



جامعة ابن خلدون - تيارت -



كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم علوم التسيير

مذكرة تخرج تدخل ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر

شعبة: علوم التسيير

تخصص: مالية وبنوك

**تأثير سياسة استهداف التضخم على السياسة النقدية  
في الجزائر خلال الفترة 2020 / 2030**

تحت إشراف الأستاذ

دويس عبد القادر

من إعداد الطالبة

ورقلي مريم

لجنة المناقشة

الصفة	الدرجة العلمية	أسم ولقب الأستاذ
رئيسا	أستاذ محاضر - أ -	بن عمارة أحمد
مشرفا ومقرا	أستاذ محاضر - أ -	دويس عبد القادر
مناقشا	أستاذ محاضر - أ -	حيرش عبد القادر
مناقشا	أستاذة محاضرة - ب -	عزيرو راشدة

السنة الجامعية 2022/2021

# شكر وتقدير

الحمد لله رب العالمين حمدا يليق بعظمة جلالته، وله الشكر يكافئ نعمه ويوافي مزيده وصلى اللهم وسلم وأنعم وزد وبارك على حبيبنا المصطفى الهادي.

أتقدم بجزيل الشكر والإمتنان والتقدير إلى أستاذي المشرف السيد "دويس عبد القادر" لقبوله الإشراف على هذه المذكرة ولما منحه من الوقت وجهد وتوجيه وإرشاد وتشجيع خلال مسيرة البحث بالشكل المطلوب جزاه الله خيرا وأتمنى له كل التوفيق في عمله.

وكذلك أتوجه بخالص الشكر والتقدير إلى الأساتذة أعضاء لجنة المناقشة على تفضلهم بقبول مناقشة هذه المذكرة وتقييمها. وأشكر كل من ساعدني من قريب أو بعيد ولو بكلمة أو دعوة صالحة.

## إهداء

إلى من نذرت عمرها في أداء رسالة صنعتها من أوراق الصبر، وطرزتها في ظلام الدهر على سراج الأمل بلا فتور أو كلل، رسالة تعلم العطاء كيف يكون العطاء، وتعلم الوفاء كيف يكون الوفاء، إلى الغالية التي لا نرى الأمل إلا من عينها، أمي الحبيبة أهديك هذه الرسالة جزاك الله خيرا .. وأمد في عمرك

بالصالحات فأنت زهرة الحياة ونورها

إلى اليد الطاهر التي أزالتي من أمامنا أشواك الطريق ورسمت المستقبل بخطوط من الأمل والثقة، إلى الذي لا تفيه الكلمات والشكر والعرفان، إلى مثلي الأعلى وقودتي في الحياة، أبي الحبيب أطال الله عمره ، وألبسه ثوب الصحة والعافية، وامتعني ببهه ورد جميله

بكل اخلاص .. إلى رفقاء دربي، إلى من ساروا معي نحو الحلم خطوة بخطوة ،بلا رفعا وحصدناه معا وسنبقى معا .. بإذن الله، إلى كل من أخذ بيدي، ورسم أمل كل خطوة مشيتها، جزاكم الله خيرا

إلى من وهبهم الله سندا وجعلهم لي فخرا وأنار لي حياتي بوجودهم شموعا مضيئة فأهديهم حبي واحترامي إخوتي الأعزاء و اخواتي الثلاث أتمنى لكم التوفيق

في حياتكم

## قائمة الأشكال

الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
12	تأثير ارتفاع سعر اعادة الخصم على حجم الائتمان	الشكل رقم (1-1)
68	المربع السحري لكالدور	الشكل رقم (1-2)
90	استراتيجية البنك المركزي لممارسة السياسة النقدية	الشكل رقم (1-3)
91	الجهة المسؤولة على تحديد معدل التضخم المستهدف	الشكل رقم (2-2)
94	تطور مؤشر أسعار الاستهلاك في الجزائر فترة (2003-2021)	الشكل رقم (3-1)
97	منحنى تطور معدلات التضخم في الفترة 2000-2021	الشكل رقم (3-2)
98	منحنى تطور الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2000-2021)	الشكل رقم (3-3)
105	منحنى تطور الواردات في الجزائر خلال الفترة 2000 - 2021	الشكل رقم (3-3)

## قائمة الجداول

الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
65	مؤشرات عن الدول التي استهدفت التضخم	الجدول (2-1)
90	تطور مؤشر أسعار الاستهلاك في الجزائر فترة (2003-2021)	الجدول (3-1)
91	تطور معدلات التضخم سنويا في الفترة 2000-2021	الجدول (3-2)
94	المعروض النقدي بمعناه الواسع (بالأسعار الجارية للعملة المحلية)	الجدول (3-3)
97	تطور الواردات في الجزائر خلال الفترة 2000-2021	الجدول (3-4)
101	معدلات التضخم المستهدفة في الجزائر خلال الفترة 2002 - 2021	الجدول (3-5)
104	مدى تحقيق بنك الجزائر لمعدل التضخم المستهدف في الفترة (2003-2021)	الجدول (3-6)

## فهرس المحتويات

شكر وتقدير

اهداء

فهرس المحتويات

قائمة الاشكال

قائمة الجداول

ملخص الدراسة

02..... مقدمة

### الفصل الأول:

#### الإطار النظري للسياسة النقدية

08.....المبحث الأول: ماهية السياسة النقدية.....

08.....المطلب الأول: مفهوم السياسة النقدية.....

10.....المطلب الثاني: ادوات السياسة النقدية.....

17.....المطلب الثالث: قنوات انتقال السياسة النقدية.....

22.....المبحث الثاني: اهداف السياسة النقدية.....

22.....المطلب الاول: الاهداف الاولية.....

23.....المطلب الثاني: الاهداف الوسطية.....

27.....المطلب الثالث: الاهداف النهائية.....

32.....المبحث الثالث: بنك الجزائر كسلطة نقدية.....

32.....المطلب الاول : مفهوم بنك الجزائر ونشأته.....

36.....المطلب الثاني : بنك الجزائر على ضوء قانون النقد والقرض.....

38.....المطلب الثالث: اثر استقلالية بنك الجزائر على اداء السياسة النقدية.....

## الفصل الثاني:

### التضخم وسياسة استهدافه

- المبحث الأول: ظاهرة التضخم في الجزائر ..... 47.
- المطلب الأول: ماهية التضخم ..... 47.
- المطلب الثاني: أسباب التضخم في الجزائر والقطاعات المحركة له ..... 50.
- المطلب الثالث: طرق قياس التضخم وتأثيره على الجزائر ..... 55.
- المبحث الثاني: ماهية سياسة استهداف التضخم ..... 62.
- المطلب الأول: نشأة وتطور سياسة استهداف التضخم ..... 62.
- المطلب الثاني: تعريف سياسة استهداف التضخم ..... 66.
- المطلب الثالث: أسباب تبني سياسة استهداف التضخم ..... 68.
- المبحث الثالث: إجراءات ومتطلبات تطبيق سياسة استهداف التضخم وتقييمها ..... 71.
- المطلب الأول: اجراءات تطبيق سياسة استهداف التضخم ..... 71.
- المطلب الثاني: شروط استهداف التضخم. .... 74.
- المطلب الثالث: تقييم سياسة استهداف التضخم ..... 77.

## الفصل الثالث:

### تأثير سياسة استهداف التضخم على السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2003-2021

- المبحث الأول: مسار السياسة النقدية في الجزائر وعلاقتها باستهداف التضخم في الفترة 2003-2021 ..... 84.
- المطلب الأول: إصلاحات النظام المصرفي الجزائري 1990 ..... 84.
- المطلب الثاني : إصلاحات النظام المصرفي الجزائري سنة 2003 ..... 85.
- المطلب الثالث: علاقة السياسة النقدية باستهداف التضخم في الجزائر ..... 87.
- المبحث الثاني: تحليل واقع التضخم في الجزائر و تطبيق سياسة استهداف التضخم في الفترة 2003-2021 ..... 89.
- المطلب الأول: تطور معدل التضخم في الجزائر في الفترة 2000-2021 ..... 89.
- المطلب الثاني: أسباب ارتفاع معدلات التضخم في الجزائر ..... 92.

99.....	المطلب الثالث: تبني سياسة استهداف التضخم في الجزائر 2011-2022
102.....	المبحث الثالث: دراسة فعالية تطبيق سياسة استهداف التضخم في الجزائر
102.....	المطلب الأول: تقييم فعالية تطبيق سياسة استهداف التضخم في الجزائر
107.....	المطلب الثاني: صعوبات التطبيق الفعال لسياسة استهداف التضخم في الجزائر
108.....	المطلب الثالث: ما يجب لنجاح سياسة استهداف التضخم في الجزائر مستقبلا
111.....	الخاتمة
115.....	قائمة المصادر والمراجع

# مقدمة

تعد السياسة النقدية إحدى أهم مجالات السياسة الاقتصادية العامة كونها تمثل الجانب النقدي لهذه السياسة من جهة، ومن جهة أخرى فهي تشكل معلما هاما لترتيب الأوضاع الاقتصادية باعتبارها تسعى إلى إدراك نفس أهدافها، وحتى تؤدي السياسة النقدية دورها بنجاح وفعالية يستوجب على السلطات النقدية بناء إستراتيجية سليمة ومتينة مدعومة بمجموعة من الأدوات والإجراءات التي تستخدمها كآلية لتحقيق أهدافها، إلا أنه في سياق تحقيق هذه الإستراتيجية تواجه العديد من الاقتصاديات مجموعة من المشاكل التي تحول دون التنفيذ السليم لها.

فغالبا ما يعاني النشاط الاقتصادي من تقلبات بين حالات الانتعاش والرواج التي من شأنها أن تجلب معها أزمات من التضخم، إذ تعتبر هذه الأخيرة ظاهرة غير مرغوب فيها لما تسببه من آثار سلبية تلقي بظلالها على الصعيدين الاقتصادي والاجتماعي، كما تسبب في حدوث بعض الاختلالات على مستوى المتغيرات الاقتصادية الكلية بصفة عامة، لهذا أصبحت ظاهرة التضخم محل اهتمام الكثير من الاقتصاديين والمفكرين ، ما جعل تحقيق الاستقرار في الأسعار يشغل حيزا خاصا في رسم وتوجيه السياسات ونجد في مقدمة هذه التوجهات قيام السياسة النقدية بتبني سياسة استهداف التضخم ، إذ قامت العديد من البنوك المركزية في العالم منذ بداية التسعينات بإتباع سياسة تحجيم التضخم، حيث يستهدف البنك المركزي معدلا معيناً للتضخم ويعمل على توجيه التضخم الفعلي نحوه باستخدام أدوات السياسة النقدية المختلفة. والجزائر كغيرها من الدول النامية التي تسعى إلى مسايرة التقدم ومواكبة التطورات الاقتصادية، قامت هي الأخرى بتبني سياسة استهداف التضخم وقد ساهم إصلاح النظام المصرفي بصدور قانون النقد والقرض بشكل واضح في تغيير مسار السياسة النقدية وذلك بتوفيره للبيئة القانونية والتنظيمية اللازمة لعمل هذه السياسة.

## 1- إشكالية البحث:

مما سبق يمكن إبراز الإشكالية والمتمثلة في التساؤل الرئيسي التالي:

- كيف تؤثر سياسة استهداف التضخم على السياسة النقدية في الجزائر؟

ومن اجل تبسيط السؤال الجوهرى نقوم بتجزئته إلى الأسئلة الفرعية التالية:

- ماهو المقصود بالسياسة النقدية؟

- ماذا نعني بالتضخم؟

- ماهي سياسة استهداف التضخم؟
- هل نجحت الجزائر في استهداف التضخم؟

## 2-الفرضيات:

- قد يقصد بالسياسة النقدية أنها العمل الذي يستخدم لمراقبة عرض النقود من البنك المركزي.
- يمكن أن يكون التضخم عبارة عن الارتفاع في الأسعار.
- نعتي بسياسة استهداف التضخم أنها تحقيق معدلات تضخم معلومة في المستقبل .
- قد تؤثر سياسة استهداف التضخم على البنك الجزائري.

## 3-أهمية الموضوع:

تكمن أهمية هذا البحث في إثراء موضوع السياسة النقدية وتوضيح الرؤية حول أسلوبها المستحدث في مواجهة ظاهرة التضخم نظرة لكثرة النقاش الدائر بين أوساط المختصين حول مدى فعالية سياسة استهداف التضخم في إدارة السياسة النقدية وبالتالي تحقيق الاستقرار في الأسعار، بالإضافة الى إعطاء توجهات السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2003-2021 ومن ثم معرفة مدى قدرة الجزائر على تطبيق هذه السياسة الحديثة في تخفيض معدل التضخم في المدى القصير وتحقيق الاستقرار في الأسعار في المدى الطويل.

## 4- الهدف من الدراسة :

نهدف من خلال هذا البحث إلى تحليل مدى نجاح السياسة النقدية وسياسة استهداف التضخم في تحقيق الاستقرار في مستوى الأسعار مع إسقاطه على حالة الاقتصاد الجزائري.

## 5- حدود الدراسة :

تمثلت الحدود المكانية للدراسة في الجزائر.

أما الحدود الزمنية فتمثلت في الفترة 2003-2021 .

## 6- الدراسات السابقة :

من أبرز الدراسات التي تناولت موضوع السياسة النقدية واستهداف التضخم نجد:

-دراسة وجددي جميلة في رسالة الماجستير سنة 2015-2016 التي تناولت موضوع بعنوان : السياسة النقدية وسياسة استهداف التضخم من خلال دراسة قياسية لحالة الجزائر في الفترة ما بين 1990-2014 وقد تعرضت الباحثة الى الاشكالية التالية :هل تعتبر السياسة النقدية اداة فعالة لاستهداف التضخم في الجزائر ؟ وفي الأخير توصلت هذه الدراسة إلى:

- أنه لا يمكن تطبيق سياسة استهداف التضخم في الجزائر لعدم توفر شروطه الأولية وأهمها استقلالية البنك المركزي.

- أن التضخم في الجزائر يرجع إلى أسباب هيكلية.

- دراسة امينة دبات رسالة الماجستير سنة 2014-2015 تحت عنوان: السياسة النقدية واستهداف التضخم بالجزائر ، حيث عاجت الباحثة في هذا الموضوع الإشكالية التالية : ماهي الأسباب المنشئة للتضخم في الجزائر؟ وهل يمكن للسياسة النقدية المنتهجة في الجزائر ان تقوم باستهداف التضخم ؟ وقد توصلت الباحثة في ختام دراستها إلى جملة من النتائج أهمها:

- تتعدد الأسباب المنشئة للتضخم في الجزائر لذا نجد هناك عدة أنواع له بالجزائر من بينها التضخم النقدي ، المستورد ، الموسمي ، المكبوت وغيرها والذي يرجع لعدة أسباب قد تكون مؤسساتية ، هيكلية و نقدية. - تمثل سياسة استهداف التضخم إطارا جديدا للسياسة النقدية من خلال التركيز على هدف استقرار الأسعار في المدى الطويل.

#### 7- المنهج المستخدم :

يتطلب موضوع الدراسة استخدام مجموعة من المناهج التي تتوافق مع محور الدراسة حيث تم اعتماد المنهج الوصفي قصد استعراض الجانب النظري لكل من السياسة النقدية، التضخم وسياسة استهدافه، والمنهج الإحصائي والمنهج التحليلي لتدعيم الدراسة ببعض الجداول والإحصائيات ومن ثم القيام بتحليلها وتفسيرها.

#### 8- تقسيمات الدراسة :

إن محاولة الإجابة على إشكالية البحث واختبار مدى صحة الفرضيات السابقة اقتضى منا معالجة موضوع الدراسة من خلال ثلاثة فصول، وقد قسمت على النحو التالي:

الفصل الأول: حيث خصص لدراسة الإطار المفاهيمي للسياسة النقدية وكان ذلك بالتعرض لمفهومها وكذا خصائصها، تحديد أهدافها و التعرف على مختلف أدواتها ، بالاضافة الى اننا تطرقنا الى بنك الجزائر كسلطة نقدية .

اما الفصل الثاني: تم تخصيصه لدراسة سياسة استهداف التضخم حيث تطرقنا بداية إلى ظاهرة التضخم كونها أساس بروز هذه السياسة، ومن ثم تطرقنا إلى التعريف بسياسة استهداف التضخم ومختلف متطلباتها.

في حين ان الفصل الثالث: جاء تحت عنوان : تأثير سياسة استهداف التضخم على السياسة النقدية في الجزائر و قمنا من خلاله بإسقاط الجانب النظري للفصلين الأول والثاني على الاقتصاد الجزائري ، وعليه فقد تطرقنا الى مسار السياسة النقدية في الجزائر و كذا تحليل واقع التضخم و دراسة فعالية سياسة استهداف التضخم في الفترة من 2003 الى 2030.

# الفصل الأول

الإطار النظري للسياسة النقدية

## تمهيد:

تعتبر السياسة النقدية من بين أهم السياسات الاقتصادية التي تعتمد عليها الدولة في تحقيق أهدافها المختلفة، مما جعلها حقلاً خصباً لكثير من البحوث والدراسات، حيث تتعرض باستمرار للإضافة والتطوير من طرف الاقتصاديين على اختلاف مذاهبهم في ظل الأزمات النقدية وعدم الاستقرار الاقتصادي الذي شهده العالم خاصة في السنوات الأخيرة، وتمارس السياسة النقدية عملها من خلال التأثير في حجم المعروض النقدي والائتمان بأحداث تغيرات عليه بما يتلاءم والظروف الاقتصادية السائدة بهدف امتصاص السيولة الزائدة في حالات التضخم أو حقن الاقتصاد بالسيولة في حالة انتهاج سياسة توسعية، مما جعلها تمثل جزءاً أساسياً ومهماً من أجزاء السياسة الاقتصادية.

تتبع السلطة النقدية سياسة نقدية معينة داخل اقتصاد بلد ما بقصد الوصول إلى هدف معين كالمحافظة على استقرار قيمة النقد أو الحد من التضخم؛ أو مجموعة من الأهداف التي يتطلب تحقيقها توفر مجموعة من وسائل انتقال السياسة النقدية منها الإستهدايات الوسيطة، قنوات إبلاغها وأدواتها المختلفة، ولهذا نحاول في هذا الفصل التطرق إلى السلسلة النقدية من جانبها النظري، وذلك من خلال الثلاث مباحث التالية:

المبحث الأول: ماهية السياسة النقدية.

المبحث الثاني: أهداف السياسة النقدية.

المبحث الثالث: بنك الجزائر كسلطة نقدية.

## المبحث الأول: ماهية السياسة النقدية

لقد عرفت السياسة النقدية اهتماما بالغاً في الفكر الاقتصادي أدى إلى بروز أفكار اقتصادية متباينة تهدف في مجملها إلى تحقيق الاستقرار النقدي وبالتالي الاستقرار الاقتصادي ككل، ولدراسة السياسة النقدية لا بد من الإشارة إلى مفهومها والتعرف على خصائصها وأدواتها إضافة إلى أهميتها .

### المطلب الأول: مفهوم السياسة النقدية

يعتقد العديد من الاقتصاديين بأنه يجب تحديد مفهوم موحد للسياسة النقدية يتم اعتماده وتداوله والتعليق عليه، إلا أنه نظراً لكبر الموضوع وشساعته فقد اختلفت التعاريف المتناولة لهذا الموضوع وتعددت باختلاف الباحثين والدارسين له .

#### الفرع الأول : تعريف السياسة النقدية :

يمكن إعطاء بعض التعاريف كما يلي :

عرفها (G.L.BASH) على أنها ما تقوم به الحكومة من عمل يؤثر بصورة فعالة في حجم وتركيب الموجودات السائلة التي يحتفظ بها القطاع المصرفي سواء كانت عملة أو ودائع أو سندات حكومية.<sup>1</sup> كما تعرف السياسة النقدية بأنها العمل الذي يستخدم لمراقبة عرض النقود من البنك المركزي، وذلك كأداة لتحقيق أهداف السياسة الاقتصادية.

وقد قدم EINZIG تعريفاً شاملاً للسياسة النقدية وهو أنها تشمل جميع القرارات والإجراءات النقدية بصرف النظر عما إذا كانت أهدافها نقدية أو غير نقدية، وكذلك جميع الإجراءات غير النقدية التي تهدف إلى التأثير في النظام النقدي.<sup>2</sup>

وتعرف على أنها " مجموعة الإجراءات التي تتخذها السلطة النقدية في المجتمع بغرض الرقابة على الائتمان والتأثير عليه بما يتفق و تحقيق الأهداف التي تصبو إليها الحكومات " .<sup>3</sup>

<sup>1</sup> - دبات أمينة ،السياسة النقدية و استهداف التضخم بالجزائر، مذكرة تدخل ضمن متطلبات نيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص تحليل اقتصادي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية و علوم التسيير، جامعة جيلالي ليابس - سيدي بلعباس - 2020\_2021 ، ص26-27.

<sup>2</sup> - عبد المنعم السيد علي ، اقتصاديات النقود و المصارف ، الاكاديمية للنشر، الاردن، الطبعة الاولى ، 1999، ص31.

<sup>3</sup> - محمد سحنون، الاقتصاد النقدي و المصرفي، الطبعة الاولى ، دار بهاء الدين للنشر والتوزيع، الجزائر، 2003 / ص118 .

بحسب هذا التعريف فإن النقود لا تدير نفسها بنفسها بل يجب ان تتدخل السلطة النقدية في الدولة لإدارة النقود وتوجيهها لبلوغ الأهداف المرجوة ، فقد تكون السياسة النقدية أداة لتحقيق الغاية التي تصبو إليها الحكومة .

وقد عرفت السياسة النقدية ايضاً بانها " ذلك العمل الذي يوجه لثبيراً على النقد والائتمان و كذلك الاقراض الحكومي أي حجم وتركيب الدين الحكومي " <sup>1</sup>.

بناءً على هذا التعريف فالسياسة النقدية تشتمل على جميع الاجراءات التي تتخذ من قبل الحكومة, البنك المركزي والخزينة بقصد التأثير على مقدار وتوفير استعمال النقد والائتمان .

وبناءً على التعريفات السابقة يمكن استخلاص تعريفاً شاملاً للسياسة النقدية كالآتي: السياسة النقدية هي مجموعة الاجراءات والتدابير والتشريعات والأوامر التي تصدرها السلطة النقدية للتأثير في المعروض النقدي وتوجيه الائتمان بشكل يتلاءم مع احتياجات النشاط الاقتصادي ويساهم في تحقيق الاهداف الوطنية للسياسة النقدية.

#### الفرع الثاني : خصائص السياسة النقدية :

تتسم السياسة النقدية بعدة خصائص تميزها عن بقية السياسات الاقتصادية الأخرى وهي كما يلي: <sup>2</sup>

- مجموعة من الإجراءات والتدابير تقوم بها السلطات النقدية، بحيث تتضمن هذه الإجراءات جميع القوانين، القرارات، التنظيمات، طرق وأساليب العمل النقدي، تنظيمات المصارف وتنظيم طرق الدفع الداخلية والخارجية وتحويل العملات الأجنبية الى عملة محلية وتنظيم سعر الصرف وغيرها من الإجراءات النقدية تستخدمها السلطة النقدية للوصول الى الأهداف المطلوبة.

- السلطات النقدية هي صاحبة الحق والصلاحية في القيام بالإجراءات النقدية: فترتيب وتصنيف هذه السلطة يعني أنها ليست موحدة أو جهة واحدة، بل هي عدة جهات ضمن تسلسل هرمي يأخذ هذا التصنيف:

- مجلس النقد والتسليف (السلطة النقدية العليا).

- البنك المركزي.

<sup>1</sup> - أكرم حداد ومشهور هنلول، النقود والمصارف (مدخل تحليلي نظري)، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر، الاردن، 2005 / ص 183 .

<sup>2</sup> - علي كنعان، النقود والصيرفة والسياسة النقدية ، بدون طبعة ، بدون دار النشر ، سوريا ، 2011 ، ص 374 .

- المصارف المحلية (العامة، الخاصة والإسلامية).

- الإدارة النقدية في هيئة تخطيط الدولة.

ان هذه الهيآت والإدارات تعمل جميعها ضمن توجه واحد لتحقيق أهداف السياسة النقدية التي تخدم في نهاية الأمر السياسة الإقتصادية.

بالإضافة الى ما سبق يمكن اضافة الخصائص التالية:<sup>1</sup>

- لا تميز السياسة النقدية بين الأنشطة الإقتصادية وبين الجمهور من الأفراد فجميع الإجراءات والتدابير النقدية تطبق بشكل عام للتأثير على حجم الائتمان الكلي (الطلب الكلي) دون أن تميز بينهم، تاركة هذه المهمة لقوى السوق.

- تعتبر السياسة النقدية المستقلة عن السياسة، الأمر الذي يعني استقلاليتها التامة عن السلطة التشريعية وبقدر ماتكون السياسة النقدية مستقلة تكون أكثر فعالية بتأثير النشاط الاقتصادي العام.

### المطلب الثاني: ادوات السياسة النقدية

تعتبر ادوات السياسة النقدية عن تلك الادوات المتاحة للبنك المركزي ، التي تكون اما في شكل معادلات او كميات ، تقع تحت تحكمه المباشر التي يستخدمها للتأثير في حجم الائتمان المصرفي او التأثير في انواع معينة من الائتمان والعمل على توجيهها في المسالك تقررها السياسة النقدية .

وعموما يتم تصنيف الادوات التي يستخدمها البنك المركزي للتأثير على حجم ونوع الائتمان الى ادوات مباشرة و اخرى غير مباشرة، الا ان هناك من يشير الى وجود ادوات اخرى للسياسة النقدية تعمل على تأثير ورقابة الائتمان المصرفي .

#### أ. الادوات الكمية ( غير المباشرة) للسياسة النقدية :

هي تلك الادوات التي تستخدمها السلطات النقدية للتأثير على الحجم الكلي للتمويل المصرفي عن طريق تأثيرها على حجم الارصدة النقدية المتوفرة لدى المصارف والاسواق النقدية والمالية، اضافة إلى تأثيرها

<sup>1</sup>-اياد عبد الفتاح النور ، المفاهيم و النظم الاقتصادية الحديثة ( التحليل الاقتصادي الكلي و الجزئي)، الطبعة الاولى ، دار صفاء للنشر و التوزيع ، الاردن، 2013، ص 258/257 .

على قدرة المصارف على خلق التمويل المصرفي المتاح ، و تتمثل الادوات الكمية للسياسة النقدية في سعر اعادة الخصم وعمليات السوق المفتوحة ونسبة الاحتياطات القانونية .<sup>1</sup>

#### أ.1- سعر اعادة الخصم :

يعرف سعر اعادة الخصم بانه: سعر الفائدة الذي يتقاضاه المصرف المركزي على اعادة خصم الاوراق التجارية و الاذونات الحكومية للمصارف التجارية ، و يمثل ايضا سعر الفائدة على القروض والسلف التي يقدمها للمصارف التجارية .<sup>2</sup>

#### أ.1-1- تأثير سعر اعادة الخصم :

يستخدم البنك المركزي سياسة سعر اعادة الخصم للتأثير في عرض النقود من خلال التأثير في قدرة البنوك على توليد الائتمان عبر حالتين :

#### أ.1-1-1- تشجيع زيادة الائتمان :

ويكون ذلك في حالة الركود حيث يقوم البنك المركزي بتخفيض سعر الخصم مما يعني تحفيز البنوك التجارية على الاقتراض وبالتالي تزداد قدرة البنوك التجارية على منح الائتمان وخاصة المستثمرين لان تخفيض سعر الخصم على البنوك التجارية من قبل البنك المركزي سينعكس على تخفيض سعر الفائدة على القروض الممنوحة للجمهور و هذا بدوره يؤدي الى انتعاش الاقتصاد عبر دعم مستوى الطلب الكلي .<sup>3</sup>

#### أ.1-1-2- تخفيض حجم الائتمان :

ويكون ذلك في حالة تضخم فيعتمد البنك المركزي رفض سعر الخصم مما يترتب عنه زيادة تكلفة الحصول على الاموال المقترضة لدى البنك التجاري مما يضطره الى رفع سعر فائدة المدين على القروض التي يقدمها لعملائه ، او قد تعتمد البنوك الاحجام عن التوسع في الائتمان حرصا منها على الاحتفاظ بقدر كافي من الاحتياطات الحرة التي تكفيها لمواجهة اي حالة من حالات الاريك، و يؤدي ذلك كله الى ارتفاع

<sup>1</sup> - وليد بشيشي و سليم مجليخ ، دور السياسة النقدية في تحقيق النمو الاقتصادي دراسة تطبيقية على الاقتصاد الجزائري ، دار الكتاب الجامعي ، الامارات- لبنان ، 2017، ص110.

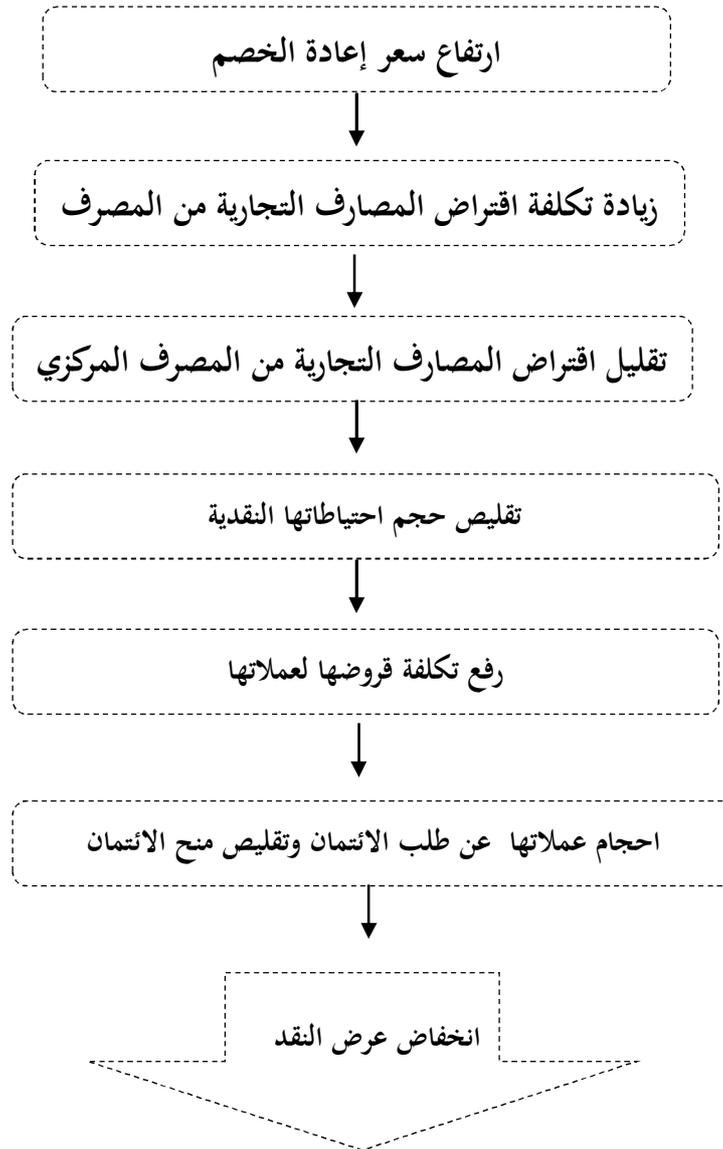
<sup>2</sup> - هيفاء غدير غدير ، السياسة المالية و النقدية و دورها التنموي في الاقتصاد السوري ، بدون طبعة ، الهيئة العامة السورية للكتاب ، سوريا ، 2011، ص40.

<sup>3</sup> - نزار سعد الدين العيسي و ابراهيم سليمان قطف ، الاقتصاد الكلي (مباديء و تطبيقات )، الطبعة الاولى ، دار الحامد ، الاردن ، 2006، ص74.

سعر الفائدة في السوق وتراجع حجم الطلب على القروض وبالتالي تراجع حجم الاستثمار و كذا المتغيرات الاقتصادية الكلية<sup>1</sup>.

ويمكن ايضاح هذا الاثر من خلال الشكل التالي :

الشكل رقم (1-1): تأثير ارتفاع سعر إعادة الخصم على حجم الائتمان



المصدر : أكرم حداد ومشهور هذلول، النقود والمصارف (مدخل تحليلي نظري)، الطبعة الاولى، دار وائل للنشر، الاردن، 2008 / ص86.

<sup>1</sup> -حسين كامل فهمي ، ادوات السياسة النقدية التي تستخدمها البنوك المركزية في اقتصاد اسلامي ، بدون طبعة ، المعهد للبحوث و التدريب ، السعودية ، 2006، ص17.

أ.1-2- فعالية سياسة اعادة الخصم :

ان نجاح سياسة اعادة الخصم ليس شيئاً مؤكداً بحيث ان جدوى وفعالية هذه السياسة يتعلقان بوجود عدة شروط منها<sup>1</sup>:

- ان تكون البنوك مجبرة على طلب مساعدة البنك المركزي وهذا يتطلب ان تكون سيولتها محدودة .
- أن لا تحصل على مصادر تمويلية اخرى مثل اموال الاستثمار الذاتي والاموال الداخلة من البلدان الخارجية.
- أن لا تكون هناك امكانية المضاربة لتمكن رجال الاموال من الاقتراض ولو باسعار مرتفعة.
- أن لا تكون هناك ظروف تساعد المشروعات على رفع اسعارهم نتيجة الزيادة في معدل الفائدة دون نقص الطلب اليهم.
- أن يكون التعامل بالاوراق التجارية غير منتشر، اي ان لا تكون متاحا الى حد كبير من طرق التسهيلات البنكية الاخرى مثل السلطات على الحسابات الجارية.

أ.2- عمليات السوق المفتوحة :

تعني عمليات السوق المفتوحة دخول البنك المركزي كبائع أو مشتري للأوراق المالية الحكومية المحتفظ بها لدى البنوك ضمن محافظها الاستثمارية. يؤدي استخدام هذه الأداة إلى تغيير حجم النقد المتداول ويؤثر على قدرة البنوك التجارية على خلق الائتمان. ف شراء البنك المركزي للأوراق المالية الحكومية يؤدي إلى زيادة النقد المتداول لدى البنوك وانتهاج البنك المركزي لسياسة نقدية توسعية. أما في حالة بيعها فيؤدي ذلك إلى انخفاض النقد المتداول لدى البنوك ، تبني سياسة نقدية انكماشية<sup>2</sup>.

أ.2-1- تأثير سياسة السوق المفتوحة:

بالنسبة لاستخدام البنك المركزي سياسة السوق المفتوحة كأداة من ادوات السياسة النقدية للتأثير في المعروض النقدي فيتم كما يلي :

<sup>1</sup>-انس البكري ووليد الصافي، النقود و البنوك بين النظرية و التطبيق ، الطبعة الاولى ، دار البداية ، عمان ، 2009 ،ص27.

<sup>2</sup>- ضياء مجيد الموسوي، الاقتصاد النقدي ، دار الفكر، الجزائر ، 1993 ،ص33.

أ.2-1-1- زيادة المعروض النقدي :

فإن زاد البنك المركزي زيادة المعروض النقدي يقوم بعمليات شراء الاوراق المالية الحكومية من السوق ومن البنوك التجارية ويدفع مقابل ذلك شيكات مسحوبة على البنك المركزي وهذه الشيكات تودع في البنوك التجارية وبالتالي يكون بإمكان هذه الاخيرة ان تتوسع في حجم الائتمان وخلق النقود من الودائع ومن ثم يزداد العرض النقدي .<sup>1</sup>

أ.2-1-2- تخفيض المعروض النقدي:

فالعكس اذا اراد البنك المركزي تقييد عرض النقد فانه يلجأ الى عملية بيع الاوراق المالية وبهذه العملية تزيد حوزة البنوك والافراد من هذه الاوراق مقابل انخفاض السيولة النقدية لديهم وهذا ما يؤدي الى انخفاض عرض النقود .<sup>2</sup>

أ.2-2- فعالية سياسة السوق المفتوحة :

تتوقف فعالية السوق المفتوحة على مدى توفر الشروط التالية :<sup>3</sup>

- مدى توفر السندات الحكومية المرغوبة كما ونوعا لدى البنك المركزي التي يمكن ان يطرحها للبيع للحد من التضخم او التي يكون مستعدا لشرائها باسعار عالية لمكافحة الانكماش .
- مدى توفر سوق نقدية نشطة لتداول هذه الاوراق التي تسمح باستيعاب هذا النوع من العمليات لتوفرها على الحجم الكافي من الاوراق المالية اللازمة لهذه العمليات .
- مدى استجابة البنوك التجارية للبنك المركزي.
- مرونة الطلب على الائتمان لاسعار الفائدة التي تتوقف على الحالة النفسية لرجال الاعمال بين تفاؤلهم وتشاؤمهم وتوقعاتهم المستقبلية بشأن الربح او الخسارة .

