



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

الفرع: علوم اقتصادية

التخصص: اقتصاد نقدي وبنكي

عنوان المذكرة:

تقييم سياسة استهداف التضخم في الجزائر خلال الفترة 2008-2018

إشراف الدكتور:

عبد الحميد حفيظ

من إعداد:

➤ أميمة بهلول

➤ حليلة شناتلية

أعضاء لجنة المناقشة:

الصفة	الرتبة العلمية	الإسم واللقب
رئيسا	أستاذ محاضر أ	رياض موساوي
مشرفا ومقررا	أستاذ محاضر أ	عبد الحميد حفيظ
عضوا مناقشا	أستاذ محاضر أ	عثمان عثمانية

السنة الجامعية: 2018 / 2019



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

الفرع: علوم اقتصادية

التخصص: اقتصاد نقدي وبنكي

عنوان المذكرة:

تقييم سياسة استهداف التضخم في الجزائر خلال

الفترة 2008 - 2018

إشراف الدكتور:

من إعداد:

عبد الحميد حفيظ

➤ أميمة بهلول

جامعة العربي التبسي - تبسة
Université Larbi Tébessi - Tébessa

➤ حليلة شناتلية

أعضاء لجنة المناقشة:

الصفة	الرتبة العلمية	الإسم واللقب
رئيسا	أستاذ محاضر أ	رياض موساوي
مشرفا ومقررا	أستاذ محاضر أ	عبد الحميد حفيظ
عضوا مناقشا	أستاذ محاضر أ	عثمان عثمانية

السنة الجامعية: 2018 / 2019

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

شكر وعرفان

الحمد لله أولا واخيرا على فضله الواسع وعلى توفيقه لنا

في إضاءة دربنا في سبيل العلم.

نتقدم بجزيل الشكر إلى الأستاذ المشرف "حفيظ عبد

الحميد" الذي كان لنا خير مشرف وموجه والذي

منحنا الكثير من وقته وجهده والذي لم يبخل علينا

بعلمه وتوجيهاته في هذه الدراسة.

كما نتوجه بالشكر إلى كافة أساتذة العلوم الاقتصادية

والتجارية وعلوم التسيير بجامعة تبسة.

فهرس الموضوعات

الصفحة	العنوان
	شكر وعرفان
I	فهرس الموضوعات
VI	فهرس الجداول
VII	فهرس الأشكال
أ	مقدمة
الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية	
09	تمهيد
10	المبحث الأول: ماهية السياسة النقدية
10	المطلب الأول: مفهوم السياسة النقدية وإتجاهاتها
10	1- تعريف السياسة النقدية
11	2- إتجاهات السياسة النقدية
11	المطلب الثاني: أهداف السياسة النقدية
11	1- الأهداف الأولية
13	2- الأهداف الوسيطة
14	3- الأهداف النهائية
14	المبحث الثاني: نظريات السياسة النقدية
14	المطلب الأول: النظرية النقدية الكلاسيكية
18	المطلب الثاني: النظرية النقدية الكينزية
21	المطلب الثالث: النظرية النقدية الحديثة
23	المبحث الثالث: آليات عمل السياسة النقدية
23	المطلب الأول: أدوات السياسة النقدية

23	1- الأدوات الكمية (الأدوات غير المباشرة)
26	2- الأدوات النوعية للسياسة النقدية (الأدوات المباشرة)
27	المطلب الثاني: تقييم السياسة النقدية وقنوات إنتقالها
27	1- تقييم السياسة النقدية
28	2- قنوات إنتقال السياسة النقدية
31	خلاصة الفصل الأول
الفصل الثاني: ظاهرة التضخم وسياسة إستهدافها	
33	تمهيد
34	المبحث الأول: مفاهيم عامة حول التضخم
34	المطلب الأول: مفهوم التضخم
34	1- تعريف التضخم
35	2- أسباب التضخم
37	المطلب الثاني: أنواع التضخم
40	المبحث الثاني: قياس التضخم وآثاره
40	المطلب الأول: طرق قياس التضخم
44	المطلب الثاني: آثار التضخم وكيفية معالجته
44	1- الآثار المترتبة عن التضخم
46	2- وسائل مكافحة التضخم
49	المبحث الثالث: سياسة إستهداف التضخم
49	المطلب الأول: مفهوم سياسة إستهداف التضخم ومتطلبات تطبيقها
49	1- تعريف سياسة إستهداف التضخم
50	2- متطلبات تطبيق سياسة إستهداف التضخم
52	المطلب الثاني: دوافع تطبيق سياسة إستهداف التضخم ومختلف معايير تصميمها
52	1- دوافع تطبيق سياسة إستهداف التضخم

54	2- معايير تصميم سياسة إستهداف التضخم
55	المطلب الثالث: مزايا وعيوب سياسة استهداف التضخم
55	1- مزايا سياسة إستهداف التضخم
57	2- عيوب سياسة إستهداف التضخم
58	خلاصة الفصل الثاني
الفصل الثالث: فعالية السياسة النقدية في إستهداف التضخم في الجزائر 2008-2018	
60	تمهيد
61	المبحث الأول: تطور مكونات الكتلة النقدية ومؤشرات التضخم في الجزائر 2008 - 2018
61	المطلب الأول: تطور الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2008-2018
61	1- تطور الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2008-2018
64	2- تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2008-2018
67	المطلب الثاني: مؤشرات التضخم في الجزائر خلال الفترة (2008-2018)
67	1- النمو الاقتصادي والتشغيل
70	2- ميزان المدفوعات سعر الصرف في الجزائر
72	3- إستقرار الأسعار والتحكم في التضخم
75	المبحث الثاني: أدوات السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2008-2018
75	المطلب الأول: معدل إعادة الخصم
77	المطلب الثاني: نسبة الإحتياطي الإلزامي
78	المطلب الثالث: عمليات السوق المفتوحة
79	المبحث الثالث: أساليب إستهداف التضخم في الجزائر وأثرها على مؤشرات الإقتصاد الكلية 2008-2018
79	المطلب الأول: إستهداف التضخم في الجزائر 2008-2018

81	المطلب الثاني: الإجراءات التي قامت بها الجزائر لتعزيز إستراتيجية إستهداف التضخم 2008-2018
86	خلاصة الفصل الثالث
88	الخاتمة
92	قائمة المصادر و المراجع
	ملخص

قائمة الجداول

الصفحة	العنوان	الرقم
62	تطور الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2008-2018	01
65	تطور مقابلات العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة 2008-2018	02
67	تطور معدلات النمو الإقتصادي في الجزائر خلال الفترة 2008 - 2018	03
69	تطور معدلات البطالة في الجزائر خلال الفترة 2008 - 2018	04
70	تطور ميزان المدفوعات في الجزائر خلال الفترة 2008 - 2018	05
71	تطور سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة 2008 - 2018.	06
73	المؤشر العام لأسعار الاستهلاك CPI في الجزائر خلال الفترة 2008-2018.	07
74	تطور معدلات التضخم في الجزائر خلال فترة 2008-2018	08
76	تطور معدل إعادة الخصم في الجزائر خلال فترة 2008-2018	09
77	تطور نسبة الإحتياطي الإلزامي في الجزائر خلال فترة 2008-2018	10
81	تطور التضخم الفعلي والمستهدف في الجزائر خلال 2008-2018	11

قائمة الأشكال

الصفحة	العنوان	الرقم
24	تأثير سياسة إعادة الخصم على تأثير الائتمان المصرفي	01
63	تطور الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2008-2018	02
66	تطور مقابلات العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة 2008-2018	03
67	تطور معدلات النمو الإقتصادي في الجزائر خلال الفترة 2008 - 2018	04
69	تطور معدلات البطالة في الجزائر خلال الفترة 2008 - 2018	05
70	تطور ميزان المدفوعات في الجزائر خلال الفترة 2008 - 2018	06
72	تطور سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة 2008 - 2018.	07
73	المؤشر العام لأسعار الاستهلاك CPI في الجزائر خلال الفترة 2008-2018.	08
74	تطور معدلات التضخم في الجزائر خلال فترة 2008-2018	09
76	تطور معدل إعادة الخصم في الجزائر خلال فترة 2008-2018	10
78	تطور نسبة الإحتياطي الإلزامي في الجزائر خلال فترة 2008-2018	11

0000000000000000

مقدمة



مقدمة

تحولت العلاقات الاقتصادية الحقيقية إلى علاقات نقدية بعد اكتشاف مناجم الذهب عبر مختلف أنحاء العالم وسيادة النقود في عمليات التبادل، مما ساهم بدوره في ظهور العديد من المشاكل وهذا أدى إلى إبراز الحاجة إلى وجود عمليات وإجراءات من شأنها السيطرة عليها، وقد تبلورت تلك التوجهات فيما يصطلح عليه بالسياسات النقدية فقد عدها الإقتصاديون الكلاسيك المحور الرئيسي في السياسة الاقتصادية الكلية وبذلك كانت الأداة الرئيسية التي تمكن الدولة من توازن النشاط الإقتصادي ونتيجة لذلك نجد أن السياسة النقدية لعبت دورا بارزا في تحقيق النهضة الإقتصادية للدول وهذا ما جعلها تصدر السياسات الاقتصادية الكلية لعدة عقود، حتى ظهور النظرية الكينزية عقب إنفجار الأزمة الاقتصادية الكبرى في الثلاثينات من القرن الماضي والتي هيأت الظروف لإزاحة فكر المدرسة الكلاسيكية عن صدارة الفكر الاقتصادي لتحتلها، حيث إعتبرت أن السياسة المالية تعد أكثر فعالية لإدارة الاقتصاد من السياسة النقدية وبذلك تراجع الإهتمام بالسياسة النقدية حتى مطلع الخمسينات من القرن العشرين حين تفاقمت العديد من المشاكل والصعوبات الناجمة عن تزايد تدخل الدولة في الحياة الإقتصادية. وبذلك واجه الإقتصاد أزمات أخرى جديدة عجز الفكر الكينزي على حلها مما أدى إلى ظهور نظريات وأفكار أخرى متمثلة في النظرية النقدية المعاصرة.

وبذلك أصبحت السياسة النقدية تمثل محور السياسة الاقتصادية الكلية مع ظهور وجهة النظر المطالبة بضرورة المزج بين السياستين النقدية والمالية لتحقيق قدر أكبر من الفعالية في التأثير على وضع وإتجاه النشاط الإقتصادي. فالسياسة النقدية تمثل بيانا للأهداف الإقتصادية الوسيطة والنهائية التي تتبناها الدولة وكذا مجموعة الأدوات التي تستخدمها لتحقيق تلك الأهداف فهي تعبر عن الإجراءات اللازمة لتمكين السلطات النقدية من ضبط عرض النقود والتوسع النقدي قصد التماشي وتلك المقاصد ومواجهة الإختلالات.

ومن أهم الإختلالات التي عانت ومازالت تعاني منها أغلبية الدول في العالم نجد مشكلة التضخم، فهي تعبر عن الارتفاع المستمر في المستوى العام للأسعار وما ينطوي عليه من آثار خطيرة مع بداية التسعينات بسبب الأزمات المالية، ونظرا لتراجع الثقة وعدم فعالية الإستهدافات الوسيطة في خفض التضخم الأمر الذي دفع إلى تبني أسلوب حديث لإدارة السياسة النقدية مبني على مقارنة مباشرة للحد من التضخم، عرف هذا الأسلوب بسياسة إستهداف التضخم الذي يفوم على جعل إستقرار الأسعار هدفا نهائيا على المدى الطويل من خلال التركيز على معدلات التضخم في حدوثها كإستهدافات وسيطة، وحتى تتمكن سياسة إستهداف التضخم من تحقيق فعاليتها بالوصول

إلى المعدل المستهدف للتضخم أو حصره ضمن نطاق محدد خلال فترة زمنية معينة لا بد من توفر مجموعة من الشروط الأولية والثانوية.

شهد الإقتصاد الجزائري خلال الفترة 2008-2018 العديد من التحولات من نقص إلى فائض إلى مرحلة الصدمة النفطية وباعتبار الإقتصاد الجزائري إقتصادا ريعي يعتمد في مداخيله أساسا على إيرادات المحروقات فقد تأثرت مختلف متغيراته الكلية والجزئية أدى إلى ظهور بوادر تضخمية مطلقة وبات بذلك التحكم في التضخم وتفعيل السياسة النقدية لإستهدافه من أهم المشكلات التي تطرح على الإقتصاد الجزائري.

1 - أهمية البحث

تبرز أهمية الموضوع من خلال الدور المهم الذي يقوم به البنك المركزي بإعتباره السلطة النقدية، والمتمثل في التدخل بأدوات مباشرة وغير المباشرة لتحقيق أهداف السياسة النقدية، وكيف أن تعارض هذه الأهداف يكون سببا في نقص فعاليتها، كما يستقي الموضوع أهميته أيضا من أهمية سياسة إستهداف التضخم ذاتها كإطار حديث لإدارة السياسة النقدية والتي أثبتت الدول نجاعتها في تحقيق إستقرار الأسعار على المدى الطويل.

2 - أسباب إختيار الموضوع

إختيار موضوع هذا البحث المعنون ب: تقييم سياسة إستهداف التضخم في الجزائر 2008-2018 لم يكن وليد الصدفة بل كان لأسباب عدة لعل أهمها:

- يدخل هذا الموضوع في صميم التخصص (نقدي وبنكي).
- حداثة الموضوع.
- أهمية سياسة ونجاعة في الرفع من فعالية أداء السياسة النقدية في تحقيق معدلات تضخم منخفضة.
- إمكانية تطبيق سياسة إستهداف التضخم على الإقتصاد الجزائري.

3- الهدف من الدراسة

تهدف هذه الدراسة إلى مايلي:

- تسليط الضوء على مختلف المفاهيم المتعلقة بالموضوع كالسياسة النقدية والتضخم وإستهداف التضخم.
- معرفة أهم أدوات السياسة النقدية ومدى فعاليتها للتحكم في معدلات التضخم في الجزائر.
- محاولة التعريف بمختلف المتغيرات الإقتصادية الكلية وكذلك كيفية تأثيرها على أداء السياسة النقدية.

- محاولة تقييم مدى تطبيق سياسة إستهداف التضخم في الجزائر 2008-2018.

4- إطار الدراسة

تجدر الإشارة أن هذه الدراسة تمس تحليل أهم المتغيرات الإقتصادية الكلية في الإقتصاد الجزائري، ودراسة طبيعة تأثيرها على نشاط السياسة النقدية في إستهداف معدل التضخم والتي تم حصرها: حجم الكتلة النقدية، معدل النمو الإقتصادي، معدل البطالة، رصيد ميزان المدفوعات، المؤشر العام لأسعار الإستهلاك، معدل التضخم، معدل إعادة الخصم، الإحتياطي الإلزامي وسعر الصرف كمتغيرات إقتصادية جزئية في الجزائر خلال الفترة 2008-2018.

5- إشكالية البحث

باعتبار ظاهرة التضخم من أهم الظواهر الإقتصادية التي تواجه أي إقتصاد في العالم وخاصة أن التضخم يتأثر بالمتغيرات الداخلية لكل دولة ويتأثر أيضا بالمتغيرات الخارجية الأمر الذي جعل التحكم فيه صعب جدا خاصة بالنسبة للدول النامية التي تعاني من التبعية الإقتصادية للخارج، وكون الجزائر تعد من الدول التي تستورد أغلب حاجياتها فهي بذلك معرضة للصدمات التضخمية، وبما أن من أولويات السياسة النقدية المحافظة على إستقرار معدلات التضخم فهي مطالبة بإتخاذ العديد من الإجراءات المناسبة التي من شأنها تحقيق الإستقرار في الأسعار وبالتالي الحفاظ على معدلات تضخم منخفضة الأمر الذي دفع بنك الجزائر إلى إعتماد سياسة إستهداف التضخم وعليه يمكن طرح الإشكالية الموالية:

ما مدى فعالية السياسة النقدية في التأثير على المتغيرات الإقتصادية من أجل إستهداف التضخم في الجزائر 2008-2018؟

ولتوضيح هذه الإشكالية يمكن الإستعانة بالأسئلة الفرعية

الأسئلة الفرعية

- فيما تتمثل السياسة النقدية؟ وماهي أهدافها؟
- مالمقصود بالتضخم؟ وما الآثار المترتبة عنه؟ وكيف يتم معالجتها؟
- على ماذا يتوقف تطبيقى سياسة إستهداف معدل التضخم؟
- كيف تأثر أهم المتغيرات النقدية على التضخم في الجزائر؟
- هل نجحت الجزائر في تطبيق سياسة إستهداف التضخم؟

6- فرضيات البحث

تنطلق هذه الدراسة من فرضية عامة مفادها:

إن تأثير المتغيرات الجزئية على معدل التضخم مرتبط بمدى كفاءة السياسة النقدية ذات وتطورها.

ومن هذه الفرضية العامة يمكن صياغة جملة من الفرضيات الجزئية التي سيجرى إختبارها في نهاية الدراسة والمتمثلة فيمايلي:

- السياسة النقدية مجموعة الإجراءات التي تتبعها السلطات النقدية للوصول إلى الأهداف المسطرة منها تحقيق نمو حقيقي دون تضخم.
- إن الإرتفاع في المستوى العام للأسعار يترتب عنه عدة آثار إقتصادية يتم معالجتها من خلال الأدوات الغير مباشرة للسياسة النقدية.
- يتوقف نجاح تطبيق سياسة إستهداف التضخم على إعلان البنك المركزي لمعدل أو مجال مستهدف للتضخم.
- ساهمت الإصلاحات التي مست المنظومة النقدية الجزائرية من توفير جميع متطلبات تطبيق سياسة إستهداف التضخم في الجزائر.

7- منهج البحث

بغية إنهاء تطلعات هذه الدراسة سوف يتم إعتداد المناهج المستعملة في جل الدراسات الإقتصادية على العموم وعليه سوف تنطلق الدراسة وفقا للمنهج الوصفي في الفصل الأول والثاني كونهما يحويان معلومات عامة حول السياسة النقدية والتضخم وسياسة إستهدافه.

كما وسيتم إعتداد المنهج التحليلي عند تحليل الإحصائيات المتعلقة بمتغيرات الدراسة.

8- خطة البحث وهيكله

على ضوء ما سبق تم تقسيم الدراسة إلى ثلاثة فصول أخذنا بالمنهجية الكلاسيكية، في إعداد هذا البحث العلمي المطلوب، حيث يتعلق الفصل الأول بالإطار النظري للسياسة النقدية وسيتم فيه على مستوى المبحث الأول تقديم ماهية السياسة النقدية من خلال التعريف بها وتحديد أهدافها، كما سيتم أيضا التعرض إلى إتجاه السياسة النقدية. أما في المبحث الثاني تم التعرض إلى نظريات السياسة النقدية والمتمثلة في النظرية النقدية الكلاسيكية

والكينزية والحديثة. والمبحث الثالث سيخصص لآلية عمل السياسة النقدية من خلال تقديم فيه أدوات السياسة النقدية التي يتم استخدامها لتحقيق الأغراض النهائية، وفعالية السياسة النقدية ومختلف قنوات إنتقالها.

أما الفصل الثاني فسيتم من خلاله التعرف على ظاهرة التضخم وسياسة إستهدافها، من خلال التعرّيج في المبحث الأول على مفاهيم عامة حول التضخم من خلال تعريفه وذكر أنواعه، وتحديد أسبابه. كما سيتم على مستوى المبحث الثاني تناول قياس التضخم وآثاره من خلال إستخدام عدة مقاييس، إبراز أهم آثاره وكيفية معالجتها، أما علي مستوى المبحث الثالث سيتم تسليط الضوء على سياسة إستهداف التضخم من خلال مفهومها في المبحث الأول، أما المبحث الثاني فقد تناول دوافع تطبيق سياسة إستهداف التضخم ومختلف معايير تصميمها، ليخصص المبحث الثالث تقييمها من خلال تحديد مزايا وعيوب سياسة إستهداف التضخم.

أما الفصل الثالث فقد تم تخصيصه للدراسة التطبيقية والتحليلية تحت عنوان: **فعالية سياسة إستهداف التضخم في الجزائر 2008-2018**، متضمنا بذلك ثلاثة مباحث حيث يعالج الأول تطور الكتلة النقدية ومؤشرات التضخم في الجزائر 2008 - 2018 من خلال عرض تحليلا عاما للكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة المدروسة، والمؤشرات المستهدفة من السياسة النقدية في الجزائر 2008-2018، أما المبحث الثاني فتم التطرق فيه إلى أدوات السياسة النقدية في الجزائر 2008-2018، والمبحث الثالث بعنوان: **أساليب إستهداف التضخم في الجزائر وأثرها على مؤشرات الإقتصاد الكلية 2008-2018**.

وفي الختام فسيتم إدراج خاتمة للموضوع تتضمن حوصلة لكل ما سبق ويتم فيها إختبار الفرضيات المصاغة، وعرض نتائج البحث ومختلف الإقتراحات والتوصيات.

9- الدراسات السابقة

في هذا المجال يمكننا إستعراض الدراسات الآتية:

الدراسة العربية

- دراسة إكن لونيس، السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة 2000 - 2009، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في علوم الاقتصاد، كلية العلوم الإقتصادية، وعلوم التسيير قسم العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر 03، 2011

لقد تناولت هذه الدراسة موضوع السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي مع دراسة حالة الجزائر خلال الفترة 2000 - 2009، لذلك تمت صياغة الإشكالية الأساسية على النحو التالي: ما هو دور السياسة النقدية في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة 2000 - 2009، هادفة إلى إبراز أهمية السياسة النقدية، وأهمية ضبط العرض النقدي لجعل كمية النقود المعروضة متلائمة مع إمكانيات الاقتصاد الإنتاجية الحقيقية، وكيفية تحقيق السياسة النقدية لأهدافها النهائية، إلى جانب أهمية مسايرة الإتجاهات الحديثة في الصيرفة المركزية بالاتجاه نحو إدارة نقدية غير مباشرة من خلال استهداف متغيرات نقدية واستهداف معدلات التضخم وتحرير الأسواق المالية، مع العمل على تنمية الصيرفة الإلكترونية والرقابة عليها، وتم إسقاط هذه الجوانب على حالة الجزائر، وقد توصل الباحث إلى أن تبني سياسة استهداف التضخم يتطلب توفر أدنى شروط تطبيق هذه السياسة منها العامة والأولية، كما قام بنك الجزائر باستهداف متغيرات نقدية وجعل من القاعدة النقدية كهدف وسيط نجحت في تحقيق معدلات التضخم المستهدفة ما عدا السنتين الأخيرتين من الدراسة نظرا للطابع العالمي التضخمي، ورغم نجاح هذه السياسة إلى حد بعيد، إلا أن نجاحها في الجزائر يتطلب تفعيلها أكثر من خلال توفير البيئة المواتية لها، كزيادة إعطاء قدر أكبر من الاستقلالية لبنك الجزائر، خاصة إذا علمنا أن هذه الاستقلالية إهتز وزنها بعد صدور الأمر رقم 03 - 11.

الدراسة الأجنبية

-دراسة ل Eser Tutar بعنوان Inflation Targeting in Developing Countries and Its Applicability to the Turkish Economy، أطروحة مقدمة إلى أعضاء هيئة التدريس معهد بوليتكنيك فرجينيا وجامعة الدولة في الوفاء الجزئي للمتطلبات لدرجة أستاذ في الفنون في الاقتصاديات 2002. حيث قام الباحث بدراسة تطبيق استهداف التضخم في الاقتصاد التركي خلال الفترة 1980 - 2001 أين تم استخدام أربع نماذج VAR مختلفة، وهي العرض النقدي والأسعار، وبعد ذلك أضاف أدوات السياسة النقدية الأخرى مثل أسعار الفائدة وأسعار الصرف الاسمية لتقييم مساهمتها باستخدام VAR بالنسبة لتركيا، وأخيرا أضاف سلسلة الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي لمعرفة آثارها على مستوى الأسعار، وقد كانت أهم النتائج المتحصل عليها تتمثل في وجود علاقة مباشرة بين أدوات السياسة النقدية والتضخم، كما ان أدوات السياسة النقدية من المعروض النقدي، أسعار الفائدة وأسعار الصرف لا تحتوي على أي معلومات يمكن التنبؤ بها بشأن التضخم، وبالتالي فإن التضخم ليس مستقرا ولا يمكن التنبؤ به، وعليه تعتبر التوقعات التضخمية من بين الأسباب الرئيسية لارتفاع معدلات التضخم في تركيا.

مقارنة الدراسات السابقة مع الدراسة الحالية

بعد عرض بعض دراستين عربية وأجنبية نتطرق الآن لتبيان أوجه الشبه والاختلاف بينها وبين الدراسة الحالية، على النحو الآتي:

أوجه التشابه

يظهر من خلال عرض مجمل الدراسات السابقة إشتراك في موضوع الدراسة أو على الأقل أحد جوانبه حيث تطرقت إلى مفهوم السياسة النقدية وكذا تحليل مدى فعالية السياسة النقدية من خلال سياسة استهداف التضخم في تحقيق الاستقرار في مستوى الأسعار مع إسقاط ذلك على واقع الجزائر من خلال تحليل مدى قدرة الاقتصاد الجزائري، في تطبيق سياسة استهداف التضخم في الجزائر، كما أن من أوجه التشابه هي أن الدراسة العربية تناولت الاقتصاد الجزائري نموذجاً بالإضافة إلى أنها اعتمدت على نفس متغيرات السياسة النقدية، وكذلك تتشابه الدراسات من حيث طريقة التحليل والمنهج المعتمد

أوجه الاختلاف

من خلال الدراسات السابقة نجد أنها اختلفت في الفترات ونوع الإقتصاد، حيث أن الدراسة الأولى استخدمت المنهج الإستنباطي في دراسة هذا الموضوع بالإعتماد على أداة التوصيف حيث يتم وصف ظاهرة التضخم والسياسة النقدية وسياسة إستهداف التضخم المعالجتين للظاهرة إلى جانب أداة الإحصاء من خلال العرض للجداول والبيانات الإحصائية، أما الدراسة الثانية فركزت على مدى مساهمة السياسة النقدية في ضبط العرض النقدي من سنة 2000 إلى غاية سنة 2009، وتناولت الإقتصاد التركي نموذجاً، بالإضافة إلى أنها إعتمدت على الدراسة القياسية، بينما الدراسة الحالية فركزت على مدى تأثير أدوات السياسة النقدية للحد من ظاهرة التضخم ومدى فعالية السياسة المستهدفة عليه.

□ الفصل الأول:
الإطار النظري للسياسة
النقدية



تمهيد:

تعتبر السياسة النقدية من بين أهم السياسات الإقتصادية حيث ترسم لتعالج واقعا إقتصاديا في بلد ما، وتتبعها السلطات النقدية قصد تحقيق أهدافها المختلفة كالمحافظة على إستقرار قيمة النقد أو الحد من التضخم عن طريق مجموعة من الأهداف التي يتطلب تحقيقها توفر مجموعة من وسائل إنتقال السياسة النقدية منها الإستهدافات الوسيطة، قنوات إبداعها وأدواتها المختلفة ولهذا نحاول في هذا الفصل التطرق إلى السياسة النقدية من جانبها النظري وذلك من خلال ثلاث مباحث:

المبحث الأول: ماهية السياسة النقدية

المبحث الثاني: نظريات السياسة النقدية

المبحث الثالث: آليات عمل السياسة النقدية

المبحث الأول: ماهية السياسة النقدية

تتخذ السياسة النقدية من المعطيات النقدية موضوعاً لتدخلها بالشكل المناسب آخذة بعين الاعتبار علاقة النقود بالنشاط الاقتصادي من جهة وما يشكله الاستقرار النقدي من مناخ ملائم لممارسة النشاط الاقتصادي من جهة أخرى. وذلك بغية تحقيق أهدافها الاقتصادية. ويتم التطرق في هذا المبحث إلى المطلبين الآتيين:

المطلب الأول: مفهوم السياسة النقدية واتجاهاتها

تم التطرق في هذا المطلب إلى تعريف السياسة النقدية وكذلك اتجاهاتها.

1- تعريف السياسة النقدية

تعددت التعاريف حول مفهوم السياسة النقدية من مدرسة إلى أخرى وتعرف على أنها:

- مجموعة الإجراءات التي يستخدمها البنك المركزي بغرض التأثير على العرض النقدي بطريقة ما للوصول إلى تحقيق مجموعة الأهداف الاقتصادية.¹

- كما تعرف: مجموعة النصوص والقوانين والإجراءات التي تتخذها السلطة النقدية للتأثير على المعروض النقدي بالتوسع أو الانكماش بغية تحقيق أهداف اقتصادية.²

- وتعرف أيضاً: بأنها العمل الذي يستخدم لمراقبة عرض النقود من البنك المركزي وذلك كأداة لتحقيق أهداف السياسة الاقتصادية.³

وبالتالي يمكن القول أن السياسة النقدية هي مجموعة الإجراءات والتدابير والتشريعات والأحكام والتعليمات والقوانين والأوامر التي تتخذها السلطة النقدية والحكومة للتأثير على حجم المعروض النقدي سواء بالزيادة أو الامتصاص بغية تحقيق مجموعة من الأهداف من بينها تحقيق الاستقرار الاقتصادي للمجتمع والتحكم في التقلبات العنيفة بالمحافظة على استقرار قيمة العملة على النطاقين الداخلي والخارجي محاولة المحافظة على ثبات نسبي لمستوى الأسعار باستخدام مجموعة من الأدوار في مدة زمنية معينة ولهذا فإن السياسة النقدية متعلقة بالنقد نفسه والجهاز النقدي ككل خاصة الجهاز المصرفي منه وسياسة الائتمان.

