

## أهمية العلاقات العامة في تحسين الصورة الذهنية للمؤسسة

أ.محمد كريم قروف

جامعة 08 ماي 1945 قالمة

karimguerrouf@yahoo.fr

### الملخص:

بالرغم من نجاح السياسة النقدية الحديثة المبنية على تبني إستراتيجية استهداف التضخم في تحقيق معدلات تضخم منخفضة خلال العقد الماضي في العديد من الدول، والإقبال المتزايد على هذه السياسة وبشكل مستمر، إلا أن هناك بعض الشكوك في إمكانية تطبيقها بشكل فعال في الجزائر بالمدى القصير، وكذا في ظل الظروف النقدية التنظيمية والمهيكالية غير المواتية على المستويين الداخلي والخارجي. وحتى يتم تفعيل أكثر للسياسة النقدية عامة، وتأكيد التبنّي الصحيح لإستراتيجية استهداف التضخم بصفة خاصة، لا بد من التنسيق بين السياسة النقدية وبقية أدوات السياسة الاقتصادية الأخرى وخاصة السياسة المالية من أجل تحقيق الاستقرار الاقتصادي، وذلك بالتحكم في الكتلة النقدية وكبح التضخم والعمل على استعادة توازن ميزان المدفوعات والتأثير في سعر صرف العملة الوطنية تجاه العملات الأجنبية المتداولة. وتنوع الإقتصاد والخروج من دائرة الإقتصاد الريعي وتقليل التبعية للخارج في مجال التصدير والاستيراد.

الكلمات المفتاحية: السياسة النقدية، السياسة الاقتصادية، استهداف التضخم، الاستقرار الاقتصادي، الكتلة النقدية،

النظام النقدي، المالية.

### Abstract:

Despite the success of the modern monetary policy which is base on the strategy of inflation targeting in achieving low inflation rates over the past decade in many countries, and the continuous and increasing demand for this policy. However, but there are some doubts about the possibility of applying it effectively in Algeria in short extent, As well as in the organizational conditions and both internal and external unfavorable structure. Until activate more of the monetary policy in general, and confirm the correct adoption strategy of inflation targeting in particular. It has to be a coordination between the monetary policy and the rest of the other economic policy tools and in particular the fiscal policy to achieve on economic stability, This happens by controlling the money supply and curb the inflation and restore the balance of payments and also influence the exchange rate of the national currency against foreign traded currencies. And diversify the economy by breaking the cycle of the rentier economy and reduce dependency on the outside in the field of export and import.

## مقدمة:

يتفق كم من الأكاديميين وصناع السياسة الاقتصادية على أن التضخم المرتفع وما يرتبط به من قابلية عالية للتغيير يشوه القرارات التي يتخذها القطاع الخاص بشأن الاستثمار والادخار والإنتاج، ويؤدي في النهاية إلى نمو اقتصادي أكثر بطئاً. وعلى هذا الأساس قامت أعداد متزايدة من الدول خلال الخمس عشرة سنة الأخيرة أو نحوها بمنح الاستقلال المؤسسي للبنوك المركزية وألزمها قانونياً بتوجيه السياسة النقدية أساساً لتحقيق نوع ما من استقرار الأسعار، فبعد سنوات من التضخم المرتفع دخل العالم فترة من استقرار الأسعار في التسعينيات، وساعد البنوك المركزية هذا الاتجاه الملائم بالعمل بصورة متزايدة على إعلان المسار المقبل للمتغيرات الاسمية الرئيسية كطريقة للتأثير على التوقعات التضخمية.

وتساعد مثل هذه الأهداف الوسيطة المعلنة على تحسين مصداقية السياسة النقدية، وذلك بالحد من دوافع البنك المركزي لاستقلال المفاضلات قصيرة الأجل بين تحركات الإنتاج والتضخم، والتي يمكن بدون ذلك أن يؤدي إلى وجود ميل نحو التضخم. إن تلك الأهداف تكون ركيزة اسمية، تلزم البنوك المركزية بتطبيق سياسات متسقة بينما توفر في الوقت نفسه مقياساً شفافاً يمكن للعامّة استخدامه في متابعة تطبيق السياسة النقدية.

