



المركز الجامعي نور البشير – البيضا  
معهد العلوم الاقتصادية، التجارية وعلوم التسيير  
قسم العلوم الاقتصادية



مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة ماستر علوم اقتصادية

تخصص اقتصاد نقدي وبنكي

الموضوع: \_\_\_\_\_

دراسة تحليلية لفعالية سياسات استهداف التضخم  
دراسة حالة الجزائر

تحت إشراف:

د. بكريتي لخضر

أستاذ التعليم العالي في الاقتصاد

من إعداد الطلبة:

بلواسع صليحة

بن خيرة سهام

الرئيس	استاذ بالمركز الجامعي نور البشير - البيضا	
المشرف	د. بكريتي لخضر	استاذ بالمركز الجامعي نور البشير - البيضا
المناقش	د.	استاذ بالمركز الجامعي نور البشير - البيضا





المركز الجامعي نور البشير – البيضا  
معهد العلوم الاقتصادية، التجارية وعلوم التسيير  
قسم العلوم الاقتصادية



مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة ماستر علوم اقتصادية  
تخصص اقتصاد نقدي وبنكي

الموضوع:

دراسة تحليلية لفعالية سياسات استهداف التضخم  
دراسة حالة الجزائر

تحت إشراف:

د. بكريتي لخضر

أستاذ التعليم العالي في الاقتصاد

من إعداد الطلبة:

بلواسع صليحة

بن خيرة سهام

الرئيس	د.	استاذ بالمركز الجامعي نور البشير - البيضا
المشرف	د. بكريتي لخضر	استاذ بالمركز الجامعي نور البشير - البيضا
المناقش	د.	استاذ بالمركز الجامعي نور البشير - البيضا

## كلمة شكر

نتقدم بخالص الشكر والتقدير للأستاذ الفاضل "خضر بكريتي" لقبوله على الاشراف على هذه المذكرة الذي منحنا الكثير من وقته وجهد وتوجيهه وارشاد خلال مسيرة البحث جزاه الله خيرا ونتمنى له كل التوفيق ف عمله.

كما نتوجه بجزيل الشكر الى اعضاء المناقشة الذين تفضلوا بقراءة هذه المذكرة ومناقشتها وتقييمها فجزاهم الله عنا كل خير.

وبعدھا فالشكر موصول لكل أساتذة نور البشير ونخص بالذكر أساتذة معهد علوم الاقتصادية الذين اغدقوا علينا من علمهم.

وفي الاخير يسرنا أن نتقدم بجزيل الشكر والامتنان الى كل من مد لنا يد العون من قريب أو بعيد ولو بكلمة طيبة أو دعوة صالحة.

## الاهـداء

إلى التي وضعت الجنة تحت قدميها "أمي"

إلى الذي نور لي طريقي " أبي "

إلى من جمعنا بهم الأقدار و قربتنا إليهم السنين و أصدقاء الحياة

إلى كل من علمنا حرفا

إلى استاذنا القدير بكريتي لخضر

## قائمة المحتويات :

.....	كلمة شكر
.....	الاهـداء
.....	قائمة المحتويات :
.....	قائمة الأشكال :
.....	قائمة الجداول :
1.....	المقدمة العامة :
5.....	الفصل الأول :
5.....	الطرح المفاهيمي لسياسة استهداف التضخم
5.....	المبحث الأول : ماهية سياسة استهداف التضخم
6.....	المطلب الاول : ماهية التضخم
14.....	المطلب الثاني : مفهوم سياسة استهداف التضخم
22.....	المبحث الثاني :أسباب تبني سياسة استهداف التضخم وشروطها
22.....	المطلب الأول: أسباب تبني سياسة استهداف التضخم
24.....	المطلب الثاني: شروط تطبيق سياسة استهداف التضخم
28.....	المطلب الثالث : عوامل نجاح سياسة استهداف التضخم
29.....	المبحث الثالث : تقييم سياسة استهداف التضخم
29.....	المطلب الاول :مزايا سياسة استهداف التضخم
30.....	المطلب الثاني : عيوب سياسة استهداف التضخم
31.....	المطلب الثالث : الفرق بين السياسة النقدية التقليدية وسياسة استهداف التضخم
33.....	خلاصة الفصل :
34.....	الفصل الثاني :
34.....	الاسس النظرية لسياسة استهداف التضخم
34.....	المبحث الأول : نظرية Walsh
35.....	المطلب الاول: نظرة عامة حول نموذج Walsh
39.....	المطلب الثاني :تقييم تجربة استهداف التضخم
40.....	المطلب الثالث :تأثيرات استهداف التضخم

41.....	المبحث الثاني: نظرية Sèvensson
41.....	المطلب الاول: قاعدة السياسة النقدية المثلى
44.....	المطلب الثاني: محددات وشروط التنفيذ
47.....	المطلب الثالث: استهداف التضخم والاستقرار المالي
49.....	<b>خلاصة الفصل :</b>
50.....	<b>الفصل الثالث :</b>
50.....	<b>فعالية سياسة استهداف التضخم في الجزائر</b>
50.....	المبحث الأول: نظرة عامة حول بنك المركزي الجزائري
50.....	المطلب الاول : تعريف بنك الجزائر
51.....	المطلب الثاني: نشأة البنك الجزائري
53.....	المطلب الثالث : وظائف البنك الجزائر وخصائصه
55.....	المبحث الثاني: تطور سياسة استهداف التضخم في الجزائر خلال 1990-2020
56.....	المطلب الاول: تحليل واقع التضخم في الجزائر 1990-2020
63.....	المطلب الثاني : تقييم سياسة استهداف التضخم في الجزائر
65.....	المطلب الثالث: الاجراءات استهداف التضخم في الجزائر وفعاليتها
74.....	<b>خلاصة الفصل :</b>
75.....	<b>خاتمة العامة :</b>
77.....	<b>قائمة المصادر والمراجع :</b>

## قائمة الأشكال :

- الشكل 1 : أنواع التضخم ..... 9
- الشكل 2: شروط تطبيق سياسة استهداف التضخم ..... 24
- الشكل 3: مزايا استهداف سياسة استهداف التضخم ..... 29
- الشكل 4 : يوضح الناتج والتضخم مع استهداف التضخم ..... 38
- الشكل 5: مخطط الهيكلية للبنك الجزائر ..... 52
- الشكل 6: وظائف بنك الجزائر ..... 53
- الشكل 7: يوضح تطور معدل التضخم في الجزائر 1990-2020 ..... 57
- الشكل 8 : مخطط الكتلة النقدية ..... 68
- الشكل 9: يوضح معدل اعادة الخصم ..... 69
- الشكل 10: يوضح الاجمالي المحلي ..... 69
- الشكل 11: يوضح الاحتياطي الاجباري ..... 70
- الشكل 12: يوضح أسعار الاستهلاك ..... 71
- الشكل 13: يوضح سعر الصرف ..... 72

## مقدمة عامة :

تعد السياسة النقدية احدى أهم مجالات السياسة الاقتصادية كما عدها الاقتصاديون المحور الاساسي في السياسات الاقتصادية الكلية التي تمكن الدولة من الادارة النشاط الاقتصادي، واصبح دورها حاسم في التأثير على مختلف التغيرات الاقتصادية ويظهر ذلك بوضوح من خلال الارتباط بالمشاكل الاقتصادية كالتضخم وتدهور العملات المحلية. وفي هذه الحالة عند توفر الظروف الملائمة للسياسة النقدية تتدخل بإجراءاتها وأدواتها لتكييف عرض النقود مع مستوى النشاط الاقتصادي.

فالتضخم مثله مثل أي حالة او ظاهرة اقتصادية ولايعد معضلة وليدة العصر الحديث بل أنها سايرت كافة الانظمة الاقتصادية في مختلف العصور ولم تفرق بين الدولة متقدمة او نامية اذ تشكل اثار خطيرة على التنمية كالحد من الادخار للثروات ممدافع السلطة النقدية الى البحث عن مزيج من السياسات الاقتصادية للتخفيض من حدة التضخم، وعلى الرغم من أنه قد تبين منذ الثمانينات ان التأثير خلال التحكم في المتغيرات الوسطية المجاميع النقدية وايضا سعر الصرف وهذا الامر تحديدا دفع بشكل مباشر الى الهدف النهائي ومكافحة التضخم والتي عرفت بسياسة استهداف التضخم.

واستهداف التضخم يتطلب توفر سياسة اقتصادية محكمة قادرة على الجمع بين ادواتها المختلفة، بصفة عامة والسياسة النقدية بصفة خاصة في مسارها الصحيح لكن تتكون من تحقيق الاهداف المسطرة بدرجة اكبر من الثقة والفعالية ومزيد من الشفافية.

والجزائر كغيرها من الدول النامية التي تسعى الى مسايرة التقدم ومواكبة التطورات الاقتصادية قامت هي الاخرى بتبني سياسة استهداف التضخم كإطار حديث لسياسة النقدية ليصبح ذو اهمية بالغة للمستهدفات الكمية للنقود والتي يمكن تفسيرها كمؤشرات وسيطيه واهداف تشغيلية حيث يتطلب التضخم المستهدف في الاجل المتوسط الادوات اللازمة لتحقيق الاطار التحليلي لدعم عملية صياغة السياسة النقدية وتنفيذها بأسلوب مرن بواسطة البنك المركزي. وتطمع هذه السياسة الى السيطرة على التضخم والحفاظ على استقرار الاسعار في الاجل الطويل.

### ❖ الاشكالية الرئيسية:

من خلال ما سبق يمكن تلخيص اشكالية البحث في التساؤل الرئيسي التالي: ما مدى فعالية سياسة استهداف التضخم في الجزائر؟

### ❖ الاسئلة الفرعية:

تنطوي تحت هذه الاشكالية الرئيسية التساؤلات الفرعية منها:

- ماهي أسباب التضخم؟
- هل نجحت سياسة استهداف التضخم في الحفاظ على استقرار اسعار والتحكم فيها؟

#### ❖ الفرضيات :

بناءا على التساؤلات المطروحة يمكن صياغة الفرضيات التالية:

- 1- يتمثل السبب الوحيد في ارتفاع معدلات التضخم هو الإصدار النقدي.
- 2- نجحت سياسة استهداف التضخم في التحكم في معدلات التضخم نجاحا كليا .

#### ❖ اهمية الدراسة:

تتمثل اهمية الدراسة من الجانب النظري في دراسة كيفية تطبيق سياسة استهداف التضخم في الاقتصاد الوطني والاساليب المعتمدة لأجل تحقيق وذكر اهم العقبات التي تساهم في عدم نجاحها.

#### ❖ اهداف الدراسة:

تهدف دراستنا الى الالمام بمختلف جوانب النظرية لسياسة استهداف التضخم من تعريف وشروط التطبيق والنشأة

- معرفة معدلات التضخم في الجزائر.
- الكشف عن طبيعة دوافع الحقيقية التي جعلت من سياسة استهداف التضخم تلقى رواجاً منقطع النظير على مستوى العالم.
- تعريف سياسة استهداف التضخم وبيان متطلبات تطبيق سياسة استهداف التضخم وتقييمها.

#### ❖ أسباب اختيار الموضوع:

هناك العديد من الاسباب الموضوعية والذاتية التي دعت لاختيار الموضوع يمكن حصرها في الآتي:

- الرغبة الشخصية في توسيع معارف حول الموضوع.
- القناعة الشخصية بأهمية ظاهرة التضخم على المستوى الدولي, وامكانية تطبيقها في الجزائر.
- التعمق اكثر في دراسة موضوع استهداف التضخم.

#### ❖ منهج وادوات البحث:

الاحاطة بمختلف جوانب البحث ومحاولة الاجابة على الاشكالية تم استخدام المنهج الوصفي كأسلوب مناسب لاستعراض المفاهيم المتعلقة بالتضخم, واستهدافه واسلوب التحليل وذلك لمناسبته في مجال سياسة استهداف التضخم.

#### ❖ حدود الدراسة:

يقتصر الاطار المكاني لدراسة استهداف التضخم على الجزائر أما الاطار الزماني فيشمل الفترة 1990 الى غاية 2020.

## ❖ دراسات سابقة:

- دراسة دبات أمينة، السياسة النقدية واستهداف التضخم بالجزائر، جامعة جيلالي اليابس، سيدي بلعباس، مجلة علوم الاقتصادية، المجلد 13 العدد 14: تناولت هذه الدراسة معرفة مدى امكانية السياسة النقدية بالتحكم في معدلات التضخم في الجزائر وتطبيقها من خلال العلاقة بين السياسة النقدية واستهداف التضخم حسب ما حددته النظريات وتوصلت في دراستها، ان الاسباب المنشئة لتضخم تعددت في الجزائر والذي يرجع لأسباب قد تكون مؤسسية، وهيكلية ونقدية.
- يمكن ان تنجح الجزائر في تطبيق سياسة استهداف التضخم اذا طورت من نظامها المالي وأسواقها المالية وتقلص نسبتها التبعية للخارج.
- دراسة بن الباز أمحمد، 2016/2017، اثر السياسة النقدية والمالية على التضخم في الجزائر خلال الفترة (1986-2014)، دراسة تحليلية قياسية، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية تخصص علوم اقتصادية، جامعة محمد بوضياف، المسيلة وقد استخدم مزيج من المناهج، المنهج الاستنباطي والاستقرائي بالإضافة الى منهج الوصفي وكان الهدف من هذه الدراسة هو معرفة دور السياستين النقدية المالية لمعالجة التضخم في الجزائر وقد توصل الى نتائج التالية : التنسيق بين السياستين المالية والنقدية لتحقيق أهداف الاقتصادية.
- وجود كامل مشترك بين معدل التضخم ومتغيرات المستقلة ووجود علاقات على مدى الطويل بين مختلف المتغيرات مستقلة ومعدل التضخم.
- دراسة ظاهر جليط، الهام لحام 2020، تقييم فعالية سياسة استهداف التضخم في الجزائر دراسة قياسية: تم تسليط الضوء في هذه الدراسة على سياسة استهداف التضخم، التي تعتبر كإطار حديث لسياسة النقدية و الالمام بمفاهيم النظرية، وكذلك تقييم فعاليتها في استهداف معدلات التضخم في الجزائر وتوصلت هذه الدراسة في الاخير الى اهم النتائج:
- استهداف التضخم عبارة عن اطار السياسة النقدية بحيث لتمكن البنك المركزي من خلاله لتحقيق استقرار في الاسعار في المدى القصير.
- صعوبة تطبيق سياسة استهداف التضخم في الجزائر وذلك راجع لتحديات التي تواجه سياسة النقدية أهمها عدم قدرة البنك المركزي على تحقيق استقلالية التامة.
- دراسة شوقي جباري، حمزة العوادي، تحت عنوان سياسة استهداف التضخم كإطار لإدارة السياسة النقدية مع الإشارة الى تجارب البرازيل، تشيلي وتركيا، تهدف هذه الدراسة الى عرض مفهوم السياسة استهداف التضخم وذكر متطلبات اللازمة لتجسيدها وعرض اهم الدول التي تبنت هذه السياسة، وقد توصل الباحثان من خلال دراستها:

- يجب ان يتمتع البنك المركزي بقدر كبير من الاستقلالية من اجل انجاح عملية تطبيق سياسة استهداف التضخم.
- لتطبيق سياسة استهداف التضخم يجب توفر شروط المسبقة تتمثل في توافر في استقلالية البنك المركزي وتوفر الظروف التي تتيح مرونة في اسعار الفائدة وتضخم سعر الصرف، وتوفر بنية تحتية.
- تعاني الدول الناشئة صعوبات تفوق تطبيق لسياسة استهداف التضخم فتميزت بارتفاع معدلات التضخم بشكل كبير، وعدم تمتع البنوك المركزية بالاستقلالية الكافية.

- دراسة بلحرش كيفاني شهيدة 2022، تقييم سياسة استهداف التضخم في الجزائر ، دراسة تحليلية خلال الفترة (1990-2020)،هدفت هذه الدراسة الى تبين فعالية سياسة استهداف التضخم من خلال تقييم مؤشرات السياسة النقدية ،فتوصلت الدراسة الى :

- تعتمد فعالية السياسة النقدية ضد التضخم على توفر مجموعة من الشروط العامة والاولية برغم من وجود صعوبات لتنفيذ سياسة استهداف التضخم في الجزائر.
- من اجل ضمان فعالية اكبر لسياسة استهداف التضخم يجب ان تعمل سياسة النقدية المالية بانسجام لتحقيق لأهداف المسطرة.

#### ❖ هيكل الدراسة :

قمنا بتقسيم دراستنا الى ثلاثة فصول اخذا بالمنهجية الكلاسيكية اذ كانت قبلها مقدمة وبعدها خاتمة،حيثتم في فصل الاول معالجة الاطار النظري لسياسة استهداف التضخم من خلال التطرق للتعريف لسياسة استهداف التضخم ودوافع ظهورها،أما في المبحث الثاني تم التطرق فيه الى شروط سياسة استهداف التضخم أما بالنسبة للمبحث الثالث تضمن ايجابيات وسلبيات استهداف التضخم.

بينما الفصل الثاني فقد تناول الأسس النظرية لسياسة استهداف التضخم تعرضنا في المبحث الأول الى نظرية walsh وكان المبحث الثاني حول نظرية Sevansson . في حين أن الفصل الثالث والأخير جاء تحت عنوان فعالية سياسة استهداف التضخم في الجزائر،تناول المبحث الأول نظرة عامة حول بنك الجزائر ومن ثم سنتعرف في المبحث الثاني حول تطور سياسة استهداف التضخم في الجزائر من 1990-2020.

# الطرح المفاهيمي لسياسة استهداف التضخم

## تمهيد

انتقلت السياسة النقدية من سياسة انتقالية الى سياسة القاعدة النقدية، بحيث ظهر مصطلح جديد كإطار تسعى من خلاله السياسة النقدية الى تحقيق استقرار الاسعار واصبح عنصرا أساسيا من السياسة النقدية الحديثة من خلال اعطاءه ادارة السياسة النقدية الى البنك المركزي مستقل وجعل سعر الفائدة الاداة الرئيسية في هذه السياسة من منطلق ان استقرار الاسعار يجب ان يكون هو الهدف طويل المدى للسياسة النقدية، اي أن التأثير في التضخم بشكل غير مباشر عن طريق المقاربة التقليدية القائمة على التحكم في المتغيرات الوسيطة (الاستهدافات الوسيطة التقليدية) كمعدلات الفائدة، سعر الصرف والمجمعات النقدية لم تكن فعالة في تحقيق ذلك الهدف مادفع الى تبني اسلوب حديث لإدارة السياسة النقدية مبني على مقاربة مباشرة للحد من التضخم في الاجل القصير والمحافظة على استقرار المستوى العام للأسعار في المدى الطويل .

عرف هذا الاسلوب بسياسة استهداف التضخم، تزايد عدد الدول سواء الدول المتقدمة او الدول النامية في تطبيق هذه الاستراتيجية بداية التسعينات، ومما يشجع على ذلك نجاح هذه الدول في تحقيق نتائج ملموسة في ضبط التضخم.

ومن هذا المنطلق خلال هذا الفصل سيتم التطرق الى التضخم بصفة عامة وسياسة استهداف التضخم بصفة خاصة عن طريق النقاط التالية :

- المبحث الأول: ماهية سياسة استهداف التضخم
- المبحث الثاني: اسباب تبني سياسة استهداف التضخم وشروطها
- المبحث الثالث: تقييم سياسة استهداف التضخم

## المبحث الأول : ماهية سياسة استهداف التضخم

What is the inflation Targeting policy ?

على الرغم من شيوع مصطلح التضخم الا أنه لا يوجد اتفاق بين الاقتصاديين بشأن مفهومه وأنواعه، حيث يمكن حصر التضخم في عامل واحد فقط، ومن خلال هذا المبحث سنتطرق الى مفهوم التضخم، أنواعه، اسبابه وأهم اثاره وباعتبار سياسة استهداف التضخم من المفاهيم الحديثة لتطور السياسة النقدية فقد اختلفت التعريفات الخاصة بهذا المصطلح باختلاف المفكرين والباحثين في هذا الموضوع.

## المطلب الاول : ماهية التضخم

### الفرع الاول : تعريف التضخم Defintion of inflation

أ- في اللغة عندما ننظر الى كلمة التضخم في المعاجميين انها تدل بحسب رودها في الكلام المعاني التالية:

1- التكبير: كما ورد في معجم لغة الفقهاء في معرض كلامه عن البوق (بضم الياء وسكون الواو) انه ينفخ فيها، تضخيم الصوت

2- التغليظ: كما ورد في لسان العريفي في معرض كلامه عن العشب، بقوله: "غبراء التضخم"

3- التكبير والتغليظ : كما ورد في لسان العرب في معرض كلامه عن المرأة بقوله " و حشية الثوب الذي تشده المرأة على عجيزتها تحت ازرها تضخم من عجيزتها "

4- الزيادة : كما ورد كتاب بدر شاكر السباب دراسة في حياته وشعره، بقوله: " ومن الطبيعي أن يقال ان مثل منه التوبة كانت تعني تضخم الوهم الى درجة فاض فيها على منطقة التعقل الواعي وحطم السياج الواقع بين المنطقتين"

5- العظمة والتعظيم: كما ورد في كتاب الافعال بقوله "ضخم" الشيء ضخامة عظم والمراد من العظمة وهي في اصل اللغة الغلظ واستعملت في العظمة تجوزاً"

ومن خلال عرض هذه المعاني للتضخم تبين أن التضخم هو مصدر من باب يفعل، ويعني قبول الشيء للضخامة، ويعني التكبير والتغليظ والتعظيم، وقد جاء في المعجم الوسيط أن التضخم هو زيادة النقود أو وسائل الدفع الأخرى على حاجة المعاملات<sup>1</sup>

ب- في الاصطلاح :

تعريف التضخم عند علماء الاقتصاد الوصفي: شاع مصطلح التضخم الاقتصادي كثيراً، غير أنه من الرغم من شيوع استخدام هذا المصطلح فانه يوجد اتفاق بين الاقتصاديين بشأن تعريفه اذ لا يمكن حصر التضخم في عامل واحد بلهوفيض من قنوات التداول النقدي، ويرجع ذلك الى انقسام الرأي حول تحديد مفهوم التضخم حيث يستخدم هذا المصطلح لوصف عدد من الحالات المختلفة منها:

- الارتفاع المفرط في المستوى العام للأسعار
- ارتفاع الدخول النقدية او عنصر من عناصر الدخل النقدي مثل الأجور والارباح
- ارتفاع التكاليف
- الافراط في تراكم الارصدة النقدية

<sup>1</sup> اد وضاح رجب، التضخم والكساد، دار النفاش، 2009 ص23

وبالتالي تنوعت تعريفات علماء الاقتصاد الوضعي، وتعددت تبعاً لتناول هذه الظاهرة فمنهم من عرف التضخم بناءً على آثاره وهو التعريف الأكثر انتشاراً بالرغم من تعرض له من انتقادات وهذا التعريف هو: "الزيادة المستمرة في المستوى العام للأسعار"<sup>2</sup> وأهم ماوجه لهذا التعريف من انتقادات

- انه قد يحدث ارتفاع عام في الاسعار دون أن يكون هناك التضخم مثلاً: إذا رافق زيادة الاسعار، ارتفاع في جودة السلع والخدمات في الاسواق، وبالتالي زيادة الاسعار رافقت من هنا زيادة منفعة المستهلك.
  - يمثل التعريف السبب الذي أدى الى الارتفاع العام في مستوى الاسعار.
  - ان هذا التعريف لم يحدد نسبة الارتفاع في الاسعار بل اعتبر حالة تضخم
  - ان هذا التعريف يقتصر على آثار التضخم لأن الزيادة في المستوى العام للأسعار نتيجة من نتائج التضخم.
  - ان التضخم ظاهرة نقدية، ولا يصح القول بأنه ارتفاع في الاسعار
- كما عرف التضخم ايضاً أنه : زيادة كمية النقود بدرجة تتخفف معها قيمة النقود (أي ارتفاع مستوى الاسعار)

ولكن هذا التعريف منتقد، وذلك بسبب عدم وضوح معناه ودلالته، فليس كل زيادة كمية النقود تؤدي الى ارتفاع الاسعار.

● كما عرف انه الارتفاع المستمر في المستوى العام للأسعار، ويترتب عليه تدهور القوة الشرائية للنقود (بعبارة مختصرة: غلاء الأسعار، ورخص النقود)، أو هو زيادة في الطلب الكلي بنسبة أكبر من الزيادة في العرض الكلي، فهو موضوع من مواضيع الاقتصاد الكلي، فقد لا يمكن زيادة العرض لبلوغ مستوى التشغيل الكامل، كما في البلدان المتقدمة أو لوجود اختناقات في بعض عوامل الإنتاج، كما في البلدان المختلفة.

وقد ينشأ التضخم من اسباب طبيعية لا بد للإنسان فيها أو من أسباب مصطنعة، الإنسان يد فيها، وقد يكون نشأ من حرب أو حصار اقتصادي، ينشأ عنه شح في السلع والخدمات نتيجة الدمار الداخلي و الحظر الخارجي.

ويزداد التضخم بسبب التنافس بين أصحاب الدخل الثابتة (الأجور) وأصحاب الدخل المتغيرة

( الأرباح) أي التنافس بين اتحادات (النقابات) العمال واتحادات المنتجين (أرباب العمل) لولب الاجور/الأسعار.<sup>2</sup>

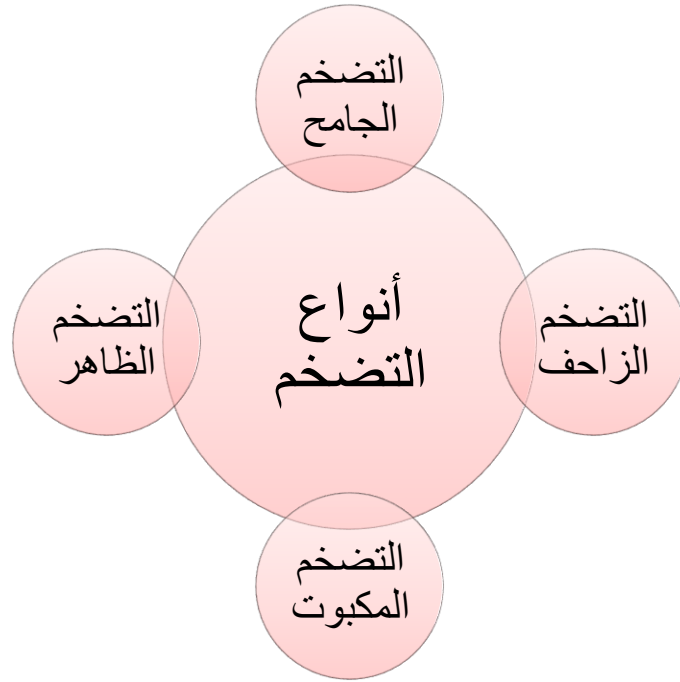
وله تعريف آخر بأنه حركة تصاعدية لأسعار تتميز بالاستمرار الذاتي وهي ناتجة عن فائض الطلب الزائد على قدرة العرض. ومن خلال هذا الاخير نلاحظ انه يجب توفر عناصر معينة حتى يقال أن هناك تضخم ومن بين هذه العناصر مايلي :

<sup>2</sup> رفيف يونس المصري، آثار التضخم علا العلاقات التعاقدية في المصارف الاسلامية والوسائل المشروعة للحماية، دار المكتبي، دمشق، 2009 ص7

- أن يكون الارتفاع ذاتيا بمعنى الا يكون ناتجا عن ظرف طارئ
  - وجود فائض في الطلب الكلي على العرض الكلي اي ان الطلب على السلع والخدمات اكبر من المعروض منها.
  - وجود ارتفاع مستمر لأسعار أي لا يكون الارتفاع وقتيا.<sup>3</sup>
- أما معناه فينصرف الى الارتفاع السائد والملموس في المستوى العام للأسعار، وهو تعريف يتضمن ارتفاع متوسط الاسعار (بشكل عام) وليس مجرد بعضها أو القليل منها، كما يؤكد التعريف استمرارية الارتفاع وليس الارتفاع المؤقت، كما يمكن تعريف التضخم الى الوجه الاخر لنفس العملة فيقال بأنه تناقص محسوس في القوة الشرائية لقدر معين من النقود.
- لم يتوصل أغلب الاقتصاديين باختلاف اتجاهاتهم الى تعريف الشامل والدقيق يصف ظاهرة التضخم (inflation) ويعود ذلك أساسا الى كون الظاهرة معقدة ومتعددة الابعاد، ورغم شيوع انتشار هذا المصطلح وشموله معظم اقتصاديات العالم في الوقت الحاضر الا انه لحد الآن لا يوجد اتفاق بين الاقتصاديين حول مفهوم محدد للتضخم .
- وبالرغم من وجود اختلاف في اعطاء تعريف محدد للتضخم الا أن هناك اتفاق كما يرى جوهانسون (johanson) أن الارتفاع المتزايد والمستمر في المستوى العام للأسعار والذي يعني أن هناك انخفاضا في القوة الشرائية والمقصود بارتفاع المستمر في الاسعار أن غالبية السلع والخدمات أو متوسط الأسعار في الاقتصاد تكون مرتفعة عن معدلاتها السابقة بما فيها تكاليف عناصر الانتاج<sup>4</sup>

<sup>3</sup>د عبد الفتاح بقر و درايح بقباتي، الاسطورة في اقتصاد و القانون، ص14  
<sup>4</sup>بن البار أمحمد، أثر السياسة النقدية والمالية على التضخم في الجزائر خلال الفترة (1986-2014)، دراسة تحليلية قياسية أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة محمد بوضياف المسيلة، سنة 2016/2017 ص13.

