



وزارة التعليم العالي والبحث العلمي  
Ministry of Higher Education and Scientific  
Research



جامعة عباس لغرور خنشلة -

Abbas Laghrour University Khenchala

كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير

Faculty of Economics, MANGEMENT AND Commercial Sciences

قسم: علوم اقتصادية

# دور السياسة النقدية في استهداف التضخم

دراسة حالة: الجزائر خلال الفترة (1990-2022)

مذكرة مقدمة ضمن متطلبات الحصول على شهادة ماستر في العلوم الاقتصادية  
تخصص : اقتصاد نقدي وبنكي

إشراف الأستاذ (ة):  
- عبد اللطيف تيقان

إعداد الطالبة:  
+ حفيزة حشايشي

## أعضاء لجنة المناقشة:

الصفة	الجامعة الأممية	الرتبة	الإسم و اللقب
رئيساً	جامعة عباس لغرور خنشلة	أستاذ مساعد - أ-	ميلود بن مسعودة
مشرفاً	جامعة عباس لغرور خنشلة	أستاذ التعليم العالي	عبد اللطيف تيقان
مناقشاً	جامعة عباس لغرور خنشلة	أستاذ محاضر - أ-	سمير مسعي

السنة الجامعية: 2024/2023

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

الشكر والعرفان

بسم الله الرحمن

﴿وقل ربي زوني علما﴾

الآية 114 سورة طه

﴿ربي أوزعني أن أشكر نعمتك التي أنعمت علي وعلى والدي وأن أعمل صالحا ترضاه وأدخلني برحمتك في عبادك الصالحين﴾

الآية 19 سورة النمل

الحمد لله وحده الذي وهبني القدرة والارادة لتحقيق حلم

أصبح حقيقة رغم الصعاب والظروف

أتقدم بجزيل الشكر إلى والديا الكريمين بارك الله في عمرهما،

فلولاهما ما بلغت هذه اللحظة التي هي ثمرة جهدهما وتربيتهما،

والتي أسعى وإنما أن تكون أفضل تكريما وتشريفا لهما

إلى جميع الأساتذة الأفاضل خاصة الأستاذ الدكتور

تيقان عبد اللطيف

لم ير العون وتأطير هذا العمل.



إهداء:

إلى الوالدين الكريمين ﴿أبي﴾

و ﴿أمي﴾ حبا و عرفانا و فخرا

إلى إخوتي وأخواتي

و جميع أبنائهم و عماء و قذوة

إلى أرواح طاهرة غالية

غاورتنا و لم ننساها، و نسعد بذكرها

إلى كل من شجعني و قدم ير العون لي



# فهرس المحتويات

صفحة	فهرس المحتويات
	الشكر
	الإهداء
	الفهرس
I-II	قائمة الأشكال والجداول
أ-و	مقدمة
	الفصل الاول: لاطار النظري للسياسة النقدية
	تمهيد
03	المبحث الأول: مفاهيم أساسية حول السياسة النقدية
03	المطلب الأول: تعريف السياسة النقدية
04	المطلب الثاني: تطور السياسة النقدية
07	المطلب الثالث: أهداف السياسة النقدية
11	المبحث الثاني: أدوات السياسة النقدية
11	المطلب الأول: الأدوات المباشرة
13	المطلب الثاني: الأدوات الغير مباشرة
15	المطلب الثالث: الأدوات الأخرى للسياسة النقدية
17	المبحث الثالث: قنوات السياسة النقدية وعوامل نجاحها
17	المطلب الأول: قنوات السياسة النقدية
19	المطلب الثاني: فعالية السياسة النقدية في الاقتصاديات النامية
22	المطلب الثالث: عوامل نجاح السياسة النقدية
24	خلاصة الفصل

	الفصل الثاني: سياسة استهداف التضخم
26	تمهيد
27	المبحث الأول: لمحة عن سياسة استهداف التضخم
27	المطلب الأول: نشأة سياسة استهداف التضخم وتطورها
29	المطلب الثاني: تعريف سياسة استهداف التضخم وخصائصه
32	المطلب الثالث: ظروف وعوامل ظهور سياسة استهداف التضخم
34	المبحث الثاني: أسباب تبني سياسة استهداف التضخم وأنواعها
34	المطلب الأول: أسباب تبني سياسة استهداف التضخم
36	المطلب الثاني: استهداف التضخم قاعدة أم إطار للسياسة النقدية
37	المطلب الثالث: أنواع سياسة استهداف التضخم
38	المبحث الثالث: شروط تطبيق سياسة استهداف التضخم وظروفها الإصلاحية
38	المطلب الأول: شروط تطبيق سياسة استهداف التضخم
41	المطلب الثاني: الإنتقادات الموجهة لسياسة استهداف التضخم
43	المطلب الثالث: الظروف الإصلاحية المقترحة
45	خلاصة الفصل:
	الفصل الثالث: فعالية السياسة النقدية في استهداف التضخم في الجزائر
47	تمهيد
48	المبحث الأول: السياسة النقدية في الجزائر
48	المطلب الأول: مسار السياسة النقدية في الجزائر

53	المطلب الثاني: أهداف السياسة النقدية في الجزائر
54	المطلب الثالث: مكونات الكتلة النقدية وتطورها في الجزائر خلال الفترة(2010-2019)-
57	المبحث الثاني: التضخم في الجزائر وسياسة استهداف التضخم
57	المطلب الأول: أسباب التضخم في الجزائر
59	المطلب الثاني: انعكاسات التضخم على الاقتصاد الوطني الجزائري
60	المطلب الثالث: سياسة استهداف التضخم في الجزائر
62	المبحث الثالث: عرض وتحليل تجربة سياسة استهداف التضخم في الجزائر
62	المطلب الأول: تطور معامل الإستقرار النقدي في الاقتصاد الجزائري (2002_2016)
66	المطلب الثاني: تطور معدل التضخم في الجزائر خلال الفترة (1990-2022)
69	المطلب الثالث: مسار سياسة استهداف التضخم في الجزائر خلال الفترة (2002-2022)
76	خلاصة الفصل
78	خاتمة
82	قائمة المصادر والمراجع
	ملخص الدراسة

# قائمة الجداول و الأشكال

## قائمة الجداول والأشكال

• الجداول:

الرقم	العنوان	الصفحة
01	استهداف التضخم في بعض الدول الصناعية والنامية	28
02	تطور الكتلة النقدية في الجزائر منذ 2010 إلى 2019	55
03	تطور معامل الاستقرار النقدي في الجزائر خلال الفترة ( 2002 _ 2016 )	64
04	تطور معدل التضخم في الجزائر خلال الفترة (1990-2022)	66
05	مسار سياسة استهداف التضخم في الجزائر خلال الفترة (2002-2022)	69

## قائمة الجداول والأشكال

• الأشكال:

الرقم	العنوان	الصفحة
01	مراحل تطور السياسة النقدية	07
02	تطور مكونات الكتلة النقدية في الجزائر منذ 2010 إلى 2019	55
03	تطور معدل التضخم خلال الفترة (1980-2022)	69
04	تطور معدل التضخم مقارنة بالمستهدف من (2010 إلى 2022)	70

هجرة

يعتبر تحقيق التنمية الاقتصادية في كل من الدول المتقدمة والنامية في ظل الأوضاع الاقتصادية المتفاوتة والمتقلبة من الأسباب التي دفعت بهذه الدول للعمل على تفعيل السياسة النقدية كأداة أساسية لتحقيق الاستقرار في الأسعار ومنه تحقيق الإستقرار في الاقتصاد الكلي.

فالسياسة النقدية احتلت مكانة هامة بين السياسات الاقتصادية الأخرى، وأصبح دورها حاسما في التأثير على مختلف التغيرات الاقتصادية، ويتجلى ذلك بوضوح من خلال ارتباطها بالمشاكل الاقتصادية كالتضخم وتدهور العملات المحلية. وفي هذه الحالة عندما تتوفر الظروف المناسبة للسياسة النقدية، فإنها تتدخل بإجراءاتها وأدواتها لتكييف عرض النقود مع مستوى النشاط الاقتصادي، مما يعمل على التأثير على التضخم.

ولجأت العديد من دول العالم بتطبيق استراتيجية جديدة عرفت بسياسة استهداف التضخم، كأحد الحلول الرئيسية للتصدي لمشكلة التضخم، إذ تقوم هذه السياسة على تحقيق العديد من الأهداف، والتي من بينها استهداف معدلات رقمية أو مدى محدد من التضخم لتحقيق الاستقرار الاقتصادي في المدى الطويل، والجزائر كونه من البلدان التي عانت من ظاهرة التضخم سارعت بتطبيق سياسة استهداف التضخم، والقيام بالعديد من المتطلبات لانجاح هذه السياسة.

### 1. إشكالية الدراسة:

إن الجزائر عانت كثيرا هي الأخرى من ظاهرة التضخم وأولت أهمية خاصة للحد منها، خصوصا منذ بداية عشرية التسعينات، لذا فإن اهتمامنا اتجه من خلال هذه الدراسة إلى طرح الإشكالية التالية:

← ما دور السياسة النقدية في استهداف التضخم في الجزائر؟

وتتفرع من هذه الإشكالية جملة من التساؤلات الفرعية وهي:

## مقدمة:

- هل هناك أسباب لتبني استهداف التضخم؟
- ما مدى فعالية تطبيق السياسة النقدية لاستهداف التضخم في الجزائر؟

### 2. فرضيات الدراسة:

- للإجابة على التساؤلات الفرعية تم صياغة الفرضيات الآتية:
- توجد العديد من الدوافع لتبني استهداف التضخم؛
- يتطلب التطبيق الفعال لسياسة استهداف التضخم من قبل السياسة النقدية العديد من الشروط ولكن أغلب هذه الشروط غير مفعلة في الجزائر؛

### 3. أهمية الدراسة:

- تكتسي الدراسة أهميتها من كون الجزائر في أمس الحاجة لوسيلة أو إستراتيجية، تخلصها من مشكلة التضخم التي سايرتها عبر كافة مراحل مسارها الاقتصادي، حيث أنه ما من مسعى نحو النمو والتنمية في الجزائر إلا وكان للتضخم انعكاسات سلبية تعيقه.
- وكذلك كون سياسة استهداف التضخم تعتبر من أنجع السياسات في محاربة التضخم.

### 4. أهداف الدراسة:

- الإحاطة والإلمام بمختلف الجوانب النظرية لموضوع دراستنا؛
- تبيان مختلف الجوانب النظرية لسياسة استهداف التضخم، وبالأخص شروطها ومتطلباتها؛
- تقييم سياسة استهداف التضخم في الجزائر، والتأكد من مدى فعاليتها وتحقيقها؛
- محاولة إبراز دور السياسة النقدية في استهداف التضخم.

### 5. أسباب إختيار الموضوع:

- تكمن أسباب إختيار البحث إلى أسباب موضوعية وأخرى شخصية
- أسباب موضوعية: وتتمثل فيما يلي:
- تعد السياسة النقدية والتضخم من القضايا ذات الطابع المتجدد ومن ضمن الإنشغالات الراهنة؛

## مقدمة:

- الفضول العلمي في معرفة مدى إدراك وتبني استهداف التضخم في الجزائر؛
  - للتحسيس بالدور المهم الذي تلعبه السياسة النقدية في تخفيض التضخم.
- أسباب شخصية: وتتمثل فيما يلي:
- تزويد المكتبة بهذا الموضوع المهم؛
  - الرغبة الشخصية في الإثراء والاطلاع على الموضوع؛
  - محاولة تقديم بحث علمي أكاديمي يتناسب مع تخصص اقتصاد نقدي وبنكي.

### 6. صعوبات الدراسة:

- من خلال قيامنا بهذه الدراسة واجهتنا بعض الصعوبات وهي:
- غياب النسب الإحصائية الحقيقية للتضخم في الجزائر؛
  - ضيق الوقت المخصص لإنجاز البحث.

### 7. حدود الدراسة:

- لقد تمت هذه الدراسة في حدود زمنية ومكانية كما يلي:
- الحدود الزمنية: الفترة من 1990-2022 بالتقريب وهي الفترة الخاصة بتطبيق الجزائر لسياسة استهداف التضخم.
  - الحدود المكانية: دولة الجزائر.

### 8. الأدوات المستخدمة والمنهج المتبع في الدراسة:

تم الإعتماد في دراستنا على المنهج الوصفي والمنهج التحليلي، وهذا من خلال وصف كل من السياسة النقدية وسياسة استهداف التضخم، وتحليل بعض الاحصائيات الخاصة بالتضخم في الجزائر.

### 9. الدراسات السابقة :

إن إثراء أي بحث علمي يستدعي الاستناد إلى الدراسات السابقة، إذ تم التطرق لموضوع دراستنا من قبل من خلال العديد من الباحثين:

## مقدمة:

-دراسة عبد اللطيف حدادي، دور السياسة المالية والنقدية في مكافحة التضخم في الدول النامية دراسة حالة الجزائر 2000-2014، أطروحة دكتوراه، تخصص إقتصاد مالي، جامعة سيدي بلعباس، 2016/2017، وتوصل من خلالها إلى:

- أن السياسة النقدية وما عرفته من عصرنة وفعالية ليس وليدة الصدفة، بل شهدت العديد من الدراسات والتحديثات على مر العصور والأزمات من طرف العديد من المدارس الاقتصادية، وأن هناك أهداف عديدة للسياسة النقدية ترمي من خلال إدارة أدواتها والإشراف على سيرها من خلال السلطة النقدية إلى تحقيق أهداف اقتصادية، اجتماعية أمنية، وسياسية؛

- ارتبط مفهوم السياسة المالية وتطورها بدور الدولة في الحياة الاقتصادية، فمن دور الحيادية واعتبار الدولة كالحارس الليلي وعدم تدخلها في الحياة الاقتصادية للأفراد والتي اقتصر دورها على فرض الضرائب، إلى دور المركزية والتدخل في الشؤون الاقتصادية لحياة الأفراد والتي ارتبط مفهوم وأدوات السياسة المالية بمدى تطور الدور الذي تلعبه الدولة في الحياة الاقتصادية والتأثير في مستحدثاتها.

-دراسة زكريا خلف الله، عبد الوحيد صرارمة، فعالية السياسة النقدية لبنك الجزائر في ظل التوجه نحو استراتيجية استهداف التضخم-دراسة تحليلية تقييمية للفترة (2002-2016)، مجلة العلوم الانسانية، المجلد 1، العدد 6، وتوصلوا إلى :

- استهداف التضخم هي إطار حديث للسياسة النقدية يسعى البنك المركزي من خلاله إلى تحقيق استقرار الأسعار كهدف أولي ووحيد للسياسة النقدية على المدى الطويل، وبالتالي فهذا الإطار لا يعتبر آلية جديدة لتحويل أثر السياسة النقدية؛
- إن تراكم فائض السيولة الهيكلي في القطاع المصرفي ساهم في ارتفاع معدلات التضخم، ما أدى ببنك الجزائر لاستحداث أدوات رئيسية للسياسة النقدية.

## مقدمة:

- زينب كريمي، فعالية السياسة النقدية في استهداف التضخم في الجزائر -دراسة قياسية خلال الفترة 1995-2019، أطروحة دكتوراه، تخصص اقتصاد نقدي وبنكي، جامعة سيدي بلعباس-الجزائر، 2021/2022، وتوصلت إلى:

• من أجل تنفيذ إطار رسمي لاستهداف التضخم بنجاح من الضروري توافر شروط معينة. ومع ذلك فإن غياب العديد من الشروط لا يمنع البلدان من التحول نحو هذا الإطار، إلا أنه وحسب تجربة العديد من البلدان يظهر أن الانتقال إلى بعض العناصر الأساسية سيجعل التنفيذ الناجح لإطار عمل استهداف التضخم أكثر صعوبة وتحدياً. وبالتالي يجب على الدول تجنب الإعلان عن استهداف التضخم قبل الوصول إلى بعض الشروط؛

• تعد السياسة النقدية والتضخم من أهم المواضيع المطروحة والتي لا تزال النقاشات والدراسات والأبحاث تدور حولها، فمن بدايات طرح النظريات الاقتصادية إلى مناقشات حول الأدوات التقليدية وغير التقليدية خصوصاً ما بعد الإزمات التي شهدتها الاقتصاد العالمي.

-لقد جاءت دراستنا لتبيان مدى فعالية السياسة النقدية في استهداف التضخم، وهل فعلاً نجحت أم لا، ومعرفة الصعوبات التي تعيقها، على غرار الدراسات السابقة التي تناولت السياسة النقدية كمنظور قصير المدى في استهداف التضخم.

### 10. هيكل الدراسة:

في محاولة لمعالجة الإشكالية واختبار الفرضيات والإحاطة بجوانب الموضوع تم تقسيم الدراسة إلى ثلاث فصول:

-**الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية**، وتم تقسيمه إلى ثلاث مباحث وهي:

المبحث الأول تناول مفاهيم أساسية حول السياسة النقدية، المبحث الثاني أدوات السياسة النقدية، وتطرق المبحث الثالث إلى قنوات السياسة النقدية وعوامل نجاحها.

## مقدمة:

---

-الفصل الثاني: سياسة استهداف التضخم، وتم تقسيمه إلى ثلاث مباحث وهي: المبحث الأول لمحة عن سياسة استهداف التضخم، والمبحث الثاني أسباب تبني استهداف التضخم وأنواعها، والمبحث الثالث: شروط تطبيق سياسة استهداف التضخم وظروفها الإصلاحية.

-الفصل الثالث دراسة حالة الجزائر، وقسم إلى ثلاث مباحث: تطرق المبحث الأول إلى السياسة النقدية في الجزائر ، وتناول المبحث الثاني: التضخم في الجزائر وسياسة استهداف التضخم، وتطرق المبحث الثالث إلى عرض وتحليل تجربة سياسة استهداف التضخم في الجزائر

# الفصل الأول: الإطار النظري

## للمسألة النقدية

## الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية

### تمهيد:

تعتبر التطورات المستمرة التي شهدتها العالم في النصف الأخير من القرن الماضي، وخاصة عندما يتعلق الأمر بظهور الأزمات المالية والاقتصادية العالمية وتفاقم بعض المشكلات الاقتصادية على غرار التضخم والبطالة وتزايد حجم المديونية الخارجية وخدمة الدين العام والعجز واختلال وضعية ميزان المدفوعات لمختلف الدول وحدوث الكساد للاقتصاد العالمي...إلخ. كل تلك الاختلالات أثرت على المتغيرات والمؤشرات الاقتصادية الكلية وأدت إلى اختلاف الأفكار و تباين السياسات النقدية، هذا ما نتج عنه بزوغ مظهر جديد للسياسة النقدية، وقد كان لهذا المظهر أثر كبير على إبراز تزايد أهمية السياسة النقدية وكذلك قدرة السلطات النقدية للتأثير على معدل النمو المطلوب.

### المبحث الأول: مفاهيم أساسية حول السياسة النقدية

### المبحث الثاني: أدوات السياسة النقدية

### المبحث الثالث: قنوات السياسة النقدية وعوامل نجاحها

## الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية

### المبحث الأول: مفاهيم أساسية حول السياسة النقدية

تعتبر السياسة النقدية من أحد أهم أدوات السياسات الاقتصادية العامة، التي تعتمد عليها الدولة إلى جانب السياسات الأخرى كالسياسة المالية والتجارية وسياسة الأجور والأسعار للتأثير على مستوى النشاط الاقتصادي من خلال تأثيرها في المتغيرات المحورية المكونة لهذا النشاط.

#### المطلب الأول: تعريف السياسة النقدية

توجد مجموعة من التعاريف التي تناولت السياسة النقدية، نظرا لاختلاف آراء ووجهات نظر الباحثين، ومن بين هذه التعاريف نجد:

-**التعريف الأول:** السياسة النقدية هي مجموعة من الإجراءات والأدوات التي تعتمدها الدولة، من خلال السلطة النقدية، بهدف التحكم في عرض النقد، مما يحقق الاستقرار النقدي خصوصا، والاستقرار الاقتصادي عموما.<sup>1</sup>

-**التعريف الثاني:** السياسة النقدية هي الاجراءات التي تستخدمها السلطات النقدية لمراقبة عرض النقد وتحقيق أهداف اقتصادية معينة، والوسائل التي تتبعها الإدارة النقدية لمراقبة عرض النقد بقصد تحقيق هدف اقتصادي معين كالاستخدام الكامل.<sup>2</sup>

-**التعريف الثالث:** يقصد بالسياسة النقدية مجموعة الوسائل التي تطبقها السلطات النقدية المكلفة بتسيير شؤون النقد والائتمان، وتكون هيمنة هذه السلطة إما بإحداث تغييرات في كمية النقود أو في كمية وسائل الدفع بما يتلاءم والظروف الاقتصادية المحيطة.<sup>3</sup>

<sup>1</sup>-رحيم حسين، النقد والسياسة النقدية في إطار الفكرين الإسلامي والغربي، دار المناهج للنشر والتوزيع، ط1، عمان-الأردن، 2006، ص175.

<sup>2</sup>-عباس كاظم الدعمي، السياسات النقدية والمالية وأداء سوق الأوراق المالية، دار صفاء للنشر والتوزيع، ط1، عمان، 2010، ص25.

<sup>3</sup>-علي صاري، السياسة النقدية غير التقليدية: الأدوات والأهداف، المجلة الجزائرية للعلوم والسياسات الاقتصادية، جامعة سوق أهراس، العدد4، 2013، ص56.

## الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية

-**التعريف الرابع:** السياسة النقدية هي الإجراءات اللازمة التي تمكن السلطات النقدية من ضبط عرض النقود أو التوسع النقدي ليتماشى وحاجة المتعاملين الاقتصاديين، وهي هدف البنك المركزي في ممارسته للرقابة على النقود، على معدلات الفائدة وعلى شروط القروض، ويمكن لهذه السياسة أن تكون تقييدية، أو توسعية (سياسة نقود السوق الجيدة).<sup>1</sup>

من خلال التعاريف السابقة نستنتج تعريف شامل للسياسة النقدية:

هي مجموعة من الأدوات والطرق التي تعتمد عليها الجهة المسؤولة عن اصدار النقد من أجل إحداث تغيير بما يلائم ظروفها الاقتصادية.

### المطلب الثاني: تطور السياسة النقدية

تعود السياسة النقدية إلى ثلاث مراحل مرت بها وهي:

#### المرحلة الأولى: قبل أزمة 1929

صاحب هذه المرحلة ظهور الأفكار الكلاسيكية في تفسير السياسة النقدية، حيث كان الهدف الأساسي الذي تسعى إليه السلطات النقدية خلال هذه المرحلة هو المحافظة على ثبات المستوى العام للأسعار وحماية العملة من التقلبات التي تؤثر عليه سلباً، وذلك عن طريق الربط بين كمية النقود المعروضة وكمية السلع والخدمات المتاحة في السوق، وبموجب ذلك فإن التغيرات التي تحصل على كمية النقود المعروضة والتوسع النقدي هي فقط من تؤثر على المستوى العام للأسعار باعتبار أن سلوك الوحدات الاقتصادية سيتكيف تلقائياً مع توقعات استمرار التغير في المستوى العام للأسعار في ظل مرونة الجهاز الإنتاجي في زيادة الإنتاج.<sup>2</sup>

<sup>1</sup>-علي صاري، مرجع سابق، ص56.

<sup>2</sup>-زكرياء خلف الله، قنوات تحويل السياسة النقدية في الاقتصاد الجزائري، أطروحة دكتوراه، جامعة أم البواقي، 2018، ص101.

## الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية

### المرحلة الثانية: (1929-1950)

تميزت هذه المرحلة بظهور الفكر الكينزي على يد الاقتصادي البريطاني جون ماينرد كينز الذي كان ينظر إلى النقود نظرة حركية وليست إحصائية، ولكن بسبب عجز السياسة النقدية عن الخروج من أزمة 1929، بدأ كينز يدعو للاهتمام بالسياسة المالية للخروج من ذلك في الفترة ما بين الحربين، وهكذا بدأ لكينز أن السياسة المالية تأتي في المرتبة الأولى قبل السياسة النقدية، وتم إعطاء دورا أكبر للدولة للتدخل عن طريق السياسة المالية أولا ثم السياسة النقدية، عن طريق الإنفاق الذي يغطي العجز بدعم من الإصدار النقدي أو الدين العام، وقد بنى كينز نظريته على جمود الأسعار والأجور في الأجل القصير وشكك في كفاءة تلامع السوق مع الصدمات وعالج داء الاحتكار بداء التضخم مما أدى إلى عجز الأدوات الكينزية عن علاج الاختلالات.<sup>1</sup>

### المرحلة الثالثة: (1951-1982)

إن التطور الاقتصادي أظهر بعض النقائص في السياسة المالية مما أدى إلى تراجع أهميتها فهي تتميز بعدم المرونة وبطئها وتؤكد عدم جدواها في مكافحة التضخم، وبالتالي بدأت تعود السياسة النقدية لتأخذ مكانتها الأولى، خاصة بعد ظهور موجة النقديين بزعامة **ملتون فريدمان** والدعوة إلى التحكم في عرض النقود هو السبيل بتحقيق الاستقرار الاقتصادي وذلك حتى يزداد عرض النقود بصورة عامة بمعدل مساوي لمعدل النمو في الناتج القومي، ويزداد عرض النقود بنفس المعدل في سنوات الكساد كما في سنوات الرخاء، وكانت الفترة الممتدة من 1979 إلى 1982 قمة عصر النقديين، ثم تحدث بعدها

<sup>1</sup>-أحمد نصير، محاضرات مقياس السياسة النقدية والاستقرار الاقتصادي الكلي، للسنة أولى ماستر اقتصاد نقدي وبنكي، 2022/2021، ص09.

## الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية

الاقتصاديون عن نكسة النقديين، حيث بدأت تتراكم مشكلات التطبيق من كساد، بطالة على الرغم من أن التضخم قد انخفض كثيرا بعد تطبيق السياسة النقدية لنمو عرض النقود.<sup>1</sup>

### المرحلة الرابعة: ( ما بعد 1982 )

احتدم الجدل بين أنصار كل من السياسة المالية والسياسة النقدية خاصة بعد ظهور نواقص كل منها، فأصبح كل فريق يعتقد أن سياسته هي التي يمكنها أن تحقق الاستقرار الاقتصادي في المجتمع وهكذا عاد الفكر الاقتصادي مرة أخرى إلى الخلف، فهناك عودة في التسعينات خصوصا في أمريكا على يد الرئيس الأمريكي بيل كلينتون لإعادة فكر الثلاثينات الكينزي إلى السياسة الاقتصادية، ويبقى أنصار الفكر النقدي يصرون على جدوى السياسة النقدية وفعاليتها وعدم فعالية السياسة المالية وحاولوا تجريد السياسة المالية كلية من أية قدرة على التأثير على الناتج الوطني والخروج من الأزمات وتحقيق الاستقرار العام.

بينما النقديون صبوا جم هجومهم على السياسة المالية نظرا لما تتميز به من بطئ زمني ولكونها تحتاج إلى ترتيبات واجراءات تشريعية وهذا يستغرق وقتا طويلا لمعالجة الاختلالات الاقتصادية، وقد أدى تعصب كل من الفريقين لسياسته إلى بروز فريق ثالث بزعامة الاقتصادي الأمريكي والتر هيلر الذي يرى أن التعصب لسياسة مالية أو نقدية ليس له مبرر لأن استخدام إحداها بمفردها لا يعني ضرورة استخدام الأخرى، فكلاهما أصل ولا تقل أهمية أي منها عن الأخرى في العمل، للخروج من الأزمات الاقتصادية وتحقيق الاستقرار الاقتصادي، ولكل منها فعاليتها في الظرف الاقتصادي السائد المناسب لها.<sup>2</sup>

مما سبق نستنتج نلخص مراحل تطور السياسة النقدية في الشكل التالي:

<sup>1</sup>-نور الدين زراري، السياسة النقدية: عامل مساهم أو عائق للتنمية الاقتصادية في الجزائر خلال الفترة (1994-

2005)، رسالة ماجستير، شعبة نقود ومالية، جامعة قلمة، 2007/2006، ص76.

<sup>2</sup>-أحمد نصير، مرجع سابق، ص 10.

## الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية

الشكل رقم (01): مراحل تطور السياسة النقدية



المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على أحمد نصير، محاضرات مقياس السياسة النقدية والاستقرار الاقتصادي الكلي، للسنة أولى ماستر اقتصاد نقدي وبنكي، 2022/2021، ص 09.

### المطلب الثالث: أهداف السياسة النقدية

نظرا لمكانة السياسة النقدية في اقتصاديات الدول فأهدافها تختلف وتنقسم وسوف نتطرق إليها من خلال هذا المطلب.

#### أولا: الأهداف الأولية

وتتمثل هذه الأهداف الأولية في:

#### 1-مجمعات الاحتياطات النقدية:

وتعرف أيضا بالنقد ذي الأثر القوي وهي الأصول التي يمكن استخدامها في المعاملات وتتكون القاعدة النقدية لها من زاوية استخداماتها، من العملة في التداول والاحتياطي النقدي للبنوك التجارية.

ولهذه المجمعات الاحتياطية مؤيدون ومعارضون، وتعتبر البنوك الأمريكية في أمريكا من المدافعين عن القاعدة النقدية لسنوات عديدة، إلى جانبها فروع أخرى واقتصادي مجلس المحافظين عن مختلف أنواع المجمعات الاحتياطية المصرفية الأخرى كهدف أولي، وبقي الموضوع محل نقاش لاتصافه بالتجربة.

## الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية

### 2- ظروف سوق النقد:

ويقصد به مدى سهولة أو صعوبة أسواق الائتمان، ويعني ذلك قدرة المقترضين ومواقفهم السريعة والبطيئة في معدل نمو الائتمان ومدى ارتفاع أو انخفاض أسعار الفائدة وشروط الإقراض الأخرى وسعر فائدة الأرصدة البنكية يتمثل في سعر الفائدة على الأرصدة المقرضة لمدة قصيرة تتراوح من يوم الى يومين ما بين البنوك.

كما تم اعتماد أنواع مختلفة من الأرقام القياسية منها ما كان مستخدما في الخمسينيات والستينيات من هذا القرن وهو الاحتياطات الحرة والتي تشمل الاحتياطات الزائدة للبنوك الأعضاء في البنك المركزي مأخوذا منها الاحتياطات التي اقترضتها هذه البنوك من البنك المركزي، وثاني هذه الأرقام القياسية لأوضاع سوق النقد هو أسعار الفائدة على أدون الخزنة والأوراق التجارية وسعر الفائدة الذي تفرضه البنوك على افضل العملاء وسعر الفائدة ما بين البنوك.<sup>1</sup>

### ثانيا: الأهداف الوسيطة

تعتبر الأهداف الوسيطة للسياسة النقدية من خلال مراقبتها وادارتها للوصول الى تحقيق بعض أو كل الأهداف النهائية، ويشترط أن تستجيب لما يلي:

- وجود علاقة مستقرة بينها وبين الهدف أو الأهداف النهائية؛

- إمكانية مراقبتها بما للسلطات النقدية من أدوات.

وتتمثل الأهداف الوسيطة في:

- **معدل الفائدة:** يقصد بمعدل الفائدة السعر النقدي لاستخدام الأموال القابلة للإقراض، وترجع أهميتها في النشاط الاقتصادي الى قرون غابرة، وقد تبنت البنوك المركزية أسعار الفائدة كأهداف وسيطة للسياسة النقدية بعد انتهاء الحرب العالمية الثانية؛

<sup>1</sup> -محمد بلوافي، السياسة النقدية في الجزائر، مجلة الاجتهاد للدراسات القانونية والاقتصادية، المركز الجامعي لتامنغست، العدد2، جوان 2012، ص ص464، 465.

## الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية

أما فيما يتعلق بتحديد معدل الفائدة فمن الواضح انه غير منفصل عن تحديد نمو الكتلة النقدية، لكن من الواضح أيضا ان السلطات العاملة لا تستطيع ان تتجاهل من جهة أخرى مستوى معدلات الفائدة، لأن مستوى هذه الاخيرة يعتبر أحد هذه المحددات الهامة لسلوك كل من الأفراد والمشروعات.

- **معدل صرف النقد مقابل العملات الأخرى:** وهو مؤشر هام حول الأوضاع الاقتصادية لدولة ما، وذلك بالمحافظة على هذا المعدل حتى يكون قريبا من مستواه لتعادل القدرات الشرائية، ويمكن أن تكون السياسة النقدية مساهمة في التوازن الاقتصادي عبر تدخلها من أجل رفع معدل صرف النقد اتجاه العملات الأخرى وقد تكون محاربة للتضخم وهو ما يحقق الهدف النهائي للسياسة النقدية، وعندما يتخذ معدل الصرف كهدف وسيط فإنه يظهر العديد من العيوب، لأن أسواق الصرف ليست منتظمة فهي تتعرض لتقلبات، ومعدل الصرف يلعب دورا مهما في معرفة الاستراتيجية الاقتصادية والمالية لحكومة ما.

- **المجتمعات النقدية:** هي عبارة عن مؤشرات احصائية لكمية النقود المتداولة وتعكس قدرة الاعوان الماليين المقيمين على الانفاق، بمعنى انها تضم وسائل الدفع لدى هؤلاء.<sup>1</sup>

### ثالثا: الأهداف النهائية للسياسة النقدية

تتمثل أهداف السياسة النقدية النهائية فيما يلي:

- **تحقيق الاستقرار في الأسعار:** تعتبر المحافظة على استقرار الأسعار من أهم العوامل التي تؤثر على النشاط الاقتصادي والمؤشرات الاقتصادية الرئيسية وتتحصر هذه الغاية في العمل على محاربة التغيرات المستمرة والعنيفة في مستوى الأسعار لأن التغير في مستويات الأسعار من العوامل التي تؤثر سلبا على قيمة النقود وبالتالي تخلف آثار ضارة على مستوى الدخل.

<sup>1</sup> عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية- دراسة تحليلية تقييمية-، ديوان المطبوعات الجامعية، الجوائز، 2003، ص64.

## الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية

- تحقيق العمالة الكاملة او التوظيف الكامل: أي تحقيق التشغيل الكامل والاستغلال الأمثل لجميع الموارد الاقتصادية المتاحة في المجتمع، ويعتبر هدف تحقيق التشغيل الكامل و الاستغلال الأمثل لجميع الموارد الاقتصادية المتاحة في مجتمع ما في مقدمة الأهداف النهائية التي تعمل السياسة النقدية على تحقيقها، والتي يتم النص عليها في دساتير بعض الدول.

- تشجيع النمو الاقتصادي: تساهم السياسة النقدية من خلال رقابتها على حجم الائتمان وكلفته في دفع النمو الاقتصادي الذي يعني زيادة مستمرة في الناتج المحلي الاجمالي الحقيقي للبلد ويستطيع البنك المركزي إحداث تغييرات في حجم الاحتياطات الكلية للبنوك التجارية وقدرتها على خلق الائتمان والتأثير على حجم الائتمان المصرفي، فالسياسة النقدية التوسعية تستطيع الإبقاء على سعر الفائدة منخفض مما يشجع على زيادة الطلب على الائتمان والاستثمار والنمو الاقتصادي.

- تحقيق التوازن الخارجي: أي تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات، بحيث تلعب السياسة النقدية دورا هاما في تحسين ميزان المدفوعات وذلك من خلال العمل على رفع سعر الفائدة لجذب رؤوس الأموال الاجنبية للتحرك الى داخل البلد واتباع نظام صرف أجنبي مناسب يؤدي الى تشجيع الصادرات والتقليل من الواردات باستخدام المعروض النقدي أو سعر الفائدة او سياسات سعر الصرف، فخفض سعر الصرف يحسن من الميزان التجاري اذا نجح في زيادة صادرات البلد وخفض وارداته.

ونظرا لأن السياسة النقدية تؤثر في المعروض النقدي الكلي ونسبة النمو وانكماش كمية النقود داخل الاقتصاد فانها بالتالي تلعب دورا كبيرا في المساهمة في إحداث التكيف والتوازن المطلوب في ميزان المدفوعات.<sup>1</sup>

<sup>1</sup>-محمد ضيف الله القطابري، دور السياسة النقدية في الاستقرار والتنمية الاقتصادية (نظرية-تحليلية-قياسية)، دار غيداء للنشر والتوزيع، الأردن، 2009، ص 21.

## الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية

### المبحث الثاني: أدوات السياسة النقدية

تلجأ الأجهزة المالية للدولة مهما يكن توجهها الاقتصادي إلى ضبط أدوات وآليات السياسة النقدية، وبصفة خاصة الأدوات المباشرة والأدوات الغير مباشرة في التوصل إلى الأهداف الإقتصادية الكلية المرجوة منها والمتمثلة أساسا في تحقيق تنمية اقتصادية، والتقليل من معدلات البطالة، وتحقيق التوازن في ميزان المدفوعات ثم المحافظة على استقرار المستوى العام للأسعار.

#### المطلب الأول: الأدوات المباشرة

تلجأ السلطات النقدية إلى الأدوات المباشرة لإدارة السياسة النقدية، إذ تأخذ صفة التدخل المباشر وهي:

#### أولاً: سياسة تأطير القروض

تسعى هذه السياسة إلى تحديد نمو المصدر الأساسي لخلق النقود بشكل قانوني وهو القروض الموزعة من طرف البنوك والمؤسسات المالية، ويطلق عليها أيضا بسياسة تخصيص الائتمان وتكون كبيرة الفعالية إذا كان الاقتصاد هو اقتصاد الاستدانة، فهي لم تشمل فقط تحديد المبلغ المتاح لكل طلب للقرض بل إضافة للشروط التي يطلبها فيما يتعلق بالأوراق التجارية القابلة لإعادة الخصم.

يهدف البنك المركزي من خلال هذه السياسة إلى منح الائتمان حسب القطاعات ذات الأولوية، فمثلا في أوقات التضخم يقيد الائتمان للقطاعات التي هي السبب في ذلك والعكس على القطاعات الأخرى، كما يمكن أن تتعلق بمعيار أجل القرض، كما تصاحب هذه السياسة إجراءات تسعى إلى تخفيض الكتلة النقدية كالتقليل من النفقات العمومية وتشجيع الادخار وإصدار السندات.

## الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية

إن هذه السياسة لم تحقق في البلدان تأطير القروض نظرا لعدة أسباب، ويرجع ذلك إلى:

- غياب تأثيره على القروض الموجهة للخزينة؛

- رغبة السلطات النقدية بعدم إجراء تقييد كبير لتمويل الاقتصاد؛

- لجوء المشروعات إلى الاقتراض فيما بينها أو إلى إصدار سندات أو حتى الاقتراض بالنق  
دالأجنبي وكذلك لم يعد فقط ضابطا كميا بل نوعيا أيضا.<sup>1</sup>

### ثانيا: السياسة الانتقالية للقروض

ويقصد من خلال هذه السياسة أنه يتم تخصيص التمويل الذي عن طريقه يستطيع البنك المركزي أن يضمن تسهيل أنواع خاصة من القروض أو مراقبة توزيعها، حيث يشمل بعض القروض الخاصة بالقطاعات الحيوية والأكثر مردودية للاقتصاد الوطني، والهدف الأساسي من وراء هذه السقوف هو التأثير على اتجاه القرض إلى المجالات المراد تحفيزها وتشجيعها، وللبنك المركزي أن يقدم مساعدة مالية إلى بعض البنوك والمؤسسات المالية، ليس لتوفير السيولة والائتمان اللازم لهذه المؤسسات، وإنما لإعادة التمويل بموجب الخطط الإلزامية لتشجيع التدفقات التمويلية إلى القطاعات ذات الأولوية أو لتشجيع أنشطة معينة.

إلا أن من عيوب هذه السياسة أنها تؤدي إلى حالة من التضخم، وهذا من خلال دفعها إلى زيادة المديونية والتي تؤدي بدورها إلى ارتفاع الأسعار في عدة قطاعات مما يؤدي إلى التضخم وظهور عدة مشاكل إدارية بين البنوك والمقرضين.<sup>2</sup>

<sup>1</sup>- إكن لونيس، السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة (2000-2009)، رسالة ماجستير، تخصص نقود وبنوك، جامعة الجزائر 03، 2010/2011، ص ص 57، 58.

<sup>2</sup>- سامية عزازي، محاولة تقييم أدوات السياسة النقدية دراسة حالة الجزائر للفترة 1990-2021، أطروحة دكتوراه، تخصص إدارة مصرفية، جامعة الجزائر 3، 2022/2023، ص 41.

## الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية

### المطلب الثاني: الأدوات الغير مباشرة

نتطرق من خلال هذا المطلب إلى الأدوات الغير مباشرة التي تساعد في أداء دور السياسة النقدية وهي:

#### أولاً: سياسة سعر الخصم

ويقصد بها سعر الفائدة الذي يحصل عليه البنك المركزي لقاء ما يعيد خصمه من أوراق مالية تجارية (كالكمبيالات مثلاً) التي تقدمها البنوك التجارية للحصول على الأموال في حالة حاجتها للسيولة، وعدم تمكنها من الحصول عليها من أية مصادر أخرى.

عندما يقوم البنك المركزي برفع سعر إعادة الخصم، فإن ذلك يعني ضمناً رفع كلفة حصول البنوك على الأموال. وبالتالي تقوم البنوك بدورها برفع أسعار فائدة الإقراض الممنوحة لعملائها بما يعني سياسة نقدية انكماشية، في حين يقوم البنك المركزي في حالة تبني سياسة نقدية توسعية بخفض سعر الخصم، وبالتالي تشجيع البنوك على خفض أسعار فائدة الإقراض لعملائها.<sup>1</sup>

#### ثانياً: عمليات السوق المفتوحة

ويقصد بعمليات السوق المفتوحة تعامل السلطات النقدية مع جمهور المدخرين بالبيع والشراء بصفة يومية، في صكوك وسندات تخضع حصيلتها لمبدأ الربح والخسارة.

وتقوم السلطات بإصدار هذه الصكوك على قوة صناديق استثمار حيث تقوم بإدارتها عن طريق البنوك الاجتماعية التابعة لها، ويقترح أن تأخذ الصناديق شكل صناديق الاستثمار في أنشطة إنتاجية وخدمية مختلفة. وهذه الصناديق تحتوي على أسهم وصكوك خاصة بشركات

<sup>1</sup> -محمد إدريس، السياسة النقدية، سلسلة كتيبات تعريفية، صندوق النقد العربي، الإمارات العربية المتحدة، العدد 17، 2021، ص 19.

## الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية

إنتاجية وخدمية تابعة لمختلف القطاعات الاقتصادية بالدولة (صناعة وزراعة وتجارة خارجية وداخلية) وعلى مستوى كل من القطاعين العام والخاص بدون استثناء.

ويتحدد الهدف الأساسي من تعامل السلطات النقدية في الصكوك التي تصدرها على قوة الصناديق في التأثير على حجم العملة المتداولة في الأسواق عن طريق إضافة كميات جديدة إليها أو امتصاص كميات أخرى منها في فترات مختلفة، وذلك بهدف التحكم في إجمالي المعروض النقدي وعلاج التقلبات الموسمية والعرضية التي قد تحدث فيه.

وبصفة عامة يتم تمويل هذه الصناديق من واقع الإصدارات الجديدة من العملة، أو من حصيلة بيع الصكوك التي تصدرها السلطات النقدية على قوة هذه الصناديق، أو من حصيلة بيع الأسهم والصكوك التي تصدرها البنوك والشركات الإنتاجية.<sup>1</sup>

### ثالثاً: نسبة الاحتياطي القانوني

تعد سياسة الاحتياطي الإجمالي التزام كل البنوك التجارية اتجاه البنك المركزي بحيث تحتفظ بجزء معين كحد أدنى من أصولها وودائعها في شكل رصيد دائن لدى البنك المركزي، وهذه النسبة تؤثر على حجم الائتمان الذي تقدمه البنوك التجارية لعملائها، وللسلطة النقدية الحرية التامة في التغيير من نسبة الاحتياطي وذلك بما يناسب الحالة الاقتصادية السائدة، وتستعمل هذه الأداة للتأثير على السيولة النقدية وبالتالي المقدرة الإقراضية للبنوك التجارية.

يقوم البنك المركزي بالاستعانة بهذه السياسة للوصول إلى الاستقرار والتوازن النقدي المحلي، فوجد أنه عندما يكون الاقتصاد يعاني من الضغوط التضخمية يقوم برفع نسبة الاحتياطي والتي تؤدي إلى إجمام البنوك التجارية عن منح الائتمان لعملائها، وبالتالي

<sup>1</sup>-حسين كامل فهمي، أدوات السياسة النقدية التي تستخدمها البنوك المركزية في اقتصاد إسلامي، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، جدة، 2006، ص ص 101، 102.

## الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية

تؤدي إلى تراجع في نسب الاستثمار ومعدلات التوظيف ومنها انخفاض الطلب الكلي، ومنه انخفاض في الأسعار وكذا التحكم في الكتلة النقدية والخروج من حالة التضخم، في حين عندما يكون الاقتصاد يعاني من الانكماش فيقوم البنك المركزي بتخفيض من نسبة الاحتياطي الإجباري حتى يتسنى للبنوك التجارية من التوسع في منح الائتمان عن طريق رفع مضاعف الائتمان وتشجيع الاستثمار والرفع من الإنتاج والتشغيل والطلب الكلي.<sup>1</sup>

### المطلب الثالث: الأدوات الأخرى للسياسة النقدية

بعد التطرق إلى الأدوات الغير المباشرة للسياسة النقدية والأدوات المباشرة نجد أنه توجد

أدوات أخرى وهي:

#### أولاً: الإقناع الأدبي

الإقناع الأدبي هو عبارة عن مجرد قبول البنوك التجارية بتعليمات وإرشادات البنك المركزي أدبيا بخصوص تقديم الائتمان وتوجيهه حسب الاستعمالات المختلفة، يستخدمها البنك المركزي في التأثير على البنوك التجارية كي تسير في الاتجاه الذي يرغبه، وذلك عن طريق البنك المركزي بمناشدة البنوك التجارية بزيادة أو خفض حجم الائتمان في مجال معين بوسائل منها الاقتراحات و التحذيرات الشفهية أو الكتابية، وتسمى أيضا بسياسة المصارحة تتمتع البنوك المركزية الرائدة والعريقة بهيبة كبيرة في النظام المصرفي لدولة ما، مما يؤهلها إلى أن تقوم بالتأثير على البنوك التجارية من خلال المقالات في الصحف والمجلات و الخطب لتغيير اتجاه هذه المؤسسات وفق الخطة والإستراتيجية المسطرة من قبل البنك المركزي، وقد تزداد فعالية هذه السياسة إذا ما اقترنت ببعض السياسات النقدية الأخرى أو بشيء من التحذير والوعيد.<sup>2</sup>

#### ثانياً: إصدار التوجيهات والتعليمات

<sup>1</sup>- سامية عزازي، مرجع سابق، ص ص 36، 37.