أ.3- سياسة معدل الاحتياطي النقدي القانوني :

أن تدخل البنك المركزي بسياسة الاحتياطي النقدي الالزامي ، يقضي بضرورة قيام البنوك بالاحتفاظ بنسبة معينة من الودائع لديه ، وهذا الاحتفاظ يختلف عن الرصيد السائل الذي تبقيه البنوك التجارية

<sup>1</sup> - امانى الحاج محمد نصر و المهدي موسى الطاهر موسى ، فعالية السياسة النقدية في السودان في الفترة (1990-2012) ، مجلة جامعة بخت الرضا العلمية ، العدد الخامس عشر ، السودان ، 2015، ص147.

<sup>2</sup> - محمد احمد الافندي ، مبادئ الاقتصاد الكلي ، الطبعة الثلثية ، دار الكتاب الجامعي، اليمن ، 2012 ، ص260.

<sup>3</sup> - اكرم حداد و مشهور هذلول، النقود والمصارف (مدخل تحليلي نظري )، مرجع سابق، ص 189.

لمواجهة طلبات السحب المحتملة من طرف المودعين ، لذلك يعتبر هذا الاحتياطي بمثابة خط دفاع اول للبنك و المتعاملين .

يستعمل البنك المركزي هذه السياسة لإحداث التوازن النقدي المحلي ، ففي حالة التضخم يرفع البنك المركزي نسبة الاحتياطي لنقدي القانوني ، وفي حالة الانكماش يخفض هذه النسبة، حتى يسمح للبنوك التجارية التوسيع في منح الائتمان عن طريق رفع مضاعف الائتمان .

تعتبر سياسة تغير معدل الاحتياطي النقدي القانوني (الإجباري) سهل الإدارة نسبيا مقارنة بالأدوات الأخرى ، وتكون هذه الأداة أكثر فعالية وبنجاعة إذا كان وعاء الاحتياطات الإجبارية شاملا لجميع أنواع الودائع ، وكذا افتراض عدم وجود تسرب نقدي و عدم وجود طرق اخرى امام البنوك التجارية للحصول على مورد نقدية خارج البنك المركزي ، ومدى استجابة القطاعات الانتاجية لتلك التغيرات المطبقة من قبل السلطات النقدية .<sup>1</sup>

#### ب. الادوات الكيفية (المباشرة) للسياسة النقدية :

تهدف ادوات الرقابة الكيفية (المباشرة) الى التأثير في حجم النشاط الاقتصادي حسب اولوية واهمية النشاط و حالته الاقتصادية من حيث التضخم و الانكماش، حيث تقوم السلطات النقدية بتشجيع تدفق الموارد المالية نحو القطاعات المهمة في الاقتصاد و الحد من انتقال تلك الاموال الى القطاعات الاقل انتاجية كالقطاعات الاستهلاكية و المضارب ، تتمثل الادوات الكيفية فيما يلي:

#### ب.1- هامش الضمان المطلوب :

يتمثل في النسبة التي يجب ان يدفعها المضاربون في سوق الاوراق المالية من اموالهم الخاصة لتمويل مشترياتهم من هذه الاوراق على ان يسدد البنك النسبة المتبقية ، و يقوم البنك المركزي للتحكم في هذه النسبة لتحديد حجم القروض التي تمنحها البنوك التجارية للمضاربين لتمويل مشترياتهم من الاوراق المالية ، فيخفض هذه النسبة فيما يتعلق بالأوراق المالية الخاصة بالقطاعات المرغوبة ، مما يدفع المضاربين الاقبال

<sup>1</sup> - بلعروز بن علي ، محاضرات في النظريات و السياسات النقدية ، الطبعة الثالثة ، ديوان المطبوعات الجامعية ، الجزائر، 2008، ص127،128.

على شراء هذه الأصول ، ويرفع هذه النسبة فيما يتعلق بالأوراق المالية الخاصة بالقطاعات غير المرغوبة أو التي تعرف تضخما فيقل الاقبال على شرائها .<sup>1</sup>

### ب.2- تنظيم الائتمان الاستهلاكي:

أن الرقابة على الائتمان الاستهلاكي يشمل كيفية سداد القروض ومدة القروض الخاصة بشراء السلع المعمرة، وهذه الرقابة تتطلب حد ادنى من المبلغ الذي يجب ان يدفعه المشتري ومدة قصوى للسداد ، فرفع المبلغ الذي يجب دفعه يؤدي الى هبوط الائتمان لمقدم لشراء السلع الاستهلاكية و كذلك تقصير مدة السداد وزيادة قيمة الاقساط المطلوب سدادها فيقلص الائتمان الممنوح لهذا الغرض، اما ابرز الاجراءات المستخدمة لتنظيم بيع السلع الاستهلاكية عن طريق التقييد هي :

- قيام البنك المركزي بتحديد الدفعة التي يجب دفعها مقدما لشراء السلع مما يؤدي الى هبوط الطلب على الائتمان لشراء هذه السلع من قبل الوحدات الاقتصادية .

- تحديد فترة سداد القروض الاستهلاكية فعندما يلجا البنك المركزي الى تحديد مدة قصيرة لسداد هذه الديون فان ذلك يؤدي الى ارتفاع قيمة القسط الذي يجب دفعه مما يحد من الطلب على القروض الاستهلاكية .<sup>2</sup>

### ب.3- التأثير أو الإقناع الأدبي :

وتقوم هذه السياسة على قيام البنك المركزي بتوجيه النصح للبنوك التجارية وذلك بعدم التوسع لتقديم القروض وخاصة تلك القروض التي توجه للمضاربة اذا ما رأى البنك المركزي ثمة خطر على الاقتصاد القومي وياخذ هذا التوجه الادبي اشكال متعددة منها:

#### ب.3-1- الرقابة الكمية :

هو قيام البنك المركزي بإرسال مذكرات الى البنوك التجارية بتقييد الائتمان لاغراض معينة وبما يخدم مصلحة الاقتصاد القومي .

<sup>1</sup> - وليد بشيشي و سليم مجلح، دور السياسة النقدية في تحقيق النمو الاقتصادي دراسة تطبيقية على الاقتصاد الجزائري، مرجع سابق ، ص112.

<sup>2</sup> - هيل العجمي جميل الجنابي و رمزي ياسين يسع ارسلان، النقود و المصارف و النظرية النقدية ، الطبعة الاولى ، دار وائل للنشر ، عمان ، 2009، ص42.

ب.3-2- الرقابة النوعية:

هو قيام البنك المركزي بتوجيه البنوك التجارية الى تقييد الائتمان بصرف النظر عن الغرض الذي يمنح لاجله الائتمان او التحرير بعدم قبول خصم بعض الاوراق التجارية.<sup>1</sup>

المطلب الثالث : قنوات انتقال السياسة النقدية

تعرف قناة السياسة النقدية على انها الاليات التي من خلالها يحدث قرار معين للسياسة النقدية اثر على سلوكيات الاعوان الاقتصاديين، ومنه على هدف النمو واستقرار الاسعار. ويمكن ان نقسمها الى اربعة وهي: قناة سعر الفائدة، قناة سعر الصرف، قناة اسعار الاصول، واخيرا قناة الائتمان المصرفي.

أ. قناة سعر الفائدة :

يعتبر سعر الفائدة من الادوات الهامة التي تستخدم للتحكم في حجم الائتمان وبالتالي التحكم في حجم العرض النقدي، فتحديد معدل الفائدة يعكس توجه السياسة النقدية للدولة الى تشجيع الاستثمار في مختلف القطاعات او الحد منه و كذا دورها في مواجهة مشكلة التضخم والانكماش، ويتاثر سعر الفائدة بسعر الخصم المحدد من طرف السلطة النقدية كما يحدد سعر الفائدة بشكل يزيد عن المعدل السنوي للرقم القياسي للاسعار بنسبة 2 الى 3% حيث يتفاوت سعر الفائدة بين مختلف الدول و ذلك راجع الى اختلاف معدلات التضخم، معدلات النمو الاقتصادي المتوقعة ووضع ميزان المدفوعات.<sup>2</sup> وتؤثر اسعار الفائدة على مختلف القرارات والمؤشرات الاقتصادية التي تساهم في تحديد مستوى الدخل القومي و اهمها :<sup>3</sup>

- تشجيع الجمهور على الادخار و ايداع اموالهم في البنوك.
- تشجيع الاستثمار و زيادة الطلب عليه.
- المحافظة على رؤوس الاموال المحلية و منع هروبها الى الخارج.

<sup>1</sup> - رشاد العصار و رياض الحلبي ، النقود و البنوك ، الطبعة النقود ، دار صفاء للنشر و التوزيع ، عمان ، 2000 ، ص61.

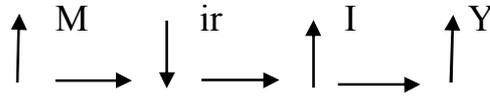
<sup>2</sup> - دبات أمينة، السياسة النقدية و استهداف التضخم بالجزائر ، مرجع سابق ، ص13.

<sup>3</sup> - بناي فتيحة، السياسة النقدية والنمو الاقتصادي، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاديات المالية و البنوك، جامعة بومرداس، الجزائر ، 2008-2009 ، ص131.

- المحافظة على استقرار سعر صرف العملة.

- التأثير على حجم الكتلة النقدية من خلال توسيع او تقليص الائتمان المحلي.

ويمكن ايضاح ذلك من خلال معادلة الاتجاهات على النحو التالي:<sup>1</sup>



حيث تتمثل السياسة النقدية التوسعية في زيادة كمية النقود (M)، و هذا ما يؤدي الى انخفاض في سعر الفائدة الحقيقي (ir) والتي تؤدي الى انخفاض تكلفة اقتراض راس المال ومن ثم زيادة الاستثمار (I) وبما ان هذا الاخير هو احد مكونات الطلب الكلي فان ارتفاعه سيؤدي الى زيادة الدخل القومي (Y). وفي هذا الصدد يرى الاقتصادي كينز ان عمل هذه القناة يكون من خلال قرارات رجال الاعمال حول الاستثمار، بالمقابل هنالك الكثير من الاقتصاديين الذين وضحو من خلال بحوثهم بان هذه القناة يمكن ان تؤثر ايضا عن طريق الانفاق الاستهلاكي على السلع المعمرة كدور السكن و العقارات... الخ، والتي يمكن اعتبارها ايضا قرارات استثمارية ، وهكذا يمكن تطبيق معادلة الاتجاهات اعلاه الخاصة بسعر الفائدة على الانفاق الاستهلاكي للسلع المعمرة.

ومن اهم خصائص قناة سعر الفائدة هو تأكيدتها على سعر الفائدة الحقيقي بدلا من سعر الفائدة الاسمي وعلى الارجح فان سعر الفائدة الحقيقي طويل الامد هو الذي يؤثر في الانفاق الاستثماري، فالسياسة النقدية التوسعية سوف تؤدي الى تخفيض سعر الفائدة الاسمي قصير الامد و كذا سعر الفائدة الحقيقي قصير الامد.

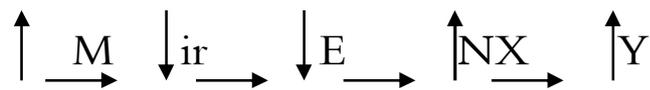
### ب. قناة سعر الصرف

ان انخفاض اسعار الصرف يعمل على تحسين وضعية ميزان المدفوعات كما ان استقرار هذا الاخير يشكل ضمانا لاستقرار وضعية البلاد اتجاه الخارج وعليه فان هذا الاخير يستخدم كهدف للسلطة النقدية، ولهذا تعمل بعض الدول على ربط عملتها بالعملات القوية القابلة للتحويل والحرص على استقرار صرف

<sup>1</sup> - عبد الله الطاهر و موفق علي خليل، النقود والبنوك والمؤسسات المالية، الطبعة الثانية ، مركز يزيد للنشر، الاردن، 2006، ص339-340.

عملتها مقابل تلك العملات وعدم القدرة على التحكم في هذا الهدف ، تدفع بالسلطات النقدية الى الدخل في التأثير على سعر الصرف، واستعمال ما لديها من احتياطات للمحافظة على قيمة عملتها اتجاه العملات التي ترتبط بها . وهذه تكلفة مقابل اختيار هدف استقرار سعر الصرف ، ويعمل سعر الصرف على نقل اثر السياسة النقدية من خلال عدد من القنوات الفرعية ، هي قناتي الطلب والعرض الكليين وقناة التضخم.<sup>1</sup>

وتستخدم هذه القناة للتاثير على الصادرات من جهة ، ومن جهة اخرى تستعمل الى جانب معدلات الفائدة في استقطاب الاستثمار الاجنبي، وتعود اهمية سعر الصرف الى ان تاثير تغييره يصل الى الاقتصاد المحلي من خلال تاثيره على حجم التجارة الخارجية وعلى حجم تدفقات الاستثمار الاجنبي.<sup>2</sup> فقد ادى توسع التجارة الدولية ومشاكل اسعار الصرف المرنة الى زيادة اهتمام الاقتصاديين بتاثير السياسة النقدية على صافي الصادرات والنتاج الكلي من خلال اسعار الصرف، فمعدل سعر الصرف للنقود الوطنية ينخفض عند اتباع سياسة نقدية توسعية وهذا ما يشجع الصادرات، وتعمل هذه القناة من خلال تاثير اسعار الفائدة حيث ان انخفاض هذه الاخيرة نتيجة للتوسع النقدي تؤدي الى انخفاض حجم الودائع في البلد المعني مما يخفض من قيمة العملة المحلية (E) في مقابل العملات الاجنبية وبالتالي زيادة الطلب على السلع المحلية مما يؤدي الى ارتفاع الصافي الصادرات (NX) ومن ثم زيادة الناتج الكلي (Y) .



وعند اتباع سياسة نقدية انكماشية ينخفض العرض النقدي فترتفع اسعار الفائدة الحقيقية المحلية مقارنة بالخارج، وهو ما يؤدي الى جلب رؤوس الاموال الاجنبية ورفع الطلب على العملة المحلية فتتجه هذه الخيرة الى الارتفاع اكثر وهذا ما يؤثر سلبا على الصادرات وبالتالي ينخفض معدل نمو الناتج المحلي الاجمالي وينتهي الاقتصاد الى حالة كساد او ركود اقتصادي.

<sup>1</sup> - دبات أمينة، السياسة النقدية و استهداف التضخم بالجزائر ، مرجع سابق ، ص47.

<sup>2</sup> - عبد المجيد قدي، المدخل الى السياسات الاقتصادية الكلية ، الطبعة الثانية ، ديوان المطبوعات الجامعية ، الجزائر، 2005، ص78.

ج. قناة اسعار الاصول:

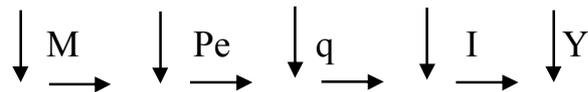
يعتبر انصار المدرسة النقدية ان تأثير السياسة النقدية على الاقتصاد ينتقل عبر قناتين رئيسيتين هما :  
قناة توبين للاستثمار وقناة اثر الثروة على الاستهلاك .

ج.1- قناة توبين للاستثمار ( نظرية المعامل q لتوبين)

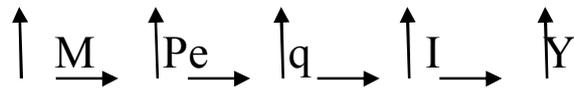
في محاولة له لتوضيح الدور الذي تلعبه السياسة النقدية في اوقات الكساد ، عرض نظريته المسماة (tobin q) . حيث تشير (q) الى القيمة السوقية للاصل M مقسوما على تكلفة استبدال راس المال R. وقد اوجد توبين علاقة ارتباط بين هذا المعدل و الانفاق الاستثماري <sup>1</sup>.

حيث تنص هذه النظرية على ان السياسة النقدية التوسعية تؤدي الى انخفاض اسعار الفائدة ، مما يجعل السندات اقل جاذبية مقارنة بالاسهم ، وينتج عن ذلك ارتفاع اسعار اسهم الشركات ، ومن ثم زيادة قيمتها السوقية مقارنة بتكلفة راس المال ويطلق على هذه النسبة " Tobin's q " ما يشجع الشركات على اصدار اسهم جديدة باسعار اعلى واستخدام العائد المحقق في شراء سلع استثمارية .

اي ان اتباع سياسة نقدية انكماشية سيؤدي الى انخفاض كمية النقود (M) ومن ثم انخفاض اسعار الاسهم (Pe) ما ينجر عنه ارتفاع في اسعار الفائدة وبالتالي انخفاض المعدل q مما يدفع بالمستثمرين الى تخفيض حجم استثماراتهم (I)، وعلية انخفاض الدخل القومي (Y).



واتباع سياسة نقدية توسعية سيؤدي الى ارتفاع كمية النقود (M) ومن ثم ارتفاع اسعار الاسهم (Pe) ما ينجم عنه انخفاض في اسعار الفائدة وبالتالي ارتفاع المعدل q، مما يدفع بالمستثمرين الى رفع حجم استثماراتهم ، وعلية ارتفاع الدخل القومي (Y).<sup>2</sup>



<sup>1</sup> - دبات امينة ، السياسة النقدية و استهداف التضخم بالجزائر ، مرجع سابق ، ص49.

<sup>2</sup> - عبد الله الطاهر و موفق خليل ، النقود و البنوك و المؤسسات المالية ، مرجع سبق ذكره ، ص141،142.

ج.2- نظرية تأثير الثروة على الاستهلاك لمودي لياني:

مضمون هذه النظرية هو ان المستهلكين يحاولون بمرور الزمن تحسين مستواهم الاستهلاكي ، وما يحدد انفاقهم الاستهلاكي ليس دخلهم الحالي فقط وانما الموارد التي سيحصلون عليها على مدى حياتهم واهم مكون من هذه الموارد المالية للمستهلكين هي ثروتهم المالية والتي تتكون اساسا من الاسهم العادية ، فعند ارتفاع اسعار الاسهم تزداد ثروة الافراد المالية وعلية تزداد مواردهم الحياتية والتي تؤدي زيادة استهلاكهم .

فالسياسة النقدية التوسعية ستؤدي الى زيادة الطلب على الاسهم العادية لان ارتفاع اسعارها (Pe) سيؤدي الى زيادة ثروات الافراد (wealth) والتي بدورها ستؤدي الى زيادة استهلاك السلع و الخدمات المختلفة (consumation) وبما ان الاستهلاك هو احد مكونات الطلب الكلي فان زيادة الطلب الكلي سينتج عن زيادة في الناتج القومي (Y) وفق معادلة الاتجاهات التالية: <sup>2</sup>

$$M \uparrow \rightarrow Pe \uparrow \rightarrow wealth \uparrow \rightarrow Consumatio \uparrow \rightarrow Y \uparrow$$

د. قناة الائتمان :

وتنقسم بدورها الى قناتين هما :

د.1- قناة الاقراض المصرفي :

هذه القناة توضح دور البنوك في النظام المالي ، لانها مهينة بشكل جيد لحل مشاكل عدم تماثل المعلومات في اسواق الائتمان ، حيث يؤدي انخفاض العرض النقدي الى انخفاض في حجم الودائع لدى المصارف، ومنه ينخفض الائتمان المصرفي الممكن تقديمه مما يقلل من الاستثمار ويحد من النمو والعكس صحيح في حالة سياسة نقدية توسعية .

د.2- قناة ميزانية المؤسسات :

ان انخفاض عرض النقود يؤدي الى انخفاض صافي قيمة المؤسسات، والضمانات التي يمكن للمقرضين تقديمها عند الاقراض، مما يؤدي ارتفاع سعر الفائدة الى تخفيض التدفقات النقدية نحو المؤسسات الصغيرة، وبالتالي تزداد مخاطر اقراضها وهو ما يؤثر على استثمار القطاع الخاص.

## المبحث الثاني : اهداف السياسة النقدية

ان التطرق الى مفهوم السياسة النقدية يشير الى حقيقة كونها تمثل مظهرا من مظاهر السياسة الاقتصادية وعليه فإنها تسعى لإدراك وتحقيق نفس اهدافها، ورغم ذلك يبقى للسياسة النقدية اهدافها الخاصة التي تميزها عن غيرها من السياسات الخرى ، وسنتطرق ضمن هذا المبحث الى كل من اهدافها :  
الاولية والوسيطة والنهائية للسياسة النقدية .

### المطلب الأول : الأهداف الأولية

تعتبر كبداية لاستراتيجية السياسة النقدية ، والتي من خلالها يقوم البنك المركزي بالتأثير على الاهداف الوسيطة . حيث عندما يقرر البنك المركزي تغيير معدل نمو النقود الاجمالي، فإنه يجب تبني متغير احتياطات البنوك وظروف سوق النقد المتفقة مع اجمالي النقود في الاجل الطويل، بالتالي يمكن ان نعتبر الاهداف الأولية كرابط صلة بين ادوات السياسة النقدية والاهداف الوسيطة، وهي تتكون من مجموعتين من المتغيرات، المجموعة الاولى تتمثل في مجتمعات الاحتياطات النقدية اما المجموعة الثانية تتعلق بظروف سوق النقد.<sup>1</sup>

#### أ. مجتمعات الاحتياطات النقدية:

تتكون القاعدة النقدية من النقود المتداولة لدى الجمهور والاحتياطات المصرفية .  
حيث ان النقود المتداولة تضم الاوراق النقدية والنقود المساعدة التي تصدر من طرف البنك المركزي وتتداول خارج الجهاز المصرفي ، اي تكون في حوزة الاعوان غير المالكين وتضم ايضا مختلف الودائع تحت الطلب والتي تتمثل في الودائع المفتوحة لدى البنوك التجارية والخزينة العامة والمؤسسات البريدية لفائدة الاعوان الغير مالين.<sup>2</sup>  
مأ الاحتياطات المصرفية فتشمل ودائع البنوك لدى البنك المركزي وتضم الاحتياطات الاجبارية والاحتياطات الاضافية والنقود الحاضرة في خزائن البنوك.

<sup>1</sup> - باري سيحل، النقود والبنوك والاقتصاد، ترجمة عبد اللطيف منصور وعبد الفتاح عبد الرحمان عبد المجيد، دار المريخ للنشر، الرياض، السعودية، 1987، ص293.

<sup>2</sup> - وجدي جميلة، السياسة النقدية وسياسة استهداف التضخم ، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد قياسي بنكي و مالي ، جامعة ابي بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، 2015-2016، ص21.

والاحتياطات المتوفرة للودائع الخاصة فهي تمثل الاحتياطات الاجمالية مطروحا منها الاحتياطات الاجبارية على ودائع الحكومة و الودائع في البنوك الاخرى.

في حين الاحتياطات غير المقترضة فهي تساوي الاحتياطات الاجمالية مطروحا منها الاحتياطات المقترضة.

### ب. ظروف سوق النقد :

وهي المجموعة الثانية من الاهداف الاولية التي تحتوي على الاحتياطات الحرة ، معدل الارصدة البنكية و اسعار الفائدة الاخرى في سوق النقد التي يمارس البنك المركزي عليها رقابة قوية، وتعني بشكل عام قدرة المقترضين و موافقتهم السريعة او البطيئة في معدل نمو الائتمان ومدى ارتفاع وانخفاض اسعار الفائدة وشروط القروض الاخرى، فسعر فائدة الارصدة البنكية هو سعر الفائدة على الارصدة المقترضة لمدة قصيرة يوم او اثنين بين البنوك ، اما لاحتياطات الحرة تمثل الاحتياطات الفائضة للبنوك لدى البنك المركزي مطروح منها الاحتياطات التي اقترضتها هذه البنوك من البنك المركزي لنحصل بذلك على صافي الاقتراض ، فتكون الاحتياطات الحرة موجبة اذا كانت الاحتياطات الفائضة اكبر من الاحتياطات المقترضة وتكون الاحتياطات الحرة سالبة اذا كانت الاحتياطات الفائضة اصغر من الاحتياطات المقترضة.<sup>1</sup>

### المطلب الثاني: الاهداف الوسيطة

وهي تلك المتغيرات النقدية التي من المفروض ان يسمح ضبطها وتنظيمها لبلوغ الاهداف النهائية ، كما تعرف ايضا بانها تلك المتغيرات النقدية القابلة للمراقبة بواسطة السلطات النقدية ، والتي من خلالها يمكن بلوغ الاهداف النهائية.

ولهذه الاهداف فائدتين ، الاولى تتمثل في كونها متغيرات نقدية يمكن للبنوك المركزية ان تؤثر عليها ، لانها تعتبر اعلانا لاستراتيجية السياسة النقدية، لذا يشترط ان تكون سهلة وواضحة لدى الجمهور لاستيعابها، وهي تتمثل في مستوى معدلات الفائدة ، سعر الصرف والمجمعات النقدية.<sup>2</sup>

ويشترط للاهداف الوسيطة ان تستجيب لما يلي:<sup>3</sup>

<sup>1</sup> - سنوسي علي، محاضرات في النقود والسياسة النقدية ، قسم العلوم الاقتصادي ، جامعة المسيلة، الجزائر، 2014-2015، ص144.

<sup>2</sup> - وسام ملاك، النقود والسياسة النقدية الداخلية ، الطبعة الاولى، لبنان، دار المنهل اللبناني للطباعة والنشر، 2000، ص193.

<sup>3</sup> -عبد القادر خليل ،مبادئ الاقتصاد النقدي والمصرفي ، الطبعة الثانية ، ديوان المطبوعات الجامعية ، بدون بلد النشر ، 2012، ص154.

- القابلية للقياس: يشترط في الهدف الوسيط ان يكون واضحا وسهل الاستيعاب ويمكن قياسه (تكميمه).

- القدرة على السيطرة: يشترط في الهدف الوسيط ان يكون قابلا للضبط من قبل البنك المركزي .

- القدرة على التنبؤ بالأثر على الهدف النهائي : يشترط في الهدف الوسيط ان يكون عاكسا جيدا للهدف النهائي .

وتتمثل الاهداف الوسيطة فيما يلي :

أ. معدل الفائدة :

من المعروف ان الكينزيين يتمنون ان يتم تثبيت معدل الفائدة الى ادنى حد ممكن ، بينما لا يهتم النقديون بها كثيرا لان كمية النقود هي المهمة بالنسبة لهم، ويضيفون بانه عندما نهتم بمعدلات الفائدة ينبغي ارتباطها بمستواها الحقيقي<sup>1</sup>.

الا ان المستثمرين والعائلات على حد سواء هم شديدي الحساسية لمعدلات الفائدة من ناحية تكلفة قروضهم، ومن ناحية تلقي التعويضات عن توظيف مدخراتهم، ولذلك يجب على السلطات العامة ان تهتم بتقلبات معدلات الفائدة، ولكن المشكل يكمن في تحديد المستوى الافضل لهذه المعدلات، وعلى السلطات في هذه الحالة ان تحافظ على ان تكون تغيرات مستوى معدلات الفائدة ضمن هوامش ومجالات واسعة وحول مستوى وسطي مقابل التوازن في الاسواق لان المجال الواسع لتقلبات معدلات الفائدة يمكن ان يحدث تذبذبا في الاستقرار الاقتصادي اضافة الى ان عمليات متتالية من عدم التوازن يتولد عنها حالات ايضا متتالية من التضخم و الركود ، ولهذا السبب تكون السلطات مضطرة ان تترك هامش لخلق كمية من النقود اكبر او اقل من تلك التي كان من المفروض تقييدها بالهدف الكمي بالنسبة للمجمعات النقدية<sup>2</sup>.

الا ان معدلات الفائدة مهمة سواء على مستوى الصعيد الداخلي او الخارجي<sup>3</sup>:

<sup>1</sup>- احمد ابو الفتوح الناقه، نظرية النقود والاسواق المالية : مدخل الحديث للنظرية النقدية والاسواق المالية ، مكتبة و مطبعة الاشعاع الفنية ، الاسكندرية ، 2001، ص134.

<sup>2</sup>-لعرازي حسيبة، دور وفعالية السياسة النقدية في التوازن الخارجي ، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، فرع نقود و بنوك، جامعة الجزائر3، 2010-2011 ، ص25.

<sup>3</sup>- سنوسي علي ، محاضرات في النقود والسياسة النقدية، مرجع سابق ، ص146.

- على مستوى الصعيد الداخلي: تؤثر على مستوى استثمارات المؤسسات مثل الاستثمار في السكن ، وعلى الاختيارات بين السندات و النقد .
  - على مستوى الصعيد الخارجي: تؤثر بشدة على تحركات رؤوس الاموال من الاجل القصير وفي المجموع يجب ان تكون معدلات الفائدة إيجابية ( لاهي مرتفعة ولا هي منخفضة) ومستقرة قدر الامكان في الزمن، وهذه المعدلات المستقرة الايجابية هي التي شجعت افضل اختيارات الاستثمار والنمو المنتظم في بعض الدول المتطورة .
  - ويوجد العديد من معدلات لفائدة في الاقتصاديات المتطورة و ابرزها هي <sup>1</sup>:
  - المعدلات الرئيسية: وهي معدلات النقد المركزي اي المعدلات التي يقرض بها البنك المركزي البنوك التجارية، كما يستند اليها في تحديد معدلات الاقراض بين البنوك.
  - معدلات السوق النقدية: وهي المعدلات التي يتم على اساسها تداول الاوراق المالية القصيرة الاجل القابلة للتداول.
  - معدلات السوق المالية او المعدلات طويلة الاجل: وهي التي على اساسها تصدر السندات.
  - معدلات التوظيف في الاجل القصير: حسابات على الدفاتر ، ادخار سكاني... الخ.
  - المعدلات المدينة: وهي المطبقة على القروض الممنوحة.
  - وتتأثر هذه المعدلات كلها بمعدل الفائدة الذي يفرضه البنك المركزي على قروضه .
- ب. معدل الصرف:

ان معدل صرف النقد هو مؤشر هام حول الاوضاع الاقتصادية لبلد ما، كما يعمل على تحديد امور كثيرة من بينها : مدى تنافسية السلع الوطنية مقابل السلع الاجنبية وكذا وضع ميزان المدفوعات . ويمكن ان تكون للسياسة النقدية مساهمة في التوازن الاقتصادي عبر تدخلها من اجل رفع معدل صرف النقد اتجاه العملات الاخرى، الذي قد يكون عاملا لتخفيض التضخم، كما ان استقرار هذا المعدل يشكل ضمانا لاستقرار وضعية البلاد تجاه الخارج ولهذا تعمل بعض الدول على ربط عملاتها بعمولات

<sup>1</sup>-وجدي جميلة، السياسة النقدية وسياسة استهداف التضخم، مرجع سابق، ص24.

قوية وحرص على استقرارها ، ففي حالة المضاربة الشديدة تحدث تقلبات في سوق الصرف مما يؤدي الى عدم القدرة على التحكم في هذا الهدف .<sup>1</sup>

يلعب معدل الصرف دورا مهما في معرفة الاستراتيجية الاقتصادية و المالية لحكومة ما ، لذلك فان الاختيار المدرك او غير المدرك لعدم تقدير سعر الصرف ملائم له نتائج ثقيلة منها :

- إن التقلبات الكبيرة التي تشهدها اسواق الصرف خاصة في حالات المضاربة والسلوكات غير الرشيدة والعقلانية تؤدي الى عدم قدرة البنوك المركزية في التحكم والسيطرة على سعر الصرف .

- المحافظة على مستوى منخفض اكثر للعملة يشجع الضغوط التضخمية ويؤدي الى اتباع سياسة سهلة في الاجل القصير تدفع بالمقابل الى اضعاف القدرة الصناعية للدولة في الامد الطويل .

- البحث عن الحفاظ على مستوى مرتفع أكثر، يفرض على الاعوان الاقتصاديين ضغطا انكماشيا وهو ما يحدث اختفاء بعض المؤسسات غير القادرة على التأقلم ، وهو ما يبطيء النمو ويؤدي الى سياسة متشددة يمكن ان تؤدي الى الفشل.

ولذلك فان الاقتصاديات الواسعة والمتنوعة والتي تتميز بانفتاح قليل على الخارج والتي ترتبط بشريك اقتصادي اساسي ، لا يمكنها ان تركز جميع الاهداف الوسيطة للسياسة النقدية على معدل الصرف، لانه في حالة المضاربة على نقد معين، اذا لم يكن ذلك لأسباب اقتصادية موضوعية، يمكن للبنك المركزي ان يستنفذ احتياطياته من العملة الصعبة مقابل الخلق المفرط للنقد الوطني حتى يمكن تداوله محليا .<sup>2</sup>

### ج. المجمعات النقدية :

هي عبارة عن مؤشرات احصائية لكمية النقود المتداولة وتعكس قدرة الاعوان الماليين المقيمين على الانفاق بمعنى انها تضم وسائل الدفع لدى هؤلاء الاعوان، ويرتبط عدد هذه المجمعات بطبيعة اقتصاد ودرجة تطور الصناعات المصرفية والمنتجات المالية، وتعطي هذه المجمعات معلومات للسلطات النقدية عن وتيرة نمو السيولة .<sup>3</sup>

<sup>1</sup> - قدي عبد المجيد، المدخل الى السياسات الاقتصادية الكلية ، مرجع سابق ، ص75.

<sup>2</sup> - وسام ملاك، النقود والسياسة النقدية الداخلية ، مرجع سابق ، ص205.

<sup>3</sup> - عبد المجيد قدي ، المدخل الى السياسات الاقتصادية الكلية، مرجع سابق ، ص64.

وتتكون المجمعات النقدية اساسا من (M3,M2,M1) كما يمكن استعمال الاساس النقدي B او مجموع القروض<sup>1</sup>، كما انها اصبحت تستقطب اهتمام البنوك المركزية، كما يمكن التعرف عليها بسهولة من طرف الجمهور الا ان الاشكال يبقى مطروحا حول ما هي المجمعات التي يمكن ضبطها بسهولة وبدون غموض، هناك من يؤيد المجمعات الواسعة كاستهدافات وسيطة نتيجة للتطورات المالية الحديثة والمستمرة بالتالي يسمح بالتقرب اكثر الى الحدود القصوى للتوظيفات النقدية على عكس المجمعات الضيقة التي تركز على الوظيفة الضيقة للنقود .

ان هذه المؤشرات النقدية (معدل الفائدة و سعر الصرف ) لا تتمتع بالفعالية المرجوة لتكون اهدافا وسيطة للسياسة النقدية لأسباب عديدة تتعلق بمفهومها وطرق تحديدها وتأثيراتها المرتقبة ، كما ان مكونات الكتلة النقدية فقدت شيئا فشيئا من مكانتها كأهداف وسيطة مناسبة بالرغم من قدرة البنوك المركزية على التحكم فيها بسهولة نسبية، وهذا بسبب التقلبات التي يمكن ان تحدث نتيجة عدم استقرار الطلب النقدي، ما ينتج عنه عدم استقرار سرعة دوران هذه المجاميع . هذا ما ادى الى تحول اساسي في استراتيجية السياسة النقدية، حيث اصبحت تحاول الوصول الى الهدف النهائي للسياسة النقدية بشكل مباشر لتراجع الثقة في الاهداف الوسيطة لبلوغ الاهداف النهائية المتعارضة فيما بينها احيانا . تقوم هذه الاستراتيجية الجديدة عمليا على مقارنة تعتمد على استهداف التضخم الذي اثبت فعاليته في مختلف الدول.<sup>2</sup>

### المطلب الثالث: الاهداف النهائية

تبدأ استراتيجية السياسة النقدية بتحديد الادوات النقدية لاستخدامها للتأثير على الاهداف الاولية التي اختلرتها السلطات النقدية، ثم التأثير على الاهداف الوسيطة وذلك من اجل الوصول الى الاهداف النهائية التي ترسمها في ضوء السياسة الاقتصادية العامة، و عموما هناك اتفاق واسع على ان الاهداف الرئيسية ولنهائية لسياسة النقدية تدرج في اهداف السياسة الاقتصادية والتي تتمثل في :

- استقرار الاسعار (انخفاض معدل التضخم).
- العمالة الكاملة (تحقيق مستوى عال من الاستخدام وبطالة منخفضة) .
- نمو اقتصادي قوي (معدل نمو اجمالي للناتج المحلي).

<sup>1</sup> - الطاهر لطرش، اقتصاديات النقود والبنوك، ديوان المطبوعات الجامعية الساحة المركزية بن عكنون، الجزائر، 2013، ص150.

<sup>2</sup> - الطاهر لطرش، اقتصاديات النقود والبنوك، مرجع سابق، ص175.

- التوازن في التجارة الخارجية (ميزان المدفوعات).

تتمثل الاهداف النهائية للسياسة النقدية في: <sup>1</sup>

أ. استقرار الاسعار :

تعتبر المحافظة على استقرار الاسعار من اهم العوامل التي تؤثر على النشاط الاقتصادي والمؤشرات الاقتصادية الرئيسية وتنحصر هذه الغاية في العمل على محاربة التغيرات المستمرة والعنيفة في مستوى الاسعار، نظرا لان اي تغيرات كبيرة في مستويات الأسعار تعتبر من العوامل التي تؤثر سلبا على قيمة النقود، وبالتالي تحدث اثار ضارة على مستوى للدخول ولثروات وتخصيص الموارد الاقتصادية بين الفروع الانتاجية وبالتالي على الأداء الاقتصادي .