ولجأت معظم الدول النامية التي عانت بعض المشكلات الاقتصادية في النصف الثاني من القرن العشرين إلى مؤسسات النقد الدولية لإجراء إصلاحات اقتصادية هيكلية للحد من ارتفاع الأسعار وزيادة التشغيل والمحافظة على استقرار سعر الصرف وتحقيق معدلات نمو مقبولة ومن ثم تحقيق إستقرار اقتصادي في المدى الطويل، إذ شملت السياسة النقدية حيزاً معتبراً في برامج الإصلاح لاحتواء هذه المشكلات. كما اتبعت بلدان أخرى متقدمة ونامية مع بداية التسعينيات إطاراً آخر لإدارة السياسة النقدية بغية تحقيق الاستقرار في الأسعار. تقوم هذه السياسة على استهداف معدلات رقمية أو مدى محدد من التضخم، بحيث يكون الهدف الأساسي لهذه السياسة هو الاستقرار الاقتصادي في المدى الطويل.

قامت الجزائر على غرار باقي الدول النامية بتجربة العديد من السياسات واعتماد الكثير من المناهج لتحقيق التوازنات الكبرى لاقتصادها منذ الاستقلال إلى يومنا هذا، منها ما نجح ومنها ما فشل، إلا أنه خلال فترة التسعينيات عرف الاقتصاد الوطني مرحلة جديدة، حيث شهدت أسعار النفط ابتداء من سنة 1999 بعض الارتفاع وتحسن مؤشرات الاستقرار الاقتصادي الكلي، إذ يمكن اعتبارها نقطة الانعطاف التي من خلالها تم تشكيل القاعدة النظرية للسياسة الاقتصادية والنقدية في الاقتصاد الجزائري. ومن أجل بلوغ مستوى قوياً من النمو خارج المحروقات على المدى المتوسط، أخذت السياسة النقدية حيزاً مهماً في إطار السياسة الاقتصادية الكلية، وذلك من خلال مجموعة من الإجراءات التي ميزت الوضعية النقدية في الجزائر والمنتظر منها أن تلعب دوراً هاماً في رسم معالم هذه السياسة، خصوصاً وأن الإدخارات المالية المتاحة حالياً للدولة تسمح بتمويل هذه الإجراءات والبرنامج.

ومن هذا المنطلق نحاول أن نبين في هذه الدراسة مدى أهمية وفعالية السياسة النقدية في تحقيق هدف السياسة الاقتصادية الكلية بالجزائر والمتمثل أساساً في تحقيق الاستقرار الاقتصادي بالفترة (2011/1999)، وهل بإمكان الهيئات النقدية بالجزائر اعتماد وتطبيق سياسة استهداف التضخم حالياً أو ضمن الفترات المختلفة اللاحقة باعتبارها أسلوباً حديثاً في إدارة سياستها النقدية؟.

#### 1. تحليل أداء السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2011/1999):

تعتمد السلطات النقدية في أي دولة على وضع ورسم إستراتيجية نقدية خاصة، قد تبدي عليها بعض التعديلات من فترة لآخرى نظراً لبعض الإختلالات المسجلة لبعض المؤشرات الاقتصادية. ويتعين على البنك المركزي تسطير جملة من الأهداف الواجب بلوغها يتقدمها التركيز على هدف معين كونه أهم هدف ينبغي استهدافه أولاً، ويبقى هدف استقرار المستويات العامة للأسعار يمثل الهدف المشترك في أغلب السياسات النقدية للدول بإختلافها. وفيما يلي نعرض تحليلاً عاماً لأداء السياسة النقدية بالجزائر وفعاليتها في تحقيق أهدافها النهائية خلال الفترة (2011/1999) متبعين في ذلك الخطوات التالية.