<sup>2</sup>- إكن لونيس، مرجع سابق، ص 60.

## الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية

تتمثل في مجموعة من الأوامر والتعليمات المباشرة الصادرة عن السلطة النقدية (البنك المركزي) والموجهة للبنوك التجارية، حيث تعتبر توجيهات إلزامية التنفيذ وقد تتعرض للمسائلة القانونية في حال عدم تطبيقها والافتقار بمحتواها. ومن هذا المنطلق تظهر قوة وصلابة البنك المركزي والسلطة النقدية ككل في علاقتها مع البنوك التجارية، حيث أن هذه التوجيهات والأوامر قد تتم عن طريق أسلوب الإقناع المعنوي أو ما يسمى بالنفوذ الأدبي أو الأوامر والتعليمات المباشرة التي يقوم بإصدارها وتوجيهها البنك المركزي<sup>1</sup>.

### ثالثا: الإعلام

يكون ذلك عن طريق قيام البنك المركزي بإعلان سياسته النقدية المستقبلية من خلال إظهاره لمختلف الاستراتيجيات التي يريد إتباعها معبرا على ذلك بالوقائع و الإجراءات التي سيتخذها، ويكون هذا الإعلام بوضع كل الحقائق و الأرقام عن حالة الاقتصاد الوطني أمام الرأي العام، كتفسير وأدلة للأسباب التي جعلته يتبنى سياسة معينة لتوجه حجم الائتمان، و يعمل هذا الإعلام على زيادة ثقة الجمهور بالإجراءات و السياسات الاقتصادية الموضوعية من قبل السلطات<sup>2</sup>.

<sup>1</sup>- عبد اللطيف حدادي، دور السياسة المالية والنقدية في مكافحة التضخم في الدول النامية دراسة حالة الجزائر

2000-2014، أطروحة دكتوراه، تخصص إقتصاد مالي، جامعة سيدي بلعباس، 2016/2017، ص64.

<sup>2</sup>- أكن لونيس، مرجع سابق، ص61.

## الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية

### المبحث الثالث: قنوات السياسة النقدية وعوامل نجاحها

تأتي السياسة النقدية في مقدمة السياسات المستخدمة للتأثير على اتجاهات الاقتصاد الحقيقي، حيث تم الاعتماد عليها بشكل كبير لتحقيق النمو المستدام من خلال التركيز على تحقيق الهدف الرئيسي للسياسة النقدية وهو استقرار الأسعار. من خلال الفهم الكامل للقنوات التي تؤثر من خلالها على مختلف المتغيرات الاقتصادية.

#### المطلب الأول: قنوات السياسة النقدية

في هذا السياق لم يقتصر الاهتمام على رسم السياسة النقدية، بل امتد ليشمل التأكيد على كفاءة وفعالية إدارة السلطات النقدية لها، من خلال قنواتها، والمتمثلة في:

#### أولاً: قناة سعر الفائدة

تعتبر قناة سعر الفائدة التقليدية لانتقال أثر السياسة النقدية إلى هدف النمو، فعندما تتبع السلطة النقدية سياسة انكماشية يؤدي إلى "انخفاض عرض النقود" مما يؤدي إلى ارتفاع في سعر الفائدة الاسمي في ظل الفرضية الكنزوية لجمود الأسعار في الفترة القصيرة، فإن سعر الفائدة الحقيقي يرتفع مما يرفع تكلفة رأس المال وبالتالي يحد من الطلب على الاستثمار في قطاع الإنتاج ويعيق النمو ويمكن أن نتخيل الحالة العكسية في حالة إتباع السلطة النقدية لسياسة توسعية.

وفي هذا الشأن يشير تايلور "إلا أن مرونة إنفاق القطاع العائلي بالنسبة لسعر الفائدة الحقيقي مرتفعة نسبياً ولهذا فإن ارتفاع سعر الفائدة الحقيقي يضعف من الطلب على كل من السلع المعمرة والاستثمار في العقارات وغيرها، وبالتالي يحد من الطلب الكلي والذي بدوره يحد من النمو وبالعكس".<sup>1</sup>

<sup>1</sup> -مكتبة جواد، بحث عن السياسة النقدية، تم الاطلاع في 2024/02/18 على الساعة 21.30 عبر الرابط الالكتروني

<https://www.jawad-book.com/>

## الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية

### ثانياً: قناة أسعار الصرف

في ظل سيادة نظام سعر صرف مرن وحرية حركة رأس المال، تؤدي السياسة النقدية التوسعية إلى انخفاض أسعار الفائدة المحلية، وبالتالي انخفاض العائد على الإيداع والتوظيف، ما يشجع رؤوس الأموال على البحث عن عائد أعلى في الخارج، وهو ما يقود إلى زيادة الطلب على العملات الأجنبية وعرض العملة المحلية، فتنخفض قيمتها، وينعكس ذلك في أثرين:

- يتمثل الأول في انعكاس انخفاض قيمة العملة في زيادة أسعار الواردات، ما يؤدي بدوره إلى ارتفاع معدل التضخم المحلي؛
- ويتمثل الثاني في أن انخفاض قيمة العملة يؤدي إلى زيادة تنافسية الصناعات التصديرية، تاركة زيادة في الناتج الحقيقي.<sup>1</sup>

تعمل قناة سعر الصرف في السياسة النقدية من خلال سعر الفائدة، حيث يؤدي انخفاض عرض النقود إلى ارتفاع سعر الفائدة الحقيقي في الإقتصاد المحلي بالنسبة لنظيره في الخارج مع بقاء العوامل الأخرى على حالها مما يستقطب رأس مال الأجنبي ويرفع من الطلب على العملة المحلية ونتيجة لذلك تزداد قيمة العملة المحلية، مما يؤثر سلباً على الصادرات ووضوح الحساب الجاري في ميزان المدفوعات، وتنعكس هذه التطورات في انخفاض معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي وركود الإقتصاد المحلي.<sup>2</sup>

<sup>1</sup>- شلغوم عميروش، فعالية قنوات انتقال آثار السياسة النقدية: حالة الجزائر (1990-2014)، مجلة الاقتصادية الجديدة، المجلد 1، العدد 16، 2017، ص 229.

<sup>2</sup>- أحمد شعبان محمد علي، إنعكاسات التغيرات المعاصرة على القطاع المصرفي ودور البنوك المركزية، دار الجامعية للنشر والتوزيع، الإسكندرية، مصر، 2006، ص 120

## الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية

### ثالثاً: قناة الائتمان

تأتي أهمية هذه القناة في نقل آثار السياسة النقدية للاقتصاد من خلال العلاقة الوطيدة بين حجم الائتمان والإنفاق الكلي. تتوقف كفاءة وفعالية انتقال أثر السياسة النقدية من خلال قناة توفر الائتمان للاقتصاد على آلية عمل أسواق الائتمان، ومدى توفر الائتمان المصرفي، والمراكز المالية للوحدات الاقتصادية المختلفة، حيث يرتبط توفر الائتمان المصرفي باتباع سياسة نقدية توسعية، يترتب عليها زيادة حجم الاحتياطات والودائع لدى البنوك، مما يمكن من زيادة الإقراض المصرفي، وينتج عن ذلك زيادة الإنفاق الاستثماري، بالتالي زيادة الدخل وارتفاع الإنفاق الاستهلاكي، وهو ما ينعكس في زيادة الناتج الإجمالي. ويكون التأثير الأكبر في هذه الحالة على المشروعات الصغيرة التي تكون غالباً لا يتوفر لها مصادر أخرى للتمويل بخلاف الائتمان المصرفي.<sup>1</sup>

### المطلب الثاني: فعالية السياسة النقدية في الاقتصاديات النامية

تتميز الاقتصاديات النامية بإنتاجية متدنية وبمستويات منخفضة من الدخل، كما تتميز بهيكل اقتصادي مشوه وسيء التنظيم وقليل الفعالية، كما تفتقر إلى نظام مالي ونقدي ومصرفي متطور ومنتظم، ولذلك نجد أن بعض أدوات السياسة النقدية غير المباشرة مثل سياسة السوق المفتوحة ومعدل إعادة الخصم إذ أن آثارهما تكاد تكون غير موجودة وإن آثار السياسة النقدية تظهر فقط في حالة تطبيق نسبة الاحتياطي القانوني أو الاعتماد على أدوات السياسة النقدية المباشرة والمساعدة وهذا ما يجعل السياسة النقدية قليلة الفعالية في هذه الاقتصاديات مقارنة بالدول المتقدمة، ويمكن ذكر الأسباب التي تحد من فعالية السياسة النقدية على النحو التالي:

<sup>1</sup> -أحمد شفيق الشاذلي، قنوات انتقال أثر السياسة النقدية إلى الاقتصاد الحقيقي، صندوق النقد العربي، دراسات اقتصادية، دولة الإمارات العربية المتحدة، العدد 39، أكتوبر 2017، ص 19.

## الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية

1-الكثير من الدول يسود فيها قطاع كفاقي، خاصة القطاع الزراعي الذي يصرف الجزء الأكبر منه إلى الاستهلاك في هذا القطاع تضيق فيه دائرة المبادلات النقدية وهذا يمثل خروج عن عمل السياسة النقدية، كما تؤثر الطبيعة الموسمية للنشاط الاقتصادي في البلدان النامية التي يسود فيها القطاع الزراعي على الأوضاع النقدية والائتمانية بها، ففي موسم النشاط تعرف البنوك التجارية نشاطا يكون مصحوب بارتفاع سلفها وودائعها وانخفاض الأرصدة النقدية الحاضرة وانخفاض نسبة الاحتياطيات إلى الودائع، لكن هذا النشاط يزول ويحدث العكس في موسم الركود.

2-تتميز الاقتصاديات النامية بارتباطها الكبير بالاقتصاديات المتقدمة بواسطة حركات التجارة الدولية ولذلك فالتقلبات العنيفة التي تتعرض لها اقتصاديات الدول المتقدمة تؤثر بصورة مباشرة علي اقتصاديات الدول النامية، بسبب العلاقة الوطيدة القائمة بين الجانبين وفي هذه الحالة لا تستطيع السياسة النقدية و الائتمانية في الدول النامية أن تساهم في نمو الاقتصاد الوطني أو تحميه من آثار موجات التضخم والانكماش المستورد<sup>1</sup>.

3-إن الدول النامية في عمومها ذات نسب نقدية منخفضة أي أن نسبة عرض النقد إلى الدخل الوطنية منخفضة مقارنة بتلك النسبة السائدة في الدول المتقدمة، فمثلا بلغت هذه النسبة في الأردن وفي مصر في عام 1999 حوالي 33% و 22% علي الترتيب، في حين بلغت في اليابان وفي بريطانيا وفي نفس السنة حوالي 48% و 41% صف إلى ذلك أن هذه النسبة تبقى ثابتة و لا تتغير في الأمد القصير في الدول النامية و في هذه الحالة لا تستطيع السياسة النقدية أن تؤثر في الاقتصاد لكون النقود في هذه الدول تستعمل عموما لأغراض المعاملات التي تتغير بنسبة التغير في الدخل.

4-إن مدى استعمال الودائع النقدية مقارنة باستعمال العملة كوسيلة دفع و كمخزون قيمة، نجد أن الدول النامية ينخفض فيها استعمال نسبة الودائع النقدية، ويتم الاعتماد بشكل واضح

<sup>1</sup> - احمد ولد نبي، اهمية السياسات النقدية وعوامل نجاحها، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في التحليل الاقتصادي، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 2010/3، ص 81، 82.

## الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية

على استعمال العملة الورقية والمسكوكات ولا يزال استعمال نقود الودائع محصورا في الوفاء بمدفوعات الحكومة وأداء المدفوعات كبيرة المبالغ في قطاعات الأعمال والصناعة والتجارة، فمثلا فقد بلغت نسبة العملة في التداول مقارنة بعرض النقود في نهاية عام 1999 في كل من ليبيا ومصر 40% و 65% في حين بلغت في نفس الفترة كل من إيطاليا و اليابان والولايات المتحدة 15.7% و 25% و 25% على الترتيب، السبب في ذلك يرجع إلى تواضع الدور الذي تؤديه الودائع المصرفية في التداول النقدي و عدم تطور العادة المصرفية في اقتصاديات الدول النامية، هذا بدوره يرجع لأسباب عديدة نذكر منها:

أ- انخفاض مستوى الدخل الوطني و انتشار ظاهرة اكتناز الأصول النقدية عند الأفراد عوض الادخار لدى البنوك، هذه الظاهرة تقلل نسبة تداول النقود وتقلل أيضا سرعة تداول نقود الودائع مع العلم أن نسبة نقود الودائع في اقتصاديات الدول الإفريقية تتراوح بين 30% و 40% مقارنة بإجمالي عرض النقود المتداول في حين تبلغ هذه النسبة في اقتصاديات الدول المتقدمة في حدود 70% و 80%.<sup>1</sup>

ب- تنتشر المؤسسات المصرفية في المدن الكبرى مع تسجيل نقص انتشار فروع المؤسسات خارج هذه المدن، إضافة إلى قلة انتشار التسهيلات المصرفية على المستوى الوطني في الدول النامية.

ج- انتشار الأمية و محدودية المستوى التعليمي والثقافي في الدول النامية وهذه مظاهر تحد من عملية تطور المصارف والخدمات المصرفية خاصة في المناطق الريفية التي مازال أغلب أفرادها ينظرون إلى المصارف بنظرة عدم الاطمئنان وعدم الثقة لا يعتبرونها كآمن لهم في حالة الإيداع و السحب، خاصة إذا كان هناك انخفاض في مستوى ثقة الأفراد في الاستقرار السياسي والاقتصادي وهذه المظاهر تؤثر بالسلب على مستوي التنمية الاقتصادية

<sup>1</sup> - احمد ولد نبي، مرجع سابق، ص82.

## الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية

في الدول النامية ولمعالجة هذه السلبيات لا بد من القيام بدور تنقيفي واعلامي كبير في هذه الدول....

د - قلة الأيدي العاملة والمؤهلة والمتخصصة في العمل المصرفي هذا يعيق فتح فروع بنكية جديدة ويعيق تطوير العادة المصرفية، لذلك تظهر الآثار السلبية مثل تدني مستوى تقديم الخدمات المصرفية وانخفاض سرعة المعاملات المصرفية وسوء المعاملات التي يتعرض لها المتعاملون مع البنوك وكثرة الشكاوي التي يتقدم بها المواطنون نتيجة الأخطاء التي ترتكب في حساباتهم أو التأخر المستمر وكثرة الطوابير على مستوى البنوك والأعطاب في أجهزة الإعلام الآلي أو قلة الشعور بالمسؤولية من قبل أعوان البنك، أو البيروقراطية التي تطبع عمل البنوك في هذه الدول وغيرها من العوامل الأخرى التي تقلل الثقة في هذه البنوك وبالتالي تقلل التعامل معها.

5- تتميز اقتصاديات الدول النامية بعدم وجود أسواق نقدية متطورة ومنظمة مع ضيق الأسواق المالية إن وجدت مع ضعف نشاطها وهذه الميزة تعيق فعالية كل من سياسة نسبة إعادة الخصم وسياسة عمليات السوق المفتوحة في هذه الدول.<sup>1</sup>

### المطلب الثالث: عوامل نجاح السياسة النقدية

إن نجاح السياسة النقدية في أي دولة وفي ظل أي نظام اقتصادي إنما يتوقف على مجموعة من العوامل والشروط تمثل فيما يلي:

- تحديد الأهداف بدقة نظرا لتعارض الكثير من الأهداف المسطرة، فكلما كان الهدف واضح ومحدد كلما زاد ذلك من فعالية السياسة النقدية؛

- مرونة الجهاز الإنتاجي للتغيرات التي تحدث على المتغيرات الاقتصادية لاسيما النقدية منها؛

- درجة الوعي الادخاري والمصرفي لمختلف الأعوان الاقتصادية؛

<sup>1</sup> - احمد ولد نبي، مرجع سابق، ص ص83، 84.

## الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية

- هيكل النشاط الاقتصادي: مكانة القطاع العام والخاص، سياسة الحكومة اتجاه المؤسسات الإنتاجية حجم التجارة الخارجية في السوق العالمية وبالتالي حرية التجارة ومرونة الأسعار؛
- سياسة الاستثمار: مناخ الاستثمار، تدفق رؤوس الأموال، التسهيلات الممنوحة للمستثمرين المحليين والأجانب، ومدى حساسية الاستثمار لمعدل الفائدة؛
- نظام سعر الصرف إذ أن السياسة النقدية تحقق فعاليتها في اقتصاد ذو سعر صرف مرن أكثر من اقتصاد ذو سعر صرف ثابت؛
- مدى استقلالية البنك المركزي عن الحكومة، حيث أنه كلما تحقق ذلك للسلطة النقدية كلما أمكن للسياسة النقدية العمل باستقلالية وهو ما يجعلها تحقق نجاعتها وفعاليتها؛
- تطوير النظام النقدي بمكوناته المختلفة، سواء المؤسسات التي تعمل فيه أو القوانين التي تحكمه والسياسات المتبعة، مما يمكن البنك المركزي من التحكم في الكتلة النقدية ونشاطات المصارف التجارية؛
- إيجاد المؤسسات اللازمة والآليات المناسبة لتعبئة المدخرات الكافية وتوجيهها نحو الاستثمارات ذات الأولوية؛
- اتخاذ الإجراءات الوقائية اللازمة لتفادي الوقوع في الاختلالات النقدية التي تؤثر سلباً على مسار النشاط الاقتصادي وتوزيع الموارد ثم اتخاذ السياسات النقدية المناسبة كلما استدعى الوضع الاقتصادي ذلك.؛
- حالة نشاط السوق الموازي، إذ كلما قل نشاط هذا السوق كلما أمكن ذلك من التحكم في الاقتصاد وبالتالي تفعيل السياسة النقدية؛
- توافر نظام معلوماتي فعال إذ أن السياسة النقدية تؤثر في جميع الأسواق من خلال تأثيرها على كمية النقود، ومن هذا المنطلق يجب على مصممي السياسة النقدية امتلاك معرفة شاملة وتفصيلية عن وضع الاقتصاد في مختلف أسواقه وطبيعة اختلالاته وإمكانياته.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> -مزيان محمد توفيق، بن قنور علي، أثر السياسة النقدية على معدلات النمو الاقتصادي في الجزائر للفترة 1990-2015، مجلة الحكمة للدراسات الاقتصادية، المجلد4، العدد7، 2016، ص ص7، 8.

## الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية

---

### خلاصة الفصل:

مما سبق نستنتج أن السياسة النقدية هي مجموعة الوسائل التي تطبقها السلطات النقدية المكلفة بتسيير شؤون النقد والائتمان، وتكون هذه الهيمنة إما بإحداث تغييرات في كمية النقود أو في كمية وسائل الدفع بما يتلاءم والظروف الاقتصادية المحيطة، وتسعى هذه السياسة إلى تحقيق مجموعة أهداف عن طريق عدة أدوات مباشرة وأدوات غير مباشرة. وهذه السياسة تنتقل عبر قنوات من أهمها قناة أسعار الصرف، قناة سعر الفائدة، قناة الائتمان وغيرها من القنوات.....الخ.

# الفصل الثاني: سياسة استهداف

التخصم

## الفصل الثاني: سياسة استهداف التضخم

### تمهيد:

للتضخم بعض الآثار السلبية كإعادة توزيع الدخل لصالح الطبقات الغنية على حساب الفقراء فضلا عن تعميقه لحالات عدم الاطمئنان في بيئة الأعمال، مما يترتب عليه تراجع أداء المنتجين والمستثمرين. ونتيجة لارتفاع معدلات التضخم في السنوات الأخيرة سواء في الدول المتقدمة أو النامية تبنت بعض الدول سياسة استهداف التضخم.

وما يجب الوقوف عليه أن تبني هذه الدول لهذه السياسة لا يعني القضاء على التضخم، بل على العكس من ذلك تحاول الدول المتبنية لسياسة استهداف التضخم تخفيض معدلات التضخم المرتفعة والتقليل منها.

تتناول هذا الفصل ثلاث مباحث هي:

### المبحث الأول: لمحة عن سياسة استهداف التضخم

### المبحث الثاني: أسباب تبني سياسة استهداف التضخم وأنواعها

### المبحث الثالث: شروط تطبيق سياسة استهداف التضخم وظروفها الإصلاحية

## الفصل الثاني: سياسة استهداف التضخم

### المبحث الأول: لمحة عن سياسة استهداف التضخم

تعتبر سياسة استهداف التضخم من الأساليب الحديثة نسبياً لإدارة السياسة النقدية من قبل البنوك المركزية من خلال التركيز على معدل التضخم.

### المطلب الأول: نشأة سياسة استهداف التضخم وتطورها

قبل التطرق لسياسة استهداف التضخم ونشأتها لا بد من توضيح معنى التضخم من خلال التعريف التالي:

-التضخم هو الزيادة المستمرة في المستوى العام للأسعار خلال فترة زمنية معينة فهو ليس مجرد الزيادة المؤقتة أو المتقطعة في الأسعار، كما أنه ليس مجرد الارتفاع النسبي في أسعار عدد معين من السلع، ولكنه الارتفاع المستمر في كافة السلع والخدمات.<sup>1</sup>

تعتبر سياسة استهداف التضخم من بين أهم السياسات الحديثة التي نجح تطبيقها في العديد من الدول التي اعتمدها.

### أولاً: نشأة سياسة استهداف التضخم

بدأت أول تجارب سياسة استهداف التضخم كنظام لإدارة السياسة النقدية في عدد متزايد من الدول المتقدمة، بدأ في نيوزيلاندا في ديسمبر 1989، ثم في كندا في فيفري 1991، ثم في المملكة المتحدة في 1992، ثم تلتها باقي الدول الصناعية الأخرى كأستراليا والسويد في 1993.

إن تحقيق هذه الدول لمعدلات منخفضة ومستقرة للتضخم شجع عدداً من الدول النامية على تبني هذه السياسة مثل الشيلي وبولندا في 1999، كولومبيا، كوريا وجنوب إفريقيا في 2000، هنغاريا، آيسلندا والمكسيك في، وأخيراً الفلبين والبيرو في 2002 أيضاً.

يرى Kuttner أن هناك 21 دولة تستهدف معدلات التضخم، منها 07 دول قديمة و14 دولة الباقية حديثة العهد.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> محمد أحمد الأفندي، النظرية الاقتصادية الكلية والسياسة والممارسة، الطبعة الثانية، صنعاء، 2014، ص489.

## الفصل الثاني: سياسة استهداف التضخم

### ثانيا: 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 هو أن هناك علاقة وثيقة بينها وبين الأهداف النهائية.

إن انهيار نظام بروتن وودز في أوائل السبعينات، جعل أسعار الصرف غير فعالة كاستهدافات وسيطة، فظهرت المجمعات النقدية كاستهدافات وسيطة جديدة يمكن التحكم فيها و تعكس بصفة جيدة الهدف النهائي خاصة مع الاتجاه المتصاعد لأفكار النقداويين في تلك الفترات.<sup>2</sup>

### الجدول رقم (01): استهداف التضخم في بعض الدول الصناعية والنامية

الدولة	معدل التضخم في تاريخ التطبيق (%)	معدل التضخم المحقق نهاية الفترة المستهدفة (%)	تاريخ تطبيق النظام
نيوزيلندا	7.9	3-1	1990
كندا	6.2	3-1	1991
بريطانيا	3.8	1	1992
استراليا	3	3-2	1993
السويد	4.8	1	1993
اسبانيا	4.3	3-0	1993
تشيك	13.1	1	1995
البرازيل	3.3	2	1998
شيلي	2.9	4-2	1999

<sup>1</sup> -بهاء الدين مطهري، محاولة استهداف معدل التضخم الأمثل من خلال استخدام أدوات السياسة النقدية والمالية دراسة حالة الجزائر 1990-2019، أطروحة دكتوراه، تخصص اقتصاد كلي نقدي ومالي، جامعة مستغانم-الجزائر، 2021/2022، ص48.

