

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي



جامعة العربي التبسي - تبسة



كلية العلوم الاقتصادية. العلوم التجارية. وعلوم التسيير

قسم العلوم الاقتصادية

الرقم التسلسلي: .....\2022

مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي (ل م د)

فرع: العلوم الاقتصادية

التخصص: اقتصاد نقدي وبنكي

المذكرة موسومة ب:

تقييم دور السلطات النقدية في معالجة التضخم في الجزائر

خلال الفترة 1990 - 2020

إشراف الأستاذ:

من إعداد:

- د. عثمان عثمانية

- شيماء منصور

- نسرين شرفي

أعضاء لجنة المناقشة:

الاسم واللقب	الرتبة العلمية	الصفة
د. فضيل رايس	أستاذ	رئيسا
د. عثمان عثمانية	أستاذ محاضر "أ"	مشرفا ومقررا
د. لطيفة بهلول	أستاذ	عضوا مناقشا

السنة الجامعية: 2021 - 2022



# الشكر والتقدير

الحمد لله الذي بشكره تدوم النعم والسلاة على أشرف الأنبياء والمرسلين سيدنا محمد صلى الله عليه وسلم

وعليه لا يسعنا في هذا المقام إلا أن نتقدم بجزيل الشكر الأستاذ المشرف: **الدكتور عثمان عثمانية** لقبوله الإشراف على هذه المذكرة أولاً، والتوجيهات والتسميات التي منحنا لنا ثانياً ولجميل صبره وحسن معاملته، كما أنه لم يبخل علينا بوقته الثمين في تتبع هذا العمل من بدايته إلى نهايته فجزاه الله عنا كل خير.

كما يجدر أن نتقدم أيضاً بأسمى معاني الشكر إلى كل أعضاء لجنة المناقشة على قبولها مناقشة موضوع المذكرة، وبالتالي إثرائها من كل جوانبها.

فإن الله نسأل أن يزيدنا علماً وينفعنا بما علمنا إنه ولي ذلك والقادر عليه وآخر دعوانا أن الحمد لله رب العالمين.

2022

# الاهداء

{وأخبر دعواهم أن الحمد لله رب العالمين}

إلى من مهد لي طريق العلم وبذل جهد السنين من أجل أن أعتلي سلام النجاح

إلى والدي أطال الله في عمره

إلى النور الذي أثار دربي والسراج الذي لا ينطفئ نوره أبدا إلى أمي العزيزة حفظها الله

إلى أخويا حفظها الله وأثار دربها

إلى زميلتي التي لم تدخر جهدا في هذا البحث: شياء

إلى من أعتز بصحبتهم رفيقات الدرب، القريبات من القلب والداعمات في السراء والضراء

شهلة، منال، وفاء، أسهمان، حليلة، سميرة، أسماء، صفية

إلى كل من كان عونًا لي وساندني ودعا لي بالخير إلى الأهل والأقارب

إلى كل من جمعني بهم أيام الدراسة، إلى دفعة العلوم الإقتصادية 2022

وأخيرا إلى من علمني ولهم الفضل الأكبر بعد الله أساتذتي الأفاضل

أهدي هذا العمل المتواضع

فريين شرفي



2022

## الاهداء

الحمد لله الذي بنعمته تتم الصالحات، والذي توفيقني بيده وإليه أنيبيج

والذي أخرجني من الظلمات إلى النور و صلى اللهم على خاتم الأنبياء

والموسلين

إلى الينبوع الذي لا يمل من العطاء إلى من حاكك سعادتي بخيوط منسوجة

من قلبها إلى والدتي العزيزة

إلى من سعى وشقني لأنعم بالراحة والصناء الذي لم يبطل بشيء من أجل دقعي

في طريق النجاح الذي علمني أن ارتقي سلم الحياة بحكمة وصبر إلى والذي

العزير

إلى من حبهم يجري في عروقي ويلهم بذكراهم فؤادي إلى إخوتي وأخواتي

إلى كل من لقنني من العلم حرفا والمعرفة بحرا أساتذتي الكرام

إلى صديقتي نسرين التي قاسمتني التعب والجهد أنار الله درهما

إلى جميع صديقاتي، وإلى جميع الزملاء في الدراسة دفعة العلوم الإقتصادية

2022

إلى جميع من شجعني وساندني من قريب أو من بعيد أهدي هذا العمل

المتواضع

شيماء منصور





# الفهارس



I. فهرس المواضيع

الصفحة	الموضوع
	الشكر والتقدير
	الإهداء
I- III.....	فهرس المواضيع
IV.....	فهرس الجداول
V.....	فهرس الأشكال
5-2.....	مقدمة
<b>الفصل الأول: الإطار النظري للتضخم</b>	
7.....	تمهيد
8.....	المبحث الأول: ماهية التضخم
9 -8.....	المطلب الأول: تعريف التضخم
10 -9.....	المطلب الثاني: أسباب التضخم
13 -10.....	المطلب الثالث: أنواع التضخم
13.....	المبحث الثاني: النظريات المفسرة للتضخم
17-13.....	المطلب الأول: تفسير التضخم في الفكر الكلاسيكي
19 -17.....	المطلب الثاني: تفسير التضخم حسب النظرية الكينزية

21 - 19.....	المطلب الثالث: النظرية المعاصرة لكمية النقود.....
21.....	المبحث الثالث: آثار التضخم.....
24 - 21.....	المطلب الأول: الآثار الاقتصادية.....
25 - 24.....	المطلب الثاني: الآثار الاجتماعية.....
26 - 25.....	خلاصة.....

### الفصل الثاني: السلطات النقدية وإستهداف التضخم

28.....	تمهيد.....
29.....	المبحث الأول: الإطار العام للبنك المركزي كسلطة نقدية.....
30 - 29.....	المطلب الأول: مفهوم البنوك المركزية.....
33 - 31.....	المطلب الثاني: وظائف البنوك المركزية.....
34-33.....	المطلب الثالث: استقلالية البنك المركزي.....
35.....	المبحث الثاني: استراتيجيات البنك المركزي في إدارة السياسة النقدية.....
35.....	المطلب الأول: تعريف السياسة النقدية.....
39 - 36.....	المطلب الثاني: أهداف البنك المركزي في تطبيق السياسة النقدية.....
42 - 39.....	المطلب الثالث: أدوات البنك المركزي في إدارة السياسة النقدية.....
43.....	المبحث الثالث: سياسة استهداف التضخم كآلية مستحدثة لمواجهة التضخم.....
45-43.....	المطلب الأول: مفهوم سياسة استهداف التضخم وأسباب تبنيها.....
47 - 45.....	المطلب الثاني: متطلبات تطبيق سياسة استهداف التضخم.....

49 - 47.....	المطلب الثالث: إجراءات تطبيق سياسة استهداف التضخم.
49.....	خلاصة.
<b>الفصل الثالث: دور السلطات النقدية في الجزائر خلال الفترة (1990 - 2020)</b>	
51.....	تمهيد.
52.....	المبحث الأول: مرحلة التحول إلى النظام الرأسمالي (1990-2000).
55-52.....	المطلب الأول: سياسات الإصلاح في الفترة (1990-2000).
57-55.....	المطلب الثاني: تطور التضخم في الجزائر (1990 - 2000).
60-57.....	المطلب الثالث: إجراءات بنك الجزائر لعلاج التضخم خلال الفترة (1990 - 2000).
61.....	المبحث الثاني: مرحلة برامج النمو 2001-2010.
62-61.....	المطلب الأول: برامج سياسة الإنعاش الإقتصادي 2001 - 2010.
63-62.....	المطلب الثاني: تطور معدلات التضخم خلال الفترة 2001 - 2010.
68-64.....	المطلب الثالث: إجراءات البنك المركزي للفترة 2001 - 2010.
68.....	المبحث الثالث: إجراءات البنك المركزية لمواجهة التضخم في ظل صدمة النفط وانعكاساتها.
70-68.....	المطلب الأول: سياسات الإصلاح في الفترة (2011 - 2020).
72-71.....	المطلب الثاني: تطور معدلات التضخم خلال الفترة (2011-2020).
76-72.....	المطلب الثالث: إجراءات بنك الجزائر للفترة (2011 - 2020).
76.....	خلاصة.
80-77.....	الخاتمة.
85 - 81..	قائمة المراجع.
	الملخص.

II. فهرس الجداول

الرقم	عنوان الجدول	الصفحة
01	تطور معدل إعادة الخصم (1990 - 2000)	58
02	تطور أسعار الفائدة (1990 - 2000)	59
03	تطور نسبة الاحتياطي الإجباري (1994 - 2000)	60
04	تطور معدل إعادة الخصم (2001 - 2010)	64
05	تطور معدل الاحتياطي الإجباري (2001 - 2010)	65
06	معدلات ونسب إسترجاع السيولة (2002 - 2010)	66
07	نسبة مساهمة تسهيلة الإيداع في إسترجاع السيولة (2001 - 2010)	67
08	تطور معدل إعادة الخصم (2011 - 2020)	73
09	تطور معدل الاحتياطي الإجباري (2011 - 2020)	73
10	عمليات السوق المفتوحة (2011 - 2020)	75

III. فهرس الأشكال

الصفحة	عنوان الشكل	الرقم
56	تطور معدل التضخم في الجزائر (1990-2000)	01
62	تطور معدل التضخم في الجزائر (2001-2010)	02
71	تطور معدل التضخم في الجزائر (2011-2020)	03



# مقدمة



## مقدمة

يعتبر التضخم من المشاكل الاقتصادية التي تعاني منها اقتصاديات الدول، مهما كان وضعها الإقتصادي متقدمة أم متخلفة، رأسمالية أم اشتراكية، حيث شغل حيزا كبيرا من دراسات الإقتصاديين نظرا لآثار السلبية التي يخلقها من الناحية الاقتصادية والاجتماعية، وهو من أكثر الظواهر تعقيدا وذلك لوجود جدل كبير بين الإقتصاديين حول تحديد أسباب هذه الظاهرة وطرق معالجتها أو الحد منها على الأقل.

وباعتبار أن البنوك المركزية هي المؤسسات التي توكل إليها غالبا مهمة الحفاظ على الاستقرار النقدي، فإنها تعمل من خلال أدواتها المباشرة وغير المباشرة على إبقاء مستويات الأسعار عند الحدود التي تخدم الإقتصاد من جهة، ولا تضر بالقدرة الشرائية للعملة الوطنية من جهة أخرى.

وقد عرفت الجزائر فترات من التضخم العالي جراء السياسات الاقتصادية النقدية غير السليمة لسنوات الثمانينات، وهذا ما دفع بالسلطات النقدية لاستخدام سياستها التي حولها قانون النقد والقرض من أجل الحد من التضخم وآثاره الوخيمة على الإقتصاد والمجتمع.

### 1- مشكلة الدراسة:

يعمل بنك الجزائر على مراقبة النشاط الإقتصادي من خلال السلطة المخولة له من قبل الدولة، بهدف الحفاظ على استقرار الأسعار وعلاج ظاهرة التضخم التي يعاني منها الإقتصاد الوطني الجزائري. وعلى هذا الأساس يمكن طرح مشكلة الدراسة في السؤال التالي:

"كيف واجهت السلطات النقدية التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2020؟"

### 2- الأسئلة الفرعية:

للإجابة عن الإشكال السابق، يمكن طرح الأسئلة الفرعية الآتية:

- كيف يمكن تفسير التضخم؟
- كيف يمكن للسياسة النقدية أن تُحد من التضخم؟
- هل نجحت السلطات النقدية في الجزائر في مواجهة التضخم؟

**3- الفرضيات:**

- بناء على ما سبق، يمكن صياغة الفرضيات الآتية لاختبارها من خلال البحث:
- يحدث التضخم بسبب زيادة عرض النقود في الإقتصاد دون زيادة مقابلة في الناتج الحقيقي؛
- يمكن للسياسة النقدية أن تحد من التضخم من خلال تفعيل أدواتها للوصول إلى الأهداف النهائية؛
- لم تنجح السلطات النقدية في الجزائر في مكافحة التضخم، وذلك بسبب سوء تسيير أدوات السياسة النقدية.

**4- أهمية البحث:**

يستمد الموضوع أهميته كونه يعالج موضوعا هاما يؤثر على الإقتصاد والمجتمع، كما أنه أحد موضوعات الساعة، فالعالم يشهد في الآونة الاخيرة (السداسي الأول من عام 2022) ارتفاعا كبيرا في معدلات التضخم في أغلب دول العالم. كما يبرز البحث سلطة أحد أهم المؤسسات التي تعنى مباشرة بمواجهة هذه المشكلة، وتبين أهم الأدوات والسياسات التي تؤدي إلى تحقيق ذلك.

**5- أهداف البحث:**

- يمكن إبراز أهداف الدراسة من خلال النقاط الآتية:
- التعرف على الأسباب الحقيقية للتضخم في الجزائر؛
- تقييم أداء السلطات النقدية في الجزائر؛
- التعرف على كيفية عمل أدوات السياسة النقدية؛
- الخروج بمجموعة من النتائج التي تفسر متغيرات الدراسة.

**6- مبررات اختيار الموضوع:**

- هناك عدة دوافع أدت إلى اختيار موضوع الدراسة من أهمها:
- يندرج الموضوع في صميم التخصص "إقتصاد نقدي وبنكي"؛
- الميول الشخصي للقضايا المتعلقة بالنقود والبنوك؛
- معرفة واقع التضخم والسلطات النقدية في الجزائر؛
- الاهتمام المتزايد بحالة الإقتصاد الجزائري وتخليط الضوء عليه.

**7- منهجية البحث:**

بما أن الموضوع يهدف إلى تقييم مساهمة السلطات النقدية في علاج ظاهرة التضخم فإنه تم الإعتماد المنهج الوصفي التحليلي، وذلك من خلال الإعتماد على عدد من المراجع، المقالات والأطروحات حول موضوع الدراسة. كما تم الإعتماد على منهج دراسة الحالة الذي يقوم على إبراز تفاصيل حالة بذاتها من أجل الوصول إلى نتائج يمكن تعميمها على الحالات المشابهة، وذلك من خلال التركيز على حالة الجزائر.

**8- هيكل البحث:**

للإجابة عن التساؤلات السابقة تم تقسيم البحث إلى ثلاثة فصول، حيث تناول الفصل الأول الإطار النظري للتضخم، من خلال التعرض لماهية التضخم وأبرز النظريات المفسرة له، بالإضافة إلى الآثار الناجمة عنه.

أما في الفصل الثاني فقد تم البحث في السلطات النقدية وإستهداف التضخم، من خلال عرض مفهوم البنك المركزي ووظائفه واستقلالته، وكذا استراتيجياته في إدارة السياسة النقدية من خلال الأدوات والأهداف الموضوعية، كما تم التطرق لسياسة إستهداف التضخم كآلية مستحدثة للحد من التضخم.

أما في الفصل الثالث والأخير والذي خصص ليكون فصلا تطبيقيا، فقد تم استعراض أهم الإصلاحات التي شهدتها الجزائر بعد صدور قانون النقد والقرض 10/90، والإجراءات المتبعة من طرف بنك الجزائر لكبح معدلات التضخم من خلال تفعيله لأدوات السياسة النقدية.

**9- الدراسات السابقة:**

هناك العديد من الدراسات التي تناولت موضوع الدراسة أو أحد جوانبه، ويمكن عرض بعض الدراسات فيما يلي:

- دراسة مليكة نجاعي، تقييم أداء البنك المركزي الجزائري في إدارة السياسة النقدية في ظل تقلبات أسعار الصرف، (أطروحة دكتوراه، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، 2020).

هدفت الدراسة إلى تسليط الضوء على بنك الجزائر، من خلال الوقوف على أدوات السياسة النقدية وأهدافها، والوقوف على أهم محطات السياسة النقدية للجزائر في ظل تقلبات أسعار الصرف.

وقد توصلت الدراسة إلى أنّ السياسة النقدية في الجزائر مرت بالعديد من المحطات التاريخية، لكن تبقى سنة 1990 السنة الحاسمة في تاريخ هذه السياسة، فبصدور قانون النقد والقرض أصبحت بموجبه أداة فعالة ومؤثرة في الإقتصاد الوطني، حيث منح القانون صلاحيات واسعة واستقلالية للسلطة النقدية ومكنتها من التحكم في الوضع الإقتصادي بصفة عامة والنقدي بصفة خاصة.

- إكن لونيس، **السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة (2000-2009)**، (مذكرة ماجستير، جامعة الجزائر، 2011).

هدفت هذه الدراسة إلى تحليل وتبع تطور العرض النقدي ومقالاته في الجزائر خلال فترة الدراسة، ومحاولة إبراز أهمية مواكبة بنك الجزائر للمستجدات في مجال إدارة السياسة النقدية، من أجل تحديد إطار العلاقة بين استقلالية بنك الجزائر وأداء السياسة النقدية.

وقد توصلت الدراسة إلى أن بنك الجزائر تمكن من مواكبة الإتجاهات الحديثة لإدارة السياسة النقدية، حيث قام بالتحول نحو استخدام الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية رغم الظاهرة النقدية الجديدة التي استمر بها النظام المصرفي منذ سنة 2000، وهي فائض السيولة الذي أصبح هيكليا، ولقد أثبتت السياسة النقدية فعاليتها في التحكم في فائض السيولة بشكل فعلي والتحكم في التضخم كهدف نهائي مؤكد.

- حدادي عبد اللطيف، **دور السياسة النقدية والمالية في مكافحة التضخم في الدول النامية دراسة حالة الجزائر 2000-2014**، (أطروحة دكتوراه، جامعة جيلالي الياس، سيدي بلعباس، 2017)

هدفت الدراسة إلى إبراز الدور الذي تلعبه السياستين النقدية والمالية للحد من تفاقم معدلات التضخم، والسبل الكفيلة للحد من آثار الظاهرة على الإقتصاد الوطني.

وتوصلت الدراسة إلى أن ظاهرة التضخم توصف بالعالمية، قد تصيب العديد من اقتصاديات العالم بما فيها الدول الرأسمالية والدول النامية على حد سواء، حيث أن حدوث تلك الظاهرة لها علاقة بالعديد من المتغيرات والسياسات الاقتصادية.

تلخصت أهم الدراسات السابقة في أن التضخم هو ظاهرة تعاني منها جميع دول العالم على حد سواء، وفي الجزائر يعتبر قانون النقد والقرض المحطة الحاسمة في تاريخ السياسة النقدية، فبصدوره أصبحت أداة فعالة ومؤثرة في الإقتصاد الوطني، ولمواكبة كل التغيرات الإقتصادية استحدثت بنك الجزائر آليات جديدة في مجال السياسة النقدية.

ولمقارنة الدراسة الحالية بما تم ذكره من الدراسات السابقة، فيمكن القول أن التضخم تتعدد أسبابه من فترة لأخرى، فالتضخم الذي كان سنة التسعينيات سببه تحرير الأسعار، عكس التضخم في بداية الألفينات الذي كان مصدره فائض في السيولة، لذا يجب مواكبة كل فترة والتدخل الجيد من طرف السلطات النقدية للحد أو التقليل منه، من خلال أدوات السياسة النقدية.



## **الفصل الأول**

# **الإطار النظري للتضخم**



## الفصل الأول:

## الإطار النظري للتضخم

تمهيد:

يعتبر التضخم Inflation مشكلة وظاهرة اقتصادية توصف بالعالمية تشهدها العديد من دول العالم، بما فيها الدول النامية والمتقدمة، غير أن الأسباب المنشئة له في البلدان النامية تختلف عنها في البلدان المتقدمة، مما يترتب عليه تباين الآثار الاقتصادية والاجتماعية التي تفرزها الضغوط التضخمية على اقتصاديات تلك البلدان، وبالتالي إختلاف وسائل علاجه باختلاف العوامل والأسباب التي تقف وراء حدوثه.

وقد تضاربت مختلف النظريات في تفسيرها لهذه الظاهرة بسبب إختلاف الفلسفات التي تستند إليها كل منها، وهذا ما أدى إلى تعدد السياسات والأساليب (السياسات المالية والسياسات النقدية) الموجهة لمعالجة هذه الظاهرة واحتوائها والقضاء عليها، أو على الأقل الحد منها، وسنحاول في هذا الفصل تناول الجوانب النظرية للتضخم من خلال المباحث الآتية:

- المبحث الأول: ماهية التضخم؛
- المبحث الثاني: النظريات المفسرة للتضخم؛
- المبحث الثالث: آثار التضخم.

### المبحث الأول: ماهية التضخم

يعد التضخم من الظواهر الاقتصادية التي لم توصف بتعريف واضح ومحدد من المفكرين والباحثين المهتمين بدراسة الظواهر النقدية والاقتصادية، فالتعريف الذي قد يسود خلال فترة زمنية معينة قد لا يتفق مع تعريف نفس الظاهرة خلال فترة زمنية أخرى، ويستخدم مفهوم التضخم لوصف ظواهر عديدة تشمل الزيادة في مستويات الأسعار ومستويات الدخل والأجور، كما تشمل التضخم في العملة والتضخم في التكاليف، ويحدث التضخم نتيجة لعدد من العوامل والأسباب التي تختلف من بلد لآخر وهذا يؤدي إلى إختلاف الآثار الاقتصادية والاجتماعية الناجمة عنه، والذي سيتم تناوله بالتفصيل في هذا المبحث.

### المطلب الأول: تعريف التضخم

لا يعتبر التضخم ظاهرة حديثة النشأة وإنما ظاهرة تمتد إلى العصور القديمة حيث عرفت البشرية ظاهرة ارتفاع الأسعار منذ القدم، ولقد شاع استعمال مصطلح التضخم في العصر الحديث وسيتم التطرق إلى أهم التعاريف.

يعرف التضخم بأنه: كل زيادة في التداول النقدي ينتج عنها زيادة في الطلب الكلي الفعال من خلال العرض الكلي للسلع والمنتجات في فترة زمنية معينة، تؤدي إلى زيادة المستوى العام للأسعار.<sup>1</sup> ويتضح من هذا التعريف وجود فجوة بين الزيادة في كمية النقد المتداول وكمية المنتجات والسلع الموجودة في الأسواق، ومن هنا يتبين أن التضخم هو نتيجة هذه الفجوة وارتفاع الأسعار هو المؤشر الدال على ذلك.

وهناك من يرى أن التضخم له جانبين مختلفين كونه لا يعتبر ظاهرة واحدة، بل هو مجموعة من الظواهر لكل منها صفة أو صفات، وأن أنواع التضخم المختلفة التي تمثل مجموعة من الظواهر قد لا تتفق مع بعضها البعض بل هناك احتمال لتعارضها وتضادها، فالتضخم الداخلي مثلا قد لا يعني بالضرورة تضخما نقديا (زيادة كمية النقود) وكذلك لا يتضمن التضخم النقدي تضخما سعريا (الزيادة في مستوى الأسعار).<sup>2</sup> وينتج من خلال هذا التعريف أن التضخم يمكن أن يعبر عن مجموعة من الظواهر في آن واحد وقد لا تتفق هذه الظواهر كثيرا مع أنواع التضخم، مثلا عند ارتفاع بعض أسعار السلع الموسمية ليس بالضرورة الزيادة في كمية النقود.

<sup>1</sup>: هتهات السعيد، بختي إبراهيم، "دراسة قياسية تنبؤيه لظاهرة التضخم في الجزائر خلال الفترة (2002-2020)", مجلة الدراسات المالية والمحاسبية والإدارية العدد 02 (ديسمبر 2020): 233.

<sup>2</sup>: مجدي عبد الفتاح سليمان، علاج التضخم والركود الاقتصادي في الإسلام (القاهرة: دار غريب للطباعة والنشر والتوزيع، 2002)، ص 21.

ويعرف الإقتصادي هنري هازليت Henry Hazlitt أن كلمة تضخم أستعملت أول مرة للإشارة إلى كمية النقود، وقد كان معناها أن حجم النقود قد تضخم، انفجر، وامتد، واستعمالها لتعني "ارتفاع في الأسعار" هو صرف للأنظار عن السبب الحقيقي للتضخم وعلاجه الحقيقي.<sup>1</sup> ومنه فارتفاع الأسعار ما هو إلا عارض التضخم وليس التضخم ذاته. لذلك يرى هازليت أن التضخم يحدث دوماً وفي كل مكان بسبب زيادة في عرض النقود والائتمان، وبالتالي فهو الزيادة في عرض النقود والائتمان.<sup>2</sup>

ومنه فالتضخم ظاهرة اقتصادية نقدية ناتجة عن الارتفاع المستمر والمتواصل للأسعار في المدى الطويل نتيجة للاختلالات في الهيكل الإقتصادي والنقدي أي عدم التوازنات الاقتصادية.

### المطلب الثاني: أسباب التضخم

للتضخم عدة أسباب منها ما يرجع للطلب والعرض، ومنها ما يرجع للاختلالات الهيكلية الموجودة باقتصاديات الدول، ومنه يمكن تحديد أهم أسباب التضخم في ما يلي:

1. **تضخم الطلب:** وهو التضخم الذي يكون سببه ومصدره الزيادة في الطلب النقدي الكلي، والذي يمكن أن يتحقق نتيجة توسع السلطة النقدية (البنك المركزي) في زيادة عرض النقود من خلال زيادة الإصدار النقدي، كما أنه يمكن أن يتحقق من خلال التوسع في الإئتمان المصرفي، أي الزيادة في عرض النقود التي هي نقود الودائع، وبذلك يزداد الطلب النقدي على السلع والخدمات نتيجة زيادة عرض النقود، وترتفع بذلك الأسعار. وهذا النوع من التضخم يتضمن زيادة في الدخول النقدية التي تؤدي إلى زيادة الطلب النقدي الناجم عن زيادة عرض النقد بالشكل الذي يقود إلى زيادة الأسعار، وحصول التضخم الذي يكون سببه ومصدره الطلب.<sup>3</sup>
2. **تضخم العرض:** وهذا التضخم سببه ومصدره العرض المرتبط بارتفاع تكاليف الإنتاج (العرض)، حيث أن ارتفاع أسعار مستخدمات العملية الإنتاجية سواء كانت الأجور التي تدفع للعمال، أو أسعار مستلزمات الإنتاج، أي أسعار المواد الخام والمواد الأولية، نصف أو شبه مصنعة والمستخدمة في الإنتاج، وبالتالي فإن أسباب ارتفاع التكاليف هذه تتعدد وتنوع بتنوع مدخلات العملية الإنتاجية، وتنوع أسباب ارتفاع أسعارها،

<sup>1</sup> -Henry Hazlitt, The Inflation Crisis And How To Resolve It (New York: Arlington House Publishers, 1978), p.12.

<sup>2</sup> -Henry Hazlitt, What You Should Know about Inflation, 2<sup>nd</sup> ed. (New Jersey: D. Van Nostr and Company, Inc., 1965), p.1.

<sup>3</sup> -فليح حسن خلف، الإقتصاد الكلي (عمان: عالم الكتب الحديث، 2007)، ص315.

حيث أن أجور العمال يمكن أن ترتفع من خلال سياسة الدول وإجراءاتها، أو من خلال سعي العمال لرفع هذه الأجور عن طريق نقابات العمال وهو الأمر الذي يدفع إلى ارتفاع تكاليف الإنتاج بسبب ذلك.<sup>1</sup>

3. **التضخم المستورد:** ويتمثل في ارتفاع السلع والموارد المستوردة من الخارج والداخلية في العملية الإنتاجية مما يؤدي إلى ارتفاع تكاليف إنتاج السلع وبالتالي فرض أسعار أعلى عليها<sup>2</sup>. فالدول الصغيرة المفتوحة على العالم لا يمكن أن يكون لها أي دور ملموس في تحديد أسعار السلع التي تستوردها. فهي مستهلك صغير ولا تستطيع أن تؤثر في حجم السوق العالمي وأسعاره. ومن هنا تستورد هذه الدول التضخم كما هو من العالم الخارجي.