#### 1.1 توجهات السياسة النقدية خلال الفترة (2011/1999):

إعتبرت هذه المرحلة معاكسة للمراحل السابقة في توجه السياسة النقدية، وذلك باعتماد السلطة النقدية سياسة نقدية توسعية تزامنت مع مجموعة البرامج والخطط التنموية التي شُرع في تجسيدها، وكذا التي تم تسطيرها وإدراجها ضمن الفترات المختلفة اللاحقة. والمتمثلة في تطبيق برنامج الإنعاش الاقتصادي الذي امتد من أفريل 2001 إلى غاية أفريل 2004 وبرنامج دعم الإنعاش الاقتصادي للفترة ما بين 2009/2005 والبرنامج الخماسي للفترة 2014/2010، حيث تعززت المؤشرات الاقتصادية الكلية في الاقتصاد الوطني بشكل إيجابي خلال هذه الفترة. وقد ساهمت العديد من العوامل في تحسين الوضع النقدي في الجزائر ودفعه نحو التوسع، ومن بين هذه العوامل ارتفاع أسعار البترول التي وصلت إلى مستويات قياسية بلغت حدود 126 دولار للبرميل الواحد سنة 2011. في حين سجل سعر البرميل الواحد 65.2 دولار سنة 2002. <sup>1</sup> ويظهر المسح النقدي لهذه الفترة التوجه نحو تطبيق سياسة نقدية توسعية، الأمر الذي نتج عنه ارتفاع في المستوى العام للأسعار خلال هذه الفترة.

الجدول رقم (01): تطور الوضعية النقدية للاقتصاد الجزائري خلال (2009/2000)

(الوحدة: مليار دينار جزائري)

البنود النقدية /السنوات	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000
الإئتمان المحلي	-396,8	-1011,8	12,1	601,3	846,6	1514,4	1803,6	1845,4	1610,9	1621,3
صافي الإئتمان للحكومة	3483,3-	-3627,3	-2193,1	-1304,1	-933,2	-20,6	423,4	578,6	569,7	677,5

3 086,5	2615,5	2205,2	1905,4	1779,8	1535	1380,2	1266,8	1078,4	993,7	الإلتئمان للاقتصاد
7 178,7	6955,4	5994,6	4827,6	4070,4	3644,3	3354,4	2901,5	2473,5	2022,5	النقود وشبه النقود (M 2)
4 949,8	4964,4	4233,6	3177,8	2437,5	2165,6	1630,4	1416,3	1238,5	1048,2	النقود (M1)
2 228,9	1991	1761	1649,8	1632,9	1478,7	1724	1485,2	1235	974,3	أشياء النقود
2 541,9	2965,1	2570,4	1760,6	1240,5	1133	718,9	642,2	554,9	467,5	الودائع لدى البنوك

Source: Banque d'Alger.

تظهر مؤشرات الوضعية النقدية للاقتصاد الجزائري خلال هذه الفترة، ارتفاعا كبيرا نسبيا في الكتلة النقدية، ويرجع هذا أساساً إلى تنقيد الموجودات الخارجية وكذا إلى الزيادة المعتبرة بشكل عام في القروض للاقتصاد. يؤكد هذا الميل استمرار حيوية القروض للاقتصاد، مما يضع الجزائر ضمن مجموعة البلدان الناشئة ذات النمو السريع للقروض. إضافة إلى ذلك، يخص ارتفاع القروض (خارج السندات) كل من البنوك العمومية بـ 11,29% والبنوك الخاصة بـ 16,44%، في حين تتباين وتيرتها بين البنوك. كما أن حيوية التمويل متوسط وطويل الأجل لمشاريع الاستثمار، لا سيما عن طريق التجمعات المصرفية قد تعزز بواسطة تمديد آجال نضج التمويل المصرفي. وتتضح هذه الظاهرة الأخيرة بقوة في السنوات الأخيرة، تحت تأثير التحفيز المالي الذي قدمته السلطات العمومية. ومن جهة أخرى، وفي ظرف يتميز بالنمو القوي في القروض للاقتصاد، ساهمت الشروط المالية المواتية وتعزيز الصلابة المالية للبنوك في توطيد دور قناة القرض في تخصيص موارد الادخار المالي المتزايدة، والمثلة في ودائع الأسر وودائع المؤسسات الخاصة أو ودائع المؤسسات العمومية، بما فيها مؤسسات المحروقات.