¹ - أحمد محمد مندور، مقدمة في النظرية الاقتصادية الكلية، الدار الجامعية، 2003، مصر، ص: 224.

² - عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، ديوان المطبوعات الجامعية، 2003، ص: 53.

³ - Jean Pierre Pattat, Mounaire, institutions financières et politiques monétaire, 4eme édition, Economica, , paris, 1987, P: 277.

2- اتجاهات السياسة النقدية

إن اتجاه السياسة النقدية نحو الانكماش أو التوسع مرهون بنوع المشكلة أو الأزمة القائمة وبمحاولة معالجتها.

يمكن إبراز تلك الاتجاهات كما يلي:¹

1- سياسة نقدية توسعية:

وتستخدم في حالة وجود ركود حيث يعاني الإقتصاد من الإنكماش، وتتمثل هذه السياسة في زيادة العرض النقدي من خلال قيام البنك المركزي إما بتخفيض سعر الخصم أو تخفيض نسبة الاحتياطي القانوني حيث تزيد من قدرة البنوك على منح الإئتمان وخلق الودائع وبالتالي تزيد من العرض النقدي داخل الإقتصاد، وبترتب على زيادة حجم الإستثمار مما يؤدي إلى زيادة كل من مستوى الناتج والدخل والتوظيف وتنقل السياسة النقدية التوسعية يترتب عنها زيادة مستوى الدخل وإنخفاض سعر الفائدة.

2- سياسة نقدية إنكماشية:

وتستخدم في حالة وجود تضخم، وتتمثل هذه السياسة في تخفيض العرض النقدي من خلال قيام البنك المركزي إما برفع سعر الخصم أو رفع نسبة الإحتياطي القانوني، حيث تحد من قدرة البنوك على منح الإئتمان وخلق الودائع، ولذا ينخفض العرض النقدي داخل الإقتصاد، الأمر الذي يترتب عليه ارتفاع سعر الفائدة ومن ثم انخفاض حجم الإستثمار وبالتالي إنخفاض مستوى كل من الدخل والطلب الكلي، مما يعني إمتصاص القوة الشرائية للمجتمع، وهو ما يحد في النهاية من التضخم.

المطلب الثاني: أهداف السياسة النقدية

يمكن تقسيم أهداف السياسة النقدية إلى مايلي:

1-2- الأهداف الأولية

تمثل الأهداف الأولية حلقة البداية لإستراتيجية السياسة النقدية وهي:²

¹ - رمضان محمد مقلد و أسامة أحمد الفيل، "النظرية الاقتصادية الكلية"، دار التعليم الجامعي للطباعة و النشر و التوزيع، الإسكندرية، 2012، ص ص: 276- 277.

² - لخلو موسى بوخاري، سياسة الصرف الأجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية: دراسة تحليلية للآثار الاقتصادية لسياسة الصرف الأجنبي، ط1، مكتبة حسن العصرية للطباعة والنشر والتوزيع، لبنان، 2012، ص: 59.

- متغيرات يحاول البنك المركزي أن يتحكم فيها بالتأثير على الأهداف الوسيطة؛

- الربط بين أدوات السياسة النقدية والأهداف الوسيطة.

وتتكون الأهداف الأولية من مجموعتين:

2-1-1- مجمعات الإحتياطات النقدية

حتى تتمكن الدول من ممارسة السياسة النقدية على أكمل وجه، وذلك من خلال التحكم في نمو الكتلة النقدية فإنها بحاجة إلى تحديد كمية النقود المتداولة في المحيط الاقتصادي، وبالتالي وجب حصر مختلف أشكال الكتلة النقدية وفق مؤشرات و هو ما يسمى بالمجاميع النقدية، وبغية الوصول إلى تحديد مكونات الكتلة النقدية في مجاميع متجانسة فإننا نعلم على مبدأ السيولة.

- مجمع الاحتياطي النقدي M1

ويعبر عن الكتلة النقدية بالمفهوم الضيق ويستمد مكوناته من قيام النقود بوظيفة الوسيط في التبادل كما يتمتع بسيولة مطلقة مما يوفر إمكانية استعماله كوسيلة دفع آنية في أسواق السلع والخدمات، وذلك عن طريق التعامل اليدوي أو بالتسديد الكتابي.

- مجمع الاحتياطي النقدي M2

يشمل هذا المجمع كل من مجمع المتاحات النقدية وكذا الودائع لأجل، وهو ما يسمح لنا بإدخال أشباه النقود ضمن مكونات هذا المجموع، وبالتالي فهو يمزج بين رغبة الوحدات الاقتصادية في تحقيق الأرباح والفوائد، وبين الحصول على سيولة نقدية، ويضم هذا المجمع كلا من مجمع المتاحات النقدية M 1 وهو الذي تم تحديد مكوناته سابقا، وأشباه النقود وهي ممثلة في مجموع الودائع.

- مجمع الإحتياطي النقدي M3

ويعتبر من أكبر المجمعات النقدية توسعا حيث يضم إلى جانب المجمع النقدي، الوظائف القصيرة الأجل لدى المؤسسات المالية غير المصرفية وتكون ممثلة في مجموع الودائع الموجودة لدى صناديق التوفير والاحتياط وكذا سندات الخزينة العمومية المكتتبة من طرف الخواص والمؤسسات غير المالية، بالإضافة إلى المجمع النقدي M1 و M2 .

2-1-2- ضبط سوق النقد

وهي المجموعة الثانية من الأهداف الأولية التي تسمى ضبط سوق النقد وتحتوي على الاحتياطات الحرة ومعدل الأرصدة البنكية وأسعار الفائدة الأخرى في سوق النقد وإلا يمارس البنك المركزي عليها رقابة قوية ويعني بشكل عام قدرة المقترضين وموافقهم السريعة أو البطيئة في معدل نمو الائتمان ومدى ارتفاع أو انخفاض أسعار الفائدة وشروط الإقراض الأخرى، وسعر فائدة الأرصدة البنكية هو سعر الفائدة على الأرصدة المقترضة لمدة قصيرة (يوم أو اثنين) بين البنوك.

2-2- الأهداف الوسيطة

تتمثل الأهداف الوسيطة في المتغيرات النقدية القابلة للمراقبة بواسطة السلطات والمرتبطة بشكل ثابت ومقدر بالأهداف النهائية وهي بمثابة إعلان عن إستراتيجية السياسة النقدية فعندما يعلن البنك المركزي عن أهدافه الوسيطة فإنه يريد:¹

- إعطاء الأعوان الإقتصاديين إطارا مرجعيا لتركيز وتوجيه توقعاتهم.
- الإلتزام بالتحرك في حالة عدم بلوغ هذه الأهداف الوسيطة، فهي تمثل إستقلالية لعمل السياسة النقدية، كما تشرط أن يكون الهدف الوسيط يعكس الهدف النهائي المنشود وتكون الأهداف واضحة وسهلة الإستيعاب بين المتعاملين لتمكن المصارف المركزية من التأثير على هذه المتغيرات وتقلباتها.
- هناك ثلاث نماذج أساسية ممكنة من الأهداف الوسيطة وهي:²
- مستوى المعدلات الأساسية للفائدة.
- سوق الصرف.
- المجمعات النقدية الوسيطة.

¹ - إكن لونيس، السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة 2000-2009، رسالة ماجستير كلية العلوم الاقتصادية، فرع نقود وبنوك، جامعة الجزائر، 2010، ص: 35.

² - نفس المرجع، ص: 36.

2-3- الأهداف النهائية

إن الهدف العام للسياسة النقدية مثل السياسة الاقتصادية وهو تحقيق نمو حقيقي دون تضخم مع توازن في ميزان المدفوعات الخارجية ومع توزيع أمثل لموارد المجتمع ونجد هذه الأهداف في البلدان النامية نتيجة إستقرار التشريعات تدور حول العناصر التالية:¹

- تحقيق الإستقرار النقدي لمحاربة التضخم؛
- ضمان قابلية صرف العملة والحفاظ على قيمتها الخارجية؛
- تشجيع النمو الاقتصادي؛
- المساهمة في إنشاء أسواق مالية ونقدية متطورة؛
- دعم السياسة الاقتصادية للدولة؛
- تحقيق التوازن الداخلي والخارجي؛

بينما هذه الأهداف في الدول الصناعية تقتصر على هدف واحد يتمثل في استقرار المستوى العام للأسعار.

المبحث الثاني: نظريات السياسة النقدية

نظرا لأهمية السياسة النقدية والدور الفعال الذي تلعبه في عملية التنمية، هذا ما جعلها تتطور وتمر بعدة مراحل وعقبات حتى أصبحت على وضعها الحالي، لذلك سيتم في هذا المبحث التعرف على مختلف المراحل التي مرت بها السياسة النقدية وفق ما جاءت به المدارس الفكرية المختلفة.

المطلب الأول: النظرية النقدية الكلاسيكية

يجمع معظم الاقتصاديين على أن جوهر النظرية هو تفسير التغير في كمية النقود وإنعكاس ذلك على المستوى العام للأسعار خاصة والمتغيرات الاقتصادية الأخرى عامة وقام بتطويرها الإقتصاديين فيشر ومارشال.

1- فروض النظرية الكلاسيكية

تضم هذه النظرية مجموعة من الفروض وهي:²

¹ - قدي عبد المجيد ، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، ديوان المطبوعات الجامعية، 2003، ص: 54-57.

² - لكحل لبني، السياسة النقدية ومسارها، حالة الجزائر، رسالة ماجستير، تخصص نقود ومالية، جامعة الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، 1999، ص: 68-69.

1-1- ثبات حجم الإنتاج الفعلي عند مستوى التشغيل الكامل

ترى هذه النظرية أن النقود لا تؤدي سوى وظيفة واحدة وهي أنها وسيط للتبادل وقد استندوا على قانون ساي (أن العرض يخلق الطلب المساوي له) بمعنى أن الاقتصاد في حالة توازن دائم وأن أي إحتلال فيه سرعان ما يزول بفضل الأسعار وبالتالي فإن للنقود دور حيادي يتمثل في كونها وسيلة لمبادلة السلع فقط.

1-2- إرتباط التغير في مستوى الأسعار بتغيير كمية النقود المعروضة

بمعنى (أي تغير في كمية النقود المعروضة تنعكس وبنفس المقدار على المستوى العام للأسعار فزيادة الأول تؤدي إلى زيادة الثاني بنفس القدر والعكس صحيح) أي أن هناك علاقة طردية تناسبية بين عرض النقود والأسعار.

1-3- ثبات سرعة تداول النقود

يقصد بها عدد المرات التي يتم فيها تبادل النقود لتسوية المعاملات والتبادلات الاقتصادية خلال فترة زمنية معينة، وتعتمد سرعة تداول النقود على العوامل التالية:

- درجة كثافة السكان؛
- تقدم شبكات المواصلات والنقل؛
- تطور العادات في المجتمع كالأستهلاك والادخار؛
- تقدم النظام المصرفي والأسواق المالية؛
- الإقتصاد الذي يتم التعامل فيه هو إقتصاد مغلق أي يعتمد على العوامل الداخلية فيه.

2- صيغ النظرية الكلاسيكية

جاءت هذه النظرية بمعادلتين الأولى معادلة فيشر والثانية معادلة الأرصدة النقدية (كامبردج).

2-1- معادلة المبادلة لفيشر

جاءت هذه المعادلة على يد الإقتصادي فيشر فقد إستند في عرضه لنظريته على صيغة التبادل المشهورة والتي كانت تهدف إلى دراسة العلاقة بين كمية النقود (عرض النقد) والإنفاق على السلع والخدمات أو ما يسمى بالدخل الإسمي.

وقد يفترض فيشر أن النقود لا تطلب لذاتها فإنها حتما ستنتفق عاجلا أو آجلا وبما أن الإقتصاد في حالة التشغيل الكامل وأن قيمة الإنتاج في إقتصاد ما يساوي مجموع ما ينفق على السلع والخدمات المنتجة وتنطوي النظرية على بعض الفروض من أهمها:¹

- إن الطلب على النقود هو طلب مشتق من الطلب على السلع والخدمات ووظيفة النقود كوسيط في التبادل.
- ثبات الحجم الحقيقي عند مستوى التشغيل الكامل.
- إن سرعة تداول النقود ثابتة ومستقلة من كمية النقود المتداولة، وكذلك الحجم الحقيقي للمبادلات وتعتبر كعوامل مستقلة بطيئة التغيير.
- النظر إلى المستوى العام للأسعار كمتغير تابع وهو كنتيجة وليس سببا للتغيير في العوامل الأخرى، وهناك علاقة طردية بين الإصدار النقدي ومستوى الأسعار وبهذا يفسر الكلاسيك الارتفاع في المستوى العام للأسعار (التضخم).

2-1-1- تفسير المعادلة

تقوم على أساس أن النقود كأبي سلعة تتحدد قيمتها بناء على الطلب والعرض منها وينعكس ذلك على المستوى العام للأسعار بالشكل التالي:²

$$MV = PT$$

حيث:

M: الكمية المعروضة من النقود

V: سرعة تداول (تبادل) النقود

P: المستوى العام للأسعار

T: حجم التبادلات الاقتصادية

ويلاحظ من الفروض السابقة أن V ، T ثابتة وبالتالي فإن تغيير P تتوقف على التغيير في M.³

¹ - عبد المطلب عبد الحميد، "السياسة النقدية واستقلالية البنك المركزي" الدار الجامعية، الإسكندرية، 2009، ص: 42-43.

² - عقيل جاسم عبد الله، النقود والمصارف، ط2، دار مجدلاوي للنشر، عمان، 1999، ص: 82.

³ - سعيد سامي الحلاق، محمد محمود العجلوني، النقود والبنوك والمصارف المركزية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، 2010، ص: 199.

يرى أنصار هذه النظرية أن كمية النقود العامل الفعال والمؤثر في تحديد المستوى العام للأسعار والتناسب بينهما تناسبا عكسيا.

2-1-2- نقد معادلة المبادلة

تم إنتقاد نظرية المعادلة كمايلي:¹

- تجاهلت النظرية أثر أسعار الفائدة على كمية النقود.
- درست قيمة النقود في إطار ساكن حيث لم تشرح كيفية تحديد القيمة.
- تجاهلت الطلب على النقود للأغراض المختلفة كالمضاربة مثلا.
- ربطت بين كمية النقود وبين المستوى العام للأسعار بنسبة غير مقبولة إحصائيا وعمليا، حيث أن التغير في أسعار السلع لا يسير بنفس الإتجاه لجميع السلع.

2-2- معادلة الأرصد النقدية (معادلة كمبردج)

قام بصياغة هذه النظرية الاقتصادي الانجليزي ألفرد مارشال A. Marshal إستكمالا لنظرية المبادلات لفيشر. حيث تنظر النظرية إلى النقود على أنها جزء من ثروة الأفراد وأنهم سيحتفظون ببعضها لغايات الإحتياط، وفقا لهذه النظرية فإن كمية النقود لا ترتبط بحجم المعاملات الإقتصادية، بل ترتبط بمعدل الدخل النقدي بحيث أن الأرصد النقدية التي يرغب الأفراد الإحتفاظ بها كنسبة من دخولهم في صورة نقدية سائلة مخصصة للإنفاق ستؤثر على حجم الإنتاج وبالتالي على المستوى العام للأسعار، بمعنى أن هذه النظرية قامت بتفسير التغيرات التي تطرأ على المستوى العام للأسعار من جانب الطلب على النقود وليس من جانب العرض.²

والصيغة الرياضية لمعادلة كمبردج تأخذ الشكل التالي:³

$$MV=Y$$

حيث أن:

Y: الدخل النقدي

¹ -عقيل جاسم عبد الله، مرجع سابق، ص: 83.

² -ضياء مجيد الموسوي، الاقتصاد النقدي: المؤسسات النقدية البنوك التجارية البنوك المركزية، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 2002، ص: 82.

³ - معتوق سهر محمد، الإتجاهات الحديثة في التحليل النقدي، ط1، الدار المصرية اللبنانية، لبنان، 1988، ص: 34.

فإذا كانت:

$$K=1 \setminus V$$

وهي مقلوب سرعة التداول وتسمى بكاف المارشلية.

ويقصد بها النسبة التي يرغب الأفراد الإحتفاظ بها من الدخل في صورة أرصدة نقدية سائلة وبالتالي فإن:

$$M=K.Y$$

فإذا زادت الأرصدة النقدية السائلة أدى ذلك الى إنخفاض حجم الناتج وبالتالي زيادة المستوى العام للأسعار والعكس صحيح.

3-2 - مقارنة بين المعادلتين

وتتمثل كالتالي:¹

- ركزت معادلة المبادلة على جانب عرض النقود في حين أن نظرية كمبرج ركزت على جانب الطلب؛
- قررت معادلة المبادلة وجود علاقة طردية تناسبية بين كمية النقود المعروضة وبين المستوى العام للأسعار؛
- ركزت معادلة المبادلة على أن النقود هي وسيلة للتبادل فقط بينما أضافه معادلة كمبرج على أنها مخزنا للقيمة أيضا؛

إلا أن المعادلتان اتفقتا على أن المستوى العام للأسعار هو متغير تابع لكمية النقود سواء بطريقة مباشرة كما إفترض فيشر أو بطريقة غير مباشرة كما في المعادلة الأخرى، مما جعلهما عرضة للانتقادات فظهرت النظرية الكينزية.

المطلب الثاني: النظرية النقدية الكينزية

أتت النظرية النقدية الكينزية على يد الإقتصادي كينز كرد فعل على الأزمة الإقتصادية العالمية في عام 1929 التي أثبتت عدم صحة دور النقود المحايد على النشاط الاقتصادي الذي إفترضه الكلاسيك.

وجه كينز اهتمامه إلى دراسة الطلب على النقود لذاتها ودرس علاقته بمستوى الإنفاق الوطني ونادى بأن حيادية الدولة في هذه الظروف لم يعد مقبولا ومن ثم فلا بد من تدخلها لإنعاش الطلب الكلي.

¹ - معتوق سهير محمود، نفس المرجع، ص: 35.

1- فروض النظرية الكينزية

وتتمثل في النقاط التالية:¹

- التوازن الإقتصادي أن يتحقق دون مستوى التشغيل الكامل وإعتبر كينز أن هذه هي الحالة الطبيعية والاعتيادية في الاقتصاد.

- المستوى العام للأسعار يرتبط بعاملتي الطلب الكلي والعرض الكلي ولذلك إن التقلبات في مستوى الأسعار تأتي نتيجة للتقلبات في مستوى الدخل ومعدلات الإنفاق لأن ماينفقه الفرد يكون دخلاً بالنسبة لفرد آخر.

- النقود الدافع منها التبادل والإحتياط (تفضيل السيولة).

أي أن التغيرات في أسعار الفائدة سوف تؤثر تأثيراً كبيراً على طلب الأفراد على النقود لذلك حدد ثلاث دوافع للطلب على النقود.

2- دوافع الطلب على النقود

وتتضمن الدوافع التالية:²

2-1-1- دافع المبادلات (كوسيط للتبادل)

تتأثر الكمية التي يطلبها الأفراد لإشباع دافع المبادلات بعوامل ثلاثة:

2-1-1-1- الطريقة التي يتسلم بها الأفراد دخولهم

كلما كانت فترات تسلم الدخل متقاربة كلما كانت كمية النقود التي يحتفظ بها الأفراد لتمويل الحاجات قليلة وكلما كانت فترات تسليم الدخل متباعدة كلما كانت كمية النقود التي يحتفظ بها الأفراد لتمويل الحاجات كبيرة.

2-1-2- مستوى الدخل الفردي

أي زيادة مستوى دخل الفرد تؤدي إلى زيادة طلب الأفراد على النقود بدافع المبادلات.

¹ - ناظم محمد نوري الشمري، النقود والمصارف والنظرية النقدية، دار زهران للنشر والتوزيع، عمان، 1999، ص: 314-318.

² - ناظم محمد نوري الشمري، نفس المرجع، ص: 319-320.

2-1-3- سعر الفائدة السائد في السوق

الطلب على النقود بدافع المبادلات يتناسب عكسياً مع سعر الفائدة والاحتفاظ بالنقود على شكل سائل لا يدر دخلاً، لأن الفرد سيفضل توجيه جزء كبير من نقوده في شراء أصول مالية تدر عائداً أكبر في المستقبل بدلاً من إستهلاكها.

2-2- دافع الإحتياط

ونعني به أن الأفراد يرغبون في حيازة قدر معين من النقود لمواجهة ظروف مستقبلية غير متوقعة ويتوقف حجم الطلب على النقود هنا على مستوى الدخل الفردي، وقد افترض كينز أن هناك علاقة طردية بين مستوى الدخل وبين الطلب على النقود بدافع الإحتياط، وهنا Md تتناسب طردياً مع الدخل النقدي.

2-3- دافع المضاربة

لقد أعطى " كينز " أهمية كبيرة لهذا الدافع مقارنة بالدوافع الأخرى ليس فحسب لأنه كان يعد مفهوماً جديداً في مجال دراسة دالة الطلب على النقود وإنما أيضاً بسبب على كمية النقد، وما يهمننا في هذا الدافع هو إرتباطه بعنصر المضاربة، فإن أهم متغير يرتبط بهذا الدافع هو معدل الفائدة، ولذلك فإن هناك علاقة وطيدة بين تغيرات الطلب على النقد للمضاربة وتغيرات معدل الفائدة، فكلما اتجه معدل الفائدة نحو الإنخفاض أدى ذلك بالأفراد إلى الإحتفاظ بالنقد عن التضحية به مقابل ثمن عائد منخفض، بل وقد يتعرض الفرد لخسارة رأسماله أيضاً، وقد يستمر معدل الفائدة في الإنخفاض حتى يصل إلى حد أدنى لا يمكن أن ينزل دونه وعنده يصبح الطلب على النقد من أجل المضاربة تام المرونة.¹

3- مصيدة السيولة (فخ السيولة)

هو إنخفاض سعر الفائدة لدرجة يصبح عندها الطلب على النقد مطلق، ولحل مشكلة فخ السيولة يقترح كينز بإتباع سياسات مالية وليست سياسات نقدية، لأن هناك حالة تشاؤم بين القطاع الخاص ولن تتخلص منها إلا بتخفيض الضرائب وزيادة الإنفاق الحكومي وتشجيع الاستثمار.²

¹ - ضياء المجيد الموسوي، مرجع سابق، ص ص: 221 - 222.

² - محمد الفينيش، البلاد النامية والأزمات المالية العالمية: حول إستراتيجيات منع الأزمات وإدارتها، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، جدة، 2000، ص ص: 26-27.

وقد إقتصرت تحليل كينز على أن الموجودات هي نقد وسندات وأهمل الموجودات الأخرى وتأثيرها وإفترض أن الأفراد سيحتفظون بأحدهما وليس بمزيج من الاثنين معاً. ولم يأخذ بعين الاعتبار تغير الأنماط الإستهلاكية للأفراد وتأثره على العوامل المحددة لسعر الفائدة على المدى الطويل.

المطلب الثالث: النظرية النقدية الحديثة (النقديون)

لقد جاءت مدرسة شيكاغو على يد الاقتصادي الأمريكي ملتون فريدمان، لتعيد الحياة من جديد للنظرية الكمية التقليدية ولكن في صورة جديدة، وقد أوضح النقديون أن التغير في المعروض النقدي له آثار واسعة النطاق على الطلب الكلي ومن ثم الناتج الوطني والأسعار، وهذه الأسعار تختلف في المدى القصير عنه في المدى الطويل حيث يمارس عرض النقود في المدى الطويل أثره بصفة خاصة على المستوى العام للأسعار فقط كما في الحالة الكلاسيكية، غير أنه في المدى القصير تمارس النقود أثراً مباشراً وهاماً على الإنفاق الكلي ومن ثم على الدخل الوطني، حيث إعتبر أن السندات ليست هي البديل الوحيد للنقود كما يرى كينز، وأن للنقود بدائل أخرى مثل الأسهم والأصول غير المالية ومستوى الدخل الدائم.

1- فروض النظرية النقدية الحديثة

- كمية من النقود التي يود الأفراد الاحتفاظ بها، تتحدد عندما يقوم بمقارنة العائد الذي يحصل عليه من وراء كل بديل من هذه البدائل.¹
- طلب الأفراد على النقود يتحدد عند تلك النقطة التي تكون فيها المنفعة الحدية المشتقة من ثروتهم تساوي تكلفة الفرصة البديلة للاحتفاظ بها.
- وتقاس التكلفة هنا بالعائد الذي كان يمكن للأفراد أن يحصلوا عليه لو أنهم قاموا باستثماره بدلاً من الاحتفاظ به على شكل سيولة.

ظهرت معادلة فريدمان للطلب على النقود على الشكل التالي:²

$$M/P = (b, Re, 1/P, dp/dt, W, U)$$

حيث أن:

¹ - ناظم محمد نوري الشمري، مرجع سابق، ص: 320-321.

² - ناظم محمد نوري الشمري، نفس المرجع، ص: 321.

$\frac{M}{p}$: الطلب الحقيقي على النقود

R_b : معدل العائد على السندات أو أي دين آخر يملكه الفرد.

R_e : معدل العائد على الأسهم وأية أرباح رأس مالية تنتج بسبب إرتفاع أسعار الأسهم في السوق المالي.

$\frac{dp}{dt}$: التغير في المستوى العام للأسعار.

كما يفترض فريدمان أيضا أن ثروة الأفراد تأخذ أشكال متعددة بالإضافة إلى النقود وقسمها إلى

ثلاث تصنيفات رئيسية هي الأسهم والسندات والسلع، وإن الحافز وراء امتلاك هذه الأموال هو العائد المتوقع منها مقارنة مع العائد المتوقع من النقود نفسها، وكلما زاد هذا العائد كلما قل الطلب على النقود (علاقة سلبية) ويتأثر الطلب على النقود أساسا بعاملين هو: الخدمات المقدمة من المصارف لمودعيها، وسعر الفائدة على هذه الودائع، فكلما زادت هذه العوامل كلما زاد الطلب على النقود وقل على الأصول الأخرى، بمعنى أن إرتفاع المستوى العام للأسعار سيقول من قيمة النقود الحقيقية لذلك فإن رغبة الأفراد في طلب النقود أو الاحتفاظ بها تنخفض إذا ما كانت هناك توقعات بإرتفاع المستوى العام للأسعار.

2- أوجه الاختلاف بين تحليل فريدمان وتحليل كينز للطلب على النقود

تكمن الفروق الجوهرية بين صنفَي التحليل في التقاط التالية:

- يرتكز التحليل الكينزي على محفظة تقتصر على (النقود - السندات بينما يتوسع التحليل النقدي المعاصر إلى مجموعة أوسع ضمن المحفظة (النقود - السندات الأسهم . . . الخ).
- في تحليله لتأثير أسعار الفائدة قدم كينز متغيرا وحيدا وهو السندات بينما أتاح فريدمان عند تقديمه لمجموعة واسعة من الأصول أتاح إستخدام عدة قنوات تبرز تأثير أسعار الفائدة.
- لم يهتم كثير بتأثير الأسعار في تحليله، فحتى عند دراسته للطلب على النقود بغرض المعاملات ركز على الدخل فقط، ولم يشر إلى دور الأسعار في تحديد حجم هذا الطلب.
- تحليل كبير لأثر زيادة الكتلة النقدية من خلال التأثير على سعر الفائدة ومن ثم الاستثمار والدخل، بينما التحليل النقدي يركز على أثر زيادة الكتلة النقدية على الإتفاق بشكل مباشر ومن ثم الأسعار والدخل.

المبحث الثالث: آليات عمل السياسة النقدية

تتلخص آلية عمل السياسة النقدية في استخدام مجموعة من الأدوات التي يستطيع البنك المركزي من خلالها التأثير أو السيطرة على عرض النقود وإدارة حجم الائتمان الممنوح ومدى قدرة فعالية السياسة النقدية على التأثير في مجمل النشاط الاقتصادي. من أجل تحقيق الأهداف التي تسعى إليها وكيفية إنتقال السياسة النقدية عبر قنوات.

وتم تقسيم هذا المبحث إلى:

المطلب الأول: أدوات السياسة النقدية

تتمثل في مجموعة الأدوات المتاحة أمام السلطات النقدية، والتي يتم استخدامها من أجل تحقيق الأغراض النهائية، وتنقسم إلى أدوات كمية وأدوات نوعية.