4. **التضخم الهيكلي:** وهو التضخم الذي يكون سببه ومصدره الهيكل الإنتاجي في الإقتصاد، والذي يعاني من الاختلال في هيكله أو تركيبه، وبالذات في الدول النامية حيث ترتفع الأهمية النسبية لقطاع أو نشاط معين أو قطاعات ونشاطات محدودة في الإنتاج، وتنخفض الأهمية النسبية لمعظم القطاعات والنشاطات الاقتصادية في توليد الإنتاج، وبذلك تضعف قدرة الإقتصاد على توفير العرض من المنتجات التي تلي الاحتياجات، وبالذات ما يتصل بالعجز المرتبط بعدم التناسب بين تشكيلة العرض أي هيكل العرض، وتشكيلة الطلب أي هيكل الطلب، والذي يعني عدم التناسب بين الأنواع التي يتم عرضها من المنتجات وكميتها، مع الأنواع التي يتم طلبها وكميتها، وهو ما يؤدي إلى ارتفاع الأسعار في الحالات التي تحقق فيها زيادة في الطلب على العرض، وهو ما يعني حصول التضخم في الإقتصاد.<sup>3</sup>

من خلال ما تم ذكره تبين أن للتضخم أشكال عديدة منها ما يتعلق بزيادة المعروض النقدي ومنه ما يتعلق بزيادة تكاليف الإنتاج ومنه ما تقوم الدول بجلبه من الدول الأخرى جاهز عن طريق الاستيراد وذلك لوجود التضخم في تلك الدول، بالإضافة إلى وجود إختلالات هيكلية في الإقتصاد خاصة في الدول النامية وذلك لعدم فعالية السياسات المتبعة.

### المطلب الثالث: أنواع التضخم

هناك أنواع عديدة للتضخم ترتبط بجملة من المتغيرات الاقتصادية في أسواق السلع والخدمات وغيرها، تتعدد تلك الأنواع بتعدد معايير وأسس تصنيفه. ويمكن تصنيف التضخم على أساس المعايير التالية:

<sup>1</sup>-فليح حسن خلف، مرجع سبق ذكره، ص 316.

<sup>2</sup>- ثامر علوان المصلح، علم الاقتصاد الجزئي والكلبي (عمان: دار الأيام للنشر والتوزيع، 2015)، ص 258.

<sup>3</sup>-خالد واصف الوزني، احمد حسين الرفاعي، مبادئ الاقتصاد الكلي (عمان: دار وائل للنشر، 2005)، ص 260.

1. معيار رقابة الدولة على الأسعار: على ضوء هذا المعيار يكون هناك تضخم دون أن يصحبه ارتفاع في الأسعار فقد توجد اتجاهات تضخمية في الأسواق، ومع ذلك فإن الأسعار لا ترتفع نظراً لتدخل الدولة وإشرافها على الأسعار وينقسم إلى ثلاثة أنواع:<sup>1</sup>

1.1 التضخم الطليق: إذا لم تتدخل السلطات العامة أو الدولة في مجرى حالة التضخم التي يعيشها الإقتصاد الوطني، ودعته وشأنه ينمو حراً طليقاً فستكون أمام ما يعرف بالتضخم الطليق أو المفتوح، وهذا النوع يظهر أثره بصورة مباشرة على شكل الارتفاع في الأسعار، ثم هو ينعكس في شكل ارتفاع في الأجور وغيرها من النفقات التي تتمتع بشيء من المرونة ومن ثم ترتفع الدخول عموماً.

2.1 التضخم المكبوت: هو نوع من التضخم المستتر، يمثل حالة تمنع فيها الأسعار من الارتفاع عن طريق سياسات تتمثل في وضع ضوابط وقيود تحد من الإنفاق الكلي وتحول دون ارتفاع الأسعار، على أن ذلك لا يمنع الأفراد من القيام بتجميع موجودات نقدية سائلة كبيرة يمكن تحويلها إلى قوة شرائية فعالة في وقت لاحق.

3.1 التضخم الكامن: التضخم الكامن يصيب الدخل الوطني في شكل زيادة كبيرة غير طبيعية في هذه الدخول، دون أن يسمح لها بأن تجد منفذاً طبيعياً في شكل زيادة في الإنفاق على سلع الإستهلاك والاستثمار، أي أنه ينشأ نتيجة تضخم في الدخول لا يصاحبه تضخم في الإنفاق، وذلك بسبب تدخل الدولة في نظام توزيع السلع، حيث تحدد لكل فرد كمية معينة لا يجوز له أن يشتري أكثر منها.

2. معيار القطاعات الإنتاجية: ينقسم التضخم المرتبط بالقطاعات الإنتاجية إلى نوعين هما:<sup>2</sup>

1.2 التضخم الاستهلاكي: وهو التضخم الذي يصيب أسعار السلع الإستهلاكية، الأمر الذي يولد معه أرباحاً مؤقتة كبيرة لدى منتجي هذه السلع.

2.2 التضخم الاستثماري: وهو التضخم الذي يصيب أسعار السلع الاستثمارية الأمر الذي يولد معه أرباحاً مؤقتة كبيرة لدى منتجي هذه السلع الاستثمارية.

وفي كلتي الحالتين إن تضخم الأرباح هذا ينشأ بسبب الزيادة الحاصلة في الاستثمار عن حجم الادخار والذي يخلق معه أرباحاً مؤقتة كبيرة.

<sup>1</sup> - مجدي عبد الفتاح سليمان، مرجع سابق، ص 39.

<sup>2</sup> - ثامر علوان المصلح، مرجع سابق، ص 252.

3. معيار حدة التضخم: ويمكن وفق هذا المعيار التمييز بين ثلاثة أنواع للتضخم كما يلي:<sup>1</sup>

1.3 التضخم الجامح: يتمثل التضخم الجامح في زيادة الأسعار زيادة كبيرة يعقبها ارتفاع الأجور مما يؤدي

إلى زيادة تكاليف الإنتاج وتنخفض ربحية رجال الأعمال مما يحتم زيادة جديدة في الأسعار فزيادة جديدة في الأجور، وهو أخطر أنواع التضخم تأثيراً على الاقتصاد الوطني، إذ ترتفع الأسعار بشكل مستمر وسريع يصعب السيطرة عليها مما يؤدي إلى زيادة تكاليف الإنتاج وخفض الأجور الحقيقية للعمالة، وهنا تركز الأسعار وراء نفقات الإنتاج وتركض هذه النفقات بدورها وراء الأسعار، وعندما يبلغ التضخم الراكض صورة خطيرة يتزايد الارتفاع شهراً بعد شهر ثم أسبوعاً بعد أسبوع ثم يوماً بعد يوم، وقد تتزايد الأسعار في نهاية الأمر ساعة بعد ساعة، وبذلك يبلغ مستوى الأسعار أرقاماً فلكية، والواقع أن الوحدة النقدية تظل تفقد قيمتها حتى ينتهي بها الأمر إلى فقدان كل قيمة لها.

2.3 التضخم غير الجامح: هذا التضخم يقل شدة وخطورة عن التضخم الجامح، حيث ترتفع الأسعار

بمعدلات تقل بكثير عن معدلات ارتفاعها في النوع الأول كما يسهل على السلطات النقدية معالجته.

3.3 التضخم الزاحف: ويسمى أيضاً التضخم المعتدل، ويحدث عندما ترتفع الأسعار بنسبة معتدلة سنوياً لا

تشكل ضرراً اقتصادياً حيث تستقر عند مستويات منخفضة وتسجل رقماً أحادياً، فعندما تزيد الأسعار بنسبة معتدلة يدفع ذلك المستهلكين لزيادة مشترياتهم على الفور في محاولة لتجنب ارتفاع الأسعار في المستقبل مما يعزز جانب الطلب الكلي.

4 معيار مصدر الضغط التضخمي: ينقسم هذا النوع بحسب مكوناته المختلفة إلى أربعة أنواع رئيسية تشمل ما يلي:<sup>2</sup>

1.4 تضخم دفع الطلب: ينتج التضخم في هذه الحالة بسبب ارتفاع مستوى الطلب (الإنفاق الكلي) في

المجتمع وبقاء الإنتاج عند نفس المستوى، بحيث يعجز القطاع الإنتاجي عن تلبية الزيادة في الطلب الكلي، فيختل التوازن الكلي، وينعكس ذلك على مستوى الأسعار التي تتجه نحو الارتفاع.

2.4 تضخم دفع النفقة: في هذه الحالة تنتج الضغوط التضخمية عن ارتفاع تكلفة الإنتاج لأي مكون

يدخل في إنتاج السلع (المواد الخام، الوقود، الأجور وغيرها)، وبالتالي يلجأ المنتجون إلى رفع أسعار هذه السلع والخدمات لتغطية الارتفاع في مدخلات الإنتاج.

<sup>1</sup> - محمود حسين الوادي، كاظم جاسم العيساوي، الاقتصاد الكلي: تحليل نظري وتطبيقي، (عمان، دار المسيرة للنشر والتوزيع، 2007)، ص 159.

<sup>2</sup> - مجدي عبد الفتاح سليمان، مرجع سابق، ص 43.

**3.4 التضخم المستورد:** عندما تتعرض العملة المحلية لضغوطات نتيجة انخفاض قيمتها أمام العملات الأجنبية، ترتفع بشكل كبير أسعار السلع المستوردة في السوق المحلية، في هذه الحالة يتحمل المستهلكون كلفة هذا الانخفاض في قيمة العملة عند قيامهم باستهلاك سلعة أو خدمة مستوردة بالكامل أو بما فيها مكون مستورد، يزداد تأثير هذا المكون كلما ارتفعت نسبة مدخلات الإنتاج المستوردة من الخارج في هياكل الإنتاج المحلي.

**4.4 توقعات التضخم:** عندما يدرك المستهلكون أن المستوى العام للأسعار في دولتهم يتجه بشكل عام نحو الارتفاع، سيدفعهم ذلك إلى تضمين هذه الزيادة في الأسعار في أية تعاقدات مستقبلية وهو ما يدفع باتجاه المزيد من تصاعد الأسعار.

جميع الأنواع السابقة من التضخم يمكن السيطرة عليها أو الحد من شدتها، ولكن التضخم الجامح يعد الأكثر صعوبة في السيطرة عليه، كونه يؤثر بشكل كبير على القوة الشرائية للنقود، ولأنه يعكس أحيانا خلافا هيكليا في الاقتصاد، أو أزمات كبيرة يصعب حلها في وقت قصير أو من خلال سياسات إدارة جانب الطلب الكلي.

### المبحث الثاني: النظريات المفسرة للتضخم

تختلف تفسيرات ظاهرة التضخم نتيجة اختلاف الظروف الاقتصادية السائدة خلال فترة زمنية معينة، ونتيجة للأسباب التي أدت إلى نشوئها، فتفسير التضخم خلال فترة زمنية يمكن ألا يتطابق مع تفسيره في فترة أخرى تختلف ظروفها عن الفترة السابقة، وتعدد النظريات المفسرة للتضخم لا يعد تناقضا فيما بينها، بل يؤدي إلى تعريف كامل للتضخم.

### المطلب الأول: تفسير التضخم في الفكر الكلاسيكي

ترتكز هذه النظرية في تفسيرها للتضخم على النظرية الكمية للنقود، التي تعد بدورها من أولى النظريات التي حاولت تفسير العوامل المحددة للمستوى العام للأسعار، حيث ساد اعتقاد خلال الفترة ما بين أواخر القرن الثامن عشر

وبداية القرن التاسع عشر بوجود علاقة وثيقة بين كمية النقود والتضخم<sup>1</sup>، وأن الزيادة في كمية النقود هي السبب فيه، ذلك لأن حالة التضخم الكبير التي حدثت عبر التاريخ كانت مصحوبة بزيادة في كمية النقود الذي يولد زيادة مفرطة في الطلب، مما يترتب عليه ارتفاع في الأسعار. أي أنه حالة من حالات عدم التوازن بين العرض والطلب النقديين.<sup>2</sup>

وتقوم النظرية الكمية للنقود على عدد من الدعائم التي تركز عليها في تحليل الظواهر التضخمية، تتمثل فيما يلي:<sup>3</sup>

- كمية النقود هي العامل الأساسي والمؤثر في حركات الأسعار؛
- تتناسب كمية النقود تناسباً طردياً مع المستوى العام للأسعار، أي إذا زادت كمية النقود المتداولة يترتب عليه ارتفاع في مستوى الأسعار وبنفس النسبة والعكس صحيح؛
- تتناسب كمية النقود تناسباً طردياً مع الطلب على السلع والخدمات، وبالعلاقة عكسية مع عرض السلع والخدمات، أي أن كمية النقود المتداولة تؤدي إلى زيادة الطلب الكلي على السلع والخدمات في المجتمع ونقص العرض الحقيقي منها؛
- تتناسب كمية النقود عكسياً مع قيمة النقود التي تمثلها، فهي العامل الرئيسي والمهم في التأثير على القوة الشرائية للوحدة النقدية، يعني أنه إذا ازدادت الكمية النقدية المتداولة انخفضت القوة الشرائية للنقود التي تمثلها؛
- تقوم هذه النظرية على افتراض التشغيل الكامل لعناصر الإنتاج.

ويمكن توضيح أفكار هذه النظرية من خلال المعادلتين التاليتين:

1. **معادلة التبادل لفيشر:** تعد هذه النظرية من أولى النظريات التي حاولت تفسير التقلبات في قيمة النقود، و تعود

إلى العالم الفرنسي جون بودان JeanBodin وطورها العالم ارفينغ فيشر Irving Fisher<sup>4</sup>، وترجع التضخم

إلى زيادة كمية النقود، بمعنى ارتباط التضخم بصورة أساسية بعرض النقود. أي قيمة النقود تتحدد وفق قوى

العرض والطلب على النقود، شأنها في ذلك شأن بقية السلع الأخرى، وبالتالي ترجع التقلبات التي تطرأ على

قيمة النقود من وقت لآخر إلى تغير الظروف المتصلة بالطلب أو العرض أو كليهما، معتمدة في ذلك على

معادلة التبادل The Equation of Exchange التي صاغها الأمريكي فيشر، والتي ترى بأن التغيرات في

<sup>1</sup>- أحمد محمد صالح الجلال، "دور السياسات النقدية والمالية في مكافحة التضخم في البلدان النامية: دراسة حالة الجمهورية اليمنية 1990-2003" (رسالة ماجستير، جامعة الجزائر، 2006)، ص41.

<sup>2</sup>- حدادي عبد الطيف، "دور السياسة النقدية والمالية في مكافحة التضخم في البلدان النامية (دراسة حالة الجزائر 2000-2014)" ( أطروحة دكتوراه، جامعة جيلالي اليابس سيدي بلعباس، 2017)، ص146.

<sup>3</sup>- غازي حسين عناية، التضخم المالي ( الإسكندرية: مؤسسة شباب الجامعة، 2006)، ص37.

<sup>4</sup>- رجاء الربيعي، دور السياسة المالية والنقدية في معالجة التضخم الركودي (عمان: دار أمانة للنشر والتوزيع، 2013)، ص16.

قيمة النقود تتناسب عكسياً وبنفس النسبة مع التغيرات في كميتها، وذلك بافتراض ثبات سرعة تداول النقود وكمية المبادلات  $T$  و  $V$ ، أي أنه وفقاً لهذه النظرية فإن المستوى العام للأسعار يتناسب تناسباً طردياً مع التغيرات في كمية النقود، حيث ترتفع الأسعار عند زيادة كمية النقود وتنخفض عند انخفاض كمية النقود، وذلك بافتراض أن الزيادة التي تحدث في كمية النقود توجه مباشرة نحو الإنفاق، بمعنى لا يوجد اكتناز<sup>1</sup>. وطبقاً لمنطق هذه النظرية فإن أي زيادة في كمية النقود تؤدي إلى خلق ضغوط تضخمية<sup>2</sup>.

ويمكن التعبير عن معادلة فيشر بالصورة التالية:

$$P \cdot T = M \cdot V$$

$M$ : كمية النقود، وهي المتغير الفعال يتحدد مقدارها بواسطة البنك المركزي.

$V$ : سرعة تداول النقود، وهي ثابتة ومستقلة عن باقي المتغيرات الأخرى.

$P$ : المستوى العام للأسعار.

$T$ : كمية المبادلات.

ومن الصورة السابقة يمكننا استنتاج المعادلة التالية:

$$P = \frac{M \cdot V}{T}$$

$$P = M \cdot \frac{V}{T}$$

يتضح من خلال هذه المعادلة أن المستوى العام للأسعار يعتمد على كمية النقود، وأن التغير في السعر يكون بنفس التغير في كمية النقود، لأن  $V$  ثابتة ومستقلة عن باقي المتغيرات الأخرى و  $T$  تقاس خلال فترة زمنية معينة وتعتبر ثابتة في الأمد القصير، وبالتالي نستنتج أنه كلما زادت كمية النقود  $M$  يؤدي ذلك إرتفاع الأسعار  $P$  مما يؤدي إلى حدوث التضخم.

<sup>1</sup> - أحمد محمد صالح الجلال، مرجع سابق، ص 38.

<sup>2</sup> - رجاء الربيعي، مرجع سابق، ص 16.

ورغم القبول العام لمعادلة التبادل لفيشر إلا أنه سجلت عليها بعض الانتقادات، ومن أهمها:<sup>1</sup>

- أن هذه المعادلة لا تصلح للاختبار الإحصائي؛
- أن كمية المبادلات تشمل جميع المبادلات بدون تفرقة بين تلك التي تخص الإنتاج والتي تخص الأسواق المالية وكذلك التي تتعلق بتبادل أصول مالية، لذلك فإن كمية المبادلات "  $T$  " يشمل مجموعة كبيرة من السلع غير المتجانسة ومن الصعب استخدام مقياس واحد لقياسها، ولهذا تعتبر كمية المبادلات غير قابلة للقياس؛
- صعوبة تحديد السعر "  $P$  " في هذه المعادلة؛
- بالنسبة لسرعة دوران النقود يصعب معرفتها كما يمكن ألا تكون ثابتة.

بعد الانتقادات التي وجهت إلى صياغة فيشر لنظرية كمية النقود، وبهدف تمكين هذه النظرية من مسايرة الظروف الجديدة، قام أنصارها بإدخال بعض التعديلات، لتصاغ بصورة جديدة تحت اسم معادلة كامبريدج.

## 2. معادلة كامبريدج للأرصدة النقدية:

يعود لألفريد مارشال Alfred Marshall ويوجو Bijoux أعضاء مدرسة كامبريدج النيوكلاسيكية الفضل في صياغة هذه المعادلة التي تعتبر الوجه الثاني للنظرية الكمية للنقود بعد معادلة المبادلة، غير أنها في هذه المرة تركز على جانب الطلب على النقود كمحدد أساسي لحجم الدخل النقدي<sup>2</sup>، وتقوم بناء على رغبة الأفراد وحاجتهم في الاحتفاظ بكمية من الأرصدة النقدية في صورة نقود سائلة لغرض المعاملات، تتغير هذه النسبة بتغير مستوى الدخل.

يرتكز هذا التحليل في تحديده للتضخم على التغير في نسبة الدخل التي يتم الاحتفاظ بها في شكل أرصدة نقدية عاطلة، حيث يؤدي انخفاض تلك النسبة إلى ارتفاع مستويات الأسعار نتيجة لتوجيه الجزء الأكبر من الدخل للإنفاق على شراء السلع والخدمات وذلك بافتراض وصول الاقتصاد إلى مرحلة التشغيل الكامل، وعدم إمكانية زيادة الإنتاج في الأجل القصير لأن جميع الموارد الاقتصادية مستخدمة إلى أقصى طاقة ممكنة.<sup>3</sup>

و يتم التعبير عن هذه الفكرة وفق العلاقة التالية:<sup>4</sup>

$$M = K.P.Y$$

<sup>1</sup> - سعيد هتهات، دراسة اقتصادية وقياسية لظاهرة التضخم في الجزائر ( رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2006)، ص 53.

<sup>2</sup> - المرجع نفسه، ص 54.

<sup>3</sup> - أحمد محمد صلاح الجلال، مرجع سابق، ص 39.

<sup>4</sup> - سعيد هتهات، مرجع سابق، ص 54.

$M$ : كمية النقود

$K$ : التفضيل النقدي، ويشير إلى النسبة التي ترغب العناصر الاقتصادية في الاحتفاظ بها على شكل نقدي سائل.

$P$ : مستوى الأسعار، هنا يختلف عنه في معادلة فيشر، والذي يعد بمثابة متوسط عام للأسعار لكافة المعاملات التي تشمل عليها ( $T$ ) حجم المبادلات، أما ( $P$ ) في معادلة كامبريدج تمثل متوسطا لأسعار المنتجات النهائية فقط.

$Y$ : الناتج الوطني الحقيقي (أو الدخل الوطني الحقيقي)، ويتكون من كميات المنتج النهائي من السلع الاستهلاكية والاستثمارية.

وما يمكن استخلاصه من معادلة كامبريدج للأرصدة النقدية ما يلي:

- العلاقة بين التفضيل النقدي ( $K$ ) ومستوى الأسعار ( $P$ ) هي علاقة عكسية؛

- العلاقة بين كمية النقود والأسعار هي علاقة طردية؛

- اعتبرت معادلة فيشر للنقود وسيطا للتبادل ووسيلة للدفع فقط، أما معادلة كامبريدج فأضافت وظيفة الادخار.

وخلاصة القول أن النظرية الكمية للنقود كان لها الفضل في التنبيه إلى خطورة الدور الذي يلعبه الإفراط النقدي في إحداث التضخم، وبينت الخلل الذي يمكن أن يحدث بين كمية النقود وحجم السلع والخدمات والذي يتسبب في حدوث ارتفاع الأسعار، لكنها لم تسلم من الانتقادات الموجهة لها.

### المطلب الثاني: تفسير التضخم حسب النظرية الكينزية

إن ظهور كتاب "النظرية العامة للتشغيل والفائدة والنقود" لكينز عام 1936م، قد أدى إلى إحداث تغيرات عميقة في الفكر الإقتصادي، حيث قام كينز بمعالجة أخطاء النظرية الكلاسيكية، محاولا إخراج الإقتصاد العالمي من أزمة الكساد الكبير لسنة 1929م، وسيتم فيما يلي التطرق إلى أهم أفكاره في تحليل التضخم.

لقد اعتمد كينز في تحليله للتقلبات في المستوى العام للأسعار على دراسة العوامل التي تحدد مستوى الدخل الوطني، كما استند على التقلبات التي تحدث في الإنفاق الوطني بشقيه الاستهلاكي والاستثماري وذلك باعتباره عاملا هاما في التأثير على مستويات الأسعار، أي أن التحليل الكينزي يعتمد في تفسير التغيرات في المستوى العام للأسعار على التفاعل بين قوى العرض الكلي والطلب الكلي، حيث يرى أن زيادة الطلب الكلي الفعلي الذي لا يواكبه زيادة في

السلع والخدمات (العرض المتاح)، هو الأمر الذي يؤدي إلى ارتفاع الأسعار. فالتضخم مرتبط بحدوث تطورات في عدد من المتغيرات الاقتصادية، أهمها:<sup>1</sup>

- العرض المتاح؛
- الطلب الكلي الفعال؛
- كمية النقود المعروضة للتبادل؛
- أسعار الفائدة؛
- مستوى التشغيل في الجهاز الإنتاجي.

ولقد انتقد كينز ما ذهب إليه النظرية الكلاسيكية في اعتبارها أن المستوى العام للأسعار دالة في كمية النقود فقط. حيث أشار كينز إلى أن الزيادة في كمية النقود سيكون أثره مجرد زيادة في الطلب على النقود عندما تسود حالة الكساد ويقع الإقتصاد في "مصيدة السيولة"<sup>2</sup>، ويعتمد التحليل الكينزي في تفسير التضخم على مرحلتين أساسيتين:<sup>3</sup>

#### - المرحلة الأولى: مرحلة ما قبل بلوغ الإقتصاد الوطني مستوى التشغيل الكامل

في ظل هذه الحالة فإن الأجهزة الإنتاجية والموارد الاقتصادية المختلفة لا تكون قد وصلت إلى أقصى طاقتها الإنتاجية، أي أن هناك موارد اقتصادية عاطلة غير مستغلة، وبالتالي فإن حدوث زيادة في الطلب لن يترتب عليه حدوث ارتفاع في المستوى العام للأسعار؛ لأن الزيادة في الطلب سوف يصاحبها زيادة مقابلة في عرض السلع والخدمات من خلال استغلال الطاقات الإنتاجية العاطلة مما لا يؤثر على مستويات الأسعار، إلا أنه وفي ظل زيادة استخدام عوامل الإنتاج، والاقتراب من استغلال الطاقات الإنتاجية العاطلة، فإنه من المتوقع أن يصاحب الزيادة في الطلب زيادة الضغوط التضخمية، ويطلق على هذا النوع من التضخم بالتضخم الجزئي؛ ولا يعد هذا التضخم تضخماً حقيقياً.

#### - المرحلة الثانية: مرحلة التشغيل الكامل

<sup>1</sup> - تيجاني بالرفي، "دراسة أثر التضخم على النظرية التقليدية للمحاسبة: مع نموذج مقترح لاستبعاد أثر التضخم على القوائم المالية" (أطروحة لنيل شهادة الدكتوراه، جامعة فرحات عباس، سطيف، 2006)، ص 198.

<sup>2</sup> - ضياء مجيد الموسوي، الإقتصاد النقدي (دار الفكر، دون سنة ن)، ص 135.

<sup>3</sup> - أحمد محمد صالح الجلال، مرجع سابق، ص - ص. 42 - 43.

وهي الحالة التي تكون فيها الأجهزة الإنتاجية والموارد الاقتصادية في حالة تشغيل كامل، حيث يؤدي زيادة الطلب الكلي على السلع والخدمات عن العرض الحقيقي لها إلى ارتفاع المستوى العام للأسعار، نظرا لعدم وجود موارد اقتصادية عاطلة يمكن استخدامها لمواجهة الزيادة في حجم الطلب على السلع، مما يؤدي إلى التضخم الحقيقي حسب كينز

ومما سبق يمكن القول بأن التضخم في التحليل الكينزي يقصد به الفجوة ما بين حجم الطلب الكلي وبين الحجم الكلي من السلع والخدمات المعروضة عند مستوى الاستخدام التام وبالتالي ارتفاع المستوى العام للأسعار، ولتفادي الوقوع في مثل هذه الحالات من التضخم يجب توفير حجم من الطلب الكلي يتعادل مع مستوى العرض الكلي للسلع للمحافظة على الوضع التوازني.

### المطلب الثالث: النظرية المعاصرة لكمية النقود

على الرغم من الانتقادات التي وجهت للنظرية الكمية للنقود، إلا أن المدرسة النقدية الحديثة لشيكاغو بقيادة ميلتون فريدمان أعادت لها الحياة من جديد؛ وذلك بصياغتها في صورة حديثة، ويرجع رواج وانتشار النظرية المعاصرة لكمية النقود للمناخ الاقتصادي الذي ساد الدول الغربية في السبعينات من القرن العشرين، بانتشار ظاهرة التضخم الركودي، حيث صاحبها الارتفاع المتواصل للأسعار وزيادة معدلات البطالة، هذا أثبت تناقض العلاقة بين الأجور والأسعار وبين مستويات البطالة التي عبر عنها فيليبس باعتماده على النظرية الكينزية بأنها علاقة عكسية بين معدل التضخم ومعدل البطالة.<sup>1</sup>

كانت لفريدمان Friedman رؤية مختلفة، حيث رفض منحى فيليبس قائلا: "هناك دائما مفاضلة مؤقتة بين التضخم والبطالة، ليست هناك مفاضلة دائمة." وبالتحديد هناك مفاضلة في المدى القصيرة وليس في المدى الطويل، ويندرج هذا ضمن رؤيته السابقة والشاملة للتضخم. حيث أوضح بعدم وجود علاقة على المدى الطويل بين التضخم والبطالة.