<sup>2</sup> - نفس المرجع، ص49.

## الفصل الثاني: سياسة استهداف التضخم

1999	5-4	9.3	كولومبيا
1999	6-3	7.2	جنوب افريقيا
2000	3.5-0	0.2	تايلاند
2001	3.5-2.5	8.8	كوريا الجنوبية
2001	1	8.1	المكسيك
2001	1	10.5	هنغاريا
2002	1	0.8	بيرو
2002	4.5	3.7	الفلبين
2005	1	3.5	سلوفاكيا
2005	1	5.5	أندونيسيا
2005	7.5	8.8	رومانيا

المصدر: بهاء الدين مطهري، محاولة استهداف معدل التضخم الأمثل من خلال استخدام أدوات السياسة النقدية والمالية دراسة حالة الجزائر 1990-2019، أطروحة دكتوراه، تخصص اقتصاد كلي نقدي ومالي، جامعة مستغانم-الجزائر، 2022/2021، ص 49.

### المطلب الثاني: تعريف سياسة استهداف التضخم وخصائصه

لقد كان هناك تبني واسع لسياسة استهداف التضخم في الاقتصاديات النامية والصاعدة على حد سواء.

#### أولاً: تعريف سياسة استهداف التضخم

توجد مجموعة من التعاريف التي تناولت سياسة استهداف التضخم، نظرا لاختلاف آراء ووجهات نظر الباحثين، ومن بين هذه التعاريف نجد:

-**التعريف الأول:** سياسة استهداف التضخم هي: نظام للسياسة النقدية يتميز بالإعلان عن الهدف الرسمي كمجالات أو هدف كمي (رقمي) لمعدل التضخم لفترة زمنية واحدة أو أكثر

## الفصل الثاني: سياسة استهداف التضخم

مع الإعلان الظاهر بأن تحقيق واستقرار التضخم في المدى الطويل هو الهدف الأول للسياسة النقدية.<sup>1</sup>

-**التعريف الثاني:** سياسة استهداف التضخم هي إطار للسياسة النقدية يستطيع البنك المركزي من خلاله ضمان انخفاض معدلات التضخم. ويتمثل الاستهداف في تحديد معدل أو مجال للتضخم تعمل السلطات النقدية على تحقيقه في غضون الفترة المحددة مسبقاً ويتيح هذا الإجراء إعلان توقعات التضخم في وقت مبكر وكذا رسم التدابير اللازمة للسيطرة على الأسعار.<sup>2</sup>

-**التعريف الثالث:** سياسة استهداف التضخم هو النظام النقدي الذي لا يكون له هدف وسيط وإنما يتم استهداف معدل التضخم بشكل مباشر إذ يتم تحقيق هذا الهدف من خلال ثلاث خطوات:

-الأولى تحديد السياسة النقدية الكفيلة بمعدل التضخم المستهدف؛

-الثانية أن يتنبأ البنك المركزي بمعدل التضخم في المستقبل؛

-الثالثة تتم مقارنة المعدل المستهدف بالمتوقع فإذا كان المتوقع أعلى من المستهدف يتم اتباع سياسة نقدية انكماشية والعكس صحيح.<sup>3</sup>

-**التعريف الرابع:** سياسة استهداف التضخم تعتبر هدف أولي للسياسة النقدية التي يقوم من خلالها البنك المركزي بضمان انخفاض معدلات التضخم ويتمثل الاستهداف في تحديد معدل أو مجال للتضخم تعمل السلطات النقدية على تحقيقه في غضون الفترة المحددة مسبقاً

<sup>1</sup>-رجاء عزيز بندر، دراسة بعنوان: استهداف التضخم: دراسة لتجارب بلدان نامية في السياسة النقدية، البنك المركزي العراقي، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث، قسم الاقتصاد الكلي والسياسة النقدية، ص2.

<sup>2</sup>-الطاهر جليط، الهام لحام، تقييم فعالية سياسة استهداف التضخم في الجزائر، المجلة الجزائرية للأبحاث الاقتصادية والمالية، جامعة جيجل-الجزائر، المجلد3، العدد2، 2020، ص38.

<sup>3</sup>-صفاء عبد الجبار علي، توفيق عباس عبد عون، تقييم سياسة استهداف التضخم في بلدان مختارة، مجلة جامعة كربلاء العلمية، المجلد التاسع، العدد الثاني، أنساني، 2011، ص65.

## الفصل الثاني: سياسة استهداف التضخم

وبيتيح هذا الإجراء اعلان توقعات التضخم في وقت مبكر وكذا وضع التدابير اللازمة للسيطرة على الأسعار.<sup>1</sup>

من خلال التعاريف السابقة نستنتج تعريف شامل لسياسة استهداف التضخم:

-هي اعلان صريح من قبل السلطات النقدية بأن هدف السياسة النقدية هو تحقيق مستوى محدد لمعدل التضخم خلال مدة زمنية محددة.

### ثانيا: خصائص سياسة استهداف التضخم

إن سياسة استهداف التضخم كأى سياسة مطبقة تمتاز بمجموعة من المزايا التي تميزها والتي تتمثل في:

-يكون تأثير سياسة استهداف التضخم في المدى الطويل أكبر على التضخم من التأثير على النمو الاقتصادي؛

-يتميز نظام استهداف التضخم باستقلاله عن العلاقة بين النقود والتضخم، وبالتالي فإن الصدمات الحادثة في سرعة دوران النقود لا تؤثر على متبني هذا النظام، وهو ما يدعم تطبيقه في حالة الدول النامية، كما أن استهداف معدل معين للتضخم وليس مستوى الأسعار على النشاط الحقيقي للاقتصاد؛

-تمنح سياسة استهداف التضخم البنك المركزي قدرا أكبر من الاستقلالية وتحرره من الضغوطات السياسية مما يسمح بتحفيز التغيير المؤسساتي وتحقيق الأهداف المحددة للبنك؛

-تساعد سياسة استهداف التضخم على التقليل من معدلات التضخم العالية التي تجعل النظام المالي هشاً؛

<sup>1</sup>- دين مختارية، مدى تأثير الأدوات المستخدمة في السياسة النقدية على معدل التضخم في إطار سياسة استهداف التضخم بالجزائر-دراسة قياسية باستخدام نماذج ARDL، مجلة المقريري للدراسات الاقتصادية والمالية، المركز الجامعي بأفلو-الجزائر، المجلد6، العدد2، 2022، ص239.

## الفصل الثاني: سياسة استهداف التضخم

-تساعد سياسة استهداف التضخم في تحسين الكفاءة الاقتصادية والنمو الاقتصادي على المدى الطويل.<sup>1</sup>

### المطلب الثالث: ظروف وعوامل ظهور سياسة استهداف التضخم

واجهت البنوك المركزية في الدول الصناعية منذ منتصف الثمانينات مشكلة تعثر سياسة استخدام المتغيرات الوسيطة كالقاعدة النقدية وسعر الصرف، لتحقيق هدفين متناقضين هما زيادة النمو الاقتصادي وتخفيض التضخم، والتي استندت إلى فرضية القدرة على التحكم بالمتغيرات الوسيطة، وبأن هناك علاقة وثيقة بينها وبين تلك الأهداف، ويرجع تعثر هذه السياسة لسببين:

- الأول هو أن التناقض بين تلك الأهداف يخلق حالة من عدم اليقين لدى الجمهور وعملاء السوق بشأن أي منهما له الأولوية في التحقيق، ما يؤدي بالتالي إلى عدم الثقة في قدرة البنك المركزي على تحقيق أهدافه خصوصا فيما يتعلق بتخفيض معدل التضخم والتحكم فيه في الأوقات الصعبة التي تحتاج إلى بناء الثقة لدى عملاء السوق.
- أما السبب الثاني فهو أن تلك المتغيرات الوسيطة قد تتغير قوة ارتباطها وتأثيرها على كل من معدل نمو الناتج القومي ومعدل التضخم من وقت لآخر.<sup>2</sup>

### أولا: استهداف سعر الصرف

وهو نظام للسياسة النقدية التي يحاول من خلالها البنك المركزي تأسيس استقرار سعر الصرف عن طريق تغييرات سعر الفائدة مع تدخل مباشر في إدارة الصرف الأجنبي بما يحقق معدلات منخفضة للتضخم في البلدان التي تم بها ربط سعر الصرف بأسعار صرف

<sup>1</sup>-حبيبة مراح، سياسة استهداف التضخم في الأسواق الناشئة-دراسة تحليلية لتجربة أندونيسيا-، مجلة التحولات الاقتصادية، المجلد 1، العدد 1، المركز الجامعي تيبازة-الجزائر، 2021، ص 57.

<sup>2</sup>-فضيل ريبس، التغيرات في الحسابات الخارجية وأثرها على الوضعية النقدية في الجزائر، أطروحة دكتوراه، تخصص اقتصاد التنمية، جامعة باتنة-الجزائر، 2013/2012، ص 95.

## الفصل الثاني: سياسة استهداف التضخم

بلد آخر، ويكون هذا الاستهداف إما بتثبيت سعر صرف العملة المحلية مع سعر صرف عملة بلد آخر أكثر استقرارا في مستوى الأسعار، وإما بالسماح بسعر الصرف المثبت بالتقلب في مجال معين، مع التدخل اذا انحرف خارج ذلك المجال. عرف هذا النظام خلال الفترة ما بين الحرب العالمية الثانية وأوائل السبعينات، حيث اعتمدت معظم الدول النامية على سياسة سعر الصرف الثابت كمتغير وسيط للتحكم في معدلات التضخم.<sup>1</sup>

### ثانيا: استهداف التحكم بنمو القاعدة النقدية:

والتي ظهرت مع التحول من نظام سعر الصرف الثابت إلى نظام سعر الصرف العائم، وقد أطلق على هذه السياسة اسم سياسة الاستهداف النقدي، حيث يقوم البنك المركزي بتحريك أدواته من اجل التحكم في نمو القاعدة النقدية أو المجاميع النقدية ذات العلاقة أو التي تعتبر محددًا قويا لمعدلات التضخم على المدى الطويل.

### ثالثا: سياسة استهداف التضخم:

أدت الابتكارات المالية وحرية حركة رؤوس الأموال وعدم استقرار الإطار التشريعي، وإلغاء القيود على التنظيم المالي، ومشكلة عدم توفر استقلالية اكبر للبنوك المركزية في إدارة السياسة النقدية إلى تخلي بلدان عديدة كنيوزيلندا، كندا، استراليا والمملكة المتحدة عن نظام الاستهداف النقدي، متبنية في نفس الوقت سياسة استهداف التضخم كنظام حديث لإدارة السياسة النقدية.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> عبد العزيز طيبة، سياسة استهداف التضخم كأسلوب حديث للسياسة النقدية دراسة حالة الجزائر للفترة 1994-

2003، مذكرة ماجستير، تخصص نقود ومالية، جامعة الشلف-الجزائر، 2005/2004، ص103

<sup>2</sup>-نفس المرجع، ص105.

## الفصل الثاني: سياسة استهداف التضخم

### المبحث الثاني: أسباب تبني سياسة استهداف التضخم وأنواعها

تعتبر سياسة استهداف التضخم أسلوباً حديثاً لإدارة السياسة النقدية من خلال التركيز على هدف تخفيض معدلات التضخم في المدى القصير، وتحقيق الاستقرار في مستويات الأسعار في المدى الطويل وهو الهدف الوحيد والرئيسي للسياسة النقدية، إذ يعود تبنيها لعدة أسباب.

#### المطلب الأول: أسباب تبني سياسة استهداف التضخم

يتزايد إقبال الدول نحو تطبيق سياسة استهداف التضخم، حيث أرجع الكثير من المختصين انتشار تطبيق سياسة استهداف التضخم إلى الأسباب التالية:

-ارتفاع مساهمة التكامل في الأسواق المالية والتجارة المالية في دفع تغيرات نظم السياسة النقدية، بالإضافة إلى التحول الكبير الذي مس جل الدول والمتمثل في تبني نظام الصرف المرن بدلا عن الثابت، وكنتيجة لما يحمل هذا التحول في طياته من تزايد إمكانيات ارتفاع معدلات التضخم الخارجي بات من المناسب اعتماد سياسة استهداف التضخم مواكبة لهذه التغيرات الحاسمة؛

-تنامي الإبداعات والابتكارات المالية وتحرير رأس المال، مما أنعكس سلبا على طبيعة العلاقة بين الاقتصاد المالي والاقتصاد الحقيقي، ومما لا شك فيه أن النتيجة الطبيعية لآلية الفوائد المسبقة المتواجدة في النظام الرأسمالي تؤدي إلى نمو الاقتصاد المالي في شكل متتالية هندسية بينما تجعل الاقتصاد الحقيقي ينمو على شكل متتالية حسابية، وهو ما تكون نتيجته تكرار حدوث الأزمات والتقلبات الاقتصادية الدورية سواء من خلال الانهيار أو الإفلاس، وإبان الأزمة المالية العالمية 2008، أكد المختصون على طغيان الاقتصاد المالي مقارنة بالاقتصاد الحقيقي، حيث نشأ ما يعرف بالهرم المقلوب فقد أصبحت الكتلة النقدية المتداولة مضافا إلى حجم الديون المقدمة من طرف البنوك التجارية المضاعفة في علاقة

## الفصل الثاني: سياسة استهداف التضخم

غير تناسبية مع حجم الثروة الحقيقية للدولة، وفي ظل هذه الوقائع أصبح الاعتماد قليلا على العرض النقدي كهدف وسيط نظرا لعدم نجاعة الأداة في كبح التضخم وتحقيق النمو المستهدف؛

-لقد ساد اتفاق عالمي على خطورة ارتفاع معدلات التضخم، إذ تشكل تأثيرا سلبيا على النمو وعدالة توزيع الدخل، ومن خلال تبني سياسة استهداف التضخم من المرتقب تحجيم هذا الخطر، وتحقيق نتائج جيدة للتضخم والرفع من الأداء الاقتصادي للدولة. وفي هذا المجال اعتبرت تجربة استهداف التضخم في الدول الصناعية والناشئة ناجحة وذات مصداقية ومرونة كبيرة، حيث أدت إلى تحقيق معدلات تضخم منخفضة؛

-ويعزى بعض المؤيدين لسياسة استهداف التضخم تنامي عدد الدول المطبقة لها إلى تمتعها بالالتزام والمصداقية من قبل صانعي السياسة النقدية المستقبلية، لا سيما أنها تعمل جاهدة من أجل تحقيق معدلات تضخم منخفض وتوفر فرص تشغيل أعلى؛

-يعتبر إطار استهداف التضخم النواة الأساسية لخفض عجز الموازنة فكثير من الدول التي تعمل على تطبيق سياسة استهداف التضخم، قد تمكنت من تقليص عجز الموازنة الذي كانت تعاني منه؛

-يبدو أن البلدان المستهدفة للتضخم استطاعت التقليل من حدة التضخمية الناشئة عن تزايد أسعار السلع خلال عام 2007 إذ أدت صدمة الأسعار إلى ارتفاع التضخم وانخفاض في النمو في معظم دول العالم، إلا أن درجة حدة هذه التأثيرات كانت أقل وطأة على الدول التي تنتهج سياسة استهداف التضخم.<sup>1</sup>

<sup>1</sup>-شوقي جباري، تقييم سياسة استهداف التضخم في البلدان الناشئة مع الإشارة إلى تجربة: البرازيل، الشيلي، تركيا، مجلة أداء المؤسسات الجزائرية، جامعة أم البواقي، العدد6، 2014، ص79-81.

## الفصل الثاني: سياسة استهداف التضخم

### المطلب الثاني: استهداف التضخم قاعدة أم إطار للسياسة النقدية

النقاش حول أفضل مقاربة للسياسة النقدية يتمحور حول استراتيجيتين وهما انتقاء وقاعدة. الدعاة إلى أن السياسة النقدية يجب أن تتبع قاعدة مثل "القاعدة الثابتة للنمو النقدية" لميلتون فريدمان، يرون أن تقييد صانعي السياسة النقدية بقاعدة سيجنب السلطات النقدية من تطبيق محاولات في الأجل القصير تؤدي إلى التحيز التضخمي الذي يميز السياسة النقدية الانتقالية.

أما المدافعين عن السياسة النقدية الانتقائية-أين يكون البنك المركزي حرا في اختيار الإجراءات الملائمة للأوضاع الاقتصادية الراهنة، يؤكدون على عدم قدرة السياسة النقدية على التعامل مع الصدمات غير المتوقعة أو التغيرات في الهيكل الاقتصادي، وعلى حسب مؤيديها فإنه يمكن تصنيفها على أنها "شبه قاعدة"، والتي بطابعها التوقعي، تمنع البنك المركزي من تطبيق سياسات تؤدي إلى نتائج سلبية في الأجل الطويل. لكن من جانب آخر، تسمح بالقليل من الانتقائية لمواجهة الظروف الاقتصادية غير المتوقعة.

وهذه الاستراتيجيات يمكن استخدامها لإخضاع البنك المركزي إلى انتقاء مقيد بدلا من أن تكون قاعدة سياسية نقدية بحتة.

كما أن السياسة النقدية التلقائية أو التي تقوم على أساس قاعدة يستند تأييدها على الفرضية التي تقول بأن الاقتصاد يعمل على معالجة الصعوبات الظرفية التي يواجهها بطريقة تلقائية عن طريق التفاعلات الذاتية التي تجري داخله. تقوم السياسة النقدية الثابتة على إدارة السياسة النقدية وفقا لقاعدة محددة مسبقا، فتكون مستقلة بذلك عن التطورات الظرفية والمؤقتة التي تطرأ على الاقتصاد من حين لآخر.

## الفصل الثاني: سياسة استهداف التضخم

في هذا الإطار نرى أنه من الأفضل تصنيف استهداف التضخم على أنه إطار للسياسة النقدية وليس قاعدة بحيث يتضمن انتقائية محددة ويخدم وظيفتين مهمتين: تحسين الاتصال بين صانعي السياسة النقدية والجمهور وتوفير مساهلة ونظام أكبر للسياسة النقدية.<sup>1</sup>

### المطلب الثالث: أنواع سياسة استهداف التضخم

يمكن التمييز بين ثلاثة أنواع لسياسة استهداف التضخم:

#### 1- سياسة استهداف التضخم الكامل:

هو الشكل الأكثر شهرة لاستهداف التضخم، فهو يتطلب مستوى متوسطا أو مرتفعا من المصادقية وتلتزم الدول التزاما واضحا بهدف التضخم وإضفاء الطابع المؤسسي على هذا الالتزام في شكل إطار نقدي شفاف ما يشجع على مسؤولية البنك المركزي.

#### 2- سياسة استهداف التضخم البسيط:

وهو أحدث شكل من أشكال استهداف التضخم، في البلدان ذات المستويات المنخفضة للغاية من المصادقية والتي تعلن عن هدف تضخم واسع.

#### 3- سياسة استهداف التضخم الانتقائي (الضمني):

هو شكل استهداف التضخم الذي تعتمد عليه البلدان التي تتمتع بدرجة عالية من المصادقية بحيث يمكن لهذه البلدان الحفاظ على مستوى تضخم منخفض ومستقر دون الحاجة إلى شفافية كاملة وخاضعة للمساءلة، ومن ثم بعض المرونة في متابعة استقرار الإنتاج.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> العيفة الويزة، تومي صالح، واقع تطبيق سياسة استهداف التضخم في الجزائر، مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية، جامعة الجزائر 3-الجزائر، العدد الرابع والعشرون، ديسمبر 2018، ص 232.

<sup>2</sup> سكينه بونوة، يوسف رقية وداد، سياسة استهداف التضخم في الجزائر-دراسة قياسية خلال الفترة (2001-2021)، جامعة البيض-الجزائر، Revue Algérienne d'Economie et gestion, vol16, n02, 2022، ص 56.

## الفصل الثاني: سياسة استهداف التضخم

### المبحث الثالث: شروط تطبيق سياسة استهداف التضخم وظروفها الإصلاحية

إذا كانت فعالية السياسة النقدية التقليدية في محاربة التضخم تتجه نحو الكيفية التي يتمكن البنك المركزي من خلالها من التأثير في النشاط الاقتصادي لتحقيق هدف استقرار الأسعار، فإن فعالية سياسة استهداف التضخم تكمن في مدى إمكانية البنك المركزي تحقيق المعدل أو المدى المستهدف من التضخم في الأجل الطويل، ولضمان فعالية هذه السياسة يجب توفر مجموعة من الشروط.

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

بما أن سياسة استهداف التضخم من أدوات السياسة النقدية لمحاربة التضخم والتقليل منه، نجد أنها تتبع شروط لذلك والتي تبرز فيما يأتي:

#### أولاً: الشروط الأولية لسياسة استهداف التضخم

الشروط الأساسية التي يجب أن تتوفر في بلد ما حتى تكون لسياسة استهداف التضخم فعالية أكبر في تطبيقها:

#### 1. استقلالية البنك المركزي:

ويقصد بذلك إعطاء استقلالية كاملة للبنك المركزي لتعديل أدواته النقدية للوصول إلى هدف التضخم المنخفض، وتعني الاستقلالية الكاملة اعطاء قدر أكبر للسياسة النقدية بتوجيه الأدوات بشكل فعال لبلوغ أهدافها، وتشير ضمناً إلى عدم تمويل البنك المركزي لعجز الموازنة العامة بالتوسع النقدي.

مع عدم التقيد بالتمويل للقطاع العام بأسعار فائدة منخفضة، أو الإبقاء على سعر صرف اسمي معين، كما يجب أن لا يكون هناك ضغط سياسي على البنك المركزي لرفع معدل

## الفصل الثاني: سياسة استهداف التضخم

النمو الاقتصادي بطريقة تتعارض مع تحقيق الأسعار في الأجل الطويل، كما يتوجب أن لا يكون هناك تمويل مباشر للقطاع العام من قبل البنك المركزي.

### 2. وجود هدف واحد للسياسة النقدية:

يعني أن عدم الاستهدافات الاسمية الأخرى مثل الأجور، أو مستوى التشغيل، أو سعر الصرف الاسمي، والتي تتعارض وتحقيق استقرار الأسعار في المدى الطويل، فعندما تختار الدولة نظام لسعر الصرف الثابت تكون غير قادرة على بلوغ معدل مستهدف للتضخم وسعر الصرف الثابت في الوقت نفسه.

فإذا كان الاقتصاد يتميز بوجود حركة كبيرة لانتقال رؤوس الأموال، فإن استقرار سعر الصرف يكون على حساب تحقيق معدل منخفض للتضخم، ما يؤثر على مصداقية السياسة النقدية، فإذا حدث تضارب في الأهداف يصعب على صانعي السياسة النقدية اعطاء الأولوية لهذين الهدفين وتوضيحها للجمهور، ولتفادي هذا التضارب يجب تبني نظام سعر الصرف المرن إلى الحد الذي يكون فيه للتضخم الأولوية في حالة حدوث أي تعارض.