1- الأدوات الكمية (الأدوات غير المباشرة)

تتضمن السياسة النقدية مجموعة من الأدوات غير المباشرة تتمثل فيما يلي:¹

1-1- سياسة سعر إعادة الخصم أو سياسة سعر المصرف

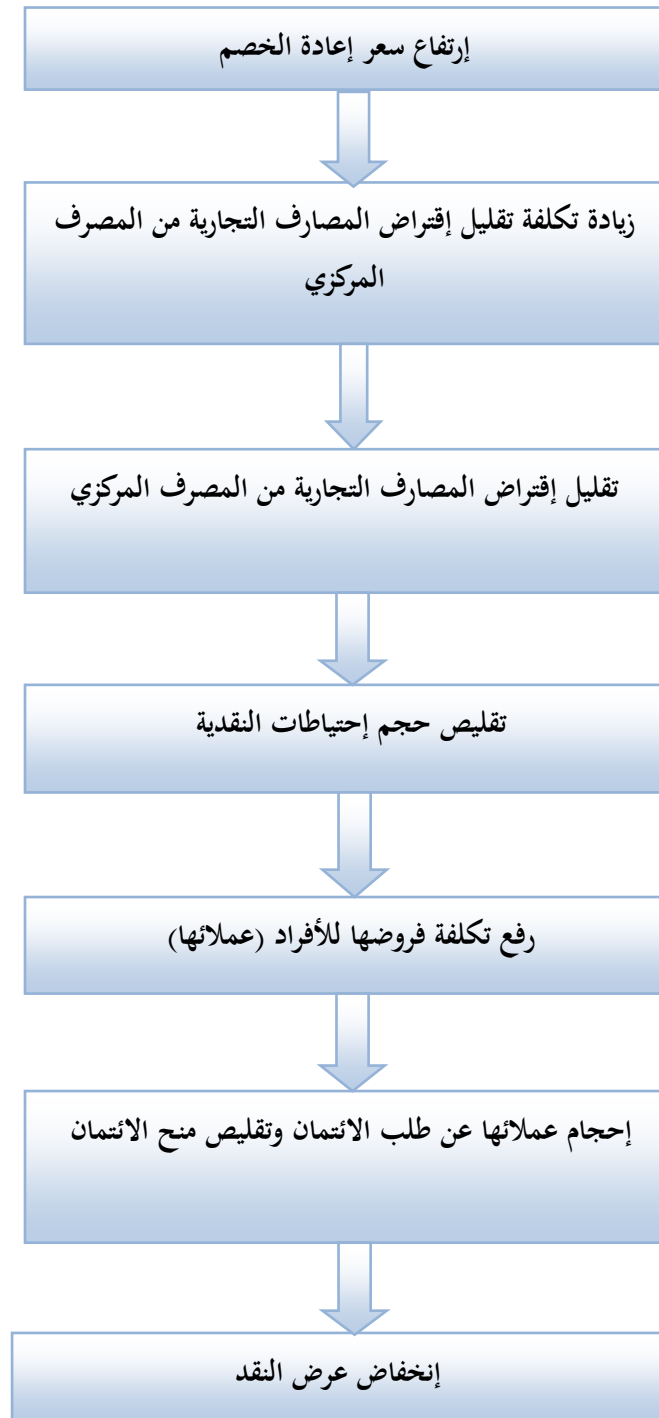
يقصد بسعر إعادة الخصم - السعر أو الفائدة التي يتقاضاها المصرف المركزي من المصارف التجارية عندما تلجأ إلى إعادة خصم الأوراق التجارية قصيرة الأجل التي بحوزتها، أو الاقتراض بضمان الأوراق المالية الحكومية من أجل حصولها على موارد نقدية جديدة أو إضافية لتدعيم احتياطياتها النقدية وبالتالي زيادة مقدرتها على منح الائتمان وخلق ودائع جارية جديدة.

إذا شعر المصرف المركزي أن عرض النقد في الاقتصاد قد ارتفع إلى مستوى غير مرغوب فيه مما قد يهدد استقرار مستوى الأسعار، فإنه يسارع إلى إتباع سياسة نقدية انكماشية لتقليل الكمية المعروضة من النقد في السوق حيث يعمل على رفع سعر إعادة الخصم مما يزيد من كلفة الاقتراض وبالتالي سيؤدي ذلك إلى تقليل احتياطيات المصارف من السيولة النقدية مما يدفعها لرفع أسعار الفائدة على القروض وهذا الإجراء سيؤدي إلى قلة إقبال الأفراد على الاقتراض وعليه يقل عرض النقد والعكس صحيح.

ويمكن ترتيب ذلك حسب النموذج التالي:

¹ - أكرم حداد، النقود و المصارف مدخل تحليلي ونشري، ط1، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، 2005، ص ص: 185-190.

الشكل (01): تأثير سياسة إعادة الخصم على تأثير الائتمان المصرفي



المصدر: أكرم حداد، النقود و المصارف مدخل تحليلي ونشري"، مرجع سابق، ص: 186.

1-2- نسبة الاحتياطي القانوني

هي تلك النسبة أو الرصيد من النقود التي يلزم البنك المركزي البنوك التجارية الاحتفاظ بها لديه في شكل نقود سائلة، أو ودائع جارية أو آجلة.¹

ويكون الهدف المباشر من الاحتفاظ بهذه الودائع لدى المصرف المركزي هو ضمان سلامة أموال المودعين، حيث تستخدم هذه الأموال لإقراض المصارف التي تتعرض لأزمات مالية أو لنقص السيولة بهدف بقاء مراكزها المالية سليمة وبالتالي اطمئنان المودعين على أموالهم على أن الهدف الآخر لهذه الودائع المقترضة كاحتياطي قانوني هو التأثير على عرض النقد لدى المصارف التجارية.²

وتعتبر سياسة الاحتياطي القانوني ذات أفضلية من حيث الرقابة على الائتمان لعدة اعتبارات أهمها:³

- تعتبر وسيلة مباشرة وتحقق نتائج فورية بمجرد إصدار التوجيهات من البنك المركزي، وبذلك فهي تقلل من الوقت اللازم لظهور أثرها على البنوك التجارية.

- أنها لا تحتاج إلى سوق واسعة ومتقدمة للتعامل ولذلك فهي مناسبة للاستخدام في البلدان النامية. إلا أن هناك بعض الموانع التي تجعل فعالية هذه السياسة محدودة وخاصة في البلدان النامية.

1-3- عمليات السوق المفتوحة

يقصد بسياسة أو عمليات السوق المفتوحة قيام البنك المركزي بشراء أو بيع الأوراق المالية الحكومية للتحكم في القاعدة النقدية، وهي إحدى الأدوات التقليدية التاريخية التي اتبعتها البنوك المركزية في عرض النقود.

ويتوقف نجاح عمليات السوق المفتوحة على العوامل الآتية:⁴

- مدى حجم و طبيعة السوق النقدية بحيث تكون معبرة بشكل كبير عن إمكانيات النقود والائتمان لاقتصاد ما.

¹ - محمد ضيف الله القطابري، دور السياسة النقدية في الاستقرار والتنمية الاقتصادية (نظرية - تحليلية - قياسية)، ط1، دار غيداء للنشر والتوزيع، عمان، 2010، ص: 28.

² - أكرم حداد، النقود والمصارف مدخل تحليلي ونشري، مرجع سابق، ص: 188.

³ - محمد ضيف الله القطابري، مرجع سابق، ص: 29 - 30.

⁴ - محمد ضيف الله القطابري، نفس المرجع، ص: 31.

- مدى توفر الصكوك المتمثلة في أذونات الخزانة والأوراق المالية الأخرى التي يمكن تداولها في السوق النقدية.
- مدى تلاقي مصالح البنوك التجارية مع توجه البنك المركزي حيث تزداد فعاليات عمليات السوق المفتوحة بتلاقي تلك المصالح وتقل بتصادمها.
- درجة تقدم الوعي الائتماني والمصرفي يعتبر محددًا هامًا لزيادة فعالية سياسة السوق المفتوحة.

2- الأدوات النوعية للسياسة النقدية (الأدوات المباشرة)

لأدوات النوعية أشكالًا عدة تتمثل فيما يلي:¹

2-1- أسلوب العلانية

وفيه يقوم البنك المركزي بنشر بيانات صحيحة عن حالة الاقتصاد القومي وما يناسبه من سياسة معينة للائتمان المصرفي ووضعها أمام الجمهور، وذلك بهدف كسب ثقة الرأي العام والبنوك التجارية من أجل إقناعهم في مساندة ودعم السياسة النقدية التي يقرها البنك المركزي في التوجيه والرقابة على الائتمان.

2-2- أسلوب الإقناع الأدبي

ويتمثل في التوجيهات والتصريحات والنصائح التي يوجهها البنك المركزي للبنوك التجارية من خلال عقد اللقاءات مع مسؤولي هذه البنوك لتوضيح هدف البنك المركزي الذي يرمي تحقيقه في شؤون النقد والائتمان ويتوقف نجاح هذا الأسلوب على مدى تفهم البنوك التجارية لسياسة البنك المركزي طوعيا.

2-3- أسلوب الأوامر والتعليمات

وفيه يصدر البنك المركزي الأوامر والتعليمات المباشرة للبنوك التجارية والتي تصبح ملزمة بتنفيذها وإلا تعرضت للعقوبات من قبل البنك المركزي.

2-4- تنظيم القروض الاستهلاكية

¹ - محمد ضيف الله القطابري، نفس المرجع، ص: 34 - 35.

القرض الاستهلاكي هو القرض الذي لم يسدد بعد، أو بالمعنى الأوسع هو قرض بغرض شراء السلع الاستهلاكية مثل شراء ثلاجة أو سيارة جديدة، وليس قرض بغرض الاستثمار. وقد تقوم الدولة بتشجيع القروض الاستهلاكية بغرض تحفيز الإنتاج المحلي وزيادة العمالة، فتعمل الحكومة على تشجيع المصارف وعلى تقديم القروض للجمهور بأسعار فائدة منخفضة.

المطلب الثاني: تقييم السياسة النقدية وقنوات إنتقالها

يتم تقييم السياسة النقدية من خلال إبراز أهم نقاط القوة والضعف وإنتقالها عبر قنوات مختلفة، والتي يبلغ بها أثر أدوات السياسة النقدية إلى الهدف النهائي تبعاً لاختيار الهدف الوسيط.

1- تقييم السياسة النقدية

يتم تقييم السياسة النقدية من خلال ذكر أسباب النجاح والفشل.

1-1- شروط نجاح السياسة النقدية

إن نجاح السياسة النقدية في أي دولة وفي أي نظام اقتصادي، إنما يتوقف على مجموعة من العوامل والشروط أهمها:¹

- تحديد أهداف السياسة النقدية بدقة نظراً لتعارض الكثير من الأهداف المسطرة، فكلما كان الهدف واضحاً ومحدداً كلما زاد ذلك من فعالية السياسة النقدية.
- هيكل النشاط الاقتصادي، مكانة القطاع العام والخاص، سياسة الحكومة، اتجاه المؤسسات الإنتاجية، حجم التجارة الخارجية في السوق العالمية، وبالتالي حرية التجارة الخارجية ومرونة الأسعار.
- مرونة الجهاز الإنتاجي للتغيرات التي تحدث على المتغيرات الاقتصادية لاسيما النقدية منها.
- نظام سعر الصرف، إذ تحقق السياسة النقدية فعاليتها في اقتصاد ذو سعر صرف مرناً أكثر من اقتصاد ذو سعر صرف ثابت.
- درجة الوعي الادخاري والمصرفي لمختلف الأعوان الاقتصادية.

¹ - عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سابق، ص: 329.

- سياسة الاستثمار، مناخ الاستثمار، تدفق رؤوس الأموال، التسهيلات الممنوحة للمستثمرين المحليين والأجانب، مدى حساسية الاستثمار لسعر الفائدة.
- توافر أسواق مالية ونقدية متطورة.
- مدى استقلالية البنك المركزي عن الحكومة حيث كلما تحقق ذلك للسلطة النقدية كلما أمكن للسياسة النقدية العمل باستقلالية، مما يمكنها من تحقيق نجاعتها وفعاليتها.

1-2- عوائق السياسة النقدية

يمكن تلخيص أسباب ضعف السياسة النقدية في النقاط التالية:¹

- عدم وجود أسواق نقدية ومالية منظمة، وفي حالة وجودها فهي تتميز بضيق في نطاقها وهذا ما يؤدي إلى ضعف فعالية سياسة معدل إعادة الخصم وإستحالة تطبيق سياسة السوق المفتوحة.
- ضعف الدور الذي يقوم به البنك المركزي في التأثير على البنوك التجارية من شأنه أن يحول دون قيام البنوك التجارية بأي دور فعال في التأثير على النشاط الاقتصادي.
- تتجه البنوك التجارية في الدول النامية إلى تقديم القروض لتمويل قطاع التجارة (تمويل قصير الأجل) مقارنة بالتمويل المقدم لتمويل القطاع الإنتاجي (تمويل طويل الأجل) الذي يعتبر أحد دعائم التنمية الاقتصادية.
- ضعف الوعي النقدي والمصرفي، حيث يتجه الأفراد في الدول النامية إلى الإحتفاظ بأموالهم في شكل سيولة وليست ودائع أو أوراق مالية، الأمر الذي يقلل من دور البنوك التجارية لهذه الدول مقارنة بالدول المتقدمة.
- عدم وجود استقرار في المناخ السياسي، وتقلب في موازين المدفوعات والأنظمة الضريبية مما لا يشجع على الاستثمار الأجنبي وبالتالي عدم تحقيق أهداف التنمية الاقتصادية.

2- قنوات إنتقال السياسة النقدية

تنتقل السياسة النقدية إلى النشاط الاقتصادي من خلال ما يعرف بقنوات السياسة النقدية، بحيث يوجد أربعة قنوات رئيسية.

2-1- قناة سعر الفائدة

¹ - عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سابق، ص: 330.

لا تشير هذه القناة إلى تأثير سعر الفائدة على تكلفة القروض فحسب بل أيضا إلى تغير التدفقات النقدية للمدينين والدائنين. بالنسبة للمدينين فإن سعر الفائدة يؤثر على التكلفة الحدية والمردودية الحدية لرأس المال، مما يؤثر على التكلفة الحدية للاقتراض. أما بالنسبة للدائنين فإن التغيرات في سعر الفائدة يؤثر على متوسط سعر الفائدة للدائنين غير المسددة.

ونتيجة لأهمية هذه التأثيرات على الإقراض والإقتراض فإن إجراء تغييرات على سعر الفائدة يؤدي إلى تغير التكلفة الحدية للاقتراض و هو ما يؤدي بدوره إلى إحداث تغييرات في الاستثمار والادخار وبالتالي في الطلب الكلي.¹

2-2- قناة سعر الأصول

تعرف هذه القناة بتأثير الثروة على تغييرات سعر الفائدة، وتعمل هذه القناة من خلال منهجين أساسيين، أحدهما يركز على المؤسسات والآخر على سلوك العائلات وهو منهج المدرسة النقدية، كما تركز على تأثيرات الثروة الناجمة عن مجموعة واسعة من الأصول السندات والأوراق المالية والعقارات السكنية "نتيجة التغيرات في أسعار الفائدة وعادة ما تقاس هذه الأصول بأسعار الأسهم وهذا حسب Mishkin 1995 فنظرية Q.Tobin تشرح إحدى الآليات الرئيسية التي تؤدي بتغيرات أسعار الفائدة إلى تغييرات في أسعار الأصول التي بدورها تغذي في نهاية المطاف الطلب الكلي في هذه الآلية يعرف على أنه القيمة السوقية للمؤسسات مقسومة على تكلفة إستبدال رأس المال.

وبصفة عامة، فإن التغيرات في سعر الأصول يمكن أن يؤثر على السلوك الانفاقي للمؤسسات والعائلات على حد سواء.²

2-3- قناة سعر الصرف

تعد قناة سعر الصرف من أهم قنوات انتقال السياسة النقدية في الاقتصاديات الصغيرة المفتوحة أين تكون الأسواق المالية في المراحل البدائية وخاصة عندما يكون هناك سعر صرف عائم، في هذه الحالة تكون هذه القناة في الطريق الأسرع والأهم التي بفضلها تستطيع السياسة النقدية التأثير على أسعار الأصول. فعندما ترتفع أسعار الفائدة

¹ - أحمد شعبان محمد علي، إنعكاسات المتغيرات المعاصرة على القطاع المصرفي، ودور البنوك المركزية، دراسة تحليلية، تطبيقية، لحالات مختارة من البلدان العربية، ط1، جمهورية مصر العربية، الدار الجامعية، مصر، 2006، ص: 121.

² - أحمد شعبان محمد علي، نفس المرجع، ص: 122.

يزداد الطلب الأجنبي على الأصول المحلية فيرتفع بذلك سعر الصرف الاسمي من ناحية الطلب، فإن الانكماش النقدي الذي يعطي التقدير الحقيقي للعملة المحلية يؤدي إلى انخفاض صافي الصادرات ويضعف الطلب الكلي. أما من ناحية العرض، فإن مثل هذا التقدير قد يتسبب في انخفاض تكاليف الاستيراد بالعملة المحلية وهو ما قد يؤدي بالمؤسسات إلى خفض الأسعار حتى ولو لم يتغير الطلب الإجمالي. في هذه الاقتصادات يمكن للتغيرات في الأسعار الناجمة عن سعر الصرف أن تعمل طريقها إلى هيكل التكاليف عن طريق تغيير الأجور والأسعار.¹

2-4- قناة القروض

حسب Bernanke et Getler فإن قناة القروض ليست طريقة بديلة تختلف عن ميكانيزم إنتقال النقود الكلاسيكي بل وعضوا عن ذلك هي مجموعة من العوامل التي توسع وتضخم آثار معدل الفائدة. إن التغيرات المحلية المتعلقة بالفرق في التكلفة بين التمويلات الخارجية عن طريق الأسهم أو الاستدانة والأموال المتحصل عليها داخليا بفضل الأرباح غير الموزعة من شأنها أن تضخم من الآثار المباشرة للسياسة النقدية المتعلقة بمعدل الفائدة.²

¹ - قدي عبد المجيد، مدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، ديوان المطبوعات الجزائرية، الجزائر، 2003، ص: 77.

² - أحمد شعبان محمد علي، مرجع سابق، ص: 123.

خلاصة الفصل

تلعب السياسة النقدية دوراً هاماً في ضبط إيقاع النشاط الإقتصادي وهي التدخل المباشر المعتمد من طرف السلطة النقدية عن طريق التأثير على حجم الكتلة النقدية سواء بالزيادة أو بالنقصان من خلال إتباع سياسة توسعية أو إنكماشية.

مر تطور السياسة النقدية بعدة مراحل الأولى تبدأ بداية القرن التاسع عشر والتي فيها السياسة النقدية ينظر إليها على أنها محايدة وتؤثر بأي صورة من الصور على النشاط الإقتصادي إذ يقتصر دورها في خلق النقود، هذا من منظور الكلاسيك والمرحلة الثانية توأمت مع ظهور الفكر الكينزي والتي أصبحت فيها السياسة النقدية ثانوية باعتبارها أقل فعالية والمرحلة التي تميزت فيها السياسة النقدية والنقود بأهمية كبيرة من قبل النقديون الذين اعتبروها أكثر فعالية.

وترمي السياسة النقدية إلى تحقيق مجموعة من الأهداف النهائية منها إستقرار مستوى الأسعار، تحقيق معدل نمو لغرض تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات إلى جانب التشغيل الكامل، وفي أجل تحقيق هذه الأهداف يستعمل البنك المركزي مجموعة من الأدوات الكمية كإعادة الخصم والإحتياطي القانوني والسوق المفتوحة والنوعية كتأطير القروض والتي تؤثر على بعض المتغيرات والمؤشرات تسمى الأهداف الأولية والوسيط في إطار إستراتيجية شاملة ينفذها البنك.

ويتم اعتماد السياسة النقدية لبلوغ هذه الأهداف من خلال أربعة قنوات، قناة سعر الفائدة، قناة سعر الأصول، قناة سعر الصرف، قناة القروض وبذلك يمكن القول ان السياسة النقدية عبارة عن مجموعة الإجراءات والتدابير تستخدمها السلطة النقدية لبلوغ هدف التحكم في الإستقرار النقدي، كما أن الدولة تعتمد على سلطة النقد التي توضع تحت تصرف البنك المركزي بغرض مراقبة العرض النقدي، حيث تكمن فعالية السياسة النقدية في مدى قدرتها للتأثير على مجال النشاط الإقتصادي بغية تحقيق مستوى مقبول من الإستقرار النقدي.

□ الفصل الثاني:
ظاهرة التضخم وسياسات
استهدافها



تمهيد

يعتبر التضخم ظاهرة ومشكلة نقدية قد تصيب إقتصاديات البلدان النامية والمتقدمة على حد سواء، وتكاد تكون هذه الظاهرة متصفة بالانتظام والتكرار في حدوثها وفي واقع الأمر وجود التضخم في الإقتصاد الوطني يعني فشل السياسات الإقتصادية في تحقيق أحد أهم أهدافها ألا وهو الحفاظ على الإستقرار العام للأسعار،

ولقد كان الإعتقاد أن التأثير الفعال على التضخم يكون عن طريق السياسة النقدية التي تؤثر في الأسعار بشكل غير مباشر معتمدة على الإستهدافات الوسيطة مثل الكتلة النقدية وسعر الصرف وسعر الفائدة إلا أنه ومع بداية التسعينات إنتقلت التأثير من التركيز على تلك الإستهدافات إلى التركيز على معدلات التضخم في حد ذاتها كإستهدافات وسيطية وهو ما يعرف بسياسة إستهداف التضخم التي تجعل إستقرار الأسعار في المدى الطويل هو الهدف النهائي الذي يجب العمل على تحقيقه.

وسيتم التطرق إلى كيفية إعتداد السياسة النقدية لغرض إستهداف التضخم في هذا الفصل من خلال المباحث

الآتية:

المبحث الأول: مفاهيم عامة حول التضخم.

المبحث الثاني: قياس التضخم وآثاره.

المبحث الثالث: سياسة استهداف التضخم.

المبحث الأول: مفاهيم عامة حول التضخم

لا يعتبر التضخم ظاهرة حديثة النشأة، وإنما ظاهرة تمتد إلى العصور القديمة حيث عرفت البشرية ظاهرة إرتفاع الأسعار منذ القديم ويظهر ذلك من خلال إنخفاض قيمة النقود عند إكتشاف مناطق جديدة غنية بالذهب والفضة . ورغم أخطار هذه الظاهرة فإن المشكلة ليست في التضخم ذاته وإنما في كيفية إستخدامه والتحكم فيه، وقسم هذا المبحث من خلال المطالب الآتية:

المطلب الأول: مفهوم التضخم

يتم التطرق في هذا المطلب إلى تعريف التضخم وأسباب حدوث الظاهرة التضخمية

1- تعريف التضخم

لقد وردت العديد من التعاريف الخاصة بالتضخم يمكن ذكر البعض منها كالآتي:

- يعرف التضخم بأنه: حركة صعودية للأسعار تتصف بالاستمرار الذاتي تنتج عن فائض الطلب الزائد عن قدرة العرض. كما أن الزيادة في كمية النقود، و الزيادة في تيار الإنفاق النقدي، يؤدي بالنظام الاقتصادي إلى حالة التضخم، وهذا ما يعوض إنخفاض سرعة تداول النقود عن الزيادة في كمية النقود، بحيث يبقى الحجم الكلي لتيار الإنفاق النقدي على حاله، إلا أنه قد تصاحب الزيادة في الإنفاق النقدي زيادة متناسبة في عرض السلع والخدمات بحيث لا تؤدي هذه الزيادة إلى التضخم، وإنما تتوفر للتضخم النقدي أسباب الوجود إذا لم تصادف الزيادة في تيار الإنفاق النقدي زيادة مقابلة في العرض الكلي للسلع والخدمات.¹

- كما يعرف أنه: إرتفاع غير متوقع في الأسعار، كما يتولد عن زيادة حجم تيار الإنفاق النقدي، بنسبة أكبر من الزيادة في عرض السلع والخدمات.²

- ويعرف أيضا بأنه: إصدار النقود الاعتبارية بصفة مطلقة دون النظر إلى عوامل أخرى، كوجود تغطية لهذه النقود الصادرة.³

¹ حسين بن سالم جابر الزبيدي، التضخم والكساد، ط1، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، الأردن، 2011، ص: 32 .

² محمد زكي الشافعي، مقدمة في النقود والبنوك، دار النهضة العربية للنشر، القاهرة، 2011، ص: 11.

³ غازي حسين عناية، التضخم المالي، مؤسسة شباب الجامعة للنشر، الإسكندرية، 2002، ص: 1.

ومن خلال التعاريف السابقة يمكن أن نستخلص تعريف شامل للتضخم على أنه ذلك الإرتفاع الدائم والمحافظ عليه في المستوى العام للأسعار مما يؤدي إلى الإنخفاض في القوى الشرائية لوحدة النقد.

2- أسباب التضخم

لتحديد أسباب التضخم يمكن البحث في مجموع العوامل الدافعة للطلب الكلي الفعال نحو الارتفاع، وكذلك في مجموع العوامل الدافعة للعرض الكلي نحو الإنخفاض.

2-1- العوامل الدافعة بالطلب الكلي إلى الإرتفاع

يمكن إرجاع تلك الدوافع إلى مايلي:¹

- زيادة الإنفاق الاستهلاكي والاستثماري

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

- التوسع في فتح الاعتماد من قبل المصارف

إن توسع البنوك التجارية في منح الائتمان و الاعتمادات، يعتبر عاملا مهما في تزويد الأسواق بمبالغ نقدية كبيرة، فقد ترغب الدولة في تنشيط الأعمال العامة وزيادة الإنتاج، فتشجع المصارف على فتح عمليات الائتمان بوسائلها المعروفة كتخفيض سعر الفائدة، فيزيد إقبال رجال الأعمال على الاستثمار وهذا بدوره يؤدي إلى إرتفاع الأسعار منبئا عن ظاهرة تضخمية كان سببها الأول الاعتمادات التي فتحتها المصارف للمنتجين.

- العجز في الميزانية

إن عجز الميزانية هو وسيلة معتمدة تلجأ إليها الحكومة وهي على علم بآثارها السيئة، ومن قبيل الافتراض أن ذلك في سبيل إنعاش الحركة الاقتصادية، وتوفير رواج الأشغال وتنفيذ برامجها المدنية والعسكرية هذا في حالة ما قبل مستوى التشغيل الكامل. أما إذا كانت جميع العناصر الإنتاجية مشغولة، فإن النفقات العامة في هذه الحالة لا تجد لها

¹ - بلعوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2004، ص: 149.

منفذا سليما وتكون في هذه الحالة سببا في إرتفاع الأسعار، والتي كانت كنتيجة لعدم التوازن ما بين فائض النقد المتداول المتمثل بإزدياد الإنفاق العام والمعروض السلعي.

- تمويل العمليات الحربية

تعتبر الحروب من الأسباب المنشأة للتضخم لما يتخللها من نفقات عامة كبيرة.

- الارتفاع في معدلات الأجور

إن زيادة الأجور ترفع من حدة التكاليف الإنتاجية مما يخفض من معدلات الأرباح عند مستوى التشغيل الكامل و يمكن تجاوز هذه المشكلة بإقتراح الحكومة للحلول التالية:¹

- الإتفاق مع الاتحادات العمالية على عدم المطالبة بزيادة الأجور لفترة زمنية محددة.

- الإتفاق مع الاتحادات العمالية على المطالبة بزيادات في الأجور بنسبة تتعادل مع نسبة الزيادة في إنتاجياتهم محافظة على إستقرار ولو نسبي للأسعار.

2-2- العوامل الدافعة بالعرض الكلي نحو الإنخفاض

بما أن التضخم يعود إلى اختلال العلاقة بين الطلب الكلي الفعال، وما يقابله من معروض السلع والمنتجات عن مستوى التشغيل الكامل فإن عدم مرونة الجهاز الإنتاجي في كفاية الطلب الكلي الفعال يعود لعدة أمور منها:

² - تحقيق مرحلة الإستخدام التام

قد يصل الإقتصاد الوطني لمرحلة من الإستخدام والتشغيل الكامل والتام لجميع العناصر الإنتاجية بحيث يعجز الجهاز الإنتاجي في كفاية الطلب الكلي المرتفع عن ذلك المستوى بحيث يبقى الجهاز الإنتاجي عاجزا، عن دون المستوى المرتفع للطلب الكلي.

- عدم كفاية الجهاز الإنتاجي

قد يتصف الجهاز الإنتاجي بعدم المرونة والكفاية في تزويد السوق بالمنتجات والسلع الضرورية ذات الطلب المرتفع.

¹ - بلعزوز بن علي، مرجع سابق، ص: 151.

² - بلعزوز بن علي، نفس المرجع، ص: 151-152.