ويظهر لنا التقارب بين النظرية الكمية للنقود في الفكر الكلاسيكي بقيادة فيشر والنظرية الكمية الحديثة، حيث قام فريدمان بتطوير تلك النظرية مدججا لها بعض المتغيرات الأخرى مثل عوائد الأسهم والدخل الدائم.

حدد فريدمان الطلب على النقود بمساعدة الدالة:<sup>2</sup>

<sup>1</sup> - أحمد محمد صالح الجلال، مرجع سابق، ص46.

<sup>2</sup> - Pierre Bezbakh, *Inflation et Désinflation*, 5<sup>e</sup> éd.(Paris: La Découverte, 2006),P28-29

$$Md/P=f(y, w, RM, RB, RE, GP, \mu)$$

حيث  $Md$  تمثل الطلب على النقود؛  $P$  المستوى العام للأسعار؛  $Y$  الدخل الدائم (أي الدخل المتوقع محسوب كالمتوسط المرجح للمداخيل الحقيقية الحالية والسابقة)؛  $w$  يعبر عن نسبة دخل رأس المال غير الإنساني إلى دخل رأس المال الإنساني؛  $RM$ ،  $RB$ ، و  $RE$  المعدلات الاسمية للعوائد المتوقعة على: النقود، السندات، والأسهم على التوالي؛  $GP$  معدل التضخم المتوقع، و  $\mu$  متغير يعبر عن كل العوامل الأخرى القادرة على التأثير على الطلب الفردي على النقود.

### 1- أهم أفكار النظرية المعاصرة لكمية النقود في تفسير وعلاج التضخم:

وفقا لفريدمان Friedman فإن التضخم يحدث عندما ترتفع كمية النقود بشكل أسرع من نمو المخرجات، وكلما كانت الزيادة في كمية النقود للوحدة الواحدة من المخرجات أسرع، كلما كان معدل التضخم أكبر. أي أنه يمكن للبنوك المركزية والتجارية خلق النقود كلما كانت بحاجة لذلك دون أي قيود مادية، مثل تلك التي كانت موجودة تحت نظام قاعدة الذهب.

إذن السبب المباشر للتضخم هو دوما وفي أي مكان نفسه: زيادة غير عادية سريعة في كمية النقود مقارنة بحجم الإنتاج. هذا الاستنتاج يركز على عدة أمثلة تاريخية، ويمكن ملاحظته بالنسبة لعدة دول، في فترات تتراوح حتى إلى قرون كاملة. والحكومة هي المسؤولة عن التضخم اليوم، وهذا يمكن تفسيره من خلال ثلاثة أسباب أساسية:<sup>1</sup>

- السبب الأول الذي كان سائدا خلال قرون، يتمثل في قول أن الحكومة تجد نفسها مضطرة لزيادة نفقاتها، في حين أنها ليست قادرة على زيادة الضرائب رسميا. نتيجة لذلك تقوم بتطبيق شكل من التحويل غير المباشر عن طريق التضخم... حيث أن التضخم هو احد أشكال الضرائب الذي يملك خاصية خاصة، فهو شكل الضريبة الوحيد الذي يمكن تطبيقه دون موافقة أحد؛

- السبب الثاني للتضخم والذي يعتبر حديثا، يتعلق بهدف "التوظيف الكامل"، الذي أسس لسياسة تحمل نفس الاسم... فكل مرة يكون فيها ركود مؤقت أو دائم، تقوم الحكومة بزيادة نفقاتها بمساعدة البنك المركزي وطباعة الأوراق النقدية، وهذا ما ينتج عنه بدء العملية المؤدية إلى التضخم؛

<sup>1</sup>-Milton Friedman, *Inflation et Systèmes Monétaires*, Trad. Daisy Caroll (Paris: Calmann-Lévy, 1976), P.44-52.

- السبب الثالث، الذي يعتبر صالحا في دول أخرى غير الولايات المتحدة الأمريكية، يتمثل في زيادة سريعة لكمية النقود، بسبب أخطاء ترتكبها البنوك المركزية التي تتخذ قراراتها للأسف بناء على نظريات خاطئة، حيث يعتقدون أنه عليهم الاهتمام بسعر الفائدة، في حين مهمتهم تتمثل في التحكم في كمية النقود. ففي محاولتهم للمحافظة على معدلات الفائدة، يقومون بالتسبب في التضخم، وفي الأخير توجد أسعار الفائدة في مستوى عال بعكس لو حاولت البنوك المركزية إتباع سياسة نقدية ملائمة.

يتضح مما سبق أن التضخم مشكلة نقدية بحتة ناجمة عن الإفراط في عرض النقود ولا ترتبط بظاهرة جمود الأجور، فالتضخم وفقا لفريدمان هو نتيجة النمو الغير متوازن بين كلا من كمية النقود وكمية الإنتاج، نظرا لنمو النقود بسرعة أكبر من النمو في الإنتاج.

### المبحث الثالث: آثار التضخم

تؤدي ظاهرة التضخم في الإقتصاد إلى بروز العديد من الآثار الاقتصادية والاجتماعية التي تؤثر بصورة مباشرة أو غير مباشرة على عملية التنمية الاقتصادية، الشيء الذي يجعله يتجاوز خاصيته النقدية، حيث تترتب عنه نتائج مغايرة تنعكس على البناء الإقتصادي والاجتماعي ومتغيراته الكلية، وهذا ما يجعل من التضخم إحدى المشاكل الاقتصادية الرئيسية التي تتميز بتأثيراتها الكلية على المجتمع.

### المطلب الأول: الآثار الاقتصادية

يؤثر التضخم بشكل كبير على الإقتصاد الوطني من خلال الاستمرار في ارتفاع الأسعار دون أن يصاحبه زيادة في الإنتاج، ويؤدي ذلك إلى تدهور القوة الشرائية للنقود وانخفاض قيمتها في الخارج مما ينتج عنه أزمات اقتصادية وخيمة.

وتتمثل أهم الآثار الاقتصادية في مايلي:<sup>1</sup>

**1- أثر التضخم على توزيع الدخل الوطني الحقيقي:** الدخل الوطني الحقيقي يتألف من مجموع السلع والخدمات التي يمكن فعلا الحصول عليها من خلال الدخل النقدي، خلال فترة التضخم يتوالى ارتفاع الدخل النقدي بشكل مستمر وبمعدلات تفوق ارتفاع الدخل الحقيقي، وكلما قارب مستوى توظيف عناصر الإنتاج المستوى الكامل،

<sup>1</sup>: أحمد محمد صالح الجلال. مرجع سابق، ص- ص. 33- 35.

كلما تضائل معدل النمو الحقيقي، وعند مستوى التوظيف الكامل يصل إلى أقصى مستوى ممكن له ولا يمكن زيادته إلا في المدى الطويل.

لذلك فإن في فترات التضخم يتركز الاهتمام على الدخل الحقيقي، لأن ارتفاع الأسعار باستمرار يؤدي إلى تدهور القوة الشرائية للنقود، وبعدها ينصب الاهتمام حول كمية النقود التي يتحصل عليها الفرد كدخل له، ومحاولة التعرف على كمية السلع والخدمات التي يمكن له أن يتحصل عليها جراء هذا الدخل.<sup>1</sup>

**2- أثر التضخم على العملة:** يترتب على التضخم إضعاف ثقة الأفراد في العملة، وإضعاف الحافز على الادخار، حيث تبدأ النقود في فقدان وظيفتها كمخزن للقيمة إذا اتجهت قيمتها إلى التدهور المستمر، ومن هنا يزيد التفضيل النقدي، فيزيد ميلهم إلى إنفاق النقود على الإستهلاك الحاضر، وينخفض ميلهم للادخار وما يتبقى لديهم من أرصدة نقدية يتجهون إلى تحويلها إلى ذهب وعمليات أجنبية مستقرة وعقارات.<sup>2</sup>

**3- أثر التضخم على الأشخاص الإقتصاديين:** التضخم لا يعني تخفيض القوة الشرائية بقدر ما يعني تخفيض القوة الشرائية لحائزي النقود، ويتحقق الانخفاض في القدرات الاقتصادية للأفراد بصورة متفاوتة، حتى أن البعض اعتبره جريمة اجتماعية، فتأثيره على توزيع المداخل ليس محايد، حيث يعيد التوازن لصالح الأشخاص الإقتصاديين الأكثر قوة على حساب غيرهم من الضعفاء.<sup>3</sup>

إذن يشير هذا إلى أن المقرضين هم من يعانون من آثار التغيير في قيمة النقود بالانخفاض (وظيفة النقود كمخزن للقيمة)، فهم ملزمون بقبول قيمة قروضهم ممثلة لقوة شرائية أقل مما كانت عليه أي أن القيمة الحالية للنقود تقل عن قيمتها أثناء منح القرض، ومن هنا ينتج أن المقرضون هم من ينتفعون من انخفاض قيمة النقود، لأنهم يسددون القرض بقيمته الاسمية والتي تقل عن الحقيقية وقت القرض.

**4- أثر التضخم على هيكل الإنتاج:** يؤدي التضخم إلى توجيه رؤوس الأموال إلى فروع النشاط الإقتصادي التي لا تفيد التنمية في مراحلها الأولى، لأن الارتفاع في مستويات الأسعار، الأجور والأرباح في القطاعات الإنتاجية المخصصة للاستهلاك أو التي تتمتع بخاصية المضاربة، سوف تنجذب إليها رؤوس الأموال على حساب الأنشطة الإنتاجية والاستثمارية، والتي هي أساسية لتحقيق النمو الإقتصادي، ويمكن التصور عند إذن أن الصناعات الأساسية والثقيلة سوف تتجمد، إذ أنها تتحمل عبء ارتفاع الأجور داخل القطاع لمواجهة النفقات المعيشية

<sup>1</sup>: رجاء الربيعي، مرجع سابق، ص23.

<sup>2</sup>: هتهات السعيد، مرجع سابق، ص44.

<sup>3</sup>: رجاء ربيعي، مرجع سابق، ص24.

التي يعاني عمالها منها، في نفس الوقت هي لا تجد الأموال الكافية لتوسيع طاقتها الإنتاجية، كما أنها تحتاج لفترة طويلة نسبياً حتى تظهر نتائج أعمالها، وكل هذا يتنافى مع المظاهر التضخمية التي تسود في السوق، ونتيجة لذلك يصبح الاقتصاد يعاني من معدلات بطيئة في النمو.<sup>1</sup>

**5- أثر التضخم على ميزان المدفوعات:** يمارس التضخم تأثيراً ضاراً على وضع ميزان المدفوعات إذ أن زيادة الدخل التي تتولد أثناء فترة التضخم يؤدي إلى زيادة الاستيراد إذا كان الإنتاج المحلي لا يواكب الزيادة في الدخل، ويزداد التأثير عندما تكون مرونة الطلب السعرية على الاستيراد مرتفعة، إضافة إلى أن في فترات التضخم تكون السلع المحلية ذات أسعار أعلى من السلع في الخارج مما يؤدي إلى تفضيل السلع الأجنبية محل المحلية كونها تمتلك ميزة سعرية وهذا ما يؤثر على وضع ميزان المدفوعات.<sup>2</sup> يشير هذا إلى أن القوة الشرائية الداخلية مستمرة في الانخفاض ولا تواجهها زيادة مماثلة في الإنتاج الداخلي ومن ثم يزيد الميل الحدي للاستيراد وتقل مقدرة الإقتصاد على التصدير، وتتمتاز قيمة العملة الوطنية مقارنة مع العملة الأجنبية بارتفاع أسعار السلع الوطنية بالنسبة للسلع الأجنبية ويقل الميل الحدي للتصدير وبالتالي يتفاقم العجز في ميزان المدفوعات.

**6- أثر التضخم على التجارة الخارجية:** من خلال العجز في ميزان المدفوعات، يمكن أن يحدث اختناق في مراكز الإنتاج الداخلية عندما لا تتوفر الموارد النقدية الخارجية (العملة الصعبة)، وهذا ما سوف ينعكس على التجارة الخارجية والنظم النقدية الداخلية لكافة البلدان المتكاملة في الإقتصاد العالمي، من خلال تحركات رؤوس الأموال أو من خلال المشاريع الدولية، حيث يمكن أن تنتقل المظاهر التضخمية من دولة إلى دولة أخرى عن طريق المبادلات الدولية، عندما ترتفع تكاليف الإنتاج الداخلي بارتفاع أسعار المواد الأولية المستوردة، وبالتالي ارتفاع أسعار المنتجات المحلية.

**7- أثر التضخم على أسعار الفائدة:** تُتخذ بعض الإجراءات لأجل تشجيع أصحاب الديون (المقرضون) المتضررون من التضخم على تقديم أموالهم إلى المؤسسات المالية، من بينها آلية تحديد سعر الفائدة باعتبار معدل التضخم المتوقع، وذلك من خلال إضافة ما يُعرف بعلاوة التضخم إلى سعر الفائدة بهدف تعويض الخسارة، ومن هنا يجب التمييز بين سعر الفائدة الاسمي وسعر الفائدة الحقيقي.

**8- أثر التضخم على الادخار والاستثمار والاستهلاك:** يؤدي انخفاض المدخيل الحقيقية إلى انخفاض الادخار، لأن معظم الدخل النقدي سيوجه إلى الإستهلاك نتيجة لارتفاع أسعار السلع، لذلك يزداد الميل الحدي

<sup>1</sup>: هتهات السعيد، مرجع سابق، ص 46.

<sup>2</sup>: رجاء ربيعي، مرجع سابق، ص 25.

للاستهلاك على حساب الميل الحدي للادخار وهذا بدوره سيؤدي إلى انخفاض الاستثمار ونمو الناتج الوطني، وعدم كفاية المدخرات لتمويل الاستثمارات اللازمة لمواجهة الطلب المتنامي على السلع والخدمات الاستهلاكية، خاصة عندما تكون أسعار الفائدة سلبية، (انخفاض سعر الفائدة على ودائع الادخار وارتفاع تكلفة الاستثمار نفسه).<sup>1</sup> ومنه فإن التضخم يؤثر سلباً على قدرة الدولة على جلب الاستثمارات الأجنبية، حيث ترتفع أسعار العقارات، المواد الأولية وأجور العمال مما يترتب عليها ارتفاع تكاليف المشاريع الجديدة ومن ثم يقل ربح هذه المشاريع وعدم قدوم الدول الأجنبية للاستثمار.

### المطلب الثاني: الآثار الاجتماعية

إن للتضخم تأثيرات إيجابية وسلبية على فئات المجتمع في آن واحد، وبالتالي فإن التكلفة الاجتماعية الصافية للظاهرة تعتمد على مقدار الضرر والانتفاع الناتجين عنهما.

ويمكن التعرض لأهم الآثار المختلفة للتضخم في ما يلي:<sup>2</sup>

**1- أثر التضخم على توزيع الثروة:** خلال فترة التضخم يتم إعادة توزيع الثروات في المجتمع بشكل قد يكون عشوائياً، والتغيرات في الملكية ترتبط ارتباطاً وثيقاً بالتغيرات في المداخيل الحقيقية، فالأفراد الذين إنخفضت مداخيلهم الحقيقية نتيجة الارتفاع المستمر في الأسعار قد يقومون بالتصرف في ثرواتهم الحقيقية بالبيع، وذلك للمحافظة على مستوى معين من الإستهلاك كانوا قد اعتادوا عليه من قبل، ومثال ذلك أصحاب الأراضي والعقارات السكنية، مما يشجعهم أكثر على ذلك هو ارتفاع القيمة النقدية لهذه الأصول بمعدلات تفوق معدل الارتفاع العام للأسعار، وبذلك تنقل ملكية هذه الأصول الحقيقية من فئات تناقصت دخولها إلى فئات تزايدت مداخيلها الحقيقية.<sup>3</sup> من هنا يمكن القول أن التضخم يعمق التفاوت في توزيع المداخيل والثروات مما يخلق موجة من التوتر والتدمير الاجتماعي والسياسي الضروري لدفع عجلة التنمية الاقتصادية والاجتماعية.

**2- نفشي الرشوة والفساد الإداري:** يؤدي الارتفاع في المستوى العام للأسعار المحلية إلى انخفاض القوة الشرائية للنقود، وعجز نظام الأجور عن الزيادة بنفس نسبة الزيادة في المستوى العام للأسعار، مما يتسبب بروز

<sup>1</sup>: محمود حسين الوادي، كاظم جاسم العيساوي، مرجع سابق، ص 160.

<sup>2</sup>: المرجع نفسه، ص - ص. 160-161.

<sup>3</sup>: عبد اللطيف حدادي، مرجع سابق، ص 25.

العديد من الظواهر السلبية في المجتمع ومنها تفشي ظاهرة الرشوة، وعادة ما يلجأ بعض أصحاب الدخول الثابتة إلى هذه الوسيلة لمواجهة الانخفاض في مستويات دخولهم الحقيقية، وذلك بهدف تعويض هذا الانخفاض ويتم ذلك من خلال إنجاز بعض الأعمال وتقديم الخدمات المشروعة نظير مقابل مادي، أو القيام ببعض التصرفات وتقديم خدمات غير مشروعة نظير الحصول على مقابل مادي. ومنه نظرا لانخفاض القوة الشرائية للنقود مع بقاء الدخل ثابت يؤدي ذلك إلى تشجيع الإقبال على الرشاوى الشيء الذي يساعد متلقيها على تعويض الانخفاض في دخله الحقيقي.

**3-** هجرة الأدمغة إلى الخارج: إن عدم مواكبة الأجور والمرتبات النقدية لمتطلبات العيش، بالإضافة إلى تدهور الأوضاع الأمنية، من أهم الأسباب التي تدفع الكثير من ذوي الكفاءات العالية للتفكير بالعمل في الخارج، حيث تفقد الجامعات الآلاف من الأساتذة الذين يتجهون إلى الدول الغربية التي تكونوا فيها، وهذا يعتبر خسارة لقطاع الجامعات وقطاع الوظيف العمومي. ينتج من ذلك أنه في حال عدم توفر العمل والظروف المناسبة في البلد المحلي مقابل توفرها في الخارج فإن أصحاب الكفاءات سيغادرون إلى الأماكن التي تتوفر فيها ذلك.

**4-** اتساع نمط الإستهلاك التفاخري: إن سيادة النمط الاستهلاكي يعزز التميز الطبقي، حيث يزيد تفاقم القوة الشرائية لأصحاب الثروات غناء وثناء وفي الوقت ذاته يزداد أصحاب الدخول المحدودة والثابتة فقرا، وبالتالي تظهر شرائح في المجتمع تفرض ثقافتها وأخلاقها باعتبارها طبقة ثرية فتأثر بالسلب على المجتمع وذلك من خلال قيمه وعاداته وهذا ما هو موجود في مجتمعات الدول النامية بظهور عادات وتقاليد خاصة بالمجتمعات الغربية. ومنه حدوث تميز طبقي أي يزداد أصحاب الثراء وأصحاب الفقر فقر كون أصحاب الدخول الثابتة والمحدودة في ظل تفاقم القوة الشرائية لا يجدون تعويض مادي.

مما سبق تبين أن للتضخم آثار عديدة تؤثر على الإقتصاد والمجتمع كحد سواء، لأن التدهور المستمر للعملة يؤثر على الإقتصاد وعلى مكانة الدولة بالإضافة إلى الارتفاع المستمر للأسعار يؤثر على المستوى المعيشي للأفراد مما يؤدي إلى انتشار الفقر والبطالة والرشوة والفساد والتمايز الطبقي

خلاصة:

مما سبق يمكن القول أن التضخم يعتبر الظاهرة الاقتصادية التي تحظى باهتمام كبير من طرف البنوك المركزية، نظرا لأن آثاره تتعدى التأثير المباشر وغير مباشر على كل المؤشرات الاقتصادية، ففي ظل وجود التضخم بمعدلات عليا في

الاقتصاد ستكون كل المؤشرات الأخرى غير حقيقية، كما أنه تطرقت إليه العديد من المدارس الاقتصادية فمن المفكرين من اعتبره ظاهرة نقدية بحتة لها ارتباط مطرد مع الزيادة في كمية النقود، وهناك من اعتبره ظاهرة ترتبط ببعض العوامل الاقتصادي الأخرى الداخلية والخارجية، كما يخلف آثار وخيمة على الإقتصاد والمجتمع.



## **الفصل الثاني**

# **السلطات النقدية واستهداف التضخم**



## الفصل الثاني:

### السلطات النقدية وإستهداف التضخم

تمهيد:

يسعى البنك المركزي إلى تحقيق الاستقرار الاقتصادي من خلال مساهمته في إدارة السياسة الاقتصادية عموماً والسياسة النقدية خصوصاً، باستخدام أدوات معينة لها تأثيرها المباشر على الاستقرار النقدي للتحكم في نمو السيولة المحلية وتنظيمها بما يتناسب وتمويل النشاط الإقتصادي الحقيقي. كما أن للبنوك المركزية دوراً هاماً في توجيه الأوضاع النقدية باعتبارها المشرف الأول على النظام المصرفي وما يترتب عنه من إجراءات بهدف تحقيق الاستقرار الإقتصادي.

وتهدف السياسة النقدية كأداة في يد البنك المركزي إلى إعادة التوازن الاقتصادي للدولة ومكافحة التضخم، كما أن فعالية السياسة النقدية تتوقف أساساً على مدى كفاءة الأدوات التي تستخدمها البنوك المركزية مما يحقق الأهداف الاقتصادية المسطرة، حيث ظهرت سياسة استهداف التضخم كآلية مستحدثة للسياسة النقدية يستطيع البنك المركزي من خلالها ضمان انخفاض معدلات التضخم للوصول إلى تحقيق الاستقرار الاقتصادي.

حسب ما سبق سيتم تناول موضوع هذا الفصل في المباحث الثلاث الآتية:

- المبحث الأول : الإطار العام للبنك المركزي كسلطة نقدية؛
- المبحث الثاني: استراتيجيات البنك المركزي في إدارة السياسة النقدية؛
- المبحث الثالث: سياسة استهداف التضخم كآلية مستحدثة لمواجهة التضخم.

## المبحث الأول: الإطار العام للبنك المركزي كسلطة نقدية

كانت البنوك المركزية في بادئ الأمر بنوكًا تجارية، لكن تداخل وفوضى عملية الإصدار جعلت الحكومات تتدخل لحصر هذه العملية في بنوك تابعة لها وتعمل لتحقيق سياستها الاقتصادية، فأصبح بذلك البنك المركزي هو المؤسسة التي تقف على هرم النظام البنكي في كل الدول.

## المطلب الأول : مفهوم البنوك المركزية

اختلفت تسمية وتعريف البنوك تبعاً لاختلاف المفهوم حول أهمية ووظائف تلك المصارف، فقد أطلق على البنوك المركزية أسماء مختلفة في دول العالم، ففي الولايات المتحدة أطلقت تسمية ( نظام الاحتياط الفدرالي ) وفي فرنسا أطلق عليه تسمية بنك فرنسا وفي بعض الدول جاء تحت تسمية مؤسسة النقد، وعلى الرغم من إختلاف التسميات إلا أن الاسم الغالب في معظم الدول هو البنك المركزي.

## أولاً: تعريف البنوك المركزية

قدم بعض الإقتصاديّين تعريفات مختلفة للبنوك المركزية، ترتبط مع الوظائف التي تقوم بها. ومن أهم التعاريف الشائعة للبنوك المركزية ما يلي:

عرفت فيرا سميث (Vera Smith) البنوك المركزية بأنها "هي النظام المصرفي الذي يوجد فيه مصرف واحد له السلطة الكاملة على إصدار النقد". أكدت فيرا سميث في تعريفها على وظيفة إصدار النقود.<sup>1</sup>

ونرى أن سامويلسون (Samuelson) قد ركز على وظيفة أخرى للبنك المركزي بقوله "هو بنك البنوك ووظيفته هي التحكم في القاعدة النقدية التي من خلالها يستطيع أن يتحكم من عرض النقود".<sup>2</sup>

في حين عرف دي كوك (De Kock) البنوك المركزية بأنها البنك المركزي هو الذي يتقن ويحدد الهيكل النقدي والمصرفي بحيث يحقق أكبر منفعة للاقتصاد الوطني، من خلال قيامه بوظائف متعددة، كتقنين العملة والقيام بإدارة العمليات البنكية المالية الخاصة بالحكومة، احتفاظه بالاحتياطات النقدية للبنوك التجارية، وقيامه بخدمة البنوك

<sup>1</sup>: زكريا الدوري، يسرى السامرائي، البنوك المركزية والسياسات النقدية (عمان: دار البازوري العلمية ، 2006)، ص25.

<sup>2</sup>: يوسف حسن يوسف، البنوك المركزية ودورها في اقتصاديات الدول (الإسكندرية: دار التعليم الجامعي، 2015)، ص76.

التجارية من خلال إعادة خصم الأوراق التجارية، وقيامه بدور المقرض للبنوك التجارية، وإنجاز أعمال المقاصة بين البنوك التجارية، وتحقيق أهداف السياسة النقدية.<sup>1</sup>

يتضح من خلال التعاريف أعلاه بأن مفهوم البنك المركزي يرتبط بالوظائف التي يمارسها، وهو يمثل مؤسسة نقدية حكومية تهيمن على النظام النقدي والمصرفي لا يهدف لتحقيق الربح إنما لخدمة المصلحة العامة، وتنظيم نشاط النقود والائتمان.

### ثانياً: خصائص البنك المركزي

يتمتع البنك المركزي بمجموعة من الخصائص المميزة له، والتي تعكس دوره وأهميته في الإقتصاد الوطني، ومن هذه الخصائص ما يلي:<sup>2</sup>

- أن البنوك المركزية مؤسسات نقدية ذات ملكية عامة فالدولة هي التي تتولى إدارتها والإشراف عليها من خلال القوانين التي تسنها والتي تحدد بموجبها أغراضها وواجباتها، وتشارك مع الحكومة في رسم السياسة النقدية، وتنفذ هذه السياسة عن طريق التدخل والتوجيه والمراقبة؛
- يحتل مركز الصدارة وقمة الجهاز المصرفي، لكونه يتمتع بسلطة رقابية أعلى البنوك وله القدرة على خلق النقود القانونية دون سواه، وجعل جميع البنوك تستجيب للسياسة النقدية التي يرغب في تنفيذها؛
- لا يتوخى البنك المركزي الربح وإنما وجد لتحقيق الصالح العام للدولة، ولكن إن حصل الربح فيكون ذلك من قبل الأعمال العارضة وليس الأساسية التي وجد المصرف لأجلها، وغالبا ما تكون البنوك المركزية مملوكة من قبل الدولة؛
- يتمتع بالقدرة على تحويل الأصول الحقيقية إلى أصول نقدية، وله القدرة للهيمنة على إصدار النقد وعملية الائتمان في الإقتصاد الوطني.

يعتبر البنك المركزي مؤسسة مالية منظمة تقوم بإصدار النقود والقوانين المتعلقة بها، ويمكن استخلاص خصائصه من مختلف تعاريفه، والتي تحدد لنا طبيعة البنك المركزي بالمقارنة مع مختلف المؤسسات الأخرى.

<sup>1</sup>: زكريا الدوري، يسرى السامرائي، مرجع سابق، ص26.

<sup>2</sup>: المرجع نفسه، ص- ص، 26-27.

## المطلب الثاني: وظائف البنوك المركزية

من الواضح أنه يوجد تشابه كبير في الوظائف التي تقوم بها البنوك المركزية في معظم الدول ولكن تطبيق هذه الوظائف يختلف من بيئة اقتصادية إلى أخرى.