وقد تزايدت الودائع تحت الطلب لدى البنوك بـ 6,55%، أي بوتيرة أقل من تلك المتعلقة بالودائع لأجل (بما فيها الودائع بالعملات الصعبة) (7,22%)، في الوقت الذي سجلت فيه الودائع لدى مركز الصكوك البريدية والخزينة العمومية، من جانبها، ارتفاعاً أكثر أهمية (21,84%). تجدر الإشارة كذلك إلى الزيادة الكبيرة في النقد الورقي اعتباراً من 2007، أي بوتيرة سنوية متوسطة بواقع 18,2% بالنسبة للسنوات الأربعة الأخيرة، حيث بلغ نسبة النقد الورقي إلى الكتلة النقدية 26,09% في نهاية جوان 2011. إذا كانت هذه النسبة مستقرة نوعاً ما بين 2005 و 2008، بحوالي 22%، فإن قفزة تداول النقد الورقي تفسر أساساً بالحجم الكبير والمتزايد للدفع بالنقد الورقي في المعاملات، متجاوزة تلك المتعامل بها في تجارة التجزئة.<sup>﴿2﴾</sup>

وبصفة عامة يسجل خلال الفترة (2009/2000) اتجاه هبوطي لوتيرة التوسع النقدي إلى أن وصل إلى أدنى مستوى له في سنة 2009 بمعدل نمو 3,2%، زيادة عن تميز سنتي 2002 و 2004 بتقارب معدل نمو الائتمان في الاقتصاد ومعدل نمو الكتلة النقدية (M 2)، هذه الوضعية النقدية الملائمة تعتبر

ملائمة لتحسن في الوساطة المصرفية، بالإضافة إلى ظهور الارتباط في السنوات الثلاثة السابقة، بين تطور الظروف المصرفية والنمو وضبط السيولة المصرفية على الخصوص كأداة للاستقرار النقدي. وهو ما يوضحه الجدول التالي:

الجدول رقم (02): المؤشرات النقدية للاقتصاد الجزائري خلال (2009/2000)

الوحدة: (%)

المؤشر / السنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
نمو الكتلة النقدية (M 2)	12,99	22,30	17,30	13,71	10,51	11,71	18,61	24,21	16	3,2
نمو الائتمان في الاقتصاد	- 16,99	8,52	17,47	00,9	11,2	15,9	7,1	15,7	18,6	18
السيولة في الاقتصاد	38,3	58,05	63,82	59,01	56,41	51,01	52,31	57,51	58,6	70,5

المصدر: الديوان الوطني للإحصائيات (O.N.S).

نلاحظ من خلال الجدول السابق توسع نقدي منخفضا تاريخيا سجل في سنة 2009 (3,2%) بمعدل أقل من الوتيرات العالية التي ميزت سنوات 2006 إلى 2008. إلا أن سنة 2010 تميزت بالعودة إلى التوسع النقدي (13,8%)، ويعود ذلك إلى الدور الكبير الذي يلعبه صافي الموجودات الخارجية في مسار الإنشاء النقدي والتي ارتفعت بنسبة 10,2% في 2010، وقد تراقق ذلك مع مواصلة حيوية القروض للاقتصاد. وعلى عكس ما حصل في العديد من البلدان الناشئة التي سجلت تقلصا في القروض للاقتصاد بسبب الأزمة المالية الدولية، فإن القروض الموزعة من طرف البنوك العاملة في الجزائر للمؤسسات والأسر، مباشرة أو عن طريق الاستثمار في السندات المصدرة من طرف المؤسسات، قد ارتفعت بـ 15,6% في 2010، وتمثل هذه الزيادة نمو حقيقيا قويا للقروض يجعل من الجزائر إحدى البلدان الناشئة ذات النمو السريع للقروض. كما انه وتحت تأثير النمو القوي للقروض متوسطة وطويلة الأجل، ارتفعت حصة هذه القروض ضمن إجمالي القروض إلى 59,9% في نهاية 2010 مقابل 57,2% في نهاية 2009، مؤكدة بذلك ديناميكية التمويل طويل الأجل لمشاريع الاستثمارات لاسيما عن طريق تجمع البنوك لتقديم التمويل ومساهمة بذلك في تمديد مدة نضج التمويل المصرفي.

وقد ساهمت الظروف المالية المواتية وكذا صلابة النظام المصرفي أمام الأزمة الخارجية في تعزيز دور قناة القرض في تخصيص موارد الادخار في الجزائر. إذ تعززت هذه الأخيرة خلال سنة 2010، سواء على مستوى قطاع المحروقات أو قطاعات الأنشطة الأخرى، بعد تقلص ودائع قطاع المحروقات في 2009. من المفيد الإشارة إلى أن قائم الادخار المالي للأسر و المؤسسات الخاصة قد فاق في نهاية 2010 قائم الادخار المالي للمؤسسات العمومية، بما فيها مؤسسات قطاع المحروقات.

