عربية إقتصادية،

العددان 61-62، البلد...، 2013، ص200.

¹- لونيس إكن، مرجع سبق ذكره، ص197.

²- سليم بن يوسف، مسار الإصلاحات النقدية وانعكاساته على الإقتصاد الجزائري (للفترة 1990-1999)، رسالة ماجستير، فرع نقود ومالية، جامعة الجزائر، 2001، ص25.

من خلال الجدول يتضح لنا بأن معدل الإحتياطي القانوني قد إرتفع من سنة 2000 بنسبة(3%) إلى(4.25%) سنة2002 ليرتفع مرة أخرى سنة 2003 إلى غاية 2007 بنسبة(6.5%) وبقي ثابتا ليرتفع مرة أخرى سنتي 2008 و2009 بنسبة (8%)، ليعود ليستقر عند(9%) في سنتي 2010 و2011.

إن رفع معدل الإحتياطي الإجمالي منذ 2001، وخاصة ابتداءً من سنة 2008 و2009 وتواصل في سنتي 2010 و2011، يعتبران تشديد من جانب السلطات النقدية على أهمية هذه الأداة في التأثير في سيولة البنوك التجارية، وقد أدى تطور معدلات الإحتياطي الإجمالي بعد سنة 2001 إلى تأثير ملحوظ في حجم حسابات البنوك التجارية لدى بنك الجزائر تحت بند الإحتياطي الإجمالي ونظراً لأهمية هذه الأداة كوسيلة ضمان أساسي للمودع فقد تم إدراجها من قبل مجلس النقد والقروض سنة 2004.

ثانياً_ الأدوات النوعية (الكيفية):

1- تأطير القروض البنكية:

تعد هذه الوسيلة أداة من أدوات السياسة النقدية المستعملة في الجزائر لمحاربة التضخم الذي يحدد كهدف نهائي ومن أجل ذلك عرف منح الائتمان تأطيراً صارماً للتحكم في نمو المجمعات النقدية وإختلف هذا التأطير تبعاً للجهة التي تمنح لها هذه القروض وتوجد ثلاث آليات لتطبيق هذه الأداة هي تأطير القروض المقدمة للدولة وتأطير المقدمة للاقتصاد بالإضافة إلى تأطير تلك القروض المقدمة لـ23 مؤسسة غير مستقلة، هذا الإجراء الأخير الذي يعد من أهم معايير تنفيذ البرنامج المنفق عليه مع صندوق النقد الدولي لكي تستطيع هذه المؤسسات المرور إلى الإستقلالية أثناء فترة إعادة الهيكلة¹.

2- مزادات القروض:

إستخدم هذا النوع من أدوات الرقابة غير المباشرة في سنة 1995 بهدف توفير السيولة اللازمة للبنوك التجارية وقد كانت هذه المزادات تسعى إلى تقوية دور أسعار الفائدة من خلال السماح بتطبيق ممارسات أكثر تنافساً في الأسواق، ويعلن بنك الجزائر وفقاً لنظام المزادات سعر فائدة أدنى قبل المزاد لتتقدم بعد ذلك البنوك أو المؤسسات المالية بعطاءاتها في شكل أسعار فائدة وأحجام الائتمان، وتتم هذه المناقصات عن طريق الفاكس ليلة العملية على الأكثر وتتقسم السندات في شكل ضمانات إلى ثلاثة أقسام هي السندات المقبولة في المزايدة (سندات الخزينة، سندات التجهيز، والتي تمثل قروضا بنكية ومضمونة من طرف الدولة والتي تمنح للمؤسسات التي لها ديون جارية وبدون مشاكل)، السندات التي لا تحظى بالقبول إلا إذا تم تحديدها في عملية المزايدة وتمثل القروض الممنوحة للمؤسسات التي لها ديون ذات مشاكل محتملة وهي غير قابلة للمناقصة، السندات التي لا تحظى بالقبول في المزايدة بصفة قطعية وتمنح للمؤسسات التي تملك ديون عالية المخاطر وكل هذا وفقاً للتعليمات رقم 74-94 المؤرخة في 2 نوفمبر 1994 المتعلقة بتحديد قواعد الحذر لتسيير البنوك².

¹- نذير ياسين، مرجع سبق ذكره، ص ص40-41.

²- عبد المجيد قدي، مرجع سبق ذكره، ص80.

3- مزادات أدونات الخزينة:

بدأ إستخدام هذه التقنية لأول مرة في أكتوبر 1995 حيث تقوم الخزينة بإصدار سندات عمومية تخضع لشروط السوق النقدية في شكل مناقصة سندات ذات إستحقاقات موحدة كما يمكنها التدخل في السوق النقدية من خلال بنك الجزائر بإعتباره وكيها المالي و الذي يقوم بخدمتها بضمان تحقيق عمليات مناقصات بيع سنداتھا للتداول في السوق النقدية، وقد بلغت معدلات الفائدة لهذه الأدونات في فيفري من سنة 2001، 13 أسبوعا (5.82%)، 26 أسبوعا (5.96%)، 52 أسبوعا (7.95%)، لسنتين (6%) ولخمس سنوات (8%) ويتم إصدار هذه الأدونات وفقا لإحتياجات خزينة الدولة التي تؤسس قرار إصدارھا طبقا للعروض المقدمة في إطار شروط سعر السوق النقدية من طرف المتدخلين فيه¹.

4- التسهيلات الدائمة:

التسهيلات الدائمة مخصصة لتمويل البنوك بالسيولة أو سحبها منها وهي عمليات تتم بمبادرة من البنوك في شكل تسهيلات القرض الهامشي وتسهيلات الودائع المغلة للفائدة.

أ- تسهيلات القرض الهامشي:

هي عملية يمكن من خلالها لبنك ما أن يحصل على سيولة من بنك الجزائر لمدة 24 ساعة بمعدل محدد مسبقا مقابل تقديم أوراق مقبولة، تتم المساهمات بالسيولة في إطار تسهيلات القرض الهامشي بأخذ الأوراق العمومية المؤهلة والقابلة للتفاوض والأوراق الخاصة المؤهلة على سبيل الأمانة لمدة 24 ساعة.

ب- تسهيلات الودائع المغلة للفائدة:

هي عملية إيداع لـ 24 ساعة لدى بنك الجزائر، بحيث يمكن البنوك الدخول إلى تسهيلات الودائع المغلة للفائدة في كل يوم عمل بناءً على طلبها لدى بنك الجزائر، يحدد أقصى وقت يأخذه بنك الجزائر بعين الإعتبار لطلب تسهيلات الودائع المغلة للفائدة بثلاثين 30 دقيقة قبل إغلاق نظام الدفع الإجمالي. يحدد أجل إستحقاق هذه الودائع عند يوم العمل التالي عند إفتتاح نظام الدفع الإجمالي تكافئ الودائع لـ 24 ساعة المقبولة من طرف بنك الجزائر بنسبة فائدة يحددها بتعليمية على أساس معدل العمليات الأساسية لإعادة التمويل منقوصة بهامش والتي يعلنها مسبقا، لا يوجد أي ضمان يقدم للمقابل ومبلغ النقود التي يمكن للمقابل إيداعها في إطار تسهيلات الودائع المغلة للفائدة غير محدود².

¹ - حسين كشيبي، مرجع سبق ذكره، ص 17.

² - نذير ياسين، مرجع سبق ذكره، ص 45.

المبحث الثالث: تقييم إمكانية تطبيق سياسة إستهداف التضخم في الجزائر

لدراسة إمكانية تطبيق سياسة إستهداف التضخم في الجزائر لابد من تقييم مدى توفر الشروط العامة والأولية لتطبيق هذه السياسة، وبعد التفصيل في أهم تطورات السياسة النقدية في الجزائر، سنحاول الإجابة على السؤال: ما مدى توفر إستراتيجية السياسة النقدية على هذه الشروط؟

المطلب الأول: تقدير توفر الشروط العامة لتطبيق هذه السياسة في الجزائر

سبق وأن تم ذكر مختلف الشروط العامة الواجب توفرها في أي دولة تريد تبني سياسة إستهداف التضخم، وإنطلاقاً مما ذكر سابقاً في تطورات السياسة النقدية، سنحاول تقييم مدى توفر الجزائر على الشروط العامة لتطبيق هذه السياسة من خلال مايلي:

أولاً_ مدى تحقق شرط الإعلان الصريح عن أهداف رقمية لمعدل التضخم في الأجل المتوسط:

تلتزم بموجبها لسلطة النقدية إلزاماً "صريحاً" بتحقيق معدل تضخم أو مدى مستهدف محدد في إطار زمني محدد، إذ نجد أن الإعلان عن الأهداف الرقمية هو الشرط الأول لإمكانية تطبيق هذه السياسة، فلا نجد هذا الشرط متوفر ولم تلتزم به السلطة النقدية في الجزائر، إذ لم ينص القانون 90-10 ولا الأمرين المعدلين لهذا القانون، ولا حتى تعديل عام 2010، أو أي تعليمة صادرة عن بنك الجزائر على تحديد معدل تضخم أو مدى مستهدف خلال إطار زمني معين، وبالتالي فإن عدم تحقيق هذا الشرط يعتبر كافياً للحكم على أن السلطة النقدية في الجزائر لا تستهدف التضخم كأسلوب لإدارة السياسة النقدية في تحقيق إستقرار الأسعار في المدى الطويل.