## 1. البنك المركزي ووظيفة الإصدار النقدي:

يعد البنك المركزي الجهة الوحيدة المخولة من قبل الحكومة بحق إصدار العملة الوطنية المتداولة، وهذه المهمة أو الوظيفة تقتصر عليه دون غيره من المؤسسات المالية والمصرفية الأخرى، وتعد هذه الوظيفة من أولى الوظائف التي تكفل بها البنك المركزي، وارتبطت بمبررات تأسيسه بوصفه بنكاً للإصدار من الناحية التاريخية، تمييزاً له عن باقي المصارف والمؤسسات المالية الأخرى التي تراول العمل المصرفي والإئتماني.

ومن الضروري للبنك المركزي عند القيام بعملية الإصدار النقدي أن يراعي الأهداف الاقتصادية العامة التي تسعى الدولة لتحقيقها، وفي مقدمة هذه الأهداف تحقيق قدر مناسب ومقبول من الاستقرار النقدي والنمو الإقتصادي، كأهداف أساسية تسعى إليها السياسة النقدية، مما يعني في الوقت ذاته تجنب الضغوط التضخمية من جهة وتوفير قدر مناسب من الرواج الإقتصادي من جهة أخرى.<sup>1</sup>

## 2. وظيفة الرقابة على الائتمان المصرفي:

يعتمد البنك المركزي في تطبيقه لهذه الوظيفة على مجموعة من الإجراءات والتدابير الهادفة التي تنظم نشاط الجهاز المصرفي، عن طريق فرض رقابته على عمليات الإقراض والاستثمار المصرفي التي تنعكس بدورها على حجم وكمية وسائل الدفع المتاحة في المجتمع وإجمالي السيولة المحلية في البلد بهدف تحقيق الاستقرار النقدي، والذي ينعكس في المحافظة على قيمة العملة الوطنية داخليا وخارجيا وهذا الاستقرار يمثل هدفا أساسيا يسعى إليه البنك المركزي أو السلطة النقدية.

إن وظيفة الرقابة على الائتمان المصرفي تتحقق من خلال استخدام البنك المركزي مجموعة من الأدوات والوسائل وهي في الوقت ذاته أدوات السياسة النقدية، ويكون الغرض من استخدام هذه الأدوات التأثير في كمية ونوعية الائتمان المصرفي.<sup>2</sup>

<sup>1</sup>: يوسف حسن يوسف، مرجع سابق، ص-ص، 81،

<sup>2</sup>: المرجع نفسه، ص 82.

### 3. وظيفة البنك المركزي بنك الحكومة ومستشارها المالي:

يقوم البنك المركزي بدور بنك الحكومة ومستشارها المالي ويعتبر أداؤها في تنفيذ سياسة نقدية تنسجم مع سياستها المالية وأهدافها الاقتصادية، حيث يقوم البنك المركزي بالاشتراك مع الحكومة، في وضع وتنفيذ السياسة الاقتصادية العامة للدولة. لذلك لا يمكن أن تدار هذه البنوك إدارة مستقلة عن السياسة التي ترسمها الدولة لتحقيق الصالح الاقتصادي العام، وهذا ما يفسر شرط ملكية الدولة للبنك المركزي، لتضمن بذلك تعاوناً وثيقاً بينه وبين السلطة الحكومية، ويعتبر البنك المركزي بمثابة المستشار المالي للدولة، ومصدراً هاماً من مصادر الائتمان، ومارست البنوك المركزية مسؤولية كونها بنك الحكومة ومستشارها المالي منذ حصولها على امتياز حق إصدار العملة الوطنية، وأخذت الحكومات تحتفظ بحساباتها لدى بنوكها المركزية، وتقوم الأخيرة بتنظيم مدفوعاتها وتقديم السلف والقروض قصيرة الأجل، أثناء العجز الموسمي أو المؤقت الذي يطرأ على الميزانيات السنوية، وكذا تقوم بإصدار القروض الحكومية العامة (إصدار السندات) وإدارة الإحتياطات المالية الحكومية.<sup>1</sup>

### 4. وظيفة البنك المركزي بنك البنوك:

يتمتع البنك المركزي بمنزلة بنك البنوك من خلال تقديمه للقروض والتسهيلات المصرفية للجهاز المصرفي والائتماني، وعند اقتضاء الحاجة لمثل هذه القروض بصفته المقرض الأخير للجهاز المصرفي، أو كما جرت العادة على تسميته بـ (الملجأ الأخير للإقراض)، كما تعتمد الحكومة وبقية المصارف عليه في الاحتفاظ بأرصدها واحتياطياتها النقدية لديه، وتكليفه بتسوية الحسابات المختلفة بين هذه الأطراف بإجراء المقاصة فيما بينها وتصفية الشيكات المسحوبة على مصرف معين مع بقية الشيكات الصادرة لصالحه أو لحسابه من مصرف أو من جهة أخرى،

### 5. وظيفة البنك المركزي الملجأ الأخير للإقراض:

تعتبر هذه الوظيفة من أهم وظائف البنك المركزي، نظراً لأنها تعمل على استقرار الجهاز المصرفي وخصوصاً في أوقات الأزمات وبموجب هذه الوظيفة يقوم البنك المركزي بتقديم التسهيلات المالية إلى البنوك التجارية في أوقات الطوارئ أو الأزمات. بعبارة أخرى فإن البنك المركزي يتدخل لتدعيم الجهاز المصرفي عن طريق تقديم القروض إلى البنوك التجارية كلما اقتضت الضرورة ذلك، ويلعب البنك المركزي دور الممول أو المجهز للسيولة بوصفه المصدر النهائي للنقد القانوني، الذي تتخذه البنوك التجارية كاحتياطي لمواجهة حالات السحب على الودائع والقيام بالاستثمارات والتوسع في تقديم القروض، وهو يمد يد المساعدة للمصارف في أوقات تعرض احتياطياتها النقدية إلى

<sup>1</sup>: يوسف حسن يوسف، مرجع سابق، ص 83.

نقص شديد وتعذرهما عن مواجهة متطلبات السحب في مختلف الودائع نقداً. وتتخذ هذه المساعدة شكل القروض المباشرة بضمان موجوداتها أو إعادة خصم ما لديها من موجودات مالية كالأوراق المالية قصيرة الأجل والأوراق التجارية، ويراد بإعادة الخصم هو قيام البنك التجاري ببيع أصوله المالية لدى البنك المركزي للحصول على موارد نقدية يستخدمها في تدعيم احتياطاته النقدية مقابل ثمن معين يتقاضاه البنك المركزي نظير ذلك ويعرف هذا الثمن بسعر إعادة الخصم.<sup>1</sup>

### المطلب الثالث: استقلالية البنك المركزي

تتزايد أهمية استقلالية البنوك المركزية يوماً بعد يوم، وخاصة بعد التزايد المستمر في عدد الدول التي قامت مؤخرًا بتغيير تشريعاتها على نحو يمنح قدرًا كبيرًا من الاستقلالية لبنوكها المركزية.

#### أولاً: تعريف استقلالية البنوك المركزية

يمكن النظر إلى استقلالية البنوك المركزية من زاويتين:<sup>2</sup>

#### 1- الزاوية الأولى: من خلال النظر إلى وظيفة البنوك المركزية في رسم وإدارة السياسة النقدية، وبالتالي

يراد بمفهوم الاستقلالية هنا:

- وجود بنك مركزي يضع السياسة النقدية دون الإهتمام لأهداف السلطة المالية، أو هي قدرة البنك المركزي على تصميم وتنفيذ السياسة النقدية بدون تدخل من السلطة الحكومية وأجهزتها.
- ويرى آخرون أن استقلالية البنوك المركزية تشير إلى حالة انعزال البنك المركزي من الضغط السياسي الذي تمارسه الحكومة، وفيها يتمتع البنك المركزي بحرية كبيرة في تنفيذ وتحديد السياسة النقدية، وهناك من يعرف الاستقلالية بأنها: قدرة البنك على إعداد وتحديد وتحقيق الأهداف التي يتطلب إنجازها بعيداً عن التأثيرات الحكومية.
- ويذهب آخرون إلى أن الاستقلالية: لا تعني الانفصال التام بين الحكومة والبنك المركزي، حيث أن البنك المركزي ما هو إلا مؤسسة حكومية تعمل في الإطار المؤسسي للدولة، ولكن يجب أن تكون قراراتها المتعلقة بالسياسة النقدية مستقلة وان تكون السياسة النقدية متنسقة مع السياسة الاقتصادية العامة للدولة.

<sup>1</sup>: عمر سعيدان، مرجع سابق، ص 20.

<sup>2</sup>: يوسف حسن يوسف، مرجع سابق، ص-ص: 174-175.

**2-** الزاوية الثانية: هناك تعاريف وسعت من مفهوم الاستقلالية إذ لم تقتصر على المفهوم الفني بل منحت أبعاداً أوسع شملت إضافة لمهمة السياسة النقدية ومكافحة التضخم، استقلالية البنوك الذاتية فيما يتعلق بإدارة وتعيين العاملين في هذه البنوك، فعرف البعض الاستقلالية بأنها: مدى الاستقلالية التي يتمتع بها المسؤولون الرئيسيون في البنوك المركزية ولاسيما فيما يتعلق بعمليات التعيين وعدم الاستغناء عن خدماتهم قبل المدة المحددة لهم بموجب القانون.

### ثانياً: معايير استقلالية البنوك المركزية

- هناك عدة معايير يمكن من خلالها النظر إلى استقلالية البنوك من عدة جوانب وتمثل فيما يلي:<sup>1</sup>
- 1. مدى تعدد أهداف السياسة النقدية:** لن يتمتع البنك المركزي باستقلالية أكبر إن لم يكن هناك تحديد دقيق ومتعدد لأهداف السياسة النقدية، ومهمته تكون وثيقة الصلة بتحقيق هدف استقرار الأسعار كهدف وحيد للسياسة النقدية، أم هو الهدف الأول والرئيسي مع أهداف أخرى، وبعبارة أخرى هل يكون لهدف المحافظة على استقرار الأسعار الأولوية في حالة تعارضه مع الأهداف الأخرى أيا كانت درجة إلحاحها، أم أنه يتساوى في الأهمية مع بقية الأهداف.
  - 2. مدى قدرة البنك المركزي على تحديد معدل التضخم:** ويقصد به قدرة البنك المركزي على تحديد الهدف الرقمي لمعدل التضخم دون تدخل الحكومة، فهذا دليل على استقلالية البنك المركزي، أما في حالة تحديده من قبل الحكومة وتترك له حرية اختيار أدوات السياسة النقدية لتحقيقه، أو من خلال التشاور بين الطرفين فهذا يحد من درجة الاستقلالية.
  - 3. مدى سلطة وحرية البنك المركزي في وضع وتنفيذ السياسة النقدية:** حتى يستطيع البنك المركزي تحقيق أهداف السياسة النقدية ينبغي أن يكون للبنك المركزي صلاحيات واسعة في صياغة السياسة النقدية دون تدخل الحكومة في ذلك وفي هذه الحالة يكون البنك المركزي يتمتع بدرجة عالية من الاستقلالية.
  - 4. مدى إمكانية منح القروض للحكومة:** أي مدى التزام البنك المركزي بتمويل العجز في الإنفاق الحكومي وكذلك مدى التزامه بشراء أدوات دين حكومية ومدى التزامه بمنح تسهيلات ائتمانية للحكومة وهيئاتها ومؤسساتها، فكلما كانت قيود الإقراض للقطاع العام أشد صرامة كان البنك المركزي أكثر استقلالية.

<sup>1</sup>: خلف محمد حمد الجبوري، " دور استقلالية البنوك المركزية في تحقيق أهداف السياسة النقدية: التجربة العراقية في ضوء قانون البنك المركزي العراقي رقم 56 لسنة 2004"، مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية، العدد 23 (2011)، ص 77.

## المبحث الثاني: إستراتيجيات البنك المركزي في إدارة السياسة النقدية

تعتبر السياسة النقدية أداة من أدوات السياسة الاقتصادية الكلية، إذ يمكن من خلال أدوات السياسة النقدية تحقيق الأهداف الاقتصادية ذات الأولوية، تتمثل هذه السياسة في مجموع الإجراءات التي تتخذها السلطات النقدية من أجل تسيير حجم الكتلة النقدية الضرورية لتحقيق الأهداف الاقتصادية.

## المطلب الأول: تعريف السياسة النقدية

للسياسة النقدية مفهومين ضيق وواسع، فمعناها الضيق يشير إلى كافة الوسائل التي يستخدمها البنك المركزي لمراقبة عرض النقد لتحقيق أهداف اقتصادية معينة كهدف النمو والاستخدام الكامل.

تعرف السياسة النقدية بالمفهوم الكينزي على أنها مراقبة التغيرات في عرض النقود التي تؤثر على النشاط الإقتصادي من خلال الأثر على سعر الفائدة في السوق النقدي، في حين يرى آخرون أن السياسة النقدية تتضمن الوسائل المؤثرة على مستوى الإنفاق الكلي من خلال سعر الفائدة ووفرة الائتمان.<sup>1</sup>

ويعرفها جورج بارينيت Parinet George على أنها مجموع التدابير المتخذة من قبل السلطات النقدية قصد إحداث أثر على الإقتصاد، من اجل ضمان استقرار أسعار الصرف.<sup>2</sup>

يستنتج من هذا التعريف أن البنك المركزي يقوم من خلال السياسة النقدية بالتأثير في الإقتصاد الوطني من أجل تحقيق أهدافه.

أما السياسة النقدية بمعناها الواسع فتشير إلى جميع الوسائل التي تتخذ من قبل الحكومة والبنك المركزي والخزينة بهدف التأثير على مقدار النقود والائتمان ومدى توفرها واستعمالها. لأنها تهدف إلى الرقابة على حجم العملة المصدرة وحجم الائتمان المصرفي المقدم من قبل البنوك التجارية للقطاع الخاص والحكومة.<sup>3</sup>

من خلال ما سبق تبين أن السياسة النقدية هي مجموعة من القواعد المسطرة من طرف البنك المركزي ويتولى تنفيذها للتحكم في المعروض النقدي خلال فترة زمنية معينة، بغرض تحقيق الأهداف الاقتصادية نظرا لما يتناسب مع الأوضاع الاقتصادية السائدة (توسع أو انكماش).

<sup>1</sup> - هيل عجمي جميل الجنابي، النقود والمصارف والنظرية النقدية، ط2. ( عمان: دار وائل للنشر والتوزيع، 2014)، ص 267.

<sup>2</sup> - عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية: دراسة تحليلية تقييمية، ط2. ( الجزائر: ديوان المطبوعات الجامعية، 2005)، ص 53.

<sup>3</sup> - عبد المطلب عبد الحميد، السياسات الاقتصادية على مستوى الاقتصاد القومي: تحليل كلي ( القاهرة: مجموعة النيل العربية، 2003)، ص 90.

## المطلب الثاني: أهداف البنك المركزي في تطبيق السياسة النقدية

تحتل السياسة النقدية أهمية كبيرة في سياسات الإقتصاد الكلي كونها تسعى إلى تحقيق مجموعة من الأهداف المختلفة، منها تحقيق النمو الإقتصادي واستقرار الأسعار ومكافحة التضخم. من بين هذه الأهداف ما يلي:

## أولاً: الأهداف الأولية:

تمثل الأهداف الأولية حلقة البداية لإستراتيجية السياسة النقدية وهي متغيرات يحاول البنك المركزي أن يتحكم فيها للتأثير على الأهداف الوسيطة إذ تعتبر حلقة وصل بينهما.

تتكون الأهداف الأولية من مجموعتين من المتغيرات تتمثل فيما يلي:<sup>1</sup>

**1- الإحتياطات:** حتى تتمكن الدول من ممارسة السياسة النقدية على أكمل وجه، وذلك من خلال التحكم في نمو الكتلة النقدية فإنها بحاجة إلى تحديد كمية النقد المتداول في المحيط الإقتصادي، وبالتالي وجب حصر مختلف أشكال الكتلة النقدية وفق مؤشرات تتمثل في:

**1-1 مجمع الإحتياطي النقدي  $M_1$ :** يعبر عن الكتلة النقدية بالمفهوم الضيق ويستمد مكوناته من قيام النقود بوظيفة التبادل كما يتمتع بسيولة مطلقة مما يوفر إمكانية استعماله كوسيلة دفع آنية في أسواق السلع والخدمات وذلك عن طريق التعامل اليدوي أو التسديد الكتابي وتشمل كل من الأوراق النقدية والنقود المعدنية المساعدة التي تصدر عن البنك المركزي وتتداول خارج الجهاز المصرفي، ومختلف الودائع تحت الطلب كل من البنوك التجارية والخزينة العامة والمؤسسات البريدية.

**2-1 مجمع الإحتياطي النقدي  $M_2$ :** يشمل هذا المجمع كل من مجمع المتاحات النقدية وكذا الودائع لأجل، وهو ما يسمح بإدخال أشباه النقود ضمن مكونات هذا المجموع، فهو يمزج بين رغبة الوحدات الاقتصادية في تحقيق الأهداف والفوائد، وبين الحصول على سيولة نقدية، ويضم هذا المجمع كل من المتاحات النقدية  $M_1$  وأشباه النقود التي تتمثل في الودائع لأجل وياشعار وسندات الصندوق والودائع الدفترية.

<sup>1</sup> - وجدي جميلة، "السياسة النقدية وسياسة استهداف التضخم دراسة قياسية لحالة الجزائر خلال الفترة 1990-2014" (مذكرة لنيل شهادة الماجستير، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان) ص-ص. 21-22.

تستعمل هذه الودائع كوسائل للدفع ولكن ليس عندا الطلب في نفس الوقت عدا الودائع الدفترية، وتكون سيولتها أقل من المجمع الأول.

**3-1 مجمع الاحتياطي النقدي  $M_3$ :** ويعتبر من أكبر المجمعات النقدية توسعا حيث يضم إلى جانب المجمع النقدي التوظيفات قصيرة الأجل لدى المؤسسات المالية غير المصرفية وتكون ممثلة في مجموع الودائع الموجودة لدى صناديق التوفير والاحتياط و سندات الخزينة العمومية المكتتبة من طرف الخواص والمؤسسات غير المالية، بالإضافة إلى المجمع النقدي  $M_1$  و  $M_2$ .

**2- ظروف سوق النقد:** وهي المجموعة الثانية من الأهداف الأولية التي تسمى ضبط السوق النقدي وتحتوي على الإحتياطات الحرة ومعدل الأرصدة البنكية وأسعار الفائدة الأخرى في سوق النقد وإلا يمارس عليها البنك المركزي رقابة قوية، وتعني بشكل عام قدرة المقترضين وموافقته السريعة أو البطيئة في معدل نمو الائتمان ومدى ارتفاع أو انخفاض أسعار الفائدة وشروط الإقراض الأخرى، ويتمثل سعر فائدة الأرصدة النقدية في أنه سعر الفائدة على الأرصدة المقترضة لمدة قصير بين البنوك.

### ثانيا: الأهداف الوسيطة:

تحاول السلطات النقدية تحقيق الأهداف النهائية من خلال التأثير على المتغيرات الوسيطة، لعدم قدرتها على التأثير المباشر على الأهداف النهائية، وتمثل الأهداف الوسيطة في:<sup>1</sup>

**1- معدلات الفائدة:** تشكل المتغيرات الوسيطة المميزة في النظرية الكينزية، حيث نادى الكينزيون بضرورة الحفاظ على معدلات الفائدة عند حدها الأدنى بهدف تشجيع الاستثمارات ومن ثم الطلب الكلي، ويعمل البنك المركزي على مراقبة معدلات الفائدة لأن مستواها وتطورها يؤثران مباشرة على سلوكيات المتعاملين الاقتصاديين من حيث الإستهلاك والإدخار كما تؤثر هذه المعدلات على أصحاب رؤوس الأموال بين إستثمارها وتوظيفها.

ينتج من ذلك أنه في هذا الصدد وجب على السلطات النقدية أن تراقب مستويات أسعار الفائدة وأن تبقى تغيرات هذه الأسعار ضمن هوامش غير واسعة نسبيا وحول مستويات وسيطة تقابل التوازن في الأسواق، لأن المجال الواسع لتقلبات أسعار الفائدة يمكن أن يحدث تذبذبا في الاستقرار الإقتصادي.

<sup>1</sup> - عبد المجيد قدي، مرجع سابق، ص - ص 64 - 68.

**2-** **المجمعات النقدية:** حظي باهتمام كبير من طرف النقديين الذين نادوا بضرورة تثبيت معدل نمو الكتلة النقدية في مستوى قريب لمعدل نمو الاقتصاد الحقيقي لتحقيق الاستقرار النقدي، حيث يعمل البنك المركزي على مراقبة تطور كمية النقود المتداولة في الاقتصاد وذلك لأن النمو المتوازن للاقتصاد يتطلب أن تكون كمية النقود المتاحة تتطابق وتتوافق مع احتياجات الإنتاج وتبادل المنتجات. وعليه يبدو من الضروري بالنسبة للبنك المركزي معرفة حجم وسائل الدفع المتاحة (عرض النقود) والكيفية التي يحصل بها المتعاملين عليها (الطلب على النقود).

**3-** **استقرار أسعار الصرف:** يؤدي الاستقرار في أسعار الصرف إلى ضمان استقرار وضعية البلاد إتجاه الخارج، ولهذا تلجأ بعض الدول إلى ربط عملاتها بعملات قوية قابلة للتحويل مع العمل قدر الإمكان على تحقيق استقرار أسعار صرف عملاتها مقابل تلك العملات. ومنه كلما كانت عملة الدولة مستقرة كلما تمكنت من الحفاظ على مكانتها إتجاه الخارج من خلال المحافظة على القوة الشرائية للنقود.

### ثالثاً: الأهداف النهائية

تبدأ إستراتيجية البنك المركزي بتحديد الأدوات النقدية لاستخدامها للتأثير على الأهداف الأولية التي يختارها البنك المركزي، ثم التأثير على الأهداف الوسيطة وذلك من أجل الوصول إلى الأهداف النهائية التي ترسمها في ضوء السياسة الاقتصادية العامة، وتمثل هذه الأهداف في:<sup>1</sup>

**1-** **استقرار الأسعار:** يرى البعض أن استقرار الأسعار هو الهدف المركزي للسياسة النقدية من خلال مراقبة الائتمان المصرفي، لأن التغير في الأسعار يؤدي إلى إحداث أضرار وخيمة بفقمة الدائنين ولصالح المدنين، مما يؤدي إلى توزيع سيئ للثروة بين الطرفين.

**2-** **تحقيق مستوى عال من الاستخدام:** هناك إجماع بين الاقتصاديين على أن يكون ضمان التوظيف الكامل أو مستوى مرتفع من التشغيل، من بين الأهداف التي تسعى إليها السياسة النقدية، ويراد بذلك أن تحرص السلطات النقدية على تثبيت النشاط الاقتصادي عند أعلى مستوى ممكن من التوظيف للمواد الطبيعية والبشرية، وعلى السلطات النقدية اتخاذ جميع الإجراءات الكفيلة لتجنب الاقتصاد

<sup>1</sup> - هيل عجمي جميل الجنابي، مرجع سابق، ص- ص. 268-269.

البطالة وما يرافقها من عوامل انكماشية في الإنتاج والدخل واضطرابات في العلاقات الإجتماعية ومن بين هذه الإجراءات رفع حجم الطلب الكلي إلى المستوى اللازم لتشغيل الموارد الإنتاجية غير المستعملة.

**3- تشجيع النمو الإقتصادي:** تساهم السياسة النقدية من خلال رقابتها على الائتمان وكلفته على دفع عجلة النمو الإقتصادي الذي يعني الزيادة المستمرة في الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي للبلد، ويستطيع البنك المركزي إحداث تغيرات في حجم الاحتياطات الكلية للبنوك التجارية وقدرتها على خلق الائتمان والتأثير على حجم الائتمان المصرفي، فالسياسة النقدية التوسعية تستطيع الإبقاء على سعر فائدة منخفض، مما يشجع على زيادة الطلب على الائتمان والاستثمار والنمو الإقتصادي.

**4- تحسين ميزان المدفوعات:** تلعب السياسة النقدية دورا مهما في تحسين ميزان المدفوعات، وذلك من خلال العمل على رفع سعر الفائدة لجذب رؤوس الأموال الأجنبية للتحرك داخل البلد وإتباع نظام صرف أجنبي مناسب يؤدي إلى تشجيع الصادرات والحد من الواردات، فبتخفيض سعر الصرف يحسن الميزان التجاري إذا نجح في زيادة صادرات البلد وخفض إيراداته.

يعمل البنك المركزي على تحديد أهداف السياسة النقدية من أجل تحقيق الاستقرار النقدي بالتأثير على حجم الائتمان، ويمكن للسياسة النقدية أن تحقق أهدافها بزيادة وتعبئة الموارد الحقيقية لتمويل المشاريع ذات المردودية العالية، وتختلف أهدافها من اقتصاد لأخر باعتبارها جزء من السياسة الإقتصادية.

### المطلب الثالث: أدوات البنك المركزي في إدارة السياسة النقدية

يمكن للبنك المركزي أن يستخدم العديد من الأدوات النقدية لتحقيق أهدافه المنشودة، وتنقسم أدوات السياسة النقدية عادة إلى مجموعتين، الأدوات غير المباشرة (الكمية) والأدوات المباشرة (النوعية).

#### 1. الأدوات المباشرة

هي تلك الأدوات الكيفية التي تستهدف توجيه الائتمان نحو قطاعات معينة من الإقتصاد حيث يكون الغرض منها التأثير على نوع الائتمان ومجالاته، وكذلك للحد من حرية ممارسة المؤسسات المصرفية لبعض الأنشطة كما ونوعا، وتمثل في:<sup>1</sup>

<sup>1</sup> - عبد المجيد قدي، مرجع سابق، ص-ص. 80-82.

**1.1** **تأطير الائتمان:** تستخدم هذه الأداة في الفترات التي تتميز بالتضخم وارتفاع في الأسعار وعندما يكون ميزان المدفوعات في حالة عجز. حيث عندما يكون هناك إلتجاه تضخمي تضع الدولة عن طريق البنك المركزي سياسة تأطيرية إجبارية للقروض بحيث تقدر السلطات النقدية الحد الأعلى لمبالغ القروض التي يمكن أن تمنحها البنوك للزبائن أو تقوم بحديد معدل سنوي لتزايد القروض، وهكذا من سنة لأخرى يجب أن لا يتجاوز ارتفاع مجموع القروض الموزعة النسبة المعينة التي حددتها السلطة النقدية، وفي حالة تجاوزها من طرف بنك أو بعض البنوك يتم تعريضهم إلى عقوبات تختلف حسب سياسة كل دولة.

**2-1** **النسبة الدنيا للسيولة:** ويقتضي هذا الأسلوب أن يقوم البنك المركزي بإجبار البنوك التجارية على الاحتفاظ بنسبة دنيا من السيولة يتم تحديدها عن طريق بعض الأصول منسوبة إلى بعض مكونات الخصوم، وهذا لخوف السلطات من خطر الإفراط في الإقراض من قبل البنوك التجارية بسبب ما لديها من أصول مرتفعة للسيولة، وهذا بتجميد بعض هذه الأصول في محافظ البنوك التجارية، وبذلك يمكن الحد من القدرة على إقراض القطاع الإقتصادي.

**3-1** **الودائع المشروطة من أجل الاستيراد:** ويستخدم هذا الأسلوب لدفع المستوردين إلى إيداع المبلغ اللازم لتسديد ثمن الواردات في صورة ودائع لدى البنك المركزي لمدة محددة. وبما أن المستوردين في الغالب يكونون غير قادرين على تجميد أموالهم الخاصة، يدفعهم ذلك إلى الاقتراض المصرفي لضمان الأموال اللازمة للإيداع وهذا من شأنه التقليل من حجم القروض الممكن توجيهها لباقي الإقتصاد، ويؤدي بدوره إلى رفع تكلفة الواردات.