## الفرع الثاني: أنواع التضخم الشكل 1 أنواع التضخم



المصدر: من اعداد الطلبة بالاعتماد على مكتسبات قبلية.

ان تعدد آراء الاقتصاديين حول مفهوم التضخم، جعلهم يختلفون في تحديد انواعه وهاته الانواع هي كالتالي :

أ- التضخم الجامح: وهو أخطر انواع التضخم وفيه ترفع الاسعار بمعدل كبير جدا وتتناقص في قيمة العملة الى درجة تصبح زهيدة وذات قيمة تافهة جدا، وهو تضخم تصاعدي ترتفع فيه الاسعار والاجور شيئا فشيئا، الأمر الذي يؤدي الى زيادة الضغوط على الاسعار وبالتالي ردود افعال تنتج المزيد من التضخم وبذلك فان هذا النوع هو التضخم الذي يغذي نفسه بنفسه.

ولكن وقوع هذا النوع من التضخم احتمال نادر بالرغم مايراه البعض من امكانية تحول التضخم المستمر الى تضخم جامح، عند عدم التحكم به ومراقبته. ونشأ هذا التضخم نتيجة:

- تفكك اجتماعي وانهيار النشاط الاقتصادي

- الحروب المدمرة

- عدم مقدرة الحكومة على ضبط الأمور أي تفقد سيطرتها على الشعب.

ب- التضخم الزاحف : ويقصد به الارتفاع في المستوى العام للأسعار بشكل متوسط، وهذا النوع من التضخم عليه خلاف بين الاقتصاديين، حيث يرى بعضهم في نسبة

الارتفاع البسيطة في الاسعار<sup>5</sup>، ففي أوقات التضخم الزاحف ترتفع اسعار السلع قبل ارتفاع أسعار الموارد فيؤدي ذلك الى زيادة الارباح مما يدفع رجال الاعمال الى زيادة في الاستثمارات بينما يرى البعض الآخر أن الآثار التراكمية تمثل هذا التضخم تكون شديدة فإرتفاع سنوي قدره 3% في المستوى العام لأسعار إنما يعني مضاعفة مستوى العام لأسعار حوالي 23 سنة كما أن التضخم الزاحف يتضاعف بسرعة ويؤدي الى التضخم الشديد الجامح.

ويسبب هذا النوع من التضخم:

- تأخر استجابة الجهاز الانتاجي لزيادة في الطلب الفعال.
  - تحويل قسم من الانفاق العام عن طريق اصدار النقود بدون غطاء من الانتاج او المعادن الثمينة.
  - الزيادة الطبيعية للسكان وتطور احتياجاتهم، دون أن يواكب ذلك في زيادة عرض السلع و الخدمات لتلبية هذه الاحتياجات.
- وهناك انواع أخرى:

● التضخم المكبوت: هذا النوع من التضخم صفة لصيقة بالدول التي تتبع نظام الاقتصاد الموجه، فبينما تتوسع الدولة في الانفاق العام عن طريق اصدار النقود دون تغطية انتاجية، فيزداد الطلب الفعال على السلع والخدمات بسبب وفرة النقود ولكن دون أن يقابله زيادة في العرض، فمن المنطقي أن ترتفع الاسعار ولكن باعتبار الدولة هي الموجهة لاقتصاد فإنها تتدخل من أجل كبت أو تقييد أي زيادة في الأسعار وتبدأ بتحديد حصة كل فرد من السلع والخدمات أو تلجأ الى نظام الحصص للحد من الطلب ومن هنا تظهر السوق السوداء ويبدأ المحتكرون للسلع القليلة في المضاربة بالاسعار، وهنا ينشأ هذا التضخم<sup>6</sup>

التضخم الظاهر:

يتسم التضخم الظاهر بارتفاع الاسعار بدون أي تدخل حكومي استجابة لفائض الطلب أو غيرها من الأسباب وقد يكون هذا الارتفاع ارتفاعا كبيرا في الاسعار والأجور والنفقات الأخرى التي تتضمن حركاتها المرنة وتتجلى في ارتفاع الدخل النقدية وذلك دون أي تدخل من قبل السلطات الحكومية للحد من هذه الارتفاعات أو التأثير فيها.

وتبعاً لذلك تتجلى مواقف السلطات السلبيه مما يؤدي الى تفشي هذه الظواهر التضخمية وتندفع بصورة متسارعة في تضخمها وتراكمها فترتفع المستويات العامة لأسعار بنسبة أكبر

<sup>5</sup>د وضاح رجب، مرجع سابق، ص 38-39

<sup>6</sup>د عبد القادر حرزلي بن جابر، الاقتصاد والمناجمنت، دار السبيل، بن عكنون، ص 141

من التداول النقدي للكميات النقدية المتداولة وتتدخل عوامل أخرى في رفع المستويات العامة لأسعار ومنها الظروف السائدة في بعض القطاعات الاقتصادية<sup>7</sup> وكذلك العوامل النفسية لأفراد من بائعين ومشتريين.

### الفرع الثالث: أسباب التضخم causes of inflation

من أسباب التضخم نذكر:

- ارتفاع الطلب: يحدث التضخم عندما يكون الطلب الكلي على السلع والخدمات أكبر من العرض الكلي لهذه السلع، ومنطلق هذه الفكرة يعود الى الاقتصاديين فيكسل السويدي وكينز الانجليزي ومفادها أنه طبقاً لنظرية كمية النقود يرتبط بمستوى الاسعار مباشرة وبطريقة تناسبية مع التغير في كمية النقود ، ويحدث التضخم عندما تزداد هذه الكمية ويتوقف عندما تحدد هذه الكمية، يكون معدل التضخم أو معدل ارتفاع الأسعار دائماً متكافئ مع معدل التغير في كمية النقود<sup>8</sup>.
- وقد توسع كينز في شرح هذه الأفكار وقدم صورة للتضخم من خلال الطلب، أي يبدأ التضخم عند زيادة فائض الطلب النقدي المؤدي الى زيادة الأسعار وهو ما يجعل المؤسسات تزيد من الانتاج، ومن ثم تزداد الأرباح، وهو ما يؤدي الى زيادة الطلب على عوامل الانتاج، ومن ثم تزداد الأجور والقوة الشرائية ويزداد الاستهلاك ، وهذا ما يؤدي من جديد الى زيادة الطلب وهكذا.
- زيادة التكاليف : يحدث التضخم عندما ترتفع التكاليف وخاصة تكاليف العمال أي الاجور وهذا استجابة لمطالب العمال حيث ترتفع الأسعار والحقيقة أن الزيادة في الأجور تكون في الغالب أقل من الزيادة في إنتاجية العمل ، وهو ما يلاحظ في كافة الاقتصاديات ، أن ارتفاع التكاليف الناشئ عن ارتفاع الأجور لا يمكن أن يحقق أثره في ارتفاع الأسعار الا اذا توفرت شروط منها: رد فعل المنتجين إزاء ارتفاع الاجور أي هل يقبل هؤلاء تحمل الزيادة في التكاليف على حساب الأرباح لكي تتم المحافظة على ثبات الأسعار، أم يعملون على تحقيق الأرباح ويتحمل المستهلك ارتفاع الأسعار؟
- هذه الاخيرة هي الحالة الواقعية أي يقبلون ارتفاع الاجور فترتفع التكاليف، وهو ما يؤدي الى ثبات الأرباح وارتفاع الأسعار.
- الحروب: إن الثغرات التي تنتج عن زيادة النفقات بسبب الحروب تفرض اللجوء الى الاقتراض من البنوك واصدار أدونات الخزانة و الاصدار النقدي، وهذه هي كلها عوامل تساعد على رفع نسبة التضخم.
- كما انها توجد أسباب اخرى سنتطرق اليها كالاتي :

<sup>7</sup>د سعود حايذ مشكور ود محمد حسن رشم، التضخم الاقتصادي والمعالجات المحاسبية، دار الطباعة والنشر، العراق، 2012، ص27  
<sup>8</sup>د خالفي، مدخل الى علم الاقتصاد، دار أسامة للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر، 2009، ص195-196

- العامل المؤسسي: مقصودنا بالعامل وجود مؤسسات في الدولة من شأنها ممارسة أحداث الضغوط التضخمية على مستويات الاسعار، وأهم هذه الجهات هي نقابات العمل واتحادات المنتجين والدولة نفسها ممثلة في وزارة المالية وفي مؤسسات التأمينات و المعاشات.

فالعديد من الاقتصاديين غير النقديين يرون سلوك نقابات العمال وكذلك اتحادات المنتجين ما قد يكون وراء احداث تضخم من خلال رفع الأجور من جهة، ورفع معدلات الأرباح من جهة أخرى، مما يعني تزايد أسعار السلع والخدمات وهذا ما يذكرنا بتضخم التكلفة إذ تبدأ الشرارة بعملية الارتفاعات هذه التي يعقبها نقص في العرض ومن ثم تبدأ العملية التضخمية في الوجود ولكن الاقتصاديين النقديين لا يسلمون بذلك إلا بتحفظات شديدة، وليس من مهمة هذه الورقة تتبع المجادلات التي دارت في هذا الشأن.

كذلك يذهب العديد من الاقتصاديين الى أن زيادة الضرائب وكذلك الكثير من القواعد التنظيمية الحكومية تحدث التضخم اذ ما ترتب عليه تخصيص معدل نمو الناتج الحقيقي، فمثلا زيادة معدلات ضرائب الدخل تعمل على خفض الدخل الخاص، كما أنها عادة ما تضعف الحافز على العمل مما يترتب في النهاية خفض مستوى الانتاج ومن ثم حدوث تضخم والحال كذلك في زيادة الانفاق الحكومي. كما نلاحظ أن برامج الرفاهية مثل التأمين ضد البطالة ومعاشات الضمان الاجتماعي قد يكون لها آثار تضخمية من حيث التأثير في قوة العمل ومن ثم تخفيض المقدرة الانتاجية للاقتصاد، الأمر الذي يعمق من الاختلال الحامل بين العرض والطلب<sup>9</sup>.

- عامل التوقعات : أشار الانجليزي كروين الى هذا العامل والى الدراسات حوله موضحا أن الكثير من الاقتصاديين، يرون أن توقعات الناس خاصة العمال وأصحاب العمل عن نسبة التضخم في المستقبل والتغيرات التي تلحق بهذه التوقعات تفضي الى إحداث تضخم سواء صدقت هذه التوقعات أم لم تصدق فهي في ذاتها عامل تضخمي.

كما ان هناك دراسات عديدة عن طبيعة التوقعات وكيف يمكن قياسها من خلال العديد من الطرق وأهم المتغيرات التي يلعب التوقع حولها دوره في احداث التضخم تغير سعر الصرف وتغير الحزب الحاكم، وتغير الرقابة على الاجور والاسعار والتغير في الضرائب.

وفي الغالب ما تفشل التوقعات في التنبؤ بحقيقة الحال والمهم هنا أن نفس عنصر التوقع يلعب دور مهما في احداث التضخم طبقا لوجهة النظر هذه، ومن خلال هذا

<sup>9</sup>د شوقي أحمد الدنيا، النقود والتضخم، دار الفكر الجامعي، الاسكندرية، 2017، ص196-197

التوقع سوف تمارس تصرفات وتقرر سياسات قد تكون هي ما وراءها قد يحدث من تضخم مستقبلا بحيث لو لم يكن ذلك لما حدث التضخم.

### الفرع الرابع: آثار التضخم effects of inflation

تغزى مخاوف حصول حدوث الارتفاع السريع في الآثار السلبية التي تنعكس على المستوى الكلي والمستوى الجزئي نتيجة لذلك ويمكن ايجاز هذه الآثار فيمايلي :

#### (1) الآثار الاقتصادية: وتتمثل في

أ- انهيار قيمة العملة : من أكبر الآثار الاقتصادية لتضخم هو انهيار العملة الوطنية بحيث تفقد وظيفتها الأساسية وهي كما عرفنا في دراستنا لوظائف النقود أنها تؤدي دور المقياس ومخزن للقيمة، ففي ظل التضخم تفقد النقود هذه الوظيفة ولا تصبح الا وسيط تبادل وعند المعاملات بين الدائنين والمدنيين بين البائعين والمشتريين وبين المنتجين والمستهلكين وتعم الفوضى الاقتصادية ويلجأ الناس الى نظام المقايضة .

ب- اختلال ميزان المدفوعات: ان انهيار قيمة العملة في سوق الصرف نتيجة التضخم نشأ عنه اختلال في ميزان المدفوعات حيث تتعرض الصناعات المحلية الى المنافسة الشديدة من السلع المستوردة بسبب ارتفاع أسعار السلع المحلية وانخفاض أسعار السلع المستوردة وينتج عن ذلك افلاس المؤسسات الوطنية وتسريح العمال

ت- العزوف عن الادخار: ان انهيار قيمة العملة<sup>10</sup>، والارتفاع المستمر للأسعار يجعل المدخرون يسارعون الى سجل ودائعهم في البنوك والقيام بشراء السلع والعقارات والمعادن النفيسة إدراكا منهم أن الشراء اليوم عند مستويات الأسعار السائدة أفضل لهم بكثير من شراء في الغد حيث تزداد الأسعار ارتفاعا ، وهكذا يتم تعطيل دور البنوك في الاستثمار.

ث- تراجع الاستثمار : في ظل التضخم يتراجع المستثمرون عن استثمار أموالهم بسبب ارتفاع تكاليف الإنتاج وتخوفا من التوقعات المستقبلية.

#### (2) الآثار الاجتماعية:

أ- ظهور الطبقة في المجتمع: تنتج عن التضخم اثار اجتماعية وخيمة خاصة في أصحاب الدخل الضعيف والمحدود كالعمال مثلا نتيجة الاستنزاف اليومي لقدراتهم الشرائية بسبب الارتفاع المتواصل للأسعار في مقابل ارتفاع مداخيل فئة أخرى من المنتجين والتجار خاصة الذين يحتكرون انتاج السلع الضرورية ومن هنا تزداد الفروق الاجتماعية بين أفراد المجتمع.

<sup>10</sup>د حرزلي بن جابر، مرجع سابق، ص143-144

ب- ازدياد البطالة :بسبب ارتفاع أسعار المنتجات المحلية وعدم قدرتها على منافسة السلع المستوردة تظهر الكثير من المؤسسات الاقتصادية الى غلق أبوابها واحالة عمالها الى البطالة .

ت- انتشار الفقر والآفات الاجتماعية : نتيجة البطالة وعدم قدرة الأفراد على تلبية احتياجاتهم الأساسية بسبب انهيار قدراتهم الشرائية وخاصة لمعدومي الدخل وأصحاب الدخل الثابتة واصحاب المعاشات والمحن ، يزداد الفقر وتنتشر كل الآفات الاجتماعية.

ث- آثار أخرى على ما سبق ذكره فإن هناك آثار أخرى وهي آثار سلبية للتضخم على العموم الاقتصاد تترتب عليها العديد من السلوكات الاجتماعية المرتبطة بالأبعاد الاقتصادية بالشكل الذي يجعل التضخم يؤثر على قيم المجتمع في مختلف جوانبه ومن هذه الآثار مايلي :

- تراجع الدولة على مستوى الاقتصادي والاجتماعي مما يعيق المشكلات السائدة في البنك ويضعف هئية النظام السياسي وعدم ثقة الدول الخارجية بالتعامل مع ذلك النظام الاقتصادي.

- يخلق التضخم بيئة تنمو فيها القيم والسلوكات السيئة مثل تفشي الرشوة والفساد المالي والاداري والتهرب الضريبي و الجمركي وضعف ولاء الموظفين لمنشآتهم وأعمالهم والبحث عن فرص أخرى لكسب المشروع والغير مشروع ، التي تدني انتاجية العمل بسبب احساسهم بعدم عدالة الأجور.

- يؤدي التضخم الى هروب رؤوس الاموال في الخارج وهذا يعني ارتفاع نسبة ما ينفق من الدخل القومي على الاستهلاك وينخفض ذلك نتيجة ما يخصص من الدخل الفردي والقومي لأغراض الادخار ومن ثم انخفاض القدرة على تمويل الاستثمار.

**المطلب الثاني : مفهوم سياسة استهداف التضخم the concept of inflation**  
Tragetringpolicy

### الفرع الأول : تعريف سياسة استهداف التضخم

عرف <sup>tesertutor^2002</sup> - استهداف التضخم بانه نظام للسياسة النقدية يتميز بالإعلان العام عن الهدف الرسمي لمجالات أو هدف كمي لمعدل التضخم في فترة زمنية واحدة أو اكثر مع الاعتراف الظاهر بأن تخفيض واستقرار التضخم في المدى الطويل هو الهدف الأول لسياسة النقدية.  
على الرغم من ذلك الا انه استمر بعض الارباك والجدل في كيفية تعريف هذا المصطلح واي البلدان يمكن ان تعتبر مستهدفة له حتى بعد 15 سنة من تواجده،

بحيث يلخص kemeth N kuttner-2004 الى وجود طريقتين للتفكير في استهداف التضخم:

- تتعلق الطريقة الاولى : بالخصائص الملاحظة أو الظاهرة لإطار سياسة الاستهداف<sup>11</sup>

- الطريقة الثانية تتعلق بمدى أمثليه هذه السياسة كقاعدة لإدارة السياسة النقدية. يترتب على الطريقة الأولى في التفكير الى ان الطريق الاسهل لتمييز استهداف التضخم يكون بالطبع بالإعلان الذاتي فان اعلن البنك المركزي عن اهداف نقول انه سياسة او يطبق سياسة استهداف التضخم، يسمى هذا التعريف العلمي لاستهداف التضخم كما قد يكون الاعلان الذاتي نقطة بداية جديدة للاستهداف لكن دون الجزم بذلك لذا ينتقد التعريف ومن وجهتين :

- ان التعريف بهذا الطريقة من خلال الاعلان عن اهداف التضخم لا يعتبر شرط كافي وضروري لكي يؤهل البنك على انه يطبق سياسة استهداف التضخم، بعض البنوك المركزية لها لهدف للحد من التضخم مثل البنك الاوروبي المركزي، وتفتقر الى المميزات الاخرى لذا لا نقول انها تطبق سياسة استهداف التضخم.

- بينما تصر بعض البنوك الاخرى مثل البنك الاحتياطي الفيدرالي الامريكي على انها ليست على نظام استهداف التضخم بالرغم من امتلاكها لأغلب وفي بعض الاحيان لكل المميزات الاخرى مثل البنوك التي اعلنت ذاتيا عن استهداف التضخم.

- يعتبر أسلوب حديث نسبي لتطوير ادارة البنوك المركزية للسياسة النقدية من خلال التركيز بوضوح على معدل التضخم ويتحدد استهداف التضخم في اعلان السلطات النقدية عن هدف رقمي محدد أو مدى (مجال) محدد لمعدل التضخم ، في الأجل القصير وتحقيق استقراره في الأجل الطويل ، بحيث يمثل الهدف الأساسي للسياسة النقدية.<sup>12</sup>

- كما يعرف استهداف التضخم بانه من المفاهيم الحديثة نسبيا لتطوير اسلوب ادارة البنوك المركزية للسياسة النقدية من خلال التركيز بوضوح على معدل التضخم يتحدد استهداف التضخم في اعلان السلطات النقدية عن هدف رقمي محدد أو مدى محدد لمعدل التضخم في الاجل القصير وتحقيق استقراره وفي الاجل الطويل يمثل الهدف الاساسي لسياسة النقدية.

لقد عرف "Esertutar" استهداف التضخم بأنه نظام للسياسة النقدية يتميز بالإعلان العام عن الهدف الرسمي لمجالات أو هدف كمي لمعدل التضخم لفترة زمنية واحدة أو أكثر مع

<sup>11</sup>اسماحي أحمد، دور السياسة النقدية في استهداف التضخم ،دراسة قياسية للفترة الزمنية 2002-2016،مجلة اقتصاديات شمال افريقيا،المجلد14/العدد19،تلمسان ص161.

<sup>12</sup>مليفة نجاعي ، تقييم أداء البنك المركزي الجزائري في ادارة السياسة النقدية في ظل تقلبات اسعار النفط ، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه الطور الثالث في العلوم التجارية ، كلية العلوم التجارية، تخصص بنوك ومحاسبة، جامعة محمد بوضياف ،المسيلة، سنة 2020/2019 ص43

الاعتراف الظاهر بأن تخفيض واستقرار التضخم في المدى الطويل هو الهدف الأول للسياسة النقدية.<sup>13</sup>

مباشر يمكننا القول ان سياسة استهداف التضخم تعرف على أنها استراتيجية للسياسة النقدية تتضمن خمسة عناصر، تتمثل في الاعلان العام عن اهداف رقمية للتضخم في الاجل المتوسط ، الالتزام باستقرار الاسعار كهدف رئيسي للسياسة النقدية، استراتيجية شاملة للمعلومات التي تتضمن العديد من المتغيرات، زيادة الشفافية في استراتيجية السياسة النقدية خلال الاتصال بالجمهور والاسواق حول الخطط والقرارات من السلطات النقدية واخيرا زيادة المساءلة للبنك المركزي لتحقيق الاهداف المسطرة حول معدل التضخم<sup>14</sup>

- انطلاقا من هذه التعاريف يمكن اعتبار سياسة استهداف التضخم اسلوبا جديدا او حديثا لإدارة البنوك المركزية لسياستها النقدية مركزة على معدل التضخم مباشرة كاستهداف وسيط لسياسة النقدية أما الهدف النهائي الا هو تحقيق استقرار الاسعار في الاجل الطويل، ظهر الاسلوب في بداية التسعينات وبالضبط في نيوزلندا 1990.

### الفرع الثاني: نشأة استهداف التضخم

بدأت أول تجارب استهداف التضخم كنظام لإدارة السياسة النقدية في عدد متزايد من الدول المتقدمة ، اذ بدأت نيوزيلندا في عام 1990 ثم في كندا عام 1991 ومن ثم المملكة في 1992 تلتها الدول الصناعية الاخرى كأستراليا والسويد عام 1993. ان تحقيق هذه الدول لمعدلات منخفضة ومستقرة للتضخم شجع عدد من الدول النامية على تبني مثل هذه السياسة وهي كل من التشيلي وبولندا عام 1990 كولومبيا كوريا الجنوبية وجنوب افريقيا عام 2000 هنغار ايلندا المكسيك الفلبين والبيرو عام 2002<sup>15</sup>. وبعد اكثر من 40 بلد استهدف التضخم الوصول الى مستوى متدني ومستقر من التضخم لكن 18 بلدا منها فقط هي التي تصنف ك بلدان مستوفية بكامل الشروط استهداف التضخم.

### الفرع الثالث: تطور سياسة استهداف التضخم

ان تحقيق اهداف السياسة النقدية يرتبط بمدى العلاقة التي تربط الهدف النهائي بالاستهدافات الوسيطة في المرحلة التي سبقت فترة الثمانينات حيث كان الاعتقاد السائد بصحة فرضية القائمة على قدرة البنوك المركزية على التحكم في الاستهدافات الوسيطة وان هناك علاقة وثيقة بينها وبين الاهداف النهائية.

<sup>13</sup> اد سماحي أحمد ، دور السياسة النقدية في استهداف التضخم في الجزائر دراسة قياسية للفترة 2002-2016،مجلة اقتصاديات لشمال افريقيا، المجلد 14، العدد 19، جامعة تلمسان، الجزائر. 2018. ص161.

<sup>14</sup> طيبة عبد العزيز، بن مريم محمد، دور السياسة استهداف التضخم في الحد من التقلبات الناتج، دراسة تحليلية وقياسية لحالة الجزائر باستخدام نموذج AKDL،مجلة العلوم الاجتماعية والانسانية/ المجلد 21/العدد 01، جامعة حسيبة بن بوعلي شلف، جوان 2020 ص50

<sup>15</sup> جميلة وجدي، سياسة استهداف التضخم دراسة قياسية لحالة المغرب خلال فترة 1980-2018، مخبر النقود والمؤسسات المالية في دول المغرب العربي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية ص12.

- ان انهيار نظام بروتوودز في أوائل السبعينات جعل اسعار الصرف غير فعالة كاستهدافات وسيطة يمكن التحكم فيها وتعكس بصفة جيدة الهدف النهائي خاصة مع الاتجاه المتصاعد لأفكار النقوديين في تلك الفترة، ويوجد سببان لتعتبر الاستهدافات الكمية يتعلق بالتناقض بين أهداف السياسة النقدية مما يخلق عدم الثقة لدى الجمهور في أولوية الاهداف المراد تحقيقها ويتعلق السبب الثاني بضعف قوة الارتباط وتأثير الاستهدافات على الهدف النهائي للسياسة النقدية خاصة في ظل ظروف رغم استقرار حالة الطلب على النقد نتيجة الابتكارات المتحدثة في الاسواق المالية وعدم اعطاء استقلالية كبيرة للبنوك المركزية وهذا ما يسمح بالانتقال الى استهدافات معدل التضخم كاستهدافات وسيطية وتحقيق الاستقرار في المدى الطويل كهدف نهائي<sup>16</sup>.
- نستخلص من ذلك أن الاستهداف الوسيط انتقل منذ نهاية الحرب العالمية 2 الى بداية التسعينات من استهداف سعر الصرف الى الاستهداف النقدي ثم الى استهداف التضخم.

### المطلب الثالث : دوافع واجراءات سياسة استهداف التضخم *Motives and procedures for inflation targeting policy*

#### الفرع الأول: عوامل ظهور سياسة استهداف التضخم

إن ضعف تأثير وفعالية المتغيرات النقدية في تخفيض معدلات التضخم واستقرار الاسعار يرجع للتطورات العميقة التي مست الانظمة النقدية والمالية في العالم، وسنتطرق فيما يلي لأهم هذه التطورات والتي مهدت لظهور سياسة استهداف التضخم<sup>17</sup>

#### 1/1- استهداف سعر الصرف:

ان استهداف سعر يقوم على أساس امكانية تحقيق استقرار الأسعار من خلال ضمان استقرار سعر الصرف العملة المحلية مقابل احدى العملات الاجنبية أو سلة من هذه العملات، من هنا تعتبر أسعار الصرف الثانية أو التي تتقلب ضمن مدى ضيق ومعلن مكون أساسيا من نظام بروتوودز و عادة ما يوجه مدى معين تم السماح بتقلب سعر الصرف في حدوده، حيث يتدخل البنك المركزي عندما تحدث انحرافات خارج ذلك المجال.

إن سياسة استهداف سعر الصرف قد اعتمدت من طرف الكثير من الدول في سنوات الثمانينات ولقد نجحت هذه السياسة في بداية الأمر في تحقيق استقرار

<sup>16</sup>د. رجاء عزيز بندر، استهداف التضخم (دراسة لتجارب بلدان نامية في السياسة النقدية)، المديرية العامة للإحصاء والابحاث، قسم الاقتصاد الكلي والسياسة النقدية، بنك المركزي العراقي، ص 4.

<sup>17</sup>ساعد مرابط، اختبار فعالية سياسة استهداف التضخم في الدول النامية، أبحاث اقتصادية و ادارية، العدد 20، جامعة سطيف، ص 127-128

- الأسعار وخفض معدلات التضخم ومع بداية التسعينات وفي ظل الاندماج المالي العالمي وتحرير التجارة وسهولة تدفق الأموال عبر القارات والدول وتكرر حدوث الازمات المالية لجأت معظم الدول التي كانت مصرة على انتهاج سعر الصرف الثابت وحتى بعد انهيار نظام بروتوودز انتهجت سعر الصرف أكثر مرونة ، وهذا من أجل تجنب مواجهة العديد من المخاطر نذكره:
- سياسة استهداف سعر الصرف تعرض الاقتصاد الوطني أكثر الصدمات الخارجية والداخلية.
  - سياسة استهداف سعر الصرف تحدد من فعالية السياسة النقدية تحقيق التوازن الاقتصادي.

### 1-2- استهداف المجاميع النقدية :

- ان تثبيت معدل نمو الكتلة النقدية في مستويات قريبة من مستويات معدل النمو الاقتصادي يمثل بالنسبة للنقديين الهدف المركزي للسلطات النقدية، ولقد رسمت الدول المتقدمة أهدافا سنوية لنمو الكتلة النقدية حيث اعتمدت الكتلة النقدية أو جزء من الكتلة النقدية كهدف وسيط في الولايات المتحدة بداية من عام 1979 أما في فرنسا اعتمد هذا الهدف ابتداء من 1972.
- إن تفضيل المجمعات النقدية كأهداف وسيطة لدى الكثير من البنوك المركزية، يركز على المبررات التالية :
- تحديد واحتساب المجاميع النقدية ونشرها في المهام الرئيسية للبنوك المركزية ويمكنها من حيث المبدأ ضبط تغيراتها .
  - المجمعات النقدية هي مفاهيم يمكن استيعابها من قبل الجمهور حتى لو كانت التفاصيل الدقيقة لهذه المجمعات ليست مدركة فهي تمثل في الحقيقة كمية المتداولة التي يستطيع الجميع تقديرها.

### 1-3- استهداف التضخم:<sup>18</sup>

شكلت التطورات المالية وحركة الرؤوس الاموال وعدم استقرار الاطار التشريعي والغاء القيود على التنظيم المالي وعدم توافر استقلالية اكبر للبنوك المركزية في ادارة السياسة النقدية الى تخلي عدة بلدان عن نظام الاستهداف النقدي مثبتة في الوقت نفسه نظاما حديثا لإدارة السياسة النقدية عرف بسياسة استهداف التضخم.

### 1-4- تحديد مؤشر مناسب للتضخم:

<sup>18</sup>اسمر حسين سري و منصور أحمد الفكي، سياسة استهداف التضخم كإطار لإدارة السياسة النقدية في السودان، دراسة قياسية خلال الفترة 1980-2018 مع الإشارة الى تجارب بعض الدول الرائدة، مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية والقانونية، المجلد 5 العدد 20، جامعة الامام بن سعود الإسلامية، المملكة العربية السعودية، 30 أكتوبر 2021 ص 144.