ثانياً_ مدى الإلتزام المؤسساتي بأن إستقرار الأسعار هو الهدف الأساسي للسياسة النقدية في المدى الطويل:

حيث حصر قانون النقد و القرض عدة أهداف للسياسة النقدية من بينها هدف إستقرار الأسعار أي أنه لم يجعل التحكم في التضخم هو الهدف الأول و الأساسي له رغم تعهد السلطة النقدية بتحقيقه ومع التعديل المعتمد في عام 2010، فإنه أكد صراحة على أن إستقرار الأسعار هو الهدف الصريح للسياسة النقدية، وهذا تطور إيجابي يدعم إمكانية تطبيق سياسة إستهداف التضخم في المستقبل، لكن لا يوجد تعهد (الإلتزام مؤسساتي) من بنك الجزائر بتحقيق هذا الهدف، وبالتالي يعد هذا الشرط غير قائم في الإقتصاد الجزائري حتى تتمكن السلطة النقدية من تطبيق سياسة إستهداف التضخم.

ثالثاً_ مدى توفر البنك المركزي على آليات فنية متقدمة للتنبؤ بمعدل التضخم:

تتطلب سياسة إستهداف التضخم أن يكون للبنك المركزي آليات فنية متقدمة للتنبؤ بمعدل التضخم لذا يستدعي منه تشكيل بنك معلومات تحتوي على معطيات عن المتغيرات تمكنه من رصد معدل التضخم على المدى البعيد، كما يجب على البنك المركزي أن يملك هذه المعلومات عن المتغيرات إذا أراد أن يتبع سياسة إستهداف التضخم في المستقبل، كما يتعين عليه إصدار تقارير ومطبوعات رسمية ودوريات وبيانات عن الوضعية المستقبلية للمتغيرات الإقتصادية و النقدية التي لها تأثير على التضخم

ويمكن التأكيد على غياب شبه كلي لهذا الشرط في الجزائر، والدليل أن أغلب المتغيرات الإقتصادية الكلية يتم إصدارها في التقرير بصفة متأخرة، ولا توجد لحد الآن بيانات ربع سنوية عن العديد من المتغيرات في الجزائر، نتيجة التخلف الفني، وغياب الشفافية، وهو ما يعني غياب شرط الشفافية كذلك.

رابعا_ مدى إخضاع البنك المركزي المسائلة و الشفافية:

يعد إخضاع البنك المركزي للمساءلة وإعتماد النظرة المستقبلية في تقدير معدل التضخم من الشروط الأساسية لقيام سياسة إستهداف التضخم، ويتعين على بنك الجزائر تعزيز الشفافية بتكثيف الإتصال بالجمهور والأسواق لشرح أهدافه و إمكانية تحقيق ذلك حتى يأخذ الأعوان الإقتصاديين قرارهم في جو من الشفافية واليقين بشأن الظروف في المستقبل، ولا تكفي الشفافية وحدها إذا لم توجد هيئة مسائلة يخضع إليها البنك المركزي، فلا توجد هذه الهيئة في الجزائر التي تسأل البنك المركزي عن مدى تحقيقه للأهداف لذا يتعين تحديد هيئة معينة تتكاف بالمهمة 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 و معدل التضخم حتى يتمكن من تحقيق المعدلات أو المدى المستهدف عن التضخم، لذا يتطلب إحداث إصلاحات على أدوات السياسة النقدية والعمل على إيجاد نماذج إحصائية قياسية تربط إتجاهات التضخم بسلوكيات السلطة النقدية من خلال تغيير أدواتها النقدية. وتعتبر أغلب الشروط العامة لإستهداف التضخم غير محققة مما يجعلنا نستنتج أنه لا يمكن أن تعتمد السلطة النقدية على سياسة إستهداف التضخم في المدى القريب رغم أن معدلات التضخم المحققة في الجزائر تتراوح بين (0) و(5%)، تعتبر هذه الحدود مناسبة جدا لتطبيق هذا الإطار لإدارة السياسة النقدية إذا إقترنت بإرادة قوية من قبل السلطة النقدية في تبني سياسة إستهداف التضخم في المستقبل.

المطلب الثاني: تقييم توفر الشروط الأولية في الجزائر

بعد التطرق إلى مختلف الشروط العامة الواجب توفرها لتطبيق هته السياسة، توصلنا إلى أنها غير متوفرة في الجزائر، ومن هنا سنحاول تقييم مدى توفر الشروط الأولية:

أولا_ إستقلالية السلطة النقدية على ضوء قانون النقد والقرض والتعديلات التي أدخلت عليه:

إن الأهمية الكبيرة لمسألة إستقلالية بنك الجزائر جعلت من أولويات إصدار قانون النقد والقرض منح إستقلالية حقيقية للسلطة النقدية في إتخاذ قراراتها وذلك بعد صدور قانون 90-10 والمتمم والمعدل بالأمر 01-01 والأمر 03-11 ويعد هذا القانون الوحيد في المجال البنكي والمالي الذي تعرض لكل الجوانب و المجالات فيما يخص النقود والبنوك والذي حدد ما يلي¹:

- السلطة النقدية بيد مجلس النقد و القرض فيما يتعلق بتكوين وتسيير السياسة النقدية وإعادة رسم العلاقة بين البنك المركزي والبنوك التجارية بوجه الخصوص فيما يتعلق بإعادة الخصم و إعادة التمويل؛

¹ - عيسى الزاوي، مرجع سبق ذكره، ص102.

- عصره الجهاز المصرفي الجزائري وتزويده بالتكنولوجيا المتطورة وتنمية نظام المعلومات الخاص بالبنك المركزي؛

- تستشير الحكومة بنك الجزائر في كل مشروع قانون ونص تنظيمي يتعلقان بالمسائل المالية والنقدية كما يمكن لبنك الجزائر أن يقترح على الحكومة كل تدبير من شأنه أن يحسن ميزان المدفوعات وحركة الأسعار والوضعية المالية العامة وكل ما يراه مناسباً لتطوير الإقتصاد؛

- كما يمكن للبنك المركزي أن يطلع الحكومة بكل ما يخل بالإستقرار النقدي وكذلك يحق له أن يطلب من البنوك و المؤسسات المالية وكذا الإدارات المالية أن تمدّه بكل الإحصاءات و المعلومات التي يراها مهمة لمعرفة الأوضاع الإقتصادية للنقد والقرض وميزان المدفوعات والمديونية الخارجية؛

- يقوم بنك الجزائر بتحديد عمليات الإقتراض من الخارج و يرخّص لها بإستثناء القروض التي تقوم بها الدولة إضافة إلى جمع كل المعلومات الضرورية لمراقبة ومتابعة الإلتزامات المالية نحو الخارج و يبلغها إلى وزارة المالية، كذلك يساعد بنك الجزائر الحكومة في علاقتها مع المؤسسات المالية الدولية وعند الحاجة يمثلها أمام هذه المؤسسات أو في المؤتمرات الدولية.

إن نجاح تطبيق سياسة إستهداف التضخم في الجزائر في المستقبل مرتبط بتذليل هذه الصعوبات بإعطاء إستقلالية كبيرة للسلطة النقدية في تحقيق هدف استقرار الأسعار باعتباره الهدف الوحيد والأساسي للسياسة النقدية في المدى الطويل من خلال إصدار التشريعات التي تعزز الإستقلالية من الناحية القانونية ومن ناحية الممارسة الميدانية، كما يعد بناء نماذج تنبؤية بمعدل التضخم وعلاقته بأدوات السياسة النقدية أهم خطوة لنجاح هذا الإطار لإدارة السياسة النقدية.

ثانياً_ إمتلاك هدف وحيد:

تمت الإشارة سابقاً أنه أُدخل تعديل على الأمر 03-11 المتعلق بالنقد والقرض، في عام 2010 وتضمن من جانب السياسة النقدية تدقيق الهدف الذي تسعى إلى تحقيقه، بالتأكد في نص المادة 35 على أن الهدف الصريح للسياسة النقدية يتمثل في تحقيق إستقرار الأسعار فضلاً عن الأهداف الأخرى التي تصت عليها هذه المادة قبل تعديلها، وبالتالي فإن هذا الشرط متوفر في الجزائر.