**4-1** **قيام البنك المركزي ببعض العمليات المصرفية:** تستعمل البنوك المركزية هذا الأسلوب في البلدان التي تكون فيها أدوات السياسة النقدية محدودة الأثر، حيث تقوم البنوك المركزية بمنافسة البنوك التجارية بأدائها لبعض الأعمال المصرفية بصورة دائمة أو استثنائية، كتقديمها القروض لبعض القطاعات الأساسية في الإقتصاد لما تمتنع أو تعجز البنوك التجارية عن ذلك.

**5-1** **الإقناع الأدبي:** وهي وسيلة تستخدمها البنوك المركزية بطلبها بطرق ودية وغير رسمية من البنوك التجارية تنفيذ سياسة معينة في مجال منح الائتمان. ويعتمد نجاح هذا الأسلوب على طبيعة العلاقة بين البنوك التجارية والبنك المركزي.

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

## 2 الأدوات غير المباشرة

وهي تلك الأدوات الكمية أو التقليدية، تعتمد على استخدام السوق للتعديل النقدي بهدف التأثير على عرض وطلب النقود بطريقة تسمح بإدراك الأهداف الوسيطة المتعلقة أساساً بالمجمعات النقدية. وتتمثل في سياسة سعر الخصم، عمليات السوق المفتوحة ونسبة الاحتياطي الإجباري.

### 1-2 سياسة إعادة الخصم: تعتبر هذه الأداة من أقدم أدوات السياسة النقدية غير المباشرة، ويقصد

بسعر إعادة الخصم سعر الفائدة الذي يتقاضاه البنك المركزي على إعادة خصم الأوراق التجارية، ويمثل أيضاً سعر الفائدة على القروض التي يقدمها البنك المركزي للبنوك التجارية، ويهدف البنك المركزي من خلال سياسة سعر إعادة الخصم إلى التأثير أولاً على كلفة حصول البنوك التجارية على الموارد النقدية الإضافية التي يقدمها البنك المركزي وثانياً على كلفة الائتمان الذي تضعه البنوك التجارية تحت تصرف عملائها.<sup>1</sup>

يتضح أن آلية استخدام هذه الأداة فيمكن تلخيصها في إطار السياسات التوسعية والانكماشية، ففي أوقات الركود الإقتصادي يتبع البنك المركزي سياسة نقدية توسعية، حيث يقوم بتخفيض سعر إعادة الخصم مما يشجع البنوك التجارية على زيادة الاقتراض منه وبالتالي زيادة قدرتها على منح الائتمان وخلق نقود وودائع ومن ثم زيادة العرض النقدي بالمجتمع كوسيلة لمعالجة الركود الإقتصادي، ويحدث العكس في حالة التضخم، حيث يتبع البنك المركزي سياسة نقدية انكماشية من خلال رفع سعر إعادة الخصم ويحد هذا الأمر من لجوء البنوك التجارية إليه وعدم قدرتها على منح الائتمان وخلق نقود وودائع وبالتالي تخفيض عرض النقود.

### 2-2 عمليات السوق المفتوح: يقصد بالسوق المفتوح تدخل البنك المركزي في السوق المالية

والنقدية لبيع أو شراء الأوراق المالية والتجارية بصفة عامة والسندات الحكومية بصورة خاصة، وحتى الذهب والعملات الأجنبية، بهدف التأثير على الائتمان وعرض النقود حسب الظروف الاقتصادية السائدة.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> - عبد الله ياسين، "دور سياسة سعر الصرف في الرفع من فعالية السياسة النقدية دراسة حالة الجزائر" (مذكرة لنيل شهادة الماجستير، المدرسة الدكتورالية للإقتصاد وإدارة الأعمال، جامعة وهران، 2014) ص 24.

<sup>2</sup> - نزار سعد الدين العيسى، إبراهيم سليمان قطف، الاقتصاد الكلي: مبادئ وتطبيقات، (عمان: دار الحامد للنشر والتوزيع، 2006)، ص 290.

ومنه تقوم آلية عمل هذه الأداة على أساس دخول البنك المركزي في السوق المالي بائعاً أو مشترياً للسندات الحكومية والأوراق المالية، فإذا استهدف البنك المركزي إتباع سياسة نقدية انكماشية لمواجهة الضغوط التضخمية فيقوم ببيع أذونات الخزانة والسندات الحكومية في الأسواق المالية بغرض امتصاص الفائض النقدي لدى أفراد المجتمع، أما إذا كان الإقتصاد يواجه ركوداً اقتصادياً فيقوم البنك المركزي بشراء الأوراق المالية من أجل زيادة السيولة النقدية في السوق، ويتطلب نجاح هذه السياسة وجود أسواق مالية متطورة، فضلاً عن وجود احتياطات كافية من الأصول المالية لدى البنك المركزي توضع تحت تصرفه.

### 2-3 نسبة الاحتياطي الإجباري: وهي تلك النسبة من إجمالي الودائع المصرفية التي يلزم البنك

المركزي البنوك التجارية على الاحتفاظ بها لديه، أو بعبارة أخرى هي تلك النسبة بين الرصيد الدائن لحساب البنك المركزي ومجموع التزامات هذا البنك، وهذه النسبة تكون عرضة للتغيير من وقت لآخر تبعاً للظروف الاقتصادية السائدة في البلاد، والهدف من فرض البنك المركزي لهذه النسبة هو ضمان سلامة أموال المودعين وكذلك التأثير على قدرة البنوك التجارية على خلق نقود الودائع.<sup>1</sup>

ويستج من هذا أنه إذا استهدف البنك المركزي التوسع في حجم الائتمان، يقوم بتخفيض نسبة الاحتياطي القانوني، وهي بذلك تزيد من قدرة البنوك التجارية على توليد نقود الودائع ويلجأ البنك المركز لهذه السياسة في أوقات الركود الإقتصادي. أما في حالات التضخم فيقوم البنك المركزي برفع نسبة الاحتياطي القانوني بغرض تقليص قدرة البنوك التجارية على توليد نقود الودائع.

تتميز عمليات السوق المفتوحة عن سياسة سعر الخصم من ناحية مجال التطبيق وطبيعة العلاقة بين البنوك التجارية والبنك المركزي، حيث يقوم البنك المركزي من خلال سياسة سعر الخصم بالتأثير على سيولة البنوك التجارية وبالتالي التأثير في سيولة السوق النقدية لمحاولة تقييد أو توسيع الائتمان بحسب الأهداف الاقتصادية المرغوبة، ويقوم من خلال عمليات السوق المفتوحة بزيادة أو إنقاص سيولته، ويقوم من خلال نسبة الاحتياطي الإجباري بمواجهة الظروف الطارئة التي قد تواجهها البنوك في حالة وجود نقص في السيولة.

<sup>1</sup> - وحدي جميلة، مرجع سابق، ص 17.

## المبحث الثالث: سياسة استهداف التضخم كآلية مستحدثة لإدارة السياسة النقدية

قامت العديد من البنوك المركزية وكذا صانعي السياسة النقدية بتبني تقنية جديدة تسمى باستهداف التضخم، وذلك من أجل السيطرة على الارتفاع في المستوى العام للأسعار، حيث تم الانتقال من استهداف العرض النقدي بمفاهيمه المختلفة إلى استهداف سعر الصرف ثم إلى سياسة استهداف التضخم *Inflation Targeting Policy*.

## المطلب الأول: مفهوم سياسة استهداف التضخم وأسباب تبنيها

بدأت نظرية استهداف التضخم مع كل من ليدرمان *Leiderman* وسافانسون *Savansson* سنة 1995 معتمدين على مختلف تجارب الدول "تجربة نيوزيلندا باعتبارها أول دولة قامت باستهداف التضخم"، فقد قاما باقتراح خاصيتين لاستهداف التضخم تتمثلان في استهداف تضخم عددي وعدم وجود استهداف وسيطي صريح.

## أولاً: تعريف سياسة استهداف التضخم

باعتبار أن سياسة استهداف التضخم من المفاهيم الحديثة لتطور السياسة النقدية، فقد اختلفت التعريفات الخاصة بهذا المصطلح وتعددت باختلاف الباحثين والمفكرين في هذا الموضوع.

يعرف توتر ايسر *Tuter Eser* سياسة استهداف التضخم على أنها " نظام للسياسة النقدية يتميز بالإعلان العام عن الهدف الرسمي لمجالات أو هدف كمي (رقمي) لمعدل التضخم لفترة زمنية واحدة أو أكثر، مع الاعتراف الظاهر بأن تخفيض واستقرار التضخم في المدى الطويل هو الهدف الأولي للسياسة النقدية".<sup>1</sup>

استمر بعض الإرباك والجدل في كيفية تعريف هذا المصطلح، وأي البلدان يمكن أن تعتبر مستهدفة له حتى بعد 15 سنة من تواجده، بحيث يخلص كينيث كوتنر *Kenneth N Kuttner* إلى جود طريقتين للتفكير في تعريف استهداف التضخم:<sup>2</sup>

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

<sup>1</sup>: سماحي أحمد، "دور السياسة النقدية في استهداف التضخم في الجزائر: دراسة قياسية للفترة 2002-2016"، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، العدد 19 (2018-2019)، ص 161.

<sup>2</sup>: المرجع نفسه، ص 161.

يترتب عن الطريقة الأولى في التفكير أن الطريقة الأسهل لتمييز استهداف التضخم يكون بالطبع بالإعلان الذاتي، فإذا أعلن البنك المركزي عن أهداف للتضخم نقول أنه يطبق سياسة استهداف التضخم، ويسمى هذا: "التعريف العملي لاستهداف التضخم، لذا يُنتقد التعريف من وجهتين:

1. إن التعريف بهذه الطريقة من خلال الإعلان عن أهداف التضخم لا يعتبر شرطا كافيا وضروريا لكي يؤهل البنك على تطبيق هذه السياسة، بعض البنوك المركزية لها أهداف للتضخم مثل (البنك المركزي الأوروبي) وتفتقر للميزات الأخرى لذا لا نقول أنها تطبق سياسة استهداف التضخم.
2. تصر بعض البنوك مثل (الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي) على أنها ليست على نظام استهداف التضخم بالرغم من امتلاكها لأغلب وفي بعض الأحيان كل المميزات الأخرى، مثل البنوك التي أعلنت ذاتيا عن استهداف التضخم.

يمكن إعطاء تعريف عام لسياسة استهداف التضخم كما يلي: سياسة استهداف التضخم هي إطار للسياسة النقدية يستطيع البنك المركزي من خلالها ضمان انخفاض معدلات التضخم، ويتمثل الاستهداف في تحديد معدل أو مجال للتضخم تعمل السلطة النقدية على تحقيقه في غضون الفترة المحددة مسبقا، ويتيح هذا الإجراء إعلان توقعات التضخم في وقت مبكر وكذا رسم التدابير اللازمة للسيطرة على الأسعار.

### ثانيا: أسباب تبني سياسة استهداف التضخم

مع ظهور سياسة استهداف التضخم كان هنالك تهاوت كبير من الدول على تطبيق هذا الأسلوب الحديث من السياسة النقدية، حيث بدأت أول تجارب هذه السياسة في الدول المتقدمة أين حققت معدلات منخفضة ومستقرة للتضخم، هذا ما شجع باقي الدول النامية على تبنيها، ولعل الدوافع الحقيقية التي كانت وراء هذا الاندفاع لتبني هذه السياسة ما يلي:<sup>1</sup>

- انخيار نظام بروتين وودز ( 1944-1971) مما أدى إلى ظهور عدة اضطرابات في الإقتصاد والتي كان أهم أسبابها تقلب الأسعار، حيث قام الرئيس الأمريكي ريتشارد نيكسون إلى إصدار بيان في عام 1973 يلغي

<sup>1</sup>: الطاهر جليط، إلهام لحام، "تقييم فعالية سياسة استهداف التضخم في الجزائر: دراسة قياسية"، المجلة الجزائرية للأبحاث الاقتصادية والمالية، العدد 02 (2020): ص-ص، 39-40.

- فيه التزامات الولايات المتحدة بتحويل الدولارات الأمريكية إلى ذهب، عرف لاحقًا باسم Nixon Shock أو صدمة نيكسون.<sup>1</sup>
- ارتفاع معدلات التضخم في عقد الثمانينات من القرن العشرين أثرت سلبًا على معدلات النمو الإقتصادي وعلى تخفيض الموارد الاقتصادية؛
  - وجود مشاكل في التحديد الإحصائي الدقيق للمجمعات النقدية كاستهدافات وسيطية، كما أن إيجاد حل لهذه المشكلة أصبح مستعصيا في محيط يتمتع باتساع الابتكارات المالية المستحدثة في الأسواق المالية؛
  - يحدد البنك المركزي معدل أو مجال التضخم في فترة محدودة حتى يتفادى مشكلة تضارب الإستهدافات (استهداف سعر الصرف أو المجاميع النقدية)، إن تحديد هذه المعدلات من شأنه أن يضع قيودا أمام السلطة النقدية في إدارة السياسة النقدية؛
  - إن تأثير الاستهداف النقدي على معدل التضخم يمكن ملاحظته عادة من خلال فترات تأخر زمنية تكون غير محدودة نتيجة لعدم استقرار الإستهدافات الوسيطية 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 انحرافات في معدل التضخم؛
  - تحقيق نتائج جيدة للتضخم وتحسين الأداء الإقتصادي للدول التي استهدفت التضخم، واعتبار الدول الصناعية والناشئة التي طبقت هذه السياسة ذات مصداقية ومرونة كبيرة حيث نجحت في تحقيق معدلات تضخم منخفضة.

### المطلب الثاني: متطلبات تطبيق سياسة استهداف التضخم

لتطبيق سياسة استهداف التضخم بنجاح، هناك إجماع بين الإقتصاديين ومسؤولي البنوك المركزية على ضرورة توفر عدد من الشروط المسبقة تتمثل في:

<sup>1</sup>: دبات أمينة، "السياسة النقدية وإستهداف التضخم في الجزائر"، مجلة العلوم الاقتصادية، عدد14(جوان 2017): ص 120.

أولاً : الشروط العامة

تعد الشروط 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، يحدد F.S.Mihkin خمسة شروط ضرورية لقيام استهداف التضخم وهي:<sup>1</sup>

1. الإعلان الصريح عن أهداف رقمية لمعدل التضخم في الأجل المتوسط، تلتزم بموجبه السلطة النقدية التزام (صريحاً) بتحقيق معدل تضخم أو مدى مستهدف، محدد في إطار زمني محدد، وتستخدم هذه البلدان عدة وسائل لنشر المعلومات الخاصة بتحديد معدل التضخم الرقمي، وتمثل في شكل دوريات وتقارير رسمية عن التضخم وبيانات صحفية وخطابات رسمية؛
2. الالتزام المؤسسي بأن استقرار الأسعار هو الهدف الأساسي للسياسة النقدية في المدى الطويل؛
3. وجود قاعدة عريضة ودقيقة من المعلومات والبيانات بشأن متغيرات الإقتصاد الكلي واتجاهات المستهلكين ومستقبل حركة هذه المتغيرات؛
4. زيادة درجة الشفافية من خلال التواصل مع الجمهور والسوق وإعلامهم بخطط وأهداف وقرارات السلطة النقدية؛
5. إخضاع البنك المركزي للمساءلة أكثر في إنجاز هدف التضخم كهدف أساسي للسياسة النقدية في المدى الطويل.

ثانياً: الشروط الأولية لاستهداف التضخم

تتمثل الشروط الأولية في تلك المعايير التي يجب أن تتوفر في دولة ما حتى تكون لسياسة استهداف التضخم فعالية أكبر في تطبيقه:<sup>2</sup>

1. استقلالية البنك المركزي: إن استقلالية البنوك المركزية تعد إحدى المسائل المهمة في سياق البحث عن الإطار الذي يساعد السياسة النقدية على إبقاء معدلات التضخم عند مستوياتها المتدنية في الأجلين المتوسط والطويل، وتعني الاستقلالية حرية البنك المركزي في رسم سياسته النقدية وتنفيذها من دون الخضوع للاعتبارات أو التدخلات السياسية.

<sup>1</sup>: الطاهر جليط، إلهام لحام، مرجع سابق، ص- ص. 40- 41.

<sup>2</sup>: سماحي أحمد، مرجع سابق، ص 162.

2. وجود هدف وحيد للسياسة النقدية: يتمثل الشرط الثاني لتبني سياسة استهداف التضخم، انعدام إستهدافات اسمية أخرى مثل الأجور أو التشغيل أو سعر الصرف الاسمي، والتي تتعارض وتحقيق استقرار الأسعار في المدى الطويل.

3. وجود علاقة مستقرة بين أدوات السياسة النقدية ومعدل التضخم: تمثل أدوات السياسة النقدية هنا الأهداف الوسيطة، ويمثل معدل التضخم الهدف النهائي، حيث أن اختلال هذه العلاقة من أهم أسباب فشل إستراتيجية استهداف المجاميع النقدية كنظام لإدارة السياسة النقدية، يجب على السلطة النقدية أن تكون قادرة على توفير نماذج تنبؤ جيدة للتحكم في التضخم في حالة انحرافه.

### المطلب الثالث: إجراءات تطبيق سياسة استهداف التضخم

حتى يتم تطبيق سياسة استهداف التضخم في الواقع العملي يجب مراعاة بعض القضايا المهمة والمتمثلة فيما

يلي:<sup>1</sup>

1 **الجهة المخول لها تعيين معدل التضخم المستهدف:** يعلن استهداف التضخم في الدول المتقدمة من قبل البنك المركزي لتوافق عليه الحكومة بعد ذلك، من أجل ترقية الاتفاق بين صانعي القرار في الهيئتين مما يزيد من فعالية ومصداقية هذا الإطار من السياسة النقدية، أما في الدول النامية فإن الأمر يتطلب ضرورة تحديد معدل التضخم المستهدف من قبل الحكومة بالتنسيق مع البنك المركزي لتحقيق زيادة دعم السلطات المالية للسياسة النقدية في استهداف التضخم.

2 **التفاعل مع أهداف سياسة أخرى:** يتمثل الهدف الأساسي للسياسة النقدية في إطار استهداف التضخم الوصول إلى معدل التضخم المحدد. ولا يمكن أن يتبع بهدف آخر ما لم يكن منسجما وغير متعارض مع الهدف الأساسي، ويمكن للسياسة النقدية التي تستهدف معدل تضخم تحقيق هدف العمالة الكاملة في المدى الطويل، وفي نظام استهداف التضخم تكون أهداف السياسة النقدية والمالية متفاعلة ضمنا مع بعضها البعض، حيث يجب أن تأخذ السياسة النقدية بعين الاعتبار تأثيرات السياسة المالية على التضخم، وفي نفس السياق يجب أن تؤيد السياسة المالية استهداف التضخم.

3 **تحديد مفصل لمعدل التضخم المستهدف:** يتم من خلال إتباع الخطوات التالية:

<sup>1</sup> - دبات أمينة، "السياسة النقدية واستهداف التضخم بالجزائر"، (أطروحة دكتوراه، جامعة جيلالي ليايس، سيدي بلعباس، 2021)، ص-ص 126-129.

- إعلان رقم أو مجال صريح لمعدل التضخم على المدى المتوسط: وذلك من خلال تحديد اختيارات قبل الإعلان عن المعدل المستهدف، ثم تحديد الأفق المستهدف، بعد ذلك يتم اختيار مستوى الهدف أو مجال صريح لمعدل التضخم وفي الأخير يجب الإعلان عن المعلومات التي توجز عناصر إستراتيجية الاستهداف المختلفة.
- اختيار مؤشر الأسعار: وهو يبين الاختلاف الموجود بين الدول التي تستهدف التضخم في حساب الرقم القياسي لأسعار الاستهلاك، حيث يوجد مؤشران لحساب التضخم وهما مؤشر أسعار الإستهلاك (CPI) ومعامل انكماش الناتج المحلي الإجمالي (GDP). إلا أننا نجد معظم البنوك المركزية تستخدم مؤشر أسعار الإستهلاك وذلك لأنه المؤشر المألوف لدى الجمهور من جهة، ومن جهة أخرى يحسب هذا المؤشر شهريا، وهو غير خاضع للمراجعة مع مرور الوقت.
- اختيار الهدف: يعتبر اختيار الهدف أساس نجاح أو فشل السياسة النقدية، حيث يعبر عن استقرار الأسعار بثبات مؤشر الأسعار، لذا يجب أن يكون مستوى التضخم قريبا من الصفر، وقد أظهرت الدراسات أن معدل التضخم صفر غير مرغوب فيه لأنه يحدث انكماش ويقود الاقتصاد إلى الركود، كما يجب أن يكون معدل التضخم المستهدف أكبر من معدل التضخم الفعلي، وذلك بسبب مشاكل القياس التي تنبعث أساسا من ثلاثة عوامل وهي: سلوك المستهلك، إدخال منتجات جديدة في السوق و التحيز لتغيرات الأسواق.
- أفق الاستهداف: تنشأ التساؤلات ما إذا كان يجب تطبيق أفق طويل أو قصير المدى، حيث توجد ثلاث مشاكل في حالة الأفق القصير المدى، المشكلة الأولى هي عدم استقرار السياسة النقدية. ففي المدى القصير يقوم صناع القرار بالعديد من التعديلات عند وجود أي مشكل والتي قد تكن متناقضة في معظم الأحيان، هذا النوع من السلوك يؤدي إلى عدم الاستقرار النقدي ويؤثر سلبيا على مصداقية هذه السياسة. أما المشكلة الثانية تكمل في تحديد وظيفة البنك المركزي، والتي تأخذ بعين الاعتبار تحقيق الاستقرار الداخلي، لذلك ينصح بالأفق البعيد نسبيا، في حين تتمثل المشكلة الثالثة في صعوبة تحقيق هذا الهدف، فالعمل في السياسة النقدية ينطوي على تغيرات متكررة للهدف وهذا لفترات قصيرة، هذه التغيرات المتكررة تصعب من الوصول للهدف وبالتالي تحقيق استقرار الأسعار، يختار البنك المركزي سياسة استهداف التضخم مع أفق متعدد السنوات، وذلك من أجل الوقوع في هذه المشاكل.

**4 الاتصال والمساءلة:** تعتبر إحدى أهم خصائص التضخم الرئيسية، تتمثل في ضمان مستوى عالي من الشفافية، والتي تعزز أكثر من خلال الاتصال بالجمهور والأسواق بالإفصاح على خطط وقرارات السلطات النقدية. حيث يقوم البنك المركزي بنشر تقييمات مفصلة لوضعية التضخم، أما المسائلة فلا بد أن يكون البنك مسئولاً عن تحقيق أهدافه المسطرة من خلال السيطرة على التضخم.

**5 تحديد توقعات التضخم:** يستخدم نظام استهداف التضخم التوقعات بصفة آلية بسبب نظره للمستقبل في تحديد المعدل المستهدف ومدى نجاح هذه نظرة في تحقيق الهدف المعلن عنه في المدى الطويل يتطلب توفر العناصر التالية:

- معدل التضخم المتنبئ به خلال النموذج الاقتصادي الكلي يعتمد على توظيف العلاقات الهيكلية الأساسية للاقتصاد الوطني.
- تنبؤات التضخم من خلال نموذج إحصائي.
- دراسة اتجاهات تطور التغيرات الأساسية المالية والنقدية، مثل التسهيلات الائتمانية الممنوحة، الطلب على النقود أسعار الأسهم، السندات وحالة سوق الشغل.

#### خلاصة:

تعتبر البنوك المركزية مؤسسات نقدية تقوم بدور هام على مستوى النظام النقدي والمصرفي، ولها عدة وظائف لأنها بنوك الدولة ومستشارها المالي كما تتولى عملية الإصدار النقدي وتشرف على البنوك التجارية وتراقب العمل المصرفي وتسهر على تحقيق وإدارة السياسة النقدية.

لا تستطيع البنوك المركزية تحقيق أهدافها إلا إذا كانت تقوم بعملها في ظل استقلالية تامة وهذا لا يعني الانفصال التام عن الحكومة، إذ أن البنك المركزي مؤسسة حكومية تعمل في الإطار التنظيمي للدولة، ولكن معنى الاستقلالية يتجسد في القرارات التي تصدر عنه، بحيث يجب أن تكون قراراته تعطي الأولوية في المحافظة على الاستقرار في المستوى العام للأسعار.

وعليه فإن السياسة النقدية تعتبر الأداة الرئيسية التي يستخدمها البنك المركزي من أجل تحقيق الاستقرار النقدي، وذلك من خلال الأدوات الكمية والتي تتمثل أساساً في سعر إعادة الخصم والاحتياطي الإجمالي والسوق المفتوحة، بالإضافة إلى الأدوات النوعية وهي تتضمن مجموعة من الإجراءات التي تتخذها السلطة النقدية من أجل تحقيق سياسة نقدية مستقرة.



## **الفصل الثالث**

**دور السلطات النقدية في مكافحة التضخم في الجزائر**

**1990-2020**



## الفصل الثالث:

### دور السلطات النقدية في مكافحة التضخم في الجزائر 1990-2020

تمهيد:

عرف بنك الجزائر عدة تطورات تعكس المراحل التي مر بها، فلقد شهد الاقتصاد الوطني تحولاً وذلك بانتقاله من اقتصاد مخطط وموجه إلى اقتصاد السوق، ونتج عن تني النظام المخطط والموجه تفاقم وتآزم الاختلالات داخليا وخارجيا، ما استوجب تبني إصلاحات جذرية قائمة على الاقتصاد الحر مدعومة من طرف الهيئات الدولية بهدف إرساء قواعد اقتصاد السوق والتي تستخدم ضمن آلياتها السياسة النقدية كوسيلة لتحقيق الاستقرار الاقتصادي.

لذلك انتهجت السلطات الجزائرية منذ بداية التسعينيات إصلاحات كثيرة توجت بصدر قانون النقد والقرض، والذي يعتبر نقطة تحول هامة للنظام المصرفي ككل وبنك الجزائر تحديداً، لذا قام هذا الأخير بإدخال مجموعة من الأدوات غير المباشرة والمستحدثة بهدف تعديل سيولة النظام المصرفي والتحكم في الكتلة النقدية وكبح التضخم.

لذا يسعى هذا الفصل إلى التعرف على مختلف التطورات والإصلاحات التي مر بها الاقتصاد الوطني بعد صدور قانون النقد والقرض 90-10، والآليات التي تدخل بها بنك الجزائر للحفاظ على الاستقرار الاقتصادي وكبح معدل التضخم خلال تلك الفترة، من خلال المباحث الآتية:

- المبحث الأول: مرحلة التحول إلى النظام الرأسمالي (1990-2000)؛
- المبحث الثاني: مرحلة برامج النمو (2001-2010)؛
- المبحث الثالث: إجراءات البنك المركزية لمواجهة التضخم في ظل صدمة النفط وانعكاساتها.

## المبحث الأول: مرحلة التحول إلى النظام الرأسمالي (1990-2000)

إن إصلاح القطاع النقدي والمصرفي يعتبر محددًا هاماً للاستقرار الاقتصادي الكلي، كما يمكن أن يساهم نجاح الإصلاحات النقدية والمصرفية في دفع القطاع الحقيقي نحو الازدهار، لذا حرصت الجزائر على تحقيق ذلك بإصدار قانون النقد والقرض باعتباره إصلاحاً شاملاً لإطار السياسة النقدية، ولمساهمة في إرساء الشروط المواتية للتحول إلى اقتصاد السوق.

## المطلب الأول: سياسات الإصلاح في الفترة 1990-2000

تميزت هذه الفترة بصدور قانون النقد والقرض 10/90 في 14 أبريل 1990 الذي يعتبر نقطة تحول في دور البنك المركزي، الذي أصبح مؤسسة مستقلة مهمتها الرئيسية تتمثل في إدارة السياسة النقدية والإشراف على النظام البنكي.