ب. العمالة الكاملة (تحقيق مستوى عال من الاستخدام):

هناك اجماع بين الاقتصاديين على ان يكون ضمان التوظيف كاملا او مستوى مرتفع مع التشغيل من بين الأهداف التي تسعى اليها السياسة النقدية، والمراد من ذلك هو ان تحرص السلطات النقدية على تثبيت النشاط الاقتصادي عند اعلى مستوى ممكن من التوظيف للموارد الطبيعية والبشرية، وعلى السلطات النقدية اتخاذ جميع الاجراءات الكفيلة بتجنيب الاقتصاد البطالة وما يرافقها من عوامل انكماشية من الانتاج والدخل، والاضطرابات في العلاقات الاجتماعية ، ومن هذه الاجراءات رفع حجم الطلب الكلي إلى المستوى اللازم لتشغيل الموارد الانتاجية غير المستغلة .

ج. نمو اقتصادي قوي:<sup>2</sup>

يرتبط هدف النمو الاقتصادي بهدف تحقيق التوظيف الكامل، فالنمو الاقتصادي هو وحده قادر على امتصاص الزيادة أو الفائض في عنصر العمل وتكون مهمة السياسة النقدية هنا في التأثير على معدل الائتمان من خلال التوسع الائتماني في المعروض النقدي حتى يمكن الوصول إلى مرحلة الانطلاق التي تضع الاقتصاد في طريق النمو السريع ، فتشجيع النمو الاقتصادي هو الهدف الذي ترنو اليه جميع الحكومات في الدول النامية و الصناعية ويؤاد به تحقيق الزيادة المستمرة وملائمة في معدل نمو الناتج المحلي الاجمالي

<sup>1</sup>-وجدي جميلة، السياسة النقدية وسياسة استهداف التضخم، مرجع سابق، ص27.

<sup>2</sup>-عبد المطلب عبد المجيد، السياسات الاقتصادية، الطبعة الاولى، مجموعة النيل العربية، مصر، 2003، ص94.

الحقيقي للقطاعين في متوسط دخل الفرد الحقيقي، وتعتمد الحكومات في بلوغ هذا الهدف بغية اشباع حاجات الافراد ورفع مستوى رفاهيتهم.<sup>1</sup>

#### د. تحقيق توازن ميزان المدفوعات:

يجسد ميزان المدفوعات لقطر ما علاقة هذا القطر النقدية ، المالية والتجارية مع بقية اقطار العالم ويكون هذا الميزان لصالح القطر عندما تكون استلاماته من العالم الخارجي بالعملة الصعبة اكبر من مدفوعاته للخارج والعكس صحيح .وتسعى جميع الاقطار مهما اختلفت درجة تطورها الاقتصادي إلى جعل هذا الميزان يميل في صالحها من اجل المحافظة على ما لديها من مخزون ذهبي واحتياطات من العملة الصعبة .

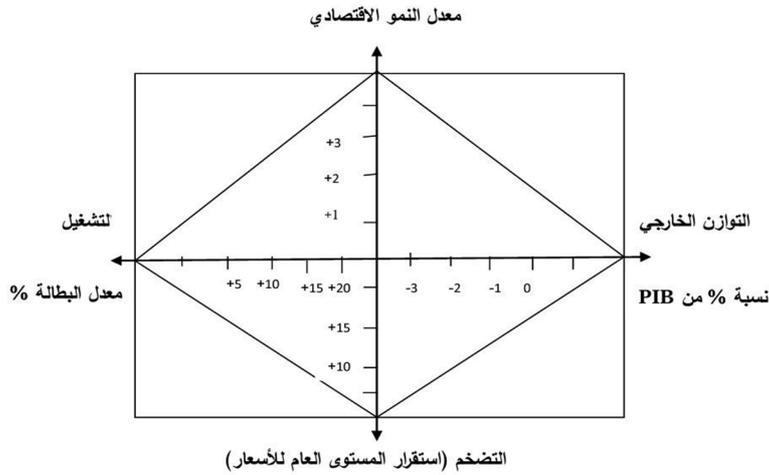
فالعجز في ميزان المدفوعات يعني ان الدولة تدفع اكثر مما تستلم بصورة جارية بالعملة الاجنبية ، و لا يمكن تغطية هذا العجز إلاّ بالسحب من احتياطاتها النقدية الاجنبية او بيع بعض موجوداتها أو عن طريق الاقتراض أو الحصول على بعض المنح والاعانات، مع ما يترتب عن ذلك من اثار سلبية على قيمة العملة الوطنية، ودور السلطات النقدية هنا يمكن في التدخل للحد من التوسع في حجم الانفاق الممنوح للوحدات الاقتصادية غير المصرفية في محاولة لتقليص استراداتها ، أما اذا سبب عجز ميزان المدفوعات كثرة التوظيفات القصيرة والطويلة الاجل في الخارج ، فان تقليص حجم الائتمان المصرفي يقود الى تقليص سيولة هذه الوحدات الاقتصادية مما يرغمها على استعادة رؤوس اموالها الموظفة في الخارج.<sup>2</sup>

ويمكن تلخيص هذه الاهداف النهائية وفقا لما يعرف بالمرجع السحري لكالدور :

<sup>1</sup> - زكريا الدوري و يسرى السامرائي، البنوك المركزية والسياسة النقدية ، بدون طبعة ، دار اليازوري ، الاردن ، 2006، ص189.

<sup>2</sup> - يسرى مهدي السامرائي و زكريا مطلق الدوري، الصيرفة المركزية و السياسة النقدية ، بدون طبعة ، بدون دار نشر، لبنان، 1999، ص216.

الشكل رقم (2-1): المربع السحري لكالدور



المصدر : محمد راتول و صلاح الدين كروش ، تقييم فعالية السياسة النقدية في تحقيق المربع السحري لكالدور في الجزائر ، خلال الفترة 2000-2010 ، مجلة بحوث اقتصادية ، العدد 66 ، الجزائر ، 2014 ، ص92.

والجدير بالتنويه في هذا المجال انه :

كلما اقتربنا من المركز كلما كانت الوضعية أحسن، غير ان السياسة النقدية وفي اطار تحقيقها لأهدافها قد تصطدم بالتضارب بين هذه الاهداف، كالتضارب فيها بين العمالة الكاملة ومكافحة التضخم اي تثبيت مستوى الاسعار، فتحقيق العمالة الكاملة بالتوسع في الانفاق الكلي والدخول تتعارض مع سياسة تثبيت مستويات الأسعار، وعلى العكس فهو يؤدي الى ارتفاعها مما يؤدي في النهاية الى عجز ميزان المدفوعات و كذلك التضارب فيما بين السياسات تحديد الحجم الامثل في العمالة والاستثمار، فعدم توفر الامكانيات اللازمة لتقدير الحجم من العمالة أو الاستثمار مما قد يؤدي الى تحقيق حجم من العمالة أو حجم من الاستثمار أتر من اللازم والمحدد في الخطة، والتضارب فيما بين تحقيق النمو الاقتصادي الداخلي برفع معدلات الانتاج والسياسات الرامية الى المحافظة على القيمة الخارجية للعملة الوطنية.<sup>1</sup>

أن تعارض هذه الأهداف لا يعني بالضرورة عدم وجود تنسيق بين الأهداف الأخرى أو توافقها، ف نجد أن هدف العمالة المرتفعة يتوافق وهدف النمو الاقتصادي، كما يتوافق هدف التضخم مع المحافظة على استقرار العملة خارجيا، وفي هذا الصدد نشير إلى أهمية وجود الأهداف الأولية و كذا الوسيطة في بلوغ السياسة النقدية لاهدافها النهائية، فاذا افترضنا ان البنك المركزي يهدف إلى تحقيق معدل نمو للنتاج يصل

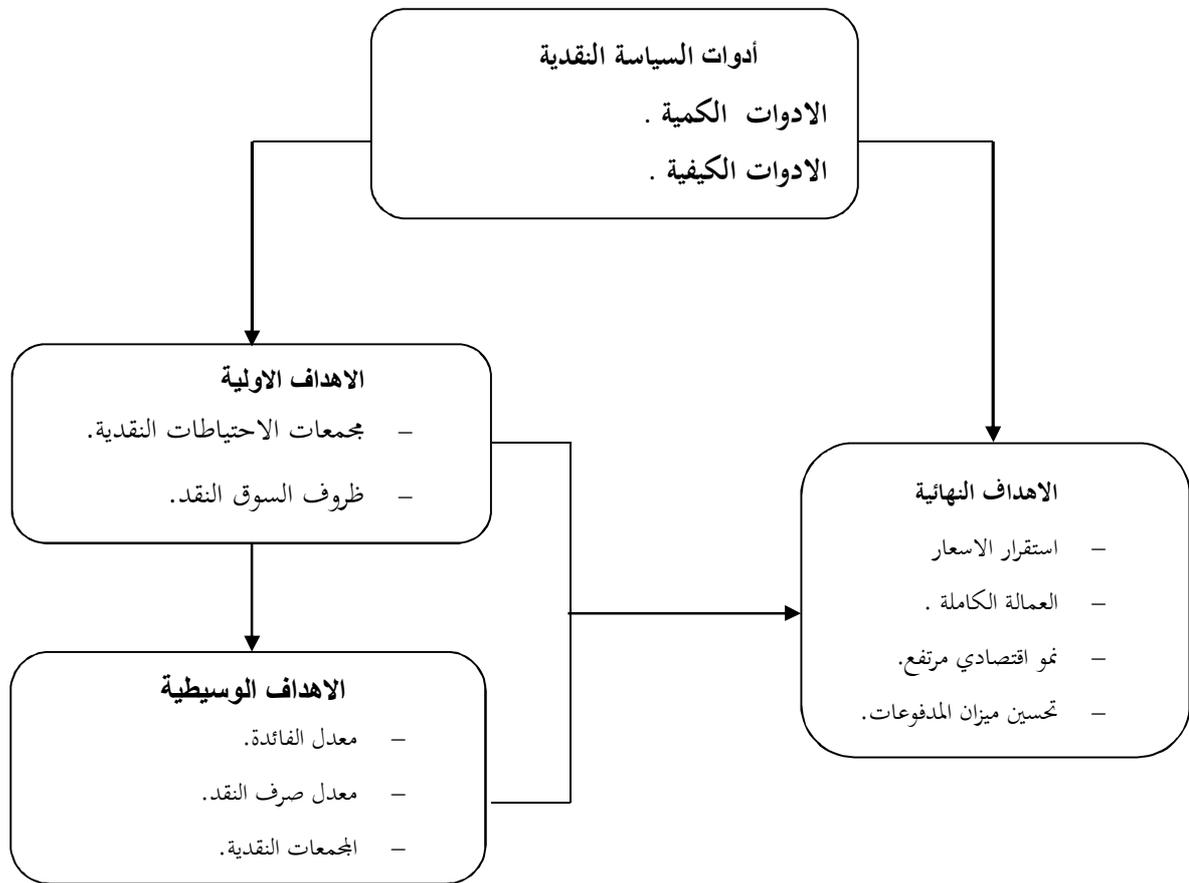
<sup>1</sup>-غازي حسين عناية، التضخم المالي ، بدون طبعة، مؤسسة الشباب الجامعية، مصر، 2006، ص127.

الى حوالي 5 خلال عام، ولتحقيق هذا الهدف يمكنه زيادة عرض النقد ( هدف وسيطي) بما مقداره 4  
مثلا، وزيادة عرض النقود يمكن تحقيقها عن طريق معدل نمو الاساس النقدي (هدف اولي) بما يقارب 3.5  
مثلا.<sup>1</sup>

في هذه الحالة البنك المركزي لن يكون قادرا على تحقيق هذه الاهداف مباشرة ، فيكون لازما عليه ان  
يحدد ادوات ليستخدمها في التأثير على الاهداف النهائية بطريقة غير مباشرة بعد فترة زمنية في اطار ما  
يعرف باستراتيجية البنك المركزي لممارسة السياسة النقدية.<sup>2</sup>

لذلك يتم اعادة تنفيذ السياسة النقدية بالتسلسل التالي :

الشكل رقم (3-1) : استراتيجية البنك المركزي لممارسة السياسة النقدية



المصدر : من اعداد الطالبة بالاعتماد على معطيات بلعوز بن علي ، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية ، الطبعة ، ديوان المطبوعات  
الجامعية، الجزائر، 2008.

<sup>1</sup> - احمد اسماعيل المشهداني و حيدر حسين ال طعمة ، دور السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار النقدي في الاقتصاد العراقي لمدة 2003-  
2009 ، المجلة العراقية للعلوم الاقتصادية ، العدد 33 ، العراق ، 2012 ، ص133.

<sup>2</sup> - بلعوز بن علي ، محاضرات في النظريات و السياسات النقدية، مرجع سابق، ص117.

## المبحث الثالث: بنك الجزائر كسلطة نقدية

يعتبر البنك الجزائري من أهم المؤسسات المالية التي تقوم بوضع وتنفيذ السياسة النقدية التي ينبغي ان تنسق مع الاهداف الاقتصادية العامة، ويلعب دورا هاما في بلوغ الاهداف التي تسعى السلطة النقدية الى تحقيقها .

## المطلب الاول: مفهوم بنك الجزائر ونشاته

بذلت السلطات الجزائرية بعد الاستقلال مباشرة كل ما في وسعها لاسترجاع كامل حقوق سيادتها بما في ذلك حقها في اصدار النقد وانشاء عملة وطنية، فباشرت بانشاء البنك المركزي الجزائري سنة 1963 والدينار الجزائري سنة 1964، ولهذا من الملائم التطرق الى مفهوم بنك الجزائر والتطرق الى لمحة تاريخية عن نشاته.

## الفرع الاول: تعريف البنك الجزائري:

تاسس هذا البنك تحت رقم 62-144 الصادر بتاريخ 13 ديسمبر 1962<sup>1</sup>، وقد بدا نشاطه في 01 جانفي 1963 ليحل محل بنك الجزائر الذي انشاته فرنسا عام 1851، يعتبر هذا البنك هيئة وطنية عمومية تتمتع بكامل شخصيتها المعنوية والاستقلال المالي، يتكون مجلس الادارة من محافظ البنك<sup>2</sup> وهو رئيس البنك،تشكيلة اخرى تتكون من اعضاء كمستشارين يعينون بناءً على وظائفهم التي يباشرونها في الدولة، و كذلك بناء على خبرتهم في مجالات متعددة، اما المهام التي اسندت للبنك المركزي و حسب قانونه الاساسي تتمثل في ما يلي<sup>3</sup>:

- اصدار العملة الوطنية ( ورقية ، معدنية) مع الاحتكار التام لها .
- تسيير احتياطات العملة الاجنبيةوالذهب بيعا وشراء واحتفاظا.
- اعادة خصم السندات العمومية .
- ادارة ومراقبة منح القروض للبنوك التجارية .
- اعطاء تسبيقات مالية للخرينة العمومية .

<sup>1</sup>-حسب القانون رقم 62-144 الصادر بتاريخ 13/12/1962 المتعلق بانشاء البنك المركزي الجزائري وتحديد قانونه الاساسي .

<sup>2</sup>- محمود حميدات، مدخل للتحليل النقدي ،ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر ، 2000، ص127.

<sup>3</sup>-محفوظ لشعب ، الوجيز في القانون المصرفي الجزائري ، الجزائر، ديوان المطبوعات الجزائرية ، 2004، ص30.

لذلك يتبين بان البنك المركزي منح الصلاحيات التي تمنح للبنوك المركزية لكونه بنك البنوك وبنك الحكومة وبنك الاصدار.

الفرع الثاني : نشأة الجهاز المصرفي الجزائري :

أ. نشأة البنك المركزي الجزائري:

تقرر انشاء مؤسسة اصدار جزائرية لتحل محل بنك الجزائر في 1 جانفي 1963، وبذلك انشا البنك المركزي الجزائري على شكل مؤسسة عمومية وطنية تتمتع بالشخصية المعنوية والاستقلال المالي وذلك بموجب القانون رقم 62-411 المصادق عليه من قبل المجلس التاسيسي في 13/12/1962 .  
وقد تم تبرير هذا الاختيار بالرغبة في تلبية غرض مزدوج ضروري من منظور المهمة المسندة لهذه الهيئة والمتمثل في :<sup>1</sup>

يتمثل الغرض الاول في وجوب تنظيم العمليات المسموحة للبنك المركزي واعطاء الحكومة امكانية المراقبة اللازمة.

بينما يتمثل الغرض الثاني في وجوب تمتع ادارة البنك بالاستقرار والاستقلالية اللازمين لممارسة صلاحيتها.

وبموجب المهام المسندة للبنك المركزي الجزائري في اطار القانون 62-441، نجد ان هذا البنك قد تم تنصيبه كبنك للبنوك، وبالتالي تم منعه من القيام باي عملية مع الخواص الا في حالة الاستثناء التي تقتضيها المصلحة الوطنية .

الا ان الفترة السابقة لعام 1986 قد اظهرت خللا على مستوى تنظيم واداء النظام البنكي الجزائري، ويتمثل اصل هذا الخلل في التعارض القائم بين اعتبارات تمويل التنمية و اولوياتها وذلك وفقا لاليات وشروط تتحدد اصلا باليات واهداف التنمية ذاتها، وبين اعتبارات البنك كمؤسسة تجارية يلزمها ما يلزم المؤسسة للعمل من اجل تطويرها .

<sup>1</sup>-محمود حميدات ، مدخل للتحليل النقدي ، مرجع سابق، ص104.

ب نشأة البنوك التجارية:

يقصد بالبنك التجاري المؤسسة التي تمارس عملية الائتمان، اذ يحصل البنك التجاري على اموال العملاء فيفتح لهم ودائعهم ويتعهد بتسديد مبالغها عند الطلب او استحقاق الاجل، كما يقدم لهم القروض، و تعتبر عملية خلق الودائع اهم وظيفة تقوم بها البنوك التجارية في الوقت الحاضر.

تؤدي البنوك التجارية ثلاث مهام :

- مهمة البنوك التجارية العمومية .
- مهمة مراقبة التبادلات.
- مهمة اساسية تتمثل في عملية الائتمان .

وقد اسست الجزائر بعد الاستقلال خمس بنوك تجارية وهي :<sup>1</sup>

ب.1- البنك الوطني الجزائري BNA:

انشا في 13/06/1966، وهو يعتبر اول البنوك التجارية التي تم تاسيسها في الجزائر المستقلة.

ويمكن حصر اهم وظائفه فيما يلي :<sup>2</sup>

تنفيذ خطة الدولة فيما يخص القرض القصير والمتوسط الاجل وضمان القروض كتسهيلات الصندوق والسحب على المكشوف والتسليف على البضائع والاعتمادات المستندية.  
منح القروض الزراعية للقطاع الفلاحي المسير ذاتيا، مع المساهمة في الرقابة على وحدات النتاج الزراعي حتى عام 1982، حيث اسس البنك الفلاحي للتنمية.

يقوم بتمويل التجارة الخارجية بالاضافة الى مساهمته في راس مال عدد من البنوك التجارية .

ب.2- القرض الشعبي الجزائري CPA:

تم تأسيسه في 14/05/1966، وهو ثاني بنك تجاري يتم تأسيسه في الجزائر. ويقوم بالوظائف

التالية:<sup>3</sup>

<sup>1</sup> - طاهر لطرش ، تقنيات البنوك ، ديوان المطبوعات الجامعية ، الجزائر، الطبعة الرابعة، 2005، ص191/188.

<sup>2</sup> - طاهر لطرش، تقنيات البنوك، مرجع السابق ، ص189.

<sup>3</sup> - الطاهر لطرش ، تقنيات البنوك، مرجع سابق ، ص189.

- تقديم القروض للحرفيين والفنادق، وقطاع السياحة واصيد والتعاونيات والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وكذلك تقديم القروض لاصحاب المهن الحرة وقطاع الري والمياه.
- يقدم قروضا وسلفيات لقاء سندات عامة الى الادارات المحلية، وتمويل مشتريات الدولة والولاية والبلدية والشركات الوطنية .
- يقوم بعملية البناء والتسيير من خلال قروض متوسطة وطويلة الاجل .

ب. 3- البنك الخارجي الجزائري BEA:

- انشا بموجب مرسوم رقم 67-204 بتاريخ 1967/10/1 على شكل مؤسسة وطنية حيث انه يعمل وفقا للقانون التجاري، ففي الاطار الداخلي يقوم بما يلي :<sup>1</sup>
- تمويل المؤسسات خاصة الشركات الكبرى في ميدان المحروقات .
  - تمويل المؤسسات بالقروض اللازمة للتجهيز سواء كانت مباشرة مثل السحب على المكشوف والتسيقات المباشرة او غير المباشرة وتشمل القروض بـالتوقيع والاعتمادات المستندية والكفالات.
  - يمنح القروض الاستثمارية متوسطة الاجل .
- اما في الإطار الخارجي فيقوم بما يلي :
- ترقية علاقات الجزائر الخارجية من خلال الاستراد و التصدير .
  - تمويل التجارة الخارجية وتوفير كل المعلومات المتعلقة بالمؤسسة الخارجية .

ب. 4- بنك الفلاحة و التنمية الريفية BADR:

- تم تاسيسه في 1982/03/13 بمقتضى المرسوم رقم 82-206، وبصفة عامة يقيم البنك القروض على الشكل التالي :<sup>2</sup>
- قروض العمل وخاصة باليد العاملة.
  - قروض التمويل التي تخصص لتغطية التمويل الفلاحي وتطوير النتاج الغذائي والحيواني والزراعي على المستوى الوطني وعلى مستوى الريف.

<sup>1</sup> - الطاهر لطرش ، تقنيات البنوك، المرجع السابق ، ص190.

<sup>2</sup> - الطاهر لطرش ، تقنيات البنوك، المرجع السابق، ص 191.

قروض خاصة بالضمان الاجتماعي والضرائب .

ب. 5- بنك التنمية المحلية BDL:

تأسس بموجب مرسوم رقم 85-85 في 1985/04/30 و آخر بنك تجاري يتم تأسيسه في الجزائر قبل الدخول في مرحلة الاصلاحات، وذلك تبعا لاعادة هيكله القرض الشعبي الجزائري، وهو يقوم بالوظائف التالية :<sup>1</sup>

- خدمة الهيئات المحلية على مستوى البلديات والولايات .

- منح القروض القصيرة و المتوسطة الاجل لتمويل عمليات الاستيراد والتصدير .

- منح القروض والقصيرة و المتوسطة الاجل الى القطاع الخاص .

### المطلب الثاني : بنك الجزائر على ضوء قانون النقد والقرض

لقد ادخل قانون النقد والقرض تعديلات مهمة في هيكل النظام البنكي الجزائري، فيعرف قانون النقد والقرض بنك الجزائر في مادته 11 بانه: " مؤسسة وطنية تتمتع بالشخصية المعنوية والاستقلال المالي " ، ومنذ صدور هذا القانون ، اصبح البنك المركزي يسمى في تعامله مع الغير " بنك الجزائر " . ويخضع بنك الجزائر الى قواعد المحاسبة التجارية باعتباره تاجرا، وتعود ملكية راس ماله بالكامل الى الدولة. بالرغم من ذلك فهو لا يخضع للتسجيل في السجل التجاري، ولا يخضع ايضا لاحكام القانون 88-01 المؤرخ في 11 جانفي 1988 والتعلق بالقانون التوجيهي للمؤسسات العمومية الاقتصادية، ويستطيع ان يفتح فروعاً له او يختار مراسلين أو ممثلين له في اي نقطة من التراب الوطني كلما راي ذلك ضروريا، ويسير بنك الجزائر جهازين هما : المحافظ ومجلس النقد والقرض .<sup>2</sup>

أ. المحافظ و نوابه :

يعين المحافظ و نوابه بمواسيم رئاسية لمدة ستة سنوات و خمسة سنوات على الترتيب قابلة للتجديد مرة واحدة، كما تم انهاء مهامهم بمواسيم رئاسية ايضا، ويكون ذلك في حالتين فقط : العجز الصحي الذي يجب ان يثبت بواسطة القتلون، والخطا الفادح .

<sup>1</sup> - طاهر لطرش، تقنيات البنوك، مرجع السابق، ص 191.

<sup>2</sup> - طاهر لطرش، تقنيات البنوك، مرجع السابق، ص 201.

ويحدد مرسوم تعيين نواب المحافظ رتبة كل واحد منهم، ويتم تغيير هذه الرتبة تلقائيا كل سنة حسب ترتيب معاكس للترتيب الوارد في المرسوم. ويستطيع المحافظ تحديد مهام وصلاحيات كل واحد من هؤلاء النواب، كما يستطيع الاستعانة بالمستشارين لا ينتمون اداريا للبنك. وتتمثل المهام الاساسية للمحافظ في ادارة اعمال البنك المركزي ( اتخاذ مختلف الاجراءات التنفيذية، بيع وشراء الاملاك المنقولة والغير منقولة، تعيين ممثلي البنك في مجالس المؤسسات الاخرى... ). كما يقوم بتمثيله لدى السلطات العمومية والبنوك المركزية التابعة لدول أخرى والهيئات المالية الدولية. كما يمكن ان تستشير الحكومة في سائر المسائل المتعلقة بالنقد والقرض او تلك التي تنعكس على الوضع النقدي دون ان تكون ذات طبيعة نقدية في اساسها .

### ب. مجلس النقد و القرض :

يعتبر انشاء مجلس النقد والقرض من العناصر الاساسية التي جاء بها قانون النقد والقرض بالنظر الى المهام التي اوكلت اليه والسلطات الواسعة التي منحت له. ويؤدي مجلس النقد وظيفتين هما : وظيفة مجلس ادارة بنك الجزائر ووظيفة السلطة النقدية في البلاد. ويتشكل مجلس النقد والقرض من:

- المحافظ رئيسا .

- نواب المحافظ كاعضاء .

- ثلاث موظفين ساميين يعينون بموجب مرسوم يصدره رئيس الحكومة، كما يعين ثلاث مستخلفين ليعوضوا الاعضاء الثلاثة اذا اقتضت الضرورة.

ويمكن لمجلس النقد والقرض أن يشكل من بين اعضائه لجانا استشارية، ويحق له استشارة اية مؤسسة أو أي شخص الا رأى ذلك ضروريا، وصلاحيات المجلس واسعة جدا في مجال النقد والقرض، ومن اهم هذه الصلاحيات ما يلي:

- باعتباره مجلس ادارة البنك، يقوم بإجراء مداورات حول تنظيم البنك المركزي والاتفاقيات وذلك بطلب من المحافظ. كما يتمتع بصلاحيات شراء الاموال المنقولة والثابتة وبيعها. كما يقوم بتحديد ميزانية البنك، و اجراء كل ما يحيط به من تعديلات ... الخ .

- باعتباره سلطة نقدية ، يقوم بتنظيم اصدار النقود، يحدد شروط تنفيذ عمليات البنك في علاقته مع البنوك و المؤسسات المالية ( اعادة التمويل وشروطها )، يسير السياسة النقدية، يضع شروط فتح الفروع

والمكاتب التمثيلية للبنوك والمؤسسات المالية الاجنبية ويرخص لها ذلك، كما يحدد قواعد الحذر في تسيير البنوك والمؤسسات المالية مع الزبائن، وتنضم سوق الصرف، بالإضافة الى مهام أخرى حددت خاصة بموجب المادتين 44 و 45 من قانون النقد والقرض.

### المطلب الثالث: اثر استقلالية بنك الجزائر على اداء السياسة النقدية

ان اهم ما جاء به قانون النقد والقرض (90-10) هو استقلالية بنك الجزائر لادارة السياسة النقدية، وبعد تطبيق قانون النقد والقرض 90-10 ظهرت بعض النقائص خاصة على مستوى ممارسة الصلاحيات، فتم تعديل هذا القانون بأمرين (01-01)<sup>1</sup> و(03-11)<sup>2</sup>، سنناقش في هذا المطلب اثر استقلالية بنك الجزائر على اداء السياسة النقدية، ولمعرفة هذا الاثر نتطرق اولا الى واقع استقلالية بنك الجزائر حسب الامر (03-11)، ثم الملامح الاساسية لاستقلالية بنك الجزائر وفي الاخير نتائج هذه الاستقلالية.

#### أ. واقع استقلالية بنك الجزائر حسب الامر رقم (03-11) :

ظهر هذا القانون في 26 اوت 2003، بعدما لاحظت السلطات الضعف الذي لازال يتخبط فيه اداء الجهاز البنكي، خاصة بعد فضيحة بنك الخليفة والبنك الصناعي والتجاري الجزائري المر الذي كشف عن ضعف اليات الرقابة والتحكم التي يستعملها بنك الجزائر باعتباره السلطة النقدية، ف جاء هذا الامر بعدة نقاط تسمح لبنك الجزائر بممارسة صلاحياته بشكل احسن، حيث :<sup>3</sup>

- تم الفصل بين مجلس الادارة المكلفة بتسيير البنك مؤسسة وبين مجلس النقد والقرض الذي يمارس اختصاصات جوهرية في مجال سياسة لنقد والقرض .

-توسيع صلاحيات مجلس النقد والقرض المخول باختصاصات في مجال السياسة النقدية، وسياسة الصرف والتنظيم والاشراف، وانظمة الدفع، مع اقامة هيئة رقابية مكلفة بمهمة متابعة نشاطات البنك.

<sup>1</sup> - الامر رقم (01-01) الصادر في 27/02/2001 المعدل و المتمم لاحكام القانون 90-10.

<sup>2</sup> - الامر رقم (03-11) المؤرخ في 26/08/2003 المتعلق بالنقد و القرض.

<sup>3</sup> - رحمان موسى ، مسمش نجاة، " وضعية النظام المصرفي في ظل برنامج الاصلاح الهيكلي " ، (مداخلة)، الملتقى الوطني حول المنظومة المصرفية في الالفية الثالثة \_ منافسة \_ مخاطر \_ تقنيات ، الجزائر ، المركز الجامعي ببيجبل ، يومي 06-07/06/2005.

- يعزز القانون التشاور بين بنك الجزائر والحكومة في المجال المالي ويشير هذا المضمون الى شروط عرض التقارير الاقتصادية والمالية والتقارير المتصلة بالتسيير، التي يرفعها بن الجزائر الى مختلف مؤسسات الدولة، كما تم انشاء لجنة مشتركة بين بنك الجزائر ووزارة المالية لإشراف على تسيير الارصدة الخارجية والمديونية الخارجية.<sup>1</sup>
- ينظم سيولة افضل في انسياب المعلومات المالية التي اصبحت ضرورية بحكم مكافحة الآفات المعاصرة " تبيض الاموال " .
- يسمح بضمان حماية افضل للبنوك وللساحة المالية والادخار العمومي ومن شأنه ايضا ان يعزز شروط ومقاييس اعتماد البنوك ومسيرى البنوك والعقوبات الجزائية التي يتعرض لها مرتكبوا المخالفات.
- يصدر مجلس النقد والقرض نظلم يحدد الحد الادنى الجديد لراسمال البنوك و المؤسسات المالية و سيعمل على هذا الاساس بنك الجزائر على تعزيز التقييم لطلبات الاعتمادات الجديدة .
- يشكل قاعدة للرقابة على الوثائق والمستندات، ويسمح بالتقييم والاطلاع السريع على تطور الوضعية المالية الخاصة بكل بنك .
- وتدعيما لهذه النقط جاء تقرير المجلس الاقتصادي والاجتماعي واضحا فيما يخص الاصلاح حيث حدد طبيعة الاصلاح باتباع الخطوات المتعلقة<sup>2</sup> بوضع نصوص تشريعية وتنظيمية لتأطير هذه الوظيفة، واعادة تنظيم الجهاز البنكي بعد تطهيره مباشرة، واعادة تنظيم النظام البنكي بالاستناد الى نواة صلبة من البنوك العمومية المطهرة ماليا و العصرية، وضرورة ايجاد بورصة للتقيم المتداولة باعتبارها مرحلة مالية مهمة في مواكبة اعادة البناء الاقتصادي والعمل على وضع منتجات مالية جذابة .

<sup>1</sup> - دحمان بن عبد الفتاح ، " الاداء المتميز للمنظومة المصرفية بالجزائر ضرورة لتحقيق ادارة فعالة للاقتصاد الجزائري " ، ( مداخلة ) ، المؤتمر العلمي الدولي حول الاداء المتميز للمنظمات والحكومات، الجزائر، جامعة ورقلة، 08-09/03/2005 ، ص03.

<sup>2</sup> - Extrait du rapport du <C.N.E.S> sur la reforme du système bancaire et financier, 16<sup>ème</sup> session plénière du 20/11/2000.

ب. الملامح الأساسية لاستقلالية بنك الجزائر

سنتعرض لهذه الملامح على ضوء معايير الاستقلالية التي اشترنا إليها من قبل:<sup>1</sup>

ب.1- سلطة الحكومة في تعيين و عزل المحافظ و اعضاء مجلس الادارة :

نجد ان ادارة البنك يراسها محافظ يساعده 3 نواب يعينون بموجب مرسوم رئاسي يمنهم القانون من ممارسة اي وظيفة حكومية او عمومية أخرى، ما عدا تمثلي الدولة لدى المؤسسات المالية والنقدية والاقتصادية الدولية، ولا يمكنهم اقتراض أي مبلغ من أي مؤسسة جزائرية كانت أو أجنبية، تنخفض هذه الاستقلالية في علم تحديد ولاية المحافظ و نوابه و في تحديد مهامهم و شروط إنهاء مهامهم لأن المادة 13 من الأمر (03-11) ألغت ما نصت عليه المادة 22 من القانون (90-10).

ب.2- تركيبة مجلس إدارة البنك و مجلس النقد و القرض:

يتكون مجلس إدارة بنك الجزائر من سبعة أعضاء و مجلس النقد و القرض من تسعة أعضاء، و أعضاء المجلسين معينون بمرسوم رئاسي، وقد أضيف لمجلس النقد و القرض ثلاثة أعضاء خارجيين مما يضع بنك الجزائر في وضع أقلية نسبية.

ب.3- استقلالية ميزانية بنك الجزائر:

تحدد ميزانية بنك الجزائر سنويا من طرف مجلس إدارة البنك، دون طلب الموافقة من الحكومة وهذا مؤشر إيجابي يدل على الاستقلالية عن الحكومة في فرض ضغوطات عليه لتوجيه سياسته والحد من قدرته للحصول على ما يلزم من قروض في حالة عدم تنفيذ أوامرها .

ب.4- درجة تدخل الحكومة و حل التعارضات معها:

لقد بين القانون علاقة بنك الجزائر بالحكومة من خلال التدخلات الآتية:

- يستشار بنك الجزائر من طرف الحكومة حول كل مشروع قانون أو نص يتعلق بالمالية والنقد.
- يقترح البنك للحكومة كل ما يراه إيجابيا على ميزان المدفوعات، حركات الأسعار، وضعية المالية العامة وكل ما يراه مهما لتطوير الاقتصاد.

<sup>1</sup> - طهاري انور ، السياسة النقدية في ظل الاصلاحات الاقتصادية - دراسة حالة الاقتصاد الجزائري - ، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر في العلوم التجارية، 2015/2016، ص 215.

- يقوم بنك الجزائر بإعلام الحكومة بكل ما يخل بالاستقرار النقدي، ويمكنه أن يطلب من البنوك والمؤسسات المالية والإدارات المالية أن تمدّه بالإحصائيات والمعلومات التي يراها ضرورية لمتابعة وفهم تطور الوضعية الاقتصادية للنقد والقرض وميزان المدفوعات والمديونية الخارجية.

- تحديد معايير عمليات القرض مع الخارج وهو من يمنح القبول عليها ماعدا عندما يتعلق الاقتراض من طرف الدولة أو لحسابها، القيام بتركيز كل المعلومات الضرورية لمراقبة ومتابعة الالتزامات المالية اتجاه الخارج وبلغها إلى وزارة المالية.

- مساعدة الحكومة في علاقاتها مع المؤسسات المالية الدولية وعند الحاجة يمثلها أمام المؤسسات أو في المؤتمرات الدولية، المشاركة في المفاوضات الدولية الخاصة بالمدفوعات والصرف والمقاصة فهو المكلف بتنفيذها لحساب الدولة.

أما فيما يخص محل التعارضات مع الحكومة فقد نص القانون على أنه يمكن لوزير المالية طرح تعديلات على ما يصدر من قرارات عن مجلس النقد والقرض، ولكن القرار النهائي والأخير الذي يصدره مجلس النقد والقرض بعد استدعائه لدراسة التعديل المقترح يكون نافذا مهما كان محتواه.