ثالثاً_ وجود علاقة مستقرة بين أدوات السياسة النقدية والتضخم:

تمت الإشارة سابقاً إلى ضرورة أن تكون هناك علاقة مستقرة، ويمكن التنبؤ بها بين أدوات السياسة النقدية ومعدل التضخم، وذلك بقدرة السلطة النقدية على تشكيل نموذج ديناميكي للتضخم وتقديره عند مستوى يمكن تحقيقه، والتحكم فيه، وفقاً للمعلومات المستقبلية المتاحة، لذا يجب على السلطة النقدية أن تكون لها القدرة على التأثير بأدواتها المتاحة بفعالية في حالة إنحراف المعدل عن قيمته أو مداه في المستقبل، ولا بد أيضاً أن تكون هناك أسواق مالية لرأس المال متطورة للإستخدام الأنجع لتلك الأدوات لتنتقل أثارها إلى النشاط الاقتصادي إذا حدثت انحرافات عن التضخم المستهدف ويمكن تصحيحها في الوقت المناسب.

وقد تأكد سابقاً أنه تم إدخال عدة وسائل غير مباشرة في الجزائر وإتساع تشكيلتها، نتيجة تزايد دور السوق في إدارة السياسة النقدية، وقد كانت هذه الأخيرة ناجحة إلى حد كبير في التحكم في معدلات التضخم، على الرغم من فائض السيولة لدى النظام البنكي¹، فقد كان إرتفاع التضخم خلال فترة تطبيق برامج الإنعاش الإقتصادي متواضعا بشكل يؤكد ترسيخ الإستقرار النقدي، إذ إنخفض معدل التضخم من (4.2%) في عام 2001، إلى (1.4%) في 2002، مع تسجيل إرتفاع معدلات التضخم في 2004 نتيجة تطبيق برنامج دعم النمو والذي أدى إلى ارتفاع الإنفاق الحكومي، أما إرتفاعه في 2007 و 2008 فيرجع إلى ارتفاع التضخم المستورد نتيجة ارتفاع أسعار المواد الغذائية بشكل خاص، ثم يواصل إرتفاعه في السنوات الأربع الموالية وهذا يعود بالأساس إلى النمو المضطرب للكتلة النقدية المصاحبة للتوسع في الإنفاق الحكومي، والجدول الموالي يوضح معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة (2000-2013).

جدول رقم (11): معدل التضخم في الجزائر للفترة (2000-2013)

السنة	00	01	02	03	04	05	06	07	08	09	10	11	12	2013
التضخم	0.34	4.23	1.42	2.58	3.97	1.38	2.31	3.68	4.86	5.74	3.9	4.5	8.9	4.5

المصدر: بوجبل عزالدين، معيزي نجاة، إشكالية استهداف التضخم في ظل سياسة الإنفاق العام التوسعية، (دراسة حالة الجزائر)، الملتقى الوطني حول التضخم في الجزائر، جامعة جيجل، الجزائر، أبريل 2014، ص 6.

وبالرغم من التطور الإيجابي السابق الذكر، يجب على السلطة النقدية أن تكون قادرة على التنبؤ بمعدل التضخم في المستقبل من خلال تشكيل نموذج قياسي يربط أدواتها بمعدل التضخم مما يعطي لها القدرة على التأثير في المعدل المستهدف عند إنحرافه بواسطة أدواتها النقدية لأنها مسؤولة عن تحقيق هذه المعدلات في الفترة التي إختارتها، ويجب على بنك الجزائر أن يسد الثغرة فيما يتعلق بتشكيل نماذج إقتصادية معقدة تجمع عدة متغيرات إقتصادية مما يسمح بالتنبؤ بمعدل التضخم في المستقبل، يعد إنشاء بنك معلومات ضرورة حتمية تساعد في تحديد المعدل المستهدف، كما تعد مشكلة التأخرات الزمنية الطويلة لتأثير أدوات السياسة النقدية على معدل التضخم من التحديات التي تواجه بنك الجزائر خاصة المرحلة الإنتقالية التي يمر بها الإقتصاد الوطني مما يجعل تأثير هذه الأدوات غير فعال على معدل التضخم إذا حدثت إنحرافات كبيرة مما يفقد مصداقية السلطة النقدية في تحقيق أهدافها.

رابعا_ معوقات أخرى تصعب من تطبيق سياسة إستهداف التضخم في الجزائر:

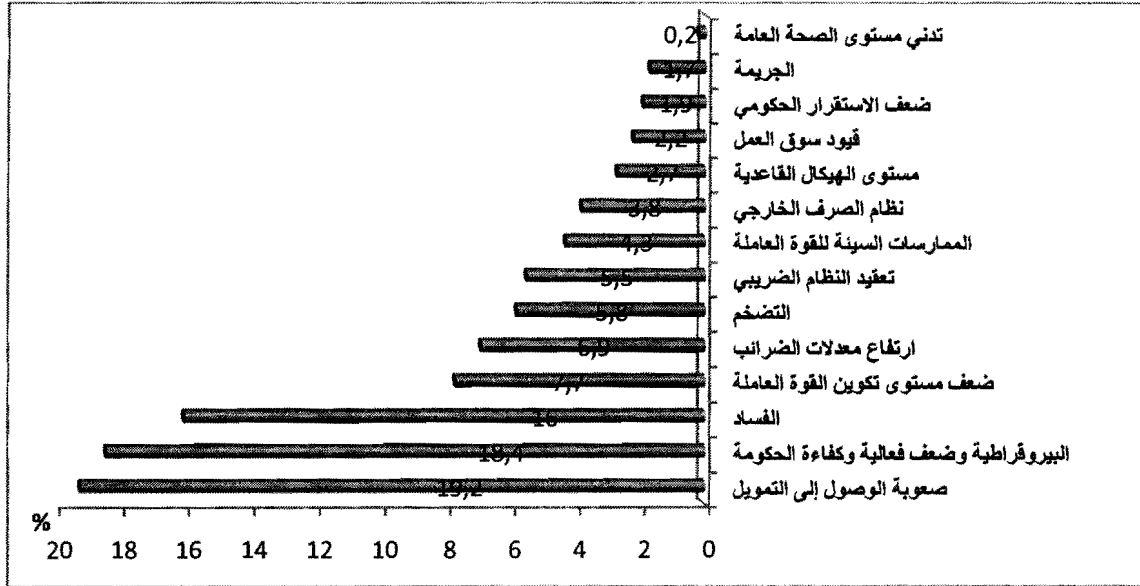
هناك مجموعة من الإختلالات الهيكلية في الجزائر تضعف تطبيق هذه السياسة، ترتبط أساساً بمايلي:

يتطلب تطبيق سياسة إستهداف التضخم إقتصاد قائم على قواعد السوق، يمتاز بالتنوع والمنافسة وهذا الأمر يبقى غير متوفر في الجزائر لعدة أسباب، لعل أهمها أن الإصلاحات الإقتصادية التي تمت

¹ - الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، مرجع سبق ذكره، ص ص 411-413.

مباشرتها منذ التسعينيات لم تنه لحد الآن فترة الإنتقال، ويبقى الإقتصاد الجزائري يمتاز بعدة نقائص أهمها ضعف المناخ الإستثماري، وإرتفاع حصة الإقتصاد الموازي مما يعيق المنافسة ويغيب قواعد إقتصاد السوق، ولعل السبب الرئيسي هو إستمرار تخبط مناخ الإستثمار في الجزائر في العديد من المعوقات، وهو ما يقف عائقاً أما تعزيز الإستثمار العام أو الخاص، ويتأكد ذلك في تقرير التنافسية لعام (2011-2012)، الذي أكد على أن صعوبة الوصول إلى التمويل يعتبر أهم معيق للإستثمار في الجزائر بنسبة (19.2%)، وهذا ما يؤكد ضعف أداء النظام المالي الجزائري، يليه البيروقراطية وضعف فعالية الحكومة بنسبة (18.4%) في إشارة إلى التأثير السلبي للإجراءات المعقدة وضعف خدمات الحكومة وثالث معيق للإستثمار هو إرتفاع مستويات الفساد بنسبة (16%)، إضافة إلى عدة معوقات تخص المستوى المتواضع لتكوين اليد العاملة، وإرتفاع معدلات الضرائب، والتضخم إضافة إلى تعقيد النظام الضريبي، والممارسات السيئة للقوة العاملة، ونظام الصرف الخارجي وضعف مستوى الهياكل القاعدية كما يتأكد من الشكل رقم (3).