يختلف الاختيار بين مؤشر الاسعار في حساب معدل التضخم المستهدف من دولة الى أخرى بسبب تباين المناهج في حسابه في ما بين الدول ويعد الرقم القياسي لأسعار المستهلك أكثر استخداما في قياس معدل التضخم بدلا من المنخفض الضمني للنتائج المحلي الاجمالي اذ يعد الرقم القياسي لأسعار المستهلك معروف لدى الجمهور مما يسهل قيمة ولا يحتاج الى قدر كبير لمراجعة أو التعديل فضلا عنه أن يعكس التوازن بين العوامل المحددة للطلب والعرض الكلي في النشاط الاقتصادي كما لا يسمح الأخذ بحسبان التغيرات الكمية والتعديلات في هيكل الانفاق .

### الفرع الثاني: اجراءات تطبيق سياسة استهداف التضخم

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

#### 1- تصميم الأفق الزمني للاستهداف :

يعرف الافق الزمني بطول العمر المرحلة الزمنية للوصول الى الاستهداف المعلن سابقا والفترة التي يمكن السيطرة عليه كما أنه عندما يكون هناك اختلاف بين المعدل المالي والمعدل المستهدف على البنوك المركزية وضع فترة تطبيق بحوالي سنتين تتمثل على الفترات التأخير للسياسة النقدية في انجاز معدل المستهدف ، يتأثر الافق الزمني للاستهداف بقدرة السياسة النقدية على مواجهة الصدمات الطلب أو العرض الكلي قصيرة الأجل ونوع النظام استهداف التضخم المطبق من قبل البنك المركزي صار ما كان او مرنا.

#### 2- تحديد مؤشر مناسب للتضخم :

يختلف الاختيار بين مؤشر الاسعار المستخدم في حساب معدل التضخم المستهدف من دولة الى أخرى بسبب تباين المناهج في حسابه في هذه الدول .

#### 3- تحديد مستوى الاستهداف:

يعد تحديد الهدف الكمي للتضخم المستهدف من معدلاتها المستهدف من السمات المهمة لسياسة استهداف التضخم فمن الناحية العملية... عدة دول معدلاتها المستهدفة للتضخم كأرقام احادية منخفضة بينما من ناحية النظرية يبدو التضخم الصفري Zéro inflation يعد نظير الاستقرار اسعار كما تفترضه Ultimathule كحالة عادية للاقتصاد الرأسمالي.

#### 4- الاختيار بين المعدل أو مدى مستهدف التضخم :

تركز على ما اذا كان نظام استهداف التضخم يستخدم نقطة أو مدى حيث تعكس كل استراتيجية للاختلافات في تفضيلات صانعي السياسات على الرغم من أن استخدام هدف نقطي يعكس التزاما قويا وصارما للبنك

المركزي مع الجمهور ولتجعلهم يفهمون عدم اليقين المتأمل في عملية للتضخم وقدره وصوله الى الهدف.

#### 5- الاتصال :

احد الخصائص الاساسية لاستهداف التضخم هو ضمان مستوى عال من الشفافية تعتمد هذه المناصب على حقيقة ان صانعي السياسة يجب ان يشرحوا للجمهور النهج والاهداف والخطط والالتزامات والسياسة النقدية، غالبا ما يتم وضع الاهداف واستراتيجيات بواسطة مجموعة من صانعي القرار مهمة هذه مجموعة هي مناقشة وأخذ مشورة جميع اعضاء دول، نظرا للقيود الشفافية التي تطالبها سياسة استهداف التضخم.<sup>19</sup>

#### الفرع الثالث:سياسات معالجة التضخم<sup>20</sup>

من اجل معالجة التضخم تستخدم الدولة عادة السياسة الكلية التي تؤثر على الاقتصاد بشكل عام ، سواء أكانت المالية أم النقدية ، حيث تقوم بمجموعة من الاجراءات التي تساهم في الحد من ظاهرة التضخم ، والتي تنحصر فيما يلي :

#### 1- اجراءات السياسة النقدية: Monetary policy instruments

##### أ- عمليات السوق المفتوحة: Open market operation

حيث يقوم البنك المركزي من خلال هذه السياسة التأثير على عرض النقود بحيث يدخل السوق المالي لبيع ما لديه من سندات حكومية، وبتلقى مقابلها نقودا ورقية يتقلص من خلالها حجم النقود الزائدة في السوق، الأمر الذي يؤدي الى رفع القوة الشرائية للنقود مرة أخرى بسبب انخفاض عرضها في السوق وبالتالي التخفيف من حدة التضخم.

#### 2- سياسة الاحتياطي الالزامي: Required Reserved Ratio

يقوم البنك المركزي في العادة بفرض نسبة معينة تلتزم البنوك التجارية بالاحتفاظ بها كاحتياطي مقابل الودائع لديها، ويسمى ذلك بالاحتياطي القانوني أو الالزامي، ويلتزم كل بنك بالاحتفاظ بتلك النسبة لدى البنك المركزي دون أن يحصل منها على أية فوائد، ففي أثناء ظاهرة التضخم يقوم البنك المركزي بزيادة نسبة الاحتياطي فتقل عندئذ قدرة البنوك التجارية على خلق النقود عن طريق تقديم القروض وبالتالي يقل حجم النقد في الاقتصاد الأمر الذي يساعد على مكافحة التضخم.

<sup>19</sup> محمد نشيد بوسيلة، فعالية ادوات السياسة النقدية في ظل استهداف التضخم، دراسة قياسية حالة الجزائر خلال فترة 1970-2018، مجلة الدراسات والابحاث، مجلد 12/العدد4، جامعة الجزائر، سنة الثانية عشر، ص150-151.

<sup>20</sup> محمود الوادي و د نضال الحواري، الأساس في علم الاقتصاد، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع ، عمان الاردن.

### 3- disement Rats ratio: سياسة اعادة سعر الخصم

ويقصد ب سعر الخصم سعر الفائدة على القروض التي يقبضها البنك المركزي للبنوك التجارية ،ففي حالة التضخم يقوم البنك المركزي برفع سعر الخصم ما يعني رفع سعر الفائدة للقروض التي يعطيها للبنوك التجارية مما يؤدي الى رفع سعر الفائدة على القروض الممنوحة للأفراد، فتقل رغبة الافراد على الاقتراض فيقل الطلب على النقود مما يؤدي الى معالجة التضخم في الاقتصاد.

### ب- Fisctpeliey Instruments:السياسة المالية:

#### 1- الاتفاق العام والضرائب:GovernemntExpendimrex and taxes

حيث تقوم الدولة في حالة التضخم بزيادة الضرائب او تخفيض الانفاق العام وقد تستخدم الوسيلتين معا اذ دعت الحاجة ولهذه السياسة أثر في تخفيض الطلب الكلي على السلع والخدمات بفعل تأثير الضرائب والانفاق العام .

#### 2- سياسة التسعير الجبري: price control

بحيث تقوم الدولة بوضع حد أقصى أو أدنى للأسعار في حالة التضخم من أجل التأثير على الأسعار كما يمكن استخدام نظام التقيين أو البطاقات التموينية للتأثير على حجم الاستهلاك، وبالتالي الطلب الكلي.

#### 3- سياسة الحد من زيادة الأجور: Wage control

وذلك عن طريق وضع حد أعلى للأجور(السقف)، وحد أدنى للأجور( أرضية) كل ذلك من أجل التأثير على الطلب الكلي ومحاولة الحد من التضخم.

#### 4- سياسة الحد من استيراد السلع الكمالية: Imports control

وذلك بهدف تخفيض الانفاق الاستهلاكي على السلع الكمالية ، حيث تقوم الدولة برفع التعرفة الجمركية على استيراد هذه السلع وأحيانا تقوم بمنع استيراد هذه السلع نهائية.

#### 5- سياسة تشجيع الادخار الموجه نحو الاستثمار: Effets of saving

تهدف هذه السياسة الى تقليل حجم الانفاق الحكومي، ومحاولة توجيه المدخرات نحو الاستثمار مما يؤدي الى زيادة الناتج القومي أي العرض الكلي مما يساعد في تخفيض الأسعار وإعادة القوة الشرائية للنقود.

## المبحث الثاني: أسباب تبني سياسة استهداف التضخم وشروطها Reasons for adopting inflation Targeting policy and its condrtion

لقد تزايد عدد الدول التي تتبنى سياسة استهداف التضخم بشكل لافت في جميع انحاء العالم، ومن الواجب في هذا المجال البحث عن اسباب الحقيقية الكاملة وراء هذا الاندفاع غير مسبوق لتطبيق هذه السياسة، كما يجب أن تتوفر مجموعة من الشروط والمتطلبات والتي سنتطرق اليها في هذا المبحث الى جانب التطرق الى عوامل نجاح هذه السياسة.

### المطلب الأول: أسباب تبني سياسة استهداف التضخم<sup>21</sup>

#### Reasons for adopting inflation Targeting policy

نجد أن من الاسباب الداعية الى تطبيق هذه السياسة في البلدان المتقدمة أو النامية مايلي:

يلخص ميرلو (M. Muriloportogel 2007) أسباب تطبيق سياسة استهداف التضخم في أربعة نقاط هي :

اولا: التكامل المتزايد لأسواق المنتجات والأسواق المالية على مستوى الدولي وبالتالي، يعتبر عاملا مشتركا يشرح التغييرات في اطار السياسة النقدية. وقد قررت العديد من البلدان نظام سعر الصرف المرن بحيث أنه أكثر قدرة عللا تخفيف أثر الصدمات الخارجية على اداء الاقتصاد من نظام العملة الثابت. ومع ذلك فإن الانتقال من النقدية. واستهداف التضخم يمكن أن تلعب هذا الدور.

ثانيا: الابتكارات في المنتجات المالية وسلوك الاسواق المالية ولاسيما في سباق تحرير حساب رأس مال وتطوير الانظمة والأسواق المالية الحديثة تؤثر حتما على العلاقات ما بين النشاط المالي والاقتصاد الحقيقي في هذا السياق، تجمع العملات والقروض قد تفقدها موثقتها كهدف نقدي وسط لتلبية اهداف التضخم والنمو.

ثالثا: أصبح من المقبول على نطاق واسع ان ترتفع معدلات التضخم يعوق النمو والتوزيع الدخل والثروة، ومن المفيد ضمان والحفاظ استدامة السياسة المالية لتحقيق معدلات التضخم المنخفضة. وكذا استقلالية النقدية مما أدى الى نتائج أفضل فيما يخص التضخم والنمو.

رابعا: ينظر الى تجربة البلدان الصناعية من حيث استهداف التضخم على نطاق واسع باعتباره نموذجا جيدا للتطبيق وتشير التقديرات الى أن استهداف التضخم يعطي مصداقية للسياسة النقدية والمرونة مما يسمح هذه البلدان بتحسين أدائها على مستوى التضخم والنمو وزيادة على مستوى التضخم والنمو وزيادة على التصدي للصدمات.

<sup>21</sup>يوسف كريمة، استهداف التضخم في الدول المغرب العربي (دراسة قياسية)، أطروحة نيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود مالية وبنوك، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، 2016/2017 ص78.

كما يوجد أسباب أخرى تتمثل في<sup>22</sup>:

- ارتفاع معدلات التضخم في عقد الثمانينات من القرن العشرين أثرت سلبا على معدلات النمو الاقتصادي وعلى تخفيض الموارد الاقتصادية.
- وجود مشكل في التحديد الاحصائي الدقيق للمجمعات النقدية كاستهدافاتوسيطية، كما ان ايجاد حل لهذه المشكلة أصبح مستعصيا في محيط يتميز باتساع الابتكارات المالية الى جانب عدم الاتفاق دول المجمع الاكثر دلالة على التضخم.
- يحدد البنك المركزي معدل أو مجال التضخم في فترة محدودة حتى يتفادى مشكلة تضارب الاستهدافات(استهداف سعر الصرف أو مجاميعالنقدية) ان تحديد هذه المعدلات من شأنها ان تضع قيود امام السلطة النقدية.
- ان تأثير الاستهداف النقدي على معدل التضخم يمكن ملاحظتهاعادة من خلال فترات تأخر زمنية تكون غير محدودة نتيجة استقرار الاستهداف الوسيطية لسياسة النقدية، وكذلك نتيجة لطبيعة الصدمات التي يتعرض لها الطلب والعرض الكليين لذا تضعف قدرة السياسة النقدية في بلوغ اهدافها بشكل دوري مماينتج عنه انحرافات في معدلات التضخم.
- ارتفاع مساهمة التكامل في الاسواق المالية والتجارة العالمية في التغيرات نظم السياسة النقدية وقد تحولت كثير من الدول الى تطبيق نظام اسعار الصرف المرنة بدل عن المثبتة ، واصبح نظام استهداف التضخم من انسب هاته السياسات في ظل هذه التغيرات.
- التطور والاختراعات في المنتجات المالية وتحرير حساب رأس المال وتطور النظم المالية الحديثة أثرت على العلاقات بين النشاط المالي والاقتصاد الحقيقي فاصبح الاعتماد قليلا على العرض النقدي كهدف وسيط لتحقيق معدل التضخم وللنمو المستهدف.
- تحقيق نتائج جيدة للتضخم وتحقيق الاداء الاقتصادي للدول التي استهدفت التضخم. واعتباره الدول الصناعية والناشئة التي طبقت هذه السياسة ذات مصداقية ومرونة كبيرة حيث نجحت في تحقيق معدلات تضخم منخفضة.

<sup>22</sup>الطاهر جليط، الهامجليط، تقييم فعالية سياسة استهداف التضخم في الجزائر، المجلة الجزائرية لباحث الاقتصادية والمالية، المجلد 3، العدد2(2020)، ص39-40.

## المطلب الثاني: شروط تطبيق سياسة استهداف التضخم 23implementing the inflation targeting policy

إذا كانت فاعلية السياسة النقدية التقليدية في الحد من التضخم تنصرف الى الكيفية التي نستطيع بها السلطة النقدية التأثير في مستوى النشاط الاقتصادي لتحقيق هدف استقرار الاسعار، فإن فاعلية سياسة استهداف التضخم تتعلق بمدى امكانية السلطة النقدية للتحكم في المعدل او المدى المستهدف كهدف اساسي للسياسة النقدية في المدى الطويل، ولضمان فاعلية هذه السياسة بحيث يتوفر نوعين من الشروط: "الشروط العامة، الشروط الاولية(الاساسية)" تدل الشروط العامة على مدى وجود استهداف التضخم في البلد من عدمه وفي المقابل تشير الشروط الاولية الى فاعلية السياسة النقدية.

### الشكل 2: شروط تطبيق سياسة استهداف التضخم



المصدر: من اعداد الطلبة بالاعتماد على معلومات سابقة

### الفرع الأول: الشروط العامة

الشروط العامة: نعني بها تلك المعايير او الخصائص التي يجب أن تتميز بها الدولة المعينة حيث يمكن أن نقول انها تستهدف التضخم، فان نقص شرط من هذه الشروط في أي بلد لا نستطيع الحكم على أنه يستهدف التضخم.

يحدد ميشكينmechkiinحسب شروط العامة ضرورية لقيام سياسة استهداف التضخم وهي:

- في الاعلان العام عن اهدافه رقمية لمعدل التضخم في الاجل المتوسط تلتزم السلطة النقدية التزاما صريحا بتحقيق معدل التضخم ومدى مستهدف محددين بإطار زمني محدد وتستخدم هذه البلدان عدة وسائل لنشر المعلومات الخاصة بتحديد معدل التضخم الرقمي او المدى المستهدف والفترة الزمنية التي يتعين التوصل فيها الى هذه

<sup>23</sup>بالعزوزين بن علي، طيبة عبد العزيز، السياسة النقدية واستهداف التضخم في الجزائر (1990-2006) كلية العلوم الاقتصادية وعلوم تسيير، جامعة حسيبة بن بوعلي، شلف، البحوث الاقتصادية...، العدد 41، شتاء، 2008، ص 43-44.

- المعدلات، وهي تتمثل اساسا ، ففي البرازيل علسبيل المثال يجري نشر قرارات لجنة السياسات النقدية التابعة للبنك المركزي التي تجتمع كل خمسة أسابيع فورا بعد اجتماعها الاول، وينشر محضر الاجتماع في ظرف أسبوع.
- التزام المؤسساتي بأن استقرار الاسعار هو الهدف الاولي لسياسة النقدية في المدى الطويل مع الالتزام او التعهد بتحقيق الهدف.
  - استراتيجية المعلومات الشاملة التي تحتوي على العديد من المتغيرات تتعلق هذه الاخيرة بالفترة المستقبلية للتحكم في معدل التضخم وليس فقط المجمعات النقدية واستعمالها في اتخاذ القرارات السياسة النقدية ويجب ان تقدم لدى البنك المركزي آليات فنية متقدمة للتنبؤ بمعدل التضخم المحلي.
  - زيادة الشفافية حول استراتيجية السياسة النقدية للاتصال بالجمهور والاسواق وخطط واهداف صانعي السياسة النقدية.
  - اخضاع البنك المركزي للمساءلة أكثر في الانجاز هدف التضخم كهدف اساسي للسياسة النقدية على المدى الطويل.

### الفرع الثاني : الشروط الأولية

الشروط الاولية: تتمثل الشروط الاولية لاستهداف التضخم في بنك المعايير المبدئية<sup>24</sup>

التي يجب ان تتوفر في دولةما حتى تكون لسياسة استهداف التضخم فعالية اكبر، وتوجد ثلاثة شروط اولية لسياسة استهداف التضخم وهي:

#### 1- استقلالية البنك المركزي:

تعني استقلالية حرية البنك المركزي في رسم وتنفيذ سياسة النقدية دون الخضوع للاعتبارات او التدخلات السياسية وضمان عدم تمويله لعجز ميزانية الحكومة، بل يجب ان تكون الايرادات الحكومية كافية لتغطية النفقات العمومية، ان انعدام هذا الشرط لضعف فعالية السياسة النقدية في بلوغ الاستهدافان الموضوعية مع اجبار البنك المركزي التكيف مع سياسته النقدية حسب الظروف السائدة، ويتبنى البنك المركزي استهدافه الوحيد ممثل في معدل رقمي او مدى مستهدف، والتخلي عن باقي الاستهدافات الاسمية الاخرى كالايجور، مستوى التشغيل او سعر الصرف وذلك حتى لا يحدث تعارض بين الاستهدافان مما يؤدي الى عدم تحقيق هدف استقرار الاسعار في المدى الطويل.

<sup>24</sup> حمداني معمر، بناي مصطفى، اهمية السياسة النقدية في استهداف التضخم في الجزائر دراسة تحليلية للفترة (2000-2017)، مخبر عولمة والسياسات النقدية، جامعة الجزائر 3، مجلة الاقتصاد الجديد، العدد 4 (2021) ص 909.

## 2- وجود هدف وحيد للسياسة النقدية :

يتمثل الشرط الثاني لتبني استهداف التضخم في انعدام استهدافات اسمية اخرى مثل الاجور او مستوى التشغيل او سعر الصرف الاسمي تتعارض وتحقيق استقرار الاسعار في المدى الطويل فعندما تختار الدولة نظام سعر الصرف الثابت تكون غير قادرة على بلوغ المعدل المستهدف وسعر الصرف الثابت في نفس الوقت ولتفادي هذا التضارب يتطلب تبني نظام سعر الصرف مرن الى الحد الذي يكون فيه التضخم له الاولوية في حالة حدوث اي تعارض لذا لا يكون اي متغيرات اسمية مستهدفة مع النظر الى هدف التضخم المنخفض في المدى الطويل هو الهدف الوحيد والاساسي للسياسة النقدية.

### 3: العلاقة المستقرة بين ادوات السياسة النقدية ومعدل التضخم

مما سبق يظهر لنا وجود علاقة مستقرة بين ادوات السياسة النقدية ومعدل التضخم<sup>25</sup>.

تمثل ادوات السياسة هنا الاهداف الوسيطة، وتمثل معدل التضخم كهدف نهائي حيث ان اختلال هذه العلاقة من اهم اسباب فشل استراتيجية استهداف المجاميع النقدية كنظام لإدارة السياسة النقدية يجب ان تكون السلطة النقدية قادرة على توفير نماذج تنبؤ جيدة كما يجب ان تكون هناك اسواق مالية متطورة للاستخدام الامثل لأدوات السياسة النقدية اذا استوفت الدول الشروط العامة الكاملة والشروط الاولية او جزء يمكنها تطبيق سياسة استهداف التضخم.

ويجب على السلطة النقدية التحكم في ادواتها المتاحة للتاثير على التضخم في حال انحرافه وشكل له نموذجا حركيا لتقديره اي تكون قادرة على التنبؤ بمعدله في المستقبل<sup>26</sup>

وبعدما تعرض للشروط العامة والاولية لسياسة استهداف التضخم يتبقى بعض الشروط المكملة والتي يمكن تلخيصها في مايلي<sup>27</sup>:

#### 1- البنية التحتية والتقنية المتطورة :

واحدة من الخصائص الاساسية لاستهداف التضخم، هي التركيز على تحديد معدل التضخم المستقبلي بشكل دقيق، اذ يتعين على البنك المركزي ومع توقعات موثوق بها، ونشرها واعلانها بشكل صريح ولذلك فانه من اللازم ان تتوفر له البنية

<sup>25</sup> عيفة الويزة، د تومي صلاح، واقع تطبيق سياسة استهداف التضخم في الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير/جامعة محمد خيضر بسكرة، ابحاث اقتصادية وادارية، العدد 24-ديسمبر 2018، ص 2034.

<sup>26</sup> احمد سماحي (2018)، دور السياسة النقدية في استهداف التضخم في الجزائر دراسة قياسية للفترة 2002-2016، جامعة تلمسان، الجزائر، مجلة شمال افريقيا المجلد 14 العدد 19، ص 162.

<sup>27</sup> شوقي جباري، البرازيل والتشيلي وتركيا، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة ام البواقي، الجزائر، رؤى استراتيجية، اكتوبر 2014، ص 78-79.

التحتية متطورة تضمن انجاز التوقعات بكفاءة عالية حيث يتطلب الامر ان ومن  
ميزات هذه البنية التحتية انها :

\*اولا: القدرة على جمع البيانات

\*ثانيا: الدراية بطريقة استخدام هذه البيانات بشكل فعال

\*ثالثا: القدرة على تحديد نماذج التنبؤ المشروطة، وتجدر الاشارة الى انه يمكن تقييم مدى  
فعالية البنية التحتية والتقنية المستخدمة في انجاز التوقعات من خلال فحص العناصر  
التالية:

- امتلاك البنك المركزي لوسائل الكترونية الضرورية لجمع اكبر قدر ممكن من  
المعطيات واستعمالها بهدف اعادة تقاريره وانجاز بحوثه.  
- وضع نماذج ومسارات للتنبؤ بهدف دراسة التطورات المستقبلية للتضخم وضبط  
التضخم المستهدف بناء على تطور المعطيات الاقتصادية مثل: تطورات الطلب  
على النفوذ والتسهيلات الائتمانية واسعار الاسهم والسندات وسوق العمل.

## 2- استقرار الاقتصاد الكلي:

بشكل عدم استقرار الاقتصاد الكلي أداة للتشكيك في فاعلية سياسة استهداف التضخم  
حيث تعرض على البنك المركزي من خلال هذا الوضع الاهداف المتضاربة حيث  
يتطلب التطبيق الفعال لسياسة استهداف التضخم لا تخضع السياسة النقدية لقيود الموازنة  
العامة للدول، كما يجب التقليل من امكانية التمويل النقدي لتغطية العجز الحكومي،  
وتعتبر الوضعية المالية السليمة للحكومة اداة فعالة لتعزيز مصداقية سياسة استهداف  
التضخم.

## 3- استقرار القطاع المالي وتطوره:

ان ضعف الجهاز المصرفي وتزايد مشكلة العروض الرديئة يؤديان دورا في تقييد  
قدرة البنك المركزي على الحراك، اذا انه في اطار سعيه الى ادارة السياسة النقدية  
والمحافظة على سلامة الجهاز المصرفي يجد نفسه عاجز امام رفع اسعار الفائدة.

تخوف من حجم الاضرار التي يتوقع ان تصيب الجهاز المصرفي، كما ان تزايد  
ملكية هذا الاخير من العملة الاجنبية يدفع البنك المركزي الى مضاعفة الجهود من اجل حسن  
ادارة سعر الصرف وتخفيض حجم الاثار السلبية التي قد تصيب العملة المحلية .

وتمثل مرونة القطاع المالي وعمقه اهمية بالغة للتطبيق السليم والفعال لسياسة  
استهداف التضخم حيث تعتبر قوة السوق المالية مهمة للبنك المركزي.

ولاسيما في ظل اقدمه على تطبيق سياسة السوق المفتوحة، فهو يصبح في حاجة ملحة الى  
تحديد اسعار الفائدة على قوة السوق.

## المطلب الثالث : عوامل نجاح سياسة استهداف التضخم<sup>28</sup> Factors for the success inflation targeting policy

قدمت عدة الدراسات الاسباب التي تحول دون تطبيق الجيد لسياسة استهداف التضخم كاسلوب لإدارة السياسة النقدية في الدول النامية والتي يمكن ان تلخص كالآتي :

1- عدم استقلالية البنوك المركزية في ادارة السياسة النقدية في هذه الدول اذعد هذا العنصر الشرط المسبق والاولي لقيام سياسة استهداف التضخم وهناك ثلاثة عوامل تعيق استقلالية البنك المركزي:

أ- الهيمنة المالية من قبل الحكومة للتمويل عجز الموزانة باصدار نقدي اذ تعد هذه الهيمنة السمة المشتركة في الدول النامية بسبب عدم استقرار الايرادات الضريبية وضعف اجراءات التحصيل الضريبي وعدم الاستقرار السياسي.

ب- ضعف كفاءة الاسواق راس المال في الدول النامية والذي يعد مؤشرا للهيمنة تظهر هذه الهيمنة على السياسة النقدية من خلال عدة اشكال كرفع الاحتياطي الالزامي، وضع سقف الاسعار الفائدة، تمويل القطاعات الاقتصادية وخدمة الدين العام.

ت- ضعف نظام المصرفي الناتج عن القمع المالي خاصة بعد فترة للإصلاحات المصرفية مما جعل هناك تضارب بين هدف بلوغ معدلات التضخم منخفضة والمحافظة على ربحية القطاع المصرفي لذا تطلب من سلطة النقدية توضيح وتصنيف الاهداف سياستها النقدية في المراحل المبكرة لتحرير المالي.

2- على الرغم من ان بعض الدول النامية حققت انخفاضا في الهيمنة المالية على سياسة النقدية مثل تشيلي ، البرازيل، المكسيك وجنوب افريقيا خلال عقد التسعينات الا ان ذلك لا يكفي لتطبيق استهداف التضخم وذلك لوجود عوامل اخرى يليها هيمنة اخرى خاصة استهداف السعر الصرف الذي يمثل تحدي اخرى للسياسة النقدية في هذه الدول اوفي اطار استهداف التضخم اصبح نظام سعر الصرف اقل استهداف لنتيجة لزيادة حركة رؤوس الاموال وسهولة الوصول الى الاسواق العالمية وزيادة تدفقات رؤوس اموال الى الاقتصاد.

مما ادى الى الاعتماد على اسعار الصرف المرنة التي تؤثر ايجابيا على توقعات التضخم في المستقبل ونعطي مصداقية أكبر للسلطة للنقدية بالتعهد في اعطاء هدف استقرار الاسعار الاولوية في الاجل الطويل دون الاهداف الاخرى.

3- لا يكون نظام استهداف التضخم قابل للتطبيق حتى في حالة توفر الشرطين السابقين لذا تنشأ صعوبة أخرى تتمثل في غياب اطار التحليلي لتقييم تأثيرات أدوات السياسة

<sup>28</sup> د رجاء عزيز بندر، استهداف التضخم (مرجع سابق) ص 14-15

النقدية على التضخم المتوقع في المستقبل في هذه الدول، مما يضعف من قدرة البنك المركزي على صياغة واضحة تستطيع من خلالها الوحدات الاقتصادية من تقييم التطورات النقدية السلمية .

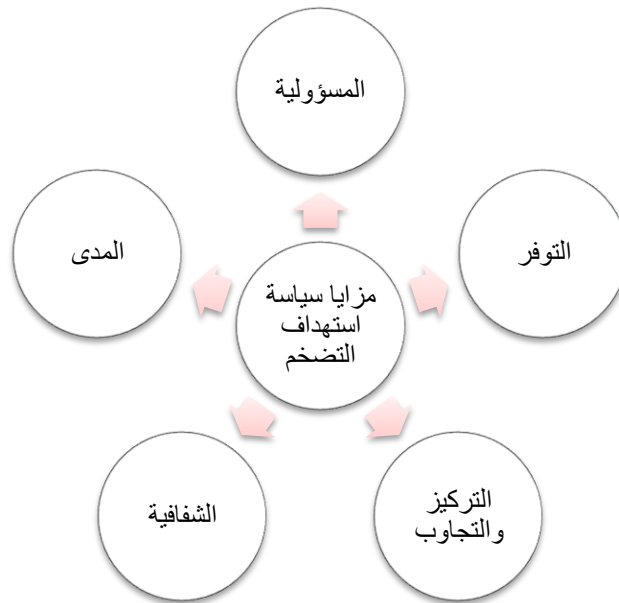
4- ان احد المتطلبات لتوجيه التضخم هو عدم الالتزام بأي هدف رسمي آخر ونظرا لأن العديد من الدول النامية لها نصيب وافر من الاصول والخصوم مقومة بعملات اجنبية فان التحركات الكثيرة في سعر الصرف لها آثار سلبية خطيرة على التضخم.