## 1. الفترة 1990-1993:

عرفت الجزائر قبل هذه الفترة وضعية اقتصادية جد سيئة نتيجة لتدهور أسعار البترول، سجلت فيها الجزائر عجزاً كبيراً في ميزان مدفوعاتها، ولم يكن لديها فرصة لعلاج هذا الوضع سوى اللجوء لصندوق النقد الدولي لطلب المساعدة، وهذا الأخير بطبيعة الحال فرض عليها مجموعة من الإجراءات والتي من بينها إصلاح السياسة النقدية، وكان الإتفاق الأول يتمثل في الاستعداد الائتماني الأول في ماي 1989، ولكنه فشل لعدم التزام السلطات الجزائرية بالشروط المفروضة، ما أدى ذلك إلى اللجوء لاتفاق ثاني والمتمثل في الاستعداد الائتماني الثاني سنة 1991.

**1.1. إتفاق الاستعداد الائتماني الثاني (03 جوان 1991):** لجأت الجزائر للمرة الثانية إلى صندوق النقد الدولي من أجل تعميق الإصلاحات في المجال الاقتصادي، حيث تم إبرام اتفاق ثاني بتاريخ 03 جوان 1991 مدته 10 أشهر، تحصل الجزائر بموجبه على قرض قيمته 300 وحدة سحب خاصة توزع على أربعة أقساط متساوية، حيث تم سحب القسط الأول في جوان 1991، ثم القسط الثاني في سبتمبر 1991، ثم القسط الثالث في ديسمبر 1991، أما بالنسبة للقسط الرابع بدلا من أن يسحب في مارس 1992 فقد تم تجميده من قبل صندوق النقد الدولي بسبب عدم احترام الحكومة الجزائرية لرسالة النية التي تم تحديدها في 27 أبريل 1991.

وتتمثل أهم أهداف هذا الإتفاق في:<sup>1</sup>

<sup>1</sup>: إكرام مياسي، الاندماج في الاقتصاد العالمي وانعكاساته على القطاع الخاص في الجزائر (الجزائر: دار همامة، 2011)، ص-ص 185-186.

- تقليص دور الدولة في الحياة الاقتصادية والعمل على ترقية نمو المؤسسات العمومية والخاصة؛
- ترشيد الاستهلاك والإدخار، وإلغاء الاختلالات والتشوهات الناجمة عن الضبط الإداري لأسعار السلع والخدمات وسعر الصرف.

ولقد تم اتخاذ عدة قرارات في إطار هذا السياق التنظيمي والتشريعي المنصوص عليه في هذا القانون المدعم باتفاقية التثبيت مع صندوق النقد، أهمها:<sup>1</sup>

- إصلاح أدوات السياسة النقدية وإنشاء السوق النقدية مع العمل على تحرير أسعار الفائدة الدائنة والمدينة إلى حدود 20%؛

- رفع سعر إعادة الخصم من 7% سنة 1989 إلى 10,5% سنة 1991 ثم إلى 11,5% سنة 1992.

من جهة أخرى أدى انخفاض سعر صرف الدينار والتحرير الجزئي لأسعار السلع والخدمات وأسعار الفائدة إلى ارتفاع معدل التضخم إلى 31,8% في 1992 بعد ما كان في حدود 10,3% في المتوسط خلال الخمس سنوات السابقة.<sup>2</sup>

إن هذه التدابير لم يتم تنفيذها كلية بسبب إلغاء الانتخابات التشريعية ودخول الجزائر في مرحلة انتقالية اتخذت فيها بعض الإجراءات لامتناس الغضب الإجماعي، منها رفع الحد الأدنى للأجر الوطني إلى 7000 دج، ورفع الرواتب في إطار الشبكة الاجتماعية للعائلات، وتوقيف إستيراد بعض المواد.<sup>3</sup>

وهذه الإجراءات تتنافى مع شروط صندوق النقد الدولي مما دفعه إلى تجميد القسط الرابع للاتفاق المقدر بـ 75 مليون وحدة من حقوق السحب الخاصة، ولهذا لجأت الجزائر إلى إتفاق جديد مع صندوق النقد الدولي.

## 2. الفترة من 1994 - 1990:

تميزت هذه الفترة بتطبيق اتفاقيتين مع صندوق النقد الدولي أولها برنامج التثبيت الإقتصادي (الاستعداد الثالث) 1994 واتفاقية القرض الموسع 1995.

<sup>1</sup>: معمري ليلي، سعدون عائشة، "فعالية السياسة النقدية في محاربة التضخم"، مجلة الإقتصاد والتنمية، العدد 06 (جوان 2016)، ص 117.

<sup>2</sup>: المرجع نفسه، ص 118.

<sup>3</sup>: الأخضر أبو علاء عزي، الواقعية النقدية في بلد بترولي (عمان: دار البازوري، 2014)، ص 210.

1.2. برنامج التثبيت الإقتصادي 1994-1995: بموجب اتفاق التثبيت الموقع بين الجزائر وصندوق النقد الدولي الذي دخل حيز التطبيق في ماي 1994، تحصلت الجزائر على قرض قدر بـ 457,2 مليون وحدة سحب خاصة، صاحبه إتفاق مع البنك العالمي للحصول على قرض بـ 374 مليون دولار في إطار قروض تمويل الطوارئ، وقد أعدت الجزائر في إطار برنامج التثبيت الإقتصادي الذي امتد من أفريل 1994 إلى ماي 1995 إستراتيجية تسعى إلى تثبيت الإقتصاد قبل الدخول في إصلاحات إقتصادية هيكلية ويتعلق الأمر بـ:

- تصحيح مالية الدولة وسعر الصرف بهدف تعديل قيمة الدينار وتقليص عجز الميزانية؛
- إعادة توازن الأسعار ومراجعتها ورفع الدعم عنها؛
- تشجيع الاستثمار الخاص المحلي والأجنبي؛
- تحرير التجارة الخارجية مع تنويع الصادرات.

كما تم الإتفاق مع الهيئات المالية الدولية على إعادة جدولته الديون، حيث تم إعادة جدولة 16 مليار دولار وكانت البداية باتفاق مع نادي باريس في نهاية شهر ماي 1994، إذ تم إعادة جدولة مبلغ 400,4 مليون دولار على مدة 16 سنة منها 4 سنوات معفاة من الدفع.

كما أبرمت الجزائر اتفاقا ثانيًا مع النادي في جويلية 1995 حيث مست إعادة الجدولة:

- أقساط الدين المستحقة خلال الفترة الممتدة ما بين 1 جوان 1995 إلى 31 ماي 1996؛
- الفوائد التي تستحق خلال الفترة الممتدة ما بين 1 جوان 1995 و 31 ماي 1996؛
- الديون التي تم إعادة جدولتها يتم تسديدها خلال 25 دفعة سداسية خلال الفترة الممتدة بين 1999-2011 وتقدر الديون التي أعيد جدولتها 1994-1995 بأكثر من 13 مليار دولار.

إضافة إلى ذلك تم الاتفاق مع نادي لندن لإعادة جدولة الديون الخاصة، حيث تم إعادة جدولة حوالي 3 مليار دولار من الديون الخاصة في شهري جوان وجويلية 1996.<sup>1</sup>

2.2. برنامج التعديل الهيكلي (التمويل الموسع) 1995-1998: حدد مبلغ هذا الإتفاق بقيمة 1169,28 مليون وحدة سحب خاصة، وهو ما يعادل 1,8 مليار دولار أمريكي، ويمثل هذا المبلغ %127,8 من حصة الجزائر،

<sup>1</sup>:إكرام مياسي، مرجع سبق ذكره، ص 187.

ويندرج هذا الاتفاق في نطاق الميكانيزم الموسع للقروض شرع في تنفيذه في 22 ماي 1995 ويمتد إلى غاية 21 ماي 1998، ومن بين الأهداف التي سعى هذا الاتفاق إلى تحقيقها ما يلي:

- تحقيق معدل نمو سنوي يقدر بـ 5% من الناتج المحلي الإجمالي خارج المحروقات خلال فترة البرنامج قصد استيعاب الزيادة السنوية للسكان النشيطين التي تقدر بـ 4%؛
- خفيض العجز في الميزان الجاري الخارجي من 6,9% من الناتج المحلي الخام خلال (1994-1995) إلى 2,2% من الناتج المحلي الخام خلال (1997-1998)؛
- مواصلة العمل من أجل تحقيق استقرار مالي من خلال تخفيض التضخم، مع تحقيق فائض في الميزانية؛
- رفع الادخار الوطني لتمويل الاستثمارات العمومية بـ 5,5% من الناتج المحلي ما بين (1994-1995) - (1997-1998).

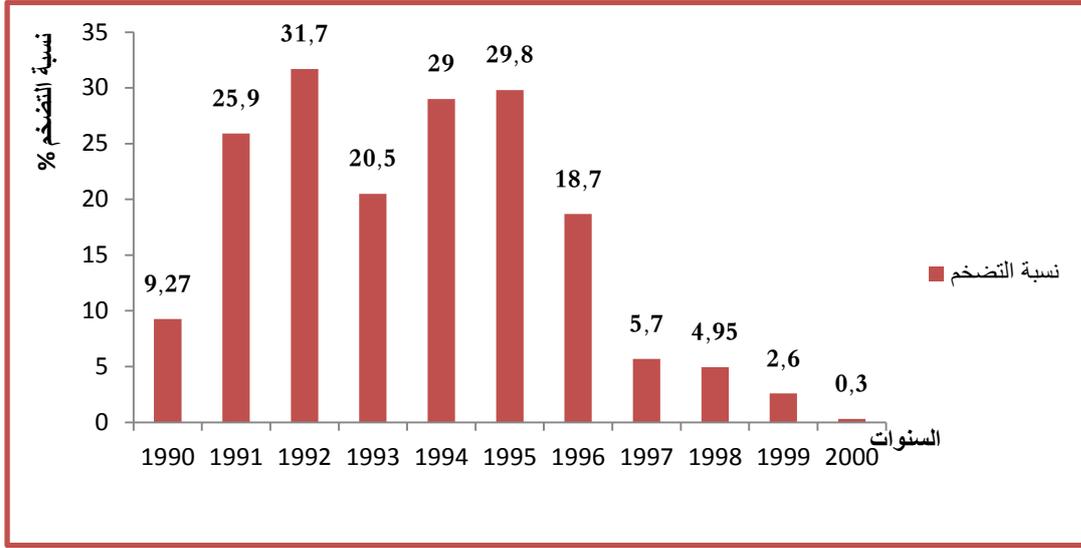
وقد أدى تطبيق هذا الاتفاق إلى تحقيق نتائج إيجابية على المستوى الكلي إذ تم تحقيق فائض في الميزانية بنسبة 4,2% من الناتج المحلي سنة 1997، بعد أن كان سجل عجزا بنسبة 9% سنة 1993، وارتفاع معدل النمو من 2% سنة 1993 إلى 4% سنتي 1995-1996.<sup>1</sup>

### المطلب الثاني: تطور التضخم في الجزائر (1990-2000)

عرفت هذه الفترة بالتحريك التدريجي للأسعار، وذلك بعد صدور قانون تحرير الأسعار مما أدى إلى ارتفاعات كبيرة في معدلات التضخم خلال هذه الفترة.

<sup>1</sup>: الأخضر أبو علاء عزي، مرجع سبق ذكره، 216.

الشكل رقم (01): تطور التضخم في الجزائر خلال الفترة (1990 - 2000)



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على إحصائيات البنك الدولي، تاريخ الاطلاع 2022/04/19.

<https://www.albankaldawli.org>

من خلال الشكل أعلاه، يتبين أن معدلات التضخم شهدت إرتفاعا رهيبا خلال سنوات التسعينات، ففي سنة 1990 كانت نسبة التضخم 9,27% وبعدها بدأت في الإرتفاع بشكل متزايد إلى أن وصلت إلى 31,7% سنة 1992، والتي تمثل الذروة خلال هذه الفترة، ويرجع ذلك إلى عدة أسباب والمتعلقة بالإجراءات التي اتخذتها السلطات النقدية في إطار برنامج الاستعداد الائتماني الأول والثاني والمتمثلة في رفع الدعم على السلع والخدمات وتحرير الأسعار وتحرير التجارة الخارجية، ثم انخفض سنة 1993 ليصل إلى 20,5% وبعد ذلك عاود الارتفاع مجددا سنتي 1994-1995 حيث بلغ أرقاما قياسية تضر بالقوة الشرائية للأفراد وصلت إلى 29% و 29,8% على التوالي وذلك بسبب تخفيض قيمة الدينار بنسبة 40,7% من قيمته، بالإضافة إلى إرتفاع أسعار البترول سنة 1994، وكذلك ضغوط خدمة المديونية، وبعد ذلك بدأت معدلات أسعار الاستهلاك في الانخفاض إلى أن وصلت إلى أدنى معدل لها 0,3% سنة 2000، ويعود ذلك إلى عدة أسباب منها أن برنامج التعديل الهيكلي قد بدأ يعطي ثماره بخصوص التحكم في التضخم، وتراجع مستوى الطلب الكلي بسبب زيادة البطالة خلال سنة 2000، وتحرير الأسعار حيث بقى حوالي 15% فقط من المواد المكونة لمؤشر أسعار الاستهلاك خاضعة لنظام التوجيه بداية من عام 1996، وقد شهد هذا العام أقصى حد للمديونية لأن الاستهلاك كان يفوق مستوى الدخل المتاحة، كما عرفت هذه السنة هبوط في مؤشر الإستهلاك الحقيقي، حيث تم رفع شبه نهائي للدعم على المنتجات الطاقوية (الكهرباء والغاز) سنة 1994، ونزع الدعم تدريجي،

وانخفض التضخم من 18,7% سنة 1996 إلى 5,7% سنة 1997 ويعتبر تحسنا كبيرا بعد شروع الحكومة في تطبيق سياسة مالية ونقدية صارمة سنتي 1994 و1996، ثم استقرت معدلات أسعار الاستهلاك سنة 1998 عند 4,6% وهو يعتبر معدل التضخم الطبيعي لدى بلدان العالم، وفي السنة ذاتها تم تحرير كل أسعار المنتجات المشتقة من البترول والغاز وأصبحت تساير الأسعار في الأسواق العالمية، ثم تدحرج المؤشر العام للتضخم إلى 2.6 سنة 1999 ويفسر هذا الانخفاض نجاعة برنامج التمويل الموسع 1995-1998، وقدر الدخل المتاح لذات السنة بـ1810 مليار دينار، 92% منه مخصصة للاستهلاك والباقي للادخار وهذا ما يشير إلى أن الادخار يشكل نسبة ضئيلة جدا من الدخل، ومع سنة 2000 سجل انخفاضا محسوسا للتضخم مقارنة بالسنوات السابقة قدر بـ0.3% وهو معدل تجاوز حتى السائد في دول الاتحاد الأوروبي، وهو ما يدل على إتباع سياسة ائتمانية، كان هدفها الحد من التوسع النقدي والتحكم في السيولة، وكذلك أيضا بسبب تراجع الطلب الكلي عن مستواه في السنوات السابقة.

### المطلب الثالث: إجراءات بنك الجزائر لعلاج التضخم خلال الفترة (1990-2000)

يعتبر بنك الجزائر السلطة التي لها القدرة على تنفيذ السياسة النقدية بالتأثير على حجم الإئتمان وحجم المعروض النقدي، ويستخدم البنك المركزي الجزائري مجموعة من الأدوات التي لها القدرة على توجيه الإئتمان بما يتفق مع السياسة الإئتمانية المرغوب فيها.

#### أولاً: معدل إعادة الخصم

لقد نص قانون النقد والقرض بأنه يمكن لبنك الجزائر أن يقوم بعمليات إعادة الخصم، كما تم توضيح السندات التي يمكن إعادة خصمها في:<sup>1</sup>

- سندات تجارية مضمونة من قبل الجزائر أو دولة أجنبية ناتجة عن تبادل حقيقي للسلع والخدمات؛
- سندات قرض قصيرة الأجل لمدة أقصاها ستة أشهر ويمكن تحديد هذه العمليات على أن لا تتعدى ثلاث سنوات ويجب أن تحمل السندات توقيع شخصين طبيعيين أو معنويين ذوي ملاءة ويجب أن تهدف هذه القروض إلى تطوير وسائل الإنتاج وتحويل الصادرات أو إنجاز السكن؛
- سندات عامة لا تتعدى الفترة المتبقية لاستحقاقها ثلاثة أشهر.

<sup>1</sup>: فتحة بن عليا، صالح تومي، تحليل وتقييم أدوات السياسة النقدية وفعاليتها في تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية الكلية، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، العدد 22 (2020)، ص 54.

أما بالنسبة لأسعار الفائدة على ودائع البنوك التجارية فقد تم تحريرها في ماي 1990، وظلت أسعار فائدة الاقتراض من البنوك التجارية خاضعة لحد أقصى 20%.

الجدول رقم (01): تطور معدل إعادة الخصم (1990-2000)

تاريخ التطبيق	تاريخ نهاية التطبيق	معدل الخصم %
22 ماي 1990	30 سبتمبر 1991	10,5
1 أكتوبر 1991	9 أبريل 1994	11,5
10 أبريل 1994	1 أوت 1995	15
2 أوت 1995	27 أوت 1996	14
28 أوت 1996	20 أبريل 1997	13
21 أبريل 1997	28 جوان 1997	12,5
29 جوان 1997	17 أكتوبر 1997	12
18 أكتوبر 1997	8 فيفري 1998	11
9 فيفري 1998	8 سبتمبر 1999	9,5
9 سبتمبر 1999	26 جانفي 2000	8,5

المصدر: بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية، رقم 40، ديسمبر 2017ص19، تاريخ الإطلاع 2022/04/19.

[https://www.bank-of-algeria.dz/html/bulletin\\_statistique\\_FR.htm](https://www.bank-of-algeria.dz/html/bulletin_statistique_FR.htm).

يلاحظ من الجدول أعلاه أنه تم رفع معدل الخصم من 10,5% في سنة 1990 إلى 11,5% خلال السنوات 1991-1992-1993، ليصل إلى 15% كحد أقصى سنة 1994-1995، ويرجع هذا الإرتفاع الموصل لسعر الخصم إلى سياسة البنك المركزي الصارمة للحد من الطلب على الأوراق المالية والحد من توسع الائتمان والتحكم في معدل التضخم، إلا أن إرتفاع معدل التضخم نتيجة تدهور سعر الصرف وتحرير الأسعار في هذه الفترة حالت دون تحقيق الغاية المطلوبة، ويرجع الأمر إلى أن أسعار الفائدة الحقيقية كانت سلبية وأقل من معدل التضخم مما أفقد هذه الأداة فعاليتها، وفي نهاية سنة 1995 انخفض المعدل بنقطة واحدة 14% ليستمر في الانخفاض إلى غاية 1999 ليصل إلى 8,5% وهي فترة نهاية برنامج التعديل الهيكلي مع صندوق النقد الدولي، ويرجع ذلك إلى تراجع معدلات التضخم خلال هذه الفترة، وبالتالي فإن الحد من الإئتمان المصرفي ساهم في الحد من ارتفاع معدلات التضخم.

## ثانيا: معدلات أسعار الفائدة

أما بالنسبة لأسعار الفائدة على ودائع البنوك التجارية فقد تم تحريرها في ماي 1990، وظلت أسعار فائدة الاقتراض من البنوك التجارية خاضعة لحد أقصى 20%.

## الجدول رقم (02): تطور أسعار الفائدة خلال الفترة 1990-2000

السنوات	1990	1991	1992	1993	1994	1995
معدل الفائدة الاسمي	8	10,5	11,5	11,5	18,5	15
معدل الفائدة الحقيقي	-10	-15,38	-20,17	-9,04	-14,04	-14,78
السنوات	1996	1997	1998	1999	2000	
معدل الفائدة الاسمي	14	12,5	9,5	9,5	8,5	
معدل الفائدة الحقيقي	-5,76	5,27	4,55	5,86	8,2	

المصدر: بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية، 2009، تاريخ الإطلاع 2022/04/19.

[https://www.bank-of-algeria.dz/html/bulletin\\_statistique\\_FR.htm](https://www.bank-of-algeria.dz/html/bulletin_statistique_FR.htm)

من واقع البيانات المدرجة في الجدول أعلاه، يمكن القول أن أسعار الفائدة على البنوك التجارية بقيت خاضعة لحد أقصى نسبته 20% سنويا، مما جعل معدل الفائدة على الاقتراض وعلى الودائع (الحقيقي) سالبا في الفترة 1990-1996 حيث وصل إلى 15% سنة 1995. بعد الإتفاق مع صندوق النقد الدولي كان لابد من رفع معدلات الفائدة الاسمية حتى لا يكون المعدل الحقيقي سالبا، وأزيل الحد الأقصى على أسعار الفائدة للبنوك التجارية لجمهور المقترضين وفرض سقف مؤقت بمقدار 5 نقاط مئوية على الفارق بين الفائدة الدائنة و لمدينة من أجل منع حدوث زيادة مفرطة في نسب الإقراض، في ديسمبر 1995 تم إلغاء هذا الإجراء وأدى ذلك إلى تحرير أسعار الفائدة، حيث بدأت بالظهور بشكل موجب منذ بداية 1996 والسنوات التي تليها مع التراجع في معدلات التضخم.

## ثالثا: الاحتياطي الإجباري

حدد قانون النقد والقرض 90-10 في المادة 93 أنه لا يجب أن يتعدى الاحتياطي الإلزامي 28%، وفي سنة 1994 أصدرت التعليمات رقم 16-94 التي تلزم المصارف والمؤسسات المالية بالاحتفاظ بمبالغ معينة من الاحتياطات لديها في شكل ودائع لدى البنك المركزي.

## الجدول رقم (03): تطور نسبة الاحتياطي الإجباري خلال (1994-2000)

السنوات	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
نسبة الاحتياطي الإجباري %	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5

المصدر: بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية، مصدر سبق ذكره، تاريخ الإطلاع 2022/04/19.

[https://www.bank-of-algeria.dz/html/bulletin\\_statistique\\_FR.htm](https://www.bank-of-algeria.dz/html/bulletin_statistique_FR.htm)

تم تطبيق هذه الأداة لأول مرة بتاريخ 28 نوفمبر 1994 بنسبة 2,5% وبقي عند هذه الحدود إلى غاية سنة 2000، فقد كانت المنظومة البنكية تعاني من نقص في السيولة، أي أن المطالبة بتشكيل احتياطات خلال هذه الفترة لا تعد إلا زيادة في أعباء البنوك.

## رابعاً: عمليات السوق المفتوحة

سمح قانون النقد والقرض في الجزائر بتطبيق سياسة السوق المفتوحة، وذلك بالمتاجرة في السندات العمومية، في مدة لا تتجاوز ستة أشهر، على أن لا يتعدى المبلغ الإجمالي لها 20% من الإيرادات العامة التي ظهرت في الميزانية العامة للسنة الماضية والسندات الخاصة القابلة لإعادة الخصم من قبل البنك المركزي، وقد تمت أول عملية سوق مفتوحة في الجزائر سنة 1996 عندما قام البنك المركزي الجزائري بشراء سندات عمومية لمدة لا تتجاوز ستة أشهر.<sup>1</sup>

اتضح معالم السياسة النقدية في الجزائر بعد صدور قانون النقد والقرض وبدأت تتطور في أهدافها ووسائلها حسب الظروف الإقتصادية السائدة، حيث كان لها أهمية كبيرة في محاربة التضخم، وكان هذا الهدف من أولويات بنك الجزائر في إطار إدارة السياسة النقدية ولطالما بين ذلك في تقاريره السنوية، واستطاع بنك الجزائر التحكم في معدلات التضخم خلال هذه الفترة بعدما كانت مرتفعة جداً.

## المبحث الثاني: مرحلة برامج النمو (2001-2010)

اعتمدت الجزائر خلال هذه الفترة على برامج تنموية، تجسدت في برنامج الإنعاش الاقتصادي والبرنامج التكميلي لدعم النمو، حاولت من خلالها تحفيز الطلب الكلي قصد التأثير الإيجابي على مؤشرات الاقتصاد الكلي.

<sup>1</sup>: فتحة بن عليا، صالح تومي، مرجع سبق ذكره، ص56.

## المطلب الأول: برامج سياسة الإنعاش الإقتصادي (2001-2010)

تميزت هذه الفترة بتطبيق الجزائر للبرامج التنموية حيث تمثل البرنامج الأول في برنامج الإنعاش الإقتصادي (2001-2004)، وخصص له مبلغ مالي يقدر بـ 525 مليار دج، ثم برنامج دعم النمو (2005-2009).

1. برنامج دعم الإنعاش الإقتصادي (2001-2004): قررت الحكومة الجزائرية في أبريل 2001 وضع برنامج لتدعيم الإنعاش الإقتصادي، وخصص لإنجاز هذا البرنامج ما يعادل 525 دج أي ما يعادل 7 مليار دولار، وجه أساساً للقطاعات الرئيسية من أشغال كبرى وهياكل قاعدية، تنمية محلية وبشرية، دعم قطاع الفلاحة والصيد البحري. وبلغ عدد المشاريع التي ضمن هذا البرنامج 15972 مشروع.<sup>1</sup>

وقد حددت أهداف هذا البرنامج في :

- تنشيط الطلب الكلي؛
- دعم النشاطات المنتجة للقيمة المضافة ومناصب الشغل عن طريق رفع مستوى الاستغلال في القطاع الفلاحي وفي المؤسسات المنتجة المحلية والصغيرة والمتوسطة؛
- تهيئة وإنجاز هياكل قاعدية تسمح بإعادة بعث النشاطات الاقتصادية وتغطية الاحتياجات الضرورية للسكان؛
- تنمية الموارد البشرية.

تسعى السياسة النقدية من خلال هذا البرنامج إلى تحقيق معدل النمو الكفيل لاستيعاب مشكلة البطالة حيث حققت معدلات مرتفعة خلال هذه الفترة.

1. البرنامج التكميلي لدعم النمو (2005-2009): جاء هذا البرنامج مكملاً لجهود التنمية الشاملة التي بذلت من خلال مخطط الإنعاش الإقتصادي، وذلك من خلال وضع حجم أكبر للاستثمارات المحلية والأجنبية بهدف تسريع وتيرة النمو والحد من البطالة بتوفير مناصب شغل في مختلف القطاعات الإنتاجية، وتجسد في عديد من الانجازات، يذكر منها:<sup>2</sup>

- دعم النشاطات الإنتاجية كالفلاحة، الصيد، المواد المائية وغيرها؛

<sup>1</sup>: هدى بن محمد، " عرض وتحليل البرامج التنموية في الجزائر خلال الفترة 2001-2019"، مجلة كلية السياسة والاقتصاد، العدد الخامس (جانفي 2020)، ص 40.