- النقص في رأس المال العيني

قد يعود عدم المرونة للجهاز الإنتاجي إلى نقص في رأس المال العيني المستخدم عند مستوى التشغيل الكامل، فالتضخم إذن يتمثل في إنخفاض المردود الإنتاجي المعروض عن الطلب الكلي الفعال المقابل له، كما يتمثل في ارتفاع الطلب الكلي الفعال عن المردود الإنتاجي المعروض المقابل له، أي إلى عوامل انخفاض العرض الكلي وعوامل ارتفاع الطلب الكلي الفعال.

المطلب الثاني: أنواع التضخم

هناك عدة أنواع من التضخم ترتبط بجملة من المتغيرات الاقتصادية في أسواق السلع والخدمات أو في أسواق عوامل الإنتاج، وعلى الرغم من تعددها إلا أنها تشترك جميعاً في حالة مشتركة وهي إنخفاض القوى الشرائية للنقود.

يصنف التضخم بناءً على عدة معايير مختلفة هي:¹

1- حسب معيار تحكم الدولة في جهاز الائتمان

تحدد هذا المعيار بمدى تحكم الدولة في جهاز الائتمان، ومراقبتها لتحركات المستويات العامة للأسعار والتأثير فيها، وينقسم إلى:

1-1- التضخم الطليق (المكشوف) الظاهر

يتسم هذا النوع من التضخم بارتفاع ظاهر في الأسعار والأجور، والنفقات الأخرى التي تتصف حركتها بالمرونة وتتجلى في إرتفاع عام في الدخول النقدية، وذلك دون أي تدخل من قبل السلطات الحكومية للحد من هذه الارتفاعات، أو التأثير فيها، مما يؤدي إلى تفشي هذه الظواهر التضخمية، والتسارع فيها.²

1-2- التضخم المكبوت (المقيد)

وهي حالة يتم خلالها منع الأسعار من الارتفاع من خلال سياسات تتمثل في وضع ضوابط وقيود تحول دون اتفاق كلي ومن هذه الإجراءات: تجميد الأسعار ومنعها من الإرتفاع، الرقابة على الصرف، تحقيق وفير في الميزانية، والتقنين كالبيع بالبطاقات.³

¹ - غازي حسين عناية، مرجع سابق، ص: 56 - 80.

² - غازي حسين عناية، نفس المرجع، ص: 57.

³ - حسين بن سالم جابر الزبيدي، مرجع سابق، ص: 31.

1-3- التضخم الكامن (الخفي)

يتمثل هذا النوع من التضخم بارتفاع ملحوظ في الدخول النقدية دون أن تجد لها منفذا للإنفاق، بفضل تدخل الدولة حيث حالت بإجراءاتها المختلفة دون إنفاق هذه الدخول المتزايدة فيبقى التضخم كامنا، وخفيا لا يسمح له بالظهور وفي شكل إنكماش في الإنفاق على السلع الاستهلاكية، الغذائية، والاستثمارية، وغالبا ما تتدخل العوامل والظروف الاقتصادية لإجبار الدولة على الحد من ظهور الظواهر التضخمية بالحد من الإنفاق وتزايدها تلجأ الدولة إلى إغلاق أوجه الإنفاق أمامها، وتعتمد إلى التقنيين بتطبيق نظام الحصص.

2- حسب معيار تعدد القطاعات الاقتصادية

ويميز هذا المعيار نوعين:¹

1-2- التضخم السلعي

وهو التضخم الذي يحصل في قطاع صناعات الاستهلاك حيث يعبر عن زيادة نفقة إنتاج سلع الإستثمار على الادخار.

2-2- التضخم الرأسمالي

وهو التضخم الذي يحصل في قطاع صناعات الاستثمار، حيث يعبر عن زيادة قيمة سلع الإستثمار على نفقة إنتاجها. وكتيجة لتفشي هذه الاتجاهات التضخمية فإن أرباحا كبيرة تتحقق في كل من قطاعي الإستهلاك، والإستثمار.

3- حسب معيار مدى حدة الضغط التضخمي

يمكن تقسيم التضخم من حيث حدته، ودرجة قوته إلى:²

1-3- التضخم الجامح

وهو أشد أنواع التضخم آثارا و ضررا على الاقتصاد الكلي، حيث تتوالى الارتفاعات الشديدة للأسعار دون توقف، بحيث تترك آثارا ضارة، و كبيرة يصعب على السلطات الحكومية الحد منها، أو معالجتها، فتفقد النقود قيمتها.

¹ - غازي حسين عناية، مرجع سابق، ص: 60 - 61.

² - غازي حسين عناية، مرجع سابق، ص: 62.

3-2- التضخم غير الجامح (المتوسط)

وهو تضخم ترتفع فيه معدلات الأسعار، ولكن بمستوى أقل من ارتفاعها بالنسبة للتضخم الجامح. بحيث تكون آثاره أقل خطورة على الاقتصاد القومي.

4- حسب معيار الظواهر الجغرافية والطبيعية.

تحدد بعض أنواع الاتجاهات التضخمية بحدوث ظواهر جغرافية، وطبيعية وقد لا يكون لها صفة الدوام وهي:¹

4-1- التضخم الطبيعي (الإستثنائي)

وهو تضخم غير إعتيادي ينشأ نتيجة لظروف طبيعية حاصلة كالتضخم الحاصل نتيجة الزلازل و البراكين، أو بسبب الحروب.

4-2- التضخم الحركي (الدوري):

وهذا التضخم يعتبر سمة من سمات النظام الرأسمالي، حيث يعبر عن حركات الظواهر الرأسمالية المتجددة، كالأزمات الاقتصادية المتجددة.

5- حسب معيار إختلاف النظم الإقتصادية والإجتماعية

ويقسم كالتالي:²

5-1- الاتجاهات التضخمية في الأنظمة الرأسمالية

تتجلى بإرتفاع مستمر في المستويات العامة للأسعار.

5-2- الاتجاهات التضخمية في الأنظمة الإشتراكية

تتجلى بتناقض مستمر في المخزون السلعي.

6- حسب معيار الضغط التضخمي

يمكن أن يقسم التضخم بالنسبة لهذا المعيار إلى:³

¹ - حسين بن سالم جابر الزبيدي، ص ص: 63 - 64.

² - غازي حسين عناية، مرجع سابق، ص، 65.

³ - غازي حسين عناية، مرجع نفسه، ص ص: 66 - 67.

6-1- تضخم الطلب أو التضخم الناشئ عن جذب الطلب

وهو "زيادة الطلب الكلي على السلع و المنتجات عن نسبة المعروض منها محددة بـ"معين ثابت"، بحيث ينتج عن هذا الخلل في التوازن ما بين العرض والطلب إرتفاع عام في المستوى العام للأسعار.

6-2- تضخم التكاليف أو التضخم الناشئ عن إرتفاع التكاليف (تضخم النفقات)

ينشأ هذا النوع من التضخم نتيجة ارتفاع تكاليف الإنتاج بنسبة تفوق عن معدل الزيادة الإنتاجية إرتفاعا يؤدي إلى الزيادة في المستوى العام للأسعار السائدة، حيث يحدث خلل في التوازن بين المنتجات والخدمات وبين التكاليف والنفقات.

6-3- التضخم الذاتي

يرجع إلى إرتفاع معدلات الأجور ولعوامل فائض الطلب، بحيث ترتفع معدلات الأجور بنسبة تزيد عن ارتفاع معدلات الكفاءة الإنتاجية، فتكون هناك فوارق كبيرة بين إرتفاعات الأجور وبين الكفاءات الإنتاجية، مما يترتب عليه ارتفاع كبير ومستمر لمعدلات الأسعار والأجور.

المبحث الثاني: قياس التضخم وآثاره

يعتبر التضخم ظاهرة إقتصادية تعرض لها الواقع الإقتصادي في كل الدول وعلى مر العصور حيث لم تتمكن أي دولة من تجنب الوقوع في هذه الظاهرة، ونظرا للآثار التي يخلفها، أدى إلى تعدد السياسات والأساليب الموجهة لمعالجة هذه الظاهرة وإحتوائها والقضاء عليها أو على الأقل الحد من تفاقمها. وتم تقسيم المبحث إلى مطلبين:

المطلب الأول: طرق قياس التضخم

لقياس التغير في المستوى العام للأسعار يمكن استخدام عدة مقاييس يطلق عليها إحصائيا الأرقام القياسية، وأهم ما جاء في هذه الطرق سيتم التطرق لها.

1- المكش الضمني لأسعار الناتج المحلي

وهو رقم قياسي يستخدم في قياس معدل التغير في أسعار جميع السلع والخدمات الداخلية في حساب الناتج المحلي الإجمالي ولذلك فهو يعتبر مقياس عام لمعدلات التضخم في السنة الواحدة، ويتم حسابه بالطريقة التالية:¹

¹ - مقراني حميد، أثر الإنفاق الحكومي على معدلي البطالة والتضخم في الجزائر 1988 - 2012، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة أحمد بوقرة، بومرداس، 2014، ص: 41 .

المنخفض الضمني لأسعار الناتج المحلي (في السنة n) = الناتج المحلي (في السنة n) / الناتج المحلي الحقيقي في

نفس السنة (* 100 .

والجدير بالذكر هنا هو أن احتساب الأرقام القياسية للأسعار، يحتاج إلى أجهزة إحصائية كبيرة كالدائرة العامة للإحصاءات والتي تقوم عادة باحتسابها ونشرها بصفة دورية سنوية أو نصف سنوية.

يمكن حساب الناتج المحلي الحقيقي من الناتج المحلي الإسمي إنطلاقاً من العلاقة الماضية كمايلي:

الناتج المحلي الحقيقي (في السنة n) = (الناتج المحلي الاسمي (في السنة n) / المنخفض الضمني)*100

2- الرقم القياسي لأسعار المستهلك

في كثير من الحالات ينصب الاهتمام بشكل خاص على تأثير المتغيرات السعرية على القدرة الشرائية للمستهلك بدلا من قياس المعدل العام لارتفاع الأسعار. لهذا الغرض يستخدم الرقم القياسي للأسعار المستهلك والذي يمكن حسابه بعدة طرق أهمها ما يلي:¹

2-1- الرقم التجميعي البسيط للأسعار

يعكس هذا الرقم تكلفة الحصول على مجموعة من السلع والخدمات في سنة ما إلى تكلفة الحصول على نفس المجموعة من السلع والخدمات في سنة الأساس وفق المعادلة التالية :

الرقم التجميعي البسيط = (مجموعة أسعار السنة الجارية / مجموع أسعار سنة الأساس) * 100

2-2- الرقم التجميعي النسبي للأسعار

فمن خلال هذا الرقم يمكن معرفة الأهمية النسبية لكل سلعة ومقدار التغير النسبي في كل سلعة وذلك وفقا للعلاقة التالية:

الرقم التجميعي النسبي للأسعار = 1 / n (مجموع (سعر السلعة في السنة الحالية / سعر السلعة في سنة

الأساس)*100.

¹ - سامر عبد الهادي وآخرون، مبادئ الاقتصاد الكلي، ط1، دار وائل للنشر، عمان، 2013، ص: 202.

3- الفجوة التضخمية

توجد ثلاث معايير لقياس القوى التضخمية هي: معيار الاستقرار النقدي، معيار الإفراط النقدي ومعياري فائض الطلب، وفيما يلي تفصيل لكل منهما:¹

3-1- معيار الاستقرار النقدي

يستند هذا المعيار إلى منطق النظرية الكمية النيوكلاسيكية التي تدخل في اعتبارها إمكانية تغيير كل من الدخل أو الناتج الوطني، وأيضا إمكانية تغيير الطلب على النقود أو سرعة دورانها.

وطبقا للنظرية فإن الاستقرار النقدي يتحقق عموما إذا تعادل معدل التغيير في كمية النقود $\frac{\Delta M}{M}$ مع معدل التغيير في إجمالي الناتج المحلي $\frac{\Delta Y}{Y}$ وحيث يصبح الفرق بينهما معادلا للصفر.

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

حيث:

B : معامل الاستقرار النقدي

$\frac{\Delta M}{M}$: معامل التغيير الكتلة النقدية وعادة ما يعبر عنه بـ: M2.

$\frac{\Delta Y}{Y}$: نسبة التغيير في الناتج المحلي الإجمالي للأسعار الثابتة .

وتناقش ثلاث حالات وهي:

- إذا كان $B=0$ ، يعني أن القوة الشرائية مساوية لحجم السلع والخدمات المنتجة، أي هناك إستقرار نقدي .
- إذا كان $B < 0$ ، يعني وجود فائض في القوة الشرائية يفوق المتاح من السلع والخدمات المنتجة وأن استمرار هذا الفرق في الارتفاع يشير إلى نمو حجم القوى التضخمية .
- إذا كان $B > 0$ ، يعني وجود نقص في القوة الشرائية مقارنة بالسلع والخدمات ، وهو ما يؤدي إلى إنخفاض الأسعار.

¹ - ناويس أسماء، أثر سياسة الإنفاق العام على معدلات التضخم في الجزائر، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة حسنية بن بوعلي، الشلف،

2013، ص: 60-61.

3-2- معيار فائض الطلب

يستند هذا المعيار إلى النظرية الكينزية في الطلب الفعال ومفاده أنه إذا لم يترتب على الزيادة في حجم الطلب الكلي الفعال زيادة مناظرة من حجم الناتج فإن فائض الطلب أثر بالكامل على إرتفاع المستوى العام للأسعار، مما يقود إلى الرحالة تضخم في الإقتصاد.

ويمكن قياس إجمالي فائض الطلب (الفجوة التضخمية خلال فترة معينة كالتالي:

$$Dx = (Cp + Cg + I) - Yi$$

حيث:

Dx : إجمالي فائض الطلب.

Cp : الإستهلاك الخاص بالأسعار الجارية .

Cg : الإستهلاك العام بالأسعار الجارية.

I : الاستثمار بالأسعار الجارية .

Yi : إجمالي الناتج المحلي الحقيقي.

ومنه إذا زاد الإنفاق أو الطلب الكلي الفعال بالأسعار الجارية ($Cp + Cg + I$) عن إجمالي الناتج المحلي الحقيقي " Yi "، ينشأ فائض الطلب (فجوة تضخمية) الذي يتجلى في صورة إرتفاع أسعار السلع والخدمات.

3-3- معيار الإفراط النقدي

يستند هذا المعيار إلى النظرية الكمية المعاصرة للاقتصادي الأمريكي ميلتون فريدمان والتي يرى أن التغير في نصيب الوحدة المنتجة من النقود هو المتغير الاستراتيجي في إحداث التغير في المستوى العام للأسعار. ويمكن أن نحدد حجم الإفراط النقدي المولد للتضخم عند مستوى معين من الأسعار كالتالي:

$$M_t = Qy_t - M_t$$

حيث :

M^t : حجم الإفراط النقدي .

Y_t : حجم الناتج المحلي الحقيقي بالأسعار الثابتة في السنة

M_t : كمية النقود المتداولة بالفعل في السنة.

Q : متوسط نصيب الوحدة من الناتج المحلي الحقيقي من كمية النقود المتداولة السائدة في سنة الأساس عند مستوى معين من الأسعار والتي تحسب بالعلاقة التالية:

$$Q = M_t / Y_t$$

وعليه فإن إرتفاع نصيب الوحدة المنتجة من كمية النقود عن حجمها الأمثل يكون وراء إرتفاع الأسعار نتيجة للإفراط النقدي مما يؤدي إلى ظهور القوى التضخمية.

المطلب الثاني: آثار التضخم وكيفية معالجته

إن التضخم كظاهرة نقدية له من الآثار الاقتصادية والاجتماعية ما يتجاوز خاصيته النقدية وكون هذه الظاهرة تعيق مسار التنمية في اقتصاديات دول العالم فإنه من الصعب حصر آثارها، وفيما يلي نحاول إبراز أهم هذه الآثار وكيفية معالجتها.

1- الآثار المترتبة عن التضخم

تؤدي ظاهرة التضخم إلى العديد من النتائج والتي تؤثر سلبا على الإقتصاد وينتج عن التضخم آثار إجتماعية وآثار إقتصادية وهي:¹

1-1- الآثار التضخمية على الأعوان الاقتصادية

إذا كان التضخم لا يعني في حقيقته انخفاضاً في القوة الشرائية للنقود مع أن ذلك يتحقق فعلاً فإنه في الواقع يعني انخفاض في القوة الشرائية لحائزي النقود بدرجات متفاوتة و هذا يعني أن درجة تأثير الأفراد بارتفاع الأسعار تختلف بحسب اختلاف شرائح المجتمع.

فالتضخم يزيد من عمق الهوة بين طبقات المجتمع عند توزيع الدخول والثروات مما يخلق موجة من التوتر والتذمر الاجتماعي قد يهدد حالة الاستقرار الاجتماعي والسياسي الضروري لدفع عجلة التنمية الاقتصادية ذلك أن التضخم لا يؤثر على مصالح الطبقة ذات الدخل المتغير الممثلة خاصة في المستثمرين وأصحاب المهن الحرة بقدر ما يؤثر على مصالح الطبقة ذات الدخل المحدود والثابت والممثلة خاصة في العمال وأصحاب المعاشات ذلك أن قدرة هذه الفئة

¹ - بلعزوز بن علي، مرجع سابق، ص: 153.

على تحويل دخلها النقدي إلى سلع وخدمات سوف ينخفض نتيجة انخفاض القدرة الشرائية الحقيقية للدخل النقدي الثابت.

1-2- الآثار التضخمية على البناء الاقتصادي

وتشمل الآثار الآتية:

1-2-1- الآثار في جهاز الأثمان

بما أن التضخم يعبر عن الاختلال بين الأسعار النسبية فان أثره ينعكس على الأسعار المطلقة و يميل بها إلى الارتفاع الأمر الذي يؤدي إلى تدهور كفاءة جهاز الائتمان في عملية تخصيص الموارد في الاقتصاد و بذلك يتعد هذا الجهاز عن الرشادة الاقتصادية .

1-2-2- الآثار على هيكل الإنتاج

يؤدي التضخم إلى توجيه قسم من رؤوس الأموال إلى فروع النشاط الاقتصادي التي لا تفيد التنمية في مراحلها الأولى كالفروع الإنتاجية المخصصة للاستهلاك خاصة السلع الترفيهية أما القسم الآخر منها يوجه إلى تجارة الاستيراد و المضاربة على أسعار الأراضي الزراعية و بناء المنازل الفاخرة كما يظهر أثر التضخم على الجهاز الإنتاجي من خلال انخفاض معدلات النمو الاقتصادي بسبب حدوث اختناقات في مركز الجهاز الإنتاجي تنعكس على كافة القطاعات الاقتصادية.

1-2-3- الآثار في هيكل التسويق والتوزيع

يؤدي التضخم إلى تفعيل الدورة التجارية والمضاربة وبالتالي إزدهار القطاع التجاري وتزايد قنوات التسويق مما يترتب عليه زيادة الربح التجاري عن الربح الصناعي وتعدد الوسطاء مما يزيد من تضخم الأسعار بمعنى أن التضخم قد ولد في الاقتصاد قطاعا تجاريا طفيليا مكلفا لا يضيف قيمة حقيقية لحجم السلع ولكنه يعمل على رفع أسعار هذه الأخيرة.¹

1-2-4- الآثار في الجهاز النقدي الداخلي

يترتب على التضخم اضعاف ثقة الأفراد في العملة وأضعاف الحافز على الادخار فاستمرار التدهور في قيمة النقود يؤدي الى فقدان وظيفتها كمستودع للقيمة وعليه يزيد ميل الأفراد للانفاق على الاستهلاك وينخفض ميلهم

¹ - صبحي تادرس قريضة، إقتصاديات النقود والبنوك، الدار الجامعية، بيروت، 1995، ص: 294.

للادخار وما يتبقى لهم من أرصدة نقدية يحولونها إلى ذهب وعمليات أجنبية مستقرة القيمة وكذا شراء سلع معمرة وعقارات.¹

1-2-5- الآثار على القطاع الخارجي للاقتصاد

إن التضخم يترتب عليه اختلال في ميزان المدفوعات ناتج عن زيادة الطلب على الاستيراد وإنخفاض حجم الصادرات فالزيادة التضخمية في الإنفاق القومي يترتب عليها زيادة في الطلب الفعلي الكلي ليس فقط على السلع المحلية بل على السلع الأجنبية أيضا وعليه يزيد الميل الحدي للاستيراد وتقل القدرة على التصدير لأن جزء من السلع التصديرية سوف توجه إلى السوق المحلية لتغطية جزء من الطلب الزائد، من جهة أخرى فالتضخم يؤدي إلى رفع تكاليف الإنتاج وهذا يعني ارتفاع أسعار المنتجات المحلية مقارنة بالسلع الأجنبية مما يدل على أن الدولة غير قادرة على المنافسة في الأسواق الخارجية فتهتز قيمة العملة الوطنية بالنسبة للعملات الأجنبية.²

2- وسائل مكافحة التضخم

وتتمثل هذه الوسائل فيما يلي:³

1-2-1- الإجراءات النقدية لمكافحة التضخم

يتلخص دور السياسة النقدية كأداة في يد البنك المركزي لمكافحة التضخم في إمتصاص الكتلة النقدية الزائدة من خلال أدواتها عن طريق التحكم في تكلفة الائتمان أو الإقراض، فوجود التضخم بشكل كبير في الإقتصاد يدفع البنك المركزي إلى اتخاذ مجموعة من الإجراءات لتخفيض الإنفاق العام. وهي كالتالي:⁴

1-2-1-1- الأدوات المباشرة للسياسة النقدية

- **معدل إعادة الخصم:** يتحدد معدل إعادة الخصم وفقا للظروف الإقتصادية السائدة حيث تتضح فعالية سياسة معدل إعادة الخصم من خلال تأثير رفعه أو تخفيضه. ففي حالات التضخم يكون تدخل البنك المركزي أمرا ضروريا من خلال رفع معدل إعادة الخصم مما يؤدي بدوره إلى إرتفاع تكاليف الحصول على السيولة النقدية الإضافية اللازمة بزيادة القدرة الائتمانية للبنوك التجارية.

¹ - صبحي تادرس قريصة، مرجع سابق، ص: 295.

² - صبحي تادرس قريصة، نفس المرجع، ص: 295.

³ - بلعزوز بن علي، مرجع سابق، ص: 156.

⁴ - سعيد سامي الحلاق، محمد محمود العجلوني، مرجع سابق، ص: 225.

- **عمليات السوق المفتوحة:** تتوقف فعالية هذه السياسة على مدى تأثير بنك المركزي في حجم الإحتياطات النقدية للبنوك التجارية والتأثير في حجم وسائل الدفع المتاحة في الإقتصاد حيث يلجأ البنك المركزي إلى إستخدام هذه الوسيلة لمعالجة حالات التضخم والكساد، ففي حالة التضخم نتيجة الزيادة في حجم وسائل الدفع والإحتياطات النقدية التي بحوزة البنوك التجارية والتي تمكنها من خلق الإئتمان يقوم البنك المركزي ببيع الأوراق المالية والتجارية التي بحوزته وذلك بهدف تخفيض الإحتياطات النقدية للبنوك التجارية وإنقاص حجم وسائل الدفع في الإقتصاد والتي تؤدي بدورها إلى الحد من مقدرة البنوك التجارية على خلق الإئتمان وتتوقف فعالية هذه السياسة على وجود أسواق مالية تمتاز بتطورها وكبر حجم التعامل فيها وتتسم عملية تطبيق هذه السياسة في البلدان النامية بمحدودية فعاليتها وذلك يرجع إلى ما تعانيه إقتصادياتها من تخلف أسواقها المالية وأجهزتها المصرفية ضيق التعامل فيها.

- **نسبة الاحتياطي الإلزامي:** تلجأ البنوك المركزية إلى إستخدام هذه الوسيلة بمكافحة الضغوط التضخمية من خلال تخفيض كمية النقد في التداول حيث تعتمد البنوك المركزية إلى رفع نسبة الإحتياطي الإلزامي على الودائع لدى البنوك التجارية وذلك بهدف خفض مقدرة البنوك التجارية على خلق الإئتمان وتخفيض حجم وسائل الدفع في الإقتصاد حيث تؤدي زيادة نسبة الإحتياطي الإلزامي إلى إنخفاض تلك النسبة من الودائع التي تستخدمها البنوك سواء في تقديم القروض أو تنفيذ الإستثمارات المختلفة وعادة ما تقوم البنوك المركزية بإستخدام هذه الوسيلة إذ تؤكد لها أن حجم الإئتمان الذي قدمته البنوك التجارية قد جاوز المستوى الطبيعي، وترى ضرورة العمل على تخفيضه بهدف الحد من تزايد الضغوط التضخمية في الإقتصاد.

بواسطة هذه الوسائل الكمية، فإن البنك المركزي يستطيع تحديد الحجم الأمثل للإئتمان والقروض الممنوحة من قبل البنوك التجارية خلال فترة معينة، أي العمل على تنظيم عرض الائتمان بما يخدم السياسة الاقتصادية الانكماشية التي تتبعها الدولة في فترات التضخم.

2-1-2- الأدوات الغير مباشرة للسياسة النقدية

تنظم الأدوات النوعية الطلب على الائتمان أي تدخل البنك في تبيان شروط وكيفية استخدام الائتمان وتبيان الكيفية التي يجب على البنوك التجارية منح الائتمان بموجبها وهي تتمثل خاصة فيما يلي¹:

¹ - بلعوز بن علي، مرجع سابق، ص ص : 158-159.

- سياسة سعر الفائدة: في حالة التضخم يتدخل البنك المركزي ليحدث التوازن عن طريق سعر الفائدة، حيث يقوم برفع هذه الأخيرة على القروض الاستهلاكية للحد منها.
- سياسة البيع بالتقسيط: تعتمد هذه السياسة على ثلاثة عناصر، الحصة الأولى، الحصص المتبقية وسعر الفائدة.
- الإقناع الأدي: يقوم البنك المركزي بتوجيه الاقتراحات والإجراءات المتعلقة بكيفية تصرف البنوك التجارية باحتياطاتها وودائعها، ولا بد على البنوك التجارية الإلزام بها، ففي حالة التضخم ترفع أسعار الفائدة على القروض الممنوحة لغرض تخفيض مستويات الأسعار والطلب الكلي إلى المستوى اللازم والمعقول.
- سياسة الإجازات و العقوبات: يمنح البنك المركزي امتيازات وإجازات لبعض البنوك، كما قد تكون له عقوبات صارمة يفرضها على البنوك التي لا تلتزم بسياسته، فقد تصل إلى إقصاء البنوك التي لا تلتزم بقراراته.

2-2- دور السياسة المالية في مكافحة التضخم

رغم أن السياسة النقدية تلعب دورا هاما في امتصاص العرض النقدي ولكن هذا لا يعني أنها السياسة الوحيدة التي تستعمل لمكافحة التضخم فلا يمكن إهمال دور السياسة المالية في تحقيق ذلك من خلال تحريك أدواتها: السياسة الضريبية، سياسة الإنفاق العام، سياسة الرقابة على الدين العام. وفق متطلبات الأهداف الاقتصادية المسطرة، ونذكرها كالتالي: ¹

- السياسة الضريبية

تعد من أهم أدوات التوجيه المالي في الاقتصاد تؤثر تأثيرا مباشرا وظاهرا على سلوك المستهلكين وتوجهاتهم الاتفاقية ومصدرا هاما لموارد الدولة وعليه فزيادة حصيلة الدولة من الضرائب ستؤدي لا محال إلى امتصاص كمية معتبرة من الكتلة النقدية الزائدة في الاقتصاد.

- الرقابة الضريبية

تساهم رقابة الدين العام في إدارة التحويلات المالية وتوجيه الإنفاق الإنتاجي عن طريق تجميد القوة الشرائية الزائدة في الأسواق وإستخدامها في تمويل الميزانية أي تحويل الموارد المالية الزائدة من القطاع الخاص إلى القطاع العام.

¹ - بلعزوز بن علي، مرجع سابق، ص ص: 159 - 160.

- سياسة الإنفاق العام

تعد واحدة من أهم الطرق المستعملة للحد من التضخم باعتبار السبب الأول في ظهوره يعود إلى إجمالي الإنفاق الفائض وبالتالي تخفيض الإنفاق الحكومي يؤدي إلى التقليل من الضغوط التضخمية و يقصد بسياسة الإنفاق العام تأثير الميزانية العامة على الإنفاق الحكومي باعتباره أداة من أدوات السياسة المالية في مواجهة التضخم وذلك بتخفيض الإنفاق العام الذي ينجم عنه فائض في الميزانية العامة وعليه فان تخفيض الإنفاق الحكومي وترشيده سوف يقضي ولو تدريجيا على عجز الميزانية ومنه التضخم .

كما يمكن اعتماد سياسة أخرى للحد من التضخم وهي السياسة الأجرية التي تستهدف ضبط معدلات الزيادة في الأجور طبقا للزيادة في معدلات إنتاجية العمل.