الشكل رقم (3): أهم معوقات الاستثمار في الجزائر حسب تقرير التنافسية لعام (2011-2012)



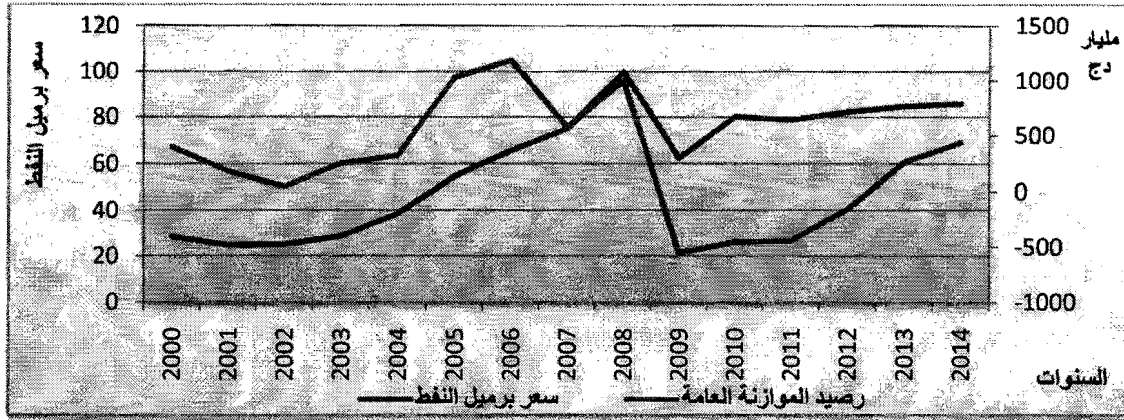
المصدر: من إعداد الطلب بالإعتماد على:

World Economic Forum, *The Global Competitiveness Report*, 2011-2012, p86.

يتطلب تطبيق سياسة إستهداف التضخم تمتع إقتصاد البلد بأساسيات إقتصادية كلية قوية، أي أن الإصلاحات الإقتصادية يجب أن تؤدي إلى خلق إقتصاد متنوع، يمتاز بتوازن مؤشرات الإستقرار الإقتصادي الكلي وديمومتها لفترة طويلة، هذا الأمر غير متاح في حالة الجزائر، لأن تحسن مؤشرات الإقتصاد الكلي كما سبق وأن أشرنا لذلك في المبحث الأول من هذا الفصل مرده إلى تحسن أسعار النفط، إذ يتضح من الشكل أن الموازنة العامة سجلت فائضا خلال كل سنوات فترة الدراسة بإستثناء الفترة (2009-2012)، مع انخفاض هذا الفائض في أعوام 2001 و2002 و2007، ويرجع ذلك لتراجع

أسعار النفط، بإعتبارها المتغير الأساسي الذي يتحكم في الموازنة العامة للدولة، كما يتأكد من الشكل رقم(4).

الشكل رقم (4): تطور رصيد الموازنة العامة وسعر برميل النفط خلال الفترة(2000-2014).



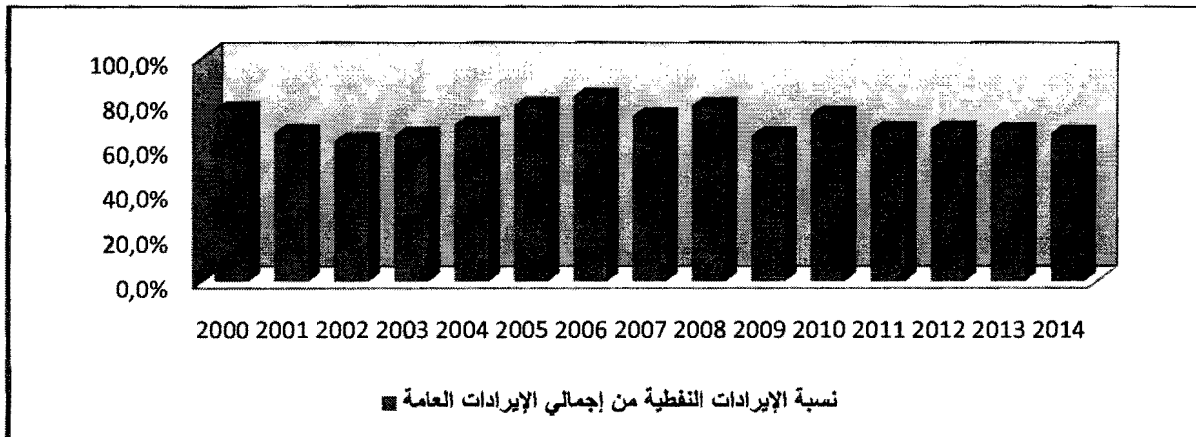
المصدر: من إعداد الطالب بالإعتماد على:

- Banque d'Algérie, **Evolution Economique et Monétaire en Algérie**, Rapport 2011, 2008, 2007, 2004.
- FMI, Rapport du FMI N° 11/39, Mars 2011.
- Algeria, **Statistical Appendix IMF Country**, Report N° 11/40, February 2011.

لذلك فتحسن مؤشر التوازن الداخلي (رصيد الموازنة) كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي مرده إلى إرتفاع أسعار النفط، وهذا ما يؤكد إستمرار تحكم هذا الأخير في مستوى الموازنة، وهذا من شأنه تهديد ديمومة الخدمة العمومية وإستمرارية القاعدة المالية للدولة، ولا زالت الموازنة العامة تمول أساسًا من الجباية البترولية والتي تعززت أكثر في السنوات الأخيرة كما يتأكد من الشكل رقم (5) بالرغم من تبني الإصلاحات الضريبية، ويرجع ذلك إلى إرتفاع نشاط القطاع الموازي وإلى كثرة التهرب الضريبي.

الشكل رقم (5): تطور نسبة الإيرادات النفطية من إجمالي الإيرادات العامة خلال الفترة(2000-2014)

(2014)

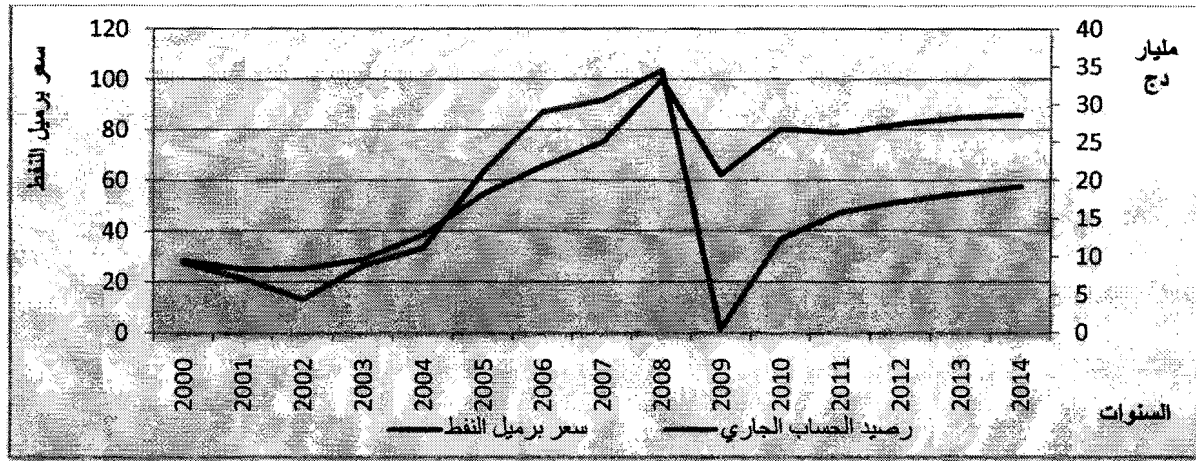


المصدر: من إعداد الطالب بالإعتماد على:

- Banque d'Algérie, **Evolution Economique et Monétaire en Algérie**, Rapport 2011, 2008, 2007, 2004.
- FMI, Rapport du FMI N° 11/39, Mars 2011.
- Algeria, **Statistical Appendix IMF Country**, Report N° 11/40, February 2011.

كما أن رصيد الحساب الجاري، يتحكم فيه هو الآخر أساسا سعر برميل النفط، نتيجة الوزن الهام لرصيد الميزان التجاري، وأساسا الصادرات النفطية، والشكل رقم (6) يؤكد ذلك، ومن كل هذا نستنتج بأن تحسن مؤشرات التوازن الخارجي في الجزائر (رصيد الميزان الجاري والحساب الجاري، وميزان المدفوعات وإحتياطات الصرف) مرده إلى إرتفاع أسعار النفط، وبالتالي فإن نفس الكلام ينطبق على مؤشرات التوازن المالي السابق ذكرها.