**المبحث الثالث : تقييم سياسة استهداف التضخم**  
An evaluation of the inflation targeting policy

انتشر تطبيق استهداف التضخم على الاطار الواسع بين الدول النامية والصناعية على حد سواء ولم تسجل أي حالة تراجع عن تطبيقه من قبل هذه الدول ولما لهذه السياسة مزايا عدة فلا بد من وجود بعض العيوب التي لا بد من ذكرها

### **المطلب الاول :مزايا سياسة استهداف التضخم** Advantages of infalation Targeting policy

**الشكل 3: مزايا اسنهداف سياسة استهداف التضخم**



المصدر: من اعداد الطلبة بالاعتماد على معلومات مكتسبة

## تتلخص مزايا استهداف التضخم فيما يلي :

- من استراتيجيات السياسة النقدية تنطلق سياسة استهداف التضخم ومالها من مميزات :
- يمكنها التركيز على الاعتبارات الداخلية والتجاوب مع الصدمات الاقتصادية الداخلية، لذلك فان هذه السياسة تركز على ما يستطيع المصرف المركزي أن يفعله على المدى الطويل، أي التحكم في التضخم واستقرار الأسعار مع التركيز على الأهداف الأخرى أي زيادة النمو أو تخفيض البطالة من خلال السياسة النقدية.
- كل المعلومات والمتغيرات المتاحة تشير لتحديد أفضل اعداد الادوات السياسة النقدية.
- سياسة استهداف التضخم تتمتع بدرجة الشفافية عالية ، فيتميز بسهولة الفهم من قبل الجمهور العريض في حين وجود تقويم موثوق به للتقدم الذي يحقق والتحديات والاحتمالات المتعلقة بالأهداف الرئيسية للسياسة النقدية التي تتيح للجمهور امكانية فهم السياسة النقدية.
- زيادة مسؤولية المصرف المركزي بسبب وجود هدف رئيس واضح وصريح وهو استقرار السعر. وذلك بإصدار بيانات عامة ودورية عن مدى التقدم في تحقيق هذا الهدف للسياسة النقدية من قبل المصرف المركزي بالإضافة الى توقعات المتعلقة بتحقيق هذه الأهداف.<sup>29</sup>
- لا يحتاج هذا الأسلوب في ادارة السياسة النقدية الى تعديل متكرر في الهدف الوسيط لأنه يركز على هدف كمي او مدى تضخم ، أما سياسة الاستهداف النقدي قد لا تحتاج الى تعديل متكرر نتيجة التغيرات في العلاقة بين نمو العرض النقدي وهدف استقرار الاسعار مما يجعل سياسة الاستهداف النقدي تعطي مؤشرات غير دقيقة في أداء السياسة النقدية.

## **المطلب الثاني : عيوب سياسة استهداف التضخم Disadvantages of inflation Targeting policy**

قد يظن البعض أن سياسة استهداف التضخم لم توجه لها أي انتقادات، لكن الحقيقة غير ذلك ارجع بعض الاقتصاديين النجاحات المحققة باستخدام هذه السياسة الى تطورات الدولية الملائمة المتمثلة اساسا في تحرير التجارة والاندماج الاقتصادي وثورة الاتصالات الخ كما انها لم تخضع للتجربة الكافية التي تتيح امكانية الحكم عليها بأكثر مصداقية يمكن ايجاز هذه الانتقادات في النقاط التالية:<sup>30</sup>

✓ هناك شك كبير يحوم حول مقدرة السلطة النقدية على تطبيق سياسة نقدية تؤثر بالفعالية المطلوبة على معدل التضخم، إذا يتوقع مصممي السياسة النقدية ان تكون

<sup>29</sup> هناء عبد الكريم خليفة، سياسة استهداف التضخم: المتطلبات وتجارب التطبيق، مجلة جامعة بنغازي العلمية، قسم الاقتصاد-كلية الاقتصاد، جامعة

بنغازي ليبيا، ص59

<sup>30</sup> شوقي جبار، تقييم سياسة استهداف التضخم في البلدان الناشئة (مع الإشارة الى تجربة البرازيل، التشيلي، تركيا)، مجلة أداء المؤسسات

الجزائرية، جامعة أم البواقي، العدد 06، 2014 ص81

- عملية الوصول الى معدل التضخم المستهدف محفوفة بالمخاطر وصعوبة لتجسيد مقارنة بتثبيت سعر الصرف أو تحقيق معدل نمو مأو تحكم في معروض النقدي.
- ✓ تسود عملية تطبيق سياسة استهداف التضخم الاخذ باعتبار تأخيرات محتملة طويلة بين التغيرات في السياسة النقدية وتأثيرها على التضخم، فيجب سماح بمرور فترة زمنية كافية قبل التأكد من مدى تحقيق الاهداف.
- ✓ في حالة الصدمات الخارجية كارتفاع اسعار الطاقة مثلا، فمن البديهي ارتفاع اسعار وانخفاض الناتج المحلي وفي ظل انتهاج سياسة التضخم من طرف البنك المركزي من المتوقع ان يعد اللى تخفيض معدل النمو القاعدة النقدية مما يؤدي الى زيادة الضغوط على الناتج المحلي ويشير كل من Mcgallen&Taylor في هذا الوضع الى افضلية استهداف معدل النمو الناتج بدلا من استهداف معدل التضخم، وينتج عن هذا التوجه العديد من المشاكل الراجعة لعدم قدرة البنك المركزي على التنبؤ الدقيق بمعدل الناتج المحلي بالإضافة الى جهد الكثير لعريضة واسعة من جمهور المفهوم ناتج محلي وما يحتويه.
- ✓ على الرغم من النجاحات الباهرة التي حققتها سياسة استهداف التضخم في تخفيض متمم لمعدلات التضخم الا ان الاسواق لاتزال تشكك في مدى امكانية المحافظة على هذه الانجازات في المستقبل.
- ✓ ان طبيعة مستقبلية لاطار استهداف التضخم يجلب بعض الشكوك في عملية صناعة القرار السياسي ، حيث يسمح لمزيد من حرية التصرف من جانب بنك المركزي من مجرد استهداف سعر الصرف أو المعروض النقدي لذلك فتسمح هذه السلطة التقديرية لواقعي السياسات لمتابعة السياسات التوسعية بشكل مفرط.

### المطلب الثالث : الفرق بين السياسة النقدية التقليدية وسياسة استهداف التضخم<sup>31</sup> The difference between conventional monetary policy and inflation Targeting policy

هناك اختلافات بين السياسة النقدية وسياسة استهداف التضخم برغم من وجود ارتباط بينهما سنقوم بمقارنة هذه الاستراتيجيات الحديثة لسياسة النقدية بالسياسة النقدية التقليدية وتبيان أوجه الاختلاف في الجدول التالي :

<sup>31</sup>يوسف كريمة، استهداف التضخم في الدول المغرب العربي (مرجع سابق)، ص102

جدول 1: يوضح الفرق بين السياسة النقدية التقليدية وسياسة استهداف التضخم

سياسة استهداف التضخم	السياسة النقدية التقليدية	
اوائل التسعينات من القرن 20	القرن 19	تاريخ العمل
هدف استقرار الاسعار في المدى الطويل	اهداف متعددة	الهدف
معدل أو مدى مستهدف للتضخم	استهداف المجاميع النقدية أو سعر الصرف	نوع الاستهداف
توفر شروط أولية ومؤسسية	لا توجد شروط محددة	الشروط
مباشر	غير مباشر للتضخم (ادوات وسياسة)	طبيعة الاستهداف
مبنية على نظرة المستقبلية	غير مبنية على توقعات مستقبلية	التوقعات
ممكنة تنبؤ وفق نماذج تنبؤية متطورة	غير ممكنة الا بعد حدوثها	مدى تنبؤ بالصدمات
ضرورية	ليست ضرورية	الاستقلالية
قوية	ضعيفة	الشفافية والمصدقية

المصدر: من اعداد الطالبة (يوسفي كريمة، استهداف التضخم، مرجع سابق)

## خلاصة الفصل :

من أهم المشكلات الاقتصادية التي اثار حولها النقاش والآراء والنظريات التي عانت منها المجتمعات على اختلاف أنظمتها الاقتصادية والسياسية واختلاف درجة تطورها الاقتصادي والاجتماعي مشكلة التضخم ونظرا للآثار السلبية الكبيرة وجب اعادة النظر في أولويات اهداف السياسة النقدية والتركيز على هدف استقرار الاسعار وكبح التضخم كهدف أساسي وأولي للسياسة النقدية وبسبب فشل الاستهدافاالوسطية في التحكم في معدل التضخم ظهرت سياسة استهداف المباشر للتضخم، حيث تلتزم السلطة النقدية بتحقيق معدل محدد أو مدى محدد للتضخم في فترة زمنية محددة. وبالإضافة الى ضرورة امتلاك هدف وحيد فإن هذه السياسة تشترط استقلالية البنك المركزي وشفافية سياسة وذلك لتعزيز مصداقية هذه السياسة وزيادة ثقة الأسواق فيها غير اقتصار التركيز على تحقيق سياسة استهداف التضخم ويجعلها تتعرض لكثير من الانتقادات المتعلقة بعدم وجود ضمان لمقدرة البنك المركزي التحكم في المعدل المستهدفن تركيز هذه السياسة على معدل محدد للتضخم يجعلها تقع في نفس اشكالية السياسة التقليدية بحيث يؤدي لتركيز على هدف التضخم فقط الى تقليل قدرة البنك المركزي على التصدي للصدمات الداخلية والخارجية. الا ان هذه الاخيرة لا تقلل من شأن سياسة استهداف التضخم و دورها في تحقيق استقرار لأسعار في الأجل الطويل فهناك نجاح كبير حققته الدول التي تثبت هذا الأسلوب في ضبط معدلات التضخم .

## الاسس النظرية لسياسة استهداف التضخم

### The eoreticalfoundation of inflationTargeting policy

#### تمهيد

لقد تم اعتماد استهداف التضخم على نطاق واسع في كل البلدان المتقدمة والناشئة الاقتصادية. فبعد ازمت السبعينات والثمانينات والصعوبات التي واجهها السياسيون لمواجهة الاضطرابات الاقتصادية في ذلك الوقت قامت البنوك المركزية لمراجعة اهدافهم وتم الاشادة بسياسة استهداف التضخم لما لها من دور رئيسي للتوقع التضخم ودرجة عالية من الشفافية والمساءلة. هناك العديد من الاقتصادات النامية اعتمدت استهداف التضخم ك بديل لأنظمة اسعار الصرف واستهداف المجاميع النقدية مما شجع ادخال هذه السياسة الجديدة العديد من البلدان الناشئة على ذلك، فقد ادى استهداف التضخم الى تحسين اداء الاقتصاد الكلي في الاقتصادات النامية حيث كانت نيوزيلندا اول دولة تتبنى اطار سياسة نقدية الذي يسمى باستهداف التضخم كما انها مهدت الطريق وتبعتها اكثر من عشرين دولة متقدمة ونامية، ومن بين هذه الدول التي طبقت استراتيجية استهداف التضخم للسيطرة على تقلبات اسعار ومكافحة التضخم واعتبر ذلك استراتيجية محور اساسي لارتكاز السياسة النقدية من بين هذه الدول نذكر منها تشيلي، برازيل، جمهورية التشيك، بولندا وجنوب افريقيا. كما قد اهتم العديد من الاقتصاديين بهذا الاطار الجديد لسياسة النقدية ومن بينهم الاقتصادي Walsh وSevensson. فكان لكل منهم رأي حول هذه السياسة.

ومن خلال هذا الفصل نهدف الى توضيح بعض نماذج النظرية المبسطة التي تسمح بتحديد اسس تحليل لسياسة استهداف التضخم وذلك من خلال ثلاث المباحث التالية:

✓ المبحث الأول : نظرية Walsh

✓ المبحث الثاني: نظرية Sevensson

#### المبحث الأول : نظرية Walsh

لقد كان هناك تباين واسع لسياسة استهداف التضخم في الاقتصاديات النامية وصاعدة على حد سواء في يونيو انته رسما الركود العظيم في الولايات المتحدة ومع ذلك فان العقد الماضي قد برز الى الصدارة من الاشارة الى العودة الى حياة طبيعية وسنحاول في هذا المبحث بيان كيفية انتشار هذه السياسة وكيف يؤثر على اداء الاقتصاد الكلي.

## المطلب الاول: نظرة عامة حول نموذج Walsh

أ- انتشار استهداف التضخم:

بين عام 1971 عندما قطع Nixon ارتباط الدولار الامريكي بالذهب حتى عام 1989 عندما أقر البرلمان النيوزلندي قانون البنك الاحتياطي النقدي بحيث السلطات في اقتصادات الاسواق المتقدمة والناشئة عن اطار السياسة الذي يمكن ان يحل محل سعر الصرف فيبيروتتودز نظام (Rox 2007)، كان الاستهداف النقدي مرشحا بارزا خلال هذه الفترة. ولقد كانت انظمة سعر الصرف مختلفة وشائعة لاسيما بين الاقتصاديات النامية لاشيء من هذه السياسة اثبتت الانظمة اما انها ناتجة تماما او مستدامة، أما في عام 1984 مع انتخاب الحكومة حزب العمال بزعامة David langés وشرعت نيوزيلندا تعيين Roger dorglas وزير المالية على نطاق واسع من الاصلاحات الاقتصادية والحكومية التي سعت الى تحديد مقاييس أداء وانظمة معادلة واضحة لجميع الحكومات والادارات كجزء من عملية الاصلاح قانون البنك الاحتياطي لعام 1989. وضع اطار السياسة الذي نسميه الآن استهداف التضخم فهي وسيلة لقياس البنوك المركزي استقرار الاسعار انشاء مساءلة من خلال جعل الهدف للجمهور وتحميل محافظ البنك الاحتياطي مسؤولية تحقيق ذلك.

من نيوزيلندا انتشر استهداف التضخم بسرعة الى البلدان الاخرى، بناء على توازيع بدء حدها Mishkin و Hebbel 2007 كانت خمسة بلدان قد اعتمدت استهداف التضخم بحلول عام 1991 وعام 1994. فكان نمو سريع في عدد البلدان التي اعتمدت استهداف التضخم، حتى عام 1997 كان مستهدفون موزعة بالتساوي بين الاقتصادات متقدمة والناشئة. ولكن في اواخر التسعينات جاء النمو في المقام الاول بين الدول النامية والناشئة، اعتمدت معظم الاقتصادات النامية استهداف التضخم بينما كانت معدلات التضخم لاتزال مرتفعة.<sup>32</sup>

ب- نموذج Walsh 2002:

يتكون نموذج استهداف التضخم من عنصرين الأول هو توقع منحني فيليبس المعزز هذا المكون من الاطار الاساسي هو جزء قياس من نماذج الاقتصاد الكلي التي تتضمن اقتراض السعر الثابت أو الاجور تعديل أما مكون الثاني هو وصف لسياسة النقدية ويعكس صانع السياسة في مقايضة التقلبات في الانتاج والتضخم.<sup>33</sup>

<sup>32</sup>Walsh/CE(2009),inflationtargeting,what have welearned?international Finance,12/2,p197-198

<sup>33</sup>Walsh/CE(2002) Teachingtargeting,Ananalysisintermediate macro the journal of economiceducation,33(4),p3-4-5-6-7.

ب-1 توقعات منحنى فيليبس : منحنى فيليبس يربط التضخم  $\pi(e)$  بتوقعات التضخم تقاس بالفجوة بين الناتج  $Y$  والمعدل الطبيعي للإنتاج  $Y(n)$  وصدمة التضخم  $(e)$  و  $(x)$  تشير الى فجوة الإنتاج المؤي  $(x=(y-y(n))/y(n))$  وتمت كتابة منحنى فيليبس بصيغة :

$$\pi = \pi(e) + a + ax + e \dots \dots \dots (1)$$

تحدد هذه العلاقة الخطية بين الفجوة الإنتاج والتضخم ويظهر في الشكل (Figure1)1

منحنى المسمى  $(pc)$  التقاطع يساوي  $\pi(e)$  والمنحدر هو تجاهل الصدمة في الوقت الحالي بحيث يكون الاعتراض بالبساطة  $\pi(e)$  يتم رسم المنحنى في الشكل 1 لمعدل تضخم متوقع قدره 1 في المائة، المعادلة (1) هي جزء قياسي من معظم نماذج الاقتصاد الكلي التي تم تطويرها والتي تعترض درجة معينة من تباطؤ الأجور أو الأسعار وعلى سبيل المثال Hall ... Taylor 1999 ... Blanchard 1999 ... Dornbush..Fisher...Mankiw 2000... الابحاث الحديثة التي تم تصنيفها على انها كنزيرة جديدة تتضمن توقعات منحنى فيليبس ولكن يختلف عن مواصفات في (1) غالب مايفرض منحنى فيليبس الكينزي الجديد قيودا على ان المعامل على التضخم المتوقع يساوي 1 سواء كان مصطلح التوقعات في (1) تمثل التوقعات الحالية او المتوقعة التضخم في مستقبل ليس حربا.

ب-2- قاعدة السياسة النقدية : تجمع نماذج الاقتصاد الكلي القياسية بين منحنى فيليبس مع اجمالي الطلب. فهذا النهج له حدان أولا: الاشتقاق المعتاد للتجميع بحيث يوحى منحنى الطلب الى علاقة يرتبط مستوى السعر بمستوى الإنتاج او فجوة الناتج ثانيا: منحنى اجمالي الطلب القياسي في القيام بذلك توضيح دور السياسة النقدية، الاقتراض ضمنى هو ان المركزية يقوم البنك باصلاح المخزون الاسمي للمال ويفشل في استجابة بشكل منهجي للاقتصاد التطورات ومن الواضح ان مثل هذا الاقتراض غير مناسب اذا كان الهدف هو تحليل سياسة استهداف التضخم فالنهج التقليدي ايضا يجعل اجراءات السياسة النقدية تبدو خارجية وليست تعكس الحقيقة ان معظم اجراءات السياسة تمثل رد فعل داخلي على الاقتصاد من الافضل للتركيز بشكل صريح على اختيار سياسة البنك المركزي.

لتحليل استهداف التضخم أفترض أن سلطة النقدية اجمل بشكل منهجي لتحليل التقلبات الانتاج حول المعدل الطبيعي والتضخم حول المعدل الطبيعي والتضخم حول الهدف تضخم الخاص بها  $\pi^*$  بشكل منهجي أعني أن السلطة النقدية يوازن بين تكاليف الحدية والفوائد المترتبة على الاجراءات السياسية تتناسب التقلبات في التضخم او فجوة الانتاج مع الانحرافات عن اهداف  $\pi^*$  وصفر واذا كان هدف البنك المركزي هو تقليل الانحرافات التربيعية  $(\pi - \pi^*)^2$  و  $X$  حول اهدافهم تكون تقلبات الانتاج  $\lambda X$  والتكاليف الحدية لتقلبات

$$k(\pi - \pi^*)$$

$k(\lambda)$  : هي مقياس لتكلفة تقلبات الانتاج ( التضخم ) بجمعها البنك المركزي نفترض مبدئيا  $X^0$  بحيث ذلك هناك تكلفة لأن زيادة  $X$  قليلا بمقدار  $X$  ينتج عنها ربح  $-dx X$  ومع ذلك هناك تكلفة لأن تكلفة لأن زيادة في  $X$  لاتزيد من التضخم.

التأثير على التضخم من المعادلة (1)

$$\text{ومعادلة التكلفة } ak(\pi - \pi^*)sx$$

$$X = (ak, \lambda)(\pi - \pi^*)$$

هذه العلاقة بين الفجوة الانتاج وانحرافات التضخم الذي يتوافق مع السياسة النقدية المصممة لتقليل تكاليف الانتاج وتقلب التضخم. اذ تمكنت السلطة النقدية من التحكم في فجوة الانتاج بالضبط فانها من شأنه دائما تعديل السياسة لضمان توازن الفوائد والتكاليف الحدية

$$x = -(ak\lambda)(\pi - \pi^*)$$

تؤثر السياسة النقدية على اجمالي الطلب والانتاج ولايمكن لسلطة التنبؤ بشكل كامل اذا كانت  $\pi$  تشير الى تأثير الصافي على ناتج هذه العوامل اضافية. ثم العلاقة بين فجوة الانتاج ويصبح التضخم بمايتفق مع منهجية السياسة

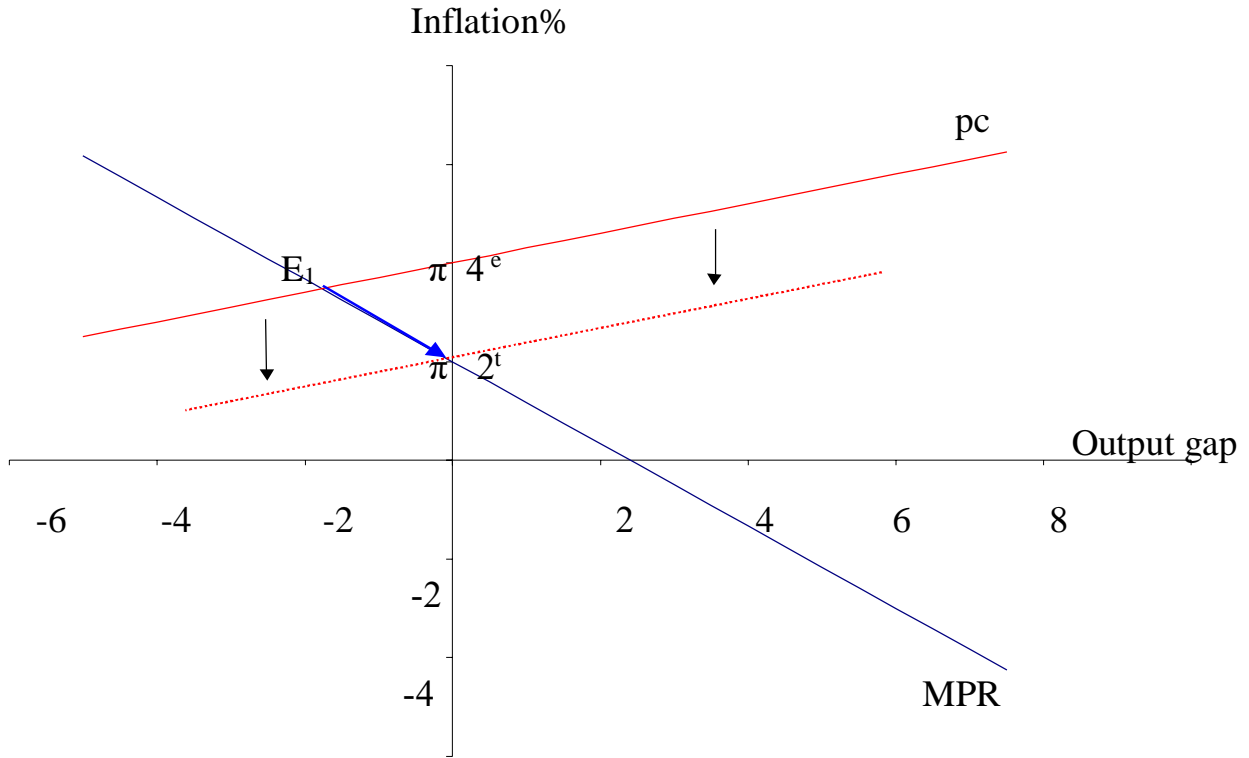
$$X = -(ak/\lambda)(\pi - \pi^*) + \nu \dots \dots \dots (2)$$

$$\pi = \pi^* - \alpha(x - \nu) \dots \dots \dots (3)$$

حيث  $\lambda/ak$  تحدد العلاقة خطية ثانية بين الناتج الفجوة و التضخم

تظهر قاعدة السياسة في الشكل 1 في المنحنى المسمى MPR في شكل معدل التضخم المستهدف للبنك المركزي هو 2% وأن ميل منحنى MPR يعتمد على الاهمية النسبية لأهداف السلطة النقدية للانتاج والتضخم ف زيادة في الناتج ( $\lambda$ ) يزيد من ميل المنحنى MPR

#### الشكل 4 : يوضح الناتج والتضخم مع استهداف التضخم



المصدر: An Analysis for Intermediate Macro, september  
Carl.E.Walsh, Teaching inflation Targeting:2000;p07

#### ث- نموذج Walsh: <sup>34</sup>

يقوم walsh بتطوير نموذج اخر يؤكد على تأثير استهداف التضخم على الاداء الاقتصادي الكلي للقيام بذلك فانه يفترض ان النقد تتميز ب ثلاث جوانب: القيود والاهداف والمعتقدات يعتبر ان هناك قيود تحكم العلاقات الاقتصادية وبالتالي لها تأثير على عمل البنك المركزي يصوغ هذه القيود بنمط بسيط مثل احد الاشكال منحني فيليبس.

<sup>34</sup>Bousrih.j(2011).p'adoption de l'apolitique de ciblage de l'inflation dans les marchés émergents;apport théorique et validation empirique (notoral dissertation université Rennes)p28-29.

Carl E Walsh كارل اي والش: أستاذ اقتصاد بجامعة كاليفورنيا، سانتا كروز. وهو باحث زائر في بنك الاحتياطي الفيدرالي في سان فرانسيسكو

الجانب الثاني: من السياسة النقدية هو الهدف الذي حدده البنك واخيرا الجانب الثالث هو الموقف الوكلاء الاقتصاديين تجاه السياسة النقدية يظهر walsh2009 تبني سياسة استهداف التضخم يؤثر على هذه الجوانب الثلاثة يقدم نموذج الاول الذي يظهر اثار القيود المفروضة على هذه السياسة النقدية يعتبر منحى فيليبس المعزز للتوقعات:

$$\pi_t = (\pi_t/t + \beta(\pi_{t+1} - \pi_t(t+1))) + kx_t + \epsilon_t \dots \dots \dots (1/1)$$

حيث  $\pi_t(t)$  هو معدل التضخم المستهدف للبنك المركزي.

$X_t$  هي فجوة  $\epsilon_t$  مصطلح الصدمة

$\pi_t(t/t)$  يعكس حقيقة ان الشركات مؤشرا اسعارها وفقا لتغيراتها لقيمة هدف التضخم البنك المركزي

نموذج المعادلة (1/1) كيفية تأثير استهداف التضخم المقايضة قصيرة الاجل بين التضخم والناتج من خلال المصطلح  $\pi_t(t/t)$  في الواقع الاعلان عن هدف تضخم واضح يتوافق مع التوقعات الوكلاء الاقتصاديين نتيجة لذلك فان متوسط التضخم خفض مما ادى الى تكلفة ضئيلة على النشاط الحقيقي كما يسلط والش الضوء على الدور استهداف التضخم في الحد من التضخم ثم يستخدم المعادلة (1/1) عن طريق تعديل مصطلح الصدمة

$$\pi_t = \pi_t(t/t) + \beta(\pi_{t+1} - \pi_t(t+1)) + kx_t + v_t \dots \dots \dots (1/2)$$

مع  $v_t = \epsilon_t(\pi_t - \pi_t(t/t))$  : هو مصطلح الخطأ المكون من الصدمة الاولى التي walsh يضيف الفرق بين التوقعات الوكلاء الاقتصاديين وهذه التضخم التي حددها البنك المركزي. ومن ثم فان الحد من الخطأ بالإضافة تأثير استهداف التضخم الى المعوقات التي تواجهها كما انه يجعل من الممكن توضيح اهدافه في الواقع البنك يميل الى تحديد عدة اهداف في نفس الوقت لذلك لتحقيق الهدف اكبر للبنك أما الجانب الثالث الذي تناوله نموذج والش يتعلق بالمعتقدات العوامل الاقتصادية سمح استهداف التضخم لترسيخ التوقعات التضخمية وبالتالي ضمان قدر وتوضيح اكبر من المصدقية السياسية النقدية وهذا يستنتج والش ذلك عن طريق تقليل عدم اليقين العامل وتوضيح اهداف البنك المركزي والتضخم المستهدف يرتبط بانخفاض تقلبات التضخم.

## المطلب الثاني: تقييم تجربة استهداف التضخم Evaluation of inflation Targeting experience

يشير والش الى ان التجربة كانت ايجابية بشكل عام

أولاً:

ثبت ان استهداف التضخم مستدام لأنه على الرغم من عدم تحقيق العديد من الاهداف لم يتخلى البنك المركزي عن استهداف التضخم وبالفعل فان صفوف

استهداف التضخم المركزية يبدو ان البنوك قد زادت منذ ان بدأت نيوزيلندا لأول مرة في استخدام اهداف التضخم منذ عقود منذ عام 1990 تم تبني تكنولوجيا المعلومات من قبل 24 دولة منها 16 دولة ناشئة السوق

#### ثانيا:

ارتبطت تكنولوجيا المعلومات بالتضخم الجيد والاداء الكلي وبالتالي فان تزامنت الشعبية كإطار نقدي مع اداء الافضل للاقتصاد الكلي وتضخم اقل واقل تقلبا بشكل عام

#### ثالثا:

أتاحت تكنولوجيا المعلومات مزيدا من الشفافية في البنوك المركزية كإطار عمل لذلك جاء التحرك نحو استقلالية أكبر للبنك المركزي من خلال التغييرات في مواثيقها الحاكمة وما يترتب على ذلك من حاجة لمزيد من المساءلة كما أصبح محافظو البنوك المركزية في جميع انحاء العالم أكثر شفافية بشأن أهدافهم بدأو أيضا في التركيز بشكل اكبر على اتصالاتهم والاستراتيجيات بالإضافة ان ادارة التوقعات هي المفتاح هدف السياسة النقدية والتي تعتبر مركزية في اطار العمل التكنولوجية المعلومات لديها.