### 3. وجود علاقة مستقرة بين أدوات السياسة النقدية ومعدل التضخم:

لا بد أن تكون هناك علاقة مستقرة، فيجب أن تكون السلطة النقدية قادرة على تشكيل نموذج ديناميكي للتضخم وتقديره عند مستوى يمكن تحقيقه والتحكم فيه وفقاً للمعلومات المستقبلية المتاحة لذا لا بد أن تكون السلطة النقدية قادرة على التأثير بأدواتها المتاحة بفعالية في حالة انحراف المعدل عن قيمتها ومداه في المستقبل ولا بد من أن تكون هناك أسواق مالية لرأس المال متطورة للاستخدام الأنجح لتلك الأدوات لنقل أثارها على النشاط الاقتصادي إذا حدثت انحرافات التضخم المستهدف ويمكن تصحيحها في الوقت المناسب.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> -محمد محمود عطوة يوسف، رشدي فتحي محمود حسن حجازي، أحمد فتحي عبد الوهاب محمد ناصر، أثر تطبيق سياسة استهداف التضخم على النمو الاقتصادي في مصر (نموذج قياسي مقترح)، ص 242-244.

## الفصل الثاني: سياسة استهداف التضخم

### ثانيا: الشروط العامة

- هي المعايير التي يجب توفرها في الاقتصاد الذي يستهدف التضخم أي أن نقصان معيار أو شرط من هذه الشروط ينفي تطبيق تلك الدولة لسياسة استهداف التضخم وهي:
- الاعلان العام عن هدف رقمي لمعدل التضخم في الأجل المتوسط، يكون الهدف معدل أو مدى مستهدف محدد باطار زمني؛
  - التزام السلطة النقدية بأن استقرار الاسعار هو الهدف الرئيسي للسياسة النقدية في المدى الطويل مع التعهد بتحقيق هذا الهدف؛
  - توفر استراتيجية معلومات تضم عدة متغيرات يتم استخدامها في اتخاذ قرارات السياسة النقدية؛
  - توفر البنك المركزي على آليات متقدمة للتنبؤ بمعدل التضخم المحلي؛
  - زيادة الشفافية حول استراتيجية السياسة النقدية للاتصال بالجمهور والأسواق المالية والنقدية حول أهداف وصياغة السياسة النقدية؛
  - زيادة مساءلة البنك المركزي في تحقيق هدف استقرار الأسعار كهدف أساسي للسياسة النقدية في المدى الطويل؛
  - يعتمد البنك المركزي على أسلوب النظرة المستقبلية في تقدير معدل التضخم المستهدف الأمر الذي يضمن أن يعتمد في وضع أدوات السياسة النقدية على تقدير الضغوطات التضخمية في المستقبل وبالتالي القدرة بشكل أفضل في التحكم في معدل التضخم المستهدف كهدف أساسي للسياسة النقدية في الأجل الطويل.<sup>1</sup>

<sup>1</sup>-العيفة الويزة، صالح تومي، أثر المتغيرات النقدية على معدل التضخم في إطار استهداف التضخم دراسة حالة الجزائر للفترة 2002-2017، مجلة معهد العلوم الاقتصادية، المجلد 23، العدد 2، 2020، ص 1296.

## الفصل الثاني: سياسة استهداف التضخم

### المطلب الثاني: الإنتقادات الموجهة لسياسة استهداف التضخم

رغم المزايا والأهمية التي اكتسبتها سياسة استهداف التضخم، ونجاحها في العديد من الدول إلا أنها تعرضت لعدة انتقادات والتي تمثلت فيما يلي:

- يؤخذ على استهداف التضخم بعكس استهداف سعر الصرف، بأنه قد يصعب على السلطة النقدية التحكم في معدل التضخم نتيجة وجود فترات ابطاء زمنية طويلة نسبيا في عمليات التنبؤ بمعدل التضخم، وبالتالي قد يحدث انحراف في معدل التضخم المحقق عن المعدل المستهدف لينعكس سلبا على مصداقية البنك المركزي في ادارة السياسة النقدية؛

- تتطلب طبيعة النظرة المستقبلية لاستهداف التضخم من البنك المركزي أن يأخذ بعين الاعتبار امكانية التأخر الحاصلة بين تغيرات السياسة النقدية وتأثيراتها على التضخم، لذا يجب أن تكون السلطة النقدية قادرة على الرد على الانحرافات الحاصلة في افاق زمنية محددة عن طريق ايجاد علاقة مستقرة بين أدوات السياسة النقدية ونموذج فعال لتوقعات التضخم المستهدف، ويجب أن تكون توقعات البنك المركزي دقيقة وعقلانية بحيث تجعل الانحرافات أقل ما يمكن؛

- لا يمكن أن يكون استهداف التضخم الاطار الوحيد الذي يحسن أداء البنوك المركزية لاهدافها، اذ توجد عدة دول لا تطبق هذه السياسة قد تمكنت من تخفيض معدلات التضخم وحافظت على استقرار الأسعار في المدى الطويل كألمانيا والاتحاد الأوروبي؛

- يمكن النظر الى أن استهداف التضخم حد صارم من عدة نواحي:

- يسمح بتقديرات أكثر من اللازم؛

- يؤدي الاكثار من التوقعات الى زيادة عدم استقرار الدخل؛

- يعمل على تخفيض النمو الاقتصادي خاصة في المدى القصير؛

- يضعف مسؤولية البنك المركزي في التحكم في معدلات التضخم نتيجة عدم وجود علاقة مباشرة بين أدواته والتضخم المستهدف؛

## الفصل الثاني: سياسة استهداف التضخم

- لا يستطيع أن يكون كافيا لضمان الانضباط المالي أو يمنع الهيمنة المالية للحكومة؛
- تسبب مرونة سعر الصرف التي يتطلبها استهداف التضخم عدم استقرار مالي، فلا يمكن تجنب التقلبات في سعر الصرف خاصة اذا كانت كبيرة وغير متوقعة، ويستحيل تجاهل ادارة أسعار الصرف في ظل استهداف التضخم؛
- تواجه الدول النامية مشكل اتساع الانحرافات عن المعدل المستهدف نتيجة تكرر أخطاء كبيرة في التوقعات التضخمية، ستكون النتيجة الحتمية لذلك وجود صعوبات لدى البنك المركزي في توضيح أسباب الانحرافات عن الهدف مما يقلل من حصوله على المصادقية اللازمة، علاوة على ذلك تكون السياسة المتبعة في هذه الحالة انكماشية لتخفيض معدل التضخم مما يؤثر سلبا على النمو الاقتصادي في المدى القصير ويفقد الأعوان الاقتصاديين الثقة في استهداف التضخم؛
- يمكن أن تترجم تغيرات في المعدل المستهدف الى ضعف هذا الاطار لادارة السياسة النقدية، اذا ارتفع التضخم الى الحد الذي لا تستطيع أسعار الفائدة أن تجاوز أقصى مستوى لها يستدعي زيادة اتساع المدى المستهدف، مما يفقد هذا الاطار المصادقية في تحقيق المعدل المستهدف؛
- يؤدي التركيز على معدل رقمي معين الى تقليل قدرة ومرونة البنك المركزي على تنفيذ سياسته النقدية في التعامل مع الصدمات الداخلية والخارجية؛
- ان البنك المركزي مسؤول على خلق الاستقرار الاقتصادي من جهة وعلى توفير السيولة اللازمة للنشاط الاقتصادي وخلق أسواق مالية مستقرة تتمتع بكفاءة تحقيق التوظيف الكامل للموارد الاقتصادية ومعدلات نمو مرتفعة وتخفيض التقلبات في مستوى الناتج المحلي.<sup>1</sup>

<sup>1</sup>- عبد العزيز طيبة، مرجع سابق ، ص121-123.

## الفصل الثاني: سياسة استهداف التضخم

لا تنقص هذه الانتقادات من شأن هذه السياسة في تحقيق استقرار الأسعار في المدى الطويل إذا ما تم التطبيق الجيد لها باحترام الشروط الأساسية العامة مع الاعتماد على نموذج احصائي فعال لتقدير التوقعات التضخمية في المستقبل استنادا الى المعطيات الاقتصادية والنقدية الدقيقة ومراعاة للظروف السائدة في الاقتصاد العالمي.

### المطلب الثالث: الظروف الإصلاحية المقترحة

تختلف الظروف الإصلاحية المقترحة لسياسة استهداف التضخم باختلاف الظروف الاقتصادية والسياسية للبلد، فالظروف التي تطبق بها هذه المقترحات تختلف من بلد إلى آخر لأنها تلعب دورا هاما للوصول إلى معدلات تضخم أقل ومعقولة حسب طبيعة كل اقتصاد، ويمكن حصر هذه الظروف المقترحة فيما يأتي:

- يجب الاستثمار في رأس المال البشري المؤهل أي توافر الخبرة البشرية والفنية ذات القدرة على تحليل البيانات والمعلومات لفهم وظائف الاقتصاد للتنبؤ وتوفير شروط سياسة استهداف التضخم؛

- حل مشكل بناء الرقم القياسي لأسعار الاستهلاك: المشكل أن المواد الغذائية تشكل الجزء الأكبر من السلة والتي تتميز بتغيرات أسعارها المرتفعة نظرا لحساسيتها من حالة الطقس وبالتالي، تؤثر في تقلبات الرقم القياسي. أيضا، السلع والخدمات المدعمة أسعارها تشكل الحصة الأكبر من السلة. التحركات الكبيرة في تنظيم الأسعار التي لها أثر مباشر على مستوى الأسعار الكلي قد يؤدي إلى ضعف مراقبة التضخم؛

- إيجاد تنسيق بين السياسة النقدية والجبائية ؛

- تطبيق اصلاحات تشغيلية ومؤسساتية من قبل البنك المركزي استعدادا لتطبيق سياسة استهداف التضخم؛<sup>1</sup>

<sup>1</sup> -كريمة يوسف، محمد بن بوزيان، بنك الجزائر وقاعدة تايلور دراسة قياسية، مجلة الاستراتيجية والتنمية، جامعة تلمسان-الجزائر، المجلد8، العدد1، 2018، ص82، 83، 94.

## الفصل الثاني: سياسة استهداف التضخم

- استخدام أساليب التنبؤ لمتابعة مسار التضخم على المدى القصير؛
- تطوير الأنظمة والأسواق المالية الحديثة التي تؤثر حتما على العلاقات ما بين النشاط المالي والاقتصاد الحقيقي؛
- توفر البنك على الدرجة العالية من الشفافية والمساءلة وتطوير قاعدة بيانات الاقتصاد الكلي ونشر التقارير الدورية عن مسار التضخم؛
- القضاء على مسببات التضخم قبل البدء باستهداف التضخم لأن السياسة تستهدف المعدل نفسه وليس مسبباته، من خلال ضبط السوق والقضاء على الاحتكار؛
- وجوب وجود فترة انتقالية قبل استهداف التضخم وذلك بإصلاح القطاع المصرفي وجعله نظاما ماليا قويا وشفافا مع وجوب الانضباط المالي ووجود نظام مرن لسعر الصرف.
- استعمال الأدوات المختلفة للسياسة المالية؛
- استقرار الاقتصاد الكلي للدولة والتحكم في الاستقرار النقدي.<sup>1</sup>

<sup>1</sup>فؤاد زميت، أثر التضخم المستورد على التضخم المحلي في الجزائر خلال الفترة 1994-2015، مجلة الباحث الاقتصادي، جامعة برج بوعرييج-الجزائر، المجلد5، العدد1، 2018، ص396.

## الفصل الثاني: سياسة استهداف التضخم

---

### خلاصة الفصل:

مما سبق نستنتج أن سياسة استهداف التضخم هي إطار للسياسة النقدية يستطيع البنك المركزي من خلاله ضمان انخفاض معدلات التضخم. ويتمثل الاستهداف في تحديد معدل أو مجال للتضخم تعمل السلطات النقدية على تحقيقه في غضون الفترة المحددة مسبقاً ويتيح هذا الإجراء إعلان توقعات التضخم في وقت مبكر وكذا رسم التدابير اللازمة للسيطرة على الأسعار وتختلف أنواع سياسة استهداف التضخم إذ تتمثل في: سياسة استهداف التضخم الكامل، سياسة استهداف التضخم البسيط، سياسة استهداف التضخم الانتقائي. ورغم تبني العديد من الدول لسياسة استهداف التضخم والمزايا التي تتميز بها ونجاحها فيها إلا أنها تعرضت للعديد من الانتقادات والتي تطرقنا إليها من خلال هذا الفصل.

**الفصل الثالث: فعالية السياسة**

**النقدية في استهداف التضخم في**

**الجزائر**

## الفصل الثالث: فعالية السياسة النقدية في استهداف التضخم في

### الجزائر

تمهيد:

تطورت السياسة النقدية في الجزائر على إثر الإصلاحات التي انتهجتها السلطات النقدية بعد الاستقلال، ونتيجة هذه الإصلاحات ظهور سياسة حديثة للسياسة النقدية عرفت بسياسة استهداف التضخم.

انطلاقاً من ارتفاع معدلات التضخم في الجزائر مع بداية التسعينيات، استلزم على السلطات النقدية تطبيق سياسة استهداف التضخم كأحد الحلول للتخفيض من معدلات التضخم، وخاصة تطوير مختلف أدوات سياستها النقدية للرفع من فعاليتها. تناول هذا الفصل ما يلي:

**المبحث الأول: السياسة النقدية في الجزائر**

**المبحث الثاني: التضخم في الجزائر وسياسة استهداف التضخم**

**المبحث الثالث: عرض وتحليل تجربة سياسة استهداف التضخم في الجزائر**

## الفصل الثالث: فعالية السياسة النقدية في استهداف التضخم في

### الجزائر

#### المبحث الأول: السياسة النقدية في الجزائر

قامت الجزائر بعد الاستقلال بالعديد من الاجراءات للتخلص من التبعية الاقتصادية، حيث قامت بمجموعة من الاصلاحات شملت جميع القطاعات الاقتصادية، وكغيره من القطاعات، شهد القطاع المالي، أولى هذه الاصلاحات، وذلك بتغيير مسار السياسة النقدية.

#### المطلب الأول: مسار السياسة النقدية في الجزائر

شهدت السياسة النقدية في الجزائر عدة اصلاحات والتمثلة في:

#### أولا نشأة البنك المركزي

نشأ البنك المركزي بموجب القانون 62-144 المصوت عليه من طرف المجلس الوطني التأسيسي في 13 ديسمبر 1962 ، والذي ينص على إنشاء البنك المركزي وتحديد هيكله، و في يوم 02 جانفي 1963 انطلقت نشاطاته، حيث يعبر هذا التاريخ على الاسترجاع الفعلي لحق إصدار النقد وقبل ذلك كان النظام المعمول به هو نظام الفترة الاستعمارية ثم نظام الفترة الانتقالية الى غاية ديسمبر 1962، في حين تم التعامل بالأوراق النقدية الصادرة عن " بنك الجزائر " و تونس " الى غاية 10 أفريل 1964 .

وبموجب نفس القانون أنشأت الوحدة النقدية الجزائرية ( الدينار الجزائري)، وقد حددت قيمته بما يعادل 180 ميلي غرام من الذهب، و قد أقيمت تهيئات أخرى خلال السبعينات وبداية الثمانينات فيما يخص النظام المالي سواء في طريقة تسييره أو في صلاحياته<sup>1</sup>.

وأعطى القانون رقم (90-10) الصادر في 14 أفريل 1990 المعدل والمتمم فيما يتعلق بالنقد والقرض وإعادة هيكلة النظام المصرفي الجزائري، حرية تسيير واسعة للبنك المركزي،

<sup>1</sup> - القانون 62-144 المصوت عليه من طرف المجلس الوطني التأسيسي في 13 ديسمبر 1996 .

## الفصل الثالث: فعالية السياسة النقدية في استهداف التضخم في

### الجزائر

وتغيير تسميته من البنك المركزي الى بنك الجزائر، وبنك الجزائر يسير على المستوى المركزي كما يلي :

-مديريات عامة مكلفة بأقسام الدراسات والتفتيش والنشاطات البنكي؛

-مديريتان عامتان يسيران حالات خاصة متعلقة بإصدار الأوراق؛

-مديريتان عامتان مكلفتان بالتسيير الإداري وامكانيات البنك.

وذلك حتى يتمكن من أداء وظائفه المتمثلة في التحكم في الائتمان والنقد والصرف، من خلال تحديده للشروط العامة كنسب السيولة واستعمال رأس المال الخاص، التي تمكن مختلف المؤسسات المالية الوطنية والأجنبية من التعامل مع الجزائر<sup>1</sup>.

#### ثانيا: السياسة النقدية في الجزائر قبل صدور قانون النقد والبنك(1986)

تميزت هذه المرحلة باسترجاع الجزائر للسلطة النقدية و تكوين النظام المصرفي و انتهاج التخطيط، و يشكل القرض المصرفي النمط الرئيسي لتمويل النشاط الإنتاجي و ذلك لضعف قدرة التمويل الذاتي و الطلب على القروض المصرفية نتيجة لنقص المشاريع الاستثمارية، وعليه فإن مقابلات الكتلة النقدية كانت القروض المطلوبة من الأعوان لتحقيق مستوى معين من النشاط في القطاع الحقيقي، ومعدلات الفائدة المطبقة كانت تحدد إداريا، و يشكل تأطير القرض النمط الرئيسي في ضبط النشاط البنكي بحيث يكون هذا التأطير مركزيا، أما طبيعة النقود في هذه الفترة لم يولي لها اهتمام كبير إذ لم تكن أداة إستراتيجية من أجل التحكم في التنمية الاقتصادية.

وما يؤكد ذلك قانون المالية 1966 الذي ألغى السقف أو الحد الأقصى لتسبيقات البنك المركزي للخزينة العامة حيث كان تمويل عجز الميزانية أليا من طرف البنك المركزي في

<sup>1</sup> - القانون رقم (90-10) الصادر في 14 أفريل 1990 المعدل والمتمم فيما يتعلق بالنقد والقرض وإعادة هيكلة النظام المصرفي الجزائري.

## الفصل الثالث: فعالية السياسة النقدية في استهداف التضخم في

### الجزائر

شكل تسبيقات و من طرف البنوك التجارية عن طريق الاككتاب الإجباري لسندات الخزينة، الذي نتج عنه دين للخزينة تجاه الجهاز المصرفي.

نظرا لهذه الظروف و إبتداءا من سنة 1965 أعادت السلطة النظر في الأسس التي يرتكز عليها عمل البنك المركزي و كل المبادئ التي تقوم عليها تسيير العملة، لكن ما يميز تغيير هذه الفترة ضئيل جدا مما استدعي تغيير يمس الدور و القانون الأساسي للبنك المركزي و البنوك التجارية السياسة النقدية و الاقتصاد النقدي ككل، من خلال الإصلاح المالي لسنة 1971 الذي ينص على التخطيط المركزي الإجباري، و الذي أعطى أولوية للتخطيط على العملة و المنظومة المصرفية على السياسة النقدية ، وأصبح ذلك مؤكدا عند تنفيذ المخطط الرباعي الأول(1970-1973) الذي كرس الخيار النهائي للتخطيط المركزي . جعل الدولة تغير سياسة التمويل من خلال تدخل الخزينة مباشرة في هذه المشاريع، وقد تمثل ذلك في الاصلاح المالي لسنة 1971 في:

-التمركز.

-تغليب دور الخزينة بحيث أصبحت عبارة عن وسيط أساسي في عملية التمويل.

-إزالة تخصص البنوك التجارية من خلال الممارسة أي تغيير وظائفها.

-تقليص دور البنك المركزي في توجيه ومراقبة السياسة النقدية.

-عدم قيام البنوك التجارية بعملية البحث عن الموارد وذلك لسهولة اعادة التمويل.

ولكن ابتداءا من عام 1978 تم التراجع عن هذه المبادئ التي جاء بها اصلاح 1971 شيئا

فشيئا وازداد ذلك مع مطلع الثمانينات، من خلال العجز المتزايد في الميزانية العمومية، الى

أن عصفت أزمة 1986حضور هذه الاصلاحات لتشهد الجزائر مرحلة اعتبرها المختصين

مرحلة انتقالية.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> - إكن لونيس، مرجع سابق، ص ص 162، 163.

## الفصل الثالث: فعالية السياسة النقدية في استهداف التضخم في

### الجزائر

#### ثالثا: السياسة النقدية في الجزائر من 1986 إلى 1990

جاء الاصلاح النقدي لسنة 1986 نتيجة للظروف التي شهدتها الجزائر في الثمانينات،

جعلت الجزائر تعيد اعادة النظر في السياسة النقدية من خلال عدة اصلاحات وهي:

تقليص دور الخزينة المتعاضمة في تمويل الاستثمارات؛

-استعاد البنك المركزي دوره كبنك للبنوك؛

-وضع نظام بنكي على مستويين؛

-استعادت مؤسسات التمويل دورها داخل نظام التمويل من خلال تعبئة الادخار وتوزيع

القروض في إطار المخطط الوطني للقروض؛

-انشاء هيئات رقابية على النظام البنكي وهيئات استشارية أخرى.

وجاء بعد قانون 1986 قانون 1988 ليقوم بدوره بعدة اصلاحات تمثلت في:

-يعتبر البنك شخصية معنوية تجارية توضع لمبدأ الاستقلالية المالية والتوازن المحاسبي،

وبالتالي خضوع نشاطه الى قواعد التجارة معتمدا على مفهوم المردودية والربحية؛

-دعم البنك المركزي في تسيير السياسة النقدية؛

-تعديل قواعد التمويل، حيث تم توجيه الاهتمام نحو تحقيق المردودية المالية للمشاريع

الاستثمارية.

وعلى إثر ذلك جاءت المصادقة على قانون النقد والقرض 10/90، الذي أعاد التعريف كلية

لهيكل النظام البنكي الجزائري، معطيا اياه صيغة تتماشى مع التشريعات البنكية الدولية.<sup>1</sup>

#### رابعا: السياسة النقدية في الجزائر أثناء وبعد صدور قانون النقد والقرض 10/90

بعد المشاكل الاقتصادية التي تعرضت لها الجزائر وأدت الى عدم الاستقرار الاقتصادي،

حاولت الدولة سنة 1990 معالجة هذه المشاكل، فاتبعت سياسة نقدية باعتبارها الوسيلة

<sup>1</sup>-نفس المرجع، ص163.

## الفصل الثالث: فعالية السياسة النقدية في استهداف التضخم في

### الجزائر

المزدوجة المبدولة لتحقيق الاستقرار الاقتصادي والاتجاه نحو نظام يستند الى ميكانيزمات اقتصاد السوق باعتبار أن السياسة النقدية هي احدى محاور الاصلاحات الاقتصادية.<sup>1</sup> إن التطورات النقدية التي حصلت منذ سنة 1990 تعكس مباشرة توجهات السياسة النقدية في ظل اتفاقيات الجزائر مع صندوق النقد الدولي والتي كان لها الأثر الواضح والكبير على تطور الوضعية النقدية في الاقتصاد الوطني، ويمكن التفريق بين ثلاثة توجهات مختلفة للسياسة النقدية تظهر كالآتي:

#### 1-الفترة الأولى 1990 الى غاية سنة 1994 :

وهي الفترة التي سبقت تطبيق برامج الاصلاح الاقتصادي، اذ كان توجه السياسة النقدية نحو التوسع، و تهدف بصفة أساسية الى تمويل عجز الميزانية الضخمة واحتياجات الائتمان لدى المؤسسات العامة.

وتخلل هذه المرحلة عدة اجراءات مع صندوق النقد الدولي وهي:

أ.الاستعداد الائتماني الأول

ب.الاستعداد الائتماني الثاني جوان 1991

ج.الاستعداد الائتماني الثالث أفريل 1994

وذلك بهدف مراقبة توسع الكتلة النقدية بالحد من التدقيق النقدي.