الشكل رقم (6): تطور رصيد الحساب الجاري وسعر برميل النفط في الجزائر خلال الفترة (2000-2014)



المصدر: من إعداد الطالب بالإعتماد على:

-Banque d'Algérie, *Evolution Economique et Monétaire en Algérie*, Rapport 2011, 2008, 2007, 2004.

-FMI, Rapport du FMI N° 11/39, Mars 2011.

-Algeria: *Statistical Appendix IMF Country*, Report N° 11/40, February 2011.

إن الوضع الإقتصادي السابق لا يتلاءم وتطبيق سياسة إستهداف التضخم، فمثلا يمكن العودة إلى حالة نهاية الثمانينات من إنهيار مؤشرات التوازن الإقتصادي الناتجة عن إنخفاض أسعار النفط، وبالتالي يمكن اللجوء إلى الإصدار النقدي لتمويل عجز الموازنة، وهذا ما لا يتلاءم وسياسة إستهداف التضخم.

وإستمرار تخلف النظام المالي، إذ أن تطبيق إستراتيجية إستهداف التضخم تستلزم تطور أداء البنوك والمؤسسات المالية، وأسواق رأس مال متطورة جداً، وهذا الأمر يبقى غير متاح في حالة الجزائر ومن مؤشرات ذلك (تقييم عمق القطاع البنكي)، مؤشر القروض البنكية للقطاع الخاص كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي، هذا الأخير بالرغم من إرتفاعه في الجزائر بين عامي 1992 و2012 من (7.3%) إلى (14.5%)، إلا أنه يبقى ضعيف عند مقارنته ببعض الدول العربية، إذ إرتفع في تونس والمغرب على الترتيب من (66.2%) و(26.4%) في عام 1992 إلى (75.2% و73.3%) في عام 2012، ويبقى متواضعا مقارنة بالإقتصادات المتحولة كرومانيا وبولونيا الذي بلغ فيهما في عام 2012 على الترتيب (45 و53.8%)، ويبقى ضعيفا مقارنة بالإقتصادات الناشئة كماليزيا الذي بلغ فيها 118% في 2012¹

¹ - أنظر بيانات البنك الدولي على الموقع: <http://donnees.banquemondiale.org/indicateur>

إلى جانب إستمرار هيمنة البنوك العامة على تعبئة الإذخار والإقراض بنسب مرتفعة، مما يعيق المنافسة وتؤكد الحالة السابقة ضعف مستوى الوساطة البنكية وتخلفها في الجزائر.

كما أن السوق المالية لازالت متخلفة، وما يدل على ذلك هو أن عدد الشركات المدرجة في سوق الأسهم في عام 2011 يقدر بثلاث شركات فقط، وبرسمة بورصية بلغت 14.96 مليار دينار، أما التمويل بالسندات فقد بلغ 78.23 مليار دينار، وبالتالي فإن إجمالي التمويل بالسوق المالي بلغ في نفس السنة 93.19 مليار دينار، أي ما يعادل 0.64%.

ويتطلب تطبيق هذه السياسة في المدى المتوسط والطويل إجراء إصلاحات هيكلية لتجاوز الإختلالات السابقة، ولتوفير الشروط العامة والأولية.

خلاصة الفصل

تطلب تحول الجزائر من الإقتصاد الموجه إلى إقتصاد السوق إحداث عدّة إصلاحات عميقة على مستوى الدائرة النقدية والحقيقية حتى يتم إعطاء دور للنقد وللسياسة النقدية التي همشت لثلاث عقود من خلال صدور قانون 90-10 المتعلق بالنقد والقروض الذي دعم هذا التحول والعمل وفق مبادئه، كما أعاد للبنك المركزي مهامه التقليدية وإعطائه الإستقلالية في إدارة السياسة النقدية.

تعتبر السياسة النقدية من السياسات المتخذة في علاج ظاهرة التضخم في الجزائر بعد سنة 1990 من خلال التحكم في مستويات الكتلة النقدية باستخدام الأدوات غير المباشرة، لذا تم إتباع سياسة نقدية إنكماشية صارمة ابتداءً من سنة 1994 تزامنت مع بداية تطبيق برامج الإصلاح الإقتصادي 1994-1998 الذي تدعّمه مؤسسات النقد الدولية.

وبالرغم من تدعيم ممارسة السياسة النقدية المستندة إلى إقتصاد السوق منذ بداية الألفية الثالثة، نتيجة استخدام أدوات غير المباشرة، والتحكم في معدلات التضخم عند مستويات مقبولة، إلا أنه لا تتوفر الشروط في الوقت الحاضر لتطبيق سياسة إستهداف التضخم في الجزائر، نتيجة عدم توفر الشروط العامة كلية، وبالرغم من توفر جزئي للشروط الأولية كإستقلالية البنك المركزي، وإمتلاك هدف إستقرار الأسعار وفق تعديل 2010، إلا أن هناك إختلالات كلية ترتبط باستمرار تخلف النظام المالي، وإعتماد الإقتصاد الوطني على أسعار النفط.

خاتمة عامة

تناولت هذه الدراسة المتواضعة تقييماً لإمكانية تطبيق سياسة إستهداف التضخم في الجزائر، وبعد الإلمام بمختلف الجوانب النظرية للسياسة من مفاهيم، آثار وفعالية، وأدواتها المختلفة، تم توضيح الجوانب النظرية لسياسة إستهداف التضخم، من مفومها، ظروف تطورها، ومتطلبات تطبيق هذا الإطار الحديث لإدارة السياسة النقدية، بعرض الشروط الأولية والعامة، ثم تقييم مزايا وعيوب هذه السياسة. وخصص دراسة الحالة لعرض تطورات السياسة الإقتصادية منذ بداية التسعينات إلى غاية تطبيق برامج الإنعاش الإقتصادي، ومختلف تطورات السياسة النقدية في ظل الإصلاحات السابقة الذكر، مع تحليل مدى إستجابة إستراتيجية السياسة النقدية في الجزائر لشروط تطبيق سياسة إستهداف التضخم.

1- إختبار الفرضيات

- تطورت ممارسة السياسة النقدية منذ إصدار قانون النقد والقرض إلى اليوم، حيث أصبحت عبارة عن إستراتيجية متكاملة تتضمن أدوات متعددة أهداف تشغيلية، وسيطة ونهائية. وهذا يثبت صحة الفرضية الأولى؛

- يستلزم تطبيق سياسة إستهداف التضخم شروطاً عامة تتلخص في: الإعلان الصريح عن أهداف رقمية لمعدل التضخم، إلتزام مؤسساتي بأن إستقرار الأسعار هو الهدف الأولي للسياسة النقدية إستراتيجية المعلومات الشاملة، إخضاع البنك المركزي للمساءلة، زيادة الشفافية حول إستراتيجية السياسة النقدية وإعتماد البنك المركزي على أسلوب النظرة المستقبلية في تقدير معدل التضخم المستهدف، وهته الشروط غير متوفرة في الجزائر. وهذا يثبت صحة الفرضية الثانية؛

- يتطلب تطبيق سياسة إستهداف التضخم شروطاً أولية، تتلخص في إستقلالية البنك المركزي، إمتلاك هدف وحيد، وجود علاقة مستقرة بين أدوات السياسة النقدية ومعدل التضخم، وبالرغم من نجاح الإصلاحات النقدية في تدعيم بعض هذه الجوانب في الجزائر، إلا أن هناك عدة نقائص تحول دون تطبيق سياسة إستهداف التضخم، تتلخص في إستمرار مرحلة الإنتقال إلى إقتصاد السوق، إرتفاع نسبة الإقتصاد الموازي، تخلف النظام المالي، إستمرار ارتباط أداء الإقتصاد الوطني بالنفط وتخلف مناخ الإستثمار. وهذا يثبت صحة الفرضية الثالثة.

2- نتائج الدراسة

- تقتصر الأهداف النهائية للسياسة النقدية في العديد من الدول في تحقيق إستقرار المستوى العام للأسعار؛

- أصبحت الإستراتيجية القائمة على إستهداف المجمعات النقدية، سعر الصرف والمستخدم لت تحقيق هدف إستقرار المستوى العام للأسعار غير فعالة منذ نهاية الثمانينات في العديد من الدول، لعدة إعتبارات، تتلخص في منع البنك المركزي من إستعمال السياسة النقدية لمواجهة الصدمات الداخلية كما يجعل قيمة العملة المحلية المستقبلية غير مؤكدة، فتضطر الدولة إلى تخفيض قيمة العملة مما ينعكس سلباً على وضعية الشركات، إضافة إلى حالات الإخفاق المتكررة في بلوغ الأهداف النهائية وإستمرار عدم

الإستقرار في العلاقة بين نمو العرض النقدي و التضخم، كل هذا أدى إلى التّخلي فعليا عن تطبيقه في عدة دول؛

- تعتبر سياسة إستهداف التضخم إطار حديث لإدارة السياسة النقدية، تتجسد عملياً بإستهداف معدل أو مجال للتضخم في المدى المتوسط، ويكون الهدف النهائي تحقيق إستقرار الأسعار في المدى الطويل.