#### رابعا:

وفرت تقنية المعلومات مرونة في ادارة السياسة النقدية - واصلت البنوك المركزية اهدافها التضخمية بطريقة مرنة، ان التناقض الزمني في اطار السياسة النقدية سواء كانت تكنولوجيا المعلومات أو غير ذلك يمكن تجنبها اذا كان يلتزم صانعو السياسات الى الهدف وينظر اليهم على انهم يتمتعون بالمصداقية.<sup>35</sup>

### **المطلب الثالث :تأثيرات استهداف التضخم Effect of walsh inflation**

#### **Targeting**

ان تراجع التضخم بين الاقتصادات الصناعية خلال العشرين سنة الماضية تزامنا مع اعتماد استهداف التضخم/ مما يجعل من الصعب الفصل أي مساهمة مميزة للدخول في نظام السياسة وهذا يعكس الى حد كبير البنية الاقتصادية في العقدين الماضيين. بمعنى صدمات التقلبات المنخفضة بدلا من التفاصيل الخاصة بالسياسة النقدية الاطار قد يكون تفسيرا لعصر الاستقرار للاقتصادات النامية يبدو ان دور استهداف التضخم أكثر فائدة بشكل واضح حيث كان له تأثير كبير في خفض متوسط التضخم

<sup>35</sup>Tetqng Jr,A(2010),High level poliy panel on monterypoliy and exchange rate issues:somethaughtsinternationelsett liment,p296-297

وتقلبه بل المرتبطة باقتصاد حقيقي أكثر استقرار واخيرا تتأثر توقعات التضخم باستهداف التضخم لتصبح أكثر ثباتا متبنة في بلدان تكنولوجيا المعلومات مقارنة بالدول التي لاتعتمد على تكنولوجيا المعلومات. وبما يكون الاستنتاج هو انه بينما التوقعات أكثر رسوخا في البلدان تكتولوجيا المعلومات الصناعية، وقد كان من الصعب العثور على دليل واضح يثبت هذه الاقتصادان على ان التضخم الفعلي قد اصبح أكثر استقرارا في ظل استهداف التضخم<sup>36</sup>

### المبحث الثاني: نظرية Sèvensson

استهداف التضخم اطار جديد لسياسة النقدية تتميز بهدف تضخم رقمي معلن، وتنفيذ السياسة النقدية التي تعطي دورا رئيسيا لتوقعات التضخم التي يطلق عليها استهداف التنبؤ ودرجة عالية من الشفافية والمساءلة تم تقديمه في نيوزيلندا عام 1990 وكان ناجحا من حيث استقرار التضخم والاقتصاد الحقيقي وفي عام 2010 تم اعتماده من قبل 25 اقتصاد صناعي وفي الاقتصاد الاسواق الناشئة. ومن كل هذا المبحث سيتم معرفة نظرية وتطبيق استهداف التضخم ومدى تأثيره على الاقتصاد الكلي.

### المطلب الاول: قاعدة السياسة النقدية المثلى

#### الفرع الأول : نموذج Sèvensson2010<sup>37</sup>

اثار الجدل حول افضل السبل لإدارة السياسة النقدية اهتمام العديد من الاقتصاديين هل يكون تقديريا أم طاعة قاعدة؟

- هذا النقاش حرض وجهة نظر لصالح قاعدة نقدية مرنة ضد آخر يختار بدلا من ذلك الصلابة كانت وجهة النظر مختلفة في النهاية وافق على الحل الوسط التالي:

- 1- يفضل ان تتبع قاعدة سياسة نقدية.
- 2- يجب ان يكون هذا مرنا بما فيه كفاية للسماح ليس فقط بتحقيق استقرار الاسعار على المدى المتوسط لكن ايضا لتخفيف التقلبات في النشاط.

تتوافق هذه القاعدة مع السلوك الامثل للبنك المركزي عند توقعه صيغة من اهدافها، بعبارة اخرى يسعى البنك المركزي الى تقليل قيمة وظيفة الخسارة من خلال النظر في اليات النقل للموارد.

مثل اوقات رد الفعل اجمالي الطلب metary للمتغيرات في اسعار الفائدة لسعار الفائدة والتضخم في فجوة الانتاج، توقعات التضخم والصدمات

<sup>36</sup>walsh,CE(2009),inflation Targeting:what have welearned?internationel Finance,12(2),p17-18.

<sup>37</sup> Bousrih.f2010,l'adoption de la politique de iblage de inflation dans les marchèsènergents;apponthèrique et valotionenpirique(doctoral dissertition;univertèRèmmes 1 p30-31).

- يمكن التعبير عن القاعدة بطريقتين اما في شكل علاقة بين الفجوة ،انحراف التضخم عن هدفها:  $y-y^*=f(\pi-\pi^*)$

ثم نتحدث عن قاعدة الاستهداف اما في شكل العلاقة بين سعر الفائدة وفجوة التضخم وفجوة الانتاج  $i=f((\pi-\pi^*);(y-y^*))$

وهذا مايسمى بقاعدة الصك يوضح Svensson2010 ان هناك فجوة بين اجراءات السياسة النقدية وتأثيرها على المتغيرات المستدامة للبنك المركزي لذلك هو يفترض ان السياسة النقدية تصبح أكثر فعالية اذ قدمنا فكرة التنبؤ بالمناخ. يقترح Svensson تمثيل مصفوفة لنموذج خطي مع المتغيرات المتوقعة

- $(X_{t+1}) = A (X_t) + B i_t (c) \sum_{t+1} \dots\dots\dots 1/1$
- $(Hx_{t+1}/t) = A (X_t) + B i_t (o) \sum_{t+1}$

مع  $X_t$  هو متجه المتغيرات المحددة مسبقا في الفترة  $X_t$   
 $t$  هو المتجه من المتغيرات المتوقعة فهو ناقل ادوات السياسة النقدية  
 $iid$  هو ناقل الصدمة

واخيرا  $H...C...B....A..$  مصفوفان المعامل  
 نلاحظ  $Y_{t+T}/t$  أو  $E_{t+T} Y_t + T$  التوقعات المنطقية من تحقيق اي متغير  $y$  في الفترة  $t+T$  مع مراعاة المعلومات متاح في الفترة في الشكل الخطي  
 تعطي المعادلة  $1/1$  معادلات  $m_x$  التي تحدد

$$X_{t+1}; X_t, i_t \dots\dots\dots e_t \dots\dots\dots \sum_{t+1} \dots\dots\dots 1/3 \dots\dots\dots$$

$$X_{t+1} = A_n X_t + A_{12} X_t + B_{1i} i_t + C_{ct} + 1$$

مع  $A$  و  $B$  مصفوفان من معاملات  $X_t \dots x_t$

$$A = [A_{11} \ A_{12} / A_{21} \ A_{22}] ; B = [B_1 / B_2]$$

يطبق Svensson هذا الاطار التحليلي: السياسة النقدية المثلى لتضخم اقتصادي يفترض أن الاهداف بموجب سياسة استهداف التضخم يبدو من الافضل تقريب المرونة من خلال دالة الخسارة التربيعية لاستمارة

$$L = (\pi - \pi^*)^2 + \lambda (y - y^*)^2 \dots\dots\dots 1/4 \dots\dots\dots$$

$y$  هو المستوى الحالي للإنتاج

$y^*$  هو المستوى توازن المنتج

$\pi$  هو التضخم الملحوظ

$\pi^*$  هو هدف التضخم على المدى المتوسط المعتمد من قبل البنك المركزي

يفترض Svensson أن دالة الخسارة عبر الزمن تساوي المجموع وظائف الخسارة المستقبلية المتوقعة

$$W = E_t \sum \delta^T L_t + T$$

مع  $0 < \theta < 1$  هو عامل الخصم,  $L_t$  هي فترة الخسارة بالعودة الى المعادلة (1/3) يلاحظ متجه المتغيرات المستهدفة :

$$y_t = (\pi_t - \pi, y_t - y^* - t)$$

$\pi_t - \pi^*$  هي الفجوة بين التضخم الحالي وهدف التضخم  $y_t - y^*$  الفجوة بين الناتج ومستوى توازنه نتيجة التحسين على هذا المستوى هي مجموعة شروط من الدرجة الأولى.

النظام الذي يجمع مع المعادلة (1/2) يعطي نظام المعادلات التي يمكن ان يكون تم حلها بواسطة لوغاريمات مختلفة Kluin 2000 و Sins 2002 اذن اداء التضخم الامثل التي تستهدف السياسة النقدية هي معطى بواسطة

$$I_t = F_i [x_t/t-1]$$

مع  $F_i$  وظيفة السياسة المثلى و  $t-1$  هي متجه معاملات لاغراتنج. حاول سفيستون من خلال هذه الدراسة تحديد سياسة استهداف التضخم باعتباره السياسة النقدية المثلى للبنك المركزي باستخدام حل معادلات المصفوفة تمكن من اظهار ذلك من وظيفة خسارة البنك المركزي يمكننا ان نستنتج ان الاداة المثلى هي وظيفة المتغيرات المستهدفة المحددة سلفا.

### الفرع الثاني : توقعات السياسة المثلى

في ظل افتراض التحسين في ظل الالتزام في منظور خالد فان الامثل يمكن وصف واسقاط السياسة بمعادلة الفرق التالية:<sup>38</sup>

$$(n^1t + T.t) = [F_x] (X^1t + Tt) \dots \dots \dots 5/1$$

$$(n^1t + T/t) = [F_i] (\pm t + T-1/t) \dots \dots \dots$$

$$(X^1t + T+1/t) = M(X^1t + T/t) \dots \dots \dots 6/1$$

$$(\pm t + T-1/t) \dots \dots \dots$$

$$y^1t + T.L = D[X^1t + T/t] \dots \dots \dots 7/1$$

$$D[\pm t + T-1/t] \dots \dots \dots$$

و  $T > 0$  حيث  $[\pm t + T-1/t]$  و  $D[X^1t + T/t]$  والمصفوفات  $M .. F$  هي نفسها المذكورة اعلاه  $(\pm t + T-1/t)$

<sup>38</sup>Sevnsson, L E2010;inflation targting;NBERworking paper;w16654;p25

يمكن بناء الاسقاطات المثلى بديلة عن طريق تغيير الاوزان في المصفوفة 1 وعامل الخصم  $\rho$  يتمتع استقام الاسقاطات المثلى البديلة بميزة ان تعتبر الاسقاطات التي تم اعتبارها فعالة من حيث تقليل دالة الخسارة عبر الزمن الذي هو ان كل اسقاط يكون بحيث لا يمكن تقليل مجموع المخصوم للمستقبل التريبيعي الانحرافات المتوقعة لمتغير مستهدف عن مستواه المستهدف دون زيادة المخصوم مجموع تربيع مثل هذه الانحرافات المستقبلية المتوقعة لمتغير صنف اخر) وهذا يفترض ان المصفوفة شبه الموجبة 1 فطرية) في الشكل 3/1 المجموعة الفرعية الفعالة لمجموعات الاسقاطات الممكنة ثم يقدمها بشكل سلبي منحنى منحدر من خلال النقطة P هناك مزايا واضحة تفيد خيارات السياسة بين البدائل الفعالة الاسقاطات التي تم انشاؤها باستخدام قاعدة تعسفية) او باستخدام الانحرافات التعسفية عن قاعدة الاداة المثلى ( ليست فعالة بشكل عام بهذا المعنى هي التي تتوافق مع الاسقاط الموجودة في الجزء الداخلي من المجموعة الاسقاطات الممكنة.النقاط الشمالية الشرقية من المنحنى عبر النقطة P في الشكل 3/1 من الواضح ايضا انه يمكن انشاء الاسقاطات لقاعدة معينة.

$$It +T/t=f [Xt+T/t] \equiv [fx fu ] Xt+T/t \dots\dots\dots$$

$$F [xt +T/t] \equiv [fx fu] Xt+T/t \dots\dots\dots$$

الاسقاط الناتج سوف يرضي معادلات مثل 3/3 و 3/2 على الرغم من عدم وجود اي لاغرانج المصفوفات حيث تعتمد المصفوفات وعلى M..F..H..B..A لقواعد الصك .... لن تكون التوقعات فعالة.

### المطلب الثاني: محددات وشروط التنفيذ Determinants and condition of inplenentation

#### الفرع الاول : تعريف سياسة استهداف التضخم حسب Sevnsson

يقترح Sevnsson و Leidernam تعريفا واسعا لسياسة استهداف التضخم اعتمادا على خبرات كل من نيوزيلندا..كندا..فنلندا و انجلترا ان استهداف التضخم هو عبارة عن نظام يتميز بتوفر هدف صريح كمي رقمي لمعدل التضخم من خلال تحديد المؤشر المستوى المستهدف مجال التغيير والافق الزمني وتعريف الحالات الممكنة التي تسمح للسلطات النقدية من تغيير الهدف<sup>39</sup>

بحيث يميز Sevnsson الاستهداف باستخدام ثلاثة عوامل رئيسية:

أ- هو هدف رقمي

<sup>39</sup>تشو تيجاري,تقييم سياسة استهداف التضخم في البلدان الناشئة مع الإشارة الى تجربة البرازيل.تشيلي. تركيا,مجلة اداء المؤسسات الجزائرية,العدد6,جامعة ام البواقي, كلية العلوم الاقتصادية,2014,ص76.

ب- أن السياسة النقدية يجب ان تؤدي القرار الى تقارب التوقعات الواردة مع هذا الهدف العددي.

ج- هو درجة عالية من المساءلة والشفافية.<sup>40</sup>

### الفرع الثاني : محددات سياسة استهداف التضخم inplenmentation

مثل اي نظام نقدي تحكمها قواعد تحدد كلا من اهدافها وتنفيذها ويتمثل الدور الرئيسي لهذه السياسة النقدية في الترسخ التضخم الاسمي بالاقتصاد دون اي اهداف البنك المركزي في تناقض مع هدف التضخم هذا استقرار يجب ان يكون السعر هو الهدف النهائي لسياسة التضخم الخاص بها دون ضرورة اهمال اهداف اخرى مثل ...ومستوى التوظيف او استقرار اسعار الصرف

ثانيا يجب ان يتضمن نظام استهداف التضخم ايضا تحقيق مكاسب الرفاه الاجتماعي عن طريق الحد من عدم اليقين او ترسيخ توقعات التضخم وتقليل تأثير الصدمات الخارجية يجب ان يكون هدف التضخم المختار قادرا على السماح تحقيق المصدر الامثل اجتماعيا للتضخم بناء اطار لسياسة العامة للسياسة النقدية التي تضمن معدل تضخم منخفض من خلال تحديد هدف تضخم البنك

يجب ان يستخدم المركز جميع المعلومات والاشارات المتاحة في السوق من اجل معرفة اتجاه توقعات الوكلاء الاقتصاديين وبالتالي تكون قادرة على اتخاذ القرار الاتجاه المستقبلي لسياسة النقدية 2010 Sevnsso و تجدر الاشارة الى ميزة اخر مهمة هذا هو التأخير في الية نقل السياسة النقدية لايمكن الوصول الى ملف مستوى التضخم مطابق للهدف لذلك تعتمد قاعدة الاستهداف توقع التضخم بتوافق بشكل افضل مع التطورات الاقتصادية.<sup>41</sup>

### الفرع الثالث : الشروط المسبقة لاستهداف سياسة التضخم في اقتصادات الاسواق الناشئة

من الاعتراضات التي كثير ماتسمع على استهداف التضخم هو انها مكلفة من حيث المتطلبات المؤسسية والفنية مما يجعل الاطار غير مناسب لبعض الاقتصادات الاسواق الناشئة تم اجراء عرض مفصل لهذا العنصر في 1999Masson Eichangreen/sharon/Savation الذين حاولوا بأن القدرات الفنية والبنك المركزي كانت الاستقلالية ناقصة بشدة في معظمة اقتصادات الاسواق الناشئة كما امسكوا باطار السياسة التقليدية مثل ربط سعر الصرف اونمو النقود الاستهداف

تتضمن الشروط المسبقة في الاستقلال البنك المركزي:

- البنية التحتية من حيث التنبؤ

<sup>40</sup>Jones Zdrzalk, inflationtrageting and House priceBooM(Master thesis in Philosophy in Economics, departement of economics Of Faculty of Social science, university of OSLO, 2019, P05.

<sup>41</sup>Bousrich, j2k010, cqstoption de lqpolitiaue de vilage de infulatindans les marchès ènergents:opport the orpue de et valationenpirque(doctoral dans tatonuniversité Rème1),p33.

- توافر البيانات اقتصاد مع تحرير كامل.
- لا تتأثر بشكل مفرط بأسعار السلع الأساسية وأسعار الصرف وباقل قدر ممكن

- نظام مالي سليم مع بنوك سليمة وأسواق راس المال متطورة.
- ولتقييم دور الشروط المسبقة لاعتماد التضخم المستهدف Batini/parton 2007 أجرى مسحا على 21 بنك مركزي مستهدف للتضخم و 10 بنوك مركزية غير مستهدفة البنوك في السليبيات الاسواق الناشئة نسخة الاستطلاع الممنوحة لمركز استهداف التضخم المركزي، ركزت البنوك على كيفية صياغة السياسات وتنفيذها ومدى تنوع مايلي :

● تغيرات الملامح ممارسة البنوك المركزية قبل وانشاء اعتماد الاستهداف بحيث تم التحقق من الاستجابات مع مصادر الاولية وثانوية مستقلة وفي كثير من الحالات مدعومة ببيانات الاقتصادية صعبة تشير الادلة الى انه لا يوجد هدف للتضخم لديه كل شيء وانه لا يبدو من الضروري ان تلبى بلدان الاسواق الناشئة مجموعة صارمة من الشروط المؤسسية والفنية والاقتصادية قبل اعتماد هدف التضخم بنجاح، ويبدو ان نجاح الاستهداف يقيمان بدرجة اكبر على الالتزام والقدرة على التخطيط وقيادة التغيير المؤسسي والفني من اجل تعظيم الفوائد المحتملة، فمثلا في دراسة لتجارب البرازيل / التشيلي / جمهورية التشيك / اندونيسيا / جنوب افريقيا وتركيا لخص Demollo 2008 ان العديد من الشروط المرتبطة بالتضخم ام يتم تحقيق الاستهداف عندما اعتمدت هذه البلدان استهداف التضخم يرى ان اوجه القصور هذه لم تنفذ استهداف التضخم حيث تركزت جهودا السياسة هاءى معالجتها وفي دراسة واضحة يصف Freedmom و Otker-Rale 2009 تجارب عدد من الاشخاص من الدول مع ادخال وتنفيذ الانظمة استهداف التضخم ومناقشتها كيف نجحو في تلبية الشروط المختلفة التي قال عنها البعض انها ضرورية مسبقا بحيث يجب على البلدان ان تغير بقائمة طويلة من الشروط المسبقة قبل اعتماد استهداف التضخم لكن بعض العناصر كانت مهمة في جعل اطار استهداف التضخم اكثر جدوى واقل صعوبة

- استقرار الاسعار باعتباره الهدف الرئيسي للسياسة النقدية
- استقلالية ادوات البنك المركزي
- توافق محلي واسع في الآراء بشأن بروز هدف التضخم
- حسن الاداء بشكل معقول للنظام المالي والاسواق، يقترحون امكانية النظر الى هذه العناصر باعتبارها ظروف مواثبة لإدخال اطار النجاح لاستهداف سياسة التضخم،

مما يظهر في العديد من البلدان ذات استهداف التضخم ناجح لم تكن بعض الشروط موجودة في البداية لكن السلطات عملت عليها مع مرور الوقت<sup>42</sup>

## المطلب الثالث: استهداف التضخم والاستقرار المالي financial stability

### الفرع الاول : العلاقة بين سياسة التنفيذ والاستقرار المالي

ان استقرار الاسعار وسياسة سعر الفائدة كافيان لتحقيق الاستقرار المالي وان معدل السياسة غير فعال في اداة للتأثير على الاستقرار المالي ومعدلات السياسة عالية بما يكون لها تاثير ملحوظ على نمو الائتمان ويكون للأسعار تأثير قوي تأثير سلبي على التضخم واستخدام الموارد. حتى في قطاعات التي ليست تعاني من نشاط تخصيص فان السياسات وادوات محددة هي اللازمة لضمان الاستقرار المالي. اطار العمل الجيد لسياسة الاستقرار المالي. العمل الضروري لضمان استقرار المالي والسياسة النقدية لا يمكن ان تكون ك بديل بشكل عام.

تهدف السياسة النقدية التي تتخذ شكل استهداف التضخم مرن الى هدف استقرار التضخم وكذلك استخدام الموارد في ظل ظروف العادية. الادوات المناسبة هي معدل السياسة والتواصل في اوقات الازمات كما يمكن استخدام طرق اخرى غير تقليدية مثل الاقراض بسعر الفائدة ثابت لأجل استحقاق اطول اما سياسة الاستقرار المالي تهدف الى الحفاظ على مايلي:

- الاستقرار المالي ويمكن تعريفه على انه حالة يكون فيها النظام المالي يمكن ان يؤدي وظائفها الرئيسية لتقديم المدفوعات

ومن هنا فيجب توخي ان يؤخذ عين الاعتبار ان معدل الفائدة غير حاد واداة غير مناسبة لتحقيق الاستقرار المالي وبالتالي يجعل لامعنى لاستهداف الاستقرار المالي الى السياسة النقدية وقد يكون من المنطقي تخصيص هدف الاستقرار المالي الى البنك المركزي اذا تم منح البنك المركزي السيطرة على الاشراف المناسب والادوات التنظيمية.

ان سياسة الاستقرار المالي والسياسة النقدية مختلفة لا يعني عدم وجود تفاعل بينهما فالسياسة النقدية تؤثر على الاستقرار المالي بشكل مباشر على الظروف المالية التي بدورها تؤثر على اليد انتقال السياسة النقدية، هذا يعني ان السياسة النقدية يجب ان تتم بشكل طبيعي وينبغي على السياسة الاستقرار المالي ان تكون اجريت مع مراعاة سياسة التنفيذ.<sup>43</sup>

<sup>42</sup>Lars E/O; Savnsson 2010, inflation targeting, NBEK working paper, w16654, p48-49/50.

<sup>43</sup>Savnsson; L/E, panel introduction where de central banks go from here, p195-196.

## الفرع الثاني: اثار سياسة استهداف التضخم

- يستخدم البنك المركزي جميع المعلومات ذات الصلة التي لها تأثير على توقعات التضخم و الاقتصاد الحقيقي فان البنك المركزي يأخذ الشروط المالية مثل نمو الائتمان واسعار الاصول والاختلالات في اعتبار فقط الى الحد الذي يكون فيه التأثير على التنبؤ بالتضخم واستخدام الموارد التضخم عي متغيرات مستهدفة الى متغيرات التي يحاول البنك اثبتها،تؤثر الظروف المالية بعد ذلك على معدلات السياسة الى الحد الذي لها تأثير على التنبؤ بالتضخم<sup>44</sup>

في حين ان تجارب الاقتصاد الكلي بين كل من استهداف التضخم والاهداف غير التضخمية ادت الى حفاظ على استقرار اسعار على المدى الطويل فقد اثبتت استهدافا للتضخم انه اكثر انظمة السياسة النقدية مرونة وقدرة على الصمود نجح في النجاة عدد من الصدمات والاضطرابات الكبيرة بمافي ذلك الازمة المالية.فقد كان النجاح مطلق ونسبي في نفس الوقت لسياسة النقدية البديلة مثل: استهداف سعر الصرف استهداف نمو الاموال.<sup>45</sup>

<sup>44</sup>Sevansson;L/E(2010),CRISIS.IN speech delivered to the internationalReserchconference"challenge to center Banking in the contel of the financielcrisi p2

<sup>45</sup>Sevansson;L/E(2010),inflationTargeting in nand book of monetaryeconomics(vol;3;pp1237-1302).Elsevrer,p12

## خلاصة الفصل :

وأخيرا يمكن القول أنه هناك العديد من البنوك المركزية التي تبنت استهداف التضخم لاجراء السياسة النقدية ومارست استهداف التضخم المرن ،حيث أنه يجعل البنك المركزي يركز أكثر من لازم في السيطرة على التضخم مما كان له تأثير على توقعات التضخم وتقلبه بالإضافة الى تأثير على اقتصاد حقيقي. كما ادى استهداف التضخم الى تحسين اقتصاد الكلي من حيث تقديم معدلات تضخم أقل مع امكانية تحسن استقرار الاقتصاد الحقيقي فهو الخيار الجيد للعديد من البنوك المركزية.

## فعالية سياسة استهداف التضخم في الجزائر

### تمهيد

تشهد الجزائر كغيرها من الدول النامية اضطرابا متكررة في المستوى العام للأسعار ويحدث ذلك بخاصة في ظل ارتفاع الموارد المالية للدولة والناجحة من انتعاش أسواق اسواق النفط وارتفاع أسعاره وما يصاحبه عادة من السياسات المالية ونقدية وتوسعية. ما يؤثر سلبا في مستوى التضخم المسجل الشيء الذي تكون له اثار سلبية في مجمل الوضعية الاقتصادية والاجتماعية لاقتصاد البلد وهذا ما يمكن تجنبه من خلال ترشيد سياستها الاقتصادية بخاصة النقدية منها والمالية، للدفع بمعدل التضخم للمستوى المطلوب ولهذا اثبتت الجزائر سياسة استهداف التضخم كإطار جديد للسياسة النقدية ليصبح ذو اهمية بالغة للمستهدفات الكمية النقود والائتمان المصرفي والتي يمكن تفسيرها كمؤشرات وسيطية أو اهداف تشغيلية حيث يتطلب التضخم المستهدف في الاجل المتوسط الادوات اللازمة لتعميق الاطار التحليلي لدعم عملية صياغة السياسة النقدية وتنفيذها بأسلوب مرن بواسطة البنك المركزي وعلى هذا الاساس تطرقنا في هذا الفصل الى فعالية سياسة استهداف التضخم في الجزائر 1990-2020 لذلك قسمنا هذا الفصل التطبيقي الى مبحثين حيث يتضمن :

المبحث الأول: نظرة عامة حول بنك المركزي الجزائري

المبحث الثاني: تطور سياسة استهداف التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2020

### المبحث الأول: نظرة عامة حول بنك المركزي الجزائري centerlbank of Algeria

#### المطلب الاول : تعريف بنك الجزائر<sup>46</sup> Definition of bank of Algeria

هناك عدة تعاريف للبنك المركزي الجزائري منها: انه هيئة تتولى اصدار البنكنوت وتتضمن وسائل بوسائل شتى سلامة أسس النظام المصرفي، ويوكل اليها الاشراف على السياسة الائتمانية في الدولة بما يترتب على هذه السياسة من تأثيرات هامة في كل النظامين الاقتصادي والاجتماعي، ومن هنا لا يعد البنك المركزي وضعه الراهن أي يكون واحد من المصالح العامة المتعددة التي تتوصل الدولة بواسطتها الى الهيئة في اتجاهات الحياة الاقتصادية في البلاد، ويكاد لا يخلو بلد من البلدان العالم

<sup>46</sup>بوعزة كميلى، تأثير استقلالية البنك المركزي على فعالية تنفيذ السياسة النقدية (دراسة حالة بنك الجزائر، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في علوم الاقتصادية)، كلية العلوم الاقتصادية تجارية وعلوم التسيير، تخصص تمويل دولي مؤسسات نقدية ومالية دولية، جامعة العربي بن مهيدي، أم البواقي، الجزائر، 2009-2010، ص62.

المستقلة اليوم من البنك المركزي يتوفر على الرقابة على عرض النقود وتنظيم الأحوال الائتمانية فيه.

وهناك تعريف آخر يعرف البنك المركزي على أنه ذلك البنك الذي يقف على قمة الجهاز المصرفي ، سواء من ناحية الاصدار النقدي أو من ناحية العمليات المصرفية وتحقيق الرقابة عليها، وغالبا نرى البنك المركزي ينشأ ك بنك تجاري هام تمنحه سلطات الاصدار. أما التعريف الثالث فيذكر أن تحديد مفهوم البنك المركزي يكون انطلاقا من عدة مفاهيم وخصائص معينة فالبنك المركزي مؤسسة نقدية قادرة على تحويل الأصول الحقيقية وهو خالق ومدمر ذلك النوع من أدوات الدفع التي تتمتع بالقدرة النهائية والاجبارية على الوفاء بالالتزامات التي تمثل قمة السيولة، ونطلق عليها تعبير النقود القانونية كذلك هو المهيم على شؤون النقد في الاقتصاد القومي.

- كما أنه ليس بنك أو مؤسسة عادية فهو يمثل مركز الصدارة وقمة الجهاز المصرفي وله القدرة للتأثير في امكانيات البنوك التجارية في خلق نقود الودائع كما يمثل سلطة الرقابة العمليات على البنوك التجارية، فالبنك المركزي مؤسسة وحيدة تصدر النقود وتشرف على الائتمان. تجدر الاشارة أن مبدأ الوحدة لايعار من تعدد الفروع الاقليمية للبنك المركزي التي قد توجه موزعة في قطاعات جغرافية في بلد ما تسهلا لمهمة البنك المركزي في تأدية وظائفه ومحاولة تفريغ مراكز النقد والمال المنتشر في اقليم الدولة.

**المطلب الثاني: نشأة البنك الجزائري the establishnet of the central bank**

### الفرع الأول: نشأة البنك المركزي<sup>47</sup>

تأسس بنك الجزائر بموجب قانون رقم 62-144 بتاريخ 1962/12/13 وهو على شكل مؤسسة عمومية وطنية والتي تتمتع بالشخصية المعنوية والاستقلالية المالية، رأسماله ملك الدولة يتم تعيين كل من المحافظ والمدير العام وكذا مجلس الادارة بمرسوم من رئيس الجمهورية، وهذا البنك لايتعامل مع الافراد ولا المنشآت بل المصارف ومع الدولة ممثلة بالخزينة العامة.