#### 2-الفترة الثانية 1995 الى غاية 2000 :

وعلى عكس الفترة السابقة تم تغيير توجه السياسة النقدية خلال فترة تطبيق برامج الاصلاح الاقتصادي، اذ تم اتباع سياسة نقدية انكماشية صارمة ابتداء من سنة 1994 وذلك بهدف تخفيض معدل التضخم الذي بلغ مستويات أعلى خلال الفترة السابقة نتيجة التوسع النقدي المفرط، و قد تزامن تقييد السياسة النقدية مع فترة تطبيق برنامج التثبيت الاقتصادي الممتد

<sup>1</sup>مبارك بوعشة، السياسة النقدية واثار تخفيض العملة الوطنية، مجلة العلوم الانسانية، عدد2 ، 1999، ص82.

## الفصل الثالث: فعالية السياسة النقدية في استهداف التضخم في

### الجزائر

من سنة 1994 م الى غاية سنة 1995 وقد عملت الجزائر خلال هذه المرحلة على تبني برنامج القرض الموسع من سنة 1995 الى غاية سنة 1999.<sup>1</sup>

#### 3- الفترة الثالثة 2001 الى غاية سنة 2006:

حيث اعتبرت هذه المرحلة معاكسة في توجه السياسة النقدية باعتماد السلطة النقدية سياسة نقدية توسعية تزامنت مع تطبيق برنامج الانعاش الاقتصادي الذي امتد من أفريل 2001 الى غاية أفريل 2004 ، وبرنامج دعم الانعاش الاقتصادي للفترة ما بين 2009 - 2005 إذ تعززت المؤشرات الاقتصادية الكلية في الاقتصاد الوطني بشكل ايجابي خلال نفس الفترة.<sup>2</sup>

#### المطلب الثاني: أهداف السياسة النقدية في الجزائر

إن كل من قانوني 10-90 و 11-03 سطرًا الأهداف النهائية للسياسة النقدية بالإضافة إلى تحديد مهام البنك المركزي، ويمكن تلخيص هذه الأهداف كما يلي:

- استقرار الأسعار ونسبة أسعار الصرف بالتوافق مع الاستعمال التام للموارد، كما ينص عليه قانون 10-90؛

- استقرار الأسعار ونسبة أسعار الصرف بالتوافق مع نمو سريع للاقتصاد؛ ومن منطلق ذلك فإن السياسة النقدية تعتبر أداة هامة بيد السلطات لتحقيق استقرار الأسعار، تحقيق النمو، مكافحة البطالة وتوازن ميزان المدفوعات.

#### 1- التضخم:

تعتبر ممارسة التضخم الهدف النهائي الأساسي للسياسة النقدية في الجزائر، حيث جاءت خلاصة التقرير السنوي لبنك الجزائر لسنة 2003 كما يلي " إن الهدف الأساسي للسياسة

<sup>1</sup>- إكن لونيس، مرجع سابق، ص 169.

<sup>2</sup>- نادي الدراسات الاقتصادية، مسار السياسة النقدية في ظل تحول الاقتصاد الجزائري، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، 2008، ص 6.

## الفصل الثالث: فعالية السياسة النقدية في استهداف التضخم في

### الجزائر

النقدية هو الحفاظ على استقرارية الأسعار باعتبارها زيادة تدريجية محددة لمؤشر أسعار الاستهلاك"، وبذلك فالتضخم هو مؤشر لمستوى التغيرات العامة للأسعار.

#### 2- النمو الاقتصادي:

وهو الهدف الأكثر عمومية، حيث يتعلق بارتفاع مستمر لانتاج المداخيل، ثروة الأمة....، وفي أغلب الأحيان يتم اعتماد زيادة الناتج المحلي الخام الحقيقي كأداة لقياس النمو.

#### 3- معدل البطالة:

تمر مكافحة البطالة عبر انعاش الاستثمار والنمو، وهذا لا يتم إلا من خلال إعطاء الإصلاحات المالية والمصرفية أهمية كبيرة، وإنشاء سوق مالية قادرة على تعبئة الادخار الداخلي وتوجيهه بفعالية نحو المستثمرين وتتطلب هذه الإصلاحات اجراءات هيكلية لانعاش النمو، أي انعاش الأعمال الكبرى بواسطة برنامج خاص، حماية وخلق مناصب شغل للشباب، والخصوصة لصالح العمال بدون اعتبار المجالات الطاقوية والفلاحة التي يجب أن تستمر تحويلاتها بهدف الحصول على موارد ومناصب اضافية.<sup>1</sup>

#### المطلب الثالث: مكونات الكتلة النقدية وتطورها في الجزائر خلال الفترة ( 2010-2019 )

الكتلة النقدية في الجزائر تتكون من النقود القانونية والنقود الكتابية والتي تشمل الودائع تحت الطلب لدى البنوك ولدى الخزينة العمومية ومراكز البريد بالإضافة إلى أشباه النقود والتي تتمثل في الودائع طويلة الأجل لدى البنوك، وكل هذه المكونات تشكل المجمع النقدي M2 والذي يمثل الكتلة النقدية في الجزائر.

<sup>1</sup> - نور الدين زراري، مرجع سابق، ص 136-138.

## الفصل الثالث: فعالية السياسة النقدية في استهداف التضخم في

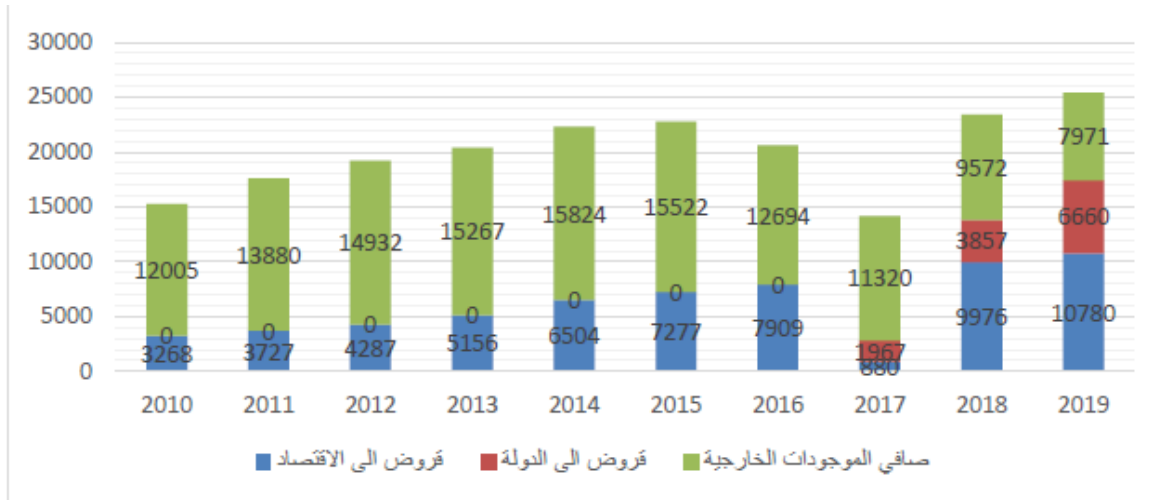
### الجزائر

الجدول رقم (02): تطور الكتلة النقدية في الجزائر منذ 2010 إلى 2019

السنوات	صافي الموجودات الخارجية	قروض الى الدولة	قروض الى الاقتصاد
2010	12005.6	-4919.3	3268.1
2011	13880.6	-5458.4	3727.5
2012	14932.7	-5712.2	4287.6
2013	15267.2	-5646.7	5156
2014	15824.5	-4487.9	6504.6
2015	15522.5	-2156.4	7277.2
2016	12694.2	-870.1	7909.9
2017	11320.8	1967.4	880.0
2018	9572.4	3857.8	9976.3
2019	7971.2	6660.0	10780.3

المصدر: بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية 2019، ص 11.

الشكل رقم (02): تطور مكونات الكتلة النقدية في الجزائر منذ 2010 إلى 2019



المصدر: من إعداد الطالبة بناء على الجدول (02)

## الفصل الثالث: فعالية السياسة النقدية في استهداف التضخم في

### الجزائر

يتم إصدار النقد تحت غطاء يتمثل في مقابلات الكتلة النقدية، وتعرف بأنها مجموعة من الديون العائدة لمصدري النقدي التي تكون سببا للكتلة النقدية "وفي الجدول أعلاه تطور العناصر التي يعتمد عليها كغطاء للإصدار النقدي في الجزائر.

من خلال الجدول يتضح أن:

-بالنسبة لصادفي الموجودات الخارجية: عرفت الفترة من 2010 إلى 2014 تزايدا ملحوظا لصادفي الموجودات الخارجية ضمن الوضعية النقدية المجمعمة إذ انتقلت قيمته من 12005.6 مليار دينار سنة 2010 ليصل سنة 2014 إلى 15824.5 مليار دينار حيث برز من جديد كمصدر مهم للنمو النقدي بالمفهوم M2 وهذا بعد الصدمة الخارجية لسنة 2009 ويعود هذا الارتفاع إلى تراكم احتياطي الصرف الناتج عن ارتفاع إيرادات المحروقات بسبب الارتفاع الهائل الذي عرفت أسعار المحروقات، أما سنة 2015 فقد شهد صافي الموجودات الخارجية لبنك الجزائر تراجع في قيمتها في 2017 ويفسر هذا التقلص الحادث في هذه الفترة أساسا بانخفاض سعر صرف الدينار مقابل الدولار.

-بالنسبة للقروض المقدمة للاقتصاد: شهدت ارتفاعا مستمرا خلال الفترة (2010-2019) حيث تزايدت هذه القروض بصفة قوية في سنة 2011 وهذا ما وضع الجزائر في مجموعة البلدان الناشئة ذات النمو السريع للقروض دون أن تلجأ الجزائر إلى مصادر تمويل خارجية.

-بالنسبة للقروض الموجهة للدولة: تميزت الفترة الممتدة من 2010 إلى 2015 بحوث تقلص كبير في القروض المقدمة للدولة مقابل الكتلة النقدية ويرجع ذلك إلى الانخفاض التدريجي لمديونية الخزينة حيث تحولت الخزينة من مدين إلى لدى البنك المركزي.

وهذا ما يفسر القيم السالبة في الجدول حيث ساعد إنعاش أسعار النفط خلال هذه الفترة تحسن وضع الخزينة العمومية الأمر الذي جعلها تقوم بتسديد كافة ديونها لدى البنك أما الفترة الممتدة من 2016 إلى 2019 أصبحت فيها الدولة مدينا تجاه النظام المصرفي، حيث عرفت قروض النظام المصرفي الموجهة للدولة ارتفاعا مستمرا طيلة الفترة.

## الفصل الثالث: فعالية السياسة النقدية في استهداف التضخم في

### الجزائر

#### المبحث الثاني: التضخم في الجزائر وسياسة استهداف التضخم

أخذت ظاهرة التضخم اهتماما كبيرا من قبل الاقتصاديين كونها تؤثر بشكل كبير على الاقتصاد، إذ كانت هناك زيادة في السنوات الأخيرة في الدول التي قامت بتبني أنظمة استهداف التضخم وفي الوقت نفسه تحولت بلدان استهداف التضخم من نظام استهداف التضخم التقليدي إلى نظام أكثر مرونة من أجل المحافظة على استقرار الأسعار وتحقيق النمو الاقتصادي.

وتعتبر الجزائر من الدول التي تبنت سياسة استهداف التضخم من خلال السياسة النقدية للتقليل من ظاهرة التضخم.

#### المطلب الأول: أسباب التضخم في الجزائر

تعود أسباب التضخم في الجزائر إلى:

##### 1. 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، وغيره من العوامل والتي من أهمها تزايد النفقات العامة حيث شهد الإنفاق العام في الجزائر تزايدا مستمرا منذ سنة 1970 بما يتوافق مع السياسات التي انتهجتها الدولة، لتحقيق الأهداف الاقتصادية والاجتماعية المسطرة والخاصة بتدعيم العديد من السلع والخدمات، ضف 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

## الفصل الثالث: فعالية السياسة النقدية في استهداف التضخم في

### الجزائر

سلع وخدمات، كما أن اللجوء المفرط إلى تغطية العجز في الميزانية العامة عن طريق الإصدار النقدي كان له دور مهم في إحداث الضغوط التضخمية.<sup>1</sup>

#### 2. 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 الموازني 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.

#### 3. الأسباب الهيكلية: تتمثل الأسباب الهيكلية في:

- التضخم الناشئ عن وضعية التخلف؛
- التضخم المستورد وهو انعكاس للتطور الذي حدث في حجم التجارة الخارجية ودرجة الانفتاح الاقتصادي في الجزائر؛
- التضخم الجهوي: ينشأ التضخم الجهوي نتيجة اختلال التوازن بين العرض والطلب على السلع والخدمات في منطقة معينة.

#### 4. الأسباب المؤسسية: والتي تتعلق ب:

- أشكال تدخل دواوين التجارة في الأسواق الجزائرية؛
- تضخم الندرة؛

<sup>1</sup>-سعيد هتهات، دراسة اقتصادية وقياسية لظاهرة التضخم في الجزائر، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة ورقلة، الجزائر، 2005، 2006، ص232.

## الفصل الثالث: فعالية السياسة النقدية في استهداف التضخم في

### الجزائر

-احتكار الدولة لتسيير التجارة الخارجية منذ 1971 ؛

-التضخم الانتقالي.<sup>1</sup>

#### المطلب الثاني: انعكاسات التضخم على الاقتصاد الوطني الجزائري

أثر التضخم على الاقتصادي الوطني الجزائري من خلال:

**1. اثر 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 الإستهلاك 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.

**2. اثر التضخم على الاستهلاك:** عرفت فترة الثمانينات أعلى معدلات في التغير النسبي في

الاستهلاك بالأسعار الجارية في الجزائر خاصة سنتي 1989 و 2000، وهي الفترة التي

شهدت أعلى معدلات التضخم كذلك، أما فيما يتعلق بمؤشرات الاستهلاك الحقيقية فقد

عرفت عموما تدهورا نسبيا في السنوات الأخيرة من القرن الماضي بالمقارنة مع 1989،

بعدها شهدت بعض التذبذبات في بداية التسعينات وكانت سنة 1997 بمثابة النقطة

المرجعية في هبوط مستوى الاستهلاك الحقيقي، ورغم التحسن الذي حدث في السنتين

<sup>1</sup>-سعيد هنتات، مرجع سابق، ص ص240، 243.

## الفصل الثالث: فعالية السياسة النقدية في استهداف التضخم في

### الجزائر

الموالتين، 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 2000 سالبة عدا سنة 1996، وهذا يدل على التدهور المستمر في النصيب الاستهلاكي طيلة الفترة 1989 لكل جزائري، ويعود ذلك بالدرجة الأولى لارتفاع معدلات النمو السكاني بالمقارنة مع حجم الاستهلاك الكلي، ومارافقه من ارتفاعات في معدلات التضخم.<sup>1</sup>

**3. اثر التضخم على توجيه رؤوس الأموال الجزائري: يؤدي التضخم إلى توجيه رؤوس الأموال إلى فروع النشاط الاقتصادي التي لا تفيد التنمية في مراحلها الأولى، حيث تعطى الأولوية للاستثمارات ذات المردودية العالية والفورية، حتى وإن كانت لا تملك أهمية اجتماعية، والتي تتميز بقلة المغامرة، مثل الخدمات السياحية، انتاج السلع الترفيهية..... الخ، وكذلك يتجه قسم هام من الأموال إلى تجارة الاستيراد وتجارة الجملة والتجزئة، المضاربة على أسعار الأراضي، بناء المنازل الفاخرة.**

#### المطلب الثالث: سياسة استهداف التضخم في الجزائر

استهداف التضخم في الجزائر مر بمرحلتين أساسيتين هما، المرحلة الأولى وخصت الفترة (2002-2009) حيث عرفت هذه المرحلة استهداف ضمني لمعدل التضخم من طرف السلطة النقدية.

أما المرحلة الثانية وتخص الفترة (2010-2016) حيث عرفت هذه المرحلة استهداف صريح لمعدل التضخم من طرف السلطة النقدية والتوجه نحو استراتيجية التضخم، وعليه فقد قام بنك الجزائر بتقديم مجموعة من الخيارات الاستراتيجية تمثلت في:

<sup>1</sup> - سعيد هتهات، مرجع سابق، ص 251-253.

## الفصل الثالث: فعالية السياسة النقدية في استهداف التضخم في

### الجزائر

#### 1- اختيار مؤشر اسعار مناسب للتضخم:

تم تحديد المؤشر الذي يعكس معدل التضخم من طرف السلطات المختصة، تمثل هذا المؤشر في مؤشر أسعار المستهلك **CPI** ، حيث يقوم الديوان الوطني للإحصاء بعملية مسح على 261 مادة او سلعة من المواد الغذائية والمنتجات المصنعة والخدمات المحلية والمستوردة على أساس مدى استخدامها من طرف الأسر وحجم الانفاق عليها آخذين بعين الاعتبار الاذواق والعادات والاسعار.

#### 2- الاعلان عن معدل التضخم المستهدف:

بعد المرحلة الأولية التي كانت خلالها السلطات تستهدف التضخم ضمنيا، قام بنك الجزائر بإصدار الامر 04 - 10 ، وكانت سنة 2011 هي أول سنة لإدارة السياسة النقدية وفق استراتيجية استهداف التضخم، كما حدد ابتدا من هذه السنة هدف التضخم عند 4 % والسنوات التي تليها مع السماح بنطاق تقلب حدد  $(\pm 1)$ .

#### 3- تقدير توقعات مستقبلية لمعدل التضخم :

عزز بنك الجزائر توقعاته لمعدل التضخم في الأجل القصير بواسطة نموذج **ARIMA** ، اذ يمتاز هذا النموذج بخصائص إحصائية صلبة فيما يخص تطابق النموذج النظري المعتمد وتوزيع المعايينات المستعملة في تقرير معالم النموذج بشكل كامل، حيث تم التأكد من صلابة هذا النموذج بناء على الاختبارات الإحصائية خلال سنوات الفترة الإنتقالية.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> - زكريا خلف الله، عبد الوحيد صرارمة، فعالية السياسة النقدية لبنك الجزائر في ظل التوجه نحو استراتيجية استهداف التضخم - دراسة تحليلية تقييمية للفترة (2002-2016)، مجلة العلوم الانسانية، المجلد 1، العدد 6، ص 12-13.

## الفصل الثالث: فعالية السياسة النقدية في استهداف التضخم في

### الجزائر

#### المبحث الثالث: عرض وتحليل تجربة سياسة استهداف التضخم في الجزائر

تعتبر الجزائر من الدول التي تعاني من التضخم، إذ سارعت كغيرها من الدول النامية إلى تبني سياسة استهداف التضخم باعتبارها من سياسات السياسة النقدية في محاربة هذه الظاهرة.

**المطلب الأول: تطور معامل الإستقرار النقدي في الاقتصاد الجزائري (2002\_2016):**

انطلاقاً من ارتفاع معدلات التضخم خلال هذه الفترة اتجه بنك الجزائر إلى العمل على زيادة فعالية السياسة النقدية، وذلك يجعل الاستقرار النقدي هو الهدف الأولي والنهائي لها. وعليه سنتطرق إلى حالة الاستقرار النقدي الجزائري في هذه المرحلة للوقوف على أفضل أداء للسياسة النقدية.

لأجل ذلك يجب أن نعتمد على مقياس ذو طبيعة تركيبية لقياس الفجوة التضخمية سميت بـ معامل الاستقرار النقدي والذي تم صياغته كما يلي:

**B: معامل الاستقرار**

$AM/M$  يمثل معدل التغير في كمية الكتلة النقدية ( وسائل الدفع  $M2$ ) والتي تعبر عن مفهوم النقود الورقية المتداولة خارج البنوك الودائع لدى الخزينة ولدى الصكوك البريدية، الودائع الجارية (تحت الطلب لدى البنوك) ونسبة النقود (الودائع لأجل).

$AY/Y$  يمثل معدل التغير في الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي وعليه فمعامل الاستقرار

$$B = \frac{AM/M}{AY/Y} \quad \text{النقدي:}$$

فإذا كان  $B=1$  فالمؤشر يدل على حالة إستقرار نقدي

وإذا كان  $B>1$  فالمؤشر يدل على حالة عدم استقرار بسبب ضغوط تضخمية وارتفاع في الأسعار.

## الفصل الثالث: فعالية السياسة النقدية في استهداف التضخم في

### الجزائر

أما إذا كان  $B < 1$  فالمؤشر يدل أيضا على حالة عدم استقرار بسبب إنخفاض في الأسعار وركود في الاقتصاد.<sup>1</sup>

بناء على النموذج السابق تبين أن:

قيم المعامل القريبة من الواحد صحيح تشير الى حالة استقرار نقدي وانتفاء ضغوط تضخمية؛

قيم المعامل التي تفوق الواحد صحيح بهامش كبير تشير إلى سياسة نقدية توسعية تعمل على زيادة الضغوط التضخمية الناتجة عن التوسع النقدي؛

قيم المعامل التي أقل من الواحد صحيح بهامش كبير تشير إلى سياسة إنكماشية تسهم في خفض الضغوط التضخمية مما يؤدي إلى خفض الأسعار دون مستواها الطبيعي بما يؤدي إلى ركود في الإقتصاد؛

وبالنسبة للتغيرات الطارئة على مستوى معامل الاستقرار النقدي ومقداره نوضحها بالجدول التالي:

<sup>1</sup>- زكرياء خلف الله، عبد الواحد صرامة، فعالية السياسة النقدية لبنك الجزائر في ظل التوجه نحو استراتيجية استهداف التضخم-دراسة تحليلية تقييمية للفترة (2002-2016) مرجع سابق، ص ص 9، 10.

## الفصل الثالث: فعالية السياسة النقدية في استهداف التضخم في

### الجزائر

جدول رقم (03): تطور معامل الاستقرار النقدي في الجزائر خلال الفترة ( 2002\_

2016)

السنة	% لمعدل نمو (M2) (1)	% لمعدل نمو (RGDPG) (2)	معامل الاستقرار النقدي (2)/(1) = (3)
2002	17,4	4,7	3,70
2003	15,6	6,9	2,26
2004	11,5	5,2	2,21
2005	10,7	5,1	2,09
2006	19,1	2,0	9,55
2007	21,5	3,0	7,16
2008	16	2	8
2009	4,8	1,7	2,82
2010	13,5	3,6	3,75
2011	19,9	2,6	7,65
2012	10,9	3,3	3,3
2013	8,4	2,8	3
2014	14,4	3,8	3,8
2015	0,5	3,7	0,135
2016	1,2	3,4	0,35

المصدر: زكرياء خلف الله، عبد الواحد صرامة، فعالية السياسة النقدية لبنك الجزائر في ظل التوجه نحو استراتيجية

استهداف التضخم-دراسة تحليلية تقييمية للفترة (2002-2016) مرجع سابق، ص 11.