#### ب.5- الجهة التي تتولى مساءلة بنك الجزائر:

ينشر بنك الجزائر كل سنة تقريرا يبين فيه التطور الاقتصادي والنقدي للبلد، وهذا التقرير يعرض على المجلس الشعبي الوطني للمناقشة، حتى وإن كان هذا البيان لا يرقى إلى درجة الرقابة والمحاسبة التي يمكن للبرلمان ممارستها على نتائج السياسة النقدية، لكن تعتبر خطوة ايجابية من حيث مناقشة أعضاء البرلمان للمسؤولين عن أداء السياسة النقدية، كما يمكن لبنك الجزائر نشر بيانات إحصائية ودراسات نقدية واقتصادية، للرأي العام والجمهور المهتمين بالمسائل المالية والنقدية، هذا يدخل في إطار الشفافية التي يوفرها بنك الجزائر باعتبارها عنصر مهم من عناصر الاستقلالية.

#### ب.6- من حيث إدارة السياسة النقدية:

أعطى القانون لبنك الجزائر الصلاحية الكاملة في إدارة السياسة النقدية إذ تنص المادة 35 على أن " بنك الجزائر تتعلق مهمته في مجالات النقد والقرض والصرف بإنشاء وتوفير الشروط اللازمة لتنمية سريعة للاقتصاد بحثا عن الاستقرار الداخلي والخارجي للنقد. بهذا فهو مكلف بضبط التداول النقدي، التسيير

والمراقبة بكل الوسائل لتوزيع القرض والسهر على التسيير الجيد للالتزامات المالية من قبل الخارج وضبط سوق الصرف"، وهذا يوضح لنا السلطة التي أعطاها القانون للبنك في إدارة السياسة النقدية.

#### ب.7- من حيث هدف السياسة النقدية:

حسب ما نص عليه القانون في مهام مجلس النقد والقرض، للمجلس سلطات باعتباره السلطة النقدية من خلال إصدار النقد ويحدد ويساير ويتابع ويقيم السياسة النقدية، كما يضع الأداة النقدية وقواعد الحذر للسوق النقدية، وضع قواعد الصرف وتنظيم سوق الصرف وغيرها من الأعمال، و يحدد أهداف سياسة سعر الصرف وكيفية ضبطه، والملاحظ كثرة هذه الأهداف، وهو ما قد يشكل عائقا أمام استقلالية بنك الجزائر وأمام تحقيقه لهدف استقرار الأسعار.

#### ج. نتائج استقلالية بنك الجزائر على السياسة النقدية

إن استقلالية بنك الجزائر لا تخضع لمقياس معين و لكنها تتخذ أشكالا مختلفة حسب المعايير التي ذكرناها سابقا، وبالتالي فإن السياسة النقدية في الجزائر تطورت بشكل كبير خاصة مع الأمر الأخير لـ 2003 والذي أكد على درجة من الاستقلالية للبنك المركزي في أداء سياسته النقدية، ولاسيما تحقيق أغلب الأهداف من خلال تنفيذ السياسة الملائمة، وفيما يلي نذكر بعض الإيجابيات والنقائص التي مازال يعاني منها. ومن هذه الإيجابيات نجد:<sup>1</sup>

- انتهاء مرحلة تشتت وانقسام السلطة النقدية بين عدو مراكز قرار والتي كان عليها الحال في السابق، ( وزارة المالية ، بنك الجزائر ، الخزينة العمومية ... ) وهكذا يتم الفصل بين القطاعين النقدي والمالي .

- تمكن مجلس النقد والقرض من وضع الميكانيزمات الضرورية ، لممارسة النشاط النقدي حسب ما تقتضيه قواعد السوق .

- الانتقال إلى استخدام أدوات السياسة النقدية غير المباشرة الذي يشكل تطورا أو تقدما كينيا في سير السياسة النقدية، حيث أصبحت السياسة النقدية تتمتع بثلاث أدوات أساسية غير مباشرة، ويضاف إلى هذه الأدوات أداة استرجاع السيولة، وأداة تسهيلات الودائع واللتين يتم استخدامهما بعد استخدام

<sup>1</sup> - شمول حسينة ، اثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية ، مرجع سابق ، ص 187.

الأدوات الأخرى وبقاء وضعية السيولة مثيرة للانفعال، لمراقبة تطور النشاط الاقتصادي سواء كان مرتفعا أو منخفضا .

- إلى جانب إدخال قواعد الحزب المفروضة التي يكمن هدفها حث البنوك التجارية على ترشيد القرض، وتحسين كيفية جمع الموارد مما جعل اللجوء إلى الموارد التضخمية محدودا .

- مواصلة استمرار تسيير فائض السيولة في سنة 2009، أصبح بنك الجزائر يتوافر على إطار للسياسة يتطابق مع المعايير الدولية في مجال وسائل السياسة النقدية ويشهد على ذلك النظام رقم ( 09- 02 ) المؤرخ في 26 ماي 2009، المتعلق بعمليات السياسة النقدية ووسائلها وإجراءاتها، وأن هذا الإطار العملي الجديد للسياسة النقدية سوف يساهم في متابعة هدف الاستقرار المالي في الجزائر بأكثر حسما .

رغم ما تم تحقيقه إلا أنه مزال هناك بعض النقائص نذكر منها<sup>1</sup>:

- استمرار البنوك في تمويل مؤسسات مفلسفة مما أدى إلى عدم قدرتها على تسيير محفظة لأوراقها .
- استخدام بنك الجزائر لمؤشر أسعار الاستهلاك كوسيلة لحساب نسبة التضخم على مستوى الجزائر العاصمة عوض المؤشر الوطني لأسعار الاستهلاك، علما أن الديوان الوطني للإحصائيات يقوم بحساب كل المؤشرين، هنا يبقى السؤال مطروح هل المؤشر الأول موثوق به وأكثر دقة من الثاني .
- جعل نسبة إعادة الخضم غير قادرة على أداء وظيفة المحور في السوق النقدية في ظل تلاءم ظروف السياق النقدي يبقى دور ومسؤولية السلطة النقدية في وضع نسبة مديرة وظيفية ونشيطة، مسؤولية هامة، تقع على عاتق بنك الجزائر، وما يلاحظ اليوم أن المهنة فتتقر إلى معالم في مجال صياغة وانباز استراتيجياتها في غياب نسبة مديرة .

<sup>1</sup> - بركان زهية، فعالية السياسة النقدية لمكافحة التضخم في ظل العولمة - دراسة حالة الجزائر - أطروحة دكتوراه، جامعة الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، تخصص نقود و مالية، 2010، ص 277.

### خاتمة الفصل:

إن المتأمل في مفهوم السياسة النقدية، يجد أنها لا تخرج عن كونها مجموعة من الإجراءات والقرارات النقدية المترابطة المتخذة من طرف السلطة النقدية والمهادفة باستخدام مختلف الوسائل المتاحة من أجل بلوغ الأهداف .

إن مفهوم السياسة النقدية وتطورها ارتبط بجد كبير بتطور الذي حذف في النظرية الاقتصادية مما جعلها جزءاً أساسياً ومهماً من أجزاء السياسة الاقتصادية للدولة.

إن الأهداف التي تصبو إليها السياسة النقدية تتماشى إلى حد بعيد مع أهداف السياسة الاقتصادية الكلية ( النمو الاقتصادي، التشغيل الكامل، استقرار المستوى العام للأسعار... الخ ) إلى أنها تتميز عن باقي السياسات الاقتصادية الأخرى في موضوعها وأدواتها و آثارها المرجوة على المتغيرات الكلية . يتبع البنك المركزي من أجل بلوغ أهداف السياسة النقدية بدءاً من اختيار أدواتها، ثم الأهداف الأولى فالوسيط إلى نهائي.

تتوزع أدوات السياسة النقدية بين أدوات مباشرة وغير مباشرة إلى جانب أدوات أخرى، حيث تستهدف الأولى أنواعاً محددة من الائتمان وتكون موجهة لقطاعات معينة بينما الثانية تستهدف الحجم الكلي للائتمان المتاح وهي جميعها تستخدم من طرف السلطة النقدية لتنظيم درجة سيولة السوق النقدية والتأثير على المعروض النقدي، ويتم تدعيم تلك الأدوات بأدوات أخرى عند الضرر، لبلوغ الأهداف المسطرة .

يعتبر البنك المركزي كسلطة نقدية باعتباره المكلف بإدارة الجانب النقدي للاقتصاد من خلال الوظائف والمهام التي يقوم بها .

تمارس البنوك المركزية مهامها كسلطة نقدية من خلال تحديد توجهات السياسة النقدية، اختيار الوسائل الملائمة.

# الفصل الثاني

التضخم وسياسة إستهدافه

تمهيد:

في ظل الظروف الاقتصادية التي ميزت أغلب دول العالم من ارتفاعات متتالية في معدلات التضخم وما تلتها من آثار بالغة على المستوى الاقتصادي والاجتماعي، قامت معظم الاقتصاديات بتطبيق مزيج من السياسات الاقتصادية من أجل تحقيق استقرار الأسعار وبالتالي الاستقرار الاقتصادي. وقد أظهرت التجارب والخبرات أن التأثير الفعال على معدلات التضخم يكون من خلال سياسة عرفت بسياسة استهداف التضخم والتي تنامي دورها بشكل ملحوظ في معالجة مشكلة التضخم خلال سبعينات القرن الماضي بدءا بظهور الاستهدافات الوسيطة كالمجمعات النقدية وسعر الصرف وصولا إلى التركيز على معدلات التضخم واستهدافها كأسلوب حديث لإدارة السياسة النقدية يمكنها من تحقيق الاستقرار في الأسعار كهدف نهائي.

وبناء على ما سبق تم تقسيم هذا الفصل إلى ثلاث مباحث:

حيث تناولنا كمبحث أول لمحة عن التضخم عامة وبالجزائر خاصة، في حين خصص المبحث الثاني لماهية سياسة استهداف التضخم ليأتي المبحث الثالث تحت عنوان اجراءات ومتطلبات سياسة استهداف التضخم وتقييمها.

## المبحث الأول: ظاهرة التضخم في الجزائر

يعتبر التضخم كظاهرة اقتصادية ليست حديثة النشأة، وإنما ظاهرة تمتد إلى العصور القديمة حيث عرفت البشرية ظاهرة ارتفاع الأسعار منذ القديم، فكانت العملة المتداولة تتأثر بكمية المعدن الثمين المتوفرة، ونلاحظ أن هذه الظاهرة كانت واضحة وجلية خاصة عند الحروب والأزمات ولقد شاع استعمال مصطلح التضخم في العصر الحديث والذي يعتبر أكثر استعمالا من طرف الاقتصاديين، نتيجة لتعدد الآراء والتعاريف حيث سنحاول التطرق إلى أهم التعاريف ونستخلص إلى تعريف شامل.

### المطلب الأول: ماهية التضخم

إن ظاهرة التضخم من الظواهر المتشعبة الجوانب والمتعددة الاتجاه حيث تطرقت لها الكثير من المدارس فمفهوم التضخم مهمة صعبة لأن فيه الكثير من الغموض والمتناقضات، إلا أن المفهوم المنتشر بين جل العلماء هو: الارتفاع غير الطبيعي للأسعار ولهذا عندما يستعمل مصطلح التضخم دون الإشارة إلى ظاهرة أو حالة معينة فإن المقصود به هو ارتفاع الأسعار.<sup>1</sup>

إضافة إلى تعريف التضخم بارتفاع الأسعار يمكن كذلك أن يطلق مصطلح التضخم على حالات وظواهر أخرى من أهمها:<sup>2</sup>

الإفراط في إصدار النقود، وهو يشمل كل زيادة كبيرة في النقود المتداولة في الأسواق، مما يؤدي إلى انخفاض القوة الشرائية للنقود، ويسمى هذا بتضخم العملة.

ارتفاع المداحيل النقدية للأفراد بشكل غير مألوف أو ارتفاع عنصر من عناصر الدخل النقدي مثل الأجور أو الأرباح، ويدعى هذا النوع بتضخم الدخل.

ولقد تعددت تعاريف هذه الظاهرة، فمنهم من عرفه من الجانب النقدي، فقاموا بتعريفه من خلال أسبابه وهناك آخرون تركزوا على الجانب السعري للظاهرة فأتوا بتعريف من خلال آثارها.

و عموما يعرف التضخم على أنه الارتفاع المستمر في المستوى العام للأسعار، أو هو الانخفاض المستمر للقيمة الحقيقية لوحدة النقد حيث هذه القيمة تقاس بالمتوسط العام لمختلف السلع والخدمات

<sup>1</sup> - مروان غطوان، مقياس اقتصادية : النظرية النقدية ، قسنطينة ، دار البعث للطباعة و النشر ، 1989 ، ص177.

<sup>2</sup> - سعيد هتهات ،دراسة اقتصادية و قياسية لظاهرة التضخم في الجزائر ، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية ، جامعة قاصدي مرباح ، ورقلة ، 2005-2006 ، ص28.

الممكن شراءها لهذه الوحدة من النقد، هذا في الجانب النقدي،<sup>1</sup> هذه الكمية من السلع والخدمات تقل بارتفاع أثمانها وتزيد بانخفاض هذه الأثمان ومنه فان هناك تناسباً عكسياً بين القوة الشرائية لوحدة النقد وبين المستوى العام للأسعار.

كما ان الانخفاض المفاجئ في العرض الكلي للنتاج يكون السبب المباشر في الارتفاع المستمر للأسعار هذا يؤدي بالضرورة الى وجود التضخم.

حيث لو تعرضت بلاد ما الى الجفاف لسنوات متتالية فان ذلك يؤدي الى ندرة الموارد الزراعية الضرورية وهذا هو السبب في ارتفاع الأسعار وحدوث التضخم.

لقد عبرت أغلب تعاريف التضخم بعد الحرب العالمية الأولى عن تأثرها بالنظرية التقليدية لكمية النقود حيث أعطت تفسيرات سهلة ومبسطة ومن أبرز هذه التعاريف:

"أن التضخم هو الزيادة المستمرة في الأسعار نتيجة لزيادة كمية النقود" حيث نلاحظ من هذا التعريف أن زيادة أو عرض النقود أي زيادة المعروض النقدي يؤدي إلى ارتفاع الأسعار.

وسنعرض مختصر لأهم محاولات التعريف للتضخم:

#### - حسب تعريف بيرو:

التضخم هو ازدياد النقد الجاهز دون زيادة السلع والخدمات.<sup>2</sup> نلاحظ من تعريف الاقتصادي بيرو أن التضخم هو زيادة النقود الجاهزة أي عرض كمية النقود وطبعها الغير مصاحبة لزيادة الإنتاج من السلع والخدمات وبالتالي حسب هذا التعريف للتضخم يوجد نقود ولا توجد سلع وخدمات.

#### - حسب تعريف كورتير:

التضخم هو الحالة التي تأخذ فيها القيمة الحقيقية لوحدة النقد بالانخفاض عندما تأخذ الأسعار بالارتفاع، فحسب تعريف كورتير فان التضخم هو انخفاض قيمة النقود وفي نفس الوقت ارتفاع الأسعار وهذا التعريف جد واقعي، أي كلما ترتفع الأسعار يؤدي إلى انخفاض قيمة النقود.

<sup>1</sup> - بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية - مرجع سابق، ص 140.

<sup>2</sup> - بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، مرجع سابق، ص 141.

- حسب تعريف كاردينير اكلي:

التضخم هو الارتفاع المستمر المحسوس في المستوى العام للأسعار أو معدل الأسعار<sup>1</sup>، نلاحظ من هذا التعريف أنه لا يعتبر من التضخم تلك الحالة التي ترتفع فيها الأسعار قليلا جدا وغير محسوس وأيضا يعتبر اكلي بأن الارتفاع يجب أن يكون حركي وليس بمعايير ساكنة.

وحسب بيجو فانه تتوفر حالة التضخم عندما تصبح الزيادات في الدخل القومي أكبر من الزيادات في كمية الإنتاج المتحققة بواسطة استخدام عناصر الإنتاج التي تحصل على تلك الدخل.

هذه بعض التعاريف المختلفة في تحديد ظاهرة التضخم فمنهم من رآها ظاهرة نقدية، أي ناجمة عن الزيادة في عرض النقود ومنهم من عرفها على أنها ظاهرة سعرية، أي ناجمة عن الارتفاع المفاجئ للأسعار لأسباب ما، كما قد تكون ظاهرة سعرية ناتجة عن الظاهرة النقدية، أي الزيادة في عرض النقود تؤدي الى ارتفاع الأسعار وما يمكن إجماله لهذه الظاهرة الاقتصادية، هو أن التضخم كظاهرة اقتصادية واجتماعية مركبة لها أسباب عديدة وأثار عديدة ولها علاقات الحاصل في جميع وتربطها بجميع القطاعات.

ويمكن أن نستخلص تعريفا شبة شامل قد يكون مفسرا لبعض الظواهر الاقتصادية، فالتضخم إذا هو ذلك الاختلال القطاعات وعدم التنسيق التكامل بين: (الطلب الكلي، العرض الكلي، الأجور، الإنتاج) وهذه الاختلالات قد تكون عاملا أساسيا في ارتفاع المستوى العام للأسعار وانخفاض القوة الشرائية للنقود وبالتالي حدوث السبب المباشر للتضخم.

وبأكثر وضوح نقول إن ظاهرة التضخم لا يمكن أن نعتبره هو انخفاض في القوة الشرائية فقط وإنما هذه الظاهرة قد تنشأ لعدم الملائمة بين الإنتاج والاحتياجات (العرض والطلب) الضرورية واختلال في الهيكل النقدي.

إذن فالتضخم هو ظاهرة اقتصادية نقدية ناتجة عن الارتفاع المستمر والمتواصل للأسعار نتيجة للاختلالات في الهيكل الاقتصادي والنقدي (الإنتاج والنقود) أي عدم التوازنات الاقتصادية.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> - بلعوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، مرجع سابق، ص141.

<sup>2</sup> - جمال بن دعاس، السياسة النقدية في النظامين الاسلامي و الوضعي، الطبعة الاولى، دار الخلدونية، الجزائر، 2007، ص102.

### المطلب الثاني: أسباب التضخم في الجزائر والقطاعات المحركة له

يعاني الاقتصاد الجزائري من عدة مشاكل منها مشكلة التضخم التي تفاقمت بشكل ملحوظ لاسيما مع تبني سياسة الانفتاح على التجارة الخارجية التي عملت وساعدت على تسرب المشاكل الاقتصادية من اقتصاد لآخر تحت ضغط اتجاه اقتصاد السوق والعمولة التي تهدد دول العالم الثالث، وستتطرق في هذا المطلب الى اسباب التضخم في الجزائر، مع ذكر اهم القطاعات المحركة له.

#### الفرع الأول: أسباب التضخم في الجزائر

تتعدد وتتداخل أسباب التضخم في الجزائر، حيث يمكن تقسيمها إلى أسباب مالية، أسباب نقدية أسباب هيكلية وأسباب مؤسسية، وسوف نعرض عليها بشيء من التفصيل فيما يلي:

##### أ. الأسباب المالية:

كانت السياسة المالية في مرحلة من مراحل تطور الاقتصاد الجزائري احد الأسباب الرئيسية في ارتفاع معدلات التضخم في الجزائر، بسبب الخطط التنموية الضخمة، وغيرها من العوامل والتي من أهمها تزايد النفقات العامة حيث شهد الإنفاق العام في الجزائر تزيادا مستمرا منذ سنة 1970 بما يتوافق مع السياسات التي انتهجتها الدولة، لتحقيق الأهداف الاقتصادية والاجتماعية المسطرة والخاصة بتدعيم العديد من السلع والخدمات، ظف إلى ذلك الخدمات المجانية التي شملت ميادين مختلفة كالتعليم والصحة، بالإضافة إلى الإعانات والمنح المقدمة لبعض الفئات، مما أدى إلى اختلال التوازن بين العرض والطلب بشكل مستمر، نتيجة توفر المستهلكين على كتلة نقدية لم يقابلها عرض كاف من الإنتاج في شكل سلع وخدمات، كما أن اللجوء المفرط إلى تغطية العجز في الميزانية العامة عن طريق الإصدار النقدي كان له دور مهم في إحداث الضغوط التضخمية، فمحاولات انقاد المؤسسات العمومية المفلسة خلال سنوات الثمانينات والتسعينات من خلال ضخ أموال إضافية تحت تسميات مختلفة كإعادة الهيكلة أو التطهير المالي للمؤسسات، بالإضافة إلى الانخفاض الحاد في أسعار المحروقات وانعكاسها سلبا على إيراد الميزانية منها، وتردي نظام التحصيل الجبائي خارج قطاع المحرقات، والظروف الأمنية التي زادت وشجعت التهرب

الضريبي، كل هذا له آثار سلبية قوية على العجز الدوري في الميزانية العامة، وقد قدرت نسبة العجز في المالية العامة والتي تمت تغطيتها بالإصدار النقدي سنة 1988 ب 12,8% من الناتج الداخلي الخام.<sup>1</sup>

### ب. الأسباب النقدية:

والتي يمكن التعبير عنها بالتوسع النقدي المفرط وغير المراقب والعجز في الموازنة، حيث تطلبت سياسة التنمية في الجزائر مع بداية السبعينات من القرن الماضي أموال باهظة لتحقيق الاستثمارات والمشاريع المسطرة، مما دفع بالدولة إلى اللجوء إلى الاقتراض، واستخدام الوسائل الجبائية وتوسيع الإصدار النقدي -حتى بدون مقابل من ذهب وعملة صعبة-، وتغطية العجز الموازي بتسيقات من البنك المركزي، وهذا ما أدى إلى زيادة الوحدات النقدية في الدورة الاقتصادية، بدون زيادة في السلع الاستهلاكية، الشيء الذي من شأنه أن يدفع الأسعار نحو الارتفاع<sup>2</sup>، فمثلا تضاعفت الكتلة النقدية 70 مرة بين الفترة 1966 و 1991 مقارنة بالناتج المحلي الخام الذي تضاعف ب 27 مرة لنفس الفترة، وبلغ متوسط نمو الكتلة النقدية والناتج المحلي الخام للفترة 1991-1993 مقدار 21.5% و 0.13% على التوالي.<sup>3</sup>

### ج. الأسباب الهيكلية:

يعتبر التضخم الناتج عن هذه الأسباب ميزة أساسية للبلدان النامية التي تعاني إختلالات هيكلية عميقة، ومن هذه الأسباب نذكر:

#### ج.1- التضخم الناتج عن وضعية التخلف:

أدت الثقافة والتقاليد السائدة في المجتمع الجزائري إلى ارتفاع كبير في عدد السكان إلى الحد الذي جعل السوق الداخلية غير قادرة على إشباع الحاجات المتزايدة للسكان، والتي صاحبها انتشار للفقر وسوء التغذية، بالإضافة إلى عدم مقدرة الجهاز الإنتاجي على تغطية الطلب الإضافي، نتيجة ضعف الإنتاجية في عوامل رأس المال والعمل على السواء، وفي مجمل القطاعات والفروع الاقتصادية، والاستعمال السيئ

<sup>1</sup> - خديجة حمادي، علاقة التضخم بالاجور في الجزائر خلال الفترة (1970-2005)، مذكرة تدخل ضمن متطلبات نيل شهادة ماجستير في العلوم الاقتصادية، فرع الاقتصاد الكمي، جامعة الجزائر، 2008-2009، ص 60.

<sup>2</sup> - سعيد هتهات، دراسة اقتصادية وقياسية لظاهرة التضخم في الجزائر، مرجع سابق، ص 240.

<sup>3</sup> - عبد العزيز طيبة، استهداف التضخم كاسلوب حديث للسياسة النقدية (دراسة حالة الجزائر للفترة 1994-2003)، مذكرة تدخل ضمن متطلبات نيل شهادة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص مالية، كلية العلوم الانسانية و العلوم الاجتماعية، جامعة حسيبة بن بوعلي، شلف، 2004-2005، ص 163.

للطاقات المتوفرة، أو فائض العمالة الذي زاد من تدهور مقدرة العامل على إتقان عمله، كما يرجع ضعف كفاءة العمل الإنتاجي إلى نقص التجربة المهنية من جهة ونقص التكوين من جهة أخرى، وقلة الحوافز التشجيعية التي تترجم بقلّة الإبداع والغياب المتكرر.<sup>1</sup>

### ج.2- التضخم المستورد:

وهو انعكاس للتطور الذي حدث في حجم التجارة الخارجية ودرجة الانفتاح الاقتصادي في الجزائر، من حيث أن هذين العاملين عرضا السياسات الاقتصادية الداخلية الجزائرية للتأثر بالتطورات الاقتصادية الدولية عبر قنوات التجارة الخارجية، وما ساعد على ذلك أيضا هو طبيعة العادات الاستهلاكية وأنماط التنمية المتبعة، وقد تعرض الاقتصاد الجزائري للعديد من الضغوطات التضخمية جراء ارتفاع الأسعار العالمية وتدهور معدلات التبادل بالنسبة للتجارة الخارجية.<sup>2</sup>

### ج.3- التضخم الجهوي:

ينشأ التضخم الجهوي نتيجة اختلال التوازن بين العرض والطلب على السلع والخدمات في منطقة معينة، ولتغطية هذا العجز يستوجب توفير هذه السلع من المناطق عالية الإنتاج، إلا أن نقص الهياكل القاعدية والتي تبرزها مشاكل النقل والتكاليف الباهظة لنقل السلع، أدى إلى ارتفاع أسعارها خاصة في المناطق المعزولة (الصحراوية)، والتي عرفت بها بعض المنتجات الزراعية نشاطا معتبرا، إلا أن ضعف هياكل النقل ومشاكل التخزين حالت دون تسويقها محليا وتعرضت للتلف، وهذا ما أعاق مسار التنمية المنتهج في الجزائر.<sup>3</sup>

### د. الأسباب المؤسسية:

تتعلق الأسباب المؤسسية بتكوين هيكل المؤسسات في البداية، والهدف الحقيقي من تأسيسها<sup>4</sup> يلي :

### د.1- أشكال تدخل دواوين التجارة في الأسواق الجزائرية:

عملت هذه الدواوين في إطار تقليص مصاريف التوزيع وضمان التمويل العادي للسلع على زيادة تكاليف إضافية للأسعار الجارية من خلال زيادة تكاليف التوزيع مما يجبر المؤسسات العمومية على زيادة

<sup>1</sup> - خديجة حمادي، علاقة التضخم بالاجور في الجزائر خلال الفترة (1970-2005)، مرجع سابق، ص75.

<sup>2</sup> - سعيد هتهات، دراسة اقتصادية وقياسية لظاهرة التضخم في الجزائر، مرجع سابق، ص 242، 243.

<sup>3</sup> - خديجة حمادي، علاقة التضخم بالاجور في الجزائر خلال الفترة (1970-2005)، مرجع سابق، ص76.

تلك المصاريف على عاتق المستهلك في النهاية، تفرض أسعار خيالية بسبب النقص النسبي أو المطلق للسلع في السوق، حيث يؤدي عدم معرفة حجم الطلب ونوعيته إلى عرقلة النشاط الإنتاجي للمؤسسات خاصة في حالة نقص التموين للسلع المستورة مما ينعكس سلبا على الأسعار.<sup>1</sup>

#### د.2- تضخم الندرة:

ظهر هذا النوع من التضخم في فترة الثمانينات وبداية التسعينات حيث شهد الاقتصاد الجزائري اختلالا في التوازن بين العرض الكلي والطلب الكلي بسبب وجود ندرة في السلع والخدمات وقد ساهم ضعف هياكل التوزيع والهياكل القاعدية في ندرة بعض المنتجات في مناطق معينة مع وفرتها في مناطق أخرى ويرتبط هذا النوع من التضخم أساسا بالتحديد الإداري للأسعار الذي ساد خلال مرحلة التسيير الإداري والتخطيط المركزي.

#### د.3- احتكار الدولة لتسيير التجارة الخارجية منذ 1971:

وذلك عن طريق إصدار سلسلة من الأوامر لاحتكار استيراد السلع المرتبطة بإنتاج المؤسسات العمومية، وعزز كذلك هذا الاحتكار بالقانون 02/78 الصادر في فيفري 1978، لتأميم التجارة الخارجية لكل من المبادلات سواء المتعلقة بالبيع أو الشراء مع الخارج، وقد أعاق هذا الشكل من التسيير والتصدير نقص الخبرة والتأهيل في المؤسسات الجمركية والبنكية مما ينتج عنه تأخير في التموين الذي يدفعه المستورد، وبالتالي ترتفع أسعار السلع المستوردة وعدم انتظام التموين بسبب ندرة السلع التي يرتفع سعرها في السوق، وتأخير في شراء المواد الأولية وتجهيزات مما بانسياب للتضخم العالمي إلى داخل الاقتصاد.<sup>2</sup>

#### د.4- التضخم الانتقالي:

يعرف التضخم الانتقالي على أنه يحدث في إطار ميكانيزم لإعادة تسوية الاختلال الموجود بين العرض و الطلب الذي يظهر على المستوى الوطني<sup>3</sup>، وفي إطار تسوية الاختلال الذي عرفه الاقتصاد

<sup>1</sup> - عبد العزيز طيبة، استهداف التضخم كاسلوب حديث للسياسة النقدية (دراسة حالة الجزائر للفترة 1994-2003)، مرجع سابق، ص161.

<sup>2</sup> - عبد العزيز طيبة، استهداف التضخم كاسلوب حديث للسياسة النقدية (دراسة حالة الجزائر للفترة 1994-2003)، مرجع سابق، ص161.

<sup>3</sup> - بن عربة بوعلام، التضخم في التربية الاقتصادية، حالة الاقتصاد الجزائري، مذكرة شهادة الماجستير، جامعة الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية، قسم علوم التسيير، 2009، ص57.

الوطني خلال فترة الاقتصاد الموجه قامت الجزائر بعدة إصلاحات للاتجاه نحو اقتصاد السوق، والتي كان لها آثار هامة على المستوى العام للأسعار، حيث أدى تحرير الأسعار إلى تسارع وتيرة التضخم لاسيما منذ اتخاذ تدابير إلغاء الدعم المالي الموجه لمعظم المواد الأساسية، التي كانت تستفيد من دعم الميزانية إلى غاية 1992، وكنتيجة لتقلص الطلب المتولد عن السياسة الرامية غالي تحقيق الاستقرار، فان التضخم تباطأت نسبته فيما بعد ليتجه نحو الانخفاض منذ سنة 1996، كما أملى الانتقال إلى اقتصاد السوق ضرورة وضع سياسة ملائمة لنظام سعر الصرف بشكل يعكس القيمة الحقيقية للدينار، وتطبيقا لتوصيات صندوق النقد الدولي تم تخفيض قيمة الدينار، مما أدى إلى ارتفاع تكاليف الاستيراد، خاصة في ظل التبعية للخارج لمختلف المؤسسات العمومية التي قامت بتحميل نتائج تخفيض الدينار على السعر النهائي لمنتجاتها.<sup>1</sup>

### الفرع الثاني: القطاعات المحركة للتضخم بالجزائر

إن دراسة تطور المعدل المتوسط لكل قطاع يسمح بتحديد القطاعات المحركة للتضخم:

#### أ. الزراعة:

نتيجة لانخفاض العرض مقارنة بالطلب، فان أسعار هذا القطاع عرفت ارتفاعا كبيرا انطلاقا من سنة 1974 نتيجة لسوء تنظيم عملية التوزيع للمنتجات الفلاحية وكذلك ندرة هذه المنتجات خاصة على مستوى أسواق المدن الكبرى، وعموما فان الإنتاج الفلاحي عرف تطور في الحجم قدره: 13.4% سنة 1980، انخفض إلى 8.2% و5.1% سنة 1988.

#### ب. المحروقات:

نظرا لاستفادة هذا القطاع من الدعم الكبير من قبل الدولة خاصة في مجال الاستثمارات التي تجاوزت في بعض الحالات إمكانيات هذا القطاع، وكذلك عدم فائدة بعض الاستثمارات، فان هذا التوزيع غير العقلاني للاستثمارات له تأثير كبير على التكلفة الاقتصادية وما تخلفه من ضغوطات تضخمية ولعل الارتفاع المتزايد لأسعارها المقدر ب: 61.7% سنة 1980 كدليل على ذلك.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> - خديجة حمادي، علاقة التضخم بالاجور في الجزائر خلال الفترة (1970-2005)، مرجع سابق، ص79.

<sup>2</sup> - وضاح نجيب رجب، التضخم والكساد - الأسباب والحلول - وفق مبادئ الاقتصاد الإسلامي، الطبعة الأولى، دار النفائس للنشر والتوزيع، عمان، 2010، ص32.

ج. الصناعة:

إن هذا القطاع عرف عدة تحولات فيما يتعلق بمعدل نمو إنتاجه خاصة في المخطط الرباعي الثاني، وحيث أن عملية تلبية احتياجات كل القطاعات قد عرفت ارتفاع محسوس، فإن هذا الارتفاع قد انعكس سلبا على الأسعار التي عرفت بدورها ارتفاعا محسوسا، وما نتج عنه من ارتفاع في الطلب والتكاليف، أي بصورة أكثر وضوح " ضغوطات تضخمية من جانب الطلب ومن جانب التكاليف " .

وبالرغم من أن الإنتاج الصناعي قد عرف ارتفاعا خاصة سنة 1988 بمعدل 11.1%، إلا أن الإشراف في المواد المخصصة للوحدات الصناعية أثر بصورة مباشرة على ظهور ضغوطات تضخمية.

المطلب الثالث: طرق قياس التضخم وتأثيره على الجزائر

إن قياس التضخم يتم من خلال طريقتين مختلفتين هما طريقة الأرقام القياسية وطريقة الفجوة التضخمية، وستعرف من خلال هذا المطلب ضمن الفرع الأول على كيفية استخدام هاتين الطريقتين في قياس التضخم في الجزائر، وستتطرق إلـتأثير هذه الظاهرة على الاقتصاد والمجتمع الجزائري في الفرع الثاني.

الفرع الأول: طرق قياس التضخم في الجزائر

أ. الأرقام القياسية في الجزائر:

تضم الأرقام القياسية المستخدمة في تتبع معدلات التضخم في الجزائر كل من:

1.أ- الرقم القياسي الضمني:<sup>1</sup>

ويحتوي هذا المؤشر على جميع أسعار السلع والخدمات الموجودة في الاقتصاد الجزائري، من السلع الوسيطة إلى الإنتاجية والاستهلاكية النهائية، ويمكن حسابه إما عن طريق تقسيم قيمة الناتج الداخلي الخام مقيما بالأسعار الجارية في سنة معينة، على نفس المتغير ولنفس السنة ولكن مقاسا بالأسعار الحقيقية بالنسبة لسنة الأساس، أو هو عبارة عن ناتج ضرب كل السلع والخدمات المنتجة في سنة المقارنة بأسعار تلك السنة ومقسمة على حاصل ضرب كل السلع والخدمات المنتجة في سنة المقارنة بأسعار سنة الأساس، كما انه يتميز باحتوائه أسعار الجملة وأسعار التجزئة على السواء، ولا يثير مشكلة الأوزان وأخطاء التحيز التي غالبا ما نواجهها أثناء إجراء الاستجابات الميدانية.

<sup>1</sup> - سعيد هتهات، دراسة اقتصادية وقياسية لظاهرة التضخم في الجزائر، مرجع سابق، ص 226.

وعلى الرغم من المزايا التي يتميز بها هذا المؤشر إلا انه يصلح للبيانات السنوية والموسمية فقط ويتضمن عددا كبيرا من السلع ذات النوع الواحد، مثل تلك الخاصة بالمصانع التي يكون من الصعب تقييم سعرها، بالإضافة إلى الأسعار الصعبة القياس في القطاع غير السلعي، مثل سعر خدمات الدفاع الوطني، كما انه يقوم بقياس أسعار السلع والخدمات المنتجة داخل الوطن فقط، عكس مؤشر الرقم القياسي لأسعار المستهلك في الجزائر الذي يقيس كل السلع المشتراة من طرف المواطنين، وهذا يعني أن مؤشر الرقم القياسي الضمني يأخذ بالحساب أسعار الصادرات ولا يأخذ بعين الاعتبار أسعار الواردات وهو يحسب بصيغة باش.