ونشير الى ان البنك المركزي يتميز بمجموعة من الخصائص يمكن اجمالها فيمايلي :

- لايهتم البنك المركزي بتحقيق أرباح بل يعتمد وجوده على تحقيق المصالح العامة للدولة.
- مؤسسة نقدية قادرة على تحويل الاصول الحقيقية الى أصول نقدية.
- يمثل صدارة الجهاز المصرفي وهو يمثل سلطة الرقابة العليا على البنوك التجارية.

<sup>47</sup>مبارك بن الطيب، بنك الجزائر ومدى استقلالية في ظل اصلاح المنظومة المصرفية، مجلة الحقيقة، المجلد 17، العدد 02، جامعة أحمد دراية، أدرار، 2018، ص 5-6.

- مبدأ الوحدة أي وجود بنك المركزي واحد كما هو الحال في الجزائر، وان كان هذا لا يمنع من تعدد البنوك المركزية كما هو الحال في الولايات المتحدة الأمريكية.
- يعد البنك المركزي مؤسسة نقدية تتبع لملكية عامة اذ تتولى مقومات الدول ادارة البنك المركزي والاشراف عليه عن طريق وضع مجموعة من القوانين التي تحد بموجبه الواجبات والاهداف الخاصة به.

## الفرع الثاني : مخطط الهيكل لبنك الجزائر

### الشكل 5: مخطط الهيكل للبنك الجزائري

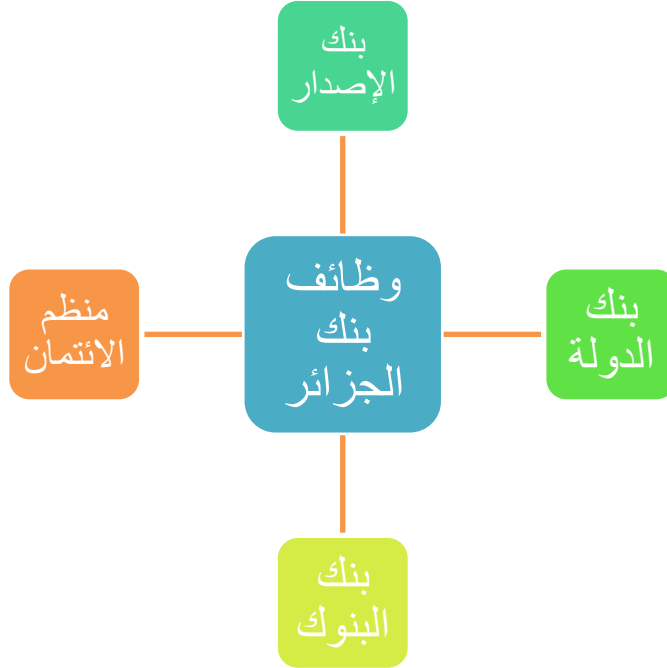
#### الهيكل التنظيمي لبنك الجزائر



المصدر: [www.bank.of-algeria.dz](http://www.bank.of-algeria.dz)

المطلب الثالث : وظائف البنك الجزائر وخصائصه bank of Algeria fundions  
and characteristics

الفرع الأول : وظائف بنك الجزائر  
الشكل 6: وظائف بنك الجزائر



المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على معلومات قبلية

يقوم بنك الجزائر بمختلف الوظائف التي تقوم بها أغلب البنوك المركزية كما يلي  
48.

1- بنك الجزائر بنك الإصدار: يصدر بنك الجزائر العملة النقدية الوطنية سواء الورقية منها أو المعدنية ضمن شروط التغطية التي تتضمن السبائك الذهبية والنقود الذهبية، العملات الأجنبية، سندات الخزينة وسندات مقبولة تحت نظام إعادة الخصم أو الضمان أو الرهن.

2- بنك الجزائر بنك الدولة: بنك الجزائر هو المؤسسة المالية للدولة بالنسبة لجميع عمليات صندوقها وعملياتها المصرفية والقرضية، ويقوم بوظائف بنك الحكومة الآتية:

- ✓ يتولبدون مصاريف، مسك الحساب الجزائر للخزينة ويقوم مجانا بجميع عمليات المدينة والدائنة التي تجري على هذا الحساب.
- ✓ توظيف القروض التي تصدرها أو تضمنها الدولة لدى الجمهور.

<sup>48</sup>نوفل سمايلي و فضيلة بوداورة، بنك الجزائر وارساء الحكومة المصرفية (دراسة تقييمية تحليلية للفترة 2003-2005)، مجلة الاقتصاد الجديد، العدد 15 المجلد 02، الجزائر، 2016، ص 289-290-291.

✓ دفع قسائم السندات التي تصدرها أو تضمنها الدولة بالتعاون مع الصناديق العمومية.

✓ الخدمة المالية للقروض الدولية.

✓ تسير احتياطات الصرف والمديونية الخارجية.

✓ السهر على حساب سير التعهدات المالية مع الخارج، الى جانب تقديم اقتراحات للحكومة بشأن ميزان المدفوعات وحركة الاسعار والوظيفة المالية العامة.

3- بنك الجزائر بنك الدولة: يقوم بنك الجزائر بوظيفة بنك البنوك باعتباره يتربع على قمة الهرم المصرفي، ويهدف الى ضمان استقرار المنظومة المصرفية وتعزيز سلامتها في وجه الازمات المصرفية، وتتجسد هذه الوظيفة من خلال:

✓ يجب على كل بنك يعمل في الجزائر ان يكون له حساب الجاري دائن مع بنك الجزائر لتلبية حاجات الخاصة و الاحتياطي القانوني.

✓ اعادة الخصم واقراض البنوك والمؤسسات المالية وفقا للقواعد والشروط المحددة دون الاخلال ب دوره.

4- بنك الجزائر منظم الائتمان : تمثل الاداة الرئيسية التي يعتمد عليها بنك الجزائر في تنفيذ السياسة النقدية ويستخدم في ذلك مجموعة من الادوات المباشرة وغير المباشرة لتحقيق اهداف السياسة النقدية المنتهجة، وتبرز معالم هذه الوظيفة من خلال :

✓ يقوم بنك الجزائر بتحديد السياسات النقدية والاشراف عليها ومتابعتها وتقديمها، فيحدد الاهداف النقدية خاصة تلك المتعلقة بتصاوير المجمعات النقدية، ويحدد استخدام النقد، وكذا وضع القواعد الوقاية في سوق النقد.

✓ يتدخل بنك الجزائر في السوق النقدية مشتريا وبائعا للسندات العمومية والخاصة المقبولة لإعادة الخصم أو منح التسبيقات.

✓ تنظيم العمليات الخاصة بالعملة الاجنبية من شراء، بيع، اعادة الخصم أو الحصول على رهن.

✓ وأكد تبقى الوظيفة الاساسية هي الدفاع على القدرة الشرائية للعملة الوطنية داخليا وخارجيا من خلال العمل على استقرار الاسعار في الداخل واستقرار سعر الصرف في الخارج.

### الفرع الثاني : خصائص البنك المركزي

شغلت مسألة الخصائص التي تميز بها البنك المركزي بال الكثير من الباحثين لما لها من ارتباط وثيق في تحديد مهمة هذه المؤسسة

المحورية في تحريم النشاط الاقتصادي ويمكن ايجاز هذه الخصائص  
بمايلي :

- ✓ يحتل مركز الصدارة وقمة هرم الجهاز المصرفي :لأن له سلطة للرقابة على البنوك المركزية.
- ✓ يتمتع بقدرة تحويل الأصول: يعنى ان البنك المركزي له دون سواه قدرة تحويل الاصول الحقيقية الى اصول نقدية، والعكس أي مقدرة على خلق النقود.
- ✓ يعتبر مؤسسة عامة لأنه تابع للدولة.
- ✓ البنك المركزي لا يتعامل عادة مع افراد: لأنه يهتم أساسا بتنظيم ورقابة العمليات المصرفية للبنوك التجارية.
- ✓ مؤسسة غير ربحية: أي لايسعى من وراء نشاطاته الى تحقيق الربح بل ارباح تأتيه عرضا على عكس بنوك الاخرى، فهو يهدف الى تحقيق المصلحة العامة.
- عموما هذه الخصائص تجعل البنك المركزي مؤسسة متميزة قياسا على غيرها من المؤسسات وهذه المميزات تضعه في مركز لا يضاهيه غيره من البنوك والمؤسسات المالية<sup>49</sup>.
- ✓ مؤسسة حكومية تنشأ بقرار من السلطات التشريعية او السياسية في الدولة، وهو يمثل الدولة امام البنوك سواء في الاشراف او الرقابة عليها.<sup>50</sup>

### المبحث الثاني: تطور سياسة استهداف التضخم في الجزائر خلال 1990-2020

The development of inflation trageting policy in Algeriaduring  
1990-2020

بعد فشل انظمة ادارة السياسة النقدية في تخفيض معدلات التضخم في الاجل الطويل مثل سياسة استهداف المجاميع النقدية وسياسة استهداف سعر الصرف ظهور استهداف التضخم ك استراتيجية لإدارة السياسة النقدية والتي تهدف الى تثبيت واستقرار الاسعار في الاجل الطويل حيث اصبح هذا الاخير اهم هدف من اهداف السياسة النقدية والتي تبنت الجزائر هذه السياسة لما كان لها من فعالية في عدة دول متقدمة والناشئة.

<sup>49</sup>عمار زعبي و أمّنة سلطاني، دور البنك المركزي في تنفيذ السياسة النقدية في التشريع الجزائري،مجلةالأكاديمية للبحوث القانونية والسياسية، المجلد الرابع، العدد الثاني، جامعة الوادي،الجزائر،2020 ص725-726.  
<sup>50</sup>فاروق بن صالح الخطيب،النقود والسياسات النقدية،جامعة الاولى،2019ص402.

## المطلب الاول: تحليل واقع التضخم في الجزائر 1990-2020 reality of inflation inAlgeria 1990-2020

### الفرع الاول: تطور معدلات التضخم في الجزائر وأسبابه

التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2020

منذ الاستقلال عام 1962 حدثت العديد من التغيرات والتطورات، فشهدت درجة معينة من التقلبات والاثار الناتج عن طبيعة الاقتصاد الريعي والذي يقدم بشكل اساسي على الاجل صناعة المحروقات، والذي يعرف بأنه يؤثر عدم الاستقرار الاسعار بشكل مباشر على الاقتصاد وخاصة ازمة 1998-1999 وازمة 2004 يتطلب اتجاه اقتصاد السوق صياغة مجموعة من القوانين والسياسات التي توافق مع المتغيرات المهمة على كل الجانبين ، فيما يتعلق بالنقد ( قانون العملة والقرض رقم 90-10) والذي دخل اصلاحا عميقا.

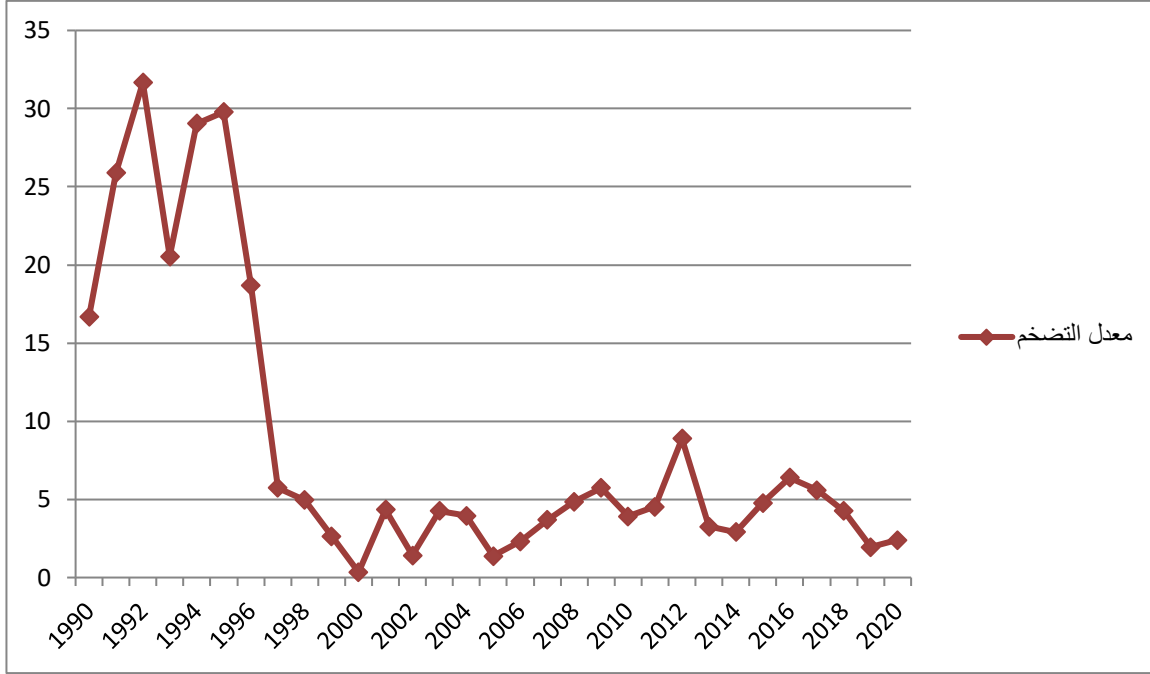
ظهور فائض السيولة في سوق المال عام 2002 مما دفع بنك الجزائر الى تعزيز الادوات غير المباشرة بالمناسبة لإعادة السياسة النقدية لم يثبت فعاليتها، فقرر البنك اعتماد ادوات جديدة اخرى يتم التفسير عن الفائض النقدي الذي تم امتصاصه في ابريل 2002 على النحو التالي:

- اداة السيولة لمدة 7 ايام واداة استرداد لمدة 3 ايام واداة استرداد السيولة لمدة 6 اشهر في عام 2013 وسمحت بامتصاص الاموال القابلة للقرض في السوق المال بين البنوك يعتبر مستقرا نسبيا، وتسهيلات الودائع للفائدة، الودائع في البنك الجزائري 24 ساعة وهي بضاء يتم ذلك بمبادرة من البنك، وسيتم مكافئتهم بسعر ثابت حول البنك الجزائري، يتغير سعر الفائدة ووفقا لتقلبات السوق وتطور العمليات البنك وهياكل التدخل بالإضافة الى الادوات النشطة واستيعاب، فان اطارها التشغيلي موجود السيولة، اي الاحتياط الالزامي في 2004 البنوك ملزمة بايداع الودائع لدى البنوك الجزائرية لدفع الاحتياطي النظامي وفي 26 اغسطس 2003 عدل الامر رقم 03-11 اطار عمل هيئة العامة لدى البنك الجزائري<sup>51</sup>.

1- تطور معدل التضخم في الجزائر 1990-2020:

<sup>51</sup> بلحشر عائشة، تقييم سياسات استهداف التضخم في الجزائر (دراسة تحليلية) خلال الفترة 1990-2020، مجلة دفاتر بوداكس، المجلد 11، العدد 01 جامعة تلمسان، الجزائر 2022ص342-343

الشكل 7: يوضح تطور معدل التضخم في الجزائر 1990-2020: يوضح تطور معدل التضخم في الجزائر (1990-2020)



المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على معطيات البنك الدولي

عرف التضخم ارتفاعا ملحوظا في التسعينات وصل 31.66% نسبة رئيسي الارتفاع الحاد في اسعار المواد الغذائية لينخفض تدريجيا ما بين 6% و 4.5% في سنة 1948.

وفي ازمة 2009 الازمة المالية التي ادت الى انهيار ايرادات الصادرات المحروقات نسبة 42.5% وبالتالي تراجع وتيرة التوسع النقدي ب 3.1% اصدار مجلس النقد والقرض النظام رقم 02-09 المؤرخ في 11 ماي 2009 المتعلق بعمليات السياسة النقدية ووسائل اجرائها.

في 11 ابريل 2010 تم اصدار الامر 04-10 المعدل والمقدم 03-10 ضرورة استقرار الاسعار كهدف صريح للسياسة النقدية او مايسمبهاستهداف التضخم يتطلب تطوير وسائل ملائمة تسمح بتعميق الاطار التحليلي على المدى المتوسط واستخدام الاساليب التنبؤ لمتابعة مسار التضخم في الجزائر على المدى القصير وذلك بقيام البنك الجزائر بتقليص فارق التنبؤات على المدى القصير والهدف المسطر من طرف المجلس النقد والقرض وبذلك تعديل الادارة العملية للسياسة النقدية والعودة للهدف خلال الفترة المعقولة.

ليرتفعه من جديد 2012 نسبة 8.89% بحيث تجاوز المعدل المستهدف على المدى المتوسط والذي حدده مجلس النقد والقرض 4% نظرا لسيولة الكبيرة الموجودة في الاقتصاد سببها الانفاق العام والتحويلات ، زيادة الائتمان ب20% للقطاع العام 10% للقطاع الخاص والسبب الاساسي لزيادة الاسعار المنتجات الطازجة كل هذه العوامل ساهمت في زيادة الضغوط التضخمية. بلغ معدل التضخم المتوقع لشهر ديسمبر 2013 مايقارب 3.3% بينما بلغ معدل التضخم الفعلي المحسوب على اساس الرقم القياسي للأسعار حسب الديوان الوطني للإحصائيات 3.26% وبالتالي معدل التضخم السنوي المتوسط فانه يتوافق على المدى القصير. مما يؤكد انه قد عاد الى معدل المستهدف في اقل من 12 شهر خاصة بعد تسجيل 8.89% في يناير 2013 اذن العودة الى الاستقرار الاسعار.

ليعود مجددا في سنة 2015 بقيمة 4.8% وسنة 2016 بقيمة 6.4% بسبب عواقب العجز المالي والانخفاض في قيمة العملة الوطنية. في سنة 2019 استرجع عافيته مسجلا 2% لكن شاءت الاقدار ان تحل بنا ازمة لم يسبق لها مثيل لحرب عالمية الثانية لا أزمة الظروف التي مر بها العالم اجمع الازمة الصحية جائحة فيروس كورونا كانت لها اثار جد وخيمة على الاقتصاد العالمي لم تسلم من اثارها حتى الاقتصاد الدول المتطورة فبسبب الحجز والغلق لمحلات والحدود وتوافق الشركات عن العمل منع التجمعات انهيار الاقتصاد والوضع الذي تزامن مع انهيار الدينار الى جانب انخفاض العائدات وجدت الجزائر نفسها امام زياد في التضخم 0.2% بحيث اصبحت اوضاع الاقتصاد الجزائري مقلقة حسب الاحصائيات الديوان الوطني الاحصائي انخفاض الناتج الداخلي 3.9% في الربع الاول من 2020 واقترب معدل البطالة الى 15% في جوان بعدما كانت في نهاية 2019 ثابتة عدد 11.4% وفي قطاع الخاص واجهت العديد من المتاجر خطر الافلاس مثل المقاهي والمطاعم و وكالات الاسفار بسبب اغلاقها منذ مارس 2019 كانت الزيادة في التضخم ايضا بسبب ارتفاع اسعار الخدمات والمنتجات المصنعة وحسب الديوان الوطني للإحصائيات ارتفعت اسعار المنتجات المصنعة 5.3% وسجلت ارتفاعا في السلع الغذائية المصنعة ب 0.8%<sup>52</sup>.

#### ب- اسباب التضخم في الجزائر :

تعددت الآراء حول العوامل المسببة للتضخم في الجزائر ، فمنهم من ارجع ذلك الى اسباب داخلية تتعلق بطبيعة الهيكل الاقتصادي القائم في البلد ومنهم من رأى

<sup>52</sup> بلحش عائشة، تقييم سياسات استهداف التضخم في الجزائر (مرجع سابق)، ص344-345-346

ان اسباب التضخم تعد أسبابا خارجية ترتبط بارتفاع عملية الاستيراد من العالم الخارجي.

### 1- الأسباب الداخلية للتضخم:

- تتمثل اهم الاسباب الداخلية المحدثة للتضخم في الجزائر ما يأتي : يرى بعض من المحللين الاقتصاديين بأن أهم العوامل التي تتولد عنها الضغوط التضخمية في الجزائر يمكن حصرها في الاسباب التالية:
- توسع الانفاق الكلي في الجزائر: من بين اهم العوامل المسؤولة المعتمدة عن ارتفاع الاسعار في كل المراحل التي مر بها الاقتصاد الجزائري هي السياسات التوسعية في الاستهلاك وانماط الاستثمار المعتمدة في هذا الاطار بشكل قطاع الاجراء الجزء الاكبر من مستهلكي السلع والخدمات في البلاد. ومنه تكون الاجور العنصر الاكثر اهمية في تحدي المستوى العام للطلب الكلي حيث ان كل زيادة في هذه الاخيرة يكون لها الاثر المباشر على مستوى الاسعار السائدة في الاقتصاد
- الزيادة في التكاليف الانتاجية: ان من بين اهم الاسباب الرئيسية في ارتفاع التكاليف الانتاجية في الكثير من القطاعات الجزائرية انخفاض مستوى الانتاجية وهذا ما يدفع بالأسعار نحو الارتفاع وخصوصا في الحالات التي لا يكون فيها ثمة القيود سعرية على المنتجات النهائية.
- التوسع النقدي غير المراقب والعجز في الميزانية: لقد تطلبت سياسة التنمية في الجزائر اموالا باهضة لتحقيق الاستثمارات والمشاريع المسطرة مما دفع بالدولة الى اللجوء للاقراض واستخدام الوسائل الجبائية وتوسيع الاصدار النقدي حتى بدون مقابل من الذهب وعملة الصعبة وهذا ما ادى الى زيادة الوحدات النقدية في الدورة الاقتصادية بدون زيادة في السلع الاستهلاكية<sup>53</sup>
- بالإضافة الى وجود اسباب اخرى ادت الى مشكل التضخم في الجزائر واهمها:
  - زيادة النفقات العامة وعجز الموازنة:
- نظرا لسياسات التي اتبعتها الحكومة الجزائرية ببقية تحقيق عدة اهداف اجتماعية واقتصادية والتي تعلق بتدعيم العديد من السلع والخدمات بالإضافة الى عدة خدمات قدمتها الدولة الجزائرية مجانا، والمنح والاعانات المقدمة لبعض الفئات فان اتفاق العام في الجزائر شهد تزايد مستمر منذ سنة 1970، وهو الامر الذي ادى الى حدوث اختلال كبير بين العرض والطلب، بسبب توفر كتلة النقدية متداولة في يد المستهلكين لم يقابلها الانتاج اللازم في... السلع والخدمات.

<sup>53</sup> مزارشي فتيحة، دراسة قياسية لأثر السياسات النقدية على معدل التضخم في الجزائر باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للابطاء الزمني الموزع ARDL الفترة 1990-2015، مجلة الحقوق والعلوم الانسانية، دراسات اقتصادية، العدد 1، جامعة زيان عاشور بالجلفة، بدون سنة، جامعة سطيف، ص345-346 (بالتصرف)

## ● التخلف (التضخم الهيكلية).

حاولت الجزائر جاهدة الخروج من دائرة التخلف، وقت تبنت نظام اقتصاد السوق املا في تحقيق نوع من التقدم والازدهار ومع هشاشة البنية الاقتصادية فإن تحقيق التقدم والازدهار ومع هشاشة البنية الاقتصادية فإن تحقيق التقدم سيتطلب الاخذ بعين الاعتبار مختلف الجوانب، فتغير النظام العوامل النمو الديمغرافي الذي عرف تطورا مستمرا خاصة في السبعينات والثمانينات من القرن العشرين فهذا الارتفاع في عدد السكان يرجع للثقافة والتقاليد السائدة الذي يجعل سوق الداخلي غير قادرة على اتباع الحاجات المتزايدة للسكان في ظل وجود عرض محدود مما يزيد من حدة التضخم.<sup>54</sup>

### 2- اسباب الخارجية للتضخم في الجزائر: تتمثل فيما يلي

✓ التضخم المستورد: يحدث التضخم المستورد نتيجة للعلاقات الاقتصادية المتبادلة بين الدول العالم خاصة بين الدول المتقدمة والدول المتخلفة فهو ينتج عن تأثير ارتفاع الاسعار والسلع التي يتم استيرادها والتي تؤدي الى رفع الاسعار السلع المحلية لاحقا، بالإضافة الى هيكل وطبيعة الواردات والتي تعكس درجة التبعية الى خارج، فان اغلب على هذه الواردات انواع السلع الاستهلاكية غير ضرورية فان ارتفاع الاسعار في الاسواق العالمية يجعل من سهل الضغط او تقليل حجمها بسبب مرونتها المنخفضة.

✓ تشديد المتطلبات المتعلقة بالتحديد، من طرف البنوك للوضع المالية للمستورد عند توطين عملية الاستيراد.

✓ تخفيض معيار الاحرازي الخاصة بمستوى التراكمات المصارف المتعلقة بالتجارة الخارجية نسبة الى اصولها الخاصة، والذي انتقل من 2 الى 1 اي من مرتين الاصول الخاصة الى مرة واحدة لهذه الاصول.

✓ الزامية التوطين المسبق الالكتروني، لعرض الرقابة المسبقة لتطابق العملية للقوانين والانظمة بها.

✓ تكييف الرقابة على عمليات التجارة الخارجية مباشرة على مستوى الوكالات المصرفية<sup>55</sup>

### 2- آثار التضخم على الاقتصاد الجزائري :

يؤدي التضخم الى ظهور سلوكات غير رشيدة عند المنتجين وكذلك المستهلكين من احتكار واستغلال سلبي للوضع مما ينجم عنه بعض التغيرات على التغيرات على الانشطة الاقتصادية من حيث الاستهلاك والادخار والاستثمار ونلخص هذه الآثار :

<sup>54</sup>سمية بلقاسمي، اشكالية العلاقة بين البطالة والتضخم مع تطبيق الاحصائي على الاقتصاد الجزائري (اطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه ل.م.دفي العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير)، تخصص اقتصاد مالي، جامعة باتنة 2016، 2017/1، ص 197-202  
<sup>55</sup>أديوب سارة/السبع مريم، تشخيص واقع التضخم في الجزائر خلال الفترة (2019-2000)، مجلة ارتقاء للبحوث والدراسات الاقتصادية، المجلد 02، العدد 02، ديسمبر 2021، ص 47-48.

- اثار التضخم على الاستهلاك الادخار والاستثمار : بالنسبة للاستهلاك فقد ادت الضغوطات التضخمية الى ارتفاع المطلق ولكن انخفاض الاستهلاك الحقيقي، وقد عرفت مؤشرات الاستهلاك الحقيقية تدهورا يرجع ذلك الى عدة أسباب منها الانخفاض في حجم المعروضات وخفض والغاء دعم بعض المواد وقد شهدت اغلبية العائلات الجزائرية انخفاض في مستوى المعيشي خاصة منذ 1986 نظرا للانخفاض قيمة العرض وزيادة الطلب الناتج عن ارتفاع عدد السكان.

فيما يخص الادخار فقد شهد انخفاضا ملحوظا نظرا لارتفاع الاسعار الذي ادى بالمستهلكين الى استعمال اموالهم للاستهلاك من اجل رفع قدراتهم الشرائية والمحافظة على مستواهم المعيشي، فهناك كثير من العائلات اتجهت الى شراء السلع بكميات تفوق احتياجاتهم اليومية بغرض تزيينها. ومنهم يمكن القول انه نتيجة لارتفاع المستوى العام للأسعار في الجزائر تدهورت القوة الشرائية وانهارت قيم الثروات ومن جهة اخرى فان التضخم اثر بشكل كبير على الاستثمار بحيث اختلف معظم المشاريع سبب هذا الارتفاع، مما ادى الى انخفاض مردودية الاستثمار، فالتضخم المرتفع وغير المتحكم فيه يمكن ان يقلص من حجم الاستثمار كما يستطيع التقليل من عوائد الاستثمار الفيزيائي، أو ينتج التثوهات التي بدورها تقلص من الاجر الحقيقي، حيث توجد علاقة قوية وعكسية بين التضخم والاستثمار.<sup>56</sup>

- اثار التضخم على التدفق رؤوس الاموال الاجنبية:

خطت الجزائر خطوات مهمة خلال تجربتها في مجال جذب الاستثمار الاجنبي المباشر حيث انها قطعت اشواط كبيرة في طريق تهيئة المناخ الاستثماري الملائم لاستقطاب رؤوس الاموال الاجنبية كما تملك المؤهلات والعناصر التنفيذية لجذب الاستثمارات، خاصة الاطار التشريعي والتنظيمي والاداري وكذلك قانون الاستثمار، زيادة على القدرات الذاتية للبلاد.<sup>57</sup>

- اثار التضخم على ميزان المدفوعات:

يعتبر التضخم المحلي من اهم العوامل المسببة لازمة ميزان المدفوعات، ذلك راجع لزيادة الطلب الكلي داخل الدولة والتي لا يسايرها زيادة كافية من الانتاج المحلي، مما يؤدي بها الى الاستيراد من الخارج، بالإضافة الى ان كميات السلع والخدمات التي كانت تصدر للخارج سوق تستهلك محليا، ومن ثم فان الزيادة الواردات من جهة وبعض الصادرات من جهة اخرى يؤدي الى تفاقم العجز في ميزان المدفوعات بالنسبة للاقتصاد الذي يشكو من حالات التضخم.<sup>58</sup>

<sup>56</sup>صغيري فاطمة الزهرة، دراسة تحليلية وقياسية لظاهرة التضخم في الجزائر خلال الفترة 1970-2005 (مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماستر في

العلوم الاقتصادية المالية والتسيير/الاقتصاد الكمي)، جامعة الجزائر، 2007/2008، ص 83-84-85.