وبالرغم من حدة فائض السيولة الهيكلية والمغذاة عن طريق الانتعاش المعتبر للنمو النقدي في 2010، ساهم السير المنتظم للسياسة النقدية من طرف بنك الجزائر، في احتواء الضغوطات التضخمية في 2010 وبالتالي في إرساء المزيد من الاستقرار النقدي. ارتكز سير السياسة النقدية على الامتصاص الفعلي لفائض السيولة، نظرا لأهمية تنقيد الموجودات الخارجية في سنة 2010 بعد الصدمة الخارجية لسنة 2009. فضلا عن ذلك، فإن الاحتياطات الحرة بلغت في المتوسط 63 مليار دينار في 2010، منها 54 مليار دينار متشكلة من ودائع حرة للبنوك التي لم تتدخل في العمليات مع بنك الجزائر.

## 2.1 إصلاح إطار السياسة النقدية والاستقرار المالي:

تبقى مساهمة السياسة النقدية في الاستقرار المالي حاسمة في الجزائر، نظرا إلى هيمنة البنوك في النظام المالي الجزائري. وتتعرّض هذه المساهمة في الفترة الأخيرة، في وضعية مميزة بالتسيير المرن لسعر الصرف بالموازاة مع هدف الاستقرار المالي الخارجي. وبالمثل، فإن التسيير الحذر لاحتياطات الصرف الرسمية، في مستوى يمكن من مواجهة صدمات خارجية محتملة، يندرج في إطار الهدف الاستراتيجي لتعزيز الاستقرار المالي.

وقد دعمت التدابير التشريعية الجديدة ( الأمر رقم 04/10 المؤرخ في 26 أوت 2010 ) الإطار القانوني الذي ينظم القطاع المصرفي في الجزائر وتقوي الإرساء القانوني للاستقرار المالي كمهمة صريحة لبنك الجزائر، خاصة من زاوية مراقبة الخطر النظامي. ويرجع هذا الدعم لتعزيز الإجراءات التنظيمية المتخذة في السنوات الأخيرة، على ضوء بعض نقاط الضعف التي تمت معاينتها لا سيما النظام رقم 04/08 المؤرخ في ديسمبر 2008 الذي رفع بصفة جوهرية الرأس مال الأدنى للبنوك والمؤسسات المالية والنظام رقم 03/09 المؤرخ في ماي 2009 المتضمن القواعد العامة الخاصة بشروط البنوك والمتعلقة بالمخاطر على المنتجات المالية.

وطبقاً لذلك، يصبح لبنك الجزائر صلاحيات أوسع من حيث القيام بأي تحقيق على مستوى البنوك والمؤسسات المالية، خصوصا أن لمفتشي بنك الجزائر مهمة قيادة كل رقابة على مستوى هذه الهيئات وبالأخص لحساب اللجنة المصرفية. وعليه، فإن تعزيز صلاحيات بنك الجزائر يسمح بقدرة أكبر على الكشف المبكر لنقاط الضعف، وذلك عبر متابعة أفضل للبنوك والمؤسسات المالية. وفي هذا الإطار، عزز بنك الجزائر قدراته في مجال اختبارات الصلابة، بالموازاة مع إتمام النظام الجديد لتنقيط البنوك والمؤسسات المالية، مستهدفا أفضل رقابة للمخاطر المصرفية ( إشراف موجه نحو المخاطر ).

تقوم لجنة الاستقرار المالي لبنك الجزائر، من جهتها، بمراجعة مؤشرات الصلابة المالية والتي تتمثل في إحدى عشر (11) مؤشر مسماة ( مؤشرات دنيا )، مع استهداف المؤشرات الأخرى والمسماة ( مؤشرات مقترحة). وفي سنة 2010، أعطيت أهمية خاصة للتقييم الدوري لاستقرار النظام المصرفي والمالي خاصة بواسطة اختبارات الصلابة التي أدخلت منذ سنة 2007. وفي نفس السنة، وفي مجال الأدوات الاحترازية الكلية ( الاحتياطات الإجبارية،...)، اهتمت لجنة الاستقرار المالي أكثر بفائض السيولة الهيكلية الذي يميز النظام المصرفي الجزائري. وهنا تبرز الحاجة لتحسين توزيع القروض للاقتصاد لدعم تنويع الاقتصاد الوطني،

علما بأن خطر القروض يبقى الخطر المصرفي الرئيسي. وفي هذا السياق، تواصل العمل على تحقيق هدف تقليص المخاطر المرتبطة بالديون غير الناجعة، حيث بلغ معدلها 19 % في سنة 2010 مقابل 21,8 % في 2009.