3- المقترحات والتوصيات

يستلزم السعي لتطبيق سياسة إستهداف التضخم، وبالتالي تفعيل أداء السياسة النقدية ما يلي:

- العمل على إرساء دعائم سياسة نقدية واضحة الأهداف والمعالم، وذلك بالإقتصار على أهداف محددة كتحقيق الإستقرار في المستوى العام للأسعار مما يؤدي إلى تحسين درجة الشفافية ومصداقية السياسة النقدية وهذا ما يتطلب أيضا دعم إستقلالية البنك المركزي؛

- العمل على تفعيل الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية، إذ تعتبر من العناصر الأساسية التي يتطلبها الإصلاح المالي والنقدي؛

- فك أداء الإقتصاد الوطني بالنفط من خلال الإستفادة المثلى من موارد النفط وذلك بإستخدامها في بناء مشروعات إنتاجية مولدة للقيمة المضافة، يمكن أن تحل محل العوائد النفطية في حال نزوب النفط وتحسين مناخ الإستثمار، كما يجب العمل على إعطاء الأولوية للإستثمارات الإنتاجية والتي تساهم في توفير فرص عمل وتساعد على تنويع الصادرات وعدم الإقتصار على النفط، دعم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بإعتبارها النواة الحقيقية للإقتصاديات الحالية والعمل على تأهيلها وتهيتها للدخول في المنافسة الدولية؛

- تكثيف وتسريع الإصلاحات المصرفية في كل المجالات وعلى كل المستويات وذلك تماشياً مع التطورات التي تشهدها الساحة المصرفية العالمية؛

- الإستمرار في عدم اللجوء إلى التمويل بالعجز مع ضرورة التفكير في الآثار التي سيتركها نفاذ إحتياجات الصرف على النظام المالي والنقدي والتي قد تؤدي إلى إنهياره، لذلك يجب إستغلال الفائض المتاح وتنويع الإقتصاد الوطني؛

- العمل على تطوير وتدعيم السوق المالي بما يسمح بتعدد وتنوع المنتجات المالية وتنويع مصادر التمويل بالنسبة للمتعاملين الإقتصاديين (مستثمرين، مؤسسات إقتصادية)، بما يساهم في تفعيل السياسة النقدية ويطرح بديلا للدولة عن اللجوء إلى التمويل بالعجز؛

- إعطاء إستقلالية أكبر للسلطة النقدية، مع مساءلتها عن الأهداف التي رسمتها؛

- إتخاذ إجراءات تتعلق بمعالجة الأسباب الهيكلية لظاهرة التضخم في الجزائر؛

- تفعيل أدوات السياسة النقدية غير المباشرة خاصة ما يتعلق بسياسة السوق المفتوحة؛

- البحث عن نماذج قياسية تربط معدل التضخم بأدوات السياسة النقدية حتى يتمكن من توفير الشروط التي تتطلبها سياسة إستهداف التضخم الممكنة التطبيق مستقبلاً في الجزائر إلى جانب إعتداد النظرة

المستقبلية في التنبؤ بمعدل التضخم في المستقبل للتمكن من توفير بيئة تساعد على دفع النمو الاقتصادي.

4- آفاق البحث

- يبقى هذا الموضوع يثير عدة تساؤلات، لذا نقترح دراسة الإشكاليات التالية في البحوث المقبلة :
- تكيف الأطر التشريعية و التنظيمية المتعلقة بالسلطة النقدية و أداءها في المرحلة الإنتقالية؛
 - دراسة قياسية لنموذج إحصائي يربط معدل التضخم بأدوات السياسة النقدية؛
 - دراسة سياسة إستهداف التضخم في مرحلة التحرير المالي؛
 - إشكالية تنسيق السياسات الإقتصادية الكلية في إطار إستهداف التضخم؛
 - ما مدى فعالية السياسة النقدية في ظل العولمة المالية.

قائمة المراجع

أ. الكتب

1. أحمد صبحي العيادي، إدارة العمليات المصرفية والرقابة عليها، دار الفكر ناشرون وموزعون، عمان، 2010.
2. أنس البكري، وليد صافي، النقود والبنوك بين النظرية والتطبيق، دار المستقبل للنشر والتوزيع، عمان، 2012.
3. الطاهر لطرش، الإقتصاد النقدي والبنكي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2013.
4. الطاهر لطرش، تقنيات البنوك (دراسة في طرق استخدام النقود من طرف البنوك مع الإشارة إلى التجربة الجزائرية)، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2010.
5. بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2008.
6. حازم محمود عيسى الوادي، كفاءة السياسة النقدية في الإسلام (دراسة مقارنة)، عالم الكتب الحديث للنشر والتوزيع، جدار للكتاب العالمي للنشر والتوزيع، عمان، 2010.
7. حسين أحمد عبد الرحيم، إقتصاديات النقود والبنوك، مؤسسة طيبة للنشر والتوزيع، القاهرة، 2008.
8. حسين رحيم، النقد والسياسة النقدية في إطار الفكرين الإسلامي والغربي، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان، 2006.
9. حسين محمد سمحان، إسماعيل يونس يامن، إقتصاديات النقود والمصارف، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2011.
10. حسين محمد سمحان، سهيل أحمد سمحان، النقود والمصارف، دار الميسرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، 2010.
11. زاهر عبد الرحيم عاطف، إدارة العمليات النقدية والمالية بين النظرية والتطبيق، دار الريبة للنشر والتوزيع، عمان، 2009.
12. سليمان بوزياب، إقتصاديات النقود والبنوك، المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، بيروت، 1996.
13. طاهر فاضل البياتي، خالد توفيق الشمري، مدخل إلى علم الإقتصاد (التحليل الجزئي والكلّي)، دار وائل للنشر، عمان، 2009.
14. عباس كاظم الدعمي، السياسات النقدية والمالية وأداء سوق الأوراق المالية، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2010.
15. عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الإقتصادية الكلية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003.
16. عبد الناصر العيادي وآخرون، مبادئ الإقتصاد الكلي، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2000.
17. عدنان تايه النعيمي وآخرون، الإدارة المالية (النظرية والتطبيق)، دار الميسرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، 2008.
18. عميروش شلغوم، دور المناخ الإستثماري في جذب الإستثمار إلى الدول العربية، دار الحسين العصرية، بيروت، 2012.
19. غازي حسين عناية، التضخم المالي، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2000.
20. لعلو موسى بوخاري، دور سياسة الصرف في رفع كفاءة السياسة النقدية (الإقتصاد الجزائري نموذجاً)، دار حسن العصرية، بيروت، 2011.

21. لحو موسى بوخاري، سياسة الصرف الأجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية (دراسة تحليلية للأثار الاقتصادية لسياسة الصرف الأجنبي)، مكتبة حسين العصرية للنشر والتوزيع والطباعة، بيروت، 2010.
22. محب خلة توفيق، الإقتصاد النقدي والمصرفي (دراسة تحليلية للمؤسسات والنظريات)، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2011.
23. محمد ضيف الله القطابري، دور السياسة النقدية في الإستقرار والتنمية الإقتصادية (نظرية، تحليلية، قياسية)، دار غيداء للنشر والتوزيع، عمان، 2012.
24. محمد طاقة وآخرون، أساسيات علم الإقتصاد الجزئي والكلّي، إثناء للنشر والتوزيع، عمان، 2009.
25. محمد مروان السمان وآخرون، مبادئ التحليل الإقتصادي (الجزئي والكلّي)، دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، 2009.
26. مفيد عبد اللاوي، محاضرات في الإقتصاد النقدي والسياسات النقدية، مطبعة مزوار، الوادي، 2007.
27. نزار سعد الدين العيسى، إبراهيم سليمان قطف، الإقتصاد الكلّي (مبادئ وتطبيقات)، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، 2006.
28. وديع طوروس، الإقتصاد الكلّي، المؤسسة الحديثة للكتاب، طرابلس، 2010.