## أ.2- مؤشر العلاقة بين حجم وسائل الدفع والناتج الداخلي الخام:

وهي ثاني طريقة تستخدم لقياس التضخم في الجزائر وهي كما يلي:<sup>1</sup>

يتم في بعض الأحيان اللجوء إلى معامل الاستقرار النقدي، لكشف وجود اتجاهات تضخمية في الاقتصاد الوطني، من خلال قسمة معدل التغير النسبي في حجم وسائل الدفع بالمفهوم الواسع، على معدل التغير النسبي في الناتج الداخلي الخام بالأسعار الثابتة، بالشكل التالي:

$$B = \frac{\frac{\Delta M}{M}}{\frac{\Delta y}{y}}$$

حيث: M حجم وسائل الدفع بمفهومها الواسع (M2)، و Y الناتج الداخلي الخام بالأسعار الحقيقية. ومنه إذا كان هذا المعامل مساويا للواحد يكون هناك استقرارا نقديا، أما إذا كان مختلفا عن الواحد بالموجب أو السالب فيدل ذلك على وجود تضخم أو انكماش على الترتيب، وتختلف درجة الضغوط التضخمية أو الانكماشية بمدى ابتعاد هذه المؤشر عن الواحد، ويستند هذا المعيار على النظرية الكمية للنقود، ويمكن كشف الاتجاهات التضخمية في الاقتصاد الجزائري كذلك من خلال تقسيم معدل التغير في حجم الائتمان المحلي على معدل التغير في الناتج الداخلي الخام خارج قطاع المحروقات وبالأسعار الحقيقية، بالشكل التالي:

<sup>1</sup> - سعيد هتهات، دراسة اقتصادية وقياسية لظاهرة التضخم في الجزائر، مرجع سابق، ص 228-229.

$$C = \frac{\frac{\Delta DC}{DC}}{\frac{\Delta Y_1}{Y_1}}$$

حيث: DC هو الائتمان المحلي، Y1 الناتج الداخلي الخام خارج قطاع المحروقات بالأسعار الحقيقية.

### أ.3- الرقم القياسي لأسعار المستهلك في الجزائر:

يعتبر مؤشر أسعار الاستهلاك لمدينة الجزائر أدق مؤشر للأسعار في الجزائر، مقارنة بمؤشر الأسعار الوطني، والذي يجمع شهريا من قبل الديوان الوطني للإحصاء، ويتكون من 260 سلعة وخدمة، ويأخذ سنة 1989 كسنة أساس، وتعد أسعار المواد الغذائية أهم عامل مؤثر في هذا مؤشر، إذ تشكل أسعار المأكولات والمشروبات 44% من نسبة الاستهلاك، ويكون للعوامل المؤثرة على أسعار المواد الغذائية نوع من الهيمنة على تحركات مؤشر أسعار الاستهلاك، ومن بين هذه العوامل الظروف المناخية، الأجور، أسعار الواردات، وتغيرات أسعار الصرف، ويحسب هذا المؤشر بواسطة مؤشر لاسبير.<sup>1</sup>

### ب. قياس الفجوة التضخمية في الجزائر:<sup>2</sup>

تعرفنا فيما سبق على معنى الفجوة التضخمية في كل معيار من المعايير المتبعة في حسابها، هذه الأخيرة التي لا تختلف في الجزائر، حيث يمكن حساب الفجوة التضخمية فيها من خلال المعيارين التاليين:

### ب.1- معيار الإفراط النقدي:

إن قياس التضخم وفق هذا المعيار في الاقتصاد الوطني يركز على الاتجاهات المعاصرة في النظرية الكمية للنقود، بإدخال عنصر التغير في حجم الإنتاج الذي لم يؤخذ في الحسبان في السابق، ويصاغ هذا المقياس رياضيا بالشكل التالي:

$$IG = \Delta MS - \Delta MD$$

حيث: IG الفجوة التضخمية،  $\Delta MD$  و  $\Delta M$  التغيرات في مخزون النقود والطلب عليها على التوالي.

<sup>1</sup> - عبد العزيز طيبة، استهداف التضخم كاسلوب حديث للسياسة النقدية (دراسة حالة الجزائر للفترة 1994-2003)، مرجع سابق، ص157-158.

<sup>2</sup> - سعيد هتهات، دراسة اقتصادية وقياسية لظاهرة التضخم في الجزائر، مرجع سابق، ص231-232.

ويمكن تقدير الزيادة في مخزون النقود، على أنها الزيادة التي تحدث في قروض الحكومة مقابل ما باعتته من السندات وادونات الخزينة إلى البنوك، والزيادة في القروض البنكية لقطاع الأعمال، والزيادة في الأصول الأجنبية لدى البنوك، أما الزيادة في الطلب على النقود فيقدر ب  $MD=KY$ .

حيث:  $K$  و  $Y$  هما مقلوب سرعة الدوران الداخلية والدخل النقدي الحقيقي على التوالي، وباعتبار  $K$  ثابتا في الأجل القصير، فإنه يمكن تقدير الزيادة في الطلب على النقود بإيجاد هذه القيمة الثابتة، ونكتب:

$$\Delta MD = K \Delta Y \quad \text{حيث أن } Y \text{ هنا تمثل الناتج الداخلي الخام بالأسعار الحقيقية، ومنه تصبح الفجوة التضخمية على النحو: } IG = \Delta MS - \Delta MY$$

وتتعدم هذه الفجوة ليحدث الاستقرار النقدي، عندما يكون هناك تناسب بين الزيادة في الأرصد النقدية الجديدة والزيادة في الناتج الداخلي الخام بالأسعار الحقيقية أي:

$$IG = MS \left[ \frac{\Delta}{M} - \frac{\Delta Y}{Y} \right] = 0$$

أما إذا اختلفت هذه الفجوة عن الصفر وكانت موجبة فذلك مؤشرا على وجود الضغوط التضخمية.  
ب.2- معيار فائض الطلب:

ويستند هذا المعيار كما سبق ورأينا إلى المنطلقات الأساسية لفكرة الطلب الفعال في تحديد مستوى السعر لدى كينز، وهي الفكرة التي تشير إلى مراحل تناقص الكفاءة الحدية لرأس المال والعمل، حينما يكون النشاط الاقتصادي قد اقترب من حالة التشغيل الكامل، بحيث أن كل زيادة في حجم الطلب الكلي لا تقابلها نفس الزيادة في حجم الناتج، ويؤدي ذلك إلى ظهور التضخم الفعلي.

الفرع الثاني: أثار التضخم على الاقتصاد والمجتمع الجزائري:

ينتج عن ظاهرة التضخم في اغلب الأحيان العديد من الآثار السلبية الاقتصادية واجتماعية، والتي ترتبط حدتها بدرجة كبيرة بمدى توقع حدوث هذه الظاهرة،

أ. آثار التضخم على الاقتصاد الجزائري:

تولد عن الاتجاهات التضخمية السريعة وغير متوقعة التي شهدتها الجزائر في اغلب مسارها الاقتصادي، العديد من المشاكل أو الآثار الاقتصادية السلبية، والتي من أهمها ما يلي:

أ.1- إثر التضخم على الاستهلاك:

عرفت فترة الثمانينات أعلى معدلات في التغير النسبي في الاستهلاك بالأسعار الجارية في الجزائر خاصة سنتي 1989 و2000، وهي الفترة التي شهدت أعلى معدلات التضخم كذلك، أما فيما يتعلق بمؤشرات الاستهلاك الحقيقية فقد عرفت عموماً تدهوراً نسبياً في السنوات الأخيرة من القرن الماضي بالمقارنة مع 1989، بعدما شهدت بعض التدبدبات في بداية التسعينات وكانت سنة 1997 بمثابة النقطة المرجعية في هبوط مستوى الاستهلاك الحقيقي، ورغم التحسن الذي حدث في السنتين الموليتين، إلا أن العائلات لم تسترجع مستواها الحقيقي للاستهلاك الذي حققته في بداية التسعينات، أما فيما يتعلق بنصيب الفرد الجزائري الحقيقي من الاستهلاك، فقد كانت معدلات التغير السنوي طيلة الفترة 1989-2000 سالبة عدا سنة 1996، وهذا يدل على التدهور المستمر في النصيب الاستهلاكي لكل جزائري، ويعود ذلك بالدرجة الأولى لارتفاع معدلات النمو السكاني بالمقارنة مع حجم الاستهلاك الكلي، وما رافقه من ارتفاعات في معدلات التضخم.

أ.2- أثر التضخم على توجيه رؤوس الأموال الجزائرية:

ف نجد مثلاً أن نصيب الإنفاق الاستثماري في قطاع النقل و بناء المساكن قد ارتفع من 11.5% سنة 1994 إلى 22.5% سنة 1998، مسجلة نسبة تغير سنوي لعام 1998 قدرها 234%، فيما عرف نصيب قطاعات الإنتاج السلعي تقهقراً، خاصة في قطاع الزراعة والصيد البحري، بنسبة انخفاض -30% في 1998، وهو نفس الاتجاه الذي اتخذته الاتفاق الاستثماري في القطاع الصناعي، الذي شهد تغير سالب بالنسب: -6.1%، -7.9%، -0.9% سنوات 1994، 1996، 1998، على التوالي، وبالمقابل ساعدت معدلات التضخم المسجلة في تلك الفترة على نمو القطاعات الخدمية والتوزيعية بمعدلات أعلى من تلك التي حصلت في قطاعات الإنتاج السلعي، وهو ما أدى إلى حدوث اختلالات في عدة قطاعات اقتصادية ساهم تدهور مستوى الإنتاج فيها في بروز مشاكل انقطاع التموين بالمواد الأولية والتجهيزية، ارتفاع التكلفة، فكانت النتيجة النهائية إفلاس الكثير من المؤسسات الجزائرية وطرده شبه جماعي لعمالها.

أ.3- أثر التضخم على الادخار:

نظرا لنقص السلع الاستهلاكية، الذي صاحب الموجات التضخمية الذي تميزت بها الأسواق الجزائرية في العقد الأخير من القرن الماضي وبداية القرن الحالي، اتجهت الكثير من العائلات إلى شراء السلع بكميات تفوق احتياجاتهم اليومية بغرض تخزينها، وهذا زاد من تفاقم وضع الأسعار، بالإضافة إلى لجوء أصحاب المدخرات إلى اقتطاع جزء منها وإنفاقه على السلع الاستهلاكية رغبة منهم في الحفاظ على نفس المستوى من الاستهلاك عندما لا تكفي دخولهم النقدية لتحقيق مستوى الاستهلاك الذي كانوا يتمتعون به قبل ارتفاع الأسعار، فيما اتجهت فئات أخرى من ذوي الدخل المرتفع إلى شراء المعادن الثمينة، السيارات الفخمة، وبالخصوص المساكن والأراضي الموجهة للبناء التي اتجهت أسعارها إلى الارتفاع بشكل أسرع منها في السلع والخدمات الأخرى خاصة في المدن الساحلية، مما ظهر في صورة ارتفاع حاد في الطلب بالنسبة لقطاع العقارات.<sup>1</sup>

ب. آثار التضخم على المجتمع الجزائري:

إن ظاهرة التضخم في الجزائر كغيرها من بلدان العالم المعانية من ويلات هذه الظاهرة، لم تؤثر فقط على الاقتصاد الجزائري، بل إن المجتمع الجزائري أيضا تأثر تأثرا شديدا بها، ويمكن أبرز الآثار السلبية التي مست المجتمع الجزائري جراء التضخم كما يلي:

ب.1- التفاوت الكبير في إعادة توزيع الدخل ما بين فئات المجتمع:

حيث فقدت الأجور في الجزائر ما بين الفترة 1990 و1996 ما يزيد عن 30% من قوتها الشرائية وفي السنوات 1994، 1995، 1996، 1997 بنسب -10%، -7%، -3.5%، -0.5% على التوالي، أي بنسبة 21% للسنوات الأربعة، فيما عرفت الأخيرة تطورا خلال السنتين 1998، 1999 ب 1.2 و2 على التوالي.

وقد مس أهم انخفاض في القدرة الشرائية فئة الموظفين العمومي، أما الدخل الناتجة عن مصادر أخرى غير الأجور، كتلك المحصلة من الممتلكات قد عرفت بعض التحسن بالقيم الحقيقية، وشهدت نمو بنسب قدرها 2.2%، 5%، 5%، 6% و5.3% سنوات 1994، 1995، 1996، 1998 و1999 على

<sup>1</sup> - سعيد هتهات ، دراسة اقتصادية و قياسية لظاهرة التضخم في الجزائر، مرجع سابق ، ص 252-253.

التوالي، وهي كما نلاحظ مرتفعة وبعيدة عن تلك التي حدثت في الأجور خلال نفس الفترة، وفيما يخص أصحاب الأجور والمرتببات نجد أن موظفي قطاع البنوك وشركات التأمين قد استفادوا أكثر من زيادة رواتبهم كنتيجة لاستفحال الظاهرة التضخمية، بالمقارنة مع موظفي القطاعات الأخرى خلال فترة التسعينات.

## ب.2- إعادة التوزيع الحقيقي بين الدائنين والمدينين:

أصبحت أسعار الفائدة الحقيقية على الودائع لأجل في الجزائر سالبة، حيث أن متوسط أسعار الفائدة في العشر سنوات من القرن الماضي لم يتعدى %12.17 على الودائع لأجل و%15.2 على الإقراض، في أن متوسط معدل التضخم أو المتوسط السنوي لارتفاع الرقم القياسي لنفقة المعيشة كان لا يقل عن %17 خلال نفس الفترة، الشيء الذي يؤيد فكرة التآكل في القيمة الحقيقية للودائع، حيث عرفت هذه الأخيرة تدهورا سنويا في المتوسط بنسبة قدرها %5.23، مقابل حصول المقترضين على مكاسب حقيقية في المتوسط بنسبة قدرها %2.2 سنويا، بسبب الفجوة السائدة بين معدلات التضخم السنوية وأسعار الفائدة على الودائع والقروض.

## المبحث الثاني: ماهية سياسة استهداف التضخم

تعد سياسة استهداف التضخم من الأساليب الحديثة نسبياً لإدارة السياسة النقدية من قبل البنوك المركزية من خلال التركيز على معدل التضخم، تتمثل هذه السياسة في إعلان صريح من قبل السلطة النقدية بأن هدف السياسة النقدية هو تحقيق مستوى محدد لمعدل التضخم خلال فترة زمنية محددة.

### المطلب الأول: نشأة وتطور سياسة استهداف التضخم

ان الإلمام بظروف نشأة وتطور سياسة استهداف التضخم يمثل إستراتيجية جديدة لإدارة السياسة النقدية من قبل البنوك المركزية من خلال تحديد معدلات كمية لتحقيق الاستقرار في المدى الطويل، على الرغم من قصر تجربتها إلا أن هناك بلدان عديدة متقدمة ونامية تبنت هذا الإطار للسياسة النقدية.

#### الفرع الأول: نشأة سياسة استهداف التضخم:

بدأت أول تجارب استهداف التضخم كنظام لإدارة السياسة النقدية في عدد متزايد من الدول المتقدمة بدأ بنيوزيلندا في ديسمبر، ثم في كندا في فيفري 1991، ومن ثم في المملكة العربية المتحدة في 1992، ثم تلتها باقي الدول الصناعية الأخرى كاستراليا والسويد 1993.

إن تحقيق هذه الدول لمعدلات منخفضة ومستقرة للتضخم شجع عدد من الدول النامية على تبني هذه السياسة مثل الشيلي وبولندا في 1999، كولومبيا، كوريا وجنوب إفريقيا في 2000 وهنغاريا، إيسلندا والمكسيك 2002 وأخيراً الفلبينوالب يرو 2002.

هي تعد اليوم أكثر من 40 بلد استهدف الوصول إلى مستوى متدن و مستقر من التضخم لكن 18 بلدا منها فقط التي تصنف كبلدان مستوفية بالكامل لشروط استهداف التضخم، لكن يرى (2004) Kuttner ان هناك 21 دولة تستهدف معدلات للتضخم منها 07 دول قديمة العهد بهذه السياسة و14 دولة الباقية حديثة العهد بها.

وتتمثل ظروف نشأة إستهداف التضخم في تطور بدائل السياسة النقدية والمعبر عنها بالإستهدافات الوسيطة، إذ انتقلت هذه السياسة من إستهداف سعر الصرف إلى الإستهداف النقدي وصولاً إلى سياسة إستهداف التضخم كالاتي:

أ. إستهداف سعر الصرف:

سعى البنك المركزي إلى الحفاظ على إستقرار سعر الصرف عن حدود معينة باستخدام أدوات السياسة النقدية ويعرف إستهداف سعر الصرف بأنه سياسة نقدية تقوم على تثبيت وربط قيمة العملة المحلية للدولة بسلة قاعدية كالذهب أو بعملة دولة كبيرة تسمى دولة المرتكز تتميز هذه الأخيرة بمعدلات تضخم منخفضة وأن تمثل الحصة كبيرة في التبادل التجاري معها، ولكن يشترط أن تكون عملة الدولة الصغيرة قابلة للتحويل إلى عملة الدولة الكبيرة وبالتالي يؤول معدل التضخم في الدولة الصغيرة إلى معدل التضخم المنخفض في دولة المرتكز.<sup>1</sup>

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

ب. إستهداف المجمعات النقدية:

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

<sup>1</sup> - يوسف كريمة، إستهداف التضخم في دول المغرب العربي - دراسة قياسية - ، اطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية ، تخصص نقود مالية و بنوك ، جامعة ابي بكر بلقايد ، تلمسان ، 2017/2016، ص88.

<sup>2</sup> - خالد حمادي حمدون المشهداني، الخصخصة و اثارها في معدلات التضخم و انعكاساتها على معدلات النمو الاقتصادي ، الطبعة الاولى ، دار وائل للنشر و التوزيع ، الاردن ، 2013، ص51.

تمت إيجابيات عديدة لتطبيق الإستهداف النقدي الذي يتطلب شروطا معينة قيامه حتى يتم تحقيق المعدل المرغوب فيه من التضخم إلا أن حالات الإخفاق المتكررة في بلوغ الأهداف النهائية واستمرار عد الإستقرار في العلاقة بين نمو العرض النقدي والتضخم.<sup>1</sup>

### ج. إستهداف التضخم:

لقد أدت الابتكارات المالية وحركة رؤوس الأموال، وعدم إستقرار الإطار التشريعي والغاء القيود على التنظيم المالي، وعد توفر إستقلالية أكبر للبنوك المركزية في إدارة السياسة النقدية، إلى تخلي بلدان عدة مثل: نيوزلندا كندا، أستراليا، والمملكة المتحدة، عن الإستهداف النقدي مثبتة في الوقت نفسه نظاما حديثا لإدارة السياسة النقدية عرف بسياسة إستهداف التضخم.

### الفرع الثاني: تطور سياسة استهداف التضخم

إن تحقيق أهداف السياسة النقدية يرتبط بمدى العلاقة التي تربط الهدف النهائي بالاستهدافات الوسيطة في المرحلة التي سبقت فترة نهاية الثمانينات، حيث كان الاعتقاد السائد بصحة الفرضية القائمة على قدرة البنوك المركزية على التحكم في الاستهدافات الوسيطة و أن هناك علاقة وثيقة بينها وبين الأهداف النهائية.

إن انهيار نظام بريتن وودز في أوائل السبعينات، جعل أسعار الصرف غير فعالة كاستهدافات وسيطة، فظهرت المجمعات النقدية كاستهدافات وسيطة يمكن التحكم فيها وتعكس بصفة جيدة الهدف النهائي خاصة مع الاتجاه المتصاعد لأفكار النقديين في تلك الفترة.<sup>2</sup>

والجدول التالي يبين مؤشرات الدول التي استهدفت التضخم:

<sup>1</sup> - شوقي جباري و حمزة العوادي، سياسة استهداف التضخم كإطار لإدارة السياسة النقدية مع الإشارة الى تجارب البرازيل و التشيلي و تركيا ، رؤى استراتيجية ،المجلة 2 ، العدد 8 أكتوبر 2014 ، ص 74 .

<sup>2</sup> - وجدي جميلة ، السياسة النقدية و سياسة استهداف التضخم ،مرجع سابق،ص96 .

الجدول رقم (1-2): مؤشرات عن الدول التي استهدفت التضخم

البلد	السنة التي اعتمد فيها استهداف التضخم	معدل التضخم خلال استهداف التضخم	معدل التضخم المستهدف اعتبارا من 2001 (%)	معدل التضخم في 2001 (%)
نيوزلندا	1989	7.5	3-0	2.6
كندا	1991	7.5	3-1	2.5
المملكة المتحدة	1992	3.7	2.5	1.8
استراليا	1993	1.8	3-2	4.4
السويد	1993	4.6	3-1	2.4
جمهورية التشيك	1997	8.6	4-2	4.7
إسرائيل	1997	9.0	3-1 من 2001 فصاعدا	5.0
البرازيل	1999	4.9	6-2	6.9
التشيلي	1999	3.3	4-2	3.6
بولندا	1999	7.3	6.8-5.4	5.5
كولومبيا	2000	8.0	8 من عام 2001 6 من عام 2002	/
كوريا	2000	4.1	2.5	4.1
جنوب إفريقيا	2000	5.1	4-3	4.8
تايلندا	2000	1.5	3.5-0	1.7
هنغاريا	2001	9.1	7-0	9.1
إسلندا	2001	6.4	2.5 (+أو-) (1.5)	6.4
المكسيك	2001	6.4	6.5 من نهاية عام 2001 4.5 من نهاية عام 2002	/
النرويج	2001	3.0	2.5	3.5

المصدر: طيبة عبد العزيز، سياسة استهداف التضخم كاسلوب حديث للسياسة النقدية (دراسة حالة الجزائر للفترة 1994-2003) ، ص

### المطلب الثاني: تعريف سياسة استهداف التضخم

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

يعرف **Esertutar** سياسة إستهداف التضخم بأنه نظام السياسة النقدية يتميز بالإعلان العام عن الهدف الرسمي أو هدف كمي رقمي لمعدل التضخم لفترة زمنية واحدة أو أكثر، مع الإعتراف الظاهر بأن تخفيض واستقرار التضخم في المدى الطويل هو الهدف الأول للسياسة النقدية، وهو أسلوب حديث للسياسة النقدية في إدارة سياستها النقدية.<sup>1</sup>

يعرف سياسة إستهداف التضخم على أنها إستراتيجية للسياسة النقدية، تتضمن خمس عناصر تمثل في الإعلان العام عن أهداف رقمية للتضخم في الأجل المتوسط، الإلتزام باستقرار الأسعار كهدف رئيسي للسياسة النقدية، إستراتيجية شاملة للمعلومات التي تتضمن العديد من المتغيرات: زيادة الشفافية في إستراتيجية السياسة النقدية خلال الإتصال بالجمهور والأسواق حول الخطط والأهداف والقرارات من السلطات النقدية وأخيرا زيادة المساءلة للبنك المركزي لتحقيق الأهداف المسطرة حول مدل التضخم فهي بالتالي سياسة نقدية يتم فيها الإعلان لعامة الجمهور عن هدف معين لمعدل التضخم والسعي لتحقيقه من خلال إدارة أدوات السياسة النقدية.<sup>2</sup>

ويعرف **Svensson** سياسة إستهداف التضخم بأنها " إطار للسياسة النقدية تتميز بالإعلان العام عن معدل التضخم مستهدف خلال سنة واحدة أو أكثر، وإقرار قانون صريح بأن إستقرار الأسعار هو الهدف الأولي للسياسة النقدية على المدى الطويل".<sup>3</sup>

<sup>1</sup> - بشيشي وليد، مجلخ سليم، تحديات السياسة النقدية باستهداف التضخم في الجزائر و مدنتاثره بالمتغيرات الخارجية و الازمة العالمية، حوليات جامعة الجزائر 1، العدد 30، الجزء الثاني،قلمة، ص 44.

<sup>2</sup> - طيبة عبد العزيز، دور سياسة استهداف التضخم في الحد من تقلبات الناتج، مجلة العلوم الاجتماعية والانسانية، العدد 1، باتنة جوان 2020، ص 50.

<sup>3</sup> - العيفة لويزة، تومي صالح، أثرالمتغيرات على معدل التضخم في اطار استهداف التضخم، مجلة معهد العلوم الاقتصادية، العدد 02،الجزائر، 2020، ص1295.

يقدم Eichengreen تعريفاً لسياسة استهداف التضخم والتي يعتبرها: «إستراتيجية لإدارة السياسة النقدية تقوم على أربعة عناصر: الالتزام المؤسسي باعتماد استقرار الأسعار كهدف أساسي للآلية النقدية، مما يجعل البنك المركزي مسؤولاً عن إنجاز أهداف السياسة النقدية؛ الإعلان العام عن مستويات التضخم المستهدف، وتبني سياسة اتصال بالجمهور والأسواق، اتخاذ القرارات الحاسمة من مسؤولية البنك المركزي».<sup>1</sup>

يعرف (Carare and Stone, 2003) استهداف التضخم بأنه يبدأ بالتسليم بأن أي بنك مركزي يفتقر لسياسة سعر صرف واضحة (استهداف سعر الصرف) أو قاعدة نقدية معينة (استهداف نقدي) يعد تلقائياً أنه يطبق سياسة استهداف التضخم، ويضيفان أن هذا الصنف ملتزم بوضوح بسياسة استهداف التضخم الخفي.<sup>2</sup>

لقي هذا التعريف انتقاداً من Truman (2003) في تصنيف البنوك المركزية هل هي على أساس استهداف التضخم أم لا، فإذا لم يكن هناك إعلان صريح وذاتي لا تعتبر سياسة استهداف التضخم قائمة.

يعرف الأستاذ إسماعيل أحمد الشناوي (2004) استهداف التضخم بأنه يعد من المفاهيم الحديثة نسبياً لتطوير أسلوب إدارة البنوك المركزية للسياسة النقدية من خلال التركيز بوضوح على معدل التضخم، ويتحدد استهداف التضخم في إعلان السلطات النقدية عن هدف رقمي محدد أو مدى محدد لمعدل التضخم في الأجل القصير وتحقيق استقراره في الأجل الطويل، يمثل الهدف الأساسي للسياسة النقدية.

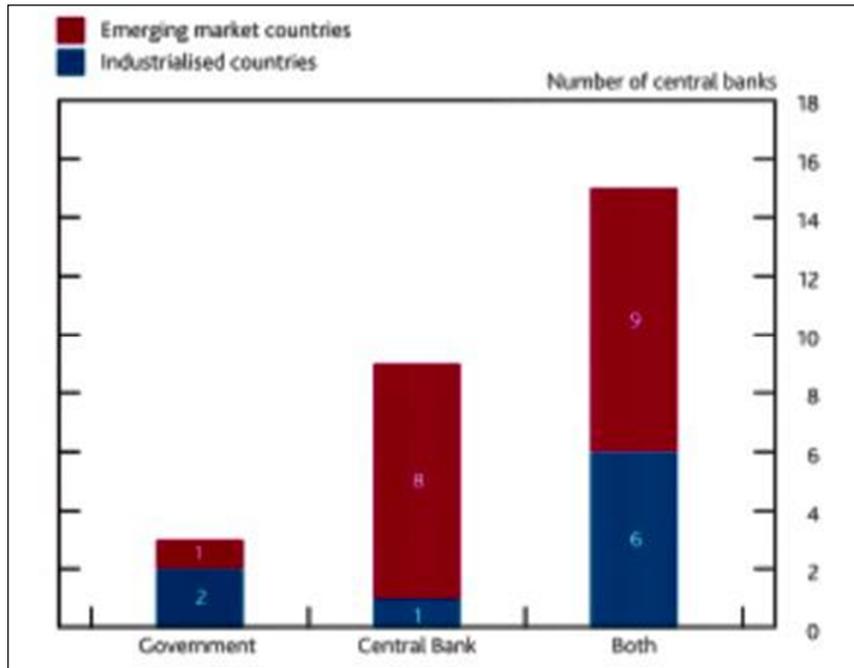
وبالمجمل فإن استهداف التضخم يعني إعلان كل من الحكومة والبنك المركزي على أن يكون هدف السياسة النقدية تحقيق معدل تضخم مستهدف في مدى زمني محدد كأن تحدد نسبة 3% في السنة خلال سنتين متتاليتين ويمثل التعامل مع التضخم كهدف نهائي رئيسي للسياسة النقدية توجهها معاصر في السياسة النقدية ويتمحور حول إستهداف التضخم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

<sup>1</sup> - كبوط عبد الرزاق و جادلي سمير، متطلبات فعالية سياسة استهداف التضخم في ظل التجارب الدولية، الملتقى الوطني الثاني حول: التضخم في الجزائر: الأسباب، الآثار والعلاج على ضوء المتغيرات الاقتصادية المحلية والعالمية الراهنة، المنظم من طرف: جامعة محمد الصديق بن يحي - جيجل - كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، يومي 28/29 أكتوبر 2013، ص 04.

<sup>2</sup> - طيبة عبد العزيز، سياسة استهداف التضخم كاسلوب حديث للسياسة النقدية (دراسة حالة الجزائر للفترة 1994-2003)، ص 99.

وتجدر الإشارة، أن مسؤولية التحديد الدقيق لمعدلات التضخم المستهدفة (أي بشكل رقمي)، قد تكون مشتركة بين البنك المركزي والحكومة أو انفرادية من طرف أحدهما، وطبقا لدراسة حديثة مست العديد من الدول التي تبنت تطبيق سياسة استهداف التضخم سواء كانت صناعية أو ناشئة تبين تزايد التوجه نحو تشارك كل من الطرفين في تحديد معدل التضخم المستهدف وهو ما يوضحه الشكل التالي:

الشكل رقم (2-2):الجهة المسؤولة على تحديد معدل التضخم المستهدف



المصدر: شوقي جباري، حمزة العوادي، سياسة استهداف التضخم كإطار لإدارة السياسة النقدية مع الإشارة إلى تجارب دولية رائدة، الملتقى الوطني حول التضخم في الجزائر الأسباب، الأثر والعلاج على ضوء المتغيرات الاقتصادية المحلية والعالمية الراهنة، كلية العلوم الاقتصادية جامعة محمد الصديق بن يحيى، -جيجل-الجزائر، أيام: 28/29 أكتوبر 2013، ص04.

### المطلب الثالث: أسباب تبني سياسة استهداف التضخم

لقد تزايد عدد الدول التي تتبنى سياسة استهداف التضخم بشكل لافت في جميع أنحاء العالم، ومن الواجب في هذا المجال البحث عن الأسباب الحقيقية الكامنة وراء هذا الاندفاع غير المسبوق لتطبيق هذه السياسة، ومن هذه الأسباب ما يلي:

أ. ارتفاع مساهمة التكامل في الأسواق المالية والتجارة العالمية في تغييرات نظم السياسة النقدية، وقد تحولت كثير من الدول إلى تطبيق نظم أسعار الصرف المرنة بدلا من الثابتة، وأصبح نظام استهداف التضخم من انساب السياسات في ظل هذه التغييرات.<sup>1</sup>

ب. تنامي الإبداعات والابتكارات المالية في حساب رأس المال، الأمر الذي انعكس سلبا على طبيعة العلاقة بين الاقتصاد المالي (الرمزي، الوهمي) والاقتصاد الحقيقي، وأصبح الاعتماد قليلا على العرض النقدي كهدف وسيط نظرا إلى عدم نجاعة الأداة في كبح التضخم وتحقيق النمو المستهدف.<sup>2</sup>

ج. ارتفاع التضخم في الثمانينات والذي أثر سلبا على معدل النمو الاقتصادي، وعلى تخصيص الموارد الاقتصادية، لذا كان يجب تخفيض معدل التضخم والتحكم في معدله كهدف أساسي للسياسة النقدية في المدى الطويل.<sup>3</sup>

د. عدم استقرار العلاقة بين المجاميع النقدية والتضخم، مما كان يخلق في غالب الأحيان مشكلة للسياسة النقدية التي تستهدف المجاميع النقدية مما نتج عن ذلك تراجع كبير في أهمية سياسة الاستهداف النقدي، والتخلي عنها لصالح سياسة استهداف التضخم.<sup>4</sup>

هـ. يعتبر إطار استهداف التضخم النواة الأساسية لخفض عجز الموازنة، فكثير من الدول التي تعمل على تطبيق سياسة استهداف التضخم تمكنت من تقليص عجز الموازنة الذي كانت تعانيه، بل إنها حققت فائضا كما هو الحال بالنسبة لتركيا والبرازيل والمكسيك.

و. هناك مشكل في التحديد الإحصائي الدقيق للمجمعات النقدية كاستهدافات وسيطة، وان إيجاد حل لهذه المشكلة أصبح مستعصيا في محيط يتميز باتساع الابتكارات المالية، إلى جانب عدم الاتفاق حول المجمع الأكثر دلالة على التضخم.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> - يوسف عثمان ادريس، نظام استهداف التضخم كإطار لإدارة السياسة النقدية، المتطلبات وتجارب التطبيق، مجلة المصري، الإدارة العامة للبحوث والإحصاء ببنك السودان المركزي، العدد 49، 2008، ص 18.

<sup>2</sup> - شوقي جباري، حمزة العوادي، سياسة استهداف التضخم كإطار لإدارة السياسة النقدية مع الإشارة إلى تجارب البرازيل و التشيلي و تركيا، مرجع سابق، ص 81/80.

<sup>3</sup> - عبد العزيز طيبة، سياسة استهداف التضخم كإسلوب حديث للسياسة النقدية (دراسة حالة الجزائر للفترة 1994-2003)، مرجع سابق، ص 105.

<sup>4</sup> - رجاء عزيز بندر، استهداف التضخم: دراسة لتجارب بلدان نامية في السياسة النقدية، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث، قسم الاقتصاد الكلي والسياسة النقدية، البنك المركزي العراقي، بدون سنة نشر، ص 05.

ز. يحدد البنك المركزي معدلا أو مجالا للتضخم في فترة محددة حتى يتفادى مشكلة تضارب الاستهدافات، وان تحديد هذه المعدلات من شأنها أن تضع قيودا أمام البنك المركزي في إدارة السياسة النقدية بما يخلق هدف استقرار الأسعار في المدى الطويل دون استهداف متغيرات أخرى.<sup>2</sup>

ح. تطرح سياسة استهداف المجاميع النقدية مشكلة الحافظة المالية للوحدات الاقتصادية نتيجة تغيرات في أسعار الفائدة قصيرة وطويلة الأجل، مما يؤدي إلى اختلاف في تشكيل المجاميع النقدية الواسعة والضيقة من حيث الحجم، والذي لا يعطي فعالية أكبر لها بان تكون استهدافات وسيطة تعكس جيدا استقرار الأسعار في المدى الطويل.

ط. تطبيق سياسة استهداف التضخم لها بالغ التأثير في تحقيق معدلات نمو جيدة وأسعار الفائدة تتميز بالاستقرار وقليلة التقلب، مما يعزز فرص الاستثمار في ظل هذا الاستقرار النسبي. ي. إن تأثير سياسة الاستهداف النقدي على معدل التضخم يمكن ملاحظتها عادة بعد فترات تأخر زمنية تكون غير محددة نتيجة لعدم استقرار الاستهدافات الوسيطة للسياسة النقدية وكذلك نتيجة لطبيعة الصدمات التي يتعرض لها الطلب الكلي والعرض الكلي في النشاط الاقتصادي.

<sup>1</sup> - امينة دبات، السياسة النقدية و استهداف التضخم بالجزائر ، مرجع سابق الذكر، ص 137.

<sup>2</sup> - عبد العزيز طيبة ، سياسة استهداف التضخم كاسلوب حديث للسياسة النقدية (دراسة حالة الجزائر للفترة 1994-2003) ، مرجع سابق، ص 106.

### المبحث الثالث: إجراءات ومتطلبات تطبيق سياسة استهداف التضخم وتقييمها

حتى يتمكن أي اقتصاد من تطبيق سياسة استهداف التضخم لا بد عليه من توفير مجموعة من الشروط التي تكون كفيلاً بضمان التنفيذ السليم لهذه السياسة إذ تعد الشروط العامة لاستهداف التضخم الركيزة الأساسية لقيام هذا الأسلوب الحديث من السياسة النقدية، كما يضم هذا الأخير شروطاً أولية تعتبر بمثابة إضافات تضمن السيولة الصحيحة لعمل سياسة استهداف التضخم، ولهذا تعتمد البنوك المركزية أثناء استهدافها للتضخم على إستراتيجية تسمح لها بالوصول إلى هدفها المتمثل في تحقيق استقرار الأسعار المدى الطويل ويكون ذلك من خلال إتباع مجموعة من الإجراءات تسهل له مهمة الوصول على الغاية المنشودة.

#### المطلب الأول: اجراءات تطبيق سياسة استهداف التضخم

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

##### أ. الجهة المخول لها تعيين معدل التضخم المستهدف:

يعلن استهداف التضخم في الدول المتقدمة من قبل البنك المركزي لتوافق عليه الحكومة بعد ذلك ، من أجل ترقية الاتفاق بين صانعي القرار في الهيئتين، مما يزيد من فعالية و مصداقية هذا الإطار من السياسة النقدية، أما في الدول النامية فإن الأمر يتطلب ضرورة تحديد معدل التضخم المستهدف من قبل الحكومة بالتنسيق مع البنك المركزي لتحقيق زيادة دعم السلطات المالية للسلطات النقدية في استهداف التضخم.<sup>1</sup>

##### ب. التفاعل مع أهداف سياسية أخرى:

يتمثل الهدف الأساسي للسياسة النقدية في إطار استهداف التضخم الوصول إلى معدل التضخم المحدد. ولا يمكن أن يتبع بهدف آخر ما لم يكن منسجماً وغير متعارض مع الهدف الأساسي. ويمكن للسياسة النقدية التي تستهدف معدل التضخم تحقيق هدف العمالة الكاملة في المدى الطويل. وفي نظام استهداف التضخم تكون أهداف السياسة النقدية وأهداف السياسة المالية متفاعلة ضمناً مع بعضها البعض، بحيث يجب أن تأخذ السياسة النقدية بعين الاعتبار تأثيرات السياسة المالية على التضخم، وفي نفس السياق يجب أن تؤيد السياسة المالية استهداف التضخم.