## الفصل الثالث: فعالية السياسة النقدية في استهداف التضخم في

### الجزائر

ومن الجدول نلاحظ أنه خلال الثلاث عشر سنة الأولى يوجد نوع من حالة عدم الاستقرار النقدي ببلوغ متوسط معامل الاستقرار 4,33، وهذا يدل على وجود فجوة تضخمية كبيرة في الاقتصاد الجزائري خلال هذه المرحلة، حيث وصل معامل الاستقرار الذروة سنة 2006 ببلوغه 9,55 وبقي بعيد كل البعد على الواحد صحيح إلى أن استقر عند 7,65 سنة 2011. ويرجع هذا الارتفاع الملفت في معامل الاستقرار النقدي خلال هذه الفترة إلى النمو المتزايد والسريع في الكتلة النقدية، حيث قدر بـ 19,1 بالمائة، 21.5 بالمائة 16 بالمائة، و 19,9 بالمائة سنة 2008، و 2011 على التوالي، وهو ما إنعكس سلبا على ارتفاع مستمر في معدلات التضخم في الجزائر، حيث ارتفع من 1,6 بالمائة سنة 2005 إلى 5,5 بالمائة سنة 2009 ليصل الذرة بنسبة 8,98 بالمائة سنة 2012. ويرجع هذا الارتفاع في معدلات التضخم خاصة سنة 2012 إلى ارتفاع نمو معدل الكتلة النقدية لبعض السنوات من جهة ومن جهة أخرى ارتفاع أسعار المنتجات الغذائية الطازجة التي ساهمت بنسبة 50 بالمائة في ارتفاع معدل التضخم لسنة 2012. كما ساهمت أيضا أسعار السلع الاستهلاكية المستوردة في هذا الارتفاع لنفس السنة.

مقابل ذلك عرفت سنوات 2015 و 2016 تطورا مغايرا تماما على السنوات التي سبقتها حيث بلغ متوسط معامل الاستقرار النقدي لهاتين السنتين 0,13، ما يدل على حالة استقرار نقدي في الاقتصاد الجزائري رجع هذا الاستقرار إلى تقليص معدل نمو الكتلة النقدية من 14.4 بالمائة سنة 2014 إلى 0,5 بالمائة سنة 2015 و 1,2% سنة 2016، إضافة لذلك انخفاض الإيرادات النفطية بسبب انهيار أسعار البترول من 115 دولار للبرميل جوان 2014 إلى حوالي 40 دولار للبرميل منتصف سنة 2015، والذي تسبب في تراجع حاد لاحتياطي الصرف الأجنبي الذي بلغ 153,9 مليار دولار نهاية سنة 2015 مقابل 179 مليار دولار عند نهاية ديسمبر 2014.

## الفصل الثالث: فعالية السياسة النقدية في استهداف التضخم في

### الجزائر

#### المطلب الثاني: تطور معدل التضخم في الجزائر خلال الفترة (1990-2022)

بعد الاستقلال وفي مرحلة الاقتصاد المخطط لم يكن هدف تحقيق استقرار الأسعار لمكافحة التضخم من أولويات السلطة النقدية، وكان الانشغال الأساسي هو التصنيع، وتمويل عجز الموازنة العامة عن طريق الإصدار النقدي، وجرى كبت التضخم عن طريق تحديد ودعم الأسعار وعانت الجزائر من ارتفاع التضخم خاصة بعد أزمة انخفاض أسعار النفط سنة 1986 ، وبصدور قانون النقد والقرض سنة 1990 اعتبر تحقيق استقرار الأسعار من الأهداف الأساسية للسياسة النقدية.

نستعرض تطور معدل التضخم في الجزائر خلال الفترة (1990-2022) في الجدول الموالي:

#### الجدول رقم (04): تطور معدل التضخم في الجزائر خلال الفترة (1990-2022)

السنوات	1990	1991	1992	1993	1994	1995
معدل التضخم	16.65	25.88	31.66	20.54	29.04	29.77
السنوات	1996	1997	1998	1999	2000	2001
معدل التضخم	18.67	5.73	4.95	2.64	0.33	4.22
السنوات	2002	2003	2004	2005	2006	2007
معدل التضخم	1.41	4.26	3.96	1.38	2.31	3.67
السنوات	2008	2009	2010	2011	2012	2013
معدل التضخم	4.85	5.73	3.91	4.52	8.89	3.25
السنوات	2014	2015	2016	2017	2018	2019
معدل التضخم	2.91	4.78	6.39	5.59	4.26	1.95
السنوات	2020		2021		2022	
معدل التضخم	2.42		6.5		9.27	

المصدر: زينب كريمي، فعالية السياسة النقدية في استهداف التضخم في الجزائر -دراسة قياسية خلال الفترة

1995-2019، أطروحة دكتوراه، تخصص اقتصاد نقدي وبنكي، جامعة سيدي بلعباس-الجزائر، 2021/2022،

ص181.

## الفصل الثالث: فعالية السياسة النقدية في استهداف التضخم في

### الجزائر

من الجدول رقم (04) نلاحظ أن معدل التضخم عرف ارتفاعا كبيرا خلال الفترة (1990-1996) شهد معدل التضخم ارتفاعا كبيرا بسبب سياسات تحرير الأسعار المطبقة نتيجة عقد اتفاقيات مع الصندوق النقد الولي وتخفيض قيمة الدينار الجزائري، أما خلال الفترة 2000 - 1997 انخفض معدل التضخم حيث سجل أدنى مستوى له سنة 2000 ب 0.33%، وهذا راجع لانتهاج الجزائر السياسة النقدية الانكماشية في اطار تطبيق برامج التعديل الهيكلي والتثبيت الهيكلي المبرمة مع صندوق النقد الدولي في خلال هذه الفترة.

وفي الفترة 2014 - 2001 ارتفع معدل التضخم نتيجة برنامج الانعاش الاقتصادي وبرنامج دعم النمو الذي استدعى التوسع في الانفاق الحكومي بزيادة الكتلة النقدية كذلك الزيادة في الأجور، وارتفع في سنة 2009 إلى 5.74 سنة 2009 بسبب التضخم المستورد جراء تأثير الأزمة المالية العالمية 2008.

وسجل أعلى قيمة في سنة 2012 بمعدل 8.89% وهو أكبر معدل له بعد سنوات التسعينات والذي كان لأسباب داخلية منها ارتفاع أسعار السلع الفلاحية الطازجة والسلع الغذائية وارتفاع الكتلة النقدية التي ساهمت ب 84% في معدل التضخم خلال هذه السنة وهي أكبر مساهمة لها خلال عشر سنوات قبل سنة 2012.

ثم تراجع بداية من سنة 2013 إلى سنة 2014 حيث بلغ 2.91 بفضل تراجع أسعار المواد الغذائية الذي بلغ 3.18% سنة 2013 وهو أصغر معدل في هذه الفئة من السلع منذ سنة 2006، كذلك أسعار المنتجات الغذائية الطازجة لم تساهم إلا ب 28.4% في التضخم مقابل مساهمتها بما يقارب النصف فيه سنة 2012.

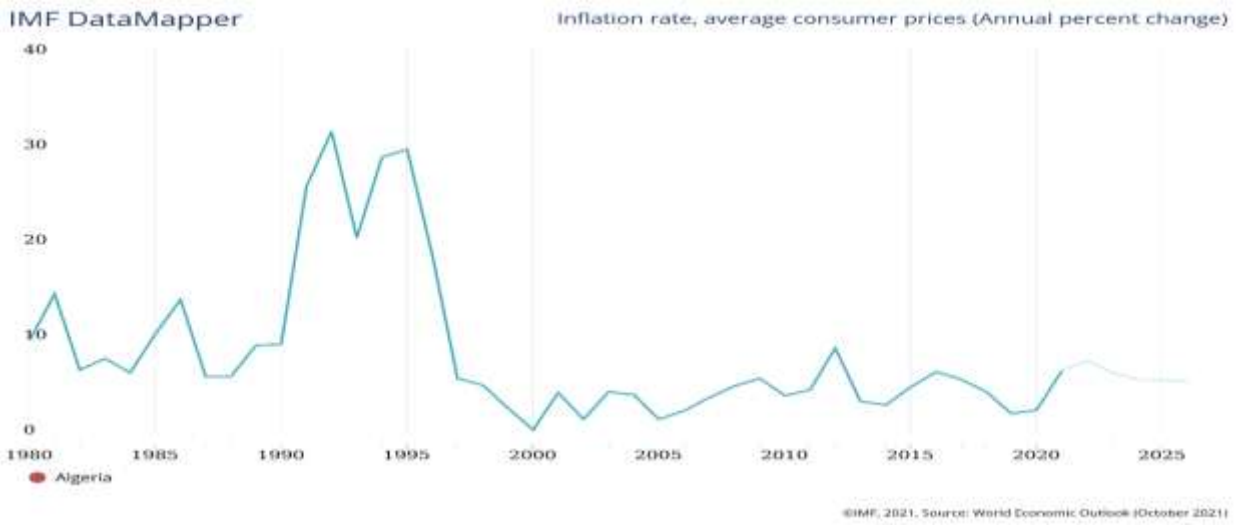
وارتفع معدل التضخم خلال سنتي 2015 ، 2016 ، وذلك نتيجة لارتفاع أسعار الخدمات ويرجع ذلك إلى انخفاض أسعار البترول ابتداء من جوان 2014 الذي أدى إلى انخفاض احتياطات الصرف، ثم تراجع خلال السنوات 2017 ، 2018 ، 2019 لانخفاض أسعار

## الفصل الثالث: فعالية السياسة النقدية في استهداف التضخم في

### الجزائر

الانتاج الصناعي للقطاع العام بشدة وانخفاض أسعار المنتجات الفلاحية الطازجة، وارتفع معدل التضخم سنة 2021 وبلغ أقصاه سنة 2022، ويفسر هذا بانخفاض مستوى الانتاج الكلي الحقيقي بفعل تداعيات جائحة (كوفيد 19) والحرب الروسية على أوكرانيا جراء الركود الاقتصادي الذي شهده العالم<sup>1</sup>.

#### الشكل رقم (03): تطور معدل التضخم خلال الفترة (1980-2022)



المصدر: زينب كريمي، فعالية السياسة النقدية في استهداف التضخم في الجزائر -دراسة قياسية خلال الفترة 1995-2019، أطروحة دكتوراه، تخصص اقتصاد نقدي وبنكي، جامعة سيدي بلعباس-الجزائر، 2021/2022، ص182.

<sup>1</sup> زينب كريمي، فعالية السياسة النقدية في استهداف التضخم في الجزائر -دراسة قياسية خلال الفترة 1995-2019، أطروحة دكتوراه، تخصص اقتصاد نقدي وبنكي، جامعة سيدي بلعباس-الجزائر، 2021/2022، ص180-182.

## الفصل الثالث: فعالية السياسة النقدية في استهداف التضخم في

### الجزائر

المطلب الثالث: مسار سياسة استهداف التضخم في الجزائر خلال الفترة (2002-2022)

نستعرض من خلال الجدول الموالي المراحل الزمنية لمعدلات التضخم المستهدفة ضمناً خلال الفترة (2002-2010) ومعدلات التضخم المستهدفة بشكل صريح مع نطاق التسامح والفعالية المحققة خلال الفترة (2011-2022):

الجدول رقم (05): مسار سياسة استهداف التضخم في الجزائر خلال الفترة (2002-2022)

السنة	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	/
م-ت المستهدف	4	4	4	04-03	04-03	3	3	3	3	(1-+)4	/
المعدل الفعلي	1.41	4.26	3.96	1.32	2.31	3.67	4.85	5.73	3.91	4.52	/
نسبة الانحراف	2.59-	0.26	0.04-	2.68-	1.69-	0.67	1.85	2.73	0.91	0.52	/
السنة	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
م-ت المستهدف	1)4 (±)	(1 ±)4	(1 ±)4	(1 ±)4	(1 ±)4	(1 ±)4	(1 ±)4	(1 ±)4	(1 ±)4	(1 ±)4	4
المعدل الفعلي	8.89	3.25	2.91	4.78	6.39	5.59	4.26	1.95	2.42	6.5	9.27
نسبة الانحراف	4.89	-0.75	-1.09	0.78	2.39	1.59	0.26	-2.05	-1.58	2.5	5.27

المصدر: زينب كريمي، فعالية السياسة النقدية في استهداف التضخم في الجزائر -دراسة قياسية

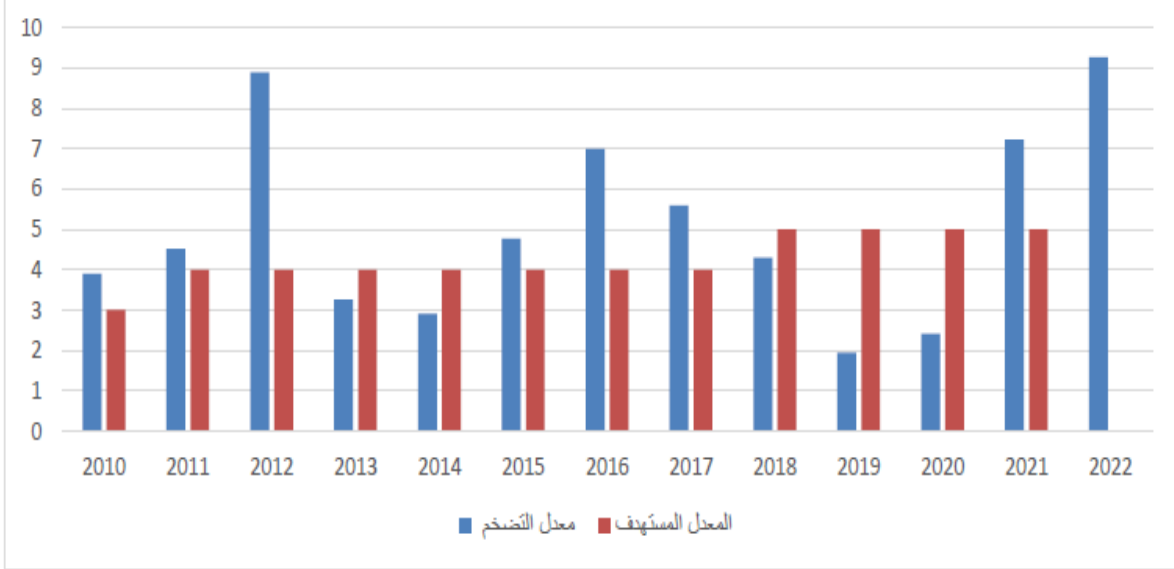
خلال الفترة 1995-2019، أطروحة دكتوراه، تخصص اقتصاد نقدي وبنكي، جامعة سيدي بلعباس-

الجزائر، 2022/2021، ص183.

## الفصل الثالث: فعالية السياسة النقدية في استهداف التضخم في

### الجزائر

الشكل رقم(04): تطور معدل التضخم مقارنة بالمستهدف من 2010 إلى 2022



المصدر: من إعداد الطالبة بناء على الجدول رقم (05)

من الجدول (05) نلاحظ أن أفضل أداء من حيث استهداف التضخم من طرف السلطة النقدية كان خلال السنوات (2003\_2004\_2007\_2010) اين كان الاستهداف ضمنيا والتي كان مجال التذبذب فيها في حدود هامش تحرك ( $\pm 1\%$ )، من جهة أخرى سجلت سنتي 2008 و 2009 أعلى نسبة للفجوة التضخمية ب(2,73 و 1,85) على التوالي ويرجع ذلك إلى تداعيات الازمة المالية لسنة 2008، بعدها وفي مرحلة الاستهداف الصريح شهدت السنوات (2011 \_ 2015 \_ 2018) هامش انحراف مقبول ضمن الاستراتيجية المخطط لها، أما سنة 2012 فتعد الذروة ضمن فترة الدراسة ويعود ذلك إلى التوسع في النفقات الجارية للميزانية المتمثلة في الزيادة الفعلية في كتلة الأجور للعمال والتعويضات بالأثر الرجعي مما أدى إلى ارتفاع الطلب على السلع الغذائية وكذا السلع المصنعة لاسيما السيارات والمنتجات الإلكترونية.

## الفصل الثالث: فعالية السياسة النقدية في استهداف التضخم في

### الجزائر

كذلك نلاحظ سنتي 2016 و 2017 سجلت فجوة تضخمية قدرت ب 2.39 و 1.59 بسبب الانخفاض في أسعار البترول، بينما شاهدت السنوات 2019 و 2020 معدلات التضخم أقل من المستهدفة ويرجع ذلك إلى أدوات السياسة النقدية الإضافية والتي طبقها البنك المركزي مثل إدارة استرجاع السيولة وتسهيله الودائع المغلة للفائدة، ليعود التضخم الى الارتفاع من جديد سنة 2021 بالتزامن مع مخلفات ازمة الكوفيد التي شهدت ركودا اقتصاديا عالميا بسبب الاغلاق الشامل لجميع الأنشطة الاقتصادية، وحرب روسيا على أوكرانيا وبلغ أقصاه سنة 2022.

عموما تجربة استهداف التضخم في الجزائر لم تكلل بالنجاح التام، والدليل على ذلك هو الفشل المتكرر في السيطرة على جماح التضخم الذي يشهده الاقتصاد الوطني هذا من الناحية النظرية<sup>1</sup>.

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

ذكرنا من خلال الفصل السابق أن تطبيق سياسة استهداف التضخم يتطلب توفر عدة شروط ومتطلبات فعالة. وفيما يلي نذكر مدى توفر هذه المتطلبات في الجزائر:

أ. درجة استقلالية السلطة النقدية بعد صدور الأمر 03-11:

اجتمعت العديد من الدراسات التي أجريت لتحديد مدى استقلالية البنوك المركزية على مجموعة من المعايير تخضع كل واحدة منها لوزن ترجيحي، وتتمثل هذه المعايير في كل من: المحافظ، صياغة السياسة النقدية، أهداف البنك المركزي، ومدى التزام البنك المركزي بتمويل العجز الحكومي.

وبناء على المعايير السابقة تم قياس درجة استقلالية بنك الجزائر بعد صدور الأمر 03-11، وقد تبين فيما بعد أن درجة استقلالية بنك الجزائر 0.46 حيث أن الواحد (1) طبيعي يمثل الاستقلالية الكلية للسلطة النقدية وهو ما يبين أن الأمر 03-11 عمل على إعادة

<sup>1</sup> - زينب كريمي، مرجع سابق، ص 185.

## الفصل الثالث: فعالية السياسة النقدية في استهداف التضخم في

### الجزائر

بعض صلاحيات بنك الجزائر بعد ما أدى صدور الأمر 01-01 إلى خفض درجة استقلالية السلطة النقدية، وبصفة عامة أعطى قانون النقد والقرض والأمران المعدلان له درجة استقلالية معتبرة لبنك الجزائر بالرغم من التفاوتات في درجتها.

#### ب. تحديد الأهداف النهائية للسياسة النقدية في الجزائر:

حددت المادة 35 من الأمر 03-11 المعدل والمتمم لقانون النقد والقرض 90-10 الأهداف النهائية للسياسة النقدية والمتمثلة أساسا في تحقيق معدل نمو اقتصادي منتظم في المقام الأول، أما الحفاظ على استقرار العملة فجعل في المقام الثاني مما يدل على عدم اعطاء أولوية لاستقرار الأسعار كهدف أولي للسياسة النقدية.

مقابل ذلك أعطت الأحكام التشريعية المتعلقة بالأمر 10-04 المعدل والمتمم للأمر 03-11 أهمية كبيرة لاستقرار الأسعار كهدف أولي للسياسة النقدية، وأبقى الأمر على الأهداف الأخرى في مجال النمو الاقتصادي وتطور المجاميع النقدية والقرضية مع تسيير مرن لسعر الصرف الاسمي، حيث أصبح التضخم محددًا مقارنة بالهدف النقدي الكمي المسمى بالهدف الوسيط.

ومما سبق يتضح أن هدف استقرار الأسعار حتى وإن كان في المقام الأول بالنسبة للسياسة النقدية في الجزائر إلا أنه لا يعتبر هدف وحيد لأنه توجد هناك أهداف كمية أخرى تسعى السلطة النقدية للوصول إليها.

#### ج. العلاقة بين أدوات السياسة النقدية ومعدل التضخم:

أدى التنسيق بين أدوات السياسة النقدية غير المباشرة والتي تم استحداثها إلى تمكن بنك الجزائر من ممارسة سياسة نقدية انكماشية استطاع من خلالها التحكم في الفائض الهيكلي للسيولة المصرفية، وهذا ما أدى إلى انخفاض معدل نمو المجاميع النقدية سنة 2004

## الفصل الثالث: فعالية السياسة النقدية في استهداف التضخم في

### الجزائر

مقارنة بسنة 2003، وانخفاضها سنة 2009 مقارنة بسنة 2008، لكن بالرغم من ذلك إلا أن العلاقة بين معدل نمو المجاميع النقدية ومعدل التضخم لم تكن قوية ومستقرة. وهذا ما يوحي بأن هذه المجاميع لا تعبر عن الهدف الوسيط الملائم لتحويل أثر السياسة النقدية للهدف النهائي المتمثل في استقرار المستوى العام للأسعار، وهذا ما يقودنا إلى نتيجة مفادها أنه لا توجد علاقة قوية ومستقرة بين أدوات السياسة النقدية ومعدل التضخم.

#### د. الشفافية:

لا تزال الجزائر بعيدة ضمن هذا الإطار، أما فيما يخص التعامل مع الجمهور ونشر البيانات هناك تطور ملحوظ من خلال اشتراك الجزائر في النظام العام لنشر البيانات التابع لصندوق النقد الدولي في أبريل 2009.<sup>1</sup>

إضافة إلى التدخلات التي يقدمها محافظ بنك الجزائر أمام البرلمان والمنشورة عبر موقع البنك، ولكن هناك ضعف حول مساءلة البنك في غياب لجنة مختصة.<sup>2</sup> من خلال تقييمنا السابق تبين أن أغلب المتطلبات المسبقة التي تساعد على نجاح تطبيق استراتيجية استهداف التضخم إذ لم نقل كلها غير محققة.

لذلك نستخلص أن سياسة استهداف التضخم في الجزائر تواجه عدة صعوبات تتعلق

ب:

- طبيعة الاقتصاد الوطني تمنع السلطة النقدية من ممارسة استهداف التضخم بفاعلية فالإقتصاد الجزائري يعتمد على إنتاج الثروات الباطنية التي تشكل معظم صادراته، وهذا ما يجعل الناتج الإجمالي المحلي يخضع لأسعار المحروقات في الأسواق العالمية، حيث أن

<sup>1</sup>- زكرياء خلف الله، عبد الواحد صرامة، فعالية السياسة النقدية لبنك الجزائر في ظل التوجه نحو استراتيجية استهداف التضخم-دراسة تحليلية تقييمية للفترة (2002-2016) مرجع سابق، ص ص 12، 13.

<sup>2</sup>- العيفة الويزة، تومي صالح، واقع تطبيق سياسة استهداف التضخم في الجزائر، مرجع سابق، ص ص 241، 242.

## الفصل الثالث: فعالية السياسة النقدية في استهداف التضخم في

### الجزائر

جهاز الإنتاج خارج قطاع المحروقات غير مرن ولا يستطيع استيعاب الصدمات الخارجية، الأمر الذي يؤثر في معدل التضخم في المستقبل.

-و يتميز النظام البنكي بعدم الكفاءة، وهذا يؤثر بالسلب على معدل التضخم المستهدف، حيث أن النظام البنكي 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.

-تبعية الجزائر الاقتصادية بدرجة كبيرة بالنسبة للخارج، إذ تستورد أغلب المواد الغذائية، الصناعية والفلاحية، الأمر الذي يجعل من مهمة البنك المركزي صعبة خاصة حيال التضخم المستورد.

-عودة التضخم إلى الارتفاع مجددا بسبب السياسة التوسعية المنتهجة من قبل الحكومة، والذي يحول دون تبني السلطات النقدية لسياسة استهداف التضخم ويحد من فعاليتها. الا أن الايجابيات التي تتميز بها سياسة استهداف التضخم على مستوى شروط ومتطلبات تطبيقها والتي نذكر منها:

1\_ **زيادة المساءلة:** وهي أهم ميزة في نظام استهداف التضخم إذ يزيد من مساءلة البنك المركزي المسؤول بشكل كبير أمام الجمهور والحكومة حول مدى ادارة السياسة النقدية بشكل جيد.