ب. الرسائل والأطروحات

1. حسين كشيّتي، إجراءات السياسة النقدية والمالية لتصحيح الإختلالات الاقتصادية الكلية (دراسة حالة الجزائر 2000-2009)، رسالة ماجستير، تخصص مالية وبنوك وتأمينات، جامعة المسيلة، 2012.
2. صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية مع الإشارة إلى حالة الجزائر (الفترة 1990-2000)، أطروحة دكتوراه دولة في العلوم الاقتصادية، تخصص النقود والمالية، جامعة الجزائر، 2003.
3. صباح عجلان، إستقلالية البنك المركزي ودورها في تحقيق الإستقرار الإقتصادي (دراسة حالة بنك الجزائر خلال الفترة 1997-2007)، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود وتمويل، جامعة بسكرة، 2008.
4. عبد العزيز طيبة، سياسة إستهداف التضخم كأسلوب حديث للسياسة النقدية (دراسة حالة الجزائر 1994-2003)، رسالة ماجستير في علوم التسيير، تخصص نقود ومالية، جامعة الشلف، 2004.
5. عبد الله ولد محمد ولد المختار، دور السياسة النقدية في محاربة التضخم (دراسة حالة موريتانيا من 1992 إلى 2008)، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص التحليل الإقتصادي، جامعة الجزائر، 2011.
6. عمار بوزعرور، السياسة النقدية وأثرها على المتغيرات الاقتصادية الكلية (دراسة حالة الجزائر 1990-2005)، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص تخطيط، جامعة الجزائر، 2008.
7. عيسى الزاوي، أثر الإصلاحات الاقتصادية على السياسة النقدية (دراسة حالة الجزائر)، رسالة ماجستير في علوم التسيير، تخصص نقود ومالية، جامعة الجزائر، 2008.
8. فتحي بن لدغم، ميكانيزمات انتقال السياسة النقدية في الإقتصاد الجزائري، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود وبنوك ومالية، جامعة تلمسان، 2012.

9. لحو موسى بوخاري، دور سياسة الصرف الأجنبي في رفع كفاءة السياسة النقدية الإقتصادية الجزائرية نموذجا، رسالة ماجستير في الإقتصاد، جامعة دمشق، 2009.
10. لويس إكن، السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر (الفترة 2000-2009)، رسالة ماجستير في علوم الإقتصاد، تخصص نقود وبنوك، جامعة الجزائر، 2011.
11. سليم بن يوسف، مسار الإصلاحات النقدية وانعكاساته على الإقتصاد الجزائري (الفترة 1990-1999)، رسالة ماجستير، فرع نقود ومالية، جامعة الجزائر، 2001.
12. محمد أمين بن الدين، دور السياسة النقدية في تحقيق الإستقرار الإقتصادي (دراسة حالة الجزائر 1990-2009)، رسالة ماجستير في علوم التسيير، تخصص نقود ومالية، جامعة الجزائر، 2010.
13. مخلوف ساقه، واقع تطبيق السياسة النقدية المشتركة وتحدياتها في دول الإتحاد الإقتصادي والنقدي الأوروبي (الفترة 1999-2010)، رسالة ماجستير في العلوم الإقتصادية، تخصص إقتصاد ومالية دولية، جامعة المدية، 2012.
14. نذير ياسين، أثر السياسة المالية والنقدية على البطالة في الجزائر (دراسة قياسية تحليلية للفترة 1970-2010)، رسالة ماجستير في العلوم الإقتصادية، تخصص إقتصاد كمي، جامعة الجزائر، 2012.

ج. الأنظمة والقوانين

1. المواد 14.15.16.17.18.24.25 من النظام رقم 09-02 المؤرخ في أول جمادى الثانية عام 1430 الموافق لـ 26 مايو سنة 2009، المتعلق بعمليات السياسة النقدية وأدواتها وإجراءاتها، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 53، الجزائر، 13 سبتمبر 2009.

د. الدراسات والمؤتمرات والندوات

1. الهادي خالدي، المرأة الكاشفة لصندوق النقد الدولي، المطبعة الجزائرية للمجلات والجرائد، الجزائر، 1996.
2. بوحبل عزالدين، معيزي نجا، إشكالية استهداف التضخم في ظل سياسة الإنفاق العام التوسعية، (دراسة حالة الجزائر)، الملتقى الوطني حول التضخم في الجزائر، جامعة جيجل، الجزائر، أبريل 2014.
3. كريم الناشبي وآخرون، الجزائر: تحقيق الإستقرار والتحول إلى إقتصاد السوق، صندوق النقد الدولي، واشنطن، 1998.
4. رجاء عزيز بندر، إستهداف التضخم (دراسة لتجارب بلدان نامية في السياسة النقدية)، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث، البنك المركزي العراقي، 2005.

هـ. المجالات والجرائد

1. إسماعيل أحمد الشناوي، إستهداف التضخم و الدول النامية، مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية، العدد...، جامعة عين الشمس، 2004.
2. أنزو كرونشي، محسن خان، الأنظمة النقدية وإستهداف تقليل التضخم، مجلة التمويل والتنمية، المجلد 37، العدد...، صندوق النقد الدولي 2000.
3. رايس فضيل، تحديات السياسة النقدية ومحددات في الجزائر، مجلة بحوث عربية إقتصادية، العددان 61-62، البلد...، 2013.
4. ستانلي فيشر، المحافظة على إستقرار الأسعار، مجلة التمويل والتنمية، المجلد 34، العدد 4، صندوق النقد الدولي، ديسمبر 1996.
5. سكوت روجر، إستهداف التضخم يبلغ عامة العشرين، مجلة التمويل والتنمية، العدد...، صندوق النقد الدولي، مارس 2010.
6. محمد كريم قروف، السياسة النقدية الحديثة وإستهداف التضخم في الجزائر (دراسة تحليلية للفترة 1999-2011)، مجلة الأكاديمية العربية، العدد...، الدنمارك، 2013.
7. ناجي التوني، إستهداف التضخم والسياسة النقدية، سلسلة جسر التنمية، المعهد العربي للتخطيط والإحصاء، العدد...، الكويت، دون سنة للطبع.
8. يوسف عثمان إدريس، نظام إستهداف التضخم كإطار لإدارة السياسة النقدية (المتطلبات وتجارب التطبيق)، مجلة المصرفي، العدد 49، البلد...، سبتمبر 2008.

ثانيا: المراجع باللغة الأجنبية

أ. باللغة الفرنسية

أ. الكتب

1. Ahmed Benbitour, **L'algérie au Troisième Millénaire**, Ed: Marinour, Alger, 1998.
2. Bertrand Blancheton, **Maxifiches de Sciences Economiques**, Ed : Dunod, Paris, 2009.
3. Hocine Ben Issad, **Algérie de la Planification Socialiste a L'économie de Marché (1962-2004)**, Ed : Enag, Alger, 2004.
4. Hocine Ben Issad, **L'ajustement Structurel (L'expérience du Maghreb)**, Ed : Opu, Alger, 1999.
5. Mustapha Mekideche, **L'algérie entre L'économie de Rente et Economie Emergente**, Ed : Dahlab, Alger, année.. .

أ. التقارير

1. Banque d'Algérie, **Evolution Economique et Monétaire en Algérie**, Rapport 2011, 2008, 2007, 2004.
2. FMI, Rapport du FMI N° 11/39, Mars 2001.

ب. باللغة الإنجليزية

أ. الكتب

1. Eser Tutar, **Inflation Targeting in Developing Countries and Applicability to the Turkish Economy**, Ed: .. , Turkish, July 2002.

أ. التقارير

1. Algeria, **Statistical Appendix IMF Country**, Report N° 11/40, February 2011.
2. Algeria: **Statistical Appendix IMF Country**, Report N° 08/102, March 2008, Report N° 01/163 September 2001, Report N° 07/95, March 2007, Report N° 98/87 September 1998, Report N° 18/21 January 2013.
3. World Economic Forum, **The Global Competitiveness**, 2011-2012.

ج- المواقع الإلكترونية

1. [http : //www.andi.dz](http://www.andi.dz)
2. [http : //donnees.banquemondiale.org/indicateur](http://donnees.banquemondiale.org/indicateur)

الحملات حق

المادة 6 : يجب على البنوك والمؤسسات المالية أن تحترم بصرامة الشروط التي حددها والمطبقة على العمليات المصرفية، في حدود معدل الفائدة الزائد الذي يحدده بنك الجزائر.

المادة 7 : ينبغي على البنوك والمؤسسات المالية أن تبلغ زبائنها والجمهور بالشروط البنكية التي تطبقها بعنوان العمليات المصرفية التي تقوم بها وخاصة معدلات الفائدة الاسمية ومعدلات الفائدة الفعلية الإجمالية على هذه العمليات.