المبحث الثالث: سياسة إستهداف التضخم:

يشكل التضخم خطرا حقيقيا على النشاط الاقتصادي ككل، فقد ظهرت اقتناعات لدى واضعي السياسة النقدية بأن استقرار الأسعار يجب أن يكون هو الهدف الأولي للسياسة النقدية . كما تبين أيضا منذ نهاية الثمانينات أن التأثير في التضخم غير مباشر (عن طريق التحكم في المتغيرات الوسيطة كمعدلات الفائدة، سعر الصرف المجمعات النقدية) لم يكن فعال في تحقيق ذلك الهدف، الأمر الذي دفع إلى تبني أسلوب حديث لإدارة السياسة النقدية مبني على مقارنة مباشرة للحد من التضخم، وعرف هذا الأسلوب بسياسة استهداف التضخم. وتم التطرق في هذا المبحث إلى ثلاث مطالب كالاتي:

المطلب الأول: مفهوم سياسة إستهداف التضخم ومتطلبات تطبيقها

بندرج مصطلح سياسة إستهداف التضخم ضمن التوجهات الحديثة للسياسة النقدية ولضمان فعالية هذه السياسة يجب توفر مجموعة من الشروط.

1- تعريف سياسة إستهداف التضخم

توجد العديد من التعاريف الخاصة بمفهوم استهداف التضخم حيث:

- عرف باتيني ولاكستون (Batini & Laxton 2006) إستهداف التضخم بأنه " أحد الأطر التشغيلية للسياسة النقدية التي تهدف إلى تحقيق استقرار الأسعار".¹

- كما يعرف بأنه تبني مقارنة مباشرة لمكافحة التضخم إذ تمثل هذه السياسة في إعلان صريح من قبل السلطات النقدية بأن هدف السياسة النقدية يكمن في تحقيق مستوى محدد لمعدل التضخم خلال مدة زمنية محددة ، على ن يتوافق ذلك مع إعطاء الاستقلالية التامة للبنوك المركزية في وضع وتطبيق السياسات والإجراءات اللازمة لتحقيق الهدف المعلن مع الالتزام الكامل بالشفافية لتحقيق الهدف المعلن وفي وضع السياسات وتطبيقها وكذلك توجهاتها المستقبلية بما يعزز مصداقية البنوك المركزية ويرسخ ثقة الأسواق.²

- يعرفه إيزر توتار (Eser Tutar 2002) بأنه " 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 هو الهدف الأولي للسياسة النقدية".³

وبشكل عام فإن سياسة استهداف معدل التضخم تقوم على التزام السلطات النقدية بتحقيق معدل مستهدف للتضخم خلال فترة زمنية محددة ، على أن يترافق ذلك مع إعطاء الاستقلالية التامة للبنوك في وضع وتطبيق السياسات والإجراءات اللازمة لتحقيق الهدف المعلن ، ومع الالتزام الكامل بالشفافية في وضع السياسات وفي تطبيقها وكذلك في توجهاتها المستقبلية بما يعزز مصداقية البنوك المركزية ويرسخ ثقة الأسواق.

2- متطلبات تطبيق سياسة إستهداف التضخم

يوجد نوعين من الشروط التي لا بد أن تتوفر حتى يتم تطبيق سياسة إستهداف التضخم وهي:⁴

¹ - محمد عبد النبي محمد سلام، خالد محمد أحمد، فعالية السياسة النقدية بين إستهداف التضخم وإستهداف الناتج الإختياري الأفضل، مقال منشور، ص: 9.

² - توفيق عباس عبد عون وصفاء عبد الجبار علي، تقييم سياسة استهداف التضخم في بلدان مختارة، مجلة جامعة كربلاء العلمية، المجلد التاسع، العدد الثاني، العراق، 2011، ص: 65.

³ - Eser Tutar. Inflation Targeting in Developing Countries and Its Applicability to the Turkish Economy. Thesis submitted to the faculty of the Virginia Polytechnic Institute and State University in partial fulfillment of the requirements for the degree of Master of Arts in Economics . July 18, 2002.p: 1.

⁴ - رجاء عزيز بندر، استهداف التضخم: دراسة تجارب بلدان نامية في السياسة النقدية، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث بالبنك المركزي العراقي، العراق، 2005، ص: 7 - 8.

2-1-1- الشروط الأولية (الأساسية) لاستهداف التضخم:

تتمثل الشروط الأساسية في تلك المعايير التي يجب أن تتوفر في دولة ما حتى تكون السياسة استهداف التضخم فعالية أكبر وهي:

2-1-1-1- إستقلالية البنك المركزي

يعد من المتطلبات الأساسية لاستهداف التضخم من خلال إعطاء إستقلالية كاملة للبنك المركزي للتعديل الحر لأدواته النقدية للوصول إلى هدف التضخم المنخفض، وتعني الاستقلالية الكاملة اعطاء قدر أكبر للسياسة النقدية بتوجيه الأدوات بشكل فعال لبلوغ أهدافها وتشير ضمناً إلى عدم تمويل البنك المركزي لعجز الميزانية الحكومية من خلال التوسع النقدي وفي نفس الوقت عدم التقييد بالتمويل اللازم للقطاع العام بأسعار فائدة منخفضة أو الإبقاء على سعر صرف إسمي معين، كما يجب أن لا يكون هناك ضغط سياسي على البنك المركزي لرفع معدل النمو الاقتصادي بطريقة تتعارض مع تحقيق استقرار الأسعار في الأجل الطويل.

2-1-1-2- وجود هدف واحد للسياسة النقدية

يتمثل الشرط الثاني لتبني سياسة استهداف التضخم انعدام استهدافات اسمية أخرى مثل الأجور أو مستوى التشغيل أو سعر الصرف الإسمي تتعارض وتحقيق استقرار الأسعار في المدى الطويل، فعندما تختار الدولة نظام لسعر الصرف الثابت تكون غير قادرة على بلوغ معدل مستهدف للتضخم وسعر الصرف الثابت في الوقت نفسه .

2-1-1-3- وجود علاقة مستقرة بين أدوات السياسة النقدية ومعدل التضخم

يجب أن تكون هناك علاقة مستقرة ويمكن التنبؤ بها بين أدوات السياسة النقدية ومعدل التضخم. يعتقد (Gunnar Jonsson) أنه يجب أن تكون السلطة النقدية قادرة على تشكيل نموذج ديناميكي للتضخم وتقديره عند مستوى يمكن تحقيقه والتحكم فيه وفقاً للمعلومات المتاحة، لذا يجب على السلطة النقدية أن تكون لها القدرة على التأثير بأدواتها بفعالية في حالة انحراف المعدل عن قيمته أو مداه في المستقبل، ولا بد أيضاً أن تكون هناك أسواق مالية الرأس المال متطورة للاستخدام الأنجح لتلك الأدوات لتنتقل آثارها إلى النشاط الاقتصادي اذا حدثت انحرافات التضخم المستهدف ويمكن تصحيحها في الوقت المناسب.

2-2- الشروط العامة لإستهداف التضخم

يقصد بالشروط العامة تلك المعايير أو الخصائص التي يجب أن تتميز بها الدولة المعنية حتى يمكن أن نقول أنها تستهدف التضخم، فإذا نقص شرط من هذه الشروط في أي بلد لا نستطيع الحكم على أنه يستهدف التضخم، ويحدد Frederic Mishkin خمسة شروط ضرورية تدخل ضمن الشروط العامة وهي:¹

- الإعلان الصريح عن أهداف رقمية لمعدل التضخم في الأجل المتوسط تلتزم بموجبه السلطة النقدية إلتزاماً تصريحاً بتحقيق معدل تضخم أو مدى مستهدف محدد في إطار زمني معين؛

- إلتزام مؤسساتي بأن استقرار الأسعار هو الهدف الأول للسياسة النقدية في المدى الطويل مع الإلتزام أو التعهد بتحقيق هذا الهدف؛

- إستراتيجية المعلومات الشاملة التي تحتوي على العديد من المتغيرات المتعلقة بالفترة المستقبلية لمعدل التضخم ليس فقط للمجاميع النقدية وإستعمالها في إتخاذ قرارات السياسة النقدية، بل يجب أن تتوفر لدى البنك المركزي اليات فنية متقدمة للتنبؤ بمعدل التضخم المحلي؛

- تعزيز الشفافية حول استراتيجية السياسة النقدية لإتاحة فرصة إطلاع الجمهور على خطط وأهداف صانعي السياسة النقدية؛

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

المطلب الثاني: دوافع تطبيق سياسة إستهداف التضخم ومختلف معايير تصميمها

لكل سياسة مهما كانت أسباب ودوافع لتطبيقها والأکید أن لكل سياسة انتقادات موجهة لها.

1- دوافع تطبيق سياسة إستهداف التضخم أرجع الكثير من المختصين سبب تنامي تطبيق سياسة إستهداف التضخم وإنتشارها إلى الأسباب الآتية:²

¹ - طيبة عبد العزيز، سياسة إستهداف التضخم كأسلوب حديث لإستهداف السياسة النقدية دراسة حالة الجزائر الفترة 1994 - 2003، رسالة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير، تخصص مالية ونقود، جامعة حسبية بوعلي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير الشلف، 2005، ص: 107-108.

² - شوقي جباري، حمزة العوادي، سياسة إستهداف التضخم كإطار لإدارة السياسة النقدية مع الإشارة إلى تجارب البرازيل والتشيلي وتركيا، مجلة رؤى الاستراتيجية، مركز الإمارات للدراسات والبحوث الاستراتيجية، المجلد الثاني، العدد 08، أكتوبر 2014، الإمارات ص: 80 - 81.

- إسهام التكامل في الأسواق المالية والتجارة العالمية في دفع تغييرات نظم السياسة النقدية بشكل متزايد، بالإضافة إلى التحول الكبير الذي مس معظم الدول والمتمثل في تبني نظام الصرف المرن بدلاً من نظام الصرف الثابت، ونتيجة لما يحمله هذا التحول في طبيعته من تزايد إمكانات ارتفاع معدلات التضخم الخارجي، بات من المناسب اعتماد سياسة لاستهداف التضخم تكون مواكبة لهذه التغييرات الحاسمة؛
- تنامي الإبداعات والابتكارات المالية وتحرير حساب رأس المال، الأمر الذي انعكس سلباً على طبيعة العلاقة بين الاقتصاد المالي والاقتصاد الحقيقي. إبان الأزمة المالية العالمية 2008، أكد المختصون طغيان الاقتصاد المالي مقارنة بالحقيقي، حيث نشأ ما يعرف بالهرم المقلوب، فقد أصبحت الكتلة النقدية المتداولة مضافاً إليها حجم الديون المقدمة من قبل المصارف التجارية المضاعفة في علاقة غير تناسبية مع حجم الثروة الحقيقية للدولة؛
- لقد ساد اتفاق عالمي على خطورة ارتفاع معدلات التضخم، كونها تؤثر تأثيراً سلبياً في النمو وعدالة توزيع الدخل، ومن خلال تبني سياسة استهداف التضخم من المرتقب تحجيم هذا الخطر، وتحقيق نتائج جيدة للتضخم وتحسين الأداء الإقتصادي للدولة، وفي هذا المجال اعتبرت تجربة إستهداف التضخم في الدول الصناعية والناشئة ناجحة وذات مصداقية ومرونة كبيرة، حيث أدت إلى تحقيق معدلات تضخم منخفضة؛
- علاوة على ما سبق، فإن تطبيق سياسة استهداف التضخم لها بالغ التأثير في تحقيق معدلات نمو جيدة تتميز بالاستقرار وقليلة التقلب، والأمر ذاته يمكن إسقاطه على أسعار الفائدة، ما يعزز فرص الاستثمار في ظل الاستقرار النسبي لأسعار الفائدة ومعدل التضخم وكذلك معدلات النمو؛
- يعتبر إطار استهداف التضخم النواة الأساسية لخفض عجز الموازنة، فكثير من الدول التي تعمل على تطبيق سياسة إستهداف التضخم، تمكنت من تقليص عجز الموازنة بل أنها حققت فائضاً كما هي الحال بالنسبة إلى تركيا والبرازيل والمكسيك؛
- يبدو أن البلدان المستهدفة للتضخم استطاعت التقليل من حدة الموجة التضخمية الناشئة عن تزايد أسعار السلع خلال عام 2007، إذ أدت صدمة الأسعار إلى ارتفاع التضخم وانخفاض النمو في معظم دول العالم، وتتوافق هذه النتيجة مع الفكرة القائلة بأن توقعات التضخم تعد مترسخة بصورة أفضل في البلدان المستهدفة للتضخم، كما تعمل السلطات النقدية على تركيز أكبر للحيلولة دون جموح التضخم.

2- معايير تصميم سياسة إستهداف التضخم

- تقوم السلطة النقدية بدراسة عدد كبير من البدائل واتخاذ القرارات بشأنها، لغرض تقييم سياسة استهداف التضخم. وهذا يشمل الآتي:¹
- تحديد المقياس المناسب للتضخم، مؤشر الرقم القياسي لأسعار المستهلك إذ أنه مألوف من الجمهور وعادة ما يتوفر وفق أسس شهرية في وقت مناسب؛
 - الإختيار بين استهداف كل التحركات والتقلبات في معدل التضخم والاكتفاء بالتقلبات قصيرة الأجل التي يمكن عدّها خارجية وطائرة يجب استبعادها؛
 - إقرار المستوى المستهدف للتضخم على أن يكون معتدلاً ومقبولاً من ناحيتي العرض والطلب الكلي، كما يكون مقبولاً بالمقارنة مع معدل التضخم وقت البدء بتطبيق سياسة الاستهداف؛
 - الإختيار بين إستهداف معدل محدد للتضخم أو استهداف مدى معين بحد أقصى أو أدنى؛
 - إختيار مدى السياسة الذي يجب أن تكون عليه سرعة الانخفاض للوصول إلى الرقم المستهدف، عندما تكون الفجوة بين معدل التضخم الفعلي ومعدل التضخم المستهدف كبيرة؛
 - تحديد توقعات التضخم، إن طبيعة نظام استهداف التضخم الذي يعتمد على التوقعات بصفة آلية في تحديد المعدل المستهدف يقتضي اجراء تغييرات دورية في ادوات السياسة النقدية لتحديد معدلات التضخم المتوقعة والمستهدفة؛
 - قياس مدى تحقيق الهدف، يشترط أن يكون لدى البنك المركزي معلومات كافية عن مدى اقتراب المعدل المنتبأ به عن المعدل المستهدف، حتى يتمكن من معرفة مدى اتساع الفجوة بينهما وبالتالي تفعيل أدوات السياسة النقدية لردم الفجوة وتحقيق المعدل المستهدف؛
 - الشفافية والمصدقية، تصبح السياسة النقدية أكثر فعالية عندما تعلن للجمهور التغييرات الحاصلة والاسباب المؤدية إلى تلك التغييرات في سياستها، فعندما يتفهم كافة العملاء في السوق أهدافها وشكل واتجاه العلاقة بين

¹ - صفاء عبد الجبار الموسوي وآخرون، قياس وتقييم سياسة استهداف التضخم في أسواق مختارة، مجلة الإدارة والإقتصاد، المجلد الثالث، العدد 10، جامعة كربلاء، العراق، 2014، ص ص: 33 - 35.

الأدوات المستخدمة وتلك الأهداف تصبح نسبة نجاح سياسة استهداف التضخم كبيرة، فالشفافية تقع في صميم استهداف معدل التضخم لأنها مفتاح تسهيل المساءلة وتشكيل توقعات التضخم.

المطلب الثالث: مزايا وعيوب سياسة استهداف التضخم

لسياسة استهداف التضخم العديد من المزايا والتي تبينها نتائج الدول المتقدمة والنامية التي تبنت هذا الإطار الحديث لإدارة السياسة النقدية خلال الخمس عشرة سنة السابقة، ورغم نجاح العديد من الدول في تطبيق السياسة وجني فوائد كثيرة، إلا أنها واجهت صعوبات تتعلق بتطبيق السياسة.

1- مزايا سياسة استهداف التضخم

توجد عدة دراسات اقتصادية حددت مزايا سياسة استهداف التضخم والتي تتمثل فيما يلي:¹

- إمكانية الوصول والإبقاء على نسب منخفضة ومستقرة من التضخم في المدى الطويل مما يؤدي الأحداث تأثيرات مهمة على النمو الاقتصادي؛

- الحفاظ على استقرار الأسعار في المدى الطويل، مما يساعده على دعم النمو الاقتصادي والعمالة بشكل ملحوظ مقارنة بعدم تطبيق سياسة استهداف التضخم، فبالرغم من انخفاض معدل النمو الاقتصادي في المدى القصير نتيجة تبني سياسة نقدية انكماشية، إلا أن هذا المعدل يرتفع في المدى الطويل، كما يسمح استخدام مدى التضخم من إمكانية زيادة الدخل الوطني وتخفيض معدلات البطالة أكثر من استهداف معدل محدد؛

- تساعد سياسة استهداف التضخم على تفادي التقلبات الكبيرة في الدخل القومي نتيجة لتزايد الثقة في توقعات الجمهور وعمالء السوق المعدل التضخم في المستقبل لذا يمكن اعتبار استهداف التضخم ذا منفعة للاقتصاد الحقيقي بحيث يحفز على النمو ويقلل من التقلبات في الدخل؛

- تزيد درجة التأكد بالنسبة لاستقرار العلاقة بين مستوى الأسعار والأجور في المستقبل في ظل الاستقرار الاقتصادي على المدى الطويل أكثر منه في حالة استهداف المجتمعات النقدية أو سعر الصرف، مما يؤدي إلى جعل التوقعات التضخمية منسقة وأكثر دقة ويجنب الاقتصاد صدمات الطلب أو العرض الكلي؛

¹ - إسماعيل احمد الشناوي، استهداف التضخم والدول النامية، مجلة ملية التجارة للبحوث العلمية، العدد 7، جامعة عين شمس، الأردن، 2004، ص ص:

- تستطيع السلطة النقدية مواجهة الصدمات التي يتعرض لها كل من الطالب والعرض الكليين في البساط الاقتصادي والتركيز على المتغيرات الاقتصادية الحقيقية مثل معدل النمو ومستوى التشغيل لأن استهداف التضحد يتيح حرية أكثر للسلطة النقدية في مواجهة التقلبات الدورية في النشاط الاقتصادي لا تتوفر في ظل إستهداف العرض النقدي أو سعر الصرف كإستهدافات وسيطة للسياسة النقدية؛
- يعطي نظام استهداف التضخم تعديلات دورية أفضل للاقتصاد لأنه يترك مجال هام لتطبيق تقدير اتجاهات السياسة النقدية ويمكن البنك المركزي من أن يكون أكثر مرونة في التعامل مع الصدمات العرض والطلب؛
- لا يحتاج هذا الأسلوب في إدارة السياسة النقدية إلى تعديل متكرر لاستهداف الوسيط باعتباره يركز مباشرة على هدف كمي أو مدى للتضخم، ما في حالة استهداف المجتمعات النقدية قد تحتاج إلى تعديل دوري نتيجة تغيرات في دالة الطلب على النقد ينتج عنها تغيرات في العلاقة بين نمو العرض النقدي وهدف استقرار مما يجعل هذه الاستهدافات تعطي مؤشرات غير جيدة من أداء السياسة النقدية؛
- يعتبر إستهداف التضخم الإطار المحفز على إحداث تغير مؤسسي بإعطاء البنك المركزي قدر أكبر من الاستقلالية من خلال تخفيض الضغوط السياسية عليه مما يمكنه من تحقيق هدف استقرار الأسعار بالتركيز على معدل أو مدى واضح للتضخم، يؤدي هذا الأسلوب إلى وضوح واستقلال وعدم تداخل مهام السلطة التنفيذية والسلطة النقدية؛
- خلق الشفافية واليقين وتفهم أكبر لدى كافة عملاء السوق لتوجهات السياسة النقدية مما يؤدي في النهاية لخلق المصدقية في البنك المركزي وقدرته على الوفاء بالتزاماته حيث نجد أن نيوزيلندا قد تحصلت على المرتبة الأولى على مستوى درجة الشفافية التي يتمتع بها البنك المركزي، بينما أخذت المرتبة الخامسة من حيث قيمة الانحراف المتوسط المطلق لمعدل التضخم الفعلي مقارنة بالمستهدف، وحوصلة الدراسة تشير إلى وجود علاقة ضعيفة بين الشفافية والأداء من حيث التضخم، فضلا على أن هذه المعلومات تبين أن نجاح تطبيق سياسة استهداف التضخم يرتبط بتحقيق جملة الشروط اللازمة بشكل متكامل لا الاعتماد على شرط واحد بشكل منعزل؛
- إستخدام سياسة استهداف التضخم معدل التضخم لمقياس أو معيار لمدى فعالية السياسة النقدية، تعطي السياسة الأولى إمكانية مقارنة الفجوة بين معدل التضخم المحقق والمستهدف بحيث يمكن التنبؤ بتوجهات السياسة النقدية في المستقبل من حيث درجة مرونتها أو تشدها في تحقيق أهدافها.

2- عيوب سياسة إستهداف التضخم

يمكن إنجاز عيوب سياسة إستهداف التضخم في النقاط التالية:¹

- هناك شك كبير يحوم حول مقدرة السلطة النقدية على تطبيق سياسة نقدية تؤثر في معدل التضخم بالفاعلية المطلوبة، إذ يتوقع مصممو السياسة النقدية أن تكون عملية الوصول إلى معدل التضخم المستهدف محفوفة بالمخاطر وصعبة التجسيد مقارنة بتثبيت سعر الصرف أو تحقيق معدل نمو ما أو التحكم في المعروض النقدي ؛
- تأخذ عملية تطبيق سياسة استهداف التضخم عادة في اعتبارها احتمالية حدوث تأخيرات زمنية ممتدة نسبيا بين تغيرات السياسة النقدية وتأثيراتها في التضخم، لذا يجب السماح بمرور فترة زمنية كافية قبل التأكد من مدى تحقق الأهداف أو إجراء التعديل اللازم حول السياسة المتبعة ؛ - ينصب اهتمام البنك ضمن إطار سياسة استهداف التضخم على ارتفاع الأسعار بشكل جوهري، ويتجاهل كل التقلبات الطارئة والمؤقتة في الأسعار، ما يجعل جني الآثار الإيجابية للسياسة على المستوي الجزئي بعيد المنال؛
- في حالة الصدمات الخارجية مثل ارتفاع أسعار مواد الطاقة مثلا، فمن البديهي ارتفاع الأسعار وانخفاض الناتج المحلي، وفي ظل انتهاج سياسة استهداف التضخم من طرف البنك المركزي من المتوقع أن يعتمد إلى تخفيض معدل نمو القاعدة النقدية، ما يؤدي إلى زيادة الضغوط على الناتج المحلي، ويشير كل من Taylor & McCallum إلى أفضلية استهداف معدل نمو الناتج في هذا الوضع بدلا من استهداف معدل التضخم ، وينتج عن هذا التوجه العديد من المشكلات التي ترجع إلى عدم قدرة البنك المركزي على التنبؤ الدقيق بمعدل الناتج المحلي، بالإضافة إلى أن شرائح عريضة واسعة من الجمهور تجهل كثيرا مفهوم الناتج المحلي وما يحتويه؛
- على الرغم من النجاحات الباهرة التي حققتها سياسة استهداف التضخم في التخفيض المستمر لمعدلات التضخم، فإن الأسواق لا تزال تشكك في مدى إمكانية المحافظة على هذه الإنجازات في المستقبل؛
- إن الطبيعة المستقبلية لإطار إستهداف التضخم تجلب بعض الشكوك في عملية صناعة القرار السياسي؛ حيث يسمح بالمزيد من حرية التصرف من جانب البنك المركزي من مجرد إستهداف سعر الصرف أو المعروض النقدي، لذلك قد تسمح هذه السلطة التقديرية لواضعي السياسات بمتابعة السياسات التوسعية بشكل مفرط.

¹ - إسماعيل أحمد الشناوي، مرجع سابق ، ص ص: 20-21.

خلاصة الفصل:

يعتبر التضخم واحداً من أهم مؤشرات الوضع الاقتصادي والمؤثرات به. وهو الارتفاع العام والمستمر في مستوى الأسعار نتيجة لانخفاض قيمة النقود، وللتضخم عدة أنواع يمكن تقسيمها وفقاً لمعايير محددة لكل نوعاً أسباب حدوثه قد تكون ناتجة عن الطلب أو التكاليف أو من خلال الهياكل الاقتصادية والاجتماعية.

وتعتبر سياسة إستهداف معدل التضخم أسلوب حديث لإدارة السياسة النقدية للحد من التضخم تقوم على التزام السلطات النقدية بتحقيق معدل مستهدف للتضخم خلال فترة زمنية محددة على أن يترافق مع إعطاء الاستقلالية التامة للبنوك والالتزام بالشفافية في وضع السياسات وفي تطبيقها. ونتيجة لما سبق يمكن القول أن التضخم ظاهرة إرتفاع الأسعار ويحدث ذلك إما لصدّات عرض أو طلب، كما يمثل التضخم حالة من حالات عدم التوازن في الإقتصاد الكلي وبالتالي تكون مسبباته إما ارتفاع في الطلب الكلي أو إنخفاض العرض الكلي نتيجة زيادة التكاليف، وأن سياسة إستهداف التضخم عبارة عن إطار للسياسة النقدية يعمل البنك المركزي من خلالها على تحقيق معدلات تضخم منخفضة في المدى القصير والمتوسط والمحافظة على استقرار الأسعار في الآجال الطويلة. ولتطبيق سياسة استهداف التضخم يجب توفر مجموعة من الشروط.

الفصل الثالث: □

فعالية السياسة النقدية
في استهداف التضخم في

الجزائر 2008 □ 2018



تمهيد:

لقد كان الاعتقاد أن التأثير الفعال على التضخم يكون عن طريق السياسة النقدية التي تؤثر في الأسعار بشكل غير مباشر معتمدة على الأهداف الوسيطة مثل الكتلة النقدية وسعر الصرف وسعر الفائدة، إلا أنه ومع بداية التسعينات تراجعت الكثير من الدول المتقدمة والنامية عن هذا الاعتقاد، حيث إنتقلت من التركيز على تلك الأهداف إلى التركيز على معدلات التضخم في حد ذاتها كأهداف وسيطة وهو ما يعرف بسياسة إبتهداف التضخم التي تجعل إستقرار الأسعار في المدى الطويل هو الهدف النهائي الذي يجب العمل على تحقيقه.

بدأ تطبيق سياسة إستهداف التضخم في بداية التسعينات، عند بعض الدول، كما توجد دول أخرى في طريقها لتبني السياسة من بينها الجزائر التي تعاني كثيرا من مشكلة التضخم، حيث يعد قانون النقد والقرض 90-10 بداية الإصلاحات لمواكبة التطورات على المستوى الدولي.

ولذلك فقد تم تخصيص هذا الفصل لمعرفة أثر إنعكاس السياسة النقدية على العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة (2008 - 2018)، وذلك من خلال ثلاثة مباحث وهي كالتالي:

المبحث لأول: تطور مكونات الكتلة النقدية ومؤشرات التضخم في الجزائر 2008 - 2018

المبحث الثاني: أدوات السياسة النقدية في الجزائر 2008-2018

المبحث الثالث: أساليب استهداف التضخم في الجزائر وأثرها على مؤشرات الاقتصاد الكلية

2018-2008

المبحث لأول: تطور مكونات الكتلة النقدية ومؤشرات التضخم في الجزائر 2008-2018

كان لقانون النقد والقرض 90-10 أثر كبير على منحى السياسة النقدية في الجزائر حيث أعطى العديد من الصلاحيات للسياسة النقدية ولم يقف التحسن المستمر في قوانين السياسة النقدية عند هذا القانون بل طرأت عليه العديد من التعديلات من خلال تعديل الإطار القانوني بالأمر 03-11 الذي أعطى مرونة أكبر للسلطة النقدية (مجلس النقد والقرض) في مجال تطوير الوسائل النقدية الملائمة. قبل إعادة صياغة الإطار القانوني المتعلق بالنقد والقرض في أوت 2010، كان الاستقرار الداخلي والخارجي للعملة الوطنية يشكل الهدف النهائي للسياسة النقدية. وعرفت الجزائر خلال السنوات الأخيرة توسعا نقديا، كما شهدت أيضا تطور في الكتلة النقدية، فمن أجل دراسة السياسة النقدية في الجزائر وجب تتبع تطور الكتلة النقدية وتتبع تطور أهم مقابلتها.

وفي هذا المبحث يتم عرض تحليل عام للكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2008-2018) من خلال

المطالب التالية:

المطلب الأول: تطور الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2008-2018

تعتبر السياسة النقدية من مكونات السياسة الاقتصادية العاملة للدولة، لذا عمدت السلطات الجزائرية إلى الإهتمام بها كإحدى السياسات الفعالة في الحد من التضخم باعتبار أن العامل النقدي من الأسباب المؤدية إلى التضخم نتيجة للإفراط النقدي وسوء استغلال الموارد المالية في الإقتصاد.