<sup>57</sup> بن باز احمد، اثر السياسة النقدية والمالية على التضخم في الجزائر خلال الفترة 1986-2014 (دراسة تحليلية، اطروحة مقدمة لنيل شهادة

الدكتوراه في العلوم الاقتصادية تخصص علوم اقتصادية)، جامعة محمد بوضياف المسيلة، 2016-2017، ص 164.

<sup>58</sup>صغيري فاطمة الزهرة، دراسة تحليلية وقياسية (مرجع سابق)، ص 86.

- اثار التضخم على المجتمع الجزائري : ان تسليط الضوء من طرف الخبراء على ظاهرة التضخم لا يرجع فقط الى اثار الاقتصادية السابقة الذكر وانما ايضا الى اثار السلبية الاجتماعية التي يلحقها من خلال اعادة توزيع الدخل الوطني، لصالح الدخل غير الثابتة على حساب الفئات الاجتماعية محدودة الدخل، فحدة ودرجة الخطورة الاثار التي تهدد السلم الاجتماعي جراء التضخم تختلف باختلاف طبيعة وخاصة كل اقتصاد أما بالنسبة للجزائر فان من اهم الاثار التي تسجل هو ذلك التآكل الذي حدث في مستوى المعيشة الطبقة المتوسطة والتي تدرجت بسرعة الى طبقة ذوي الدخل المحدودة ، وغير القادرة على مسايرة الارتفاعات المستمرة في المستوى العام للأسعار، مما يخلق حالة من الغضب الاجتماعي على الدولة بسبب الضغوط التضخمية، وسوف نحاول دراسة هذه الاثار في النقاط التالية:59
- اتساع هو التمايز الاجتماعي بين الطبقات :يمكن الحديث عن التمايز الاجتماعي، الذي يولده التضخم من شرائح الاجتماعية المختلفة للطبقة الواحدة من خلال بروز قئات وافراد يزدادون ثراءواخرين يزدادون سوء أو ما يطلق عليه مصطلح التمايز الاجتماعي الرئيسي الذي تحدثه التحولات في التصرفات بعض الافراد نفس الطبقة الاجتماعية عن طريق الصدمات القوية والتحويلات السريعة في تصرفاتها الاقتصادية والاجتماعية اتجاه الموجات الجديدة من الاتجاهات التضخمية.
- تفشي ظواهر الرشوة، الفساد الاداري الاستهلاك الترفي:  
ان من اخطر الصور الرهيبة التي احدثتها الضغوط التضخمية وماولدتها من تدهور رهيب في مستوى معيشة فئات عريضة من الشرائح الاجتماعية ارتفاع غير منطقي في سلم المعيشة شرائح اخرى وادى الى بروز روح من الانتقام والحقد الاجتماعي لدى بعض الشرائح التي احست بتغيير المفاهيم والقيم الاجتماعية ونقشت عادات جديده وخطيرة في المجتمع الجزائري مثل الرشوة والفساد الاداري بالجوء البعض ذات الدخل المحدودة الى تصرفات مشبوهة لتعويض الانخفاض الحاد في دخولهم الحقيقية نتيجة لإعادة توزيع الدخل الوطني.
- هجرة الادمغة الجزائرية الى الخارج:  
تحت وطأة الارتفاع المستمر في الاسعار وعدم مواكبة الاجور والرتبات النقدية لهذا الارتفاع الى العمل في الخارج حيث فقدت جامعات الجزائرية في هذا الصدد وبالإضافة الى الوضع الأمني المتدهور في الصنف الأول من عقد التسعينات ولم يقتصر هذا التسرب على القطاع الجامعات فقط بل شمل اغلب قطاعات الوظيف العمومي.

59 بن الباز احمد، اثر السياسة النقدية والمالية على التضخم في الجزائر خلال الفترة 1986-2014 (دراسة تحليلية قياسية، اطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية/تخصص علوم اقتصادية)، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، سنة 2016-2017، ص 167-168.

## المطلب الثاني : تقييم سياسة استهداف التضخم في الجزائر Evaulation of inflation targeting policy in Algeria

### 1- تطبيق استهداف التضخم في الجزائر:

ان هدف الأساسي للنقدية منذ انتهاء السوق والتحرير المالي هو محاربة التضخم، لكن ذلك وفق تحدد الظروف الاقتصادية سائدة حيث سعت الجزائر خلال فترة ارتفاع اسعار النفط الى استخدام العائدات المالية لتجسيد برامج تنموية أدت الى ضخ سيولة نقدية هائلة في شكل قروض تهدف لرفع الطاقة الانتاجية والتخلص من الطابع الريعي للاقتصاد ولكن ذلك لم ينجح في تنويع الاقتصاد كما زاد من ارتفاع نسب التضخم نتيجة لتركيز السياسة النقدية على الاداءات التقليدية كمجاميع النقدية وسعر الصرف وعدم مواكبة السياسات النقدية الحديثة مما دفع السلطة النقدية لاستهداف التضخم بشكل مباشر وعلى تماشي مع التطور العالمي في مجال السياسة النقدية خاصة بعدما حققت هذه السياسة نتائج متميزة على المستوى العديد من الدول المتقدمة والنامية.

#### 1-أ- الأمر 04-10 المتعلق بقانون النقد والقرض:

ان التدابير التشريعية المتخذة في اطار الامر 04/10 الصادر 26 أوت 2010 تؤكد على ضرورة و أهمية تحقيق الاستقرار المالي من خلال التحكم في معدلات التضخم كمهمة اساسية وصريحة للسلطة النقدية كما ينص هذا التعديل على مسؤولية بنك الجزائر في الحفاظ على السلامة وأمن النظام المصرفي، ولذلك اصبح له صلاحيات اوسع في اجراء اي تحقيقات في الحسابات والمنتجات على مستوى البنوك والمؤسسات المالية في سبيل الكشف المبكر لنقاط الضعف ومتابعة المخاطر والاستشراف.

#### 2-ب- الاطار القانوني لسياسة استهداف التضخم في الجزائر:

تطلب استهداف التضخم المباشر احداث تغييرات واصلاحات في قانون النقد والقرض بما يضمن تعديل صلاحيات السلطة النقدية واعطاء ارساء قانوني الاستقرار كهدف صريح للسياسة النقدية، حيث اصبح هدف التضخم في الاطار التنظيمي الجديد للسياسة النقدية محددًا كميًا ومستهدفًا على الافاق متوسطة الاجل.

ويؤكد هذا الامر على مسؤولية بنك الجزائر في المحافظة على الاستقرار المالي في المادة 02 من الامر 04-10 التي تنص على ان مهمة بنك الجزائر تتمثل الحرص على استقرار الاسعار باعتباره من اهداف لسياسة النقدية وتوفير افضل الشروط في ميادين القرض والنقد.

وتعتبر سنة 2010 نقطة تحول جديدة في مجال السياسة النقدية في الجزائر حيث تجسدت سياسة استهداف التضخم قانونيا ورسميا من خلال 04-10 بقانون النقد والقرض واعتمد تطبيقها على متابعة :

➤ مؤشر اسعار الاستهلاك

➤ اسعار الصرف

➤ المجمع النقدي  $M_2$  خارج قطاع المحروقات

➤ يقوم بنك الجزائر بتحديد هدف كمي مستهدف لتضخم وقصد تحقيق يقوم في بداية كل سنة بإعداد التنبؤات المتعلقة بالمجاميع النقدية والقروض الناجمة عن البرمجة المالية وتوقعات ميزان المدفوعات من شأنها ضمان تحقيق الهدف الصريح المسطر للتضخم.

➤ يبقى معدل الصرف متغيرا اساسيا في برمجة السياسة النقدية والمالية لذلك تسعى سياسة استهداف التضخم الى ضبط انعكاس تقلبات اسعار الصرف على الاسواق المحلية وتأثير التضخم المستورد على الارتفاع الاسعار المحلية مع ابقاء معدل الصرف الفعلي قريبا من مستواه التوازني من خلال سياسة التقويم المدار.<sup>60</sup>

## 2- صعوبات استهداف التضخم في الجزائر:

مما لا شك فيه هو ان سياسة استهداف التضخم تحتاج العديد من الاليات والقوانين الصارمة حتى يتمكن البنك الجزائري من الوصول الى معدلات او مجال المستهدف والجزائر كما ذكرنا حاولت ان تحقق هذه الاليات وان تضع هذه القوانين الى انه تواجه العديد من الصعوبات:<sup>61</sup>

- عدم القدرة البنك المركزي على تحقيق استقلالية تامة عن الخزينة.
- غياب الشفافية التامة في تطبيق السياسة النقدية.
- عدم تطبيق القوانين بصرامة خاصة اذ تعلق هذا القانون بعلاقة البنك المركزي بالخزينة.
- عودة التضخم الى الارتفاع مجددا بسبب السياسة التوسعية التي انتهجتها الحكومة يحول دون تبني السلطات النقدية لهذه السياسة ويحد من مصداقيتها.
- تبعية الجزائر الاقتصادية بدرجة كبيرة خارج حيث نجد ان الجزائر تستورد اغلب الموارد الغذائية والفلاحية من الخارج الامر الذي يجعل من مهمة البنك المركزي صفة خاصة حيال التضخم المستورد.

<sup>60</sup>بن نونة سامي محمد، فعالية استهداف التضخم في الحد من أثر نفاذ اسعار الصرف في الجزائر،دراسة قياسية 2003-2018(اطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه)،كلية العلوم الاقتصادية تخصص مالية وادارة الاعمال، جامعة عين تموشنت بلحاج بوشعيب، 2021-2022،ص122-123  
<sup>61</sup> الطاهر جليط/الهام لحام، تقييم فعالية سياسة استهداف التضخم في الجزائر للابحاث الاقتصادية والمالية، المجلد3، العدد02، جامعة بن يحي محمد الصديق، جيجل،2020،ص44

- بالإضافة الى عدم استنفاء الجزائر لأغلب الشروط الضرورية للتمكن من تطبيق سياسة استهداف التضخم الا انه هناك اختلالات هيكلية في الجزائري تزيد من اضعاف تطبق هذه السياسة ومن بين صعوبات مايلي:62
- على الرغم من اهمية التنبؤات والنماذج الاقتصادية لتطبيق استهداف التضخم الا انه خلال الفترات الانتقالية تكون المعلمات عادة غير مستقرة مما يحدد من القدرة على الاعتماد على التنبؤات.
- قلة البيانات متوفرة وعدم دقتها بتقدير مؤشرات التضخم ، اضافة الى عدم تعميدها على كافة التراب الوطني.

### المطلب الثالث: الاجراءات استهداف التضخم في الجزائر وفعاليتها

## Inflation targeting procedures in Algeria and their effectiveness

### الفرع الأول: الاجراءات

تعتبر سنة 1990 نقطة تحول جذرية في النظام النقدي والمالي الجزائري حيث أعطى القانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض الاعتبار للبنك المركزي واعادة المهام التقليدية له في تسيير النقد والائتمان وإدارة السياسة النقدية بعد التعديل 1990 عرفت السياسة النقدية ثلاث مراحل وهي :

1- 1994-1990

2- 2001-1994

3- 2001 الى الوقت الحالي

خلال المرحلة الأولى ركز البنك المركزي على تخفيض السيولة البنكية باستخدام أدوات السياسة النقدية المباشرة مثل تحديد معدل اعادة الخصم ، كما تميزت هذه المرحلة بتحرير الأسعار ومعدلات الفائدة الدائنة.

أما خلال المرحلة الثانية فقد اهتم بتخفيض معدلات التضخم حيث كانت مرتفعة خلال تلك الفترة وذلك باستخدام ادوات السياسة غير المباشرة وتم وضع برنامج التثبيت الهيكل (أفريل-1994-مارس1995) ثم برنامج تعديل الهيكل (أفريل-1995-مارس 1998).

وابتداء من سنة 2001 فقد اهتم بالحفاظ على معدلات التضخم المنخفضة والمستقرة كما تغير الوضع النقدي من نقص في سيولة الى فائض كبير في السيولة وبذلك تغيرت أدوات السياسة النقدية ، فتم تطبيق اداة احتياط الاجباري بداية فيفري 2001، ادراج أداة استرجاع السيولة في افريل2002، واداة تسهيلات الودائع في جوان 2005 .

62 اسماعيل بن قانة، الاقتصاد الكلي الجزائري، مجلة الباحث، العدد08، بدون ذكر البلد، 2010 ص45

وان أهم ما ميز السنوات الاخيرة هو ادخال نظام استهداف التضخم كاستراتيجية لإدارة السياسة النقدية ، مع انه تجدر الإشارة الى النظام البنكي الجزائري الذي يعاني من عدة نقائص التي يجب تطوير المؤسسات النقدية والمالية و وضع قاعدة احصائية متطورة.

بحيث طبقت الجزائر نظام استهداف التضخم للإدارة السياسة النقدية سنة 2003 وفعليا سنة 2010 طبقا لأمر 03-10 لمجلس النقد والقرض المتمم لأمر 04-10 حيث يضع هذا الأمر استقرار الاسعار باعتباره هدف من أهداف السياسة النقدية وتوفير في مجال النقد والقرض وكذا الصرف الظروف الملائمة للنمو منتظم لاقتصاد الوطني مع السهر على تحقيق الاستقرار النقدي والمالي.

كما جاء في خلاصة التقرير السنوي للبنك الجزائر سنة 2003 أن الهدف الاساسي للسياسة النقدية هو الحفاظ على استقرار الاسعار باعتباره زيادة تدريجية محددة لمؤشر أسعار الاستهلاك<sup>63</sup>

نجحت الكثير من الدول في تطبيق سياسة استهداف التضخم وذلك من خلال لانتهاجها لمجموعة من السياسات والاليات التي ادت الى نجاح هذه الاستراتيجية الجزائر بحكم انها بدأت حديثا في تطبيق سياسة استهداف التضخم وجب عليها تبني العديد من الاصلاحات<sup>64</sup>

- الاعلان عن استهداف التضخم: كما ذكرنا سابقا فقد قام بنك الجزائر في 2010 عن الاعلان بصراحة وتحديد مجال مستهدف للتضخم 04%-05%.
- تحديد مستوى العملياتي : تتطلب سياسة استهداف التضخم بان يكون البنك المركزي اليات متقدمة للتنبؤ بمعدلات التضخم لذا يستدعي منه تشكيل بنك المعلومات يحتوي على معطيات عن المتغيرات التي تمكنه من رصد معدلات التضخم في المستقبل الامر الذي دفع بالبنك المركزي سنة 2008 الى تحديث وتعزيز نظام التقارير المالية للوضعيات الشهرية للمصارف والمؤسسات المالية فقد قام مجلس النقد والقرض بإصدار جويلية 2009 نظام جديد تتضمن مخطط الحسابات المصرفية القواعد المحاسبية، قصد تحسن مستوى الاطار العملياتي لسياسة النقدية انسجاما مع التطورات الحديثة على المستوى الدولي على اثر الازمة المالية، اصدر قانون النقد والقرض في ماي 2009 نظاما جديدا في مجال تدخلات بنك الجزائر الى السوق النقدية وعملياته خارج السوق فضلا عن وسائل السياسة النقدية.

<sup>63</sup>العيفة لويزة، تومي صالح، وقائع تطبيق سياسة استهداف التضخم في الجزائر ، ابحاث اقتصادية وادارية، العدد 20 جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2018، ص 237-238.

<sup>64</sup>بشيشي وليد، استراتيجية استهداف التضخم كأحد الاساليب الحديثة للسياسة النقدية بين الواقع والتطبيق، جامعة برج باجي مختار، عنابة، الجزائر، 2015، ص 14-17

- تدعيم الاشراف المؤسساتي: قصد تعزيز الاشراف البنكي تبعا للتدابير المدخلة بالأمر 04-10 المؤرخ في 26 اوت 2010 المعدل والمتمم لأمر 11-03 المتعلق بالنقد والقرض يعطي هذا الارساء القانوني للاستقرار المالي.
- وبهدف هذا النظام الجديد الى تعزيز القدرة على الكشف المبكر والانذار المبكر وكذا تفضيل الجانب السلبي للرقابة، ان الكشف عن الاعراض المنذرة لفشل محتمل لأي بنك او مؤسسة مالية في وضعية صعبة يعد ضروريا لضمان استقرار النظام المالي وحماية المودعين.
- هذا يسمح الجانب الجديد من النظام الكائن في التنبؤ للهيئات الاشراف من التقليل المحسوس في تكلفة الاشراف من خلال استيعاب افضل لطبيعة المخاطر الخاصة بكل هيئة مالية خاضعة للرقابة واستهداف تلك التي تواجه صعوبات واستعمالا عقلانيا لموارد الاشراف كما تعزيز بنك الجزائر بصلاحيات اوسع من حيث القيام باي تحقيق على مستوى البنوك والمؤسسات المالية خصوصا ان ... بنك الجزائر مهمة قيادة كل رقابة على مستوى الهيئات وبالأخص لحساب اللجنة المصرفية وعليه فان تعزيز صلاحيات بنك الجزائر يسمح بقدرة اكبر على الكشف المبكر لنقاط الضعف.
- محاولة تحقيق الشفافية: لتحقيق الشفافية والمصادقية شرع بنك الجزائر منذ 2008 في اعطاء تقارير دورية في معدلات التضخم وعن كل المؤشرات المالية كما تم اعطاء تقرير سنوي للمجلس الشعبي الا انه ورغم اعطاء هذه التقارير الا ان عامل الثقة لا يزال غائبا بين الجمهور والبنك المركزي وذلك بسبب الخروقات التي حصلت في المجال البنكي خاصة بعد فضيحة الخليفة التي اخذت تصريحها من البنك المركزي ولم يعطي البنك المركزي اي معلومات عنها ولم يتم مراقبتها بشكل فعلي حتى افشلت وضاعت اموال المودعين وثقة الجمهور ودليل ذلك انخفاض معدلات الادخار في الجزائر بسبب ضعف ان لمك نقل انعدام الثقة بين المدخرين والبنوك.
- استقلالية البنك المركزي: يمكن لنا ان نعطي مجموعة من المفاهيم للاستقلالية نوع القواعد للسياسة النقدية يتم اتباعها حتى وان كانت هذه القواعد تحد من حرية البنك المركزي في التصرف عند ادارته للسياسة النقدية الا انها تضمن عدم وجود اي تدخل من السلطة السياسية وتضمن له استقلالا عنها.
- ويعني لمنح البنك المركزي الاستقلال الكامل في ادارة السياسة النقدية من خلال عزله من اي ضغوط من قبل السلطة التنفيذية من جهة ومن خلال منحه حرية التصرف كاملة في وضع تنفيذ سياسة النقدية.

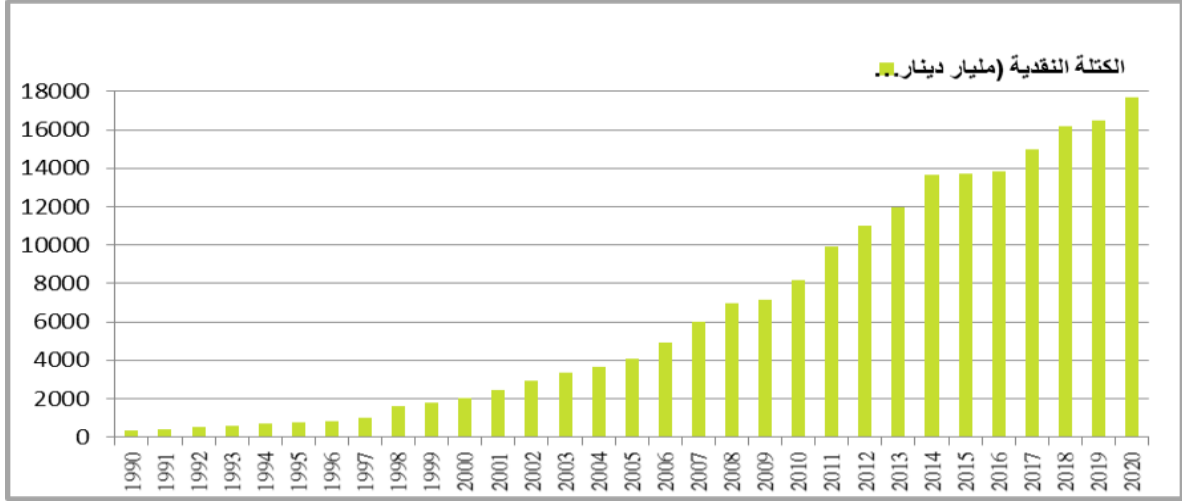
#### الفرع الثاني: الفعاليات<sup>65</sup>

<sup>65</sup> بلحشر عائشة، كيفاني شهيدة، تقييم سياسات استهداف التضخم في الجزائر، دراسة تحليلية خلال فترة 1990-2020، مجلة دفاتر بوداكس، المجلد 11، العدد 01، جامعة تلمسان، الجزائر، 2022، ص 346-354

هناك مجموعة من التغيرات التي لها تأثير على سياسة استهداف التضخم اعتماد على النظرية الاقتصادية.

1- الكتلة النقدية :

الشكل 8 : مخطط الكتلة النقدية

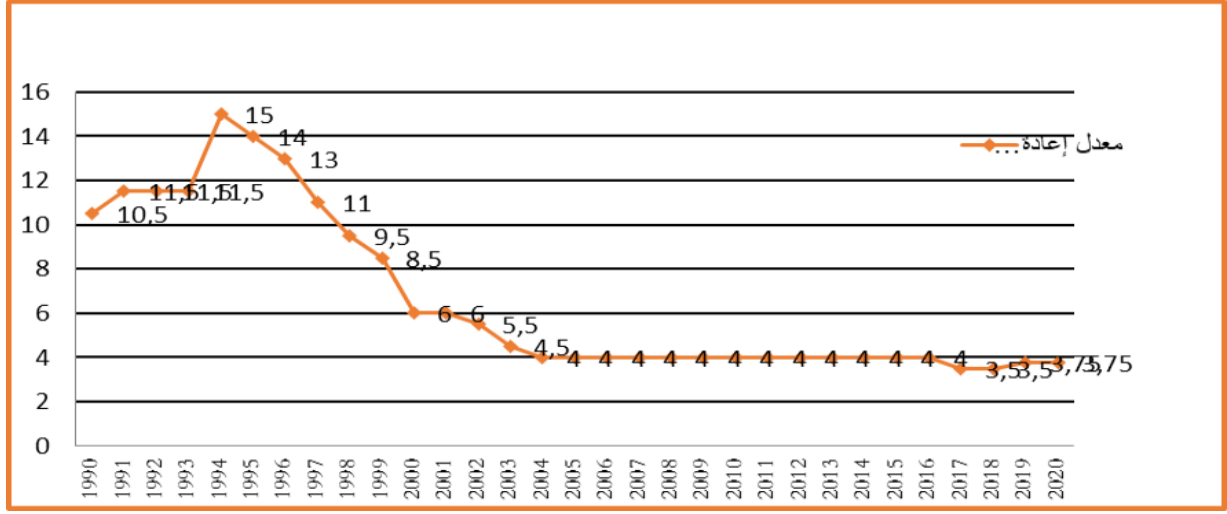


المصدر: بلحشر عائشة، كيفاني شهيدة ، تقييم سياسات استهداف التضخم في الجزائر، دراسة تحليلية خلال فترة 1990-2020، مجلة دفاتر بوداكس، المجلد 11، العدد 01، جامعة تلمسان، الجزائر، 2022، ص 347

نلاحظ من خلال الشكل السابق أن هناك تطور بشكل متسارع حيث تم تسجيل أعلى نسبة سنة 2001 بقيمة 2473.5 حيث بلغت نسبة النمو 3.22% بسبب انطلاق تنفيذ برنامج انعاش اقتصادي وتوسيع لعرض التقدير أي زيادة الارصدة النقدية الخارجية الصافية ، ثم سجلت نسبة معدل نمو 15.6% سنة 2003 وهذا راجع للتراكم المتزايد للبلاد خارج جزء منها عائد للصادرات قطاع المحروقات في 2004 كان معدل النمو 11.4%، ثم ارتفاع متذبذب بمقدار 0.29% سنة 2015 بسبب تراجع اسعار المحروقات في الاسواق العالمية وتراجع مداخيل الدولة لما لها من تأثير على العرض النقدي أما سنة 2016 عرفت تواصل ارتفاع حيث بلغت 13816.3 مليار دينار جزائري و وصل ارتفاع الى غاية تسجيل سنة 2020 قيمة 17682.7 مليار دج وهذا دليل وتأكيد على عدم فعالية سياسة المنتهجة في كبح معدلات التضخم.

## 2- معدل اعادة الخصم:

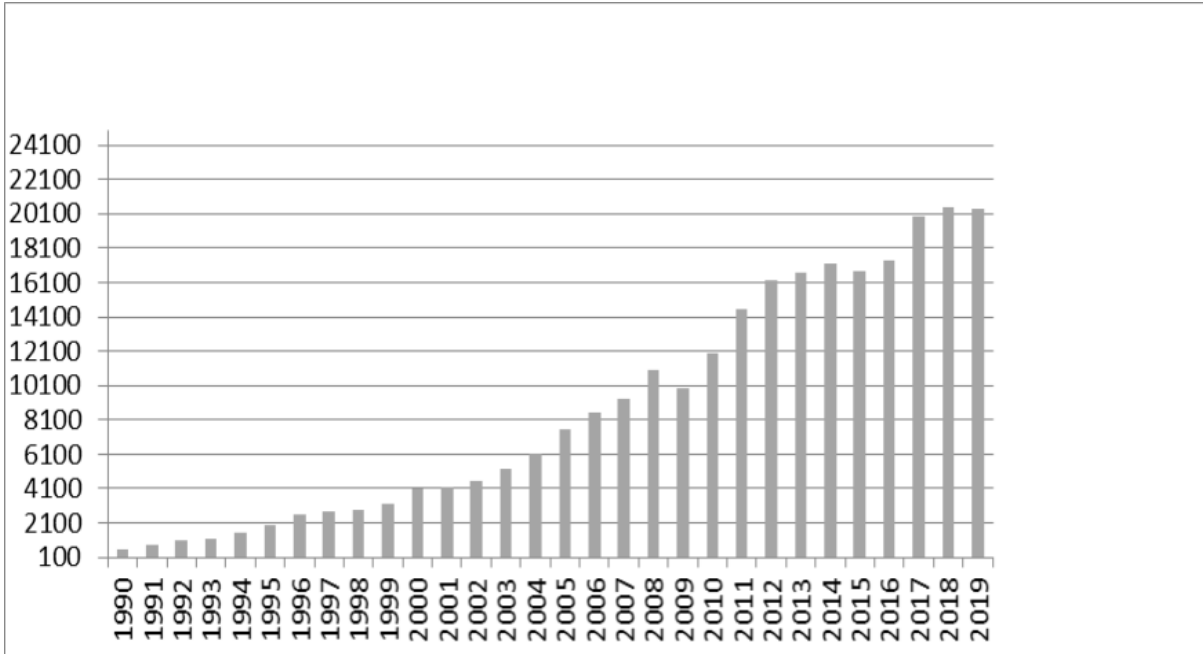
### الشكل 9: يوضح معدل اعادة الخصم



المصدر: بلحشر عائشة، كيفاني شهيدة ، تقييم سياسات استهداف التضخم في الجزائر، دراسة تحليلية خلال فترة 1990-2020، مجلة دفاتر بوداكس، المجلد 11، العدد 01، جامعة تلمسان، الجزائر، 2022، ص 348

## 3- المحلي الاجمالي:

### الشكل 10: يوضح الاجمالي المحلي

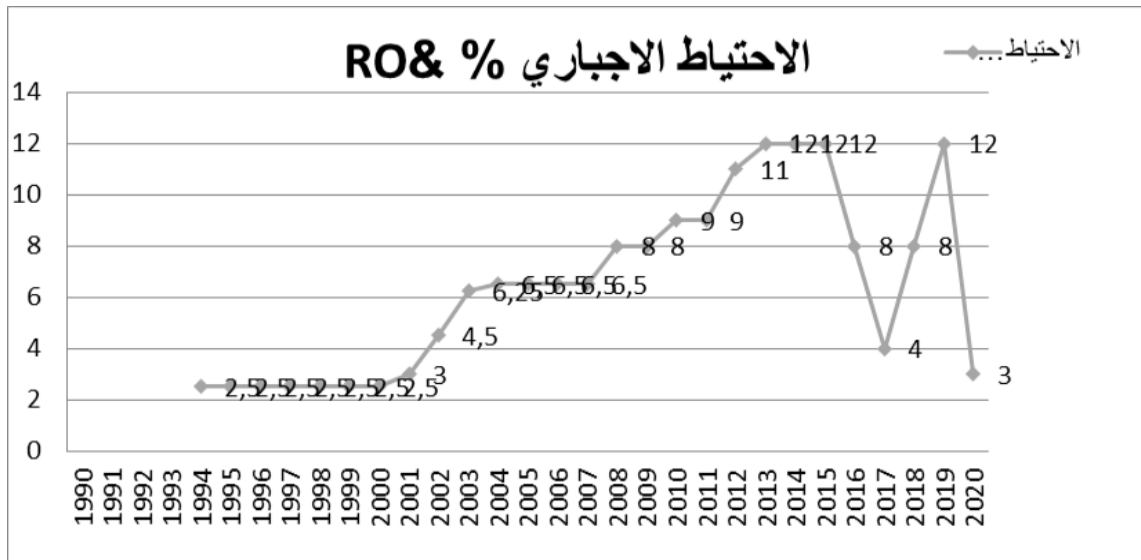


المصدر: بلحشر عائشة، كيفاني شهيدة ، تقييم سياسات استهداف التضخم في الجزائر، دراسة تحليلية خلال فترة 1990-2020، مجلة دفاتر بوداكس، المجلد 11، العدد 01، جامعة تلمسان، الجزائر، 2022، ص 349

نلاحظ من خلال الشكل ارتفاع الناتج الاجمالي بصورة متزايدة حيث سجلت سنة 1990 قيمة 555.8 مليار دج ليرتفع الى 1998 مسجلا 5.2830 مليار دج حيث تضاعف خمس مرات سنة 1998 سجل نمو بمقدار 0.49% وادنى نسبة نمو له بسبب تراجع اسعار المحروقات كما عرف الناتج المحلي خلال الفترة التسعينات نمو بطيء وسبب يرجع الى اوضاع التي عرفتها البلاد وتواصل الارتفاع الى غاية سنة 2009 اين تم التسجيل 9968 أي مقدار 9.74% ، كما شهدت سنة 2015 ارتفاع بقيمة مليار دج 16799.2 بانخفاض مقدوره 2.36%- بسبب التهاوي اسعار المحروقات منذ جوان 2014 ليسجل ارتفاع اخر منذ 2016 الى غاية 2019 حيث سجل ماقيمة 20428.3 مليار دج لكن مالملاحظ ان الاوضاع التي عرفتها العالم فيروس كورونا كان له تأثير على الناتج المحلي الخام حيث سجل سنة 2020 انخفاض ملحوظ كانت قيمته 18300 مليار دج.