كما يستلزم عليها، عند فتح حساب، أن تطلع زبائنها على الشروط المتعلقة باستعمال الحساب وأسعار الخدمات المختلفة التي يسمح بها والالتزامات المتبادلة للبنك والزيون. وتدوّن هذه الشروط في الاتفاقية المتعلقة بفتح الحساب أو في مستندات ترسل لهذا الغرض.

المادة 8 : بالنسبة لكل العمليات التي ينجم عنها قيد دائن في الحساب، يجب على البنوك أن تقوم بذلك إجباريا في الأجل المطابقة لتاريخ القيمة القانوني.

المادة 9 : ينجم عن كل تأخير يحدث في تنفيذ عملية مصرفية، بعد مضي تاريخ القيمة القانوني المشار إليه أعلاه، تقديم تعويض للزيون من قبل البنك أو المؤسسة المالية المعنية.

المادة 10 : تحدد كيفيات تطبيق أحكام هذا النظام بما فيه معدل الفائدة الزائد بموجب تعليمات من بنك الجزائر.

المادة 11 : تلغى أحكام النظام رقم 94 - 13 المؤرخ في 22 ذي الحجة عام 1414 الموافق 2 يونيو سنة 1994 الذي يحدد القواعد العامة المتعلقة بشروط البنوك المطبقة على العمليات المصرفية.

المادة 12 : ينشر هذا النظام في الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية.

حرر بالجزائر في أول جمادى الثانية عام 1430 الموافق 26 مايو سنة 2009.

محمد لكباسي

- و بمقتضى النظام رقم 94 - 13 المؤرخ في 22 ذي الحجة عام 1414 الموافق 2 يونيو سنة 1994 الذي يحدد القواعد العامة المتعلقة بشروط البنوك المطبقة على العمليات المصرفية،

- و بناء على مداوات مجلس النقد والقرض بتاريخ 26 مايو سنة 2009،

يصدر النظام الآتي نصه :

المادة الأولى : يهدف هذا النظام إلى تحديد القواعد العامة المتعلقة بالشروط البنكية المطبقة على العمليات المصرفية للبنوك والمؤسسات المالية.

المادة 2 : تعتبر عمليات مصرفية كل العمليات التي تقوم بها البنوك والمؤسسات المالية في معاملتها مع الزبائن، كما هو محدد في المواد 66 إلى 69 من الأمر رقم 03 - 11 المؤرخ في 27 جمادى الثانية عام 1424 الموافق 26 غشت سنة 2003 والمذكور أعلاه.

المادة 3 : يمكن البنوك والمؤسسات المالية أن تقترح على زبائنها خدمات مصرفية خاصة. غير أنه، من أجل تقدير أفضل للمخاطر المتعلقة بالمنتوج الجديد ولضمان الانسجام بين الأدوات، يتعين أن يخضع كل عرض لمنتوج خاص جديد في السوق إلى ترخيص مسبق يمنحه بنك الجزائر.

المادة 4 : يقصد بشروط البنك، المكافآت والتعريفات والعمولات وغيرها المطبقة على العمليات المصرفية التي تقوم بها البنوك والمؤسسات المالية.

المادة 5 : تحدد البنوك والمؤسسات المالية، بكل حرية، معدلات الفائدة الدائنة والمدينة وكذا معدلات ومستوى العمولات المطبقة على العمليات المصرفية.

غير أنه يمكن بنك الجزائر أن يحدد معدل الفائدة الزائد، ولا يمكن في أي حال من الأحوال أن تتجاوز معدلات الفائدة الفعلية الإجمالية على القروض الموزعة من طرف البنوك والمؤسسات المالية معدل الفائدة الزائد.

تبقى تواريخ القيمة الخاصة بالعمليات المصرفية مقتنة. وتحدد بتعليمات من بنك الجزائر.

المادة 18 : إن الشروط الخاصة بالفوائد المطبقة على عمليات التنازل المؤقت هي كالآتي :

- تدمج الفوائد المطلوبة عند تاريخ استحقاق العملية في سعر إعادة الأوراق المأخوذة على سبيل الضمان،

- تحدد الفوائد على عملية التنازل المؤقت، في شكل قرض مضمون بالمستحقات المتنازل عنها، بتطبيق معدل الفائدة البسيط طبقا لقاعدة الحساب (العدد الحقيقي للأيام/360) على مبلغ الدين.

المادة 19 : يستعمل التنازل المؤقت للأوراق في حالات عمليات السياسة النقدية الآتية :

- عمليات إعادة التمويل الرئيسية،
- عمليات إعادة التمويل ذات الأجل الطويل،
- عمليات الضبط الدقيق،
- العمليات الهيكلية.

المادة 20 : تلعب عمليات إعادة التمويل الرئيسية دورا هاما في إدارة معدل الفائدة وكذا تسيير السيولة البنكية. وتعد هذه العمليات جالبة للسيولة ذات تكرار وتاريخ استحقاق أسبوعي وفقا لبرنامج محددة مسبقا. وتعتبر القناة الأساسية لإعادة تمويل القطاع البنكي. تقام عن طريق الإعلانات بالناقصة العادية وتكون موجهة إلى جميع البنوك التي تستجيب لمعايير القبول المحددة في المادة 2 أعلاه.

المادة 21 : تعد عمليات إعادة التمويل ذات أجل أطول، والتي تمتد إلى غاية إثني عشرة شهرا، عمليات جالبة للسيولة تجرى بانتظام. تهدف إلى إعطاء تكملة لإعادة التمويل. تقام عادة عن طريق الإعلانات عن المناقصة العادية ذات المعدل المتغير ولكن يمكنها أن تكون عن طريق المناقصات ذات المعدل الثابت. تتكرر شهريا حسب رزمة محددة مسبقا. يمكن جميع البنوك التي تستجيب لمعايير القبول أن تشارك في هذه العمليات.

المادة 22 : تهدف عمليات التنازل المؤقت الخاصة بالضبط الدقيق إلى تسيير وضعية السيولة في السوق وكذا التحكم في معدلات الفائدة وذلك لتقليل من أثر التقلبات الفجائية. ويمكنها أن تكون عمليات المساهمة بالسيولة أو سحبها. يعتبر كل من تكرار وفترة النضج الخاصة بهذه العمليات غير موحد. تخصص المشاركة في عمليات الضبط الدقيق لعدد محدود من البنوك المختارة لهذا الغرض من طرف بنك الجزائر.

III - 1 - عمليات السوق المفتوحة :

المادة 13 : تجري عمليات السوق المفتوحة في السوق النقدية بمبادرة من بنك الجزائر الذي يعود إليه أيضا قرار اختيار معدل ثابت أو متغير الذي يتعين تطبيقه على هذه العمليات. يمكن عمليات السوق المفتوحة أن تكون ذات فترات نضج من سبعة (7) أيام (عمليات أسبوعية عادية) إلى إثني عشر (12) شهرا (عمليات ذات فترات نضج أطول).

المادة 14 : تنقسم الأدوات التي يمكن استعمالها ضمن عمليات السوق المفتوحة إلى ثلاث فئات :

- عمليات التنازل المؤقت،
- العمليات المسماة "النهائية" (شراء وبيع أوراق عمومية)،
- استرجاع السيولة على بياض.

المادة 15 : عمليات التنازل المؤقت هي العمليات التي من خلالها يقوم بنك الجزائر :

- بأخذ أو وضع الأوراق المقبولة على سبيل الأمانة،
- بمنح قروض مضمونة بواسطة التنازل عن الأوراق الخاصة (مستحقات خاصة مقبولة).
- تحدد عمليات الأمانة المسلمة بواسطة اتفاقيات نموذجية موقعة بين بنك الجزائر والبنوك.

المادة 16 : تسمى الأوراق العمومية والخاصة المنشأة ماديا مسلمة إذا كانت مسلمة فعلا وعينيا إلى التنازل عنها حين وضعها على سبيل الأمانة. ويجب أن تكون الأوراق لأمر مظهره مسبقا وفقا لأحكام القانون التجاري.

تسمى الأوراق العمومية والخاصة المقبولة أثناء إعادة الخصم أو أثناء التسبيقات غير المادية والمنشأة مادياً، المحتفظ بها لدى الوديع المركزي أو لدى بنك الجزائر، والمتداولة بواسطة تحويل من حساب إلى حساب، أوراقا مسلمة إذا كانت، عند تحويلها إلى أمانة، محل تسجيل في حساب مفتوح باسم التنازل لدى الوديع المركزي أو لدى البنك المركزي.

المادة 17 : طبقا لحدود وشروط التدخلات المحددة من طرف مجلس النقد والقرض، يتدخل بنك الجزائر في السوق النقدية عن طريق الإعلانات بالناقصة و/أو بواسطة عمليات ثنائية استثنائية.