1- تطور الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2008-2018

1-1- مفهوم الكتلة النقدية

تعد وظيفة الإصدار النقدي في الجزائر من مسؤوليات مؤسسة بنك الجزائر، وتحتوي الكتلة النقدية على أصناف حيث تتكون الكتلة في الجزائر من العناصر التالية:

- **النقود الورقية:** تتمثل في تداول النقود الورقية من بنكنوت وقطع نقدية، وتعتبر من المكونات الأساسية للكتلة النقدية في الجزائر.
- **النقود الكتابية:** تتمثل في النقود المتداولة عن طريق الكتابة من حساب بنك إلى حساب آخر، وتتكون أساسا من ودائع تحت الطلب لدى البنوك وودائع مراكز الحساب الجاري وصناديق التوفير.

- أشباه النقود: تتكون من الودائع المودعة لغرض الحصول على فوائد وودائع لأجل والودائع الخاصة المسيرة من قبل مؤسسات القرض وهي تمثل الأموال الموظفة للأعوان الاقتصاديين، وهذه العناصر يطلق عليها اسم "السيولة المحلية M2".

وبالتالي فإن العنصرين الأول والثاني يشكلان المتاحات النقدية أو الكتلة النقدية بالمعنى الضيق (M1) وبإضافة العنصر الثالث يتم الحصول على الكتلة النقدية بالمعنى الواسع (M2).

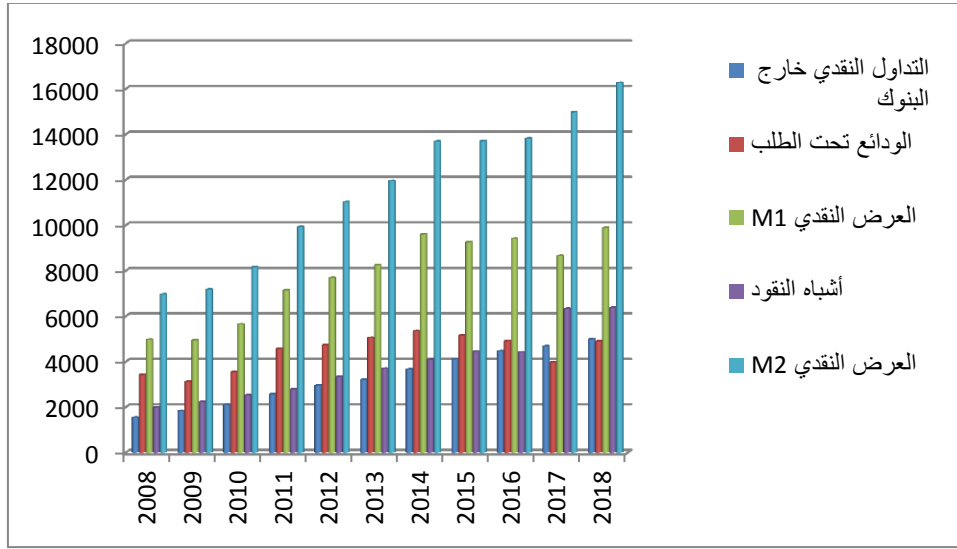
1-2- تحليل تطور الكتلة النقدية خلال الفترة 2008-2018:

الجدول (01): تحليل تطور الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2008-2018)

البيان	التداول النقدي خارج البنوك	الودائع تحت الطلب	العرض النقدي M1	شبه النقود	العرض النقدي M2	معدل نمو M2 %	الناتج الداخلي الخام	معدل نمو الناتج الداخلي الخام %	معدل السيولة = الناتج الداخلي / الخام M2
2008	1540	3424.9	4964.9	1991	6955.9	17.30	4559.34	2.36	0.14
2009	1829.4	3114.8	4944.2	2228.9	7173.1	-0.40	4735.90	1.63	-4.07
2010	2098.6	3539.9	5638.5	2524.3	8162.8	16.40	4908.01	3.63	0.22
2011	2571.5	4570.2	7141.7	2787.5	9929.2	24.10	5049.95	2.89	0.12
2012	2952.3	4729.2	7681.5	3333.6	11015.1	7.60	5220.37	3.37	0.44
2013	3204	5045.8	8249.8	3691.7	11941.5	7.40	5354.85	2.77	0.37
2014	3658.9	5344.1	9603	4083.7	13686.7	16.40	5568.13	3.79	0.23
2015	4108.1	5153.1	9261.2	4443.3	13704.5	-3.60	5777.59	3.76	-1.04
2016	4457	4909.8	9407	4409.3	13815.3	1.57	5991.45	3.70	2.35
2017	4675	3976	8651	6324	14975	8.39	6123.26	2.2	0.26
2018	4989.5	4895	9884.5	6371.5	16256	8.51	6282.45	2.6	0.30

المصدر: من إعداد الطالبتين إستنادا على معطيات البنك الدولي وتقارير بنك الجزائر 2017-2018.

الشكل (02): تحليل تطور الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2008 – 2018



المصدر: من إعداد الطالبين اعتماداً على بيانات الجدول رقم (01)

وبين لنا الجدول (01) والشكل (02) الموضح أدناه ما يلي:

– المرحلة الأولى (2008-2012)

يلاحظ أن نمو الكتلة النقدية سجل إرتفاعاً من سنة لأخرى وخذا راجع إلى تطبيق سياسة نقدية توسعية ففي سنة 2008 قدرت الكتلة النقدية ب: 6955.9 مليار دينار وهذا راجع إلى إرتفاع قيمة التداول النقدي خارج البنوك، وفي سنة 2009 سجلت فيها M2 أضعف نسبة لها نتيجة تداعيات الأزمة الاقتصادية العالمية على الوضعية المالية لشركات قطاع المحروقات، ليعود التوسع النقدي لـ M2 سنة 2010. وتواصل الإرتفاع ليبلغ 8162.8 مليار دج سنة 2010 مقابل 7173.1 مليار دج سنة 2009، أما في سنتي 2011 و2012 نلاحظ نمو حجم الكتلة النقدية وهنا يعود السبب إلى تحسن وإرتفاع حجم الودائع لدى البنوك.

– المرحلة الثانية (2013-2018)

قدر المجمع النقدي M2 بقيمة 11941,51 مليار دج في سنة 2013 مقابل 11015,1 مليار دج سنة 2012. هذا ما يؤكد تباطؤ وتيرة التوسع النقدي التي تميزت بها سنة 2012، أما في سنة 2014 إستمر عرض النقود M1 في الإرتفاع ليصل إلى 9603 مليار دج ويعود السبب إلى إرتفاع كبير في الودائع تحت الطلب، ثم إنخفض سنة 2015 إلى 9261.2 مليار دج، نتيجة لإنخفاض الودائع تحت الطلب وهذا نتيجة لما خلفته الأزمة

النفطية، ورغم انخفاض الودائع تحت الطلب في سنتي 2016 و 2017 و 2018 إلا أن M2 سجلت إرتفاع وذلك راجع إلى زيادة في أسعار المحروقات وفي تداول النقد خارج البنوك.

2- تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2008-2018

مقابلات الكتلة النقدية تتمثل في تلك الأصول التي تقابل إصدار النقود من قبل النظام البنكي، وتتمثل هذه المقابلات في صافي الأصول الخارجية، قروض للدولة وأخرى للإقتصاد، ويمكن تحليل تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال 2008-2018، من خلال الجدول التالي:

2-1- مفهوم مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال 2008-2018

تمثل مقابلات الكتلة النقدية الغطاء على أساسه يتم إصدار النقد، وتعرف بأنها مجموع الديون العائدة لمصدري النقد التي تكون سببا للكتلة النقدية ، ولتحديد عناصرها يتم الإعتماد على ميزانية البنك المركزي كمايلي:

- إحتياطي الصرف الأجنبي

يكتسي أهمية بالغة ضمن مقابلات الكتلة النقدية وهي عبارة عن تلك الأصول الخارجية التي تكون متاحة بسهولة للسلطات النقدية والتي تتحكم فيها من اجل التمويل المباشر لإختلالات المدفوعات والتنظيم غير المباشر لكمياتها من خلال التدخل في أسواق الصرف للتأثير في سعر صرف العملة أو لأغراض أخرى ويتكون أساسا من:

- الرصيد الذهبي: هو أصل حقيقي يتكون من السبائك والعملات الذهبية الموجودة في البنك المركزي.

- العملات الأجنبية: تعتبر أصلا حقيقيا وإن كانت تظهر في شكل نقدي تنجم عن المدفوعات الدولية.

- حقوق السحب الخاصة: هي قروض دفترية ويستخدمها لمساعدة أعضائه بصورة إختيارية.

- القروض المقدمة للخزينة العمومية

حيث تقرض الحكومة من القطاع البنكي لتمويل عجزها في شكل سلف مباشرة قصيرة الأجل، كما يمكنها إصدار سندات وبيعها.

- قروض للإقتصاد

تتمثل في الإئتمان الذي تقدمه البنوك التجارية للأعوان الإقتصاديين مباشرة وبخصم أوراق تجارية أو فتح إعمادات مما يؤدي إلى خلق نقود الودائع.

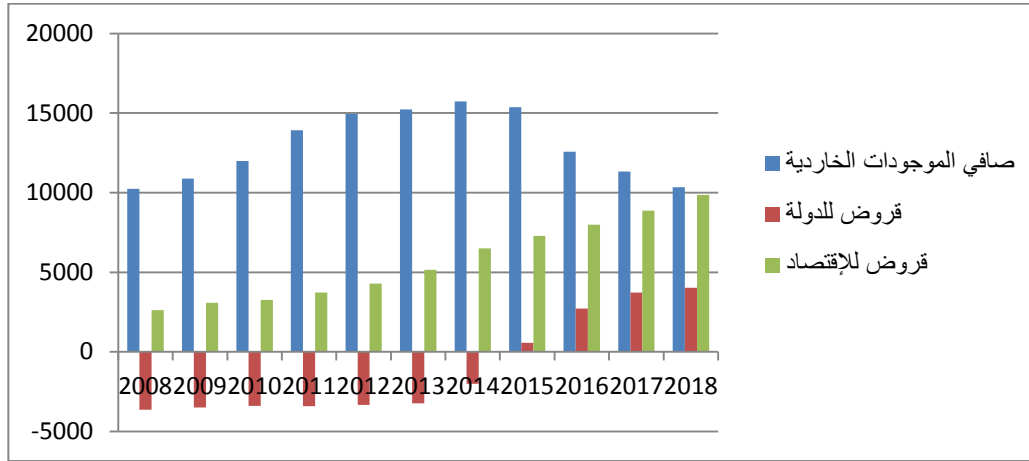
2-2- تحليل مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال 2008-2018

الجدول (02): تطور مقابلات العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة (2008-2018)

البيان	صافي الموجودات الخارجية مليار دج	معدل النمو %	قروض للدولة مليار دج	معدل النمو %	قروض للإقتصاد مليار دج	معدل النمو %
2008	10246.9	38.18	-3627.3	-65.40	2615.5	18.61
2009	10885.7	6.23	-3488.9	-3.82	3086.5	18.01
2010	11996.5	10.20	-3392.9	-2.75	3268.1	5.88
2011	13922.4	16.05	-3406.6	-0.40	3726.5	14.03
2012	14940	7.31	-3334	-2.13	4287.6	15.06
2013	15225.2	1.91	-3235.4	-2.96	5156.3	20.26
2014	15734.5	3.35	-1992.3	-38.42	6504.6	26.15
2015	15375.4	-2.28	567.5	28.48	7277.2	11.88
2016	12569	-18.2	2730.1	36.8	7980.2	8.4
2017	11320	-7	3735	8	8880.9	12.3
2018	10335.16	-8.7	4035	7.5	9856	12.3

المصدر: من إعداد الطالبين استنادا على معطيات البنك الدولي وتقارير بنك الجزائر 2017.

الشكل (03): تطور مقابلات العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة 2008-2018



المصدر: من إعداد الطالبين اعتمادا على بيانات الجدول رقم (02)

ويتضح لنا من خلال الجدول (02) والشكل (03) الموضح أعلاه ما يلي:

المرحلة الأولى (2008-2012)

خلال هذه الفترة نلاحظ أن الأصول الخارجية في تزايد مستمر ولكن بنسب نمو متذبذبة ومنخفضة ففي سنة 2008 كان معدل أحسن بالنسبة لما كان عليه في سنة 2007 ليحقق 38.18 %، ثم تنخفض نسبة النمو بشكل كبير في السنوات الموالية بسبب الركود في قطاع المحروقات وذلك نتيجة الأزمة المالية العالمية ليعاود الارتفاع بمعدل 10,20 % و 16,05 % سنتي 2010 و 2011 على التوالي ثم ينخفض مجددا في سنة 2012 بمعدل 7.31 %.

المرحلة الثانية (2013-2018)

وفي سنة 2015 وصل إلى نسبة نمو سالبة بسبب إرتفاع القروض المقدمة للاقتصاد نتيجة الدعم المالي المقدم من قبل الدولة لتحفيز القروض قصيرة ومتوسطة الأجل لفائدة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مما ساهم في ديناميكية النشاط الاقتصادي خارج قطاع المحروقات، واستمرار الانخفاض في قروض الدولة بالقيم السالبة في سنة 2014 إلى تراجع الفائض في الموارد المجمعة من طرف المصارف مقارنة مع القروض الموزعة إلى أن تصبح موجبة في سنة 2015 وذلك لنفس الأسباب، ثم إستمرت بالإرتفاع في السنوات الأخيرة وهذا بالتوازن مع التوسع في M2.

المطلب الثاني: مؤشرات التضخم في الجزائر خلال الفترة 2008-2018

1- النمو الاقتصادي والتشغيل

يرتبط هدف التشغيل بهدف تحقيق معدلات نمو مرتفعة، يظهر من خلال انخفاض معدلات البطالة التي تعكس الاختلال الحاصل في جانب العرض والطلب في القوى العاملة.

1-1- معدل النمو الاقتصادي

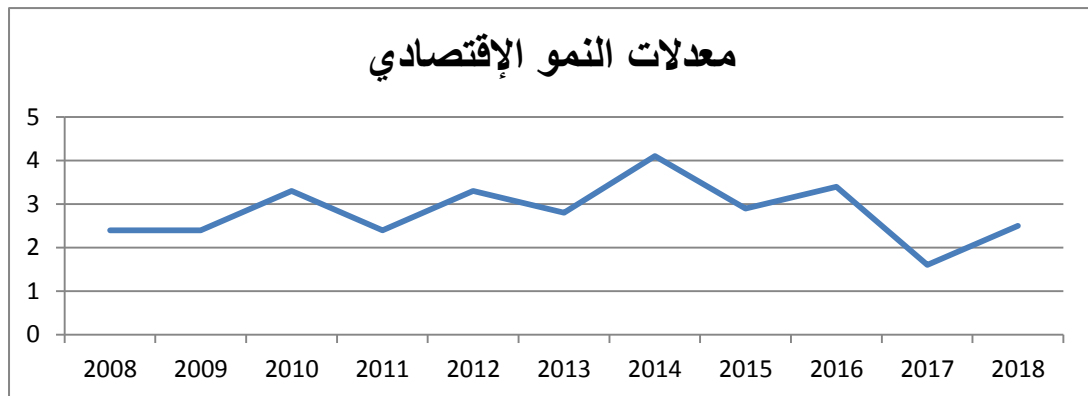
يعتبر تحقيق معدلات نمو مرتفعة أحد الأهداف الأساسية للسياسة النقدية، وللتعرف على مدى تحكم السياسة النقدية في الجزائر في هذا الهدف نستعين بالجدول الموالي:

الجدول (03): تطور معدلات النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 2008 – 2018

السنة	2008	2009	2010	2011	2012	2013
المعدل %	2.4	2.4	3.3	2.4	3.3	2.8
السنة	2014	2015	2016	2017	2018	
المعدل %	4.1	2.9	3.4	1.6	2.5	

المصدر: من إعداد الطالبتين بالإعتماد على معطيات البنك الدولي وتقارير بنك الجزائر

الشكل (04): تطور معدلات النمو في الجزائر خلال الفترة 2008 – 2018



المصدر: من إعداد الطالبتين بالإعتماد على إحصائيات الجدول رقم (03).

يتضح من الجدول أعلاه أن معدلات النمو نتحقق من الاستثمار وتحريك الطاقات الإنتاجية بشكل مستمر مما يعني تفعيل الطلب الكلي عن طريق سياسة نقدية توسعية. وقد تميز تطور الاقتصاد الكلي في الجزائر خلال سنوات 2008 بفائض في الادخار على الاستثمار، رغم التآكل الواضح المسجل في هذا المجال خلال سنة 2009 بسبب الصدمة الخارجية، وقد تميزت بداية هذه الفترة بالانتعاش المتزايد لميزان المدفوعات، وتعزيز الوضعية المالية مع تراكم الادخار المالي والتحسين في شروط تمويل الإقتصاد كما تميزت هذه الفترة أيضا بتطبيق برنامجي الإنعاش الإقتصادي والنمو الإقتصادي، والذي جعل السياسة النقدية توسعية.

في الجزائر سنة 2010 بلغت نسبة 3.3% بعد الوتيرة المتواضعة للنشاط الاقتصادي المسجلة لسنة 2009 المقدرة بـ 2.4%، وهذا الانتعاش جره الطلب الداخلي والمعزز في حد ذاته بتزايد الموارد، وكان هذا الانتعاش المميز بارتفاع إجمالي الناتج الداخلي متبوعا بتباطؤ في النمو الاقتصادي الذي عاد الى وتيرة سنتي 2008 و2009. وفي سنة 2011 إرتفع بقدر 2.4% في الحجم مقارنة مع السنة الماضية. يعد معدل النمو في تراجع بنقطة مئوية واحدة مقارنة بسنة 2010. بعدها سجلت سنة 2012 تحسنا طفيفا في النمو الاقتصادي حيث بلغ 3.3% مقابل 2.4% سنة 2011 مجرا بأداء القطاعات خارج المحروقات، خصوصا أداء الصناعة والبناء والأشغال العمومية، غير أن هذا الارتفاع لم يستمر حيث عرف سنة 2013 تباطؤ ويرجع هذا الى تردد نمو الطلب الإجمالي وانخفاض انتاج المحروقات. ولن يفوق نمو حجم إجمالي الناتج الداخلي حدود 2.8%، أي تراجع بـ 0.5 نقطة، وفي السنوات التي تليها بقي في تذبذب إلى غاية سنة 2018 قدر بـ 2.5%.

1-2- معدل البطالة

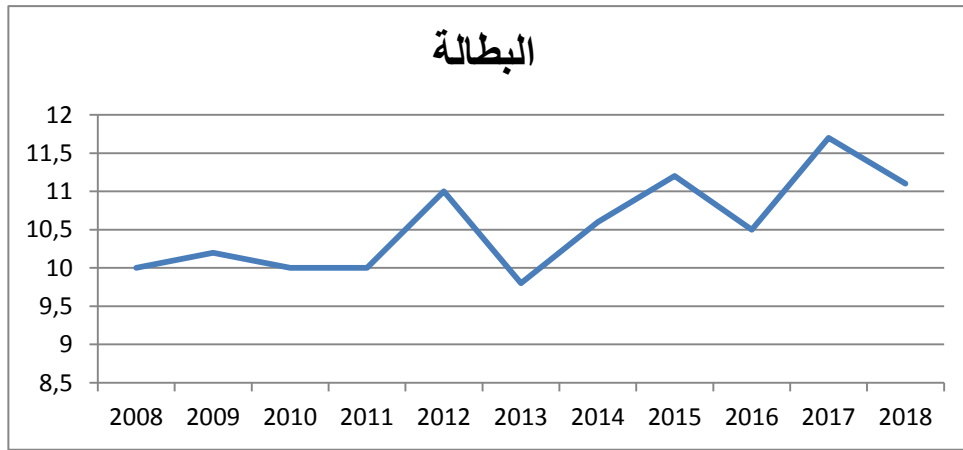
يرتبط هدف البطالة بهدف تحقيق النمو الاقتصادي، لذا فان تحقيق هذا الهدف ينعكس إيجابا على هدف التشغيل، الذي يظهر من خلال انخفاض معدلات البطالة التي تعكس الاختلال الحاصل في جانب العرض والطلب في القوى العاملة، لارتباطها بعوامل ديمغرافية وإجتماعية واقتصادية، ويمكننا تلخيص معدل البطالة في الجزائر من خلال الجدول التالي:

الجدول (04): معدل البطالة في الجزائر خلال الفترة 2008 – 2018.

السنة	2008	2009	2010	2011	2012	2013
البطالة %	10	10.2	10	10	11	9.8
السنة	2014	2015	2016	2017	2018	
البطالة %	10.6	11.2	10.5	11.7	11.1	

المصدر: من إعداد الطالبتين بالإعتماد على معطيات البنك الدولي وتقارير بنك الجزائر 2017.

الشكل (05): معدل البطالة في الجزائر خلال الفترة (2008 – 2018).



المصدر: من إعداد الطالبتين بالإعتماد على احصائيات الجدول رقم (04).

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن نسب البطالة في انخفاض بعد إرتفاع بسيط سنة 2013 مقارنة بالسنوات 2008، 2009، 2010 و 2011، ويبرز هذا الانخفاض ببرامج الدعم الاقتصادي، بالإضافة الى الجهود المبذولة من طرف السلطات العمومية، الصندوق الوطني للتأمين ضد البطالة، وإنعاش الاستثمارات العمومية والخاصة وغيرها. ونلاحظ إبتداءً من سنة 2014 إلى غاية 2018 إرتفاع في نسبة البطالة ليصل إلى 11.1% سنة 2018. رغم كل هذه الجهود المبذولة الا أن مشكلة البطالة في الجزائر تبقى المشكلة رقم واحد، بسبب مخزون الوافدين الجدد الى سوق العمل سنويا، كما أن صيغ التشغيل المذكورة لم تكن في مستوى التوظيفات المالية وغيرها من الأسباب التي تؤدي الى عدم مقدرة الاقتصاد الجزائري من تسريع وتيرة التشغيل.

2- ميزان المدفوعات سعر الصرف في الجزائر

ترتبط السياسة النقدية بتحسين وضعية ميزان المدفوعات من جهة، وإستقرار اسعار الصرف من جهة أخرى. ونجد أن ميزان مدفوعات الجزائر متعلق بنسبة كبيرة بصادات المحروقات لذا تبقى وضعيته رهينة أسعارها في السوق العالمية، أما أسعار الصرف فهي تبقى على بنك الجزائر تخفيفها، من خلال إستقرار أسعار صرف الدينار الحقيقي¹.

2-1- تطور ميزان المدفوعات في الجزائر

الجدول الموالي يوضح تطور ميزان المدفوعات في الجزائر خلال فترة الدراسة.

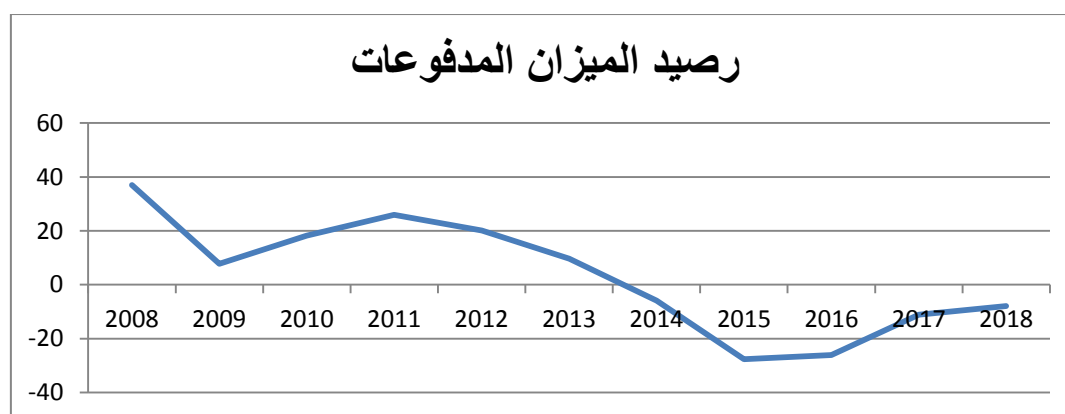
الجدول (05): تطور ميزان المدفوعات في الجزائر خلال الفترة 2008 – 2018

الوحدة: مليار دولار أمريكي

السنة	2008	2009	2010	2011	2012	2013
رصيد ميزان المدفوعات	36.99	7,78	18,20	25.96	20,17	9,73
السنة	2014	2015	2016	2017	2018	
رصيد ميزان المدفوعات	-5.88	-27.54	-26.03	-11.06	-7.93	

المصدر: من إعداد الطالبتين بالإعتماد على معطيات البنك الدولي وتقارير بنك الجزائر

الشكل (06): تطور ميزان المدفوعات في الجزائر خلال الفترة 2008 – 2018.



المصدر: من إعداد الطالبتين بالإعتماد على إحصائيات الجدول رقم (05).

يلاحظ من خلال الجدول والشكل أعلاه أن وضع ميزان المدفوعات لم يستقر وبقي متذبذب نتيجة للصدمات الخارجية التي يتعرض لها الاقتصاد الوطني جراء إرتفاع وإنخفاض أسعار البترول في السوق الدولية وتقلبات

¹ - سنوسي خديجة، مرجع سابق، ص: 89.

أسعار الصرف، ليحقق سنة 2008 فائضا بقيمة 36.99 مليار دولار أمريكي مسجلا بذلك عنصرا جديدا من عناصر المشاشة يتمثل بالقفزة المسجلة على مستوى واردات السلع والخدمات، ويعتبر الفائض الإجمالي في ميزان المدفوعات سنة 2008 مرسي على الأداء الاستثنائي للحساب الجاري ولكن أيضا على الوضعية الجديدة لفائض حساب رأس المال، في حين سجلت سنة 2009 إنخفاضاً قهريا ب 7.78 مليار دولار أمريكي بسبب الأزمة العالمية (أزمة الرهن العقاري) ليعود إلى الارتفاع التدريجي بداية من سنة 2010 بقيمة 18.20 مليار دولار أمريكي وهنا استطاعت الدولة متابعة برامجها التنموية ضمن سياسات الانتعاش الإقتصادي إلى أن تراجع فائض رصيد ميزان المدفوعات سنة 2013 ليسجل مقدار 9.73 مليار دولار أمريكي وتليه سنة 2014 التي سجل فيها عجزا له بقيمة 5.88 مليار دولار أمريكي بسبب إنخفاض أسعار البترول وارتفاع قيمة الواردات وبسبب استمرار هذا الانخفاض في السوق الدولية للبرميل من النفط الخام من 100.23 دولار للبرميل سنة 2014 إلى 53.07 دولار للبرميل سنة 2015 أي انخفاض قدره 47.1% مسجلا بذلك عجزا في ميزان المدفوعات سنة 2015 قدره 27.54 مليار دولار، كما استمر هذا العجز في سنة 2016 حيث بلغ 26.03 مليار دولار، أي في تراجع قدره 1.51 مليار دولار مقارنة بسنة 2015، ويصبح عجزه في إنخفاض بقيمة 11.06 مليار دولار سنة 2017 إلى 7.93 مليار دولار سنة 2018، والملاحظ أن رصيد ميزان المدفوعات يتحكم فيه أسعار البترول وسعر الصرف، وبما أن الجزائر تحافظ على سعر صرف ثابت تقريبا فإن سعر البترول يبقى هو المتحكم الوحيد في رصيد هذا الميزان وذلك في غياب صادرات أخرى غير قطاع المحروقات.

2-2- سعر الصرف الدينار أمام الدولار في الجزائر

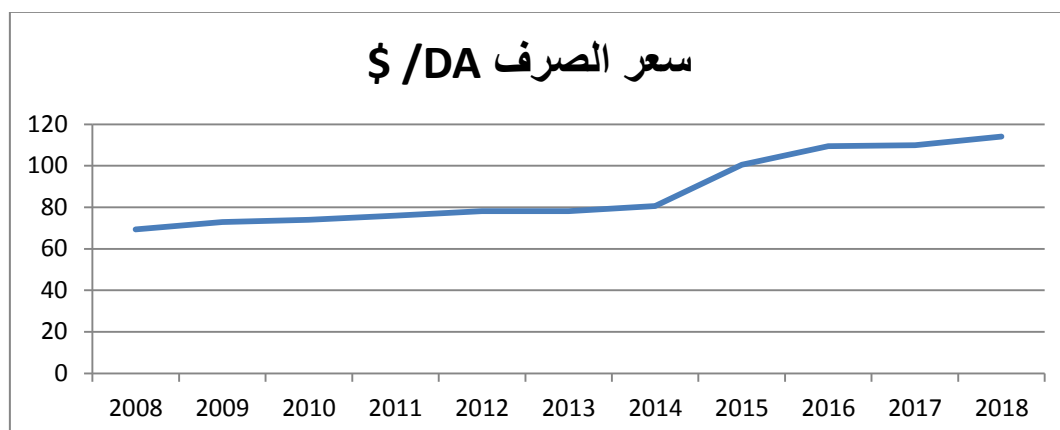
الجدول الموالي يوضح تطور سعر الصرف في الجزائر خلال فترة الدراسة

الجدول (06) : تطور سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة 2008 – 2018.