<sup>1</sup> - إسماعيل أحمد الشناوي، " استهداف التضخم والدول النامية"، مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية، جامعة عين الشمس، 2004 ص 17.

ج. تحديد مفصل لمعدل التضخم المستهدف:<sup>1</sup>

يتم من خلال إتباع الخطوات التالية:

ج.1- إعلان رقم أو مجال صريح لمعدل التضخم على المدى المتوسط:

وذلك من خلال تحديد اختياراته قبل الإعلان عن المعدل المستهدف، من خلال اختيار المؤشر لحساب معدل التضخم المستهدف، ثم تحديد الأفق المستهدف، بعد ذلك الهدف أو مجال لمعدل التضخم، وفي يتم اختيار مستوى صريح الأخير يجب الإعلان عن المعلومات التي توجز عناصر إستراتيجية الاستهداف المختلفة.

ج.2- اختيار مؤشر الأسعار:

وهو يبين الاختلاف الموجود بين الدول التي تستهدف التضخم في حساب الرقم القياسي لأسعار الاستهلاك، حيث يوجد مؤشران لحساب التضخم وهما مؤشر أسعار الاستهلاك (CPI) ومعامل انكماش الناتج المحلي الإجمالي (GDP). إلا أننا نجد أن معظم البنوك المركزية تستخدم مؤشر أسعار الاستهلاك وذلك لأنه المؤشر المألوف لدى الجمهور من جهة، ومن جهة أخرى يحسب هذا المؤشر شهريا للتمكن من الرصد المنتظم، وهو غير خاضع للمراجعة مع مرور الوقت.

ولحساب التضخم على أساس مؤشر أسعار المستهلك يتم استبعاد أسعار بعض المكونات كالسلع والخدمات المشتريات لأغراض تجارية، الإنفاق على الأصول من قبل التحف الفنية، الاستثمار المالي (لتمييزه عن الخدمات المالية)، مدفوعات ضرائب الدخل، اشتراكات الضمان الاجتماعي والغرامات، فلا تعتبر سلعا استهلاكية أو خدمات وينبغي استبعادها من تغطية المؤشر، بالإضافة إلى التقلبات التي تحدثها على المدى القصير وعدم استقرار السياسة النقدية.

ج.3- اختيار الهدف:

يعتبر تحديد الهدف أساس نجاح أو فشل السياسة النقدية، حيث يعبر عن استقرار الأسعار بثبات مؤشر الأسعار، لذا يجب أن يكون مستوى التضخم قريبا من الصفر، فقد أظهرت الدراسات أن معدل التضخم صفر غير مرغوب فيه، كما يجب أن يكون معدل التضخم المستهدف أكبر من معدل التضخم

<sup>1</sup> - امينة دبات ، السياسة النقدية و استهداف التضخم بالجزائر، مرجع سابق ، ص 128/127.

الفعلي، وذلك بسبب مشاكل القياس التي تنبع ثلاثة عوامل: سلوك المستهلك على التكيف من خلال استجابته للتغيرات في أسعار السلع الأساسية، إدخال منتجات جديدة في السوق، التحيز لتغيرات الأسواق.

كما أنها تعتبر مخاطرة في حالة وجود هدف قريب من الصفر أو صفر في حد ذاته، لأنه إذا كان هناك جمود في الأجور نحو الانخفاض فلا يمكن أن تحدث تخفيضات على الأجور الحقيقية إلا من خلال التضخم في المستوى العام للأسعار، بالتالي التضخم منخفض جدا أي قريب من الصفر يقلل من مرونة الأجور الحقيقية، وبالتالي قد يؤدي إلى تفاقم كفاءة التخصيص في سوق العمل.

بالإضافة إلى ما تم ذكره سابقا فان معدل التضخم صفر يمكن أن يحدث انكماش وبالتالي يقود الاقتصاد نحو الركود. لذا تم إجماع على أن معدل التضخم المستهدف يجب أن يكون محصورا ما بين 2% و4%. ويتم اختيار مجال بدلا من نقطة (رقم) وذلك لتجنب مشكل عدم اليقين في سياق الصدمات الاقتصادية. كما لا يجب أن يكون هذا المجال ضيقا حتى لا تواجه السلطات النقدية مشكلة تضارب الوقت وكذا انعدام الثقة والمصادقية.

#### ج.4- أفق الاستهداف:

وتنشأ التساؤلات فيما إذا كان يجب تطبيق أفق طويل أو قصير المدى، فحسب الدراسة التي قام بها ميشكن (2001)، هناك ثلاث مشاكل في حالة الأفق قصير المدى، المشكلة الأولى هي عدم استقرار السياسة النقدية، ففي المدى القصير يقوم صناع القرار بالعديد من التعديلات عند وجود أي مشكل والتي قد تكون متناقضة في بعض الأحيان، هذا النوع من السلوك يؤدي إلى عدم الاستقرار النقدي ويؤثر سلبا على مصداقية هذه السياسة. المشكلة الثانية تكمن في تحديد وظيفة البنك المركزي، والتي تأخذ بعين الاعتبار تحقيق الاستقرار الداخلي، لذلك ينصح بالأفق البعيد نسبيا. لأنه خلال فترة زمنية قصيرة، الوزن الممنوح لفجوة الناتج يضعف ويصبح الإنتاج متقلبا، هذا التأثير بدوره يؤدي إلى عدم الاستقرار الاقتصادي وفشل السياسة النقدية.

المشكلة الثالثة والأخيرة هي صعوبة تحقيق هذا الهدف، فالعمل في السياسة النقدية ينطوي على تغييرات متكررة للهدف وهذا لفترات قصيرة، هذه التغييرات المتكررة تصعب من الوصول للهدف، وبالتالي تحقيق استقرار الأسعار.

بعد تقديم مشاكل أفق المدى القصير، يمكننا أن نفهم بسهولة سبب اختيار جميع البنوك المركزية تبني استهداف التضخم مع أفق متعدد السنوات أي طويل المدى، وذلك من أجل تفادي الوقوع في هذه المشاكل، وهذا ما نجد في الدول التي قامت بتبني استهداف التضخم.

### د. الاتصال والمساءلة:

تعتبر إحدى خصائص التضخم الأساسية، والتي تتمثل في ضمان مستوى عال من الشفافية، والتي تعزز أكثر فأكثر من خلال الاتصال بالجمهور والأسواق، بالإفصاح عن قرارات السلطات النقدية، والتعليق عليها حيث يقوم خطط البنك المركزي بنشر تقييمات مفصلة لوضع التضخم. أما عن المساءلة فلا بد أن يكون البنك مسؤولاً عن تحقيق أهدافه المسطرة، من خلال السيطرة على التضخم، كما يجب أن يحاسب على تحقيق أهداف هذه السياسة المعلنة.

### هـ. تحديد توقعات التضخم:

يستخدم نظام استهداف التضخم التوقعات بصفة آلية بسبب طبيعة النظرة المستقبلية في تحديد المعدل المستهدف، ومدى نجاح هذه النظرة في تحقيق الهدف المعلن عنه في المدى الطويل يتطلب توفر العناصر التالية:

- معدل تضخم متنبأ به من خلال نموذج اقتصادي كلي يعتمد على توصيف العلاقات الهيكلية الأساسية للاقتصاد الوطني.
- تنبؤات عن معدل التضخم من خلال نموذج إحصائي.

دراسة اتجاهات تطور التغيرات الأساسية المالية والنقدية، مثل التسهيلات الائتمانية الممنوحة، الطلب على النقود أسعار الأسهم، السندات وحالة سوق الشغل.

### المطلب الثاني: شروط استهداف التضخم.

لتطبيق سياسة استهداف التضخم بنجاح هناك إجماع بين الاقتصاديين ومسؤولي البنوك المركزية على ضرورة توفر نوعين من الشروط، الشروط العامة والتي تدل على وجود استهداف التضخم في الدولة أو عدمه، والشروط الأولية والتي تدل على فعالية السياسة النقدية.

أ. الشروط العامة لاستهداف التضخم.

تمثل الشروط العامة في تلك المعايير أو الخصائص التي يجب أن تتميز بها الدولة المعنية حتى يمكن أن نقول إنها تستهدف التضخم، فإذا غاب شرط واحد من هذه الشروط في أي دولة لا نستطيع الحكم على أنها تستهدف التضخم.<sup>1</sup> ويمكن حصر هذه الشروط في النقاط التالية:

- الإعلان للجمهور عن الهدف المراد تحقيقه بشأن المستوى العام للأسعار وجعله الهدف الأكثر أولوية في السياسة النقدية،<sup>2</sup> وتستخدم هذه البلدان عدة وسائل لنشر المعلومات الخاصة بتحديد معدل التضخم الرقمي، أو مدى مستهدف، والفترة الزمنية والتي يتعين التوصل فيها إلى هذه الاستهدافات، تتمثل أساساً في شكل دوريات وتقارير رسمية عن التضخم، وبيانات صحفية ومطبوعات والخطابات الرسمية.<sup>3</sup>
- التزام مؤسستي بأن هدف استقرار الأسعار هو الهدف الأولي للسياسة النقدية في الأجل الطويل مع الالتزام أو التعهد بتحقيق الهدف.<sup>4</sup>
- إستراتيجية المعلومات الشاملة التي تحتوي على العديد من المتغيرات، التي تتعلق بالفترة المستقبلية لمعدل التضخم وليس فقط الجُماع النقدية، واستخدامها في اتخاذ قرارات السياسة النقدية، بل أن تتوفر لدى البنك المركزي آليات فينة متقدمة للتنبؤ بمعدل التضخم المحلي.
- توفر درجة شفافية عالية عن سلوك السياسة النقدية أثناء الاتصال بالجمهور والأسواق، حيث أن أية سياسة نقدية كانت أم مالية لا يمكن أن تعمل إلا في ظل إفصاح شامل للبيانات المؤسسية.<sup>5</sup>
- إخضاع البنك المركزي للمساءلة أكثر في إنجاز هدف التضخم كهدف أساسي للسياسة النقدية في المدى الطويل، ويتميز نظام استهداف التضخم باستعداد كبار المسؤولين في البنك المركزي للمثول أمام السلطات المختصة للإبلاغ عن السياسة النقدية وتقديم التفسيرات اللازمة في ظل طابع رسمي وهيكلية.

<sup>1</sup> - رجاء عزيز بندر، «استهداف التضخم: دراسة لتجارب بلدان نامية في السياسة النقدية»، مرجع سبق ذكره، ص 6.

<sup>2</sup> - عبد الله ياسين، دور سياسة سعر الصرف في الرفع من فعالية السياسة النقدية، مذكرة تخرج لنيل شهادة الماجستير في الاقتصاد 2، تخصص مالية دولية، جامعة وهران، 2013-2014، ص 54.

<sup>3</sup> - عبد العزيز طيبة، دور سياسة استهداف التضخم في الحد من تقلبات الناتج، مرجع سابق، ص 108.

<sup>4</sup> - آلاء نوري حسين وآخرون، قياس وتقييم سياسة استهداف التضخم في أسواق مختارة، مجلة الإدارة والاقتصاد، المجلد الثالث، العدد العاشر، بدون تاريخ النشر، ص 32.

<sup>5</sup> - عبد الجبار عبود الحلفي، السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي في استهداف التضخم، مجلة العلوم الاقتصادية، المجلد الثامن، العدد 4 الواحد والعشرون، 2012، ص 4.

- اعتماد البنك المركزي على أسلوب النظرة المستقبلية في تقدير معدل التضخم المستهدف، الأمر الذي يضمن أن وضع أدوات السياسة النقدية يعتمد على تقدير الضغوطات التضخمية في المستقبل، وبالتالي يمكن التحكم في معدل التضخم المستهدف كهدف أساسي للسياسة النقدية في الأجل الطويل.<sup>1</sup>

### ب. الشروط الأولوية لسياسة استهداف التضخم.

تتمثل الشروط الأولوية والتي يطلق عليها أيضا الشروط الأساسية في تلك المعايير التي يجب أن تتوفر في دولة ما حتى تكون سياسة استهداف التضخم ذات فعالية أكبر في تطبيقها، وعلى عكس الشروط العامة العامة فإن استهداف التضخم يمكن أن يكون فعالا حتى في حالة عدم توفر بعض هذه الشروط الأولوية، وأهم الأولوية، وأهم هذه الشروط ما يلي:

#### ب.1- استقلالية البنك المركزي:

ولقد تطرقنا الى هذا الشرط في المبحث الثالث من الفصل الاول ويعد من أهم الشروط الأولوية، التي تساعد البنك المركزي للوصول إلى الهدف النهائي من استخدام سياسته النقدية ويتميز البنك المركزي المستقل بثلاثة خصائص وهي:

- انفصالية كاملة لمجلس صانعي القرار في البنك المركزي عن رجال السياسة وأن يكون الأعضاء تم تعيينهم من ذوي الخبرة الطويلة مع حمايتهم من أي استغناء عن خدمتهم بصورة عشوائية.
  - إعطاء البنك المركزي سيطرة مباشرة وكاملة تتجاوز مسألة بناء أدوات السياسة النقدية.
  - أن يكون للبنك المركزي أمرا رسميا معطى لتحقيق استقرار الأسعار كهدف أولي يسعى لتحقيقه.
- ووفقا لما تم ذكره فإن على البنك المركزي عدم تمويل عجز الموازنة الحكومية من خلال التوسع النقدي مع عدم التقيد بالتمويل اللازم للقطاع العام بأسعار فائدة منخفضة، أو الإبقاء على سعر صرف اسمي معين والتركيز على هدف استقرار الأسعار بالدرجة الأولى، كما يتوجب أن لا يكون هناك ضغط سياسي على البنك المركزي لرفع معدل النمو الاقتصادي بطريقة تتعارض مع تحقيق استقرار الأسعار في الأجل الطويل.

<sup>1</sup> - إسماعيل احمد الشناوي، استهداف التضخم والدول النامية، مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية، بدون رقم العدد، جامعة عين الشمس 2004، ص1.

ب.2- امتلاك هدف وحيد:

يقتضي هذا الشرط وجود هدف نهائي واحد ووحيد للسياسة النقدية، يتمثل في معدل مستهدف محدد لفترة معينة، عند تبني الدولة لنظام سعر الصرف الثابت تكون غير قادرة على بلوغ معدل مستهدف للتضخم وتحقيق الاستقرار في سعر الصرف في نفس الوقت، إذا كانت الدولة تعرف حركة كبيرة لانتقال الأموال، فإن هدف استقرار سعر صرف العملة المحلية يكون على حساب تحقيق معدل تضخم منخفض، وهذا ما يؤثر على مصداقية السياسة النقدية.

وإذا ما حدث تضارب بين الأهداف يصعب على صانعي السياسة النقدية إعطاء الأولوية لهذين الهدفين وتوضيحهما للجمهور بطريقة موثوقة، ولكي يتم تفادي هذا التضارب الحاصل يجب إتباع نظام صرف مرن إلى الحد الذي يكون فيه للتضخم الأولوية في حالة حدوث أية تعارض، لذا يفضل ألا تكون أية متغيرات اسمية مستهدفة تشارك هدف التضخم المنخفض.

ب.3- وجود علاقة مستقرة بين أدوات السياسة النقدية ومعدل التضخم مع إمكانية التنبؤ بها:

كما يتوجب على السلطة النقدية أن تكون قادرة على التنبؤ بالتضخم وتقديره عند مستوى يمكن تحقيقه والتحكم فيه، وفقا للمعلومات المستقبلية المتاحة وذلك من خلال بناء نموذج ديناميكي قادر على تحديد حجم الانحرافات عن المسار المحدد والإيعاز للسياسة النقدية لاستخدام أدواتها المتاحة بفعالية من أجل إعادته إلى مستواه أو مداه المحدد.

المطلب الثالث: تقييم سياسة استهداف التضخم

الفرع الأول: مزايا سياسة استهداف التضخم

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

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

- الحفاظ على استقرار الأسعار في المدى الطويل، مما يساعده على دعم النمو الاقتصادي والعمالة بشكل ملحوظ مقارنة بعدم تطبيق سياسة استهداف التضخم، فبالرغم من انخفاض معدل النمو الاقتصادي في المدى القصير نتيجة تبني سياسة نقدية انكماشية، إلا أن هذا المعدل يرتفع في المدى الطويل، كما يسمح

استخدام مدى التضخم من إمكانية زيادة الدخل الوطني وتخفيض معدلات البطالة أكثر من استهداف معدل محدد.

- تساعد سياسة استهداف التضخم على تفادي التقلبات الكبيرة في الدخل القومي نتيجة لتزايد الثقة في توقعات الجمهور وعملاء السوق لمعدل التضخم في المستقبل لذا يمكن اعتبار استهداف التضخم ذا منفعة للاقتصاد الحقيقي بحيث يحفز على النمو ويقلل من التقلبات في الدخل.
- تزيد درجة التأكد بالنسبة لاستقرار العلاقة بين مستوى الأسعار والأجور في المستقبل في ظل الاستقرار الاقتصادي على المدى الطويل أكثر منه في حالة استهداف المجتمعات النقدية أو سعر الصرف، مما يؤدي إلى جعل التوقعات التضخمية منسقة وأكثر دقة ويجنب الاقتصاد صدمات الطلب أو العرض الكلي.
- تستطيع السلطة النقدية مواجهة الصدمات التي يتعرض لها كل من الطلب والعرض الكليين في النشاط الاقتصادي والتركيز على المتغيرات الاقتصادية الحقيقية مثل معدل النمو ومستوى التشغيل لان استهداف التضخم يتيح حرية أكثر للسلطة النقدية في مواجهة التقلبات الدورية في النشاط الاقتصادي لا تتوفر في ظل استهداف العرض النقدي أو سعر الصرف كاستهدافات وسيطة للسياسة النقدية.<sup>1</sup>
- يعطي نظام استهداف التضخم تعديلات دورية أفضل للاقتصاد لأنه يترك مجال هام لتطبيق تقدير اتجاهات السياسة النقدية ويمكن البنك المركزي من أن يكون أكثر مرونة في التعامل الصدمات مع العرض والطلب.
- لا يحتاج هذا الأسلوب في إدارة السياسة النقدية إلى تعديل متكرر لاستهداف الوسيط باعتباره يركز مباشرة على هدف كمي أو مدى للتضخم، ما في حالة استهداف المجتمعات النقدية قد تحتاج إلى تعديل دوري نتيجة تغيرات في دالة الطلب على النقد ينتج عنها تغيرات في العلاقة بين نمو العرض النقدي وهدف استقرار مما يجعل هذه الاستهدافات تعطي مؤشرات غير جيدة من أداء السياسة النقدية.
- يقابل عدم استقرار العلاقة بين استهداف سعر الصرف أو المجتمعات النقدية مرونة هذه المتغيرات في ظل استهداف التضخم، لذا تستطيع السياسة النقدية التكيف مع الارتفاع المؤقت في معدل التضخم والذي لا

<sup>1</sup> - اسماعيل احمد الشاوي، استهداف التضخم و الدول النامية ، مرجع سابق ، ص 19-20.

يؤثر في تحقيق المعدل المستهدف، كذلك فإن السلطة النقدية تستطيع استخدام كل المتغيرات المتاحة وليس متغير واحد فقط لتحديد أفضل أداء السياسة النقدية.

- يعتبر استهداف التضخم الإطار المحفز على إحداث تغير مؤسسي بإعطاء البنك المركزي قدر أكبر من الاستقلالية من خلال تخفيض الضغوط السياسية عليه مما يمكنه من تحقيق هدف استقرار الأسعار بالتركيز على معدل أو مدى واضح للتضخم، يؤدي هذا الأسلوب إلى وضوح واستقلال وعدم تداخل مهام السلطة التنفيذية والسلطة النقدية.

- خلق الشفافية واليقين وتفهم أكبر لدى كافة عملاء السوق لتوجهات السياسة النقدية مما يؤدي في النهاية لخلق المصدقية في البنك المركزي وقدرته على الوفاء بالتزاماته حيث نجد أن نيوزيلندا قد تحصلت على المرتبة الأولى على مستوى درجة الشفافية التي يتمتع بها البنك المركزي، بينما أخذت المرتبة الخامسة من حيث قيمة الانحراف المتوسط المطلق لمعدل التضخم الفعلي مقارنة بالمستهدف، وحوصلة الدراسة تشير إلى وجود علاقة ضعيفة بين الشفافية والأداء من حيث التضخم، فضلا على أن هذه المعلومات تبين أن نجاح تطبيق سياسة استهداف التضخم يرتبط بتحقيق جملة الشروط اللازمة بشكل متكامل لا الاعتماد على شرط واحد بشكل منعزل.

- استخدام سياسة استهداف التضخم معدل التضخم لمقياس أو معيار لمدى فعالية السياسة النقدية، تعطي السياسة الأولى إمكانية مقارنة الفجوة بين معدل التضخم المحقق والمستهدف بحيث يمكن التنبؤ بتوجهات السياسة النقدية في المستقبل من حيث درجة مرونتها أو تشدها في تحقيق أهدافها فمثلا نجد أن تيلاندا حققت أفضل أداء على مستوى جميع اقتصاديات الدول الناشئة، حيث سجلت أدنى عدد مرات خروج عن النطاق المسموح والمتمثل في 6 مرات من 30 ثلاثي، أما فيما يخص المتوسط المحقق من طرف الدول الناشئة فقد بلغ: 46% وهو ما يعد أكبر من المحقق في الدول المتقدمة، هذا يعني أن هذه الأخيرة تتمتع بصرامة أكبر في احترام الحدود العليا والدنيا لتغير معدل التضخم الفعلية، وبالتالي الوصول إلى معدل التضخم المستهدف.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> - اسماعيل احمد الشاوي، استهداف التضخم و الدول النامية، مرجع سابق، ص 20.

### الفرع الثاني: الانتقادات الموجهة لسياسة استهداف التضخم

يمكن حصر الانتقادات الموجهة لسياسة استهداف التضخم والتي تتمثل فيما يلي:

- تتطلب طبيعة النظرة المستقبلية لاستهداف التضخم من البنك المركزي أن يأخذ بعين الاعتبار إمكانية التأخر الحاصلة بين تغيرات السياسة النقدية وتأثيراتها على التضخم، لذا يجب أن تكون السلطة النقدية قادرة على الرد على الانحرافات الحاصلة في أفق زمنية محددة عن طريق إيجاد علاقة مستمرة بين أدوات السياسة النقدية ونموذج فعال لتوقعات التضخم المستهدف؛
- يؤدي التركيز على معدل رقمي إلى تقليل قدرة ومرونة البنك المركزي على تنفيذ سياسته النقدية في التعامل الصدمات الداخلية والخارجية؛
- مع لا يمكن أن يكون استهداف التضخم الإطار الوحيد الذي يحسن أداء البنوك المركزية لأهدافها، توجد عدة دول لا تطبق هذه السياسة وقد تمكنت من تخفيض معدلات التضخم وحافظت على استقرار الأسعار في المدى الطويل كألمانيا والاتحاد الأوروبي.

خاتمة الفصل:

من أهم المشكلات الاقتصادية التي ثار حولها النقاش والآراء والنظريات التي عانت منها المجتمعات على اختلاف أنظمتها الاقتصادية والسياسية، واختلاف درجة تطورها الاقتصادي والاجتماعي مشكلة التضخم التي تعددت تعاريفها ولعل أهم تعريف متداول هو الارتفاع العام والمستمر في مستوى الأسعار، ويمكن قياسه بعدة طرق، وكلما كان التشخيص صحيحا ودقيقا كلما سهلت مهمة القضاء عليه، وهناك عدة اسباب للتضخم تنحصر ضمن اسباب مالية،هيكلية، مؤسسية او نقدية.

لقد تبنت عدد من البنوك المركزية في العالم منذ بداية السبعينات استهدافاتوسيطية لتحقيق الأهداف النهائية للسياسة النقدية كان أبرزها سياسة استهداف التضخم التي يطمح من خلالها البنك المركزي إلى تخفيض معدلات التضخم باستخدام أدوات السياسة النقدية المختلفة واضعا بذلك استقرار الأسعار في مقدمة أهداف السياسة النقدية. ويتحقق ذلك من خلال إعطاء استقلالية تامة للبنوك المركزية في وضع وتطبيق السياسات والإجراءات اللازمة لتحقيق الهدف المعلن مع الالتزام الكامل بالشفافية والمصدقية بهدف النجاح في تحقيق الأهداف المرسومة.

ومع النجاح الكبير الذي حققته الدول التي تبنت هذا الأسلوب في ضبط معدلات التضخم فإن هذه السياسة لم تسلم من الانتقادات، إلا أن هذه الأخيرة لا تقلل من شأن سياسة استهداف التضخم ودورها في تحقيق استقرار الأسعار في الأجل الطويل إذا ما استوفت شروط تطبيقها.

# الفصل الثاني

تأثير سياسة إستهداف التضخم على السياسة النقدية

في الجزائر خلال الفترة 2003-2021

تمهيد:

إن التحدي الذي واجهته الجزائر خلال المرحلة الانتقالية يكمن في تفعيل نظامها البنكي وتطهيره من كل الاختلالات وجعله نظاما موثوقا وفعالاً للسير بأمان نحو اقتصاد السوق، وفي سبيل ذلك تبنت الجزائر مجموعة من الإصلاحات حتى يتسنى لها الحد من الآثار السالبة الناجمة عن هذه الاختلالات، حيث احتلت السياسة النقدية حيزاً بارزاً في هذه الإصلاحات إلا أنه وفي إطار سعيها لتحقيق أهدافها واجهت إشكالية اختيار أولوية تحقيق هذه الأهداف، وبحكم أن ظاهرة التضخم كانت أهم ما ميز الاقتصاد الوطني في تلك الفترة ونظراً لخطورة هذه الظاهرة وانعكاساتها السلبية على الاقتصاد الوطني اتجهت السياسة النقدية نحو تثبيت و استقرار الأسعار كهدف أولي لها فكانت سياسة استهداف التضخم الخيار الأمثل لذلك. وعلى هذا الأساس تطرقنا في هذا الفصل إلى تأثير سياسة استهداف التضخم على السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2003-2021 من خلال المباحث التالية :

المبحث الأول: مسار السياسة النقدية في الجزائر و علاقتها باستهداف التضخم في الفترة 2003-

2021

المبحث الثاني: تحليل واقع التضخم في الجزائر و تطبيق سياسة استهداف التضخم في الفترة 2003-

2021

المبحث الثالث: دراسة فعالية تطبيق سياسة استهداف التضخم في الجزائر

## المبحث الأول: مسار السياسة النقدية في الجزائر و علاقتها باستهداف التضخم في الفترة 2003-2021

عمدت الجزائر إلى إجراء العديد من الإصلاحات لتحسين مستوى أداء جهازها المصرفي ؛ خاصة وأن القطاع المالي والمصرفي يعد من أهم القطاعات وأكثرها استجابة للتطورات الاقتصادية العالمية ؛ وهذا ما دفع السلطات النقدية لتقوية النظام المصرفي من خلال إصدار قانون النقد والقرض 90/10 وكذا التعديلات الأخيرة في 2003 أي الأمر رقم 03-11 المتعلق بالنقد والقرض؛ حيث شمل هذا الأخير إدخال نظام استهداف التضخم كإستراتيجية لإدارة السياسة النقدية.

### المطلب الأول: إصلاحات النظام المصرفي الجزائري 1990:

مر النظام المصرفي الجزائري بعدة إصلاحات حيث أن كل الإصلاحات قبل سنة 1990 لم تأتي بنتائج مرضية ؛ حيث أنها لم تسمح للمؤسسات بزيادة إنتاجها ولا للبنوك بالقيام بوظيفتها كوسيط مالي ؛ وهذا ما دفع السلطات النقدية لتقوية النظام المصرفي من خلال إصدار قانون النقد والقرض 90/10 المؤرخ في 14 أبريل 1990 والذي جاء بما يلي:

- تحرير البنوك التجارية من كل القيود الإدارية وتركيز السلطة في بنك الجزائر ومجلس النقد والقرض.
  - فتح المجال لإنشاء بنوك خاصة نظرا لتوجه الجزائر نحو اقتصاد السوق.
  - إعطاء البنك المركزي استقلالته.
  - إزالة كل العراقيل أمام الاستثمار الأجنبي.
- حيث أنه في إطار قانون النقد والقرض أصبح البنك المركزي يحمل اسم بنك الجزائر وهو مؤسسة وطنية تتمتع بالشخصية المعنوية والاستقلال المالي؛ فأصبح بنك الجزائر يخضع إلى قواعد المحاسبة التجارية.<sup>1</sup>
- لذا تعتبر سنة 1990 نقطة تحول جذرية في النظام النقدي والمالي الجزائري، حيث أعاد القانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض الاعتبار للبنك المركزي وأعاد المهام التقليدية للبنك المركزي في تسيير النقد والائتمان وإدارة السياسة النقدية.

<sup>1</sup> - بحوصي مجدوب ، استقلالية البنك المركزي بين قانون 90-10 و الامر 11/03 ، الملتقى الوطني حول المنظومة البنكية في ظل التحولات القانونية و الاقتصادية ، المنعقد يومي 24-25/04/2006 ، المركز الجامعي بشار ، ص10.

بعد تعديل 1990، عرفت السياسة النقدية ثلاث مراحل (1990-1994)، (1994-2001)، (2001-2001) إلى الوقت الحالي.

#### أ. المرحلة الأولى :

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

#### ب. المرحلة الثانية :

خلال هذه المرحلة اهتم بتخفيض معدلات التضخم ؛ حيث كانت مرتفعة خلال تلك الفترة وذلك باستخدام أدوات السياسة النقدية غير المباشرة وتم وضع برنامج التثبيت الهيكلي (أفريل 1994- مارس 1995)، ثم برنامج التعديل الهيكلي (أفريل 1995- مارس 1998).

#### ج. المرحلة الثالثة :

ابتداء من سنة 2001 فقد اهتم بالحفاظ على معدلات تضخم منخفضة ومستقرة؛ كما تغير الوضع النقدي من نقص في السيولة إلى فائض كبير في السيولة وبذلك تغيرت أدوات السياسة النقدية؛ فتم تطبيق أداة احتياط الإجمالي بداية من فيفري 2001؛ إدراج أداة استرجاع السيولة في أفريل 2002؛ وأداة تسهيلات الودائع في جوان 2005.

#### المطلب الثاني : إصلاحات النظام المصرفي الجزائري سنة 2003 :

ظلت الجزائر ومنذ بداية التسعينات تطبق سياسات الإصلاح الاقتصادي و التحرير المصرفي، حيث تم وضع عدد من البرامج في إطار الإستراتيجية الشاملة للإصلاح الاقتصادي، كما تم إجراء عدة إصلاحات على المنظومة المصرفية كان آخرها التعديلات الصادرة في 26/08/2003، الأمر رقم 03-11 المتعلق بالنقد والقرض، التي عرفها قانون النقد والقرض خاصة بعد الأزمات التي عرفتتها بعض البنوك الخاصة، (بنك الخليفة والبنك الصناعي والتجاري الجزائري)، وذلك بمراجعة القوانين والتشريعات التي تنظم العمل المصرفي، و إخضاع النظام المصرفي إلى القواعد والمعايير المصرفية العالمية والاستمرار في تعميق مسار

الإصلاحات، حيث مست هذه التعديلات جملة من المواد وكانت تهدف أساسا إلى تحقيق ثلاث أهداف:<sup>1</sup>

أ. السماح لبنك الجزائر بممارسة أحسن لصلاحياته عن طريق:

- الفصل بين صلاحيات مجلس النقد و القرض و صلاحيات مجلس إدارة بنك الجزائر.  
- توسيع صلاحيات مجلس النقد و القرض، و ذلك بإضافة شخصين يعينان بموجب مرسوم رئاسي بالإضافة إلى المحافظ و نوابه الثلاثة و ثلاثة موظفين سامين لهم خبرة و دراية بالمسائل المالية " المادة 58 من الأمر 03-11".

- تدعيم استقلالية اللجنة المصرفية و تفعيل دورها في مراقبة أنشطة البنوك بإضافة أمانة عامة لها وإمدادها بالوسائل والصلاحيات الكافية لممارسة مهامها على أحسن وجه.

ب. تقوية الاتصال والتشاور بين بنك الجزائر والحكومة عن طريق :

- إنشاء لجنة مشتركة بين بنك الجزائر و وزارة المالية لتسيير الموجودات (الاستخدامات) الخارجية و الدين الخارجي.

- إثراء شروط و محتوى التقارير الاقتصادية والمالية و تسيير بنك الجزائر.

- التداول الجيد للمعلومات الخاصة بالنشاط المصرفي والمالي، والعمل على توفير الأمن المالي للبلاد.

ج. توفير أحسن حماية للبنوك ولادخار الجمهور عن طريق:

- تدعيم الشروط والمعايير المتعلقة بتراخيص اعتماد البنوك ومسيريها، و إقرار العقوبات الجزائية على المخالفين لشروط و قواعد العمل المصرفي.

- إنشاء صندوق التأمين على الودائع الذي يلزم بنوك التأمين على جميع الودائع<sup>2</sup>.

- توضيح وتدعيم شروط عمل مركزية المخاطر.

<sup>1</sup> - حسني مبارك بعلي ، إمكانيات رفع كفاءة أداء الجهاز المصرفي الجزائري في ظل التغيرات الاقتصادية والمصرفية المعاصرة، مذكرة لنيل شهادة الماجستير، علوم اقتصادية، فرع إدارة مالية، جامعة منتوري، قسنطينة، الجزائر، 2011/2012 ، ص 85.

<sup>2</sup> - الامر رقم 04-03 المؤرخ في 04 مارس 2004 المتعلق بإنشاء نظام التأمين على الودائع البنكية.

إن الهدف من تعديل قانون النقد والقرض بالأمر 03-11 هو تقليص الصلاحيات التي كان يتمتع بها مخطط بنك الجزائر والتي كانت محل تنازع بينه وبين وزير المالية، وبالتالي تقليص استقلالية بنك الجزائر التي كان يتمتع بها وفقا لنص قانون 10-90، هذا من جهة و من جهة ثانية تدعيم الإشراف و الرقابة على البنوك خاصة بعد الأزمة التي أحدثها إفلاس بنك الخليفة والبنك الصناعي والتجاري . وكذلك العمل على تدعيم استقرار النظام المصرفي و مطابقته مع قواعد الحذر المتعارف عليها دوليا و بخاصة معايير لجنة بازل للرقابة المصرفية و كفاية رأس المال، بالإضافة إلى العمل على تحقيق الأمن المالي و ذلك بسن القوانين المحددة للشروط و الكيفيات الخاصة بحركة التحويلات المالية نحو الخارج، وكذلك إصدار قانون مكافحة تبييض الأموال.<sup>1</sup>

### المطلب الثالث: علاقة السياسة النقدية باستهداف التضخم في الجزائر

إن أهم ما ميز السنوات الأخيرة هو إدخال نظام استهداف التضخم كإستراتيجية لإدارة السياسة النقدية، مع أنه تجدر الإشارة إلى أن النظام البنكي الجزائري يعاني من عدة نقائص فيجب تطوير المؤسسات النقدية والمالية ووضع قاعدة إحصائية متطورة.

طبقت الجزائر نظام استهداف التضخم لإدارة سياستها النقدية سنة 2003 وفعليا سنة 2010 وهذا طبقا للأمر (03-11) لمجلس النقد والقرض والمتمم بالأمر (10-04) حيث يضع هذا الأمر استقرار الأسعار كهدف للسياسة النقدية.

" إن مهمة البنك المركزي هي الحفاظ على استقرار الأسعار باعتباره هدفا من أهداف السياسة النقدية وتوفير في مجال النقد والقرض والصرف الظروف الملائمة لنمو منتظم للاقتصاد الوطني مع السهر على تحقيق الاستقرار النقدي والمالي".

كما جاء في خلاصة التقرير السنوي لبنك الجزائر لسنة 2003 أن: " الهدف الأساسي للسياسة النقدية هو الحفاظ على استقرار الأسعار، باعتبارها زيادة تدريجية محددة لمؤشر أسعار الاستهلاك".

ومن المعلوم أن المقصود بالتضخم هو ارتفاع الأسعار و عليه فان استهداف التضخم يتم بطريقة غير مباشرة ، وذلك بالعمل على تثبيت و استقرار الأسعار مع الأخذ في الاعتبار زيادة معدلات الاستهلاك الطبيعية

<sup>1</sup> - عبد القادر بريس ، التحرير المصرفي ومتطلبات تطوير الخدمات المصرفية وزيادة القدرة التنافسية للبنوك الجزائرية، رسالة دكتوراه في العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، فرع نقود ومالية، 2006/2005، ص 71-72.