كما عززت التدابير التشريعية الجديدة وبقوة جهاز الوقاية وحل (الأزمات)، مع تركيز خاص على توجيه الإشراف المصرفي نحو المخاطر. خاصة وأن تكثيف تبادل المعلومات بين مختلف الهيئات المشرفة على القطاع المالي ( بنك الجزائر، اللجنة المصرفية، الخزينة العمومية، هيئة رقابة شركات التأمين ولجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها )، والذي يهدف إلى تدقيق معرفة مستوى مقاومة النظام المالي للدورات الظرفية، سيسمح بكشف أفضل للعوامل المهددة للاستقرار المالي.

### 3.1 السياسة النقدية وتدعيم الإشراف المصرفي في الجزائر:

تميزت السنوات الأخيرة بتعزيز الإطار المؤسساتي للإشراف البنكي تبعا للتدابير الجديدة المدخلة بالأمر رقم 04/10 المؤرخ في 26 أوت 2010، المعدل والمتمم للأمر رقم 11/03، المتعلق بالنقد والقروض. يعطي هذا الأمر الإرساء القانوني للاستقرار المالي، كمهمة لبنك الجزائر إضافة إلى مهمة استقرار الأسعار، ويتضمن أحكاما قانونية جديدة تهدف إلى تحكّم أفضل في المخاطر من طرف البنوك والمؤسسات المالية. وقصد ضمان التقارب بين أعمال الإشراف والمبادئ الأساسية للرقابة المصرفية الفعالة، المنصوص عليها من طرف لجنة بازل، إستمر بنك الجزائر سنة 2010 في إتمام مشروع عصرنه مهنة الإشراف القائمة على المخاطر. وتدخل هذه العملية في إطار تعزيز عمليات الوقاية التي تهدف إلى ترسيخ أقوى لاستقرار النظام المصرفي في الجزائر.

إن هذا المشروع المهيكّل، الذي يتوقع تطبيقه الفعلي لاحقا كمرحلة قيادية، يوصي بإعادة صياغة كل السيورورات المتعلقة بنشاطات الرقابة الممارسة من طرف البنك الجزائر. ويتضمن هذا المشروع تطوير نظام تنقيط مصرفي مطابق للمعايير الدولية، ويهدف هذا النظام الجديد إلى تعزيز القدرة على الكشف والإنذار المبكر وكذا تفضيل الجانب التنبؤي للرقابة. والكشف عن الأعراض المنذرة لفشل محتمل لأي بنك أو مؤسسة مالية في وضعية صعبة يعدّ ضروريا لضمان استقرار النظام المالي وحماية المودعين.

كما يسمح هذا النظام الجديد برد فعل سريع من طرف سلطة الإشراف واتخاذ الإجراءات التصحيحية الملائمة للتكفل بالصعوبات التي قد تواجهها هيئة مالية. ويدعم هذا الجانب الجديد من النظام والكامن في تنبؤ المخاطر هيئات الإشراف من التقليص المحسوس في تكلفة الإشراف من خلال استيعاب أفضل لطبيعة المخاطر الخاصة بكل هيئة مالية خاضعة للرقابة واستهداف تلك التي تواجه صعوبات واستعمالا عقلانيا لموارد الإشراف. وهذا ما سيسمح بالتمييز السريع بين الهيئات المالية السليمة من تلك التي تواجه صعوبات.