السنة	2008	2009	2010	2011	2012	2013
سعر الصرف \$ / DA	69.36	72.9	73.94	76.05	78.10	78.15
السنة	2014	2015	2016	2017	2018	
سعر الصرف \$ / DA	80.57	100.46	109.47	109.91	114.07	

المصدر: من إعداد الطالبتين بالإعتماد على معطيات البنك الدولي وتقارير بنك الجزائر 2017.

الشكل (07): تطور سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة 2008-2018.



المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على إحصائيات الجدول رقم (06).

نلاحظ من خلال المنحني عدة تغيرات في سعر الصرف الدينار فخلال فترة الدراسة بداية من سنة 2008 واصل بنك الجزائر بتثبيت سعر الصرف الفعلي الحقيقي للدينار في ظرف دولي يتميز بتقلب حاد في الأسواق المالية والنقدية وحالة عدم اليقين حول تطور التضخم على المستوى العالمي إلا أن الأزمة المالية لسنة 2008 أثرت على قيمة الدينار الجزائري وبسبب التقلبات في أسواق النفط العالمية انخفضت قيمة الدينار مقابل الدولار من 69.36 دج سنة 2007 إلى 73.94 دج سنة 2010، وبداية من سنة 2014 سجل تدهور قيمة الدينار الجزائري مقابل الدولار أين وصل إلى 80.57 دينار للدولار الواحد سنة 2014 بسبب الركود في قطاع المحروقات، وبدخول سنة 2015 إلى غاية 2016 سجل انخفاض كبير في قيمة الدينار مقابل الدولار من 100.46 دج سنة 2015 لتصل إلى 109.47 دج سنة 2016 بسبب الانخفاض الكبير في أسعار النفط والذي قدر سنة 2016 بـ 43 دولار للبرميل، وبعدها بدأ في الإرتفاع تدريجياً إلى غاية 114.07 دج سنة 2018.

3- إستقرار الأسعار والتحكم في التضخم

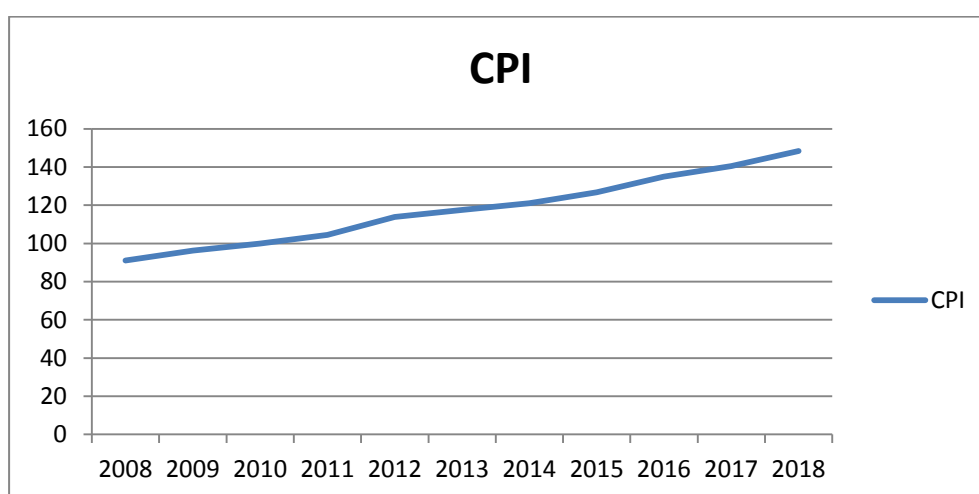
يعتبر هدف استقرار الأسعار أحد أهداف السياسة النقدية في الجزائر، وأن التحديد الدقيق للهدف النهائي للسياسة النقدية المتمثل في الحد من التضخم يعطي فاعلية أكبر لهذه السياسة، ويعبر عن مستوى الأسعار في الجزائر بمؤشر الأسعار الموجهة للاستهلاك.

الجدول (07): المؤشر العام لأسعار الاستهلاك CPI في الجزائر خلال الفترة 2008-2018.

السنة	2008	2009	2010	2011	2012	2013
CPI	91	96.23	100	104.52	113.82	117.52
السنة	2014	2015	2016	2017	2018	
CPI	120.99	126.79	134.9.	140.56	148.3	

المصدر: الديوان الوطني للإحصاء.

الشكل رقم (08): المؤشر العام لأسعار الاستهلاك CPI في الجزائر خلال فترة 2008 - 2018



المصدر: من إعداد الطالبين بالإعتماد على إحصائيات الجدول رقم (07).

من خلال الشكل (07) نجد أن مؤشر أسعار الإستهلاك قد إتجه للتزايد بشكل مستمر خلال فترة الدراسة ويعود هذا الإرتفاع إلى تزايد كمية النقود المتداولة في الإقتصاد الوطني نتيجة التوسع النقدي، وحسب تقارير بنك الجزائر يعد بند المواد الغذائية والمشروبات غير الكحولية أهم مؤشرات المؤثرة فيه وترجع تلك الزيادات المتتالية إلى تزايد معدلات التضخم.

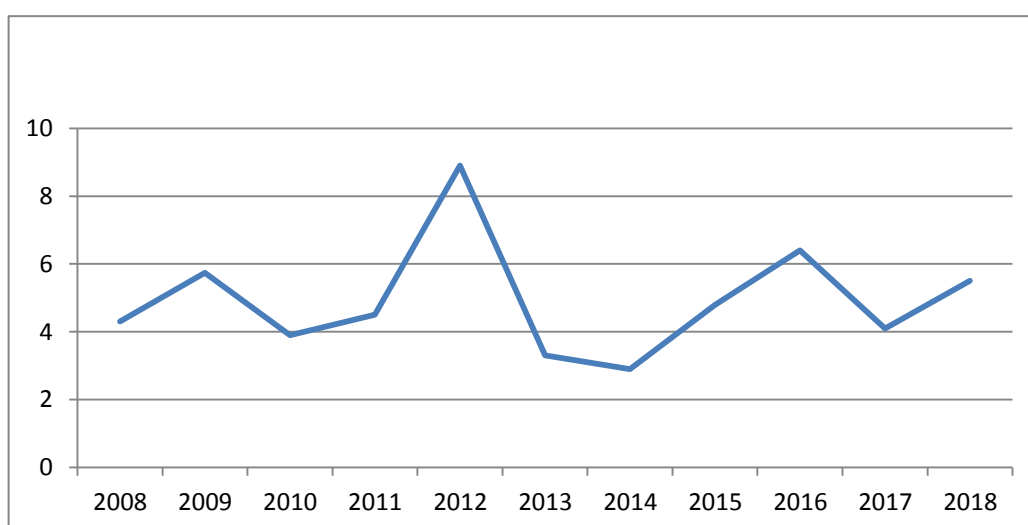
والجدول الموالي يوضح ويلخص أكثر تطورات معدلات التضخم في الجزائر خلال فترة الدراسة.

الجدول (08): تطور معدلات التضخم في الجزائر خلال فترة 2008-2018

السنة	2008	2009	2010	2011	2012	2013
التضخم %	4.86	5.73	3.91	4.52	8.89	3.25
السنة	2014	2015	2016	2017	2018	
التضخم %	2.92	4.78	6,4	4,1	5,5	

المصدر: من إعداد الطالبتين بالإعتماد على معطيات البنك الدولي وتقارير بنك الجزائر

الشكل (09) : تطور معدلات التضخم في الجزائر خلال فترة 2008 - 2018



المصدر: من إعداد الطالبتين بالإعتماد على إحصائيات الجدول رقم (08).

يمكن الملاحظة من معطيات الجدول رقم (08) والشكل رقم (09) أعلاه أنه كانت معدلات التضخم متذبذبة في سنة 2008 بلغت 4.86%، ويرجع هذا الارتفاع إلى الأزمة المالية العالمية التي أدت إلى ارتفاع سعر صرف اليورو مقابل الدولار، ما تسبب في ارتفاع أسعار السلع المستوردة. علما أن 60% من واردات الجزائر تتم بعملة اليورو باعتبار الاتحاد الأوروبي هو الشريك التجاري الأول للجزائر، في سنة 2009 وصل معدل التضخم إلى 5.73%، وهو أقصى معدل خلال العشرية، ثم شهد تذبذب خلال السنوات الموالية ليصل سنة 2012 معدل 8.89% وهو أعلى معدل خلال الفترة المدروسة، وذلك نظرا لارتفاع أسعار المنتجات الغذائية التي ساهمت بقرابة النصف، وهذا مؤشر خطير جدًا على الاستقرار النقدي، كما أن له دلالة على ضعف التنمية الاقتصادية من منظور انخفاض القوة الشرائية. لكن ما لبث أن عرف معدل التضخم انخفاضًا في 2013 حيث سجل 3.25%، ليواصل إنخفاضه في سنة 2014 يسجل معدل 2.92% وهو ما يمثل مكسبًا للدفع نحو الاستقرار النقدي، خاصة في هذا

الظرف المتميز بانخفاض في إيرادات الميزانية المتزامن مع انخفاض في أسعار البترول، وهو ما سيجعل الصعوبات المالية للجزائر أقل حدة. خلال 2015 توقف التراجع المعتبر للتضخم المسجل في سنتي 2013 و2014، وتوجه متوسط المعدل السنوي للتضخم نحو الارتفاع مجددا ليبلغ 4.78%، بسبب إرتفاع أسعار السلع الصناعية وأسعار الخدمات، وفي السنة الموالية 2016 تشهد إرتفاع على السنوات التي سبقتها بمعدل يبلغ 6.4%، وخلال السنتين 2017 و2018 تكون معدلات التضخم متذبذبة حيث وصلت إلى 5.5% سنة 2018.

المبحث الثاني: أدوات السياسة النقدية في الجزائر 2008-2018

من المعروف أن بنك الجزائر له القدرة على التأثير في حجم الائتمان وبالتالي في حجم النقود المصرفية، وعادة ما يستخدم بنك الجزائر أسلحته في توجيه الائتمان وجهة تنفق وتنفيذ سياسة ائتمانية مرغوب فيها. وفي هذا الإطار إختلفت الوسائل التي أستعملها بنك الجزائر في تنفيذ سياسته النقدية منذ تأسيسه وذلك تبعا للأوضاع الاقتصادية والمالية التي مرت بها الجزائر. ولتوضيح ذلك يتم التطرق للمطالب التالية:

المطلب الأول: معدل إعادة الخصم

يعتبر إعادة الخصم وسيلة يلجأ اليها البنك التجاري بموجبها الى بنك الجزائر للحصول على السيولة مقابل التنازل له عن سندات قام هذا البنك ذاته بخصمها للغير في مرحلة سابقة، ويمكن أن تكون هذه السندات تجارية (خاصة أو عمومية)، ولكن دون أن يتعدى تاريخ إستحقاقها مدة معينة تحدد حسب نوع السندات وطبيعتها. وفي الجزائر تعتبر عملية إعادة الخصم الأسلوب الأكثر استعمالا لإعادة تمويل البنوك والوسيلة الأكثر أهمية لتدخل بنك الجزائر لإدارة السياسة النقدية، خاصة أن ذلك يسمح بالسير في توافق مع أحد أهداف السلطة النقدية الذي يهدف إلى الحد من اللجوء إلى الإصدار النقدي.¹

والجدول الموالي يوضح تطور معدل إعادة الخصم في الجزائر خلال فترة الدراسة:

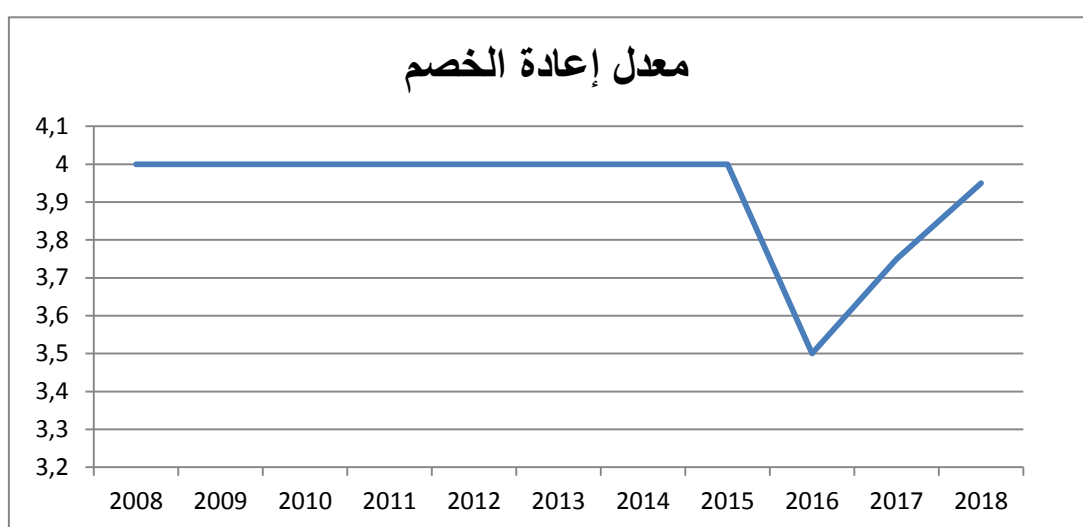
¹ - صيود سهام، تأثير السياسات النقدية على سيولة البنوك، التجارية، مذكرة مكملة مقدمة لنيل شهادة ماستير أكاديمي في العلوم الاقتصادية، تخصص مالية وبنوك، جامعة العربي بن مهيدي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، أم البواقي، 2012، ص: 88.

الجدول (09): تطور معدل إعادة الخصم في الجزائر خلال فترة 2008-2018

السنة	2008	2009	2010	2011	2012	2013
معدل إعادة الخصم %	4	4	4	4	4	4
السنة	2014	2015	2016	2017	2018	
معدل إعادة الخصم %	4	4	3.5	3.75	3.95	

المصدر: من إعداد الطالبتين بالإعتماد على معطيات البنك الدولي وتقارير بنك الجزائر 2016-2017.

الشكل (10): تطور معدل إعادة الخصم في الجزائر خلال فترة 2008-2018



المصدر: من إعداد الطالبتين بالإعتماد على إحصائيات الجدول رقم (09).

من خلال الجدول رقم (09) والشكل رقم (10) أعلاه وتبع تطور هذه المعدلات يلاحظ:

من سنة 2008 إلى غاية سنة 2015 إستقرار في معدل إعادة الخصم بنسبة % وهذا جيد يعبر عن التحسن

في الوضعية المالية للمصارف وظهور فائض سيولة لديها أدى إلى عدم التمويل لدى بنك الجزائر.

وفي سنة 2016 تم إعادة إطلاق شبك معدل إعادة الخصم حيث تم تخفيض المعدل إلى 3.5% وهذا ناتج

عن إرتفاع في السيولة نتيجة قيام بنك الجزائر بالإصدار النقدي.

أما في سنتي 2017 و2018 تم رفع معدل إعادة الخصم ب: 3.75%، 3.95% على التوالي وهذا من

أجل ضخ السيولة النقدية لدى البنوك وتقليص الطلب على القروض بهدف إستهداف التضخم، ويعود هذا النقص

في السيولة إلى تراجع مداخيل البلاد بسبب الأزمة النفطية.

المطلب الثاني: نسبة الإحتياطي الإلزامي

تعتبر نسبة الإحتياطي الإلزامي أداة هامة من أدوات السياسة النقدية في الجزائر، والتي نص عليها قانون النقد والقرض في مادته (93)، حيث ألزمت البنوك التجارية بفتح حساب خاص ومغلق لتكوين إحتياطي يحسب من مجموع الودائع، أو من مجمل توظيفاتها، حيث فرضت هذه النسبة بقيمة لا تتعدى 28% من المبلغ الذي أستعمل كأساس للحساب، ويجوز لبنك الجزائر تجاوز هذه النسبة في حالة الضرورة المثبتة قانونا، وكل نقص في قيمة الإحتياطي الإلزامي لأي بنك سيعرضه بغرامة يومية بنسبة 1% من هذا النقص. وبنفس المنطق يستطيع بنك الجزائر أن يساهم في بعث نشاط جديد في سوق النقد عندما يخفض النسبة القانونية للإحتياطي النقدي، ومن ثم يصبح لدى البنوك التجارية فائضا في الإحتياطي النقدي يمكن أن تستخدمه أساسا في تقديم ائتمان جديد وخلق نقود مصرفية.

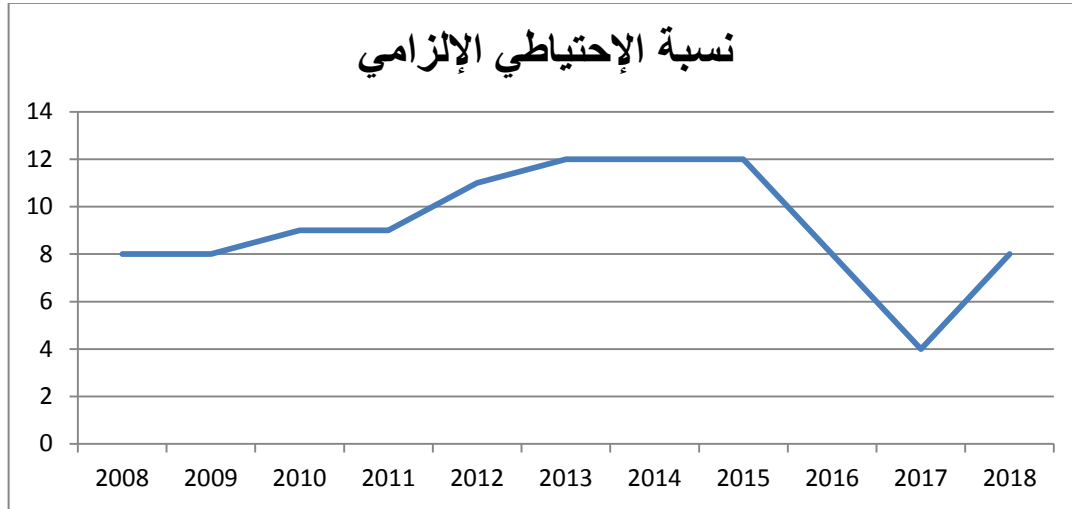
وفي حالات التضخم فإن بنك الجزائر يمكنه عن طريق رفع نسبة الإحتياطي النقدي أن يحد من قدرة البنوك التجارية على منح الائتمان إذ قد تجد البنوك نفسها مضطرة إلى التوقف عن منح الائتمان لفترة من الزمن، حتى تتمكن من رفع رصيدها لدى البنك المركزي للقدر الذي تتطلبه نسبة الإحتياطي الجديدة وقد تلجأ هذه البنوك إلى التخلص من بعض الأوراق المالية أو التجارية التي تحتفظ بها إذا كانت الزيادة في نسبة الإحتياطي كبيرة، وكلا الأسلوبين يمثل قوة انكماشية للاقتصاد بحيث تخفض من الطلب الكلي على السلع والخدمات وبالتالي تخفض من مستوى الأسعار.

الجدول (10) : تطور نسبة الإحتياطي الإلزامي في الجزائر خلال فترة 2008-2018

السنة	2008	2009	2010	2011	2012	2013
نسبة الإحتياطي الإلزامي %	8	8	9	9	11	12
السنة	2014	2015	2016	2017	2018	
نسبة الإحتياطي الإلزامي %	12	12	8	4	8	

المصدر: من إعداد الطالبتين بالإعتماد على معطيات البنك الدولي وتقارير البنك الجزائر 2018

الشكل (11): تطور نسبة الإحتياطي الإلزامي في الجزائر خلال فترة 2008-2018



المصدر: من إعداد الطالبتين بالإعتماد على إحصائيات الجدول رقم (10).

من خلال المعطيات المبينة أعلاه فإنه يلاحظ صدور التعليم رقم 07-13 المؤرخة في 24 ديسمبر 2007 المتعلقة بنظام الإحتياطي الإلزامي، حيث تم رفعه مجدد سنة 2008 ليلعب نسبة 8 % ليرفع أيضا سنة 2010 إلى 9 % وقد إستقر عند هذه النسبة سنة 2011 وذلك من أجل التحكم أكثر في فائض السيولة ليرتفع إلى 11 % سنة 2012، وقد ارتفعت مرة أخرى سنة 2013 إلى 12 % لتبقى حتى سنة 2015 بنفس المعدل القائم، غير أن سنة 2016 شهدت إنخفاض في السيولة البنكية بفعل الأزمة البترولية والمالية العالمية بتخفيض نسبة الإحتياطيات الإجبارية للبنوك من 12% إلى 8% وخلال شهر أوت 2017 تم تخفيض هذه النسبة من جديد من 8 % إلى 4% وكان هذا الإجراء قد سمح للبنوك من ضخ سيولة أكبر في السوق، وتحسبا لتراكم السيولة البنكية قام بنك الجزائر سنة 2018 برفع الإحتياطيات الإلزامية من 4% إلى 8% لإمتصاص السيولة الناتجة في الإصدار والزيادة من حجم الإئتمان الموجه للإقتصاد ولذا كبح معدل التضخم من التزايد.

المطلب الثالث: عمليات السوق المفتوحة

تجري عمليات السوق المفتوحة في السوق النقدية بمبادرة من بنك الجزائر بيع وشراء السندات العمومية، والتي لا يتجاوز تاريخ استحقاقها (06) أشهر، وسندات خاصة قابلة للخصم ، أو بغرض منح القروض ، وقد حدد القانون رقم (10 – 90) القيمة الإجمالية للسندات العمومية التي يمكن لبنك الجزائر أن يجري عليها العمليات، على ألا يتجاوز سقف 20 % من الإيرادات العادية للدولة، غير أن هذا السقف تم التخلي عنه منذ صدور الأمر (

03 - 11) المتعلق بالنقد والقرض. رغم فعالية هذه الأداة إلا أن بنك الجزائر لم يطبقها إلا مرتين بصفة تجريبية في نهاية ديسمبر 1996، وشملت مبلغا يقدر ب 4 ملايين دينار جزائري بمعدل فائدة 14.94 %، ومنذ صدور فائض السيولة في السوق النقدية سنة 2001 لم يتمكن بنك الجزائر من بيع سندات عمومية لامتناع هذه السيولة الفائضة، مما جعل هذه الأداة غير فعالة.

بلغ مستوى تمويل البنوك عبر السوق المفتوحة حوالي 596 مليار دينار نهاية أكتوبر 2017،

وسياسة السوق المفتوحة تتميز عن سياسة سعر إعادة الخصم من ناحية مجال التطبيق وطبيعة العلاقة بين البنوك التجارية والبنك المركزي فبينما يحاول البنك المركزي في الثانية التأثير في سيولة البنوك التجارية وبالتالي في سيولة السوق النقدية لمحاولة تقييد أو توسيع الائتمان بحسب الأهداف الاقتصادية المرغوبة نجده على العكس من ذلك يحاول في الأولى أن يؤثر في سيولة السوق النقدية وفي هيكل هذا السوق بهدف التأثير في سيولة وقدرة البنوك التجارية على خلق الائتمان، وتعتبر عمليات السوق المفتوحة من ضمن الأدوات المهمة والأساسية في السياسة الائتمانية¹

المبحث الثالث: أساليب إستهداف التضخم في الجزائر وأثرها على مؤشرات الإقتصاد الكلية

يتطلب استهداف التضخم العديد من الآليات والضوابط حتى يتم تطبيقها على أرض الواقع لذلك تبنت الجزائر إستراتيجية لسياسة إستهداف التضخم ومدى إمكانية تطبيق هذه السياسة.

المطلب الأول: إستهداف التضخم في الجزائر

تعتمد سياسة استهداف التضخم في الأساس على مبدأ الإعلان المسبق من طرف السلطة النقدية بتحديد مُعدّل معين ما تسعى السلطات النقدية إلى تحقيقه وذلك خلال فترة زمنية معينة، لكن في الجزائر تُلاحظ أنّ قانون 90 // 10 الخاص بالنقد والقرض لم يتضمن في مواده أي صيغة خاصة باستهداف التضخم، حيث جاء في المادة 55 من قانون 90 / 10 ما يلي: « تتمثل مهمة البنك المركزي في مجال النقد والقرض والصرف وفي توفير أفضل الشروط لتمّنت منتظم للاقتصاد الوطني والحفاظ به علىّتها بإتماء الطاقة الإنتاجية الوطنية مع السهر على الاستقرار في الداخلي والخارجي للنقد ». ويتبين من النص أنّه تم تحديد هدف تحقيق نمو إقتصادي منتظم إلى جانب تحقيق

¹ - سنوسي خديجة، دور السياسة النقدية في ضبط المعروض النقدي حالة الجزائر، مذكرة مكملة تدخل ضمن متطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي في علوم التسيير، تخصص مالية وبنوك، جامعة العربي بن مهيدي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، أم البواقي، 2014، ص: 193-194.

التشغيل الأمثل في المقام الأول أما هدَف استقرار الأسعار والحفاظ على استقرار العمَلَة خارجيًا فقد جعل في المقام الثاني.

وجاءت خلاصة الأمر 11 / 03 كما يلي: « إنَّ الهدف الأساسي للسياسة التَّقديَّة هو الحفاظ على استقراريَّة الأسعار، باعتبارها زيادة تدريجيَّة مُحدَّدة لمؤشرات أسعار الاستهلاك ». «.

وعلى أساس مُتوسِّط سنوي فإن صعود التَّضخم في 2008 شكل صدمة بالنسبة لاستقرار الأسعار في المدى المتوسط، بالنظر إلى عودة التضخم على الصعيد العالمي، إضافة إلى ذلك فإن الإلتعاش الجوهري في التَّوسُّع النَّقدي أصبح يسهم في إحداث التوترات التضخمية. حيث بَلَغ مُتوسِّط التَّضخُّم السنوي 4.86 % في سَنَة 2008.

لقد أدَّى الارتفاع المستمر في التَّضخم خاصَّة سَنَة 2009 الذي وصل إلى 5.74 % إلى تطوير أداة ملائمة مُنذ سبتمبر 2009، وتمثل في نموذج توقع تضخم لأجل قصير يُستجيب لانشغال رؤية مستقبلية، لغرض الوقع الشهري المعدل التضخم وتطوره لأفق سنة واحدة. ولم يتعد فارق توقع المتوسط السنوي للتضخم نهاية سَنَة 2010 المنجز في سبتمبر 2010 بـ 0.14 % نقطة مغوية من مُعدَّل التضخم المحقق والمحسوب من طرف الديوان الوطني للإحصاء لشهر ديسمبر (3.91 %). وبالتالي بقي مُتوسِّط التضخم قريباً من التوقعات قصيرة الأجل . ويعد هذا معدل التضخم متراجعا مُقارَنَة مَع الارتفاع الذي ميز سَنَة 2009 (5.74 %) بتناغم مع هدف التضخم المحدد من قبل مجلس النقد والقرض (04 % + أو - نقطة واحدة) بموجب سنة 2010، كهدف ضمني للسياسة التَّقديَّة .

على الرغم من الطابع الدَّاخلي للظاهرة التضخمية في الجزائر، تلعب السياسة التَّقديَّة دوراً نشطاً في الحفاظ على استقرار الاقتصاد الكلي، رُغم أن هُدَف التَّضخُّم كهدف صريح للسياسة التَّقديَّة كان قد تمت إقامته في أوت 2010، وعليه فإنَّ دور السياسة التَّقديَّة في مكافحة التَّضخم يتولاه بَنك الجزائر من خلال الأدوات الملائمة، المدعومة بإدارة مرنة لسياسة سعر الصرف إلا أنَّ الارتفاع في مُعدَّل التضخم سَنَة 2012 وصل إلى 8.89 % (كبير مقارنة بالمعدل المستهدف وسجل تراجع في سنتي 2013 و 2014 ليتصاعد في سنتي 2015 و 2016 بـ 4.78 % و 6.4 % على التوالي، ثم يتراجع من جديد في سنتي 2017 و 2018 وهذا التذبذب يؤكد أنَّ عمليَّة استهداف التَّضخم لا تزال تعاني من العديد من الصَّعوبات والعوائق التي تحول دون تحقيق المجال المحدد رغم أن المعدَّل المستهدف في الحقيقة ليس صغيراً 3 % - 4 %.

والجدول الموالي يبين معدل تطور التضخم الفعلي والمستهدف في الجزائر خلال 2008-2018

الجدول (11): معدل تطور التضخم الفعلي والمستهدف في الجزائر خلال 2008-2018

التضخم المستهدف	التضخم الفعلي	السنة
3% - 4%	4.86	2008
4%	5.73	2009
	3.91	2010
	4.52	2011
	8.89	2012
	3.25	2013
	2.92	2014
	4.78	2015
	6.4	2016
	4.1	2017
	5.5	2018

المصدر: بيانات البنك الدولي 2016-2017

المطلب الثاني: الإجراءات التي قامت بها الجزائر لتعزيز استراتيجية استهداف التضخم

سيتم التعرف في هذا الجزء عن مدى إمكانية تطبيق سياسة إستهداف التضخم في الجزائر، وذلك من خلال¹:

1- إستقلالية بنك الجزائر

من أجل معرفة مدى استقلالية البنك المركزي الجزائري يتم اتباع عدة معايير نوجزها كما يلي:

- سلطة وحرية البنك المركزي في وضع وتنفيذ السياسة النقدية، وذلك من خلال تحديد مدى تدخل الحكومة

بشأن هذه السياسة.