### الفصل الثالث: تأثير سياسة استهداف التضخم على السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2003-2021

وعليه فبنك الجزائر ممثل السياسة النقدية في الجزائر قد يتوقع مستقبلا معدلات للتضخم التي هي نفسها الحالية في حال الحفاظ على استقرار الأسعار أو قد يضعها في مجال معين أكبر أو يساوي المعدل الحالي في حال زيادة المعدلات الطبيعية للاستهلاك .

## المبحث الثاني: تحليل واقع التضخم في الجزائر وتطبيق سياسة استهداف التضخم في الفترة 2003-2021

بعد فشل أنظمة إدارة السياسة النقدية في تخفيض معدلات التضخم في الأجل الطويل مثل سياسة استهداف المجاميع النقدية وسياسة استهداف سعر الصرف ظهر استهداف التضخم كإستراتيجية لإدارة السياسة النقدية، والتي تهدف إلى تثبيت و استقرار الأسعار في الأجل الطويل حيث أصبح هذا الأخير أهم هدف من أهداف السياسة النقدية. وقد تبنت الجزائر هذه السياسة لما كان لها من فعالية في عدة دول متقدمة وناشئة.

### المطلب الأول: تطور معدل التضخم في الجزائر في الفترة 2000-2021

نقوم باستخدام مؤشر أسعار الاستهلاك الذي يحتسب في الجزائر شهريا من قبل الديوان الوطني للإحصاء كمقياس للتعبير عن معدل التضخم.

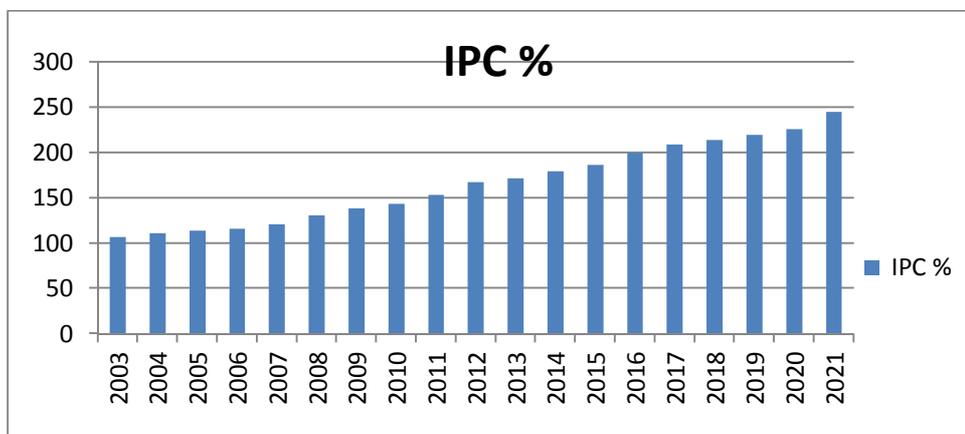
الفصل الثالث: تأثير سياسة استهداف التضخم على السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2003-2021

الجدول رقم (1-3): تطور مؤشر أسعار الاستهلاك في الجزائر فترة (2003-2021)

السنة	IPC %	السنة	IPC %
2003	106.4	2013	171.5
2004	110.9	2014	179.5
2005	113.9	2015	186.4
2006	116	2016	199.4
2007	121	2017	208.6
2008	130.7	2018	213.6
2009	138.2	2019	219.4
2010	143.1	2020	225.5
2011	152.9	2021	245.2
2012	167.3	2022	-

المصدر: الديوان الوطني للإحصائيات (ONS)

الشكل رقم (1-3): تطور مؤشر أسعار الاستهلاك في الجزائر فترة (2003-2021)



المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على برنامج Excel

و عليه فان معدلات التضخم حسب الأسعار التي يدفعها المستهلكون (سنويا%) كالاتي:

الجدول رقم (2-3): تطور معدلات التضخم سنويا في الفترة 2000-2021

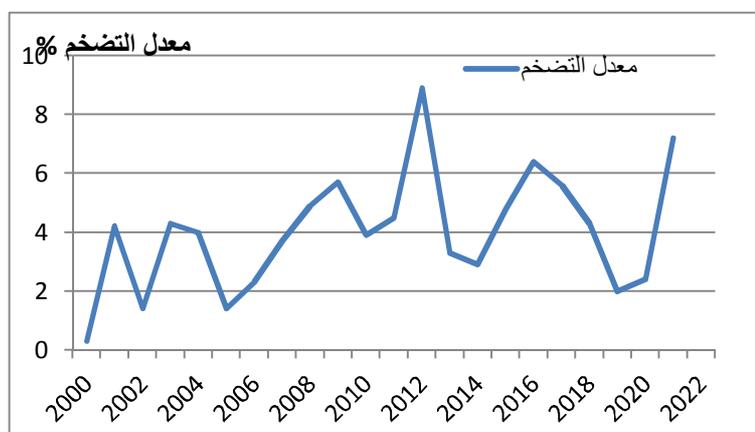
الوحدة: %

السنة	معدل التضخم	السنة	معدل التضخم
2000	0.30	2011	4.50
2001	4.20	2012	8.90
2002	1.40	2013	3.30
2003	4.30	2014	2.90
2004	4.00	2015	4.80
2005	1.40	2016	6.40
2006	2.30	2017	5.60
2007	3.70	2018	4.30
2008	4.90	2019	2.00
2009	5.70	2020	2.40
2010	3.90	2021	7.20

المصدر: من إنجاز الطالبة اعتمادا على احصائيات البنك العالمي عبر الموقع الالكتروني التالي :

[http://donnees.banquemondiale.org/pays/algerie.cp\\_fin](http://donnees.banquemondiale.org/pays/algerie.cp_fin)

الشكل رقم (2-3): منحنى تطور معدلات التضخم في الفترة 2000-2021



المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على برنامج Excel

## المطلب الثاني : أسباب ارتفاع معدلات التضخم في الجزائر

تعددت الآراء حول العوامل المسببة للتضخم في الجزائر، فمنهم من أرجع ذلك إلى أسباب داخلية تتعلق بطبيعة الهيكل الاقتصادي القائم في البلد، ومنهم من رأى أن أسباب التضخم تعد أسبابا خارجية ترتبط بارتفاع عملية الاستيراد من العالم الخارجي.

### الفرع الأول: الأسباب الداخلية للتضخم في الجزائر

تعددت الأسباب الداخلية المؤدية إلى مشكل التضخم في الجزائر وأهمها:

#### أ. زيادة الطلب المحلي وارتفاع التكاليف الإنتاجية

إن التطورات التي عرفتها الجزائر هي التي زادت من أهمية زيادة حجم الطلب لدى كل من المؤسسات والعائلات ؛ ويعتبر التوسع في الاستهلاك وأنماط الاستثمار المعتمدة في الجزائر من أهم العوامل المسؤولة عن ارتفاع الأسعار في كل المراحل التي مر بها الاقتصاد الوطني، حيث يشكل الأجراء وعائلاتهم الجزء الأكبر من مستهلكي السلع والخدمات، فالأجور التي يتحصلون عليها تمثل عنصرا هاما في تحديد المستوى العام للطلب الكلي، والتي يكون لها تأثير مباشر على ارتفاع المستوى العام للأسعار، نتيجة التأخير بين الزيادة في الطلب الفعلي على مستوى سوق السلع والخدمات وبين الجهاز الإنتاجي الوطني الذي يحتاج إلى وقت حتى يتكيف مع الطلب الجديد، أو بين فترة عملية الاستيراد إذا لم يتجاوب الجهاز الإنتاجي للطلب الزائد محليا و هو ما قد يتطلب فترات تأخير أخرى.<sup>1</sup>

تمثل الأجور في الجزائر جزءا كبيرا من التكاليف، حيث تتراوح بين 40% و90% من تكاليف الإنتاج التي تتحملها المؤسسات، بالإضافة إلى ذلك الزيادات التي حدثت في تكاليف المواد الأولية والمواد النصف المصنعة باعتبارها مواد تعتمد على الاستيراد، ونتيجة للتخفيض الذي يحدث في سعر صرف الدينار والتقلبات في الأسواق الدولية فقد اتجهت تكاليف هذه المواد إلى التضخيم في الفاتورات من أجل تغطية أخطار الدفع المتأخر، وهذه الظاهرة تفرضها تلك الدول التي نستورد منها هذه المواد بسبب تدهور

<sup>1</sup> - بشيشي وليد و مجلخ سليم، تحديات السياسة النقدية باستهداف التضخم في الجزائر و مدى تأثره بالمتغيرات الخارجية و الأزمة العالمية ، مرجع سابق ، ص 49.

احتياطياتنا من العملة الصعبة، وكذا تدهور وسائل الإنتاج، العجز في قطع الغيار والانقطاع في تموين المخازن بالمواد الأولية.<sup>1</sup>

وعليه فان نمو الطلب الكلي المحلي بحجم أكبر من نمو العرض الكلي يعتبر سببا للتضخم في الجزائر، حيث ينتج ذلك زيادة في كمية النقود لا تقابلها زيادة في كمية الإنتاج ، مما يؤدي إلى ارتفاع الأسعار، فمثلا الطلب المحلي على المواد الغذائية ارتفع من 1.395 مليار دينار سنة 2001 إلى 7.676 مليار دينار سنة 2014، كما ارتفع الطلب المحلي على المنتجات الاستهلاكية غير الغذائية من 1.466 مليار دينار سنة 2001 إلى 11.418 مليار دينار سنة 2014، حيث ارتفع الطلب الكلي الاستهلاكي من 3.246 مليار دينار سنة 2000 إلى 6.215 مليار دينار سنة 2006 ليصل إلى 21.745 مليار دينار سنة 2017 بسبب ارتفاع أسعار البترول وتطبيق برامج التنمية وتحسن الأجور وتسهيل الائتمان وارتفاع عدد السكان.

من بين الأسباب الرئيسية التي تؤدي إلى ارتفاع التكاليف الانتاجية في كثير من القطاعات الاقتصادية الجزائرية هو انخفاض مستوى الانتاجية، وهذا ما يدفع بالأسعار نحو الارتفاع وخاصة في حالة عدم وجود قيود سعرية على المنتجات النهائية، حيث يكون بإمكان المنتج نقل تكاليف إضافية إلى المستهلك في شكل زيادات تراكمية واحتكارية على الأسعار.<sup>2</sup>

### ب. زيادة الكتلة النقدية

أشار تقرير بنك الجزائر السنوي لسنة 2014 إلى أن المعروض النقدي M2 (باستثناء الودائع في قطاع الهيدروكربونات) هو العامل الرئيسي المحدد للتضخم على مدى الفترة 2001-2014، إذ يبين تحليل المعطيات الخاص بهذه الفترة إلى أن المعروض النقدي M2 (باستثناء الودائع في قطاع الهيدروكربونات والودائع بالعملات الأجنبية)، مقابلات صافي الأصول الخارجية والأصول المحلية الناجمة عن نمو القروض المقدمة للاقتصاد يساهم في 70,7% من إجمالي التضخم.<sup>3</sup>

ويمكن توضيح تطور الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2000-2021) في الجدول والشكل التاليين:

<sup>1</sup> - بن يوسف نوة ، اثر التضخم على ميزان المدفوعات دراسة تحليلية قياسية للجزائر خلال الفترة 1990-2012 ، مجلة أبحاث اقتصادية تحليلية ، العدد 16 ، جامعة المسيلة ، الجزائر ، 2014 ، ص 36-37.

<sup>2</sup> - بلقاضي بلقاسم، التضخم و آثاره الاقتصادية و الاجتماعية في الجزائر ، مجلة العلوم الاقتصاد والتسيير و التجارة ، العدد 2 ، 2013 ، صفحة 149.

rapport 2015, p 2-Bank of Algeria, -13-

الجدول رقم (3-3): المعروض النقدي بمعناه الواسع (بالأسعار الجارية للعملة المحلية)

الوحدة : تريليون ، %

السنة	M2 (تريليون)	معدل النمو %	السنة	M2 (تريليون)	معدل النمو %
2000	2.02	-	2011	9.93	19.91
2001	2.47	22.30	2012	11.02	10.94
2002	2.90	17.30	2013	11.94	8.41
2003	3.35	15.61	2014	13.68	14.61
2004	3.73	11.44	2015	13.70	0.13
2005	4.15	11.22	2016	13.82	0.82
2006	4.93	18.67	2017	14.97	8.38
2007	5.99	21.50	2018	16.63	11.10
2008	6.95	16.04	2019	16.61	-
2009	7.17	3.12	2020	17.74	-
2010	8.28	15.44	2021	-	12.79

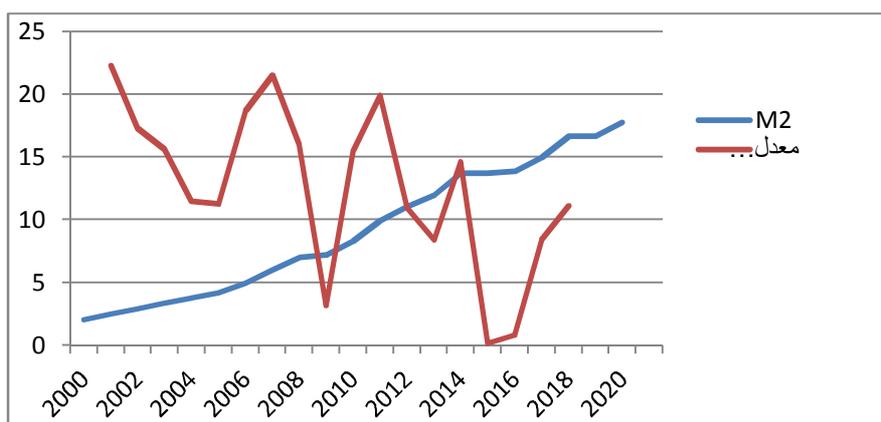
المصدر : من إنجاز الطالبة اعتمادا على:

- احصائيات البنك العالمي عبر الموقع الالكتروني التالي :

[http://donnees.banquemondiale.org/pays/algerie.cp\\_fin](http://donnees.banquemondiale.org/pays/algerie.cp_fin)

- الديوان الوطني للإحصاءات .ons.

الشكل رقم (3-3): منحنى تطور الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2000-2021)



المصدر : من اعداد الطالبة اعتمادا على برنامج Excel

نلاحظ من الجدول والشكل السابقين أن الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2000-2021 تميزت بالارتفاع المستمر، ويرجع ذلك إلى السياسة التوسعية التي انتهجتها الحكومة الجزائرية تنفيذًا لبرامجها الاقتصادية التي باشرتها منذ سنة 2001 والتي تزامنت مع ارتفاع أسعار النفط، حيث تراوح معدل نمو الكتلة النقدية خلال الفترة (2001-2014) باستثناء سنتي 2009 و2013 ما بين 10,94% و21,50%، فخلال الفترة 2001-2004 (فترة برنامج الانعاش الاقتصادي) ارتفعت الكتلة النقدية من 2,473,51 مليار دينار إلى 3.738,04 مليار دينار مع نهاية برنامج الانعاش، كما ارتفعت خلال فترة تطبيق برنامج دعم النمو (2005 - 2009) من 4.157,58 مليار دينار إلى 7.173,05 مليار دينار في سنة 2009، لترتفع في ظل برنامج التنمية المستدامة (2010-2014) من 8.280,74 مليار دينار إلى 13.686,70 مليار دينار.

بعد التباطؤ المسجل في معدل نمو الكتلة النقدية في سنتي 2015 و2016 الناجم عن انهيار أسعار النفط وتراجع الصادرات من المحروقات وتجميد بعض المشاريع، واصلت الكتلة النقدية نموها خلال سنة 2017 و2018 بمعدلات مرتفعة نسبيًا بلغت 8,38% و11,10% على التوالي، وبهذا ارتفعت الكتلة النقدية إلى 14,974,60 مليار دينار ف 16.636,70 مليار دينار، ويفسر هذا الارتفاع بتسجيل زيادة في الودائع تحت الطلب لدى البنوك بـ 20,5% تزامنًا مع تسديد الخزينة العمومية لجزء من ديونها تجاه الشركة الوطنية للمحروقات، وذلك عقب دخول التمويل غير التقليدي حيز التنفيذ،<sup>1</sup>

فضلا عن مواصلة بنك الجزائر عمليات ضخ السيولة والتي سمحت بتعويض الانخفاض المتواصل للسيولة المصرفية الناجم عن انخفاض أسعار النفط، وضمان مستوى نمو معتبر للقروض الموجهة للاقتصاد.

### ج. سيطرة المجال غير الرسمي

سيطرة المجال غير الرسمي في الجزائر على مجال واسع من أقسام المنتوجات، حيث تنفق الأسر تقريبا كامل دخلها في هذا السوق لشراء السلع الاستهلاكية، كذلك كبر حجم الكتلة النقدية المتداولة بالعملة

<sup>1</sup> - بنك الجزائر، تقرير ديسمبر 2018، الصفحات 4-5.

الصعبة في السوق غير الرسمي تعرقل دور السياسة النقدية لبنك الجزائر من خلال الوساطة المالية غير الرسمية، ووجود السوق غير الرسمي في الجزائر يؤدي إلى انخفاض قيمة الدينار مما يولد ضغوطا تضخمية.<sup>1</sup>

### الفرع الثاني : الأسباب الخارجية للتضخم في الجزائر

وتتمثل فيما يلي:

#### التضخم المستورد

يحدث التضخم المستورد نتيجة للعلاقات الاقتصادية المتبادلة بين دول العالم، خاصة بين الدول المتقدمة والدول المتخلفة ، فهو ينتج عن تأثير ارتفاع أسعار السلع التي يتم استيرادها، والتي تؤدي إلى رفع أسعار السلع المحلية لاحقا، بالإضافة إلى هيكل وطبيعة الواردات والتي تعكس درجة التبعية إلى الخارج، فإذا غلب على هذه الواردات أنواع السلع الاستهلاكية غير الضرورية فإن ارتفاع أسعارها في الأسواق العالمية يجعل من السهل الضغط أو التقليل من حجمها بسبب مرونتها المنخفضة، أما إذا طغت السلع التجهيزية والوسيطية الموجهة للعملية الإنتاجية على الواردات فإن الأثر الذي يحدثه ارتفاع أسعارها على الأسعار في السوق المحلية يتمثل في ارتفاع التكاليف الإنتاجية بشكل غير مباشر ويأخذ وقتا يسمح للسلطات باتخاذ التدابير اللازمة لمواجهة النتائج المترتبة عن هذا الإرتفاع.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> - معمرى ليلي و سعدون عائشة، فعالية السياسة النقدية في محاربة التضخم في الجزائر، مجلة الاقتصاد و التنمية ، العدد 06 ، جامعة بجي فارس ، المدينة، 2016 ، صفحة 127.

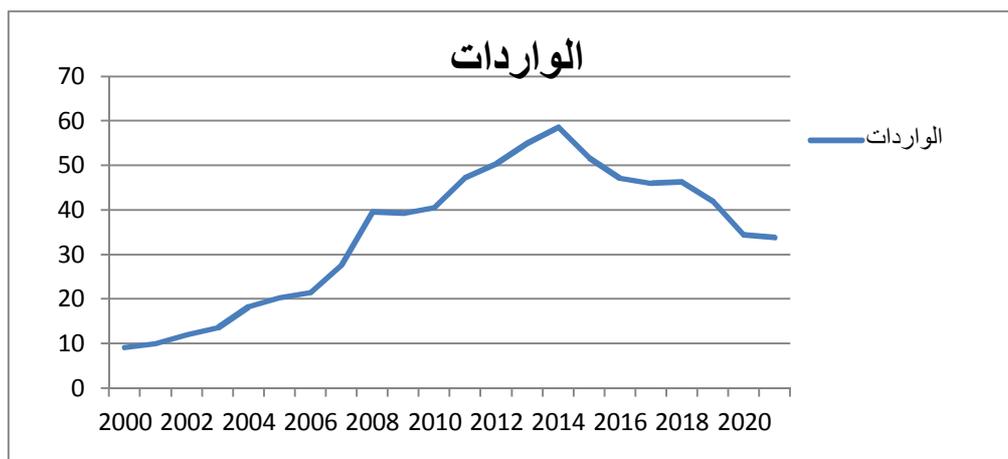
<sup>2</sup> - حمادي خديجة، علاقة التضخم بالاجور في الجزائر خلال الفترة (1970 - 2005 ) دراسة قياسية اقتصادية ، مرجع سابق، ص57.

الجدول رقم(4-3): يوضح تطور الواردات في الجزائر خلال الفترة 2000-2021

الواردات	السنة	الواردات	السنة
47.247	2011	9.173	2000
50.376	2012	9.940	2001
55.028	2013	12.009	2002
58.580	2014	13.53	2003
51.702	2015	18.308	2004
47.089	2016	20.357	2005
46.059	2017	21.456	2006
46.331	2018	27.631	2007
41.935	2019	39.479	2008
34.400	2020	39.294	2009
33.800	2021	40.473	2010

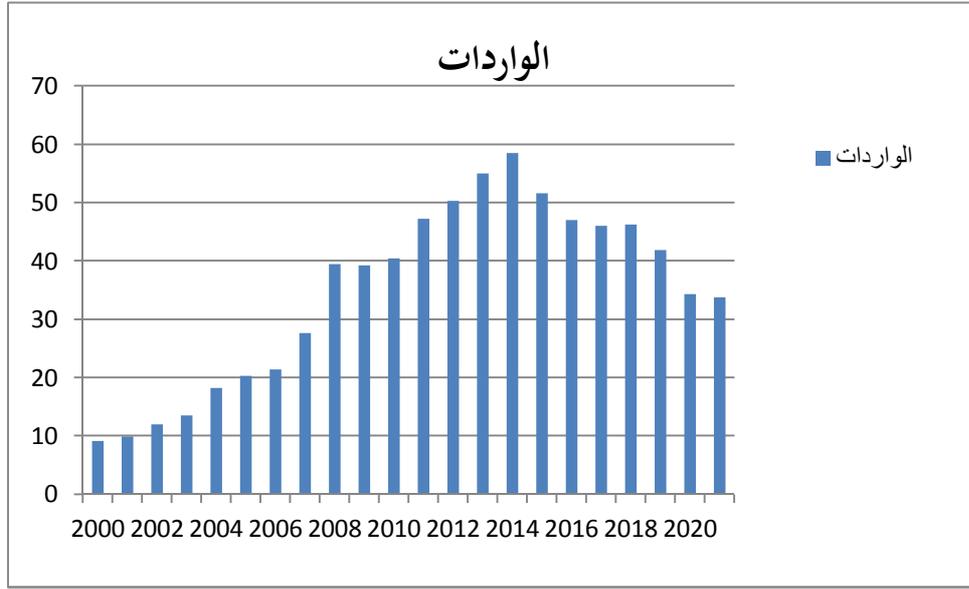
المصدر: الديوان الوطني للإحصائيات ons

الشكل رقم(4-3): منحى تطور الواردات في الجزائر خلال الفترة 2000-2021



المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على برنامج Excel

الشكل رقم (5-3): تطور الواردات في الجزائر خلال الفترة 2000-2021



المصدر : من إعداد الطالبة اعتمادا على برنامج Excel

من خلال الجدول أعلاه يتبين لنا الارتفاع المستمر في الواردات الجزائرية خلال الفترة (2000-2014) حيث بلغت أعلى مستوى لها بـ 58.580 مليون دولار في سنة 2014 مقابل 9.350 مليون دولار في سنة 2000، ويرجع ذلك لارتفاع أسعار النفط فضلا عن السياسة التنموية المنتهجة في الجزائر خلال هذه الفترة والتي تم الاعتماد فيها على زيادة حجم الواردات.

تجدر الإشارة إلى أن سنة 2009 شهدت انخفاضا طفيفا في الواردات حيث بلغت 39.294 مليون دولار مقابل 39.479 مليون دولار في سنة 2008، وهذا تحت تأثير الإجراءات الحذرة المتخذة لمواجهة الأزمة الاقتصادية العالمية والناجمة عن انخفاض أسعار النفط إلى 61,60 دولار للبرميل في هذه السنة.

وبخلاف الفترة السابقة، شهدت الفترة (2015-2020) - باستثناء سنة 2018 التي عرفت ارتفاعا طفيفا - انخفاض في قيمة الواردات منتقلة من 58.5850 مليون دولار في سنة 2014 إلى 51.702 مليون دولار في سنة 2015 فـ 33.800 مليون دولار في سنة 2020، وذلك على خلفية تراجع احتياطات الصرف الأجنبي نتيجة انهيار أسعار النفط في منتصف سنة 2014، وهو ما فرض على بنك الجزائر اتخاذ جملة من التدابير لاحتواء تزايد الواردات والمتمثلة في:<sup>1</sup>

<sup>1</sup> - بنك الجزائر، تقرير أبريل 2017، الصفحات 20-21.

- تشديد المتطلبات المتعلقة بالتحديد، من طرف البنوك للوضع المالية للمستورد عند توطين عملية الإستيراد.

- تخفيض المعيار الإحترازي الخاص بمستوى التزامات المصارف المتعلقة بالتجارة الخارجية، نسبة إلى أصولها الخاصة، والذي انتقل من 2 إلى 1، أي من مرتين الأصول الخاصة إلى مرة واحدة لهذه الأصول.

- إلزامية التوطين المسبق الإلكتروني، لغرض الرقابة المسبقة لتطابق العملية للقوانين والأنظمة المعمول بها.

- تكثيف الرقابة على عمليات التجارة الخارجية مباشرة على مستوى الوكالات المصرفية.

### المطلب الثالث: تبني سياسة استهداف التضخم في الجزائر 2011-2022

إن هدف التضخم الكامن في الإطار التنظيمي الجديد للسياسة النقدية، والذي وضع في أوت 2010 ، أصبح أساسيا وعليه تطلب استهداف التضخم على الأفق المتوسطة الأجل، تطوير وسائل ملائمة تسمح بتعميق الإطار التحليلي، تدعيما لصياغة السياسة النقدية ولتطبيقها بطريقة مرنة من طرف بنك الجزائر، أي وضع إطار مرجعي يبرز فيه الهدف المرن للتضخم أكثر فأكثر، وهذا على أفق متوسطة الأجل، وعلى مسار تعميق الإطار التحليلي هذا أن يأخذ بعين الاعتبار هدف الاستقرار المالي، الذي لا يزال أهدافه الكمية صعبة التحديد، ذلك لأن أي خلل في الاستقرار المالي قد يعرقل تحقيق هدف السياسة النقدية المتمثلة في استقرار الأسعار.

لذلك تعتبر سنة 2010 نقطة تحول في مجال استهداف التضخم في الجزائر، واستلزم تطبيق هذه السياسة المرور ببعض المراحل نوجزها فيما يلي :<sup>1</sup>

- 2011 : أول سنة لتطبيق استهداف التضخم الضمني على الأفق متوسطة الأجل

- 2012: الإعلان عن فكرة تطبيق الاستهداف المرن للتضخم، الذي يعتمد على مؤشر أسعار الاستهلاك، و إيجاد علاقة بين التضخم والمجموع النقدي (M2 خارج ودائع قطاع المحروقات)؛

- 2013: أول سنة لتطبيق الاستهداف المرن للتضخم.

<sup>1</sup> - بوكرشاوي ابراهيم ، بغداوي جميلة ، تحليل درجة استقلالية بنك الجزائر و دورها في استهداف التضخم خلال الفترة 2001-2018 ، مجلة الاكاديمية للدراسات الاجتماعية و الانسانية ، المجلد 12 ، العدد 02، صفحة 76.

## الفصل الثالث: تأثير سياسة استهداف التضخم على السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2003-2021

- منذ سنة 2014 بدأت بوادر الأزمة، مما ساهم في ظهور بوادر تضخمية التي كانت نتيجة انخفاض أسعار المحروقات في الأسواق الدولية وما عمق من هذه الأزمة أكثر هو لجوء الحكومة إلى أسلوب التمويل غير التقليدي نهاية سنة 2017.

وعليه يمكن القول ان تجربة استهداف التضخم في الجزائر قد مرت بمرحلتين اساسيتين تمثلت الاولى في القيام باستهداف ضمني لمعدل التضخم ، اما المرحلة الثانية فقد تم فيها الاستهداف الصريح للتضخم ، وقد عمدت السلطات النقدية الى تحديد الخيارات الاساسية لاستهداف التضخم ، حيث قامت بما يلي:<sup>1</sup>  
أولاً: تم اختيار مؤشر اسعار مناسب للتضخم.

ثانياً: قامت بالإعلان عن معدل التضخم المستهدف.

ثالثاً: قامت بتقدير توقعات مستقبلية لمعدل التضخم

ويمكن شرح المراحل الزمنية التي تم من خلال تنفيذ هذه الخيارات كما يلي:

### أ. المرحلة الاولى 2002-2010 :

عرفت هذه المرحلة استهدافا ضمنيا لمعدل التضخم في الجزائر، فقد قامت السلطات النقدية باختيار المؤشر المناسب للتضخم ، والذي استند الى مؤشر اسعار المستهلكين (CPI) كما قامت السلطات النقدية في هذا الاطار بتحديد هدف ضمني لمعدل التضخم تم تحديده بين 03 و 04%، خلال الفترة 2007/2006، ثم حدد بن 04%، خلال الفترة 2008-2010، ومع توجه الوضع النقدي العالمي نحو تصدير التضخم عبر السلع الى الدول المستوردة لها، توجهت السلطات النقدية في الجزائر الى الاعلان الصريح عن معدل التضخم المستهدف لتلافي التأثير بتلك الاوضاع.

### ب. المرحلة الثانية ابتداء من سنة 2011 إلى غاية ألان:

عقب الاصلاحات النقدية التي أجريت سنة 2010 والتي تمثلت في صدور الأمر 04-10 المعدل والمتمم للأمر 03-11 المتعلق بالنقد والقرض والذي صدر بهدف التركيز على استقرار الاسعار كهدف اولي وصريح للسياسة النقدية، قام مجلس النقد والقرض بالإعلان عن معدل التضخم المستهدف، والذي حدد بنسبة 04% ابتداء من سنة 2011 والسنوات الموالية لها مع السماح بهامش تحرك (  $\pm 01\%$  )، ويعتبر

<sup>1</sup> - خلف الله زكرياء ، صرامة عبد الوحيد،فعالية السياسة النقدية لبنك الجزائر في ظل التوجه نحو استراتيجية استهداف التضخم ( دراسة تحليلية تقييمية للفترة 2002-2016)، مجلة العلوم الانسانية لجامعة ام البواقي ، 2017، صفحة 13.

### الفصل الثالث: تأثير سياسة استهداف التضخم على السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2003-2021

ذلك اول اتجاه نحو استهداف التضخم بصفة مباشرة وصريحة ، كما أرسى بنك الجزائر لنفس الغرض نموذج كمي لتقدير التوقعات حول معدل التضخم في الأجل القصير.

الجدول رقم (3-5): معدلات التضخم المستهدفة في الجزائر خلال الفترة 2002 - 2021:

السنة	المعدل المستهدف	السنة	المعدل المستهدف
2003	03	2013	(01±)04
2004	03	2014	(01±)04
2005	03	2015	(01±)04
2006	04-03	2016	(01±)04
2007	04-03	2017	(01±)04
2008	04	2018	(01±)04
2009	04	2019	(01±)04
2010	04	2020	(01±)04
2011	(01±)04	2021	(01±)04
2012	(01±)04		

المصدر: بنك الجزائر، تقارير الوضع الاقتصادي و النقدي في الجزائر، للفترة 2000-2021.

## المبحث الثالث: دراسة فعالية تطبيق سياسة استهداف التضخم في الجزائر

يتطلب تطبيق سياسة استهداف التضخم بفعالية توفر عدة شروط ومتطلبات غير أن الجزائر لم تستوفي هذه الشروط بل وقابلتها العديد من الاختلالات الهيكلية التي تزيد من إضعاف تطبيق هذه السياسة.

### المطلب الأول : تقييم فعالية تطبيق سياسة استهداف التضخم في الجزائر:

كما سبق وذكرنا يتطلب تطبيق سياسة استهداف التضخم بفعالية توفر عدة شروط ومتطلبات وفيما يلي نذكر مدى توفر هذه المتطلبات في الجزائر:

#### أ. استقلالية البنك المركزي:

أعطى قانون النقد والقرض 90-10 المتمم والمعدل بالأمر 03-11 استقلالية لبنك الجزائر ودعم الأمر 10-04 المؤرخ في 26 أوت 2003 هذه الاستقلالية.

#### ب. امتلاك هدف وحيد للسياسة النقدية:

لم ترد أي تعليمة أو أمر يتعلق بتحديد رقم كمي لمعدل التضخم المستهدف من قبل السلطة النقدية، في حين أنه جاء في خلاصة تقرير 2003 لبنك الجزائر أن الهدف الأساسي للسياسة النقدية هو الحفاظ على استقرار الأسعار. كما واحتوى التقرير على رقم مستهدف للتضخم 3%.

#### ج. وجود علاقة مستقرة بين أدوات السياسة النقدية ومعدل التضخم:<sup>1</sup>

تتجه السياسة النقدية في الجزائر إلى مواجهة التوسع في الكتلة النقدية، كما تم عرض نماذج تم تطويرها من قبل إدارات بنك الجزائر للتحكم في التضخم. إضافة إلى وضع نموذج يتوقع التضخم في الأجل القصير.

<sup>1</sup> - بشيشي وليد ، بلخ سليمان، تحديات السياسة النقدية باستهداف التضخم في الجزائر ومدى تأثيره بالمتغيرات الخارجية و الازمة العالمية ، مرجع سابق ،ص57.

د. الشفافية:<sup>1</sup>

لا تزال الجزائر بعيدة ضمن هذا الإطار، أما فيما يخص التعامل الجمهور مع ونشر البيانات هناك تطور ملحوظ من خلال اشتراك الجزائر في النظام العام لنشر البيانات التابع لصندوق النقد الدولي في أبريل 2009.

إضافة إلى التدخلات التي يقدمها محافظ بنك الجزائر أمام البرلمان والمنشورة عبر موقع البنك، ولكن هناك ضعف حول مساءلة البنك في غياب لجنة مختصة.

كما توجد عدة صعوبات تتعلق بطبيعة الاقتصاد الوطني تمنع السلطة النقدية من ممارسة استهداف التضخم بفاعلية. يعتمد الاقتصاد الجزائري على إنتاج الثروات الباطنية التي تشكل معظم صادراته، وهذا ما يجعل الناتج الإجمالي المحلي يخضع لأسعار المحروقات في الأسواق العالمية، حيث أن جهاز الإنتاج خارج قطاع المحروقات غير مرن ولا يستطيع استيعاب الصدمات الخارجية، الأمر الذي يؤثر في معدل التضخم في المستقبل. كما يتميز النظام البنكي بعدم الكفاءة، وهذا يؤثر بالسلب على معدل التضخم المستهدف، حيث أن النظام المصرفي هو الذي يقوم بخلق الائتمان داخل الاقتصاد ويقوم بتخصيص الموارد المالية في القطاعات ذات المردودية. لذلك يترتب عن عدم أداء هذه المهام بصفة جيدة زيادة مفرطة في التوسع النقدي غير المرغوب فيه مما يؤدي إلى نشوء الفجوات التضخمية.<sup>2</sup>

أما فيما يخص التنبؤ بمعدل التضخم فقد وضع بنك الجزائر نموذج من نوع ARIMA، تمتاز الخصائص الاحصائية لهذا النموذج بالصلابة فيما يخص تطابق النموذج النظري المعتمد وتوزيع المعايينات المستعملة في تقرير معالم النموذج بشكل كامل.<sup>3</sup>

لمعرفة مدى تحقيق بنك الجزائر لمعدل التضخم المستهدف، ندرس الانحراف بين معدل التضخم الفعلي ومعدل التضخم المستهدف.

<sup>1</sup> - بشيشي وليد ، بلخ سليم، تحديات السياسة النقدية باستهداف التضخم في الجزائر ومدى تآثره بالمتغيرات الخارجية و الازمة العالمية ، مرجع سابق ، ص 58.

<sup>2</sup> - بلعوز بن علي ، طيبة عبد العزيز ، السياسة النقدية و استهداف التضخم في الجزائر خلال الفترة (1990-2006) ، بحوث اقتصادية عربية ، العدد 41 ، جامعة الشلف ، 2008 ، ص 50.

<sup>3</sup> - تقرير بنك الجزائر ، السياسة النقدية ، 2014.