4- الاحتياطي الاجباري:

الشكل 11: يوضح الاحتياطي الاجباري



المصدر: بلحشر عائشة، كيفاني شهيدة ، تقييم سياسات استهداف التضخم في الجزائر، دراسة تحليلية خلال فترة 1990-2020، مجلة دفاتر بوداكس، المجلد 11، العدد 01، جامعة تلمسان، الجزائر، 2022، ص 350

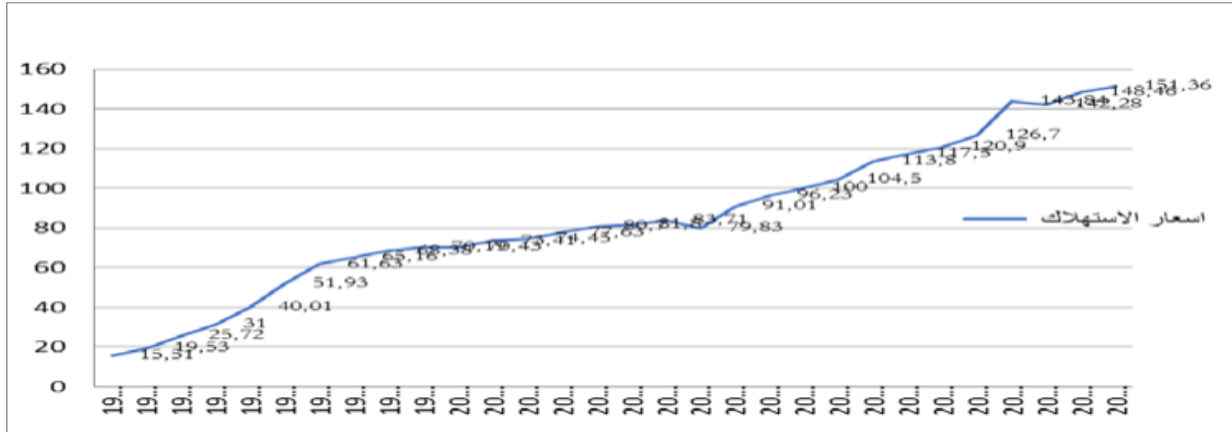
من خلال المعطيات نلاحظ انه تم استعمال الاحتياطي الاجباري كان ابتداء من 1994 من نسبة 2%، وتم تخصيص 3% سنة 2001 وذلك بعد احساس البنك الجزائري بتمادي البنوك التجارية في منح تسهيلات ، ويجعله اداة هامة للتحكم في السيولة البنكية. سجلت 2002 ارتفاع حيث تم تسجيل 4.5%، وذلك نظرا للفائض السيولة المتحقق لدى المصارف وصولا الى 6.25% سنة 2003، وفي سنة 2004 لجأ البنك من رقع النسبة الى 6.5% لتحقيق عن الفائض الكبير للسيولة لتثبت لمدة ثلاث سنوات الى غاية 2007، وفي اواخر

ديسمبر 2007 ثم اصدار التعليمية رقم 7-13 الخاص بنظام احتياطي ثم رفعه الى 8% ليرتفع ايضا سنة 2010 الى 9% واستقر الى غاية 2011، وذلك من اجل التحكم اكثر في فائض السيولة ليرتفع الى 11% سنة 2012، وقد ارتفع مرة اخرى سنة 2013 الى 12% لتبقى حتى سنة 2015 بنفس المعدل القائم ، غير انه منذ سنة 2016 شهدت تسجيل انخفاض حيث سجلت 8% وهذا بعد انطلاق عمليات السوق المفتوحة لمنح السيولة والازمة النفطية والمالية العالمية في اوت 2017 تم تخفيض من 8 الى 4% وخلال 2018 ارتفاع نسبة التضخم مجددا بسبب تراكم السيولة البنكية فقام البنك برفع مجدد الاحتياطي الالزامي من 4% الى 8% وهذا ماسمح للسياسة النقدية بتحقيق استقرار السيولة البنكية في سنة 2019 حسب التعليمية 01-2019 المؤرخة في 14 فيفري 2019 التي تتم وتعديل التعليمية الصادرة في 2004 ثم رفع نسبة الاحتياطي الاجباري 2% نظرا للصدمة القوية للجائحة كورونا بحيث اعتبر هذا القرار عبارة عن دعم وثيقا من قطاع المصرفي من حيث تمويل تعتبر خطة وطنية لانعاش الاقتصاد .

كما اعتبر البنك وسيلة هامة للتحكم في سيولة بعد اعادة الخصم للحد من التضخم.

5- اسعار الاستهلاك:

الشكل 12: يوضح أسعار الاستهلاك

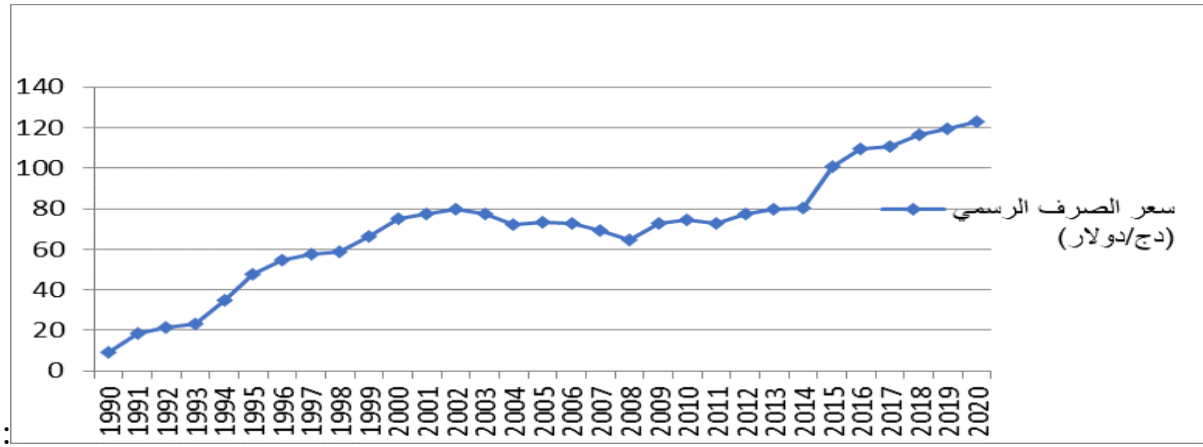


المصدر: بلحش عائشة، كيفاني شهيدة ، تقييم سياسات استهداف التضخم في الجزائر ، دراسة تحليلية خلال فترة 1990-2020، مجلة دفاتر بوداكس ،المجلد 11، العدد 01، جامعة تلمسان، الجزائر، 2022، ص 351

من خلال التمثيل البياني نلاحظ ان مؤشر الاسعار استهلاك قد اتجه الى الاعلى دلالة على تزايد بشكل مستمر وهذا راجع الى ارتفاع في كمية النقود المتداولة في الاقتصاد الوطني بعد رفع الدعم عن بعض المواد الغذائية يعود السبب في ارتفاع المعدلات التضخم والتي يرجع سببها الى التهاون الاجراءات للحد من الضغوط التضخمية التي كانت تصيب في بعض السنوات ، كما تعد جائحة كورونا هي اخطر ضربة تلقاها السوق السلع الاولية وكان لها تأثير في تقلب اسعار المواد الاولية.

## 6- سعر الصرف:

### الشكل 13: يوضح سعر الصرف



المصدر: بلحشر عائشة، كيفاني شهيدة ، تقييم سياسات استهداف التضخم في الجزائر، دراسة تحليلية خلال فترة 1990-2020، مجلة دفاتر بوداكس، المجلد 11، العدد 01، جامعة تلمسان، الجزائر، 2022، ص 352

### المرحلة الأولى: من خلال التمثيل البياني نلاحظ تطور سعر الصرف في

الجزائر من 1990-2020:

- سنة 1990 تم تسجيل اول عملية انخفاض رسمية من 1990 الى 1994 تم تسجيل انخفاض بمقدار 40% حيث تم تسجيل سنة 1990 .... 8.96 دج مقابل الدولار ارتفع ليسجل 35.06 دج مقابل الدولار وهذا راجع للتطبيق والتزام للشروط الصندوق النقد الدولي تقريبا سعر الصرف مع السوق الموازي.

خلال المرحلة الثانية من 1994-2002 عرف سعر الصرف الجزائري انخفاض حسب اتفاقية الصندوق النقد الدولي انتقل الدينار سنة 1994..... 35.6 دج مقابل دولار الى سنة 1999 مسجل 66.57 دج مقابل دولار ، مواصلا انخفاضه لسجل دينار جزائري مقابل دولار 75.26 لسنة 2000 أي نسبة 8%، سجل سنة 2002 ارتفاع 79.68 دج مقابل الدولار. أما في المرحلة الثالثة 2003-2013 تميزت هذه المرحلة بالاستقرار النسبي لعملة الدينار امام الدولار بفضل عمل سياسة النقدية على استقرار الاسعار

المرحلة الرابعة من 2014-2020 : في سنة 2014 تدهورت اسعار البترول والايادات الدولية انخفضت مما ادى الى انخفاض العملة الدينار بقينة 80.58 الدينار مقابل دولار ليواصل انخفاضه مسجلا 119.35 دج مقابل دولار ، بسبب مجموعة من المشاكل التي زعزعت الاوضاع الاقتصادية والمالية خاصة في اوروبا وكما نعلم انم الجزائر نصف 50% من علاقتها الخارجية تعتمد على اوروبا وكل هذه الصعاب كان لها تأثير على العملة الصعبة وكذلك تأثير الميزان التجاري سلبا وفي سنة 2020 شهدت انخفاض العملة الرسمية

مسجلة 123 دينار مقابل الدولار بحيث عاشت الجزائر خلال الربع الاول من سنة 2020 حالة ركود بسبب شبح فيروس كورونا الذي ضرب العالم وكانت له مخلفات واثار سلبية على اسواق الصرف وتراجع في الايرادات البلاد من النقد الاجنبي ، وفقدناها ل 70% من قيمة اسعار النفط كل هذه الاسباب ادت النقص دينار تماسكه امام الدولار واليورو في التعاملات البنكية وامام هذه الخسارة تبنى البنك المركزي الجزائري سياسة التعويم الجزائري الدينار عند الحاجة، بحيث فقد الدينار جزء كبير من قيمته خلال سنة 2020 وذلك بمواجهة التبعيات تراجع النفط وكبح فاتورة الواردات.

من خلال تحليلنا السابق وسائل للسياسة النقدية لاحظنا تحكم في معدلات التضخم خلال فترة 2002-2016 وذلك تبعا لتطبيق سياسة استهداف التضخم من خلال : الكتلة النقدية- معدلات اعادة الخصم – احتياط الاجباري. الا انه لاحظنا ارتفاع وعودة معدلات التضخم انطلاقا من سنة 2016 وذلك راجع الى تخلي الجزائر عن سياسة استهداف التضخم.

## خلاصة الفصل :

نستنتج من هذا الفصل أن التطورات المستمرة التي شهدتها الجزائر في القرن العشرين وخصوصا ما يتعلق بالأزمات المالية والاقتصادية وتفاقم المشكلات كالتضخم ومن أهم ما جاء به قانون النقد والقرض بإعطاء استقلالية لبنك الجزائر بصفة الوحيدة التي يحق لها اتخاذ القرارات التي تتعلق بأموال النقدية حيث كان البنك المركزي دور فعال وساهم في معالجة التضخم ونظرا لارتفاع معدلات التضخم في تلك الفترة طبقت الجزائر نظام استهداف التضخم لإدارة سياستها النقدية سنة 2003 وفعليا سنة 2010، بحيث تمثل هذه السياسة استهداف التضخم الاطار الجديد للسياسة النقدية وتهدف هذه السياسة الى حفاظ على استقرار الاسعار في المدى الطويل، ولنجاح هذه السياسة يجب توفير جميع الشروط لتطبيقها، وبالتالي فان الجزائر ككل الدول الناشئة لم توفر جميع الشروط ولهذا السبب فانه لايمكن تطبيق سياسة استهداف التضخم لأنها لم تستطع الحفاظ على مجال المستهدف على الرغم من كل الاجراءات التي قام بها بنك الجزائر فقد واجهت صعوبات التي زادت من اضعاف تطبيق هذه السياسة.

## خاتمة عامة :

نستخلص في الاخير ان التضخم يعتبر مشكل أساسي الذي تعاني منه معظم الدول الذي يعبر عن الارتفاع المستمر في المستوى العام للأسعار وذلك بسبب افراط البنك المركزي في خلق الكتلة النقدية، وعليه يمكن القول أن السياسة النقدية تهدف الى تحقيق اسعار باعتباره هدف الاول، وان فعاليتها تقاس بمدى استهدافها لأدنى معدلات منخفضة للتضخم وذلك بتطبيق كل الشروط المتطلبة من بينها اعطاء استقلالية أكبر للبنك المركزي ومدى التزامه بمصداقية والشفافية، ومن هنا تحقيق استقرار في المستوى العام للأسعار، وهو الامر الذي ادى بالبنك المركزي الى اكتشاف استراتيجية جديدة لمواجهة هذا المشكل ومحاولة التحكم فيه، وهذا ما يعرف بسياسة استهداف التضخم وتتمثل هذه السياسة في اعلان الصريح من قبل السلطات النقدية بأن السياسة النقدية ستقوم باستهداف مستوى محدد لمعدل التضخم خلال مدة زمنية محددة.

### - اختبار صحة او عدم صلاحية الفرضيات:

- 1- اختبار الفرضية الأولى: يعود سبب التضخم في الجزائر الى العديد من الاسباب بالإضافة الى اصدار النقدي هناك اسباب مرتبطة بالإنتاج والواردات فعندما ينخفض الانتاج يرتفع الطلب ويصبح اكبر من العرض فترتفع الاسعار، حيث عندما نستورد الانتاج نستورد معه التضخم واسباب هيكلية كالسوق الموازية فتؤثر هذه الاسباب سلبا على الجانب الاقتصادي والاجتماعي على حد سواء. مما ينفي هذه الفرضية القائلة بأن سبب التضخم راجع الى الاصدار النقدي فقط.
- 2- اختبار الفرضية الثانية: ان النجاح لم يكن كلياً حيث كان النجاح نسبياً في فترة 2002-2016 و بين اسباب عدم نجاح صعوبة تطبيق هذه السياسة في الجزائر حيث يواجه النظام النقدي العديد من التحديات أهمها عدم قدرة البنك على تحقيق الاستقلال التام وارتفاع سعر السلع، وبذلك تكون هذه الفرضية خاطئة.

### - نتائج الدراسة:

- تختلف التفسيرات التضخم باختلاف المفكرين، حيث يطلق مصطلح التضخم على الحالات وظواهر أخرى بالإضافة الى تعريفه بالارتفاع الاسعار من اهمها الافراط في اصدار النقود ، ارتفاع التكاليف.
- تمثل سياسة استهداف التضخم الاطار الجديد لإدارة السياسة النقدية بالتركيز على هدف استقرار الاسعار في المدى الطويل كهدف نهائي لهذه السياسة.
- يعتبر هدف استقرار الاسعار الهدف الاول والرئيسي ان لم نقول الوحيد للسياسة النقدية في العديد من بلدان العالم وذلك بسبب التطورات التي شهدتها الاقتصاد العالمي.

- تبنت الجزائر استراتيجية استهداف التضخم لكن لم يحالفها الحظ في نجاح حيث كان بطريقة نسبية وذلك لعدم توفر الشروط الضرورية لتنفيذها.
- ان من اهم العوامل التي تؤثر على سياسة استهداف التضخم بطريقة مباشرة وغير مباشرة كالكثلة النقدية، الناتج المحلي الخام و معدل اعادة الخصم.

## قائمة المصادر والمراجع : •الكتب باللغة العربية:

- خالفي،مدخل الى علم الاقتصاد،دار أسامة للطباعة والنشر والتوزيع،الجزائر،2009ص195-196-
- رفيق يونس المصري،أثار التضخم عللا العلاقات التعاقدية في المصارف الاسلامية والوسائل المشروعة للحماية،دار المكتبي،دمشق،2009ص7-
- سعود حايذ مشكور ود محمد حسن رشم، التضخم الاقتصادي والمعالجات المحاسبية،دار الطباعة والنشر،العراق،2012ص27-
- شوقي أحمد الدنيا ،النفود والتضخم،دار الفكر الجامعي،الاسكندرية،2017،ص196-197
- عبد الفتاح بقار و د رابح بقباتي، الاسطورة في اقتصاد و القانون ،ص14-
- عبد القادر حرزلي بن جابر،الاقتصادوالمناجمنت ،دار السبيل،بن عكنون،ص141-
- محمود الوادي و د نضال الحواري،الأساس في علم الاقتصاد،دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع ، عمان الاردن
- وضاح رجب،التضخم والكساد ،دار النفاش،2009ص23-

## الرسائل والأطروحات :

- بن الباز احمد،اثر السياسة النقدية والمالية على التضخم في الجزائر خلال الفترة 1986-2014(دراسة تحليلية قياسية،اطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية/تخصص علوم اقتصادية)،جامعة محمد بوضياف،المسيلة،سنة2016-2017،ص167-168-
- بن نونة سامي محمد، فعالية استهداف التضخم في الحد من أثر نفاذ اسعار الصرف في الجزائر،دراسة قياسية 2003-2018(اطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه)،كلية العلوم الاقتصادية تخصص مالية وادارة الاعمال، جامعة عين تموشنت بلحاج بوشعيب، 2021-2022،ص122-123-
- بوعزة كميلىة،تأثير استقلالية البنك المركزي على فعالية تنفيذ السياسة النقدية(دراسة حالة بنك الجزائر،مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في علوم الاقتصادية)،كلية العلوم الاقتصادية تجارية وعلوم التسيير،تخصص تمويل دولي مؤسسات نقدية ومالية دولية، جامعة العربي بن مهدي،أم البواقي،الجزائر،2009-2010،ص62.
- تشوقي جباري،تقييم سياسة استهداف التضخم في البلدان الناشئة مع الاشارة الى تجربة البرازيل.تشيلي.تركيا،مجلة اداء المؤسسات الجزائرية،العدد6،جامعة ام البواقي، كلية العلوم الاقتصادية،2014،ص76.

- جميلة وجدي، سياسة استهداف التضخم دراسة قياسية لحالة المغرب خلال فترة 1980-2018، مخبر النقود والمؤسسات المالية في دول المغرب العربي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية ص 12
- د رجاء عزيز بندر، استهداف التضخم (دراسة لتجارب بلدان نامية في السياسة النقدية)، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث، قسم الاقتصاد الكلي والسياسة النقدية، بنك المركزي العراقي، ص 4.
- سماحي أحمد، دور السياسة النقدية في استهداف التضخم، دراسة قياسية للفترة الزمنية 2002-2016، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، المجلد 14/العدد 19، تلمسان ص 161
- سمية بلقاسمي، اشكالية العلاقة بين البطالة والتضخم مع تطبيق الاحصائي على الاقتصاد الجزائري (أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه ل.م.د في العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير)، تخصص اقتصاد مالي، جامعة باتنة 2016، 2017/1، ص 197-202
- صغيري فاطمة الزهرة، دراسة تحليلية وقياسية لظاهرة التضخم في الجزائر خلال الفترة 1970-2005 (مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماستر في العلوم الاقتصادية المالية والتسيير/الاقتصاد الكمي)، جامعة الجزائر، 2007/2008، ص 83-84-85.
- مزارشي فتيحة، دراسة قياسية لأثر السياسة النقدية على معدل التضخم في الجزائر باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للابطاء الزمني الموزع ARDL الفترة 1990-2015، مجلة الحقوق والعلوم الانسانية، دراسات اقتصادية، العدد 1، جامعة زيان عاشور بالجلفة، بدون سنة، جامعة سطيف، ص 345-346
- مليكة نجاعي، تقييم أداء البنك المركزي الجزائري في ادارة السياسة النقدية في ظل تقلبات اسعار النفط، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه الطور الثالث في العلوم التجارية، كلية العلوم التجارية، تخصص بنوك ومحاسبة، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، سنة 2019/2020 ص 43
- نوفل سمايلي و فضيلة بوداورة، بنك الجزائر وارساء الحكومة المصرفية (دراسة تقييمية تحليلية للفترة 2003-2005)، مجلة الاقتصاد الجديد، العدد 15 المجلد 02، الجزائر، 2016، ص 289-290-291
- يوسف كريمة، استهداف التضخم في الدول المغرب العربي (دراسة قياسية)، أطروحة نيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود مالية وبنوك، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، 2016\2017 ص 78

1-مجلات :

- احمد سماحي(2018)، دور السياسة النقدية في استهداف التضخم في الجزائر دراسة قياسية للفترة 2002-2016، جامعة تلمسان، الجزائر، مجلة شمال افريقيا المجلد 14 العدد 19، ص 162.
- أدبوب سارة/السبع مريم، تشخيص واقع التضخم في الجزائر خلال الفترة (2000-2019)، مجلة ارتقاء للبحوث والدراسات الاقتصادية، المجلد 02، العدد 02، ديسمبر 2021، ص 47-48.
- اسماعيل بن قانة، الاقتصاد الكلي الجزائري، مجلة الباحث، العدد 08، بدون ذكر البلد، 2010 ص 45
- بالعزوز بن علي، طيبة عبد العزيز، السياسة النقدية واستهداف التضخم في الجزائر (2006-1990) كلية العلوم الاقتصادية وعلوم تسيير، جامعة حسيبة بن بوعلي، شلف، البحوث الاقتصادية...، العدد 41، شتاء، 2008، ص 43-44
- بشيشي وليد، استراتيجية استهداف التضخم كأحد الاساليب الحديثة للسياسة النقدية بين الواقع والتطبيق، جامعة برج باجي مختار، عنابة، الجزائر، 2015 ص
- بلحشر عائشة، تقييم سياسات استهداف التضخم في الجزائر (دراسة تحليلية) خلال الفترة 1990-2020، مجلة دفاتر بوداكس، المجلد 11، العدد 01 جامعة تلمسان، الجزائر 2022 ص 342-343
- حمداني معمر، بناي مصطفى، اهمية السياسة النقدية في استهداف التضخم في الجزائر دراسة تحليلية للفترة (2017-2000)، مخبر عولمة والسياسات النقدية، جامعة الجزائر 3، مجلة الاقتصاد الجديد، العدد 4 (2021) ص 909.
- ساعد مرابط، اختبار فعالية سياسة استهداف التضخم في الدول النامية، أبحاث اقتصادية و ادارية، العدد 20، جامعة سطيف، ص 127-128
- سمر حسين سري و منصور أحمد الفكي، سياسة استهداف التضخم كإطار لإدارة السياسة النقدية في السودان، دراسة قياسية خلال الفترة 1980-2018 مع الإشارة الى تجارب بعض الدول الرائدة، مجلة العلوم الاقتصادية والادارية والقانونية، المجلد 5 العدد 20، جامعة الامام بن سعود الاسلامية، المملكة العربية السعودية، 30 أكتوبر 2021 ص 144
- شوقي جبار، تقييم سياسة استهداف التضخم في البلدان الناشئة (مع الإشارة الى تجربة البرازيل، التشيلي، تركيا)، مجلة أداء المؤسسات الجزائرية، جامعة أم البواقي، العدد 06، 2014 ص 81

- شوقي جباري، البرازيل والتشيلي وتركيا، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة ام البواقي، الجزائر، رؤى استراتيجية، اكتوبر 2014، ص78-79.
- الطاهر جليط، الهامجلط، تقييم فعالية سياسة استهداف التضخم في الجزائر، المجلة الجزائرية لبحاث الاقتصادية والمالية، المجلد 3، العدد 2 (2020)، ص39-40.
- طيبة عبد العزيز، بن مريم محمد، دور السياسة استهداف التضخم في الحد من التقلبات الناتج، دراسة تحليلية وقياسية لحالة الجزائر باستخدام نموذج AKDL، مجلة العلوم الاجتماعية والانسانية/ المجلد 21/العدد 01، جامعة حسيبة بن بوعلي شلف، جوان 2020 ص50
- عمار زعبي و آمنة سلطاني، دور ابنك المركزي في تنفيذ السياسة النقدية في التشريع الجزائري، مجلة الاكاديمية للبحوث القانونية والسياسية، المجلد الرابع، العدد الثاني، جامعة الوادي، الجزائر، 2020 ص725-726.
- عيفة الويزة، د تومي صلاح، واقع تطبيق سياسة استهداف التضخم في الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير/جامعة محمد خيضر بسكرة، ابحات اقتصادية وادارية، العدد 24-ديسمبر 2018، ص2034
- فاروق بن صالح الخطيب، النقود والسياسات النقدية، جامعة الاولى، 2019 ص402
- مبارك بن الطيب، بنك الجزائر ومدى استقلالية في ظل اصلاح المنظومة المصرفية، مجلة الحقيقة، المجلد 17، العدد 02، جامعة أحمد دراية، أدرار، 2018، ص5-6.
- محمد نشيد بوسيلة، فعالية ادوات السياسة النقدية في ظل استهداف التضخم، دراسة قياسية حالة الجزائر خلال فترة 1970-2018، مجلة الدراسات والابحات، مجلد 12/العدد 4، جامعة الجزائر، سنة الثانية عشر، ص150-151
- هناء عبد الكريم خليفة، سياسة استهداف التضخم: المتطلبات وتجارب التطبيق، مجلة جامعة بنغازي العلمية، قسم الاقتصاد-كلية الاقتصاد، جامعة بنغازي ليبيا، ص59

## مواقع :

[www.bank.of-algeria.dz](http://www.bank.of-algeria.dz)

## مراجع باللغة اللاتينية :

- Bousrich,j2k010,cqstopcion de lqpolitiaue de vilage de infulatin dans les marchèsènergents:opport the orpue de et valationenpirque (doctoral dans tatonuniversité Rème1),p33

- Bousrih.f2010,l'adoption de la politique de ciblage de inflation dans les marchés émergents;apport théorique et validation empirique(doctoral dissertation;université Rennes 1 p30-31.)
- Bousrih.j(2011).p'adoption de la politique de ciblage de l'inflation dans les marchés émergents.apport théorique et validation empirique (notorale dissertation université Rennes)p28-29.
- Jones Zdrzalk ,inflation targeting and House price Boom(Master thesis in Philosophy in Economics ,departement of economics Of Faculty of Social science ,university of OSLO ,2019 ,P05.
- Lars E/O;Savnsson2010,inflation targeting,NBEK working paper,w16654,p48-49/50
- Savnsson;L/E,panel introduction where de central banks go from here,p195-196.
- Sevensson;L/E(2010),CRISIS.IN speech delivered to the international Research conference"challenge to central Banking in the context of the financial crisis p2
- Sevnsson;L/E(2010),inflation Targeting in hand book of monetary economics(vol;3;pp1237-1302).Elsevier,p12
- Sevnsson,L E2010;inflation targeting;NBER working paper;w16654;p25
- Tetqngo Jr,A(2010),High level policy panel on monetary policy and exchange rate issues:some thoughts international settlement,p296-297
- walsh,CE(2009),inflation Targeting:what have we learned?international Finance,12(2),p17-18.
- Walsh/CE(2002) Teaching targeting,An analysis intermediate macro the journal of economic education,33(4),p3-4
- Walsh/CE(2009),inflation targeting,what have we learned?international Finance,12/2,p197-198

## ملخص الدراسة :

تهدف هذه الدراسة الى تقييم فعالية سياسة استهداف التضخم في الجزائر.

ويسعى البنك المركزي من خلال هذه السياسة الى تحقيق هدف وحيد والمتمثل في الاستقرار العام للأسعار. وخلصت الدراسة الى صعوبة كبيرة في تطبيق سياسة استهداف التضخم في الجزائر نظرا لعدم توفر الشروط الملائمة المتمثلة أساسا في استقلالية حقيقية للبنك المركزي وفي عدم تطور النظام النقدي ككل. لكن رغم ذلك أظهرت النتائج تحكم في معدلات التضخم خلال فترة 2003-2016 نتيجة تطبيق سياسة استهداف التضخم.

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

## Study Summary:

This study aims to evaluate the effectiveness of inflation targeting policy in Algeria.

Through this policy, the central bank seeks to achieve a single goal, which is the general stability of prices. The concluded that it is very difficult to implement the inflation targeting policy in Algeria due to the lack of appropriate conditions represented mainly in the real independence of the central bank and the lack of development of the monetary system as a whole. However, the results showed control over inflation rates during the period 2003-2016 as a result of the implementation of the inflation targeting policy.

**Keywords:** inflation , monetary policy , inflation targeting policy , Algeria.