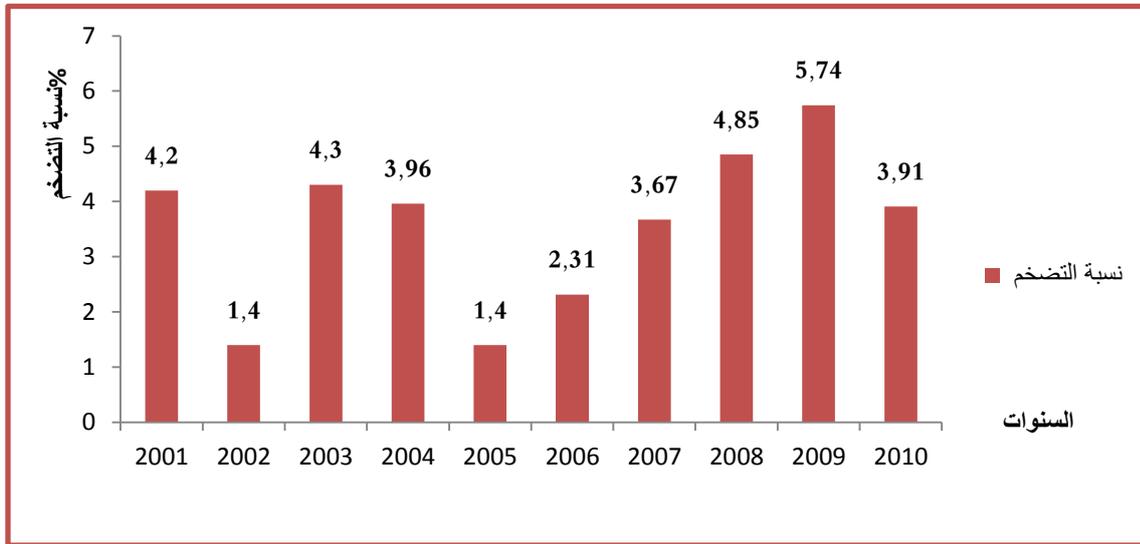
<sup>2</sup> هناء بن جميل، " تأثير الإصلاحات الاقتصادية في الجزائر على تحقيق أهداف السياسة النقدية خلال الفترة (1990-2014)", أبحاث اقتصادية وإدارية، العدد 19 (جوان 2016)، ص 13.

- تحفيز الاستثمار ورفع كفاءة الاستثمار الوطني من خلال تحسين معدل النمو الاقتصادي؛
- تحديث وتطوير شبكة البنى التحتية؛
- ترقية قطاع الأشغال العمومية وتحديثه فضلا عن توسيع الخدمات العامة؛
- تعزيز الإدماج في الإقتصاد العالمي من خلال تعزيز الشراكة وإعطاء فرص أكثر للقطاع الخاص.

### المطلب الثاني: تطور معدلات التضخم خلال الفترة (2001-2010)

سوف يتم التطرق إلى تطور معدلات التضخم خلال الفترة (2001-2010) من خلال تحليل الشكل رقم 02.

#### الشكل رقم (02): تطور معدلات التضخم خلال الفترة (2001-2010)



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على إحصائيات البنك الدولي، تاريخ الإطلاع 2022/04/19.

<https://www.albankaldawli.org>

من الشكل أعلاه يتبين أن معدلات التضخم في الجزائر شهدت نوعا من التذبذب خلال هذه الفترة، حيث سجل معدل التضخم سنة 2001 ارتفاعا ملحوظاً قدر بـ 4,2%، وهذا راجع إلى نمو الجمع النقدي M2 بنسبة 22,30% جراء نمو احتياطات الصرف والتي تزامنت مع انطلاق برنامج الإنعاش الإقتصادي، لينخفض بعدها إلى 1,4% في سنة 2002 بسبب تراجع معدل نمو الجمع النقدي M2 إلى 17,30% من جهة وتباطؤ وتيرة ارتفاع أسعار المواد الغذائية وتحركات أسعار النفط العالمية الملائمة من جهة أخرى، كما ارتفع معدل التضخم في سنتي 2003 و2004 حيث بلغ 4,3% و 4% تقريبا على التوالي وهذا يمكن إرجاع جزء منه إلى نمو فائض السيولة المصرفية بمعدل

29,36%، مقابل معدل 13,25% مسجلة سنة 2002، بالإضافة إلى زيادة نفقات الدولة الناتجة عن الاستمرار في البرنامج الاستثماري وزيادة مداخيل الأسر في إطار الحد الأدنى للأجور، إضافة إلى ضعف الإنتاج الفلاحي الذي تسبب في اختلال العرض الكلي والطلب الكلي، لينخفض بعدها إلى 4,1% في سنة 2005.

في سنة 2007 ارتفع التضخم إلى 7,3% مقابل 3,2% سنة 2006، وهذا بفعل التوسع في السياسة المالية وانطلاق برنامج دعم النمو الإقتصادي، وكذلك ارتفاع الأسعار فمن جهة ارتفعت أسعار المنتجات الغذائية ارتفاعاً قوياً ولا سيما أسعار المنتجات الفلاحية الطازجة، ومن جهة أخرى تأثرت المنتجات ذات المحتوى المستورد بكثرة بالزيادات الحادة في الأسعار العالمية، ولاسيما الحبوب ومنتجات الألبان، التي تستوردها الجزائر بكمية كبيرة، كما ارتفعت الرواتب والأجور من دون أن تقابلها زيادة في الإنتاجية، وارتفاع معدل نمو الكتلة النقدية.

في سنة 2009 واصل معدل التضخم اتجاهه التصاعدي الذي بدأ في سنة 2007، حيث وصل إلى 7,5% مقابل 9,4% سنة 2008. حيث استحوذ التضخم الداخلي على التضخم المستورد منذ سنة 2008، إذ أدت الأزمة المالية العالمية إلى ارتفاع سعر صرف الأورو مقابل الدولار، ما تسبب في ارتفاع أسعار السلع المستوردة (أسعار المنتجات الغذائية والمنتجات الزراعية)، علماً أن 60% من واردات الجزائر تتم بهذه العملة باعتبار أن الإتحاد الأوروبي هو الشريك الأول للجزائر.

عقب موجة الارتفاعات خلال الفترة السابقة انخفض معدل التضخم في سنة 2010 إلى 3,9%، نتيجة تقلص فارق التضخم السنوي المتوسط بين الجزائر ومنطقة الأورو، بالإضافة إلى تحسن سعر الصرف الفعلي الحقيقي الذي ساهم في الحد من أثر التضخم المستورد على المستوى العام للأسعار. كما انكشفت مستويات الطلب المحلي وتراجعت الأسعار العالمية للسلع الأولية والأساسية والمحاصيل الزراعية والمعادن بدرجة ملحوظة مقارنة بأسعار 2008، كما قامت السلطات العمومية في نهاية 2009 وبداية سنة 2010 بالمصادقة على قانون المالية التكميلي 2009 القاضي باحتواء ضغوط التضخم من خلال إلغاء كافة القروض الإستهلاكية بما فيها قروض السيارات الشيء الذي أسفر عن انخفاض معدلات التضخم.

### المطلب الثالث: إجراءات البنك المركزي للفترة (2001-2010)

بدءاً من سنة 2000، وخاصة منذ سنة 2001 عرفت أدوات السياسة النقدية تحولاً جديداً نحو استخدام الأدوات غير المباشرة لامتناس فائض السيولة، ومع التراكم المستمر لاحتياطات الصرف الأجنبي الناتج أساساً عن ارتفاع أسعار

النفط و بروز صافي الأصول الأجنبية كمصدر رئيسي للتوسع النقدي في الجزائر، كل هذا زاد من تدخل بنك الجزائر لاستخدام معدل إعادة الخصم، الاحتياطي الإلزامي، آلية استرجاع السيولة بالمناقصة وتسهيله الوديعة المغلة للفائدة، وتم استخدام هذه الأدوات خلال الفترة التي تميزت بفائض السيولة كما يلي:

**أولاً: معدل إعادة الخصم**

واصل بنك الجزائر تخفيض معدل إعادة الخصم، فبعد أن كان 6% سنة 2000 تم تخفيضه إلى 5,5% سنة 2002، وهذا نظرا للتحكم الجيد في معدلات التضخم وكذا بسبب الحالة المالية الجيدة على مستوى البنوك التي خفضت من مستوى إعادة تمويلها لدى بنك الجزائر، والجدول الموالي يوضح تطور معدلات إعادة الخصم للفترة (2010-2001)

**الجدول رقم (04): تطور معدل إعادة الخصم للفترة (2010-2001)**

معدل إعادة الخصم %	إلى غاية	يحسب ابتداءً من
6	19 جانفي 2002	22 أكتوبر 2000
5,5	31 ماي 2003	20 جانفي 2002
4,5	06 مارس 2004	01 جوان 2003
4	30 سبتمبر 2016	07 مارس 2004

المصدر: بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية، رقم 33، مارس 2016، ص 19، تاريخ الإطلاع 2022/04/19.

[https://www.bank-of-algeria.dz/html/bulletin\\_statistique\\_FR.htm](https://www.bank-of-algeria.dz/html/bulletin_statistique_FR.htm)

يتضح من الجدول أعلاه، أن البنوك التجارية قامت بتخفيض مستوى إعادة تمويلها من بنك الجزائر من 170,5 مليار دج سنة 2000 إلى 102,9 مليار دج في جوان 2001. وقد ساهم هذا الوضع في كبح وتيرة نمو الكتلة النقدية، ومنذ سنتي 2003 و 2004 انخفض معدل إعادة الخصم إلى 4,5% و 4% ليبقى ثابتا إلى غاية 2016 وهذا راجع إلى حالة الاستقرار المالي والنقدي بسبب ارتفاع أسعار المحروقات، كما أن تحسن الوضعية المالية للمصارف وظهور فائض سيولة لديها أدى بها إلى التوقف عن طلب إعادة تمويل لدى بنك الجزائر، فمنذ 2001 لم تلجأ المصارف إلى إعادة التمويل وهذا بسبب السيولة الزائدة التي أصبحت لديها

## ثانيا: الاحتياطي الإجباري

بسبب تحسن السيولة البنكية، ووضع مجاميع النقد الأساسي كهدف أساسي للسياسة النقدية، قام بنك الجزائر بتنشيط أداة الاحتياطي الإجباري لحث البنوك على تسيير سيولتها بشكل أفضل من أجل تجنب الآثار السلبية للصدمات الخارجية، والذي يجب أن يتماشى معدله مع تطور الاحتياطي الحر للبنوك.

الجدول التالي يوضح تطور معدلات الاحتياطي الإجباري كما يلي:

الجدول رقم (05): تطور معدل الاحتياطي الإجباري للفترة (2001-2010)

السنة	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
معدل الاحتياطي %	3	4,25	6,25	6,5	6,5	6,5	6,5	8	8	9

المصدر: بنك الجزائر، النشرة الثلاثية الإحصائية، رقم 17، ماي 2012، ص 09، تاريخ الإطلاع 2022/04/19.

[https://www.bank-of-algeria.dz/html/bulletin\\_statistique\\_FR.htm](https://www.bank-of-algeria.dz/html/bulletin_statistique_FR.htm)

من خلال معطيات الجدول أعلاه، يتبين أن معدل الاحتياطي الإجباري في تزايد مستمر، وهذا راجع للتشديد المستمر من قبل السلطات النقدية على أهمية هذه الأداة، حيث انتقلت هذه النسبة من 03% في فيفري 2001 إلى 4,25% سنة 2002، ثم إلى 6,25% سنة 2003، ثم إلى 6,5% سنة 2004، وبقيت هذه النسبة بدون تغيير لمدة 03 سنوات 2005، 2006، 2007، إلى غاية صدور التعليم رقم (07-13) المؤرخة في 2007/12/24 التي عدلت التعليم رقم (04-02) المتعلقة بنظام الاحتياطي الإجباري، حيث ارتفعت النسبة من 6,5% إلى 08% سنتي 2008 و 2009، ليرتفع مرة أخرى إلى 10% سنة 2010.

## ثالثا: آلية استرجاع السيولة بالمناقصة

تعتبر آلية استرجاع السيولة بالمناقصة من طرف بنك الجزائر إحدى التقنيات المستحدثة كأسلوب لسحب فائض السيولة، وقد دخلت هذه الآلية حيز التنفيذ من خلال التعليم رقم 02-2002 المؤرخة في 11 أبريل 2002 المتضمنة إدخال استرجاع السيولة في السوق النقدية، يتعلق الأمر بعمليات استرجاع للسيولة على بياض تتم عن طريق مناقصات فورية، والتي يمكن أن تكون في شكل ودائع لمدة 24 ساعة أو لأجل، يتم مكافأتهما بمعدل فائدة يحدد بالنسبة

لكل عملية مناقصة، يتدخل بنك الجزائر في السوق النقدية بمعدلات تعكس تطور الوضع في السوق النقدية.<sup>1</sup> والجدول الموالي يبين معدلات ونسب عمليات استرجاع السيولة خلال الفترة (2002-2010).

الجدول رقم (06): معدلات ونسب عمليات استرجاع السيولة خلال الفترة (2002-2010)

البيان السنوات	معدل استرجاع السيولة ل:7 أيام	معدل استرجاع السيولة ل3 أشهر	نسبة مساهمة الأداة في استرجاع السيولة
2002	25,7	/	/
2003	1,75	/	/
2004	0,75	/	/
2005	1,25	1,90	67,04
2006	1,25	2,00	40,33
2007	1,75	2,50	59,29
2008	1,25	2,00	38,65
2009	0,75	1,25	44,95
2010	0,75	1,25	40,73

المصدر: بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية، سبتمبر 2011، ص 17، بتاريخ 2022/04/19.

[https://www.bank-of-algeria.dz/html/bulletin\\_statistique\\_FR.htm](https://www.bank-of-algeria.dz/html/bulletin_statistique_FR.htm)

من خلال الجدول أعلاه سجل المعدل السنوي لاسترجاع السيولة لثلاثة أشهر في أول استعمال لها نسبة 1,90% مقابل 1,25% لاسترجاع السيولة لسبعة أيام سنة 2005، وكانت نسبة امتصاص السيولة إجمالاً بهذه الأداة 67,04% لنفس السنة، لكنها انخفضت إلى 40,33% في السنة الموالية، لترتفع مجدداً إلى 59,29% خلال سنة 2007 بهدف احتواء فائض السيولة الهيكلي والحد من الآثار التضخمية، ثم شهدت معدلات متقاربة خلال السنوات 2008، 2009، 2010.

<sup>1</sup> : بنك الجزائر، التعلية رقم : 2002/02 المؤرخة في 11 أبريل 2002.

## رابعاً: تسهيلة الوديعة المغلة للفائدة

تم الشروع في تطبيق تسهيلة الوديعة المغلة للفائدة سنة 2005، من خلال التعليم رقم 04-05 المؤرخة في 14 جوان 2005 وهي تشبه أداة استرجاع السيولة مع فارق أساسي، هو أن تسهيلة الوديعة تأتي بمبادرة من البنك، هذا الأخير يتصل ببنك الجزائر ويحدد ما هو المبلغ الذي يودعه لدى بنك الجزائر. وهي تسمح للمصارف بإنجاز ودائع لمدة 24 ساعة لدى بنك الجزائر، وقد تم استعمالها بشكل أكبر خلال سنة 2006، ويرجع السبب خصوصاً إلى فائض السيولة لدى بعض المصارف خصوصاً خلال الأيام العشرة الأخيرة من الشهر.

والجدول الآتي يبين نسبة مساهمة الأداة في استرجاع السيولة ومعدلات الفائدة المطبقة عليها.

## الجدول رقم (07): نسبة مساهمة الأداة في استرجاع السيولة للفترة (2001-2010)

السنوات	البيان	فوائد تسهيلات الإيداع	نسبة مساهمة الأداة في استرجاع السيولة
2001		/	/
2002		/	/
2003		/	/
2004		/	/
2005		0,30	7,41
2006		0,30	40,94
2007		0,75	24,14
2008		0,75	49,21
2009		0,30	41,76
2010		0,30	39,90

المصدر: بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية، سبتمبر 2011، تاريخ الإطلاع 2022/04/19.

[https://www.bank-of-algeria.dz/html/bulletin\\_statistique\\_FR.htm](https://www.bank-of-algeria.dz/html/bulletin_statistique_FR.htm)

سجلت هذه الأداة سنة 2005 امتصاصاً للسيولة بنسبة 7,41%، وكان استعمالها محدود مقارنة باسترجاع السيولة خلال نفس السنة، لكنها عرفت تطوراً ملحوظاً خلال السنوات: 2006، 2008، 2009، 2010 وهذا نظراً لاعتماد بنك الجزائر على هذه الآلية بنسبة أكبر من الاعتماد على آلية استرجاع السيولة.

من خلال ما سبق ذكره، تبين بأن بنك الجزائر نسق بين أدوات السياسة النقدية خلال الفترة (2001-2010)، بهدف التحكم في الفائض الهيكلية للسيولة المصرفية، وذلك بتعزيز أدوات السياسة النقدية التقليدية (معدل إعادة الخصم، الاحتياطي الإجباري) والحديثة (باسترجاع السيولة وتسهيله الوديعة المغلة للفائدة)، كل هذا قد مكن من التحكم في الفوائض النقدية ومنه التحكم في معدلات التضخم.

### المبحث الثالث: إجراءات البنك المركزية لمواجهة التضخم في ظل صدمة النفط وانعكاساتها

يتدخل بنك الجزائر في النشاط الإقتصادي بطريقة غير مباشرة، وذلك بامتصاص الفائض من الكتلة النقدية، من خلال استعمال أدوات السياسة النقدية التقليدية والمستحدثة، وتماشيا مع الإصلاحات الاقتصادية خلال هذه الفترة.

### المطلب الأول: سياسات الإصلاح في الفترة 2011-2020

رغبة من الحكومة في تعزيز المكاسب الإقتصادية والاجتماعية المحققة، ولاستدراك الاختلالات التنموية الحاصلة في بعض المجالات، استمرت الحكومة خلال الفترة (2010-2014) في نفس نهجها التنموي المرتكز على زيادة الإنفاق العمومي بهدف الرفع من الإنفاق الفعال، وبترجع أسعار النفط فقد تم اقتراح برنامج تنموي على نفس منوال البرامج السابقة يغطي الفترة (2015-2019)، ليتم التراجع عنه واستبداله بنموذج تنموي جديد يغطي الفترة (2016-2030).

#### 1. البرنامج الخماسي للتنمية (2010-2014): يندرج هذا البرنامج ضمن ديناميكية إعادة الاعمار الوطني

التي انطلقت قبل عشر سنوات من خلال برنامج الإنعاش الاقتصادي الذي تمت مباشرته سنة 2001، ثم تواصلت ببرنامج دعم النمو الذي تدعم بالبرامج الخاصة التي رصدت لصالح ولايات الهضاب العليا وولايات الجنوب، وبالتالي بلغت التكلفة الإجمالية للسنوات الخمس الماضية ما يقارب 17,500 مليار دينار، من بينها بعض المشاريع الهيكلية المنجزة. وقدر الغلاف المالي المخصص لهذا البرنامج حوالي 21,214 مليار دينار جزائري (286 مليار دولار) يشمل شقين هما:<sup>1</sup>

<sup>1</sup>: هناء بن جميل، مرجع سابق، ص140.

- استكمال المشاريع الكبرى الجاري إنجازها ولاسيما في قطاعات السكة الحديدية والطرق والمياه بمبلغ 9,700 مليار دينار جزائري أي ما يعادل 130 مليار دولار؛
- إطلاق مشاريع جديدة بمبلغ 11,534 مليار دينار جزائري أي ما يعادل حوالي 156 مليار دولار.

كما تقرر توجيه 40% من الغلاف المالي المخصص ضمن برنامج توطيد النمو لتحسين مؤشرات التنمية البشرية، بالإضافة إلى تخصيص 250 مليار دينار لتنمية البحث العلمي والتكنولوجيا الجديدة للإعلام والاتصال، واستكمال مكتسبات المخططات السابقة، بالإضافة إلى الأغلفة المالية الهامة الموجهة لقطاع السكن، دعم البنية التحتية، رفع مستويات التشغيل، وتحسين شبكات الإمداد بالطاقة والمياه الصالحة للشرب، وذلك في إطار اهتمام الدولة بعنصر التنمية البشرية.

## 2. برنامج توطيد النمو ( 2015-2019): يعتبر هذا تكملة للبرامج التنموية السابقة حيث يغطي هذا البرنامج

عمليات الاستثمارات العمومية المسجلة خلال الفترة 2015-2019، حيث تم إنشاء صندوق تسيير عمليات الاستثمارات العمومية المسجلة بعنوان برنامج توطيد النمو الإقتصادي 2015-2019، وقد خصصت له ميزانية إجمالية قدرها 262 مليار دولار وفق معدل سنوي قدره 52,4 مليار دولار، بينما بلغت ميزانتي 2015 و 2016 على التوالي 4079,6 مليار دج ثم 1894,2 مليار دج.<sup>1</sup>

وتشمل الأهداف الرئيسية لهذا البرنامج ما يلي:<sup>2</sup>

- الحفاظ على المكاسب الإجتماعية المحققة، من خلال منح الأولوية لتحسين الظروف المعيشية للسكان في قطاعات السكن، التربية، التكوين، الصحة العمومية، الربط بين شبكات الماء والغاز والكهرباء... إلخ، وترشيد التحويلات الإجتماعية ودعم الطبقات المحرومة العاملة؛
- تحقيق معدل نمو قوي في الناتج المحلي الخام وفق معدل سنوي قدره 7% بحلول سنة 2019؛
- إعطاء أهمية أكبر للتنوع الإقتصادي وتحقيق نمو الصادرات خارج المحروقات؛
- الاهتمام بالتنمية الفلاحية والريفية، بسبب مساهمتهما في تحقيق الأمن الغذائي وتنويع النسيج الإقتصادي؛
- مواصلة جهودات مكافحة البطالة، بتشجيع الاستثمار المحدث للثروة ومناصب العمل؛

<sup>1</sup>: هدى بن محمد، مرجع سبق ذكره، ص 51.

<sup>2</sup>: هناء بن جميل، مرجع سبق ذكره، ص 142.

- إِبلاء عناية خاصة للتكوين ونوعية الموارد البشرية، من خلال تشجيع وترقية تكوين الإطارات واليد العاملة المؤهلة.

على أرض الواقع، أدى انهيار أسعار النفط منتصف سنة 2014 واستمراره خلال السنتين الموالتين (2015-2016)، إلى تراجع كبير في مداخيل الدولة، ذلك أن عائدات النفط تشكل 95% من إجمالي الصادرات، ولأجل تدارك هذا الوضع بادرت السلطات إلى تبني عدة إجراءات بهدف ترشيد النفقات العامة، وعليه تم إقفال حساب هذا البرنامج بتاريخ 31 ديسمبر 2016، مع غلق جميع صناديق التخصيص التي وجدت قصد تسيير وتأطير مشاريع الاستثمارات العمومية وجعلها ضمن صندوق واحد، كما تم تجميد كل العمليات التي لم تنطلق بعد باستثناء تلك التي تعد ذات أولوية وأهمية، وعليه تم فتح حساب تخصيص جديد بعنوان برنامج الاستثمارات العمومية تحت رقم 145-302 والمتضمن مبلغ قدره 300 مليار دج، والذي يعطي صورة على انخفاض ميزانية البرنامج للفترة المتبقية (2017-2019)، وهو ما سيكون له تأثير لا محالة على تحقيق الأهداف المنوطة بالبرنامج ولاسيما النمو والتشغيل في نهاية المدة.<sup>1</sup>

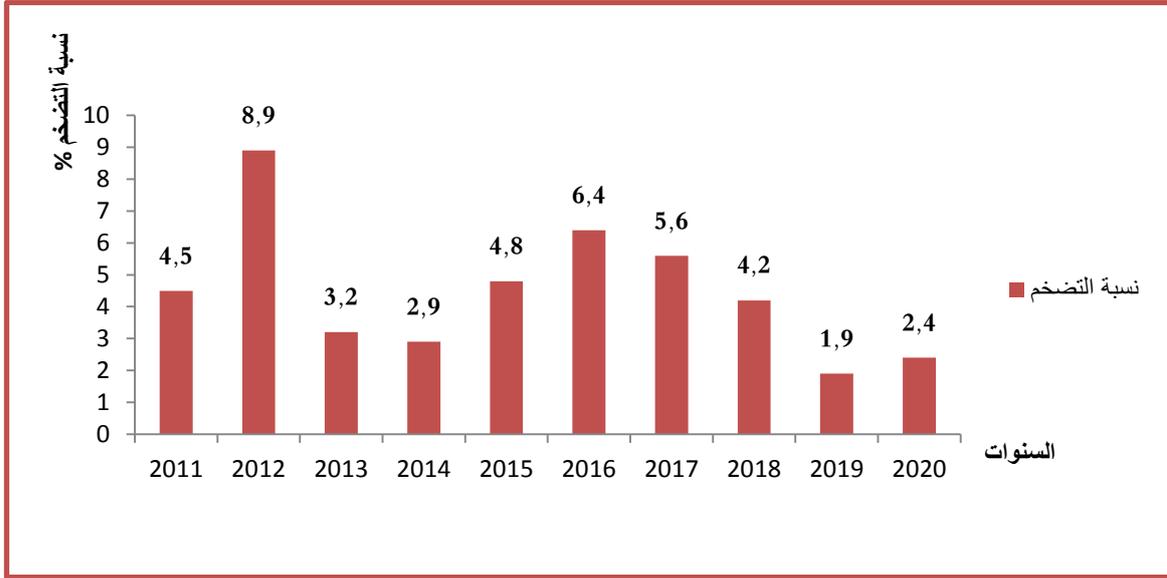
يمكن القول أن برامج الإنعاش الإقتصادي أعطت أولية لجانب الطلب الكلي من خلال اعتماد سياسة نقدية صارمة لتحقيق أهدافها النهائية المتمثلة في التحكم في التضخم، وتخفيض العجز في ميزان المدفوعات بالإضافة إلى تخفيض معدل البطالة إلى مستويات منخفضة، لكن ارتباط معدل النمو الإقتصادي بالعوامل الخارجية وليس بعوامل الإنتاج يجعل المؤشرات الإقتصادية الكلية هشة وغير مستقرة على المدى البعيد.

### المطلب الثاني: تطور معدلات التضخم خلال الفترة (2011-2020)

من أجل التطرق لمعدلات التضخم للفترة (2011-2022)، وهذا ما يوضحه الشكل الموالي:

<sup>1</sup>: قانون رقم 14-10 مؤرخ في 30 ديسمبر 2014، يتضمن قانون المالية لسنة 2015، الجريدة الرسمية، عدد: 78، الصادرة في 31 ديسمبر 2014، ص 48.

الشكل الرقم (03): تطور معدلات التضخم خلال الفترة (2011-2020)



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على إحصائيات البنك الدولي.

<https://www.albankaldawli.org>

يتبين من خلال الشكل أعلاه أن معدل التضخم سنة 2011 عاد للارتفاع إذ بلغ 4,5% حيث تسبب متوسط أسعار المنتجات الزراعية الذي كان في إرتفاع في تأثير أقوى للتضخم المستورد، فضلا عن أن النمو القوي للكتلة النقدية والناجح خاصة من الزيادة الكبيرة في النفقات العمومية الجارية في هذه السنة أدى إلى إرتفاع الأسعار، بالإضافة إلى وجود صدمة على الطلب ناجمة عن الرفع المعتبر للأجور في هذه السنة. وتحت تأثير إرتفاع التضخم الداخلي الناجم عن التوسع في نفقات الميزانية الجارية ولاسيما الإرتفاع في التحويلات لمواجهة صدمة الأسعار المحلية المسجلة في بداية سنة 2012، فضلا عن زيادة أسعار بعض المنتجات الطازجة ( لحم الغنم،...). واصل معدل التضخم ارتفاعه ليبلغ 8,9% سنة 2012 وهو المعدل الأكثر ارتفاعا في العشرية.

في سنتي 2013 و2014 انخفض معدل التضخم إلى 3,2% و2,9% على الترتيب، فبالرغم من ظاهرة التضخم الداخلي، إلا أن التضخم المستورد ساهم في تراجع التضخم القوي المسجل في هاتين السنتين في الجزائر، إذ تراجع مستوى أسعار السلع المستوردة في سنة 2013 بنسبة 3,5% مقارنة بالنسبة الماضية، وهذا تناغما مع تراجع التضخم على مستوى البلدان المتقدمة كما على مستوى البلدان الناشئة والنامية منذ منتصف 2012.