## الفصل الثالث: تأثير سياسة استهداف التضخم على السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2003-2021

عمل بنك الجزائر على استهداف التضخم منذ سنة 2003 لذا أخذنا معدل التضخم الفعلي ومعدل

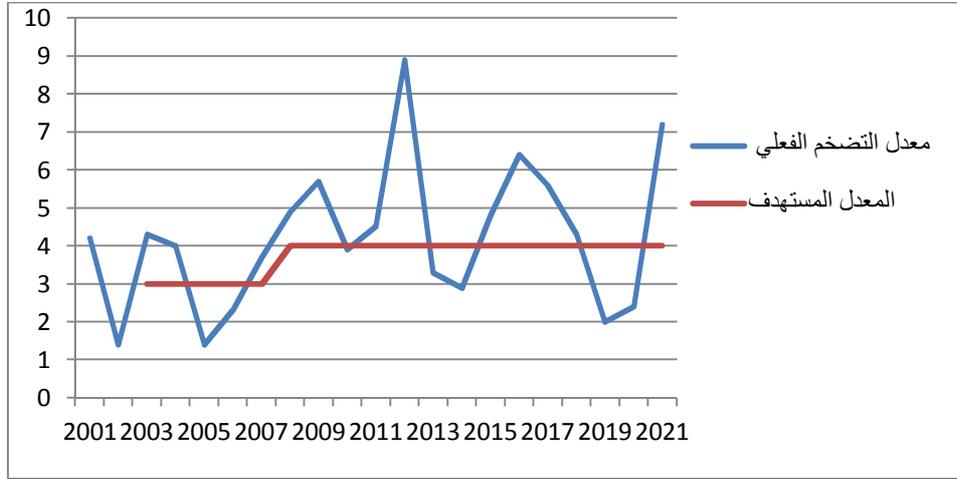
التضخم المستهدف للفترة 2003-2021 :

الجدول رقم(6-3): مدى تحقيق بنك الجزائر لمعدل التضخم المستهدف في الفترة (2003-2021)

معدل التضخم الفعلي	نسبة الانحراف	المعدل المستهدف	السنة	معدل التضخم الفعلي	نسبة الانحراف	المعدل المستهدف	السنة
4.50	0.5	(01±)04	2011	0.30	-	-	2000
8.90	4.90	(01±)04	2012	4.20	-	-	2001
3.30	-0.7	(01±)04	2013	1.40	-	-	2002
2.90	-1.1	(01±)04	2014	4.30	1.30	03	2003
4.80	0.8	(01±)04	2015	4.00	01	03	2004
6.40	2.4	(01±)04	2016	1.40	-1.60	03	2005
5.60	1.60	(01±)04	2017	2.30	-0.70	04-03	2006
4.30	0.30	(01±)04	2018	3.70	0.70	04-03	2007
2.00	-2.00	(01±)04	2019	4.90	1.90	04	2008
2.40	-1.60	(01±)04	2020	5.70	2.70	04	2009
7.20	3.20	(01±)04	2021	3.90	0.90	04	2010

المصدر: من إعداد الطالبة بناء على المعطيات السابقة

الشكل رقم(6-3): منحني يوضح مدى تحقيق بنك الجزائر لمعدل التضخم المستهدف في الفترة (2003-2021)



المصدر : من إعداد الطالبة اعتمادا على برنامج Excel

خلال الفترة 2003-2009 نجد أن معدل (CPI) بلغ 2.58% سنة 2003 ليصل إلى 5.74% سنة 2009 ؛ وهذا راجع للتوسع في السياسة المالية وانطلاق برامج دعم النمو، وأيضا لتسارع في أسعار السلع والخدمات، أما فيما يخص سياسة استهداف التضخم قد اتسمت بعدم الوضوح مع صدور الأمر 03-11 المتعلق بالنقد والقرض حيث نصت المادة 35 منه على " تتمثل مهمة بنك الجزائر في ميادين النقد والقرض والصراف في توفير أفضل الشروط والحفاظ عليها لنمو سريع للاقتصاد مع السهر على الاستقرار الداخلي والخارجي للنقد"، فمن هذه المادة نجد أن أهداف بنك الجزائر متعددة، وهي تتعارض مع الهدف الرئيسي لسياسة استهداف التضخم والمتمثل في تحقيق استقرار الأسعار، ورغم ذلك فإن تقارير بنك الجزائر لسنة 2001 حتى 2003 أكدت على أن الهدف النهائي للسياسة النقدية هو استقرار الأسعار، حيث ورد في تقرير بنك الجزائر لسنة 2003 :

" الهدف النهائي للسياسة النقدية هو الحفاظ على استقرار النقدي من خلال استقرار الأسعار<sup>1</sup> ، وتم تحديد معدل تضخم مستهدف في حدود 03% إذ ورد في تقرير بنك الجزائر " الهدف النهائي المعبر

<sup>1</sup> - تقرير بنك الجزائر، السياسة النقدية ، 2003.

## الفصل الثالث: تأثير سياسة استهداف التضخم على السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2003-2021

عنه باستقرار الأسعار في مدى المتوسط، بمعنى معدل تضخم أقل من 3%، قد تم بلوغه سنة 2003.<sup>1</sup>، ليستمر بنك الجزائر بالتصريح بنفس معدل التضخم المستهدف إلى غاية 2008، ليصبح المعدل المستهدف بداية من سنة 2009 (4%)<sup>2</sup>.

أما خلال الفترة 2010-2019 تميزت باحتواء الضغوط التضخمية ذات الصلة بالتوسع النقدي والميزاني الناشئ عن السنوات السابقة (2007-2014) والناجمة عن ارتفاع أسعار البترول، فخلال سنة 2010 و2011 حقق بنك الجزائر أفضل أداء من حيث استهداف التضخم حيث سجل معدل التضخم 3.90% و 4.50% على التوالي أي أن الانحراف في حدود نطاق التغيير المسموح به (1%)، وذلك على الرغم من الارتفاع الذي شهدته أسعار المواد الأساسية المستوردة، مما أدى إلى تزايد حدة الضغوط التضخمية، وهذا في ظل ما فرضته الأزمة المالية العالمية ( أزمة الرهن العقاري ) من تباطؤ في معدلات النمو، وتزايد جموح التضخم المستورد، إذ بلغت ذروة التضخم سنة 2012 بنسبة 8.90%، مما دفع بنك الجزائر في بداية 2013 إلى إدخال أداة جديدة لاسترجاع السيولة وإلى رفع معدل الاحتياطات الإجبارية في شهر ماي من نفس السنة، وهذا بهدف تحقيق إدارة السياسة النقدية وبتبني منهج استشرافي<sup>3</sup>، لينخفض معدل التضخم إلى 3.30% سنة 2013 و 2.90% سنة 2014، ليرتفع معدل التضخم من جديد ابتداء من 2015 عن نطاق المعدل المستهدف، أما في 2016 و 2015، فإن الارتفاع في الأسعار، خاصة أسعار السلع الاستهلاكية غير الغذائية، كالسيارات، لم يكن متناسباً مع التغيرات الفعلية أو المتوقعة لبعض محددات التضخم، لا سيما انخفاض سعر الصرف والجباية غير المباشرة<sup>4</sup>. لينخفض سنة 2019 إلى 2.00% ويكون في حدود التضخم المستهدف، أما فيما يخص سياسة استهداف التضخم فخلال هذه الفترة تم مراجعة وتكملة الإطار التنظيمي المتعلق بتدخل بنك الجزائر لتنفيذ أهداف السياسة النقدية ووسائل إجرائها من خلال إصدار الأمر 02-09 المتعلق بعمليات السياسة النقدية ووسائل إجرائها، ول يتم تعزيز هذا الإطار في أوت 2010 بإصدار الأمر 04-10 المتمم للأمر 03-11 المتعلق بالنقد والقرض والذي

<sup>1</sup> - تقرير بنك الجزائر، السياسة النقدية، 2004.

<sup>2</sup> - تقرير بنك الجزائر، السياسة النقدية، 2010.

<sup>3</sup> - بوكرشاوي ابراهيم و بغداوي جميلة، تحليل درجة استقلالية بنك الجزائر و دورها في استهداف التضخم خلال الفترة 2001-2018،

مرجع سابق، صفحة 77.

<sup>4</sup> - تقرير بنك الجزائر 2018، صفحة 135.

صرح في مادته 35 على أن الهدف الوحيد للسياسة النقدية هو استقرار الأسعار ، وبالفعل أدى مراقبة والتنبؤ بمعدل التضخم من خلال تبني نظرة استشرافية من قبل بنك الجزائر إلى خفض معدلات التضخم في حدود مجال التغيير المسموح به وهذا ما لاحظناه في سنوات 2010، 2011، 2019، 2021.

### المطلب الثاني : صعوبات التطبيق الفعال لسياسة استهداف التضخم في الجزائر

بالإضافة إلى عدم استفاء الجزائر لأغلب الشروط الضرورية للتمكن من تطبيق سياسة استهداف التضخم، إلا انه هناك العديد من الاختلالات الهيكلية في الجزائر تزيد من إضعاف تطبيق هذه السياسة ومنها:<sup>1</sup>

- عودة التضخم إلى الارتفاع مجددا بسبب السياسة التوسعية التي تنتهجها الحكومة الجزائرية في إطار برامجها التنموية، يحول دون تبني السلطات النقدية لهذه السياسة ويحد من مصداقيتها.
- إن ارتفاع الدعم الحكومي للسلع والخدمات عندما يستهدف بنك الجزائر التضخم أمر جد حساس، حيث أن أي تغير في ذلك يهدم العملية بكاملها، ولذلك يفضل عدم استهداف التضخم المقاس بالرقم القياسي للأسعار، كون هذا الأخير يشمل سلعا مدعومة كالطاقة والغذاء.
- لا بد من استبدال مقياس التضخم الحالي بمقياس آخر تم اعتماده في عدد من الدول، يسمى بالتضخم الأساسي، يتم فيه استبعاد كافة السلع المدعومة من الدولة والسلع الموسمية، وأيضا المستوردة من سلة السلع المكونة لمؤشر أسعار الاستهلاك، والهدف من ذلك هو الوصول إلى معدل حقيقي للتضخم.
- قلة البيانات المتوفرة وعدم دقتها في تقدير مؤشرات التضخم، إضافة إلى عدم تعميمها على كافة التراب الوطني، وتضاربها في كثير من الأحيان، وكل هذا لا يسمح بتطبيق هذه السياسة، والواجب أن توكل إلى هيئة وحيدة مثل الديوان الوطني للإحصائيات، حيث تكون له فروع تغطي كل التراب الوطني بإحصائيات دورية وجد حديثة.
- على الرغم من أهمية التنبؤات والنماذج الاقتصادية لتطبيق استهداف التضخم، إلا انه خلال الفترات الانتقالية تكون المعلومات عادة غير مستقرة، مما يحد من القدرة على الاعتماد على التنبؤات.

<sup>1</sup> - إسماعيل بن قانة، الاقتصاد الكلي الجزائري: رؤية قياسية مستقبلية، مجلة الباحث، العدد الثامن، بدون ذكر البلد، 2010، ص 45.

## الفصل الثالث: تأثير سياسة استهداف التضخم على السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2003-2021

- ضعف قدرة الحكومة في تنفيذ الإصلاحات الهيكلية اللازمة، وذلك لضعف المؤسسات القائمة والمعوقات البيروقراطية؛ مما ينعكس ذلك على ترتيب الجزائر في المؤشر الدولي لتقدير درجة الفساد الصادر عن منظمة الشفافية الدولية.

بالإضافة إلى اعتماد الاقتصاد الجزائري على إنتاج الثروات الباطنية التي تشكل جل صادراته، الأمر الذي يجعل الناتج الإجمالي المحلي يخضع لأسعار المحروقات في الأسواق العالمية، إذ أن جهاز الإنتاج خارج قطاع المحروقات غير مرن، وهو لا يستطيع استيعاب الصدمات الخارجية، أي أن تبعية الاقتصاد الجزائري لقطاع المحروقات يفرز وضعاً اقتصادياً لا يتلاءم مع إستراتيجية استهداف التضخم، حيث أن انهيار مؤشرات التوازن الاقتصادي نتيجة انخفاض أسعار النفط، يدفع إلى اللجوء إلى الإصدار النقدي لتغطية عجز الموازنة، وهذا لا يتلاءم مع سياسة استهداف التضخم.

### **المطلب الثالث: ما يجب لنجاح سياسة استهداف التضخم في الجزائر مستقبلاً**

لضمان تطبيق هذه السياسة بكل فاعلية يجب توفر عدة شروط و من خلال دراستنا نستنتج أن الجزائر وككل الدول الناشئة لم توفر جميع شروط تطبيق هذه السياسة، مع أنه يمكن القول أن درجة استقلالية البنك المركزي ارتفعت بصدور قانون النقد والقرض والأوامر المعدلة له مثل الأمر 03-11 والأمر 04-10.

ولنجاح تطبيق سياسة استهداف التضخم في الجزائر يجب ما يلي:

- رفع درجة استقلالية البنك المركزي والسياسة النقدية ودرجة المساءلة الشفافية.
- تطبيق القوانين بصرامة خاصة إذا تعلق هذا القانون بعلاقة البنك المركزي بالخزينة .
- القيام بإصلاحات عميقة في الجانب الاقتصادي الحقيقي وخاصة فيما يخص جانب الإنتاج الذي يتميز بالجمود وعدم المرونة.
- الاهتمام والبحث في حل المشاكل المتعلقة بمصادر التضخم غير النقدية.
- اعتماد بنك الجزائر على نموذج إحصائي متطور ودقيق للتنبؤ بمعدل التضخم. محاولة تطوير السوق المالية الجزائرية والنقدية

### خاتمة الفصل:

نستنتج من هذا الفصل أن الاقتصاد الجزائري قد عرف عدة إصلاحات مست النظام المصرفي خاصة بعد الاختلالات التي شهدتها هذا الاخير ؛ حيث كان صدور قانون النقد والقرض 90/10 بمثابة نقطة تحول أعطت دورا للسياسة النقدية التي كانت مهمشة ؛ ثم تلتها تعديلات تضمنها الامر (03-11) لمجلس النقد و القرض و المتمم بالامر (10-04) ؛ و نظرا لارتفاع معدلات التضخم في تلك الفترة طبقت الجزائر نظام استهداف التضخم لإدارة سياستها النقدية سنة 2003 وفعليا سنة 2010، حيث تمثل سياسة استهداف التضخم إطارا جديدا لإدارة السياسة النقدية وتهدف إلى تثبيت و استقرار الأسعار في المدى الطويل، ولضمان تطبيق هذه السياسة بكل فاعلية يجب توفر عدة شروط؛ إلا أننا من خلال دراستنا نستنتج أن الجزائر وككل الدول الناشئة لم توفر جميع شروط تطبيق هذه السياسة و بالتالي فإنه لا يمكن تطبيق سياسة استهداف التضخم فهي لم تنجح على المدى الطويل ولم تستطع المحافظة على المجال المستهدف على الرغم من كل التعديلات و الاجراءات التي قام بها البنك المركزي.

خاتمة

أدت التطورات الاقتصادية والنقدية في معظم دول العالم إلى الاهتمام بموضوع السياسة النقدية في مكافحة التضخم، لذا انصبت دراستنا في إطار هذا الموضوع تحت عنوان تأثير سياسة استهداف التضخم على السياسة النقدية في الجزائر.

وقد تم تسليط الضوء في هذه الدراسة على كل من السياسة النقدية وإطارها الحديث المتمثل في سياسة استهداف التضخم، وذلك من خلال الإلمام بمختلف المفاهيم النظرية المرتبطة بموضوعهما، إذ تم معالجة ومناقشة موضوع السياسة النقدية بداية من مفهومها، خصائصها، ومن ثم التعرف على القنوات التي يستخدمها في نقل الأثر النقدي إلى الاقتصاد الحقيقي، وصولاً إلى إبراز مختلف الأدوات التي تستخدمها في إطار تنفيذ إستراتيجيتها الرامية إلى تحقيق مختلف الأهداف السابقة الذكر خصوصاً ما تعلق منها بأهداف السياسة الاقتصادية الكلية. وسعر الصرف، وعند الحديث على السياسة النقدية تطرقنا إلى بنك الجزائر كونه يمثل هذه السياسة بالجزائر. أما بخصوص الحديث عن استهداف التضخم كان لا بد من التعرّيج أولاً إلى مختلف الجوانب المرتبطة بالتضخم عامة و بالجزائر خاصة كونه الظاهرة المستهدفة في هذه السياسة، لنتقل بعد ذلك إلى إيضاح معالم سياسة استهداف التضخم بتبيان مفهوم وظروف نشأة هذه السياسة الناتجة عن إخفاق كل من سياسيي استهداف المجمعات النقدية . وكذا متطلبات تطبيق هذه السياسة التي تعبر عن مدى نجاح أو فشل تطبيقها، أما فيما يخص الفصل الأخير وكما محاولة للإجابة على بعض التساؤلات واختبار الفرضيات المطروحة قمنا بإسقاط هذه الدراسة على واقع الاقتصاد الجزائري من خلال دراسة تحليلية لكل من السياسة النقدية، ظاهرة التضخم وسياسة استهدافها، ودراسة قياسية من خلال قياس أثر سياسة استهداف التضخم على السياسة النقدية .

ومن خلال تحليلنا لهذه الدراسة توصلنا إلى جملة من النتائج تمكننا من اختبار صحة الفرضيات ، والتي على أساسها يمكن تقديم مجموعة من التوصيات والاقتراحات المتعلقة بهذا الموضوع:

#### نتائج الدراسة و اختبار صحة الفرضيات:

**الفرضية الأولى:** قد يقصد بالسياسة النقدية أنها العمل الذي يستخدم لمراقبة عرض النقود من البنك المركزي؟، تم إثبات صحة هذه الفرضية و ذلك للنتائج التالية :

- السياسة النقدية هي مجموعة الإجراءات التي تتخذها السلطة النقدية في المجتمع بغرض الرقابة على الائتمان والتأثير عليه بما يتفق مع تحقيق الأهداف التي تصبو إليها الحكومات.
  - السياسة النقدية هي التدابير و التشريعات و الاوامر التي تصدرها السلطة النقدية للتأثير في المعروض النقدي و توجيه الائتمان بشكل يتلاءم مع احتياجات النشاط الاقتصادي .
  - السياسة النقدية تشتمل على جميع الاجراءات التي تتخذ من قبل الحكومة, البنك المركزي والخزينة بقصد التأثير على مقدار و توفير استعمال النقد و الائتمان.
- الفرضية الثانية:** يمكن أن يكون التضخم عبارة عن الارتفاع في الأسعار؟، تم اثبات عدم صحة هذه الفرضية و ذلك للنتائج التالية :
- التضخم هو ظاهرة اقتصادية نقدية ناتجة عن الارتفاع المستمر والمتواصل للأسعار نتيجة للاختلالات في الهيكل الاقتصادي والنقدي (الإنتاج والنقود) أي عدم التوازنات الاقتصادية.
  - التضخم هو الإفراط في إصدار النقود، وهو يشمل كل زيادة كبيرة في النقود المتداولة في الأسواق، مما يؤدي إلى انخفاض القوة الشرائية للنقود، ويسمى هذا بتضخم العملة.
  - يعرف التضخم على أنه الارتفاع المستمر في المستوى العام للأسعار، أو هو الانخفاض المستمر للقيمة الحقيقية لوحدة النقد.
- الفرضية الثالثة:** نعي بسياسة استهداف التضخم أنها تحقيق معدلات تضخم معلومة في المستقبل؟، تم اثبات صحة هذه الفرضية و ذلك للنتائج التالية :
- سياسة استهداف التضخم هي إطار للسياسة النقدية تتميز بالإعلان العام عن معدل التضخم مستهدف خلال سنة واحدة أو أكثر، وإقرار قانون صريح بأن إستقرار الأسعار هو الهدف الأولي للسياسة النقدية على المدى الطويل.
  - إن تحقيق إستهداف التضخم يعني حرص البنك المركزي على السعي إلى تحقيق هدف تثبيت الأسعار قبل أي هدف آخر.
  - سياسة نقدية يتم فيها الإعلان لعامة الجمهور عن هدف معين لمعدل التضخم والسعي لتحقيقه من خلال إدارة أدوات السياسة النقدية.

الفرضية الرابعة: قد تؤثر سياسة استهداف التضخم على البنك الجزائري؟، تم اثبات عدم صحة هذه الفرضية و ذلك للنتائج التالية :

- لا يسمح وضع الجزائر بتطبيق سياسة إستهداف التضخم بفعالية و ذلك لان الجزائر لم تستوفي جميع شروط و متطلبات تطبيق هذه السياسة.
- لا يمكن ان تؤثر سياسة استهداف التضخم على البنك الجزائري ممثل السياسة النقدية في الجزائر كونها غير فعالة بحيث انها لا تتوفر على شروط و متطلبات تطبيقها

#### آفاق البحث:

انطلاقا من النتائج التي توصلنا إليها في الدراسة وكذا الاقتراحات والتوصيات نخلص إلى أنه هناك بعض النقاط لم تتناولها الدراسة وأخرى لم تتم معالجتها بعمق، وعليه نقترح مواصلة البحث في هذه الدراسة لإثرائها أكثر من خلال المواضيع التالية:

- دور استقلالية البنك المركزي في تفعيل سياسة استهداف التضخم.
- دراسة قياسية لتأثير أدوات السياسة النقدية على التضخم.
- تقييم سياسة استهداف التضخم في الدول النامية مع الإشارة لحالة الجزائر.

## قائمة المصادر والمراجع

قائمة المراجع

أولاً: المراجع باللغة العربية

الكتب:

1. اكرم حداد ومشهور هذلول، النقود والمصارف (مدخل تحليلي نظري)، الطبعة الاولى، دار وائل للنشر، الاردن، 2005 .
2. آلاء نوري حسين وآخرون، قياس وتقييم سياسة استهداف التضخم في أسواق مختارة، مجلة الإدارة والاقتصاد، المجلد الثالث، العدد العاشر، بدون تاريخ النشر.
3. انس البكري ووليد الصافي، النقود و البنوك بين النظرية والتطبيق، الطبعة الاولى، دار البداية، عمان، 2009.
4. اياد عبد الفتاح النسور، المفاهيم و النظم الاقتصادية الحديثة ( التحليل الاقتصادي الكلي و الجزئي)، الطبعة الاولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، الاردن، 2013 .
5. باري سيجل، النقود والبنوك و الاقتصاد، ترجمة عبد اللطيف منصور وعبد الفتاح عبد ارحمان عبد المجيد، دار المريخ للنشر، الرياض، السعودية، 1987.
6. بشيشي وليد ومجلخ سليم، تحديات السياسة النقدية باستهداف التضخم في الجزائر و مدى تأثره بالمتغيرات الخارجية والأزمة العالمية، حوليات جامعة الجزائر 1، العدد 30، الجزء الثاني، الجزائر، بدون سنة نشر .
7. بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات و السياسات النقدية، الطبعة الثالثة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2008.
8. جمال بن دعاس، السياسة النقدية في النظامين الاسلامي و الوضعي ، الطبعة الاولى ، دار الخلدونية ، الجزائر ، 2007.
9. حسين كامل فهمي ، ادوات السياسة النقدية التي تستخدمها البنوك المركزية في اقتصاد اسلامي ، بدون طبعة ، المعهد للبحوث و التدريب ، السعودية ، 2006.

10. خالد حمادي حمدون المشهداني المخصصة و اثارها في معدلات التضخم وانعكاساتها على معدلات النمو الاقتصادي، الطبعة الاولى ، دار وائل للنشر والتوزيع، الاردن، 2013.
11. رجاء عزيز بندر، استهداف التضخم: دراسة لتجارب بلدان نامية في السياسة النقدية، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث، قسم الاقتصاد الكلي والسياسة النقدية، البنك المركزي العرقي، بدون سنة نشر.
12. رشاد العصار ورياض الحلبي، النقود والبنوك ، الطبعة النقود دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2000.
13. ضياء مجيد الموسوي، الاقتصاد النقدي ، دار الفكر، الجزائر ، 1993.
14. طاهر لطرش ، تقنيات البنوك ، ديوان المطبوعات الجامعية ، الجزائر، الطبعة الرابعة، 2005.
15. عبد الله الطاهر و موفق علي خليل، النقود و البنوك و المؤسسات المالية، الطبعة الثانية ،مركز يزيد للنشر، الاردن، 2006.
16. عبد المجيد قدي، المدخل الى السياسات الاقتصادية الكلية ،الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2005.
17. عبد المنعم السيد علي ،اقتصاديات النقود والمصارف ، الاكاديمية للنشر، الاردن، الطبعة الاولى، 1999.
18. علي كنعان، النقود والصيرفة والسياسة النقدية، بدون طبعة، بدون دار النشر، سوريا، 2011 .
19. غازي حسين عناية، التضخم المالي ، بدون طبعة، مؤسسة الشباب الجامعية، مصر، 2006.
20. كريا الدوري و يسرى السامرائي، البنوك المركزية والسياسة النقدية، بدون طبعة، دار اليازوري، الاردن ، 2006.
21. محفوظ لشعب، الوجيز في القانون المصرفي الجزائري، الجزائر، ديوان المطبوعات الجزائرية، 2004.
22. محمد احمد الافندي ، مبادئ الاقتصاد الكلي ، الطبعة الثانية ، دار الكتاب الجامعي، اليمن ، 2012 .
23. محمد سحنون، الاقتصاد النقدي والمصرفي، الطبعة الأولى، دار بهاء الدين للنشر والتوزيع، الجزائر، 2003.
24. محمود حميدات، مدخل للتحليل النقدي ،ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2000.

25. مروان غطوان، مقاييس اقتصادية : النظرية النقدية، قسنطينة دار البعث للطباعة والنشر ، 1989 .
26. نزار سعد الدين العيسي و ابراهيم سليمان قطف، الاقتصاد الكلي (مبادئ وتطبيقات)، الطبعة الاولى ، دار الحامد، الاردن، 2006.
27. هيفاء غدير غدير ، السياسة المالية و النقدية ودورها التنموي في الاقتصاد السوري، بدون طبعة ، الهيئة العامة السورية للكتاب ، سوريا ، 2011 .
28. هيل العجمي جميل الجنابي و رمزي ياسين يسع ارسلان ، النقود و المصارف و النظرية النقدية ، الطبعة الاولى ، دار وائل للنشر ، عمان ، 2009 .
29. وسام ملاك، النقود و السياسة النقدية الداخلية ، الطبعة الاولى، لبنان، دار المنهل اللبناني للطباعة والنشر، 2000.
30. وضاح نجيب رجب، التضخم والكساد - الأسباب والحلول - وفق مبادئ الاقتصاد الإسلامي ، الطبعة الأولى، دار النفائس للنشر والتوزيع، عمان، 2010.
31. وليد بشيشي و سليم مجلخ ، دور السياسة النقدية في تحقيق النمو الاقتصادي دراسة تطبيقية على الاقتصاد الجزائري ، دار الكتاب الجامعي، الامارات- لبنان، 2017.
32. يسرى مهدي السامرائي و زكريا مطلق الدوري، الصيرفة المركزية و السياسة النقدية ، بدون طبعة ، بدون دار نشر، لبنان، 1999.
- اطروحات الدكتوراه و الرسائل العلمية:**
33. بركان زهية ،فعالية السياسة النقدية لمكافحة التضخم في ظل العولمة - دراسة حالة الجزائر - اطروحة دكتوراه ، جامعة الجزائر ، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير ، تخصص نقود و مالية ، 2010.
34. بناي فتيحة، السياسة النقدية و النمو الاقتصادي، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاديات المالية و البنوك، جامعة بومرداس، الجزائر ، 2008-2009 .
35. دبات أمينة ،السياسة النقدية و استهداف التضخم بالجزائر، مذكرة تدخل ضمن متطلبات نيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص تحليل اقتصادي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية و علوم التسيير، جامعة جيلالي لباس- سيدس بلعباس - 2020\_2021 .

36. دحمان بن عبد الفتاح ، " الاداء المتميز للمنظومة المصرفية بالجزائر ضرورة لتحقيق ادارة فعالة للاقتصاد الجزائري " ، ( مداخلة ) ، المؤتمر العلمي الدولي حول الاداء المتميز للمنظمات و الحكومات ، الجزائر ، جامعة ورقلة ، 08- 09/03/2005 ، ص 03.
37. رحمانى موسى ، مسمش نجاة، " وضعية النظام المصرفي في ظل برنامج الاصلاح الهيكلي " ، ( مداخلة ) ، الملتقى الوطني حول المنظومة المصرفية في الالفية الثالثة \_ منافسة \_ مخاطر \_ تقنيات ، الجزائر ، المركز الجامعي بجيجل ، يومي 06- 07/06/2005.
38. سنوسي علي، محاضرات في النقود و السياسة النقدية ، قسم العلوم الاقتصادي ، جامعة المسيلة، الجزائر، 2014-2015.
39. الطاهر لطرش ، اقتصاديات النقود و البنوك ، ديوان المطبوعات الجامعية الساحة المركزية بن عكنون ، الجزائر ، 2013 ، الخارجي ، رسالة.
40. طهاري انور ، السياسة النقدية في ظل الاصلاحات الاقتصادية - دراسة حالة الاقتصاد الجزائري - ، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر في العلوم التجارية ، 2015/2016.
41. لعزاري حسيبة، دور وفعالية السياسة النقدية في التوازن ماجستير في العلوم الاقتصادية، فرع نقود و بنوك، جامعة الجزائر 3، 2010-2011.
42. وجدي جميلة ، السياسة النقدية و سياسة استهداف التضخم ، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد قياسي بنكي و مالي ، جامعة ابي بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، 2015-2016.

### المقالات والمدخلات العلمية

#### - المجالات:

43. احمد اسماعيل المشهداني و حيدر حسين ال طعمة ، دور السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار النقدي في الاقتصاد العراقي لمدة 2003-2009 ، المجلة العراقية للعلوم الاقتصادية ، العدد 33 ، العراق ، 2012.
44. إسماعيل أحمد الشناوي، " استهداف التضخم والدول النامية" ، مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية، جامعة عين الشمس، 2004 .

45. إسماعيل احمد الشناوي، استهداف التضخم والدول النامية، مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية، بدون رقم العدد، جامعة عين الشمس 2004.
46. إسماعيل بن قانة، الاقتصاد الكلي الجزائري: رؤية قياسية مستقبلية، مجلة الباحث، العدد الثامن، بدون ذكر البلد، 2010
47. امانى الحاج محمد نصر و المهدي موسى الطاهر موسى ، فعالية السياسة النقدية في السودان في الفترة (1990-2012) ، مجلة جامعة بخت الرضا العلمية ، العدد الخامس عشر ، السودان ، 2015.
48. بلقاضي بلقاسم، التضخم و آثاره الاقتصادية والاجتماعية في الجزائر، مجلة العلوم الاقتصاد والتسيير والتجارة ،العدد 2 ، 2013.
49. بوكرشاوي ابراهيم ، بغداوي جميلة ،تحليل درجة استقلالية بنك الجزائر ودورها في استهداف التضخم خلال الفترة 2001-2018 ، مجلة الاكاديمية للدراسات الاجتماعية و الانسانية ، المجلد 12 ، العدد 02.
50. خلف الله زكرياء ، صرامة عبد الوحيد، فعالية السياسة النقدية لبنك الجزائر في ظل التوجه نحو استراتيجية استهداف التضخم ( دراسة تحليلية تقييمية للفترة 2002-2016)، مجلة العلوم الانسانية لجامعة ام البواقي، 2017.
51. شوقي جباري و حمزة العوادي ،سياسة استهداف التضخم كإطار لادارة السياسة النقدية مع الاشارة الى تجارب البرازيل والتشيلي وتركيا ، رؤى استراتيجية ،المجلة 2 ، العدد 8 اكتوبر 2014 .
52. طيبة عبد العزيز، دور سياسة استهداف التضخم في الحد من تقلبات الناتج، مجلة العلوم الاجتماعية والانسانية، العدد 1، باتنة جوان 2020.
53. عبد الجبار عبود الحلفي، السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي في استهداف التضخم، مجلة العلوم الاقتصادية، المجلد الثامن، العدد 4 الواحد والعشرون، 2012.
54. العيفة لويزة، تومي صالح، أثر المتغيرات على معدل التضخم في اطار استهداف التضخم، مجلة معهد العلوم الاقتصادية، العدد 02،الجزائر، 2020.
55. يوسف عثمان ادريس، نظام استهداف التضخم كإطار لإدارة السياسة النقدية، المتطلبات وتجارب التطبيق، مجلة المصرفي، الادارة العامة للبحوث والاحصاء ببنك السودان المركزي، العدد 49، 2008.

الملتقيات:

56. رحمانى موسى، مسمش نجاه، " وضعية النظام المصرفي في ظل برنامج الاصلاح الهيكلي"، ( مداخلة)، الملتقى الوطني حول المنظومة المصرفية في الالفية الثالثة \_ منافسة \_ مخاطر \_ تقنيات، الجزائر، المركز الجامعي بجيجل، يومي 06 - 2005/06/07.

57. بحوصي مجدوب، استقلالية البنك المركزي بين قانون 90-10 والامر 11/03 ، الملتقى الوطني حول المنظومة البنكية في ظل التحولات القانونية والاقتصادية، المنعقد اليومي 24-25/04/2006 ، المركز الجامعي بشار .

المؤتمرات:

58. دحمان بن عبد الفتاح، " الاداء المتميز للمنظومة المصرفية بالجزائر ضرورة لتحقيق ادارة فعالة للاقتصاد الجزائري " ، ( مداخلة) ، المؤتمر العلمي الدولي حول الاداء المتميز للمنظمات و الحكومات، الجزائر ، جامعة ورقلة، 08 - 2005/03/09.

التقارير و القوانين:

- التقارير

59. بنك الجزائر، تقرير ديسمبر 2018.
60. بنك الجزائر، تقرير أفريل 2017.
61. تقرير بنك الجزائر ، السياسة النقدية ، 2014.
62. تقرير بنك الجزائر 2018.
63. تقرير بنك الجزائر، السياسة النقدية ، 2004.
64. تقرير بنك الجزائر، السياسة النقدية ، 2010.
65. قرير بنك الجزائر، السياسة النقدية ، 2003.

القوانين:

66. حسب القانون رقم 62-144 الصادر بتاريخ 13/12/1962 المتعلق بانشاء البنك المركزي الجزائري و تحديد قانونه الاساسي.

67. الامر رقم (01-01) الصادر في 27/02/2001 المعدل و المتمم لاحكام القانون 90-10.
68. الامر رقم (11-03) المؤرخ في 26/08/2003 المتعلق بالنقد و القرض.
69. الامر رقم 03-04 المؤرخ في 04 مارس 2004 المتعلق بإنشاء نظام التأمين على الودائع البنكية.

مواقع الانترنت:

موقع الديوان الوطني للإحصائيات ONS

70. [http://donnees.bancomondiale.org/pays/algerie.cp\\_fin](http://donnees.bancomondiale.org/pays/algerie.cp_fin)

المراجع باللغة الفرنسية

71. Bank of Algeri rapport 2015.
72. Extrait du rapport du <C.N.E.S> sur la reforme du système bancaire et financier, 16 éme session plénière du 20/11/2000.

## ملخص

تعتبر السياسة النقدية أحد أشكال سياسات الاستقرار التي تنتهجها الدولة من أجل مكافحة الاختلالات الاقتصادية المختلفة التي صاحبت التطور الاقتصادي. وكونها تمثل الجانب النقدي للسياسة الاقتصادية، إلا أن التضخم يظل انعكاساً ونتيجة للسياسات الاقتصادية المتبعة، وفي تحقيق أحد أهم أهدافها ألا وهو هدف الحفاظ على الاستقرار العام للأسعار.

وتهدف هذه الدراسة إلى معرفة مدى إمكانية السياسة النقدية في التحكم في معدلات التضخم في الجزائر، وبالتالي تطبيق سياسة استهداف التضخم. حيث تم القيام بدراسة قياسية بالاعتماد على أربعة متغيرات وهي مؤشر أسعار الاستهلاك، معدل التضخم، تطور الكتلة النقدية وتطور الواردات وهذا خلال الفترة 2003-2021، وقد تم التوصل إلى أنه رغم كل محاولات الجزائر لتطبيق سياسة استهداف التضخم إلا أنها لم تنجح على المدى الطويل ولم تستطع المحافظة على المجال المستهدف حتى بعد الإصلاحات والتعديلات التي قام بها البنك المركزي.

**الكلمات المفتاحية:** سياسة نقدية، تضخم، سياسة استهداف التضخم، بنك الجزائر.

## Abstract

Monetary policy is one of the forms of stability policies pursued by the state in order to combat the various economic imbalances that accompanied economic development. Since it represents the monetary aspect of economic policy, inflation remains a reflection and result of the economic policies followed, and in achieving one of its most important goals, which is the goal of maintaining general price stability. This study aims to know the extent to which monetary policy controls inflation rates in Algeria, and thus implements the inflation targeting policy. Where a normative study was made based on four variables, namely the consumer price index, the inflation rate, the evolution of money supply and the development of imports, during the period 2003 - 2021, and it was concluded that despite all that. From Algeria's attempts to implement the inflation targeting policy, it did not succeed in the long term and could not maintain the target area even after the reforms and adjustments made by the Central Bank.

**Key words:** Monetary policy, inflation, inflation targeting policy, Bank of Algeria.