2\_ **زيادة الشفافية** في عرض المعلومات العامة وشرح المفاهيم لعامة الناس والمشاركين في السوق المالية والسياسيين: للإلمام بالمفاهيم الاقتصادية كظاهرة التضخم وأهداف وقيود السياسة النقدية.

## الفصل الثالث: فعالية السياسة النقدية في استهداف التضخم في

### الجزائر

3\_ تفعيل التوافق مع مبادئ الديمقراطية والإطار المؤسسي بسلوك السياسة النقدية من خلال زيادة المسالة.

4\_ تحسين أداء السياسة النقدية خاصة في البلدان المستهدفة للتضخم في ظل فاعلية الشروط العامة والأولية...<sup>1</sup>

ولأجل هذه الإيجابيات التي تميز سياسة استهداف التضخم تسعى الجزائر إلى تفعيلها وذلك بإعتماد إجراءات لمواجهة تلك الصعوبات ومن بين هذه الإجراءات نذكر مايلي:

-زيادة الشفافية في استراتيجية السياسة النقدية من خلال التواصل مع الجمهور؛  
-مراقبة الأسواق من خلال الخطط والأهداف والقرارات الصادرة عن السلطات النقدية، وخاصة السوق المالي(البورصة)؛

-زيادة المساءلة من البنك المركزي لتحقيق أهداف التضخم؛

-تطوير وسائل امتصاص فائض السيولة بواسطة ادارة مرنة؛

-تثبيت معدل الصرف الفعلي الخارجي للدينار للتخفيف من الآثار السلبية للتضخم.

وأخيرا اعتماد البنك المركزي على أسلوب النظرة المستقبلية في تقدير معدل التضخم

المستهدف.<sup>2</sup>

<sup>1</sup>- زينب كريمي، مرجع سابق، ص65.

<sup>2</sup>-محمد نشيد بوسيلة، سياسة استهداف التضخم كإطار لإدارة السياسة النقدية دراسة قياسية حالة الجزائر خلال الفترة 1980-2016، مجلة البحوث الاقتصادية والمالية، المجلد السادس، العدد الثاني، 2019، ص123.

## الفصل الثالث: فعالية السياسة النقدية في استهداف التضخم في

### الجزائر

---

#### خلاصة الفصل:

تعتبر المحافظة على تحقيق مستوى معين من التضخم أهم أهداف السياسة النقدية الذي يعرف على أنه ارتفاع المستوى العام لأسعار السلع والخدمات وبالتالي انخفاض القدرة الشرائية للعملة، ومن أبرز أسبابه الحروب، التوظيف المفرط، انتقال التضخم من بلد لآخر بالإضافة إلى إسراف الدولة في استهلاك الحاجيات غير الضرورية. وتعتبر الجزائر من الدول التي اهتمت بإيجاد حلول لظاهرة التضخم وذلك عن طريق تفعيل أدوات السياسة النقدية وتطبيق سياسة استهداف التضخم.

خاتمة

## خاتمة

### خاتمة:

يتضح من خلال هذه الدراسة أن السياسة النقدية هي مجموعة الوسائل التي تطبقها السلطات النقدية المكلفة بتسيير شؤون النقد والائتمان، وتكون هيمنة هذه السلطة إما بإحداث تغييرات في كمية النقود أو في كمية وسائل الدفع بما يتلاءم والظروف الاقتصادية المحيطة، وتعتمد في تحقيق أهدافها المختلفة (الأولية، الوسيطة، النهائية) مجموعة من الأدوات المباشرة، والأدوات الغير المباشرة. وكذلك المحافظة ومواجهة التغيرات الاقتصادية كالتضخم والاستقرار الاقتصادي وغيرها كما تنتقل السياسة النقدية عبر العديد من القنوات (قناة سعر الفائدة، قناة سعر الصرف، قناة الائتمان... الخ).

ولقد اعتمدت السياسة النقدية سياسة استهداف التضخم كحل بديل لمواجهة التضخم والمحافظة على استقرار الأسعار، إذ تعتبر سياسة استهداف التضخم أسلوبا حديثا للسياسة النقدية من قبل البنوك المركزية من خلال تركيزها على تخفيض نسبة التضخم، ويعود ظهور هذه السياسة للعديد من الأسباب من بينها ارتفاع مساهمة التكامل في الأسواق المالية والتجارة المالية في دفع تغييرات نظم السياسة النقدية، بالإضافة إلى التحول الكبير الذي مس جل الدول والمتمثل في تبني نظام الصرف المرن بدلا عن الثابت، وكنتيجة لما يحمل هذا التحول في طياته من تزايد إمكانيات ارتفاع معدلات التضخم الخارجي بات من المناسب اعتماد سياسة استهداف التضخم مواكبة لهذه التغيرات الحاسمة.

ولقد حققت هذه السياسة النجاح في العديد من الدول، لذا قامت العديد من الدول بتبنيها، ومن بين هذه الدول الجزائر التي عرفت سابقا بمعانتها جراء ارتفاع نسب التضخم وعدم استقرار الأسعار، إلا أنها لم تكن فعالة في تطبيقها فعليا لغياب العديد من المتطلبات اللازمة لانجاحها.

## خاتمة

### أولاً: نتائج الدراسة:

-السياسة النقدية هي مجموعة الوسائل التي تطبقها السلطات النقدية المكلفة بتسيير شؤون النقد والائتمان، وتكون هذه الهيمنة إما بإحداث تغييرات في كمية النقود أو في كمية وسائل الدفع بما يتلاءم والظروف الاقتصادية المحيطة، وتسعى هذه السياسة إلى تحقيق مجموعة أهداف عن طريق عدة أدوات مباشرة وأدوات غير مباشرة؛

-سياسة استهداف التضخم هي اعلان صريح من قبل السلطات النقدية بأن هدف السياسة النقدية هو تحقيق مستوى محدد لمعدل التضخم خلال مدة زمنية محددة؛

- تبنت الجزائر سياسة استهداف التضخم كغيرها من الدول نظرا للتضخم الذي كانت تعاني منه سابقا؛

-لا تتوفر الشروط في الوقت الحاضر لتطبيق سياسة استهداف التضخم في الجزائر لكن بالإمكان اعتماد هذا الأسلوب في ادارة السياسة النقدية في المستقبل من خلال تبني السلطة النقدية لهدف استقرار الأسعار في المدى الطويل كهدف أساسي للسياسة النقدية وإعطاء استقلالية أكبر لبنك الجزائر واعتماد النظرة المسقبلية في التنبؤ بمعدل التضخم.

### ثالثاً: اختبار الفرضيات

بعد الدراسة التي قمنا بها توصلنا إلى:

-الفرضية الأولى: توجد العديد من الدوافع لتبني استهداف التضخم (صحيحة) وتم التأكد منها من خلال الفصل الثاني.

-الفرضية الثانية: يتطلب التطبيق الفعال لسياسة استهداف التضخم من قبل السياسة النقدية العديد من الشروط ولكن أغلب هذه الشروط غير مفعلة في الجزائر (صحيحة) وتم التأكد منها من خلال الفصل الثالث.

## خاتمة

---

### رابعاً: التوصيات المقترحة:

- تفعيل أكثر للسياسة النقدية في الجزائر بأدواتها المختلفة خاصة غير المباشرة منها، وجعل أدوات السياسة النقدية آليات أساسية لتفعيل النشاط الاقتصادي،
- الاستفادة من تجارب الدول التي تبنت استهداف التضخم؛
- توفير المتطلبات اللازمة لتطبيق سياسة استهداف التضخم في الجزائر؛
- الحفاظ على استقرار معدل التضخم في الجزائر.

### خامساً: آفاق الدراسة:

- من خلال هذه الدراسة نقترح بعض المواضيع التي يمكن دراستها مستقبلاً:
- دور سياسة استهداف التضخم في تحقيق الاستقرار المالي؛
- مساهمة السياسة المالية في استهداف التضخم؛
- تأثير السياسة النقدية على أسعار الصرف.

قائمة المصادر

والمراجع

## قائمة المصادر والمراجع

المراجع:

أولاً: الأوامر والقوانين

1- القانون 62-144 المصوت عليه من طرف المجلس الوطني التأسيسي في 13 ديسمبر. 1996 .

2- القانون رقم (90-10) الصادر في 14 أبريل 1990 المعدل والمتمم فيما يتعلق بالنقد والقرض وإعادة هيكلة النظام المصرفي الجزائري.

ثانياً: الكتب:

3- أحمد شعبان محمد علي، إنعكاسات التغيرات المعاصرة على القطاع المصرفي ودور البنوك المركزية، دار الجامعية للنشر والتوزيع، الإسكندرية، مصر، 2006.

4- حسين كامل فهمي، أدوات السياسة النقدية التي تستخدمها البنوك المركزية في اقتصاد إسلامي، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، جدة، 2006.

5- رحيم حسين، النقد والسياسة النقدية في إطار الفكرين الإسلامي والغربي، دار المناهج للنشر والتوزيع، ط1، عمان-الأردن، 2006.

6- عباس كاظم الدعيمي، السياسات النقدية والمالية وأداء سوق الأوراق المالية، دار صفاء للنشر والتوزيع، ط1، عمان، 2010.

7- عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية- دراسة تحليلية تقييمية-، ديوان المطبوعات الجامعية، الجوائز، 2003.

8- محمد إدريس، السياسة النقدية، سلسلة كتيبات تعريفية، صندوق النقد العربي، الإمارات العربية المتحدة، العدد17، 2021.

9- محمد ضيف الله القطابري، دور السياسة النقدية في الاستقرار والتنمية الاقتصادية (نظرية-تحليلية-قياسية)، دار غيداء للنشر والتوزيع، الأردن، 2009.

ثالثا: الأطروحات والرسائل

10- بهاء الدين مطهري، محاولة استهداف معدل التضخم الأمثل من خلال استخدام أدوات السياسة النقدية والمالية دراسة حالة الجزائر 1990-2019، أطروحة دكتوراه، تخصص اقتصاد كلي نقدي ومالي، جامعة مستغانم-الجزائر، 2022/2021.

11- زكرياء خلف الله، قنوات تحويل السياسة النقدية في الاقتصاد الجزائري، أطروحة دكتوراه، جامعة أم البواقي، 2018.

12- زينب كريمي، فعالية السياسة النقدية في استهداف التضخم في الجزائر -دراسة قياسية خلال الفترة 1995-2019، أطروحة دكتوراه، تخصص اقتصاد نقدي وبنكي، جامعة سيدي بلعباس-الجزائر، 2022/2021.

13- سامية عزازي، محاولة تقييم أدوات السياسة النقدية دراسة حالة الجزائر للفترة 1990-2021، أطروحة دكتوراه، تخصص إدارة مصرفية، جامعة الجزائر3، 2023/2022.

14- عبد اللطيف حدادي، دور السياسة المالية والنقدية في مكافحة التضخم في الدول النامية دراسة حالة الجزائر 2000-2014، أطروحة دكتوراه، تخصص اقتصاد مالي، جامعة سيدي بلعباس، 2017/2016.

15- فضيل رايس، التغيرات في الحسابات الخارجية وأثرها على الوضعية النقدية في الجزائر، أطروحة دكتوراه، تخصص اقتصاد التنمية، جامعة باتنة-الجزائر، 2013/2012.

16- احمد ولد نبي، اهمية السياسات النقدية وعوامل نجاحها، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في التحليل الاقتصادي، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 2010، 2011/3.

## قائمة المصادر والمراجع

- 17- إكن لونيس، السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة (2000-2009)، رسالة ماجستير، تخصص نقود وبنوك، جامعة الجزائر 03، 2011/2010.
- 18- سعيد هتهات، دراسة اقتصادية وقياسية لظاهرة التضخم في الجزائر، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة ورقلة، الجزائر، 2005، 2006.
- 19- عبد العزيز طيبة، سياسة استهداف التضخم كأسلوب حديث للسياسة النقدية دراسة حالة الجزائر للفترة 1994-2003، مذكرة ماجستير، تخصص نقود ومالية، جامعة الشلف-الجزائر، 2004/2005.
- 20- نور الدين زراري، السياسة النقدية: عامل مساهم أو عائق للتنمية الاقتصادية في الجزائر خلال الفترة (1994-2005)، رسالة ماجستير، شعبة نقود ومالية، جامعة قالمة، 2006/2007.
- رابعا: المجالات:
- 21- أحمد شفيق الشاذلي، قنوات انتقال أثر السياسة النقدية إلى الاقتصاد الحقيقي، صندوق النقد العربي، دراسات اقتصادية، دولة الإمارات العربية المتحدة، العدد 39، أكتوبر 2017.
- 22- حبيبة مراح، سياسة استهداف التضخم في الأسواق الناشئة-دراسة تحليلية لتجربة أندونيسيا-، مجلة التحولات الاقتصادية، المجلد 1، العدد 1، المركز الجامعي تيبازة-الجزائر، 2021.
- 23- دين مختارية، مدى تأثير الأدوات المستخدمة في السياسة النقدية على معدل التضخم في إطار سياسة استهداف التضخم بالجزائر-دراسة قياسية باستخدام نماذج ARDL، مجلة المقريري للدراسات الاقتصادية والمالية، المركز الجامعي بأفلو-الجزائر، المجلد 6، العدد 2، 2022.

## قائمة المصادر والمراجع

- 24- رجاء عزيز بندر، دراسة بعنوان: استهداف التضخم: دراسة لتجارب بلدان نامية في السياسة النقدية، البنك المركزي العراقي، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث، قسم الاقتصاد الكلي والسياسة النقدية.
- 25- زكريا خلف الله، عبد الوحيد صرامة، فعالية السياسة النقدية لبنك الجزائر في ظل التوجه نحو استراتيجية استهداف التضخم-دراسة تحليلية تقييمية للفترة (2002-2016)، مجلة العلوم الانسانية، المجلد 1، العدد 6.
- 26- سكينه بونوة، يوسف رقية و داد، سياسة استهداف التضخم في الجزائر-دراسة قياسية خلال الفترة (2001-2021)، جامعة البيض-الجزائر، Revue Algérienne d'Economie et gestion, vol16, n02, 2022.
- 27- شلغوم عميروش، فعالية قنوات انتقال آثار السياسة النقدية: حالة الجزائر (1990-2014)، مجلة الاقتصادية الجديد، المجلد 1، العدد 16، 2017.
- 28- شوقي جباري، تقييم سياسة استهداف التضخم في البلدان الناشئة مع الإشارة إلى تجربة: البرازيل، الشيلي، تركيا، مجلة أداء المؤسسات الجزائرية، جامعة أم البواقي، العدد 6، 2014.
- 29- صفاء عبد الجبار علي، توفيق عباس عبد عون، تقييم سياسة استهداف التضخم في بلدان مختارة، مجلة جامعة كربلاء العلمية، المجلد التاسع، العدد الثاني، أنساني، 2011.
- 30- مبارك بوعشة، السياسة النقدية واثار تخفيض العملة الوطنية، مجلة العلوم الانسانية، عدد 2، 1999.
- 31- نادي الدراسات الاقتصادية، مسار السياسة النقدية في ظل تحول الاقتصاد الجزائري، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، 2008.

## قائمة المصادر والمراجع

- 32- الطاهر جليط، الهام لحام، تقييم فعالية سياسة استهداف التضخم في الجزائر، المجلة الجزائرية للأبحاث الاقتصادية والمالية، جامعة جيجل-الجزائر، المجلد3، العدد2، 2020.
- 33- علي صاري، السياسة النقدية غير التقليدية: الأدوات والأهداف، المجلة الجزائرية للعلمة والسياسات الاقتصادية، جامعة سوق أهراس، العدد4، 2013.
- 34- العيفة الويزة، تومي صالح، واقع تطبيق سياسة استهداف التضخم في الجزائر، مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية، جامعة الجزائر3-الجزائر، العدد الرابع والعشرون، ديسمبر2018.
- 35- العيفة الويزة، صالح تومي، أثر المتغيرات النقدية على معدل التضخم في إطار استهداف التضخم دراسة حالة الجزائر للفترة2002-2017، مجلة معهد العلوم الاقتصادية، المجلد23، العدد2، 2020.
- 36- فؤاد زميت، أثر التضخم المستورد على التضخم المحلي في الجزائر خلال الفترة1994-2015، مجلة الباحث الاقتصادي، جامعة برج بوعرييج-الجزائر، المجلد5، العدد1، 2018.
- 37- كريمة يوسف، محمد بن بوزيان، بنك الجزائر وقاعدة تايلور دراسة قياسية، مجلة الاستراتيجية والتنمية، جامعة تلمسان-الجزائر، المجلد8، العدد1، 2018.
- 38- محمد بلوافي، السياسة النقدية في الجزائر، مجلة الاجتهاد للدراسات القانونية والاقتصادية، المركز الجامعي لتامنغست، العدد2، جوان 2012.
- 39- محمد محمود عطوة يوسف، رشدي فتحي محمود حسن حجازي، أحمد فتحي عبد الوهاب محمد ناصر، أثر تطبيق سياسة استهداف التضخم على النمو الاقتصادي في مصر (نموذج قياسي مقترح).

## قائمة المصادر والمراجع

40-مزيان محمد توفيق، بن قدور علي، أثر السياسة النقدية على معدلات النمو الاقتصادي في الجزائر للفترة 1990-2015، مجلة الحكمة للدراسات الاقتصادية، المجلد4، العدد2016،7.

41-محمد نشيد بوسيلة، سياسة استهداف التضخم كإطار لإدارة السياسة النقدية دراسة قياسية حالة الجزائر خلال الفترة 1980-2016، مجلة البحوث الاقتصادية والمالية، المجلد السادس، العدد الثاني، 2019.

42-وليد بشيشي، سليم مجلخ، تحديات السياسة النقدية باستهداف التضخم في الجزائر ومدى تأثيره بالمتغيرات الخارجية والأزمة العالمية، حوليات جامعة الجزائر01، جامعة قلمة، الجزء الثاني، العدد30.

### خامسا: المحاضرات

43- أحمد نصير، محاضرات مقياس السياسة النقدية والاستقرار الاقتصادي الكلي، للسنة أولى ماستر اقتصاد نقدي وبنكي، 2021/2022.

### سادسا: المقالات

44- مكتبة جواد، بحث عن السياسة النقدية، تم الاطلاع في 2024/02/18 عبر الرابط

الإلكتروني <https://www.jawad-book.com/>

الملاحق

## الجدول 12 : وضعية بنك الجزائر

	2014	2013	2012	2011	2010	
	(بملايير الدينارات، نهاية المدة)					
صافي الموجودات الخارجية	15 824,5	15 267,2	14 932,7	13 880,6	12 005,6	
صافي الموجودات الداخلية	-11 151,5	-11 129,4	-11 223,5	-10 742,6	-9 388,7	
التقروض للثروة	-4 487,9	-5 646,7	-5 712,2	-5 458,4	-4 919,3	
التقروض للبنوك	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
قروض أخرى	1,7	1,8	2,0	1,8	1,4	
صافي البتود الأخرى	-6 665,3	-5 484,5	-5 513,3	-5 286,0	-4 470,8	
القاعدة النقدية	4 673,0	4 137,8	3 709,2	3 138,0	2 616,9	
التداول النقدي	3 734,6	3 247,6	2 997,2	2 610,5	2 132,2	
ودائع البنوك، المؤسسات المالية و هيئات أخرى	938,4	890,2	712,0	527,5	484,7	
(التغير السنوي، بملايير الدينارات)						
صافي الموجودات الخارجية	557,3	334,5	1 052,1	1 875,0	1 139,7	
صافي الموجودات الداخلية	-22,1	94,1	-480,9	-1 353,9	-737,0	
التقروض للثروة	1 158,8	65,5	-253,8	-539,1	-517,3	
التقروض للبنوك	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
قروض أخرى	-0,1	-0,2	0,2	0,4	0,0	
صافي البتود الأخرى	-1 180,8	28,8	-227,3	-815,2	-219,7	
القاعدة النقدية	535,2	428,6	571,2	521,1	402,7	
التداول النقدي	487,0	250,4	386,7	478,3	282,3	
ودائع البنوك، المؤسسات المالية و هيئات أخرى	48,2	178,2	184,5	42,8	120,4	
(التغير السنوي بالنسبة المئوية)						
صافي الموجودات الخارجية	3,7	2,2	7,6	15,6	10,5	
صافي الموجودات الداخلية	0,2	-0,8	4,5	14,4	8,5	
التقروض للثروة	-20,5	-1,1	4,6	11,0	11,8	
التقروض للبنوك	—	—	—	—	—	
القاعدة النقدية	12,9	11,6	18,2	19,9	18,2	
التداول النقدي	15,0	8,4	14,8	22,4	15,3	
ودائع البنوك، المؤسسات المالية و هيئات أخرى	5,4	25,0	35,0	8,8	33,0	

المصدر : بنك الجزائر

## الجدول 13 : توزيع القروض للإقتصاد حسب مدة الإستحقاق

	2014	2013	2012	2011	2010
	(بملايير الدينارات، نهاية المدة)				
1 608,7	1 423,4	1 361,6	1 363,0	1 311,0	
1 413,4	1 227,9	978,1	847,9	831,0	
3 482,5	2 505,0	1 947,9	1 515,6	1 126,1	
<b>6 504,6</b>	<b>5 156,3</b>	<b>4 287,6</b>	<b>3 726,5</b>	<b>3 268,1</b>	
	(التغير السنوي بالنسبة المنوية)				
13	4,5	-0,1	4,0	-0,7	
15,1	25,5	15,4	2,0	-8,1	
39	28,6	28,5	34,6	30,6	
<b>26,1</b>	<b>15,1</b>	<b>14,0</b>	<b>5,9</b>	<b>18,0</b>	
	(بالنسبة المنوية من الإجمالي)				
24,7	27,6	31,8	36,6	40,1	
21,7	23,8	22,8	22,8	25,4	
53,5	48,6	45,4	40,7	34,5	
<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	

المجموع :

فصيرة الأجل  
متوسطة الأجل  
طويلة الأجل

المجموع :

فصيرة الأجل  
متوسطة الأجل  
طويلة الأجل

المصدر : بنك الجزائر

## ملخص:

لقد مرت السياسة النقدية في الجزائر بعدة مراحل وذلك ما فرضته الظروف والمتغيرات الاقتصادية عليها، حيث عملت الدولة على تصحيح مسار السياسة النقدية على مراحل، الأمر الذي ظهر جليا بعد سنة 1990 ومن هنا سعت السلطات النقدية إلى تحقيق جملة من الأهداف من بينها محاولة تخفيض معدلات التضخم، وذلك من خلال سياسة استهداف التضخم، ومنه فان الهدف من هذه الدراسة هو دراسة دور السياسة النقدية في استهداف التضخم، وبالتالي تبين أن سياسة استهداف التضخم لم تنجح في الجزائر مما يدل على أن السياسة النقدية لم تلعب دور فعال في استهداف التضخم وهذا راجع لغياب متطلبات تطبيقها في الجزائر.

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

## summary:

Monetary policy in Algeria has gone through several stages, as imposed by economic conditions and changes. The state worked to correct the course of monetary policy following many stages, which became apparent after the year 1990. Hence, the monetary authorities sought to achieve a number of goals, including trying to reduce inflation rates. through the inflation targeting policy, Therefore the aim of this study is to study the role of monetary policy in targeting inflation, and thus it turns out that the inflation targeting policy did not succeed in Algeria, which indicates that monetary policy did not play an effective role in targeting inflation and this is due to the absence of requirements Its application in Algeria.

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