¹ طيبة عبد العزيز، " سياسة استهداف التضخم كأسلوب حديث للسياسة النقدية دراسة حالة الجزائر للفترة 1994-2003، رسالة ماجستير، تحت إشراف الدكتور بلعزوز بن علي، جامعة حسينة بوعلي، الشلف، 2005، ص: 179-182.

- سلطة الحكومة في عزل وتعيين محافظي البنوك المركزية وأعضاء مجلس الادارة ومدة ولايتهم ومعدل استقرارهم في وظائفهم.
- مدى التزام البنك المركزي بتمويل العجز في الميزانية، وكذا مدى منحه للتسهيلات الائتمانية للحكومة.
- سلطة الحكومة بشأن ميزانية البنك المركزي.
- مدى تمثيل الحكومة في المجالس (وإذا كان التمثيل بالحضور فقط أم يمتد إلى حق المشاركة والتصويت والاعتراض عن اتخاذ القرارات).
- الحفاظ على استقرار الأسعار وقيمة العملة كهدف أساسي (حيث أنه كلما كان معدل التضخم منخفض ومستقر كلما دل على استقلالية أكبر للبنك المركزي وذلك من خلال القاعدة التالية:

$$D = P / (1 + P)$$

حيث:

D: درجة الاستقلالية

P: معدل التضخم.

- مدى مساءلة البنك المركزي أمام الهيئات الأخرى.

لذا ومن خلال هذه المعايير سنحاول اسقاطها على حالة بنك الجزائر من أجل معرفة مدى استقلاليته من خلال القوانين التي حكمت تأسيس بنك الجزائر وحددت مهامه مثل قانون النقد والقرض 10 - 11. والأمر 03.

1-1- من حيث سلطة الحكومة في تعيين الأعضاء

إن ادارة البنك يترأسها محافظ يساعده ثلاث نواب، ويتم تعيين المحافظ بمرسوم رئاسي لمدة ستة سنوات قابلة للتجديد مرة واحدة، غير أن الأمر الرئاسي (03-11)، قد ألغى هذه المدة، حيث يمضي المحافظ باسم بنك الجزائر كل العقود لحساب عمليات بنك الجزائر، ويقدم التقرير العام والحسابات الجارية بأرصدها المدينة والدائنة، كما أنه يمثل بنك الجزائر في المحافل الدولية (كالمشاركة في الندوات التي يعقدها صندوق النقد الدولي مثلا وكذا المنظمات والهيئات الإقليمية .) ويتم إنهاء مهامه بمراسيم رئاسية أيضا في حالتين فقط: العجز الصحي الذي يثبت بواسطة القانون والخطأ الفادح.

أما نواب المحافظ: هم أيضا يعينون بمرسوم رئاسي لمدة مسسة سنوات وهذه المادة ألغيت بمقتضى الأمر (03-11) لرئيس الجمهورية، وعدد النواب هو ثلاثة نواب، وتتم إقالة المحافظ ونوابه في حالة ثبوت العجز الصحي قانونا، أو الخطأ الفادح، وذلك بموجب مرسوم رئاسي يصدر من طرف رئيس الجمهورية.

1-2- من حيث إدارة السياسة النقدية

أعطي له الصلاحية الكاملة في إدارة السياسة النقدية¹ حيث تتعلق مهمة بنك الجزائر في مجال النقد و القرض والصرف. إنشاء وتوفير الشروط اللازمة لتنمية سريعة للاقتصاد الوطني بحثا عن الاستقرار الداخلي والخارجي للنقد، وبهذا فهو مكلف بضبط التداول النقدي، التسيير، المراقبة وكل وسائل ضبط سوق الصرف.

أما من حيث هدف السياسة النقدية: فقد نصت المادة " 62 " الفقرة " ج " يقوم مجلس النقد والقرض بتحديد السياسة النقدية والإشراف عليها، ومتابعتها وتقييمها ، ولهذا يحدد المجلس الأهداف النقدية لاسيما فيما يتصل بتطور المجاميع النقدية والقروض، يحدد استخدام النقد وكذا يضع قواعد الوقاية في السوق النقدية، ويتأكد من نشر معلومات في السوق ترمي إلى التقليل من مخاطر الاختلال.

1-3- من حيث درجة تدخل الحكومة

- يتم استشارة بنك الجزائر حول كل مشروع قانون أو نص قانون يتعلق بالمالية و النقد، كما يخول له تقديم إقتراحاته للحكومة، حسب ما يراه مناسبا ومهما لتطوير الاقتصاد.
- يقوم بإعلام الحكومة بكل ما يخل باستقرار النظام النقدي.
- يقوم بجمع الاحصائيات والمعلومات التي يراها ضرورية لمتابعة و فهم تطور الوضعية الاقتصادية للنقد والقرض من طرف البنوك والمؤسسات الدولية.
- حماية زبائن البنوك والمؤسسات المالية في مجال المعاملات المصرفية.
- تدعيم التشاور والتنسيق ما بين البنك الجزائري والحكومة فيما يخص الجانب المالي، وذلك من خلال:
- إثراء مضمون وشروط التقارير الاقتصادية و المالية.
- إنشاء لجنة مشتركة بين بنك الجزائر ووزارة المالية لتسيير الحقوق والدين الخارجي .

¹ المادة 36 ، و المادة 62 ، الفقرة " ج " من الأمر 03 - 11 المتعلق بالنقد و القرض.

- تمويل إعادة البناء الناجمة عن الكوارث الطبيعية التي تقع في البلد .
- العمل على انسياب أفضل للمعلومة المالية.

1-4- من حيث مساءلة البنك

تم تحديد عدة نقاط منها ما تعلق بالسر المهني أو في حالة إرتكاب أخطاء جزائية.

كما نجد العديد من الدراسات التي قامت على دراسة مدى استقلالية البنوك المركزية، و هذه الدراسات اجتمعت على مجموعة من المعايير يمكن إستخدامها لقياس درجة استقلالية البنك المركزي، مع التباين في ترتيب هذه المعايير¹، والوزن النسبي لكل منها.

2- الاعلان عن معدل معين للتضخم

بحسب هذا الشرط فقد جاء في التقرير السنوي لسنة 2008 على تحديد معدل تضخم يتراوح ما بين 3 و4%. وفي سبتمبر 2010 حدد معدل التضخم المستهدف هو 3.4%.

لكن في السنوات التي تليها لم يكن هناك إعلان واضح عن معدل التضخم المستهدف وإنما نجد في أغلب الأحيان التحدث عن معدل التضخم المتوقع للسنة الحالية، وأسباب انحرافه لذا يمكن القول أن هذا الشرط لا يزال غير مطبق في الجزائر.

3- الهدف الأولي للسياسة النقدية هو إستقرار الأسعار

حيث حصر قانون النقد والقرض عدة أهداف للسياسة النقدية من بينها هدف إستقرار الأسعار، أي أنه لم يجعل التحكم في التضخم هو الهدف الأول والأساسي له رغم تعهد السلطة النقدية بتحقيقه، ويعد هذا الشرط غير قائم في الاقتصاد الجزائري حتى تتمكن السلطة النقدية من تطبيق سياسة إستهداف التضخم.

4- توفر البيانات

تتطلب سياسة استهداف التضخم أن يكون لبنك الجزائر آليات وبرامج للتنبؤ بمعدل التضخم متقدمة، مما يستدعي منه تشكيل بنك معلومات يحتوي على معطيات عن المتغيرات تمكنه من رصد معدل التضخم على المدى

¹ معايير مقتبسة من (معايير الاستقلال التشريعي للمصرف المركزي)، ندوة حول السياسة النقدية في الوطن العربي، تنظيم صندوق النقد العربي، 1996.

البعيد، كما يجب على البنك المركزي أن يملك هذه المعلومات عن المتغيرات إذا أراد أن يتبع سياسة استهداف التضخم في المستقبل، كما يتعين عليه إصدار تقارير ومطبوعات رسمية ودوريات وبيانات عن الوضعية المستقبلية للمتغيرات الاقتصادية والنقدية التي لها تأثير على التضخم، كما تعتبر الجزائر أحسن بكثير من دول أخرى حيث أنها تقوم بنشر تقارير شهرية وسنوية حسب ما نصت عليه المادة 106 من قانون 90-10 والمتعلق بالنقد والقرض عبر الموقع الإلكتروني لبنك الجزائر حول وضعية السياسة النقدية الحالية.

5- الشفافية والمساءلة

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

يعتبر صندوق النقد الدولي بأن الجزائر من الدول التي تقوم باتباع أحد أنواع استهداف التضخم وهو وذلك لأن بنك الجزائر يدير تعويم سعر الصرف بطريقة مرنة لحماية المنافسة وكبح الصدمات الخارجية، وتتم عملية استهداف التضخم في الجزائر عن طريق إعادة تمويل البنوك التجارية، باستخدام أدوات السياسة النقدية كمعدل إعادة الخصم.

بالإضافة إلى أن أغلب الشروط العامة لاستهداف التضخم غير محققة مما يجعلنا نستنتج أنه لا يمكن أن تعتمد السلطة النقدية سياسة استهداف التضخم في المدى القريب كما أن معدلات التضخم المحققة في الجزائر تتراوح بين 2-8 %، والتي لا تعتبر مناسبة لتطبيق هذا الإطار لإدارة السياسة النقدية.

خلاصة الفصل

إن إنتقال الإقتصاد الجزائري إلى إقتصاد السوق تطلب إحداث عدة إصلاحات عميقة خاصة على المستوى النقدي، وذلك بإعطاء الدور الحقيقي للبنك المركزي لإدارة السياسة النقدية بدءا بقانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض وما تلاه من تعديلات كالأمر 03-11، وتعديل سنة 2010 والتي تعبر سنة بداية تطبيق سياسة إستهداف التضخم في الجزائر.

ومن خلال الدراسة التحليلية والتي تم التعرض فيها لتطور مختلف المتغيرات والمتمثلة في معدل نمو الناتج الداخلي الخام، معدل التضخم، الكتلة النقدية وسعر الصرف مع الإشارة لمختلف الاختبارات التي تبين إن كان هناك تحقيق لإستقرار الأسعار في المدى الطويل.

وقد إستخلصنا من خلال هذا الفصل أن التضخم في الجزائر لا يرجع لأسباب نقدية فقط وإنما تنوعت ما بين أسباب هيكلية ومؤسسية، وفي الأخير قمنا بدراسة مدى توفر شروط استهداف التضخم في الجزائر، وكانت النتيجة أن معظم الشروط غير محققة في الجزائر، لكن بإمكان اعتماد هذا الأسلوب في إدارة السياسة النقدية في المستقبل من خلال تبني السلطة النقدية لهدف استقرار الأسعار في المدى الطويل كهدف أساسي للسياسة النقدية وإعطاء إستقلالية أكبر لبنك الجزائر وكذا اعتماد النظرة المستقبلية في التنبؤ بمعدل التضخم.

الخاتمة



الخاتمة

قد عرف معدل التضخم في الجزائر عدة تطورات حسب الأوضاع الاقتصادية، فهي تعبر عن ارتفاع المستوى العام للأسعار، ويترتب عن ذلك تذبذب حجم الناتج المحلي الخام، وضآلة تعبئة المدخرات المالية وسوء توزيع الدخل والثروات. وقد لجأت معظم الدول التي تعرضت للتضخم ومنها الجزائر إلى السياسة النقدية للحد من ارتفاع الأسعار حيث تعتبر هذه السياسة مجموعة من الإجراءات التي تستخدمها الدولة في التأثير في عرض النقود إيجاد توسع أو انكماش في حجم القوة الشرائية للمجتمع بما يتفق وتحقيق مجموعة أهداف السياسة النقدية.

ومنذ بداية التسعينات قامت العديد من الدول بتبني مقاربة مباشرة لمكافحة التضخم تعرف بسياسة استهداف التضخم، وتمثل هذه السياسة في إعلان صريح من قبل السلطات النقدية بأن السياسة النقدية ستقوم باستهداف مستوى محدد لمعدل التضخم خلال مدة زمنية محددة بحيث يكون الهدف الأساسي لهذه السياسة هو استقرار الأسعار في المدى الطويل.

قد تم في هذه الدراسة البحث عن مدى فعالية هذه السياسة في تحقيق استقرار الأسعار ومحاولة الإجابة عن الإشكالية المطروحة ومجموعة التساؤلات المرتبطة بها من خلال ثلاث فصول حيث تم التطرق في الفصل الأول إلى الإطار النظري للسياسة النقدية والفصل الثاني بحثنا فيه عن ماهية التضخم وسياسة استهدافها كما تم التطرق في الفصل الثالث إلى مدى فعالية سياسة استهداف التضخم في الجزائر خلال الفترة الممتدة بين 2008-2018.

ولقد تم البحث عن مدى فعالية هذه السياسة في تحقيق استقرار الاسعار ومحاولة الإجابة عن الاشكالية المطروحة ومجموع التساؤلات المرتبطة بها،

الإجابة عن الاشكالية:

يكمن دور السياسة النقدية في تحقيق الإستقرار النقدي ولهذا فهي فعالة عند قدرتها على ضبط الكتلة النقدية وهذا ما يؤدي إلى التأثير على مجموعة من المتغيرات الاقتصادية للناتج المحلي الإجمالي وسعر الصرف وهذا من أجل التحكم في معدلات التضخم وإستقرارها.

اختبار الفرضيات:

وبعد إنهاء مختلف تطلعات هذا البحث التي حاول في ثنايا متنه الإجابة على الإشكالية المطروحة أنفاً، ثم التوصل إلى جملة من النتائج يمكن سردها مع التركيز بمدى تحقق الفرضيات المطروحة في مستهل هذا البحث وذلك وفق النقاط التالية:

- السياسة النقدية مجموعة الإجراءات التي تتبعها السلطات النقدية للوصول إلى الأهداف المسطرة منها تحقيق نمو حقيقي دون تضخم تلك لإعتبار التضخم الهدف الأساسي للسلطة النقدية، وهو ما يعني تأكيد الفرضية الأولى.

- يعبر التضخم على الإرتفاع في المستوى العام للأسعار يترتب عنه عدة آثار منها تدهور قاعدة جهاز الإئتمان، وكذلك إختلال في ميزان المدفوعات وأيضاً يزيد من عمق الهوة بين طبقات المجتمع عند توزيع الدخول ورغم أن السياسة النقدية تلعب دوراً هاماً في إمتصاص العرض النقدي ولكن هنأ لا يعني أنها السياسة الوفية التي تستعمل لمكافحة التضخم فلا يمكن إهمال دور السياسة المالية في تحقيق ذلك من خلال تحريك أدواتها، وهو ما يؤكد عدم صحة الفرضية.

- سياسة إستهداف التضخم هي عبارة عن إطار حديث للسياسة النقدية يقوم على إلتزام السلطات النقدية بتحقيق معدل مستهدف للتضخم من خلال فترة زمنية محددة على أن يترافق ذلك مع إعطاء الإستقلالية التامة للبنوك المركزية في وضع السياسات والإجراءات اللازمة مع الإلتزام الكامل بالشفافية مما يعزز مصداقيتها، وهذا ما ينفي صحة الفرضية القائلة: إن نجاح تطبيق سياسة إستهداف التضخم يتوقف على إعلان البنك المركزي لمعدل أو مجال مستهدف للتضخم.

- لا يستطيع البنك المركزي الحكم بسرعة ودقة على مدى نجاح السياسة المتبعة في تحقيق الأهداف النهائية، ولذلك تعد مؤشرات الأداء والأهداف الوسيطة مؤشرات لمدى نجاح البنك المركزي لتحقيق الهدف النهائي، وهذا يؤكد صحة الفرضية القائلة أن المتغيرات الاقتصادية تساهم في تفسير التضخم بطريقة مباشرة أو غير مباشرة.

إن إنتقال الإقتصاد الجزائري إلى إقتصاد السوق تطلب إحداث عدة إصلاحات عميقة خاصة على المستوى النقدي وبذلك أعطى الدور الحقيقي للبنك المركزي، وبالرغم من هذه الإصلاحات لم تتمكن السلطات النقدية من تحقيق الشروط المطلوبة لنجاح سياسة إستهداف التضخم خاصة فيما يتعلق بإستقلالية البنك المركزي، المساءلة، الشفافية وضرورة إعلان هدف وحيد ألا وهو إستهداف معدل أو مجال للتضخم في المدى القصير والمتوسط، وهذا

ينفي صحة الفرضية القائمة على أن الإصلاحات النقدية ساهمت في توفير جميع متطلبات تطبيق سياسة إستهداف التضخم في الجزائر.

نتائج الدراسة:

- يعتبر هدف التضخم هو الهدف الأساسي للسلطة النقدية.
- تمثل سياسة استهداف التضخم إطار جديد لإدارة السياسة النقدية بالتركيز على هدف إستقرار الأسعار في المدى الطويل كهدف نهائي لهذه السياسة.
- إذا أرادت السلطة النقدية في المستقبل تطبيق سياسة استهداف التضخم عليها أنترسخ بصفة أكبر الاستقلالية القانونية والممارسة الميدانية عما هي عليها لأن خاصة إذا علمنا أن هذه الاستقلالية اهتز وزحها بعد صدور الأمر 11-03
- المتحكم الوحيد في رصيد ميزان المدفوعات هو سعر البترول وذلك في غياب صادرات أخرى غير قطاع المحروقات.
- رغم فعالية السوق المفتوحة إلا أنه يصعب تطبيقها أو الإعتماد عليها في الجزائر وذلك راجع لضيق الأسواق المالية والنقدية.
- لا يمكن تطبيق سياسة إستهداف التضخم في الجزائر لعدم توفر الشروط في الوقت الحاضر لكن بإمكان إعتماد هذا الأسلوب في إدارة السياسة النقدية في المستقبل من خلال تبني السلطة النقدية لهدف إستقرار الأسعار في المدى الطويل كهدف أساسي للسياسة النقدية .
- تساهم كل من الكتلة النقدية والنتاج المحلي الخام وسعر الصرف ومعدل إعادة الخصم والإحتياطي الإلزامي وكذا رصيد ميزان المدفوعات مجتمعة في تفسير معدل التضخم بطريقة مباشرة أو غير مباشرة.
- يعتبر سعر الصرف ومعدل الإحتياطي الإلزامي في الجزائر من العوامل المؤثرة بشكل كبير على التضخم المستهدف، أما فيما يخص معدل الكتلة النقدية والنتاج المحلي الإجمالي ومعدل الخصم وميزان المدفوعات ليس لها تأثير على سياسة التضخم المستهدف في الجزائر.
- يعد الرقم القياسي لأسعار المستهلكين أكثر استخداما لقياس معدل التضخم، إذ يعتبر معروفا جدا لدى الجمهور مما يسهل فهمه.

المقترحات:

- من خلال ما سبق وتبع للنتائج المتوصل إليها من خلال الدراسة فإننا نوصي بما يلي:
- لا بد من توفر إستقلالية للبنك المركزي حتى يتم مساءلته عن الأهداف التي رسمها
- البحث عن الشروط اللازمة لتطبيق سياسة إستهداف التضخم في الجزائر في المستقبل.
- تفعيل أدوات السياسة النقدية غير المباشرة خاصة عمليات السوق المفتوحة.
- إلغاء الدعم على المواد الأساسية المكونة لمؤشر أسعار الإستهلاك التي يستفيد منها الأغنياء والفقراء على حد سواء، لإعطاء صورة صادقة عن معدل التضخم في الجزائر الذي يستهدفه البنك المركزي.

آفاق الدراسة:

بعد دراستنا لتقييم سياسة إستهداف التضخم في الجزائر ومع أن هذا الموضوع تناول في العديد من الدراسات والذي يبقى من المواضيع الأساسية التي لها أهمية كبيرة في إدارة السياسة النقدية، إلا أنه تبقى بعض الجوانب في دراستنا لم نتناولها ويمكننا إقتراحها كمواضيع لدراسات أخرى:

- دور سياسة التعقيم النقدي في الحد من ظاهرة التضخم
- دراسة قياسية لمحددات التضخم في الإقتصاد الجزائري
- أثر إستقلالية البنك المركزي على فعالية إستهداف التضخم

قائمة المراجع



قائمة المراجع:

• المراجع باللغة العربية:

1. أحمد شعبان محمد علي، انعكاسات المتغيرات المعاصرة على القطاع المصرفي، ودور البنوك المركزية، دراسة تحليلية، تطبيقية، لحالات مختارة من البلدان العربية، ط1، جمهورية مصر العربية، الدار الجامعية، مصر، 2006.
2. أحمد محمد مندور، مقدمة في النظرية الاقتصادية الكلية، الدار الجامعية، مصر، 2003.
3. أكرم حداد، النقود و المصارف مدخل تحليلي ونشري، ط1، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، 2005.
4. بلعوز بن علي، محاضرات في النظريات و السياسات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2004.
5. حسين بن سالم جابر الزبيدي، التضخم والكساد، ط1، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، الأردن، 2011.
6. رجاء عزيز بندر، استهداف التضخم: دراسة تجارب بلدان نامية في السياسة النقدية، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث بالبنك المركزي العراقي، العراق، 2005.
7. رمضان محمد مقلد و أسامة أحمد الفيل، "النظرية الاقتصادية الكلية"، دار التعليم الجامعي للطباعة و النشر و التوزيع، الإسكندرية، 2012.
8. سامر عبد الهادي وآخرون، مبادئ الاقتصاد الكلي، ط1، دار وائل للنشر، عمان، 2013.
9. سعيد سامي الحلاق، محمد محمود العجلوني، النقود والبنوك والمصارف المركزية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، 2010.
10. ضياء مجيد الموسوي، الاقتصاد النقدي: المؤسسات النقدية البنوك التجارية البنوك المركزية، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 2002.
11. عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، ديوان المطبوعات الجامعية، 2003.
12. عبد المطلب عبد الحميد، السياسة النقدية وإستقلالية البنك المركزي، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2009.
13. عقيل جاسم عبد الله، النقود والمصارف، ط2، دار مجدلاوي للنشر، عمان، 1999.
14. غازي حسين عناية، التضخم المالي، مؤسسة شباب الجامعة للنشر، الإسكندرية، 2002.

15. قدي عبد المجيد ، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، ديوان المطبوعات الجامعية، 2003.
16. قدي عبد المجيد، مدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، ديوان المطبوعات الجزائرية، الجزائر، 2003.
17. لحو موسى بوخاري، سياسة الصرف الأجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية: دراسة تحليلية للآثار الاقتصادية لسياسة الصرف الأجنبي، ط1، مكتبة حسن العصرية للطباعة والنشر والتوزيع، لبنان، 2012.
18. محمد الفينيش، البلاد النامية والأزمات المالية العالمية: حول إستراتيجيات منع الأزمات وإدارتها، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، جدة، 2000.
19. محمد زكي الشافعي، مقدمة في النقود والبنوك ، دار النهضة العربية للنشر، القاهرة، 2011.
20. محمد ضيف الله القطايري، دور السياسة النقدية في الاستقرار والتنمية الاقتصادية (نظرية – تحليلية – قياسية)، ط1، دار غيداء للنشر والتوزيع، عمان، 2010.
21. معتوق سهير محمود، الاتجاهات الحديثة في التحليل النقدي، ط1، الدار المصرية اللبنانية، لبنان، 1988.
22. ناظم محمد نوري الشمري، النقود والمصارف والنظرية النقدية، دار زهران للنشر والتوزيع، عمان، 1999.

• باللغة الأجنبية:

23. Jean Pierre Pattat, Mounaire, institutions financières et politiques monétaire, 4eme édition, Economica, , paris, 1987.

ب- الرسائل والأطروحات:

24. إكن لونيس، السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة 2000-2009، رسالة ماجستير كلية العلوم الاقتصادية، فرع نقود وبنوك، جامعة الجزائر، 2010.
25. لكحل لبني، السياسة النقدية ومسارها، حالة الجزائر، رسالة ماجستير، تخصص نقود ومالية، جامعة الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير ، 1999.
26. طيبة عبد العزيز، سياسة إستهداف التضخم كأسلوب حديث لإستهداف السياسة النقدية دراسة حالة الجزائر الفترة 1994 – 2003، رسالة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير، تخصص مالية ونقود، جامعة حسنية بوعلي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير الشلف، 2005.

27. مقراني حميد، أثر الإنفاق الحكومي على معدلي البطالة والتضخم في الجزائر 1988 - 2012، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة أحمد بوقرة، بومرداس، 2014.
28. ناويس أسماء، أثر سياسة الإنفاق العام على معدلات التضخم في الجزائر، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة حسبية بن بوعلي، الشلف، 2013.
29. سنوسي خديجة، دور السياسة النقدية في ضبط المعروض النقدي حالة الجزائر، مذكرة مكملة تدخل ضمن متطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي في علوم التسيير، تخصص مالية وبنوك، جامعة العربي بن مهيدي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، أم البواقي، 2014.
30. صيود سهام، تأثير السياسات النقدية على سيولة البنوك، التجارية، مذكرة مكملة مقدمة لنيل شهادة ماستر أكاديمي في العلوم الاقتصادية، تخصص مالية وبنوك، جامعة العربي بن مهيدي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، أم البواقي، 2012.

• باللغة الأجنبية:

31. Eser Turar. Inflation Targeting in Developing Countries and Its Applicability to the Turkish Economy. Thesis submitted to the faculty of the Virginia Polytechnic Institute and State University in partial fulfillment of the requirements for the degree of Master of Arts in Economics . July 18, 2002.

ج-المجلات والمقالات:

• باللغة العربية:

32. توفيق عباس عبد عون وصفاء عبد الجبار علي، تقييم سياسة استهداف التضخم في بلدان مختارة، مجلة جامعة كربلاء العلمية، المجلد التاسع، العدد الثاني، العراق، 2011.
33. إسماعيل احمد الشناوي، استهداف التضخم والدول النامية، مجلة مالية التجارة للبحوث العلمية، العدد 7، جامعة عين شمس، الأردن، 2004.

34. شوقي جباري، حمزة العوادي، سياسة إستهداف التضخم كإطار لإدارة السياسة النقدية مع الإشارة إلى تجارب البرازيل والتشيلي وتركيا، مجلة رؤى الاستراتيجية، مركز الإمارات للدراسات والبحوث الاستراتيجية، المجلد الثاني، العدد 08، الإمارات، أكتوبر 2014.
35. صبحي تادرس قريصة، إقتصاديات النقود والبنوك، الدار الجامعية، بيروت، 1995..
36. صفاء عبد الجبار الموسوي وآخرون، قياس وتقييم سياسة استهداف التضخم في أسواق مختارة، مجلة الإدارة والإقتصاد، المجلد الثالث، العدد 10، جامعة كربلاء، العراق، 2014.
37. محمد عبد النبي محمد سلام، خالد محمد أحمد، فعالية السياسة النقدية بين إستهداف التضخم وإستهداف الناتج الإختيار الأفضل، مقال منشور.

ملخص:

استهداف التضخم هي استراتيجية حديثة للسياسة النقدية تهدف إلى تحقيق مستويات أسعار مستقرة على المدى الطويل. أثبتت هذه السياسة نجاحا في تخفيض معدلات التضخم في الدول المستهدفة وكذلك استقرار تقلبات معدلات التضخم، لذا نتساءل ما إذا نجح بنك الجزائر في تطبيق هذه السياسة وبالتالي تهدف دراستنا إلى الإلمام بمختلف الجوانب النظرية لسياسة استهداف التضخم، من تعريف وشروط التطبيق والنشأة، تم اعتماد المنهج الوصفي التحليلي حيث سيتم عرض مسار السياسة النقدية في الجزائر ونقائص تطبيقها لسياسة استهداف التضخم خلال الفترة الممتدة بين 2008-2018. خلصت دراستنا إلى أن الجزائر ككل الدول الناشئة تعاني من عدة نقائص، كطابعها الاقتصادي وعدم تطور النظام البنكي تمنعها، من تطبيق استهداف التضخم بفاعلية.

الكلمات المفتاحية:

السياسة النقدية، التضخم، سياسة استهداف التضخم، البنك المركزي

Abstract :

Inflation targeting is a monetary policy strategy that aims to achieve stable long-term price levels. This policy has proved successful in reducing the inflation rates in the targeted countries as well as stabilizing fluctuations in inflation rates. Therefore, we wonder whether the Bank of Algeria succeeded in implementing this policy, our study aims to know the various theoretical aspects of inflation targeting policy. Which will present the course of monetary policy in Algeria and the shortcomings of its application of inflation targeting policy Our study concluded that Algeria suffers from several imperfections, such as its economic nature and the lack of development of the banking system, to implement inflation targeting effective.