عقب الأزمة النفطية تسارع معدل التضخم مسجلاً 4,8% في سنة 2015 ثم 6,4% في سنة 2016، ولا يبدو أن هذا الإرتفاع في التضخم راجع إلى المحددات الكلاسيكية للتضخم ( تطور الكتلة النقدية، تدهور معدل الصرف، إرتفاع أسعار أهم المنتجات الأساسية المستوردة... )، بل هو راجع أساساً في النقائص في ضبط الأسواق وإلى الوضعيات المهيمنة في معظم أسواق السلع الاستهلاكية.

أما خلال الفترة (2017-2019)، فبالرغم من نمو الكتلة النقدية بـ 8,38% و 11,10% في سنتي 2017 و 2018 على التوالي وتبني الجزائر لسياسة التمويل غير التقليدي والاعتماد على الإقتصاد الريعي، إلا أن معدل التضخم تراجع إلى 4,3% في سنة 2018 مقابل 5,6% في سنة 2017، ليبلغ 1,95% في سنة 2019، ويرجع هذا الانخفاض إلى انخفاض أسعار بعض المنتجات الغذائية خاصة المنتجات الفلاحية.

في سنة 2020 ارتفع معدل التضخم ليصل 2,4% وهو معدل قريب من الطبيعي وترجح هذه الزيادة إلى تأثير كوفيد19 على الإقتصاد الجزائري.

### المطلب الثالث: إجراءات بنك الجزائر للفترة (2011-2020)

يتدخل بنك الجزائر في النشاط الاقتصادي بطريقة غير مباشرة، وذلك بامتصاص الفائض من الكتلة النقدية وتوفير أرصدة نقدية جديدة من خلال استعمال أدوات السياسة النقدية، وخلال الفترة (2011-2020) قام بنك الجزائر بوضع أدوات للسياسة النقدية تتماشى مع الوضع الاقتصادي آنذاك، وسيتم التطرق إليها فيما يلي:

#### أولاً: معدل إعادة الخصم

حيث يمكن اعتبار معدل إعادة الخصم من بين الأدوات الأساسية التي يستعملها بنك الجزائر في التأثير في مقدرة البنوك التجارية على منح القروض، وفي بداية كل ثلاثي يبرمج بنك الجزائر المبالغ الإجمالية القصوى التي تكون قابلة لإعادة الخصم، والجدول التالي يمثل تطور معدل إعادة الخصم في الجزائر خلال الفترة (2011-2020):

الجدول رقم (08): تطور معدل إعادة الخصم للفترة (2011-2020)

السنوات	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
معدل إعادة الخصم %	4	4	4	4	4	4	3,5	3,5	3,5	3,5

المصدر: بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية، الثلاثي الثالث رقم 50، 2020، ص 19، تاريخ الإطلاع 2022/04/19.

[https://www.bank-of-algeria.dz/html/bulletin\\_statistique\\_FR.htm](https://www.bank-of-algeria.dz/html/bulletin_statistique_FR.htm)

يلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن معدل إعادة الخصم استقر عند نسبة 4% من 2011 إلى غاية 2016، وهذا ما يفر توقف البنوك التجارية عن إعادة الخصم من طرف البنك المركزي، بمعنى توقف البنوك عن إعادة التمويل من طرف بنك الجزائر ما يعني ظهور فائض في السيولة خلال هذه الفترة مما أدى إلى توسع الكتلة النقدية، ويفسر سبب انتعاش الحكومة للسياسة التوسعية وما عرفته الأسعار العالمية من ارتفاع باهض بالإضافة إلى انتعاش أسعار البترول، ثم تم تخفيضه إلى 3,5% بتاريخ 30 ديسمبر 2016، بهدف تنشيط عمليات إعادة الخصم نظرا لنقص السيولة المسجلة خلال هذه السنة وحاجة البنوك لإعادة التمويل، وبقي هذا المعدل ثابتاً إلى غاية 14 مارس 2020.

#### ثانياً: الاحتياطي الإجمالي

إن رفع معدل الاحتياطي الإجمالي يعتبر تشديداً من جانب السلطة النقدية نظراً لأهمية وفعالية هذه الأداة، يقوم بنك الجزائر برفع وخفض نسبة الاحتياطي الإجمالي تماشياً مع الأوضاع الاقتصادية الراهنة خلال تلك الفترة. والجدول التالي يمثل تطور معدل الاحتياطي الإجمالي خلال الفترة (2011-2020).

الجدول رقم (09): تطور معدل الاحتياطي الإجمالي للفترة (2011-2020)

السنوات	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
معدل الاحتياطي الإجمالي %	9	11	12	12	12	8	8	10	10	10

المصدر: بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية، 2018، 2020، ص 17، تاريخ الإطلاع 2022/04/19.

[https://www.bank-of-algeria.dz/html/bulletin\\_statistique\\_FR.htm](https://www.bank-of-algeria.dz/html/bulletin_statistique_FR.htm)

من خلال الجدول أعلاه، يلاحظ ارتفاع نسبة الاحتياطي الإجباري بـ 9% سنة 2011 ثم بدأ بالارتفاع مسجلا أعلى قيمة له سنة 2013 بنسبة 12% لتبقى ثابتة لمدة 3 سنوات، وذلك وفقا للتعليمة رقم 02-2003 الصادرة بتاريخ 23/04/2013 ليستقر هذا المعدل لغاية أفريل 2016، ويرجع السبب وراء الزيادات المستمرة في معدل الاحتياطي الإجباري إلى أن السلطات النقدية تعتمد في هذه الفترة بدرجة كبيرة على هذه الأداة من أجل امتصاص السيولة وتعزيز دور السياسة النقدية للتحكم في التضخم.

في سنة 2017 تم تخفيضه إلى نسبة 8%، وتبعها في ذلك هبوط في حجم الاحتياطات، ليرتفع مجددا خلال سنة 2018 بنسبة 10% لمعالجة نقص السيولة المصرفية وبقي ثابتا لمدة 3 سنوات، وبالرغم من رفع نسبة هذا المعدل إلا أنه لا يمكن اعتباره كأداة تنظيمية نهائية للسيولة.

### ثالثا: عمليات السوق المفتوحة

في سنة 2016 تواصل تراجع السيولة المصرفية، مما سمح لبنك الجزائر بالرجوع إلى تفعيل آلية إعادة التمويل للمصارف بعدما كانت السوق النقدية دون نشاط إلى ذلك الحين، بمعنى شهدت هذه السنة تغيرا جذريا في إدارة السياسة النقدية، مما سمح بتحول اتجاهها نحو استعمال أدوات ضخ السيولة عبر عمليات السوق المفتوحة لضمان إعادة تمويل النظام المصرفي.

والجدول الموالي يبين امتصاص السيولة من خلال عمليات السوق المفتوحة خلال الفترة (2011-2020):

الجدول رقم (10): عمليات السوق المفتوحة خلال الفترة (2011-2020)

2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	عمليات السوق المفتوحة
3,5	3,5	3,5	3,5	/	/	/	/	/	/	معدل استرجاع السيولة ل7 أيام %
/	/	/	3,5	/	/	/	/	/	/	معدل استرجاع السيولة ل3 أشهر
/	/	/	3,5	/	/	/	/	/	/	معدل استرجاع السيولة ل6 أشهر
/	/	/	3,5	/	/	/	/	/	/	معدل إسترجاع السيولة ل12 شهر
/	/	/	1380,6	820,9	1832,6	2730,9	/	/	/	نسبة السيولة المصرفية (مليار دج)

المصدر: بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية، 2019، ص 17، تاريخ الإطلاع 2022/04/19.

[https://www.bank-of-algeria.dz/html/bulletin\\_statistique\\_FR.htm](https://www.bank-of-algeria.dz/html/bulletin_statistique_FR.htm)

يتضح من خلال الجدول أعلاه أنه ابتداء من سنة 2017 تم وضع أدوات السوق لضخ السيولة المصرفية إلى أن وصلت قيمتها إلى 1380,6 مليار دج، وتفعيل السوق النقدية ما بين البنوك وإرساء معدلات الفائدة على مستوى هذه السوق وفق المعدل التوجيهي لبنك الجزائر، بالرغم من اعتماد هذه الأداة المستحدثة إلا أنه واصل الاتجاه التنازلي للسيولة المصرفية مما أدى إلى اعتماد بنك الجزائر على التمويل الغير التقليدي مع مطلع 2017.

#### رابعاً: أداة استرجاع السيولة

وفقاً للتعليمية رقم: 2013/01 المؤرخة في جانفي 2013، قام بنك الجزائر باستحداث أداة جديدة تتمثل في استرجاع السيولة لمدة 6 أشهر ابتداء من جانفي 2013، بمعدل 1,5%<sup>1</sup>.

ولقد تم وقف عمليات إسترجاع السيولة خلال سنة 2016، كما تم إلغاء تسعيرة عمليات تسهيلة الإيداع خلال نفس السنة.

<sup>1</sup>: بنك الجزائر، التعليمية رقم: 13/01 المؤرخة في: 12 جانفي 2013.

من خلال ما سبق تبين أن السياسة النقدية في الجزائر مرت بعدة مراحل وذلك لما فرضته الظروف التي مر بها الإقتصاد الجزائري حيث يلجأ بنك الجزائر دائما للبحث عن الحلول عن طريق انتهاجه سياسة نقدية توسعية أو انكماشية حسب الوضع المطلوب.

### خلاصة

لقد عرف الوضع النقدي تغيراً من بداية 1990، وبدأت بوادر التجديد المالي تظهر بسبب الإصلاحات التي تبنتها الجزائر والتي تتعلق بالتوازنات الاقتصادية الكلية بغرض الحد من الضغوط التضخمية الناجمة عن مجموعة من الأسباب الداخلية والمتمثلة في وجود فائض مهم في السيولة النقدية، فائض الطلب الكلي، وأسباب خارجية أهمها التضخم المستورد، وللحد من الاختلالات القائمة قام بنك الجزائر بإدخال أدوات السياسة النقدية التقليدية والمستحدثة من أجل التحكم في الأهداف المسطرة، وأهمها كبح معدل التضخم.

ولقد عرفت فترة التسعينيات ارتفاعاً كبيراً في معدلات التضخم، وهذا راجع لعدة أسباب أهمها سياسة تحرير الأسعار وتخفيض قيمة العملة، وكانت أهم تدخلات بنك الجزائر خلال هذه الفترة لكبح معدل التضخم من خلال الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية، فقد عرف معدل إعادة الخصم تعديلاً كل سنة تقريباً منذ صدور قانون النقد والقرض، بسبب النمو الشديد للكتلة النقدية، ليستقر سنة 2003 وذلك لتحسن الوضعية المالية للبنوك التجارية، كما تم تفعيل أداة الاحتياطي الإجباري والعمليات في السوق المفتوحة سنة 1994. وفي العقد الأول من القرن الحادي والعشرين عرف معدل التضخم تذبذباً، الشيء الذي جعل بنك الجزائر يقوم باستحداث آليات جديدة لامتنعاص السيولة تمثلت أهمها في استرجاع السيولة بالمناقصة سنة 2002، وتسهيله الوديعة المغلة للفائدة سنة 2005.

يسعى دائما بنك الجزائر للحفاظ على الاستقرار النقدي، ونتيجة للأوضاع الصعبة التي شهدتها الجزائر جراء انخفاض أسعار النفط سنة 2014 وما تبعها من انهيار لأسعار الصرف قام بنك الجزائر باللجوء إلى التمويل الغير تقليدي في إطار إتباع سياسة نقدية توسعية، كما أن سنة 2020 كان لها تأثير كبير على الأوضاع الاقتصادية والاجتماعية، نظرا للصدمة المزدوجة: جائحة كوفيد-19 وانهيار أسعار النفط، مما زاد من أهمية تدخل البنوك المركزية في العالم عامة وفي الجزائر خاصة.



# الخانمة



## الخاتمة

يتضح مما سبق، أن التضخم مُشكلة مُستمرة تواجه كل الإقتصاديات في العالم، إذ تُعبر عن الإرتفاع المستمر في المستوى العام للأسعار، وبمس هذا الإرتفاع أغلب السلع والخدمات في الإقتصاد، ويكون لفترة طويلة نسبيا. وأدى الاهتمام بهذه الظاهرة إلى تضارب النظريات المفسرة لها بالشكل الذي أدى إلى إختلاف أساليب معالجتها واحتوائها أو الحد من تفاقمها على الأقل، وتعتبر السياسة النقدية من أجمع الطرق المستعملة لمعالجة هذه الظاهرة باعتبارها إحدى مكونات السياسة الإقتصادية.

كما تبين من الدراسة أن الجزائر عانت من انعكاسات ظاهرة التضخم، وعبر إنتقالها من نظام إقتصادي موجه إلى نظام إقتصادي حر قد اعتمدت اصلاحات إقتصادية جوهرية بمعية هيئات دولية، غيرت من خلالها هيكل العديد من المتغيرات الإقتصادية التي أثرت بأشكال مختلفة على مستويات التضخم. وبعدها وفي إطار تقييم واقع التضخم في الجزائر خلال الفترة (1990-2020)، قام بنك الجزائر بتفعيل أدوات السياسة النقدية كطريقة لمعالجته، من خلال أدوات غير مباشرة وأدوات مستحدثة للسياسة النقدية تهدف لكبح الفوائض النقدية.

### 1- إختبار الفرضيات:

**الفرضية الأولى:** ، يحدث التضخم بسبب زيادة عرض النقود في الإقتصاد دون زيادة مقابلة في الناتج الحقيقي، فرضية خاطئة، فهناك عدة أسباب أخرى في الإقتصاد وتختلف حسب الظروف السائدة من دولة لأخرى، كزيادة المعروض النقدي أو زيادة التضخم المستورد وكذا التضخم الناشئ عن إرتفاع الأجور.

**الفرضية الثانية:** يمكن للسياسة النقدية أن تحد من التضخم من خلال تفعيل أدواتها للوصول إلى الأهداف النهائية. تم تأكيد صحة هذه الفرضية، لأنه حتى يتسنى للسياسة النقدية التحكم في التضخم لا بد لها من تفعيل أدواتها المباشرة وغير المباشرة وغيرها من الأدوات التي تسمح لها بالتدخل في السوق النقدية والتأثير على المعروض النقدي؛

**الفرضية الثالثة:** لم تنجح السلطات النقدية في الجزائر في مكافحة التضخم، وذلك بسبب سوء تسيير أدوات السياسة النقدية، تم نفي صحة هذه الفرضية، لأن السلطات النقدية في الجزائر استطاعت أن تتحكم في معدلات التضخم بعدما كانت مرتفعة جدا في التسعينيات.

## 2- نتائج الدراسة:

توصلت الدراسة إلى جملة من النتائج التي يمكن عرضها فيما يلي:

- التضخم ظاهرة إقتصادية غير مرغوب فيها، وتعتبر من بين المشاكل التي تعاني منها إقتصاديات العالم لتعدد أسبابها والآثار السلبية التي تنجر عنها وتختلف من بلد لآخر؛
- التضخم الذي حدث في التسعينيات سببه تحرير الأسعار، وتحول إلى تضخم مستورد فيما بعد
- يرجع إرتفاع معدلات التضخم في الجزائر إلى الإعتماد الشبه تام على الإستيراد، وهذا راجع لعدم تنوع الإنتاجي، والإعتماد على المحروقات بنسبة كبيرة؛
- لا يمكن القضاء على التضخم من خلال تحقيق المرونة في الأسعار، خاصة بالنسبة للإقتصاديات الريعية، بل يجب زيادة حجم الإنتاج في الإقتصاد مما يؤثر على مستويات العرض ويدفع لإنخفاض الأسعار، وبالتالي الحد من ظاهرة التضخم؛
- السياسة النقدية لها تأثير نسبي على التضخم، وكذلك تبين أن التضخم ليس نقديا فحسب وإنما قد يرجع لإعتبرات أخرى كالتضخم المستورد والتضخم الناتج عن أسباب هيكلية كإنتشار السوق الموازية؛
- نتيجة لفائض السيولة الهيكلية المسجل منذ سنة 2000، قام بنك الجزائر بوضع أدوات لإمتصاص فائض السيولة في السوق النقدية، حيث قام بشكل خاص بتدعيم الوسائل غير المباشرة للسياسة النقدية وكان ذلك بإنشاء أدوات جديدة منها تقنية إسترجاع السيولة وتسهيله الوديعة المغلة للفائدة.

## 3- الإقتراحات:

بناءً على المشكلة المدروسة والنتائج المتوصل إليها، تم وضع الإقتراحات التالية:

- ضرورة التقليل من الإستيراد ومحاولة تعويض الواردات بالمنتوج المحلي قدر الإمكان، للتخفيف من حدة التضخم المستورد الذي يساهم في إرتفاع معدلات التضخم المحلي؛
- ضرورة إعطاء حرية أكبر لبنك الجزائر في إختيار الأهداف التي تمكنه من الوصول إلى تحقيق أهدافه المسطرة، من خلال الأدوات التي يراها مناسبة لتحقيق ذلك؛
- تشجيع الإستثمار الأجنبي المباشر من أجل رفع معدلات الإنتاج وتحسين قيمة العملة والحد من معدلات البطالة، وذلك عن طريق وضع قوانين وتشريعات جديدة؛

- ضرورة تفعيل أدوات السياسة النقدية غير المباشرة، وخاصة أداة معدل إعادة الخصم، وعمليات السوق المفتوحة والتنويع في إستخدام أدوات السياسة النقدية، خاصة من خلال تطوير سوق الأوراق المالية في الجزائر.

#### 4- آفاق الدراسة:

في ختام هذه الدراسة يمكن إقتراح مجموعة من المواضيع المكتملة لموضوعها كما يلي:

- أثر التضخم على ميزانية الدولة نتيجة إنهيار أسعار النفط؛
- مدى تأثير جائحة كورونا على التضخم والأوضاع الإقتصادية في الجزائر؛
- تفعيل صيغ التمويل الإسلامي لمكافحة التضخم.



# قائمة المراجع



أولاً: المراجع العربية:

I. الكتب:

- 1- إكرام مياسي، الاندماج في الاقتصاد العالمي وانعكاساته على القطاع الخاص في الجزائر (الجزائر: دار هوامة، 2011).
- 2- الأخضر أبو علاء عزي، الواقعية النقدية في بلد بترولي (عمان: دار اليازوري، 2014).
- 3- ثامر علوان المصلح، علم الاقتصاد الجزئي والكلبي ( عمان: دار الأيام للنشر والتوزيع، 2015).
- 4- خالد واصف الوزني، احمد حسين الرفاعي، مبادئ الاقتصاد الكلبي (عمان: دار وائل للنشر، 2005).
- 5- رجاء الربيعي، دور السياسة المالية والنقدية في معالجة التضخم الركودي (عمان: دار أمنة للنشر والتوزيع، 2013).
- 6- زكريا الدوري، يسرى السامرائي، البنوك المركزية والسياسات النقدية (عمان: دار اليازوري العلمية، 2006).
- 7- شعيب بونوة، زهرة بن يخلف، مدخل إلى التحليل الإقتصادي الكلبي (عمان: ديوان المطبوعات الجامعية، 2010).
- 8- ضياء مجيد الموسوي، الاقتصاد النقدي ( دار الفكر، دون سنة ن).
- 9- عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الإقتصادية الكلية: دراسة تحليلية تقييمية، ط2. (الجزائر: ديوان المطبوعات الجامعية، 2005).
- 10- عبد المطلب عبد الحميد، السياسات الاقتصادية على مستوى الاقتصاد القومي: تحليل كلبي. (القاهرة: مجموعة النيل العربية، 2003).
- 11- غازي حسين عناية، التضخم المالي (الإسكندرية: مؤسسة شباب الجامعة، 2006).
- 12- فليح حسن خلف، الإقتصاد الكلبي (عمّان: عالم الكتب الحديث، 2007).
- 13- مجدي عبد الفتاح سليمان، علاج التضخم والركود الاقتصادي في الإسلام. (القاهرة: دار غريب للطباعة والنشر والتوزيع، 2002).
- 14- محمود حسين الوادي، كاظم جاسم العيساوي، الإقتصاد الكلبي : تحليل نظري وتطبيقي (عمان: دار المسيرة، 2007).

- 15- نزار سعد الدين العيسي، إبراهيم سليمان قطف، الإقتصاد الكلي: مبادئ وتطبيقات (عمان: دار الحامد للنشر والتوزيع، 2006).
- 16- هيل عجمي جميل الجنابي، النقود والمصارف والنظرية النقدية، ط2. (عمان: دار وائل للنشر والتوزيع، 2014).
- 17- يوسف حسن يوسف، البنوك المركزية ودورها في اقتصاديات الدول (الإسكندرية: دار التعليم الجامعي، 2015).

## .II المقالات:

- 18- الطاهر جليط، إلهام لحام، "تقييم فعالية سياسة استهداف التضخم في الجزائر: دراسة قياسية"، المجلة الجزائرية للأبحاث الاقتصادية والمالية، العدد 02 (2020).
- 19- خلف محمد حمد الجبوري، " دور استقلالية البنوك المركزية في تحقيق أهداف السياسة النقدية: التجربة العراقية في ضوء قانون البنك المركزي العراقي رقم 56 لسنة 2004"، مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية، العدد 2، 2005.
- 20- دبات أمينة، "السياسة النقدية وإستهداف التضخم في الجزائر"، مجلة العلوم الاقتصادية، عدد 14 (جوان 2017).
- 21- سماحي أحمد، "دور السياسة النقدية في استهداف التضخم في الجزائر: دراسة قياسية للفترة 2002-2016"، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، العدد 19 (29-10-2018).
- 22- فتيحة بن عليا، صالح تومي، تحليل وتقييم أدوات السياسة النقدية وفعاليتها في تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية الكلية، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، العدد 22 (2020).
- 23- معمري ليلى، سعدون عائشة، "فعالية السياسة النقدية في محاربة التضخم"، مجلة الإقتصاد والتنمية، العدد 06 (جوان 2016).
- 24- هتهات السعيد، بختي إبراهيم، "دراسة قياسية تنبؤية لظاهرة التضخم في الجزائر خلال الفترة (2002-2020)"، مجلة الدراسات المالية والمحاسبية والإدارية العدد 02 (ديسمبر 2020).
- 25- هدى بن محمد، " عرض وتحليل البرامج التنموية في الجزائر خلال الفترة 2001-2019"، مجلة كلية السياسة والاقتصاد، العدد الخامس (جانفي 2020)، ص 40.

26- هناء بن جميل، "تأثير الإصلاحات الاقتصادية في الجزائر على تحقيق أهداف السياسة النقدية خلال الفترة (1990-2014)، أبحاث إقتصادية وإدارية، العدد 19 (جوان 2016).

### .III الرسائل والأطروحات:

27- أحمد محمد صالح الجلال، "دور السياسات النقدية والمالية في مكافحة التضخم في البلدان النامية (دراسة حالة الجمهورية اليمنية 1990-2003)" (رسالة ماجستير، جامعة الجزائر، 2006).

28- إكن لونيس، السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة (2000-2009)، (مذكرة ماجستير، جامعة الجزائر، 2011).

29- تيجاني بالرقبي، "دراسة أثر التضخم على النظرية التقليدية للمحاسبة: مع نموذج مقترح لاستبعاد أثر التضخم على القوائم المالية" (أطروحة دكتوراه، جامعة فرحات عباس، سطيف، 2006).

30- حدادي عبد الطيف، "دور السياسة النقدية والمالية في مكافحة التضخم في البلدان النامية (دراسة حالة الجزائر 2000-2014)" (أطروحة دكتوراه، جامعة جيلالي اليابس سيدي بلعباس، 2017).

31- دبات أمينة، "السياسة النقدية واستهداف التضخم بالجزائر"، (أطروحة دكتوراه، جامعة جيلالي يابس، سيدي بلعباس، 2021).

32- عبد الله ياسين، "دور سياسة سعر الصرف في الرفع من فعالية السياسة النقدية دراسة حالة الجزائر" (مذكرة ماجستير، المدرسة الدكتورالية للإقتصاد وإدارة الأعمال، جامعة وهران، 2014).

33- عمر سعيدان، "دور البنك المركزي في تحقيق الاستقرار الإقتصادي" (أطروحة دكتوراه، جامعة أم البواقي، 2019).

34- مليكة نجاعي، تقييم أداء البنك المركزي الجزائري في إدارة السياسة النقدية- في ظل تقلبات أسعار الصرف، (أطروحة دكتوراه، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، 2020).

35- هتهات سعيد، "دراسة اقتصادية وقياسية لظاهرة التضخم في الجزائر" (رسالة ماجستير، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2006).

36- وجدي جميلة، "السياسة النقدية وسياسة استهداف التضخم دراسة قياسية لحالة الجزائر خلال الفترة 1990-2014" (مذكرة ماجستير، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان).

### .IV الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية:

37- قانون رقم 14-10 مؤرخ في 30 ديسمبر 2014، يتضمن قانون المالية لسنة 2015، الجريدة الرسمية، عدد: 78، الصادرة في 31 ديسمبر 2014.

V. المراسيم والتعليمات والنشريات:

38- بنك الجزائر، التعليم رقم : 2002/02 المؤرخة في 11 أبريل 2002.

39- بنك الجزائر، التعليم رقم: 13/01 المؤرخة في: 12 جانفي 2013.

40- النشرة الثلاثية لبنك الجزائر 2009.

41- بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية، سبتمبر 2011.

42- بنك الجزائر، النشرة الثلاثية الإحصائية، رقم 17، ماي 2012.

43- بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية، رقم 33، مارس 2016.

44- بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية، ديسمبر 2017 رقم 40.

45- بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية، 2018، 2020، ص 17.

46- بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية، 2019، ص 17.

47- بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية، الثلاثي الثالث رقم 50، 2020.

ثانيا: المراجع الأجنبية:

- 48- Henry Hazlitt, **The Inflation Crisis And How To Resolve It** (New York: Arlington House Publishers, 1978).
- 49- Henry Hazlitt, **What You Should Know about Inflation**, 2<sup>nd</sup> ed. (New Jersey: D. Van Nostr and Company, Inc., 1965).
- 50- Milton Friedman, **Inflation et Systèmes Monétaires**, Trad. Daisy Caroll (Paris: Calmann-Lévy, 1976).
- 51- Pierre Bezbakh, **Inflation et Désinflation**, 5<sup>e</sup> éd. (Paris: La Découverte, 2006).

VI. المواقع:

52- <https://www.bank-of-algeria.dz>

53- <https://www.albankaldawli.org>

## الملخص:

تهدف هذه الدراسة إلى بحث دور السلطات النقدية في مكافحة التضخم بالجزائر خلال الفترة (1990-2020) وتقييمه، وذلك من خلال دراسة أهم السياسات التي تبنتها خلال فترة الدراسة، والتي كانت موجهة للحفاظ على الإستقرار النقدي.

وقد توصلت الدراسة إلى أن التضخم في الجزائر كان في فترة التسعينيات بسبب تحرير الأسعار، ثم بسبب اعتماد البلد بصورة مبالغة على الإستيراد. كما تبين أن بنك الجزائر تحكم بشكل جيد في التضخم طيلة فترة الدراسة، على ضوء الأرقام التي تقدمها الهيئات الرسمية الدولية والوطنية.

**الكلمات المفتاحية:** بنك الجزائر، السياسة النقدية، التضخم، التضخم في الجزائر.

## Abstract:

This study aims to search the role of monetary authorities in fighting the inflation in Algeria during three decades (1990-2020), and assessing that role, through studying the most important policies adopted to achieve the monetary stability.

The Study found that inflation in Algeria was because of prices liberalization in the nineties, and then because of the country's excessive dependence on imports. It found also that the Bank of Algeria controlled inflation well throughout the study period.

**Key-words:** Algeria Bank, monetary policy, inflation, inflation in Algeria.