### 4.1 السياسة النقدية وهدف النمو الاقتصادي:

إن الحديث عن علاقة السياسة النقدية بالنمو الاقتصادي يقودنا إلى مسايرة مستوى النمو الاقتصادي لكمية النقود المتداولة في الاقتصاد الوطني خلال هذه الفترة، ويدعوننا إلى التساؤل حول دور السياسة النقدية في نقل أثرها من الجانب النقدي إلى الجانب الحقيقي من خلال حفز وزيادة معدلات النمو الاقتصادي في حالة ما تم إتباع سياسة نقدية توسعية، هذه تعتبر إشكالية بالنسبة للسلطات النقدية التي تحاول دوماً تقليص مستوى الفارق بين نمو كمية النقود المصدرة وحجم التغير في الناتج الداخلي الخام الحقيقي وهو ما يعني تقليص حجم الفجوة التضخمية التي قد تنشأ نتيجة التسرب النقدي لتلك الكمية المصدرة من النقود إلى خارج الجهاز المصرفي الرسمي، بالإضافة إلى استغلال تلك النقود في مشاريع ليس لها مقابل حقيقي ( لا تساهم في زيادة الإنتاج الوطني ).

وقد انعكس استقرار الاقتصاد الكلي في السنوات الأخيرة إيجابياً على الوضع النقدي والمالي، خاصة الفترة من سنة 2002 إلى سنة 2005، حيث تم تسجيل انتعاش معتبر في النمو الاقتصادي بمتوسط نمو بلغ % 5,47 وبالمقابل استقرار نسبي في معدل نمو الكتلة النقدية بنفس الفترة، مما ساهم في تخفيض معدل التضخم الذي بلغ 2,6 % سنة 2003. بالإضافة إلى انخفاض نسب الفائدة إلى ما بين 6,5 - 9 %، بعد أن كان يمثل ما نسبته 8 % إلى 10 % سنة 2002<sup>(3)</sup>، ويؤكد هذا التوجه دور هذه الأداة في مجال الضبط النقدي والاقتصادي. إلا أن هذا التوافق لم يدم لفترات طويلة حيث شهدت السنوات اللاحقة إختلالات واضحة على مستوى معدلات النمو الاقتصادي أو معدل نمو الكتلة النقدية. وهو ما يمكن توضيحه من خلال تطور معدل نمو الكتلة النقدية والنمو الاقتصادي خلال هذه الفترة.

الجدول رقم (03): تطور معدل نمو الكتلة النقدية والنمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة

(2009/1999). الوحدة: (%)

المؤشر / السنوات	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
نمو الكتلة النقدية	13,6	12,99	22,30	17,30	13,71	10,51	11,71	18,61	24,21	16	3,2
النمو الاقتصادي	03,2	02,2	02,6	04,7	06,9	05,2	05,1	00,2	04,8	2,40	2,37

Source: Banque d'Alger, Algeria: Statistical Appendix IMF Country Report No: 08/102 March 2008, No: 01/163 September 2001.

عند إعتبار أن معدل النمو الاقتصادي هو الهدف الأساسي للسياسة النقدية، فإننا نلاحظ تذبذباً في تلك المعدلات خلال هذه الفترة، إذ توجد عدة مبررات تؤكد عدم إمكانية الوصول إلى معدلات نمو منتظمة في الاقتصاد الوطني، وبالتالي يسقط هدف النمو الاقتصادي كهدف أساسي للسياسة النقدية، كما أن منطلق النمو يأتي من الاستثمار وتحريك الطاقات الإنتاجية بشكل مستمر، وهذا يعني تفعيل الطلب الكلي عن طريق سياسة نقدية توسعية.

فالْمؤكّد أنّ الهدف النهائي لأية سياسة نقدية يتمثل في الحفاظ على إستقرار الإقتصاد الكلي والإبقاء على الأسعار عند مستويات مستقرّة ومنخفضة نسبياً، إلى جانب تفادي الصدمات النقدية، والحد من تأثير الصدمات الخارجية، فقد أدت الأزمات المتكررة التي لحقت بالعديد من الدول المتبنية لنظم سعر الصرف الثابت إلى إضعاف الثقة في أطر السياسة النقدية المختارة من قبل هذه الدول،

إنّ التحديد الدقيق للهدف النهائي للسياسة النقدية المتمثلة في الحد من التضخم يعطي فاعلية أكبر لهذه السياسة، وهو ما لم يدرج في قانون النقد والقرض رقم 10/90 والأميرين المعدلين له رقمي (1/1) و (11/3) حتى نضمن فاعلية أكبر للسياسة النقدية، كما يجب أن يكون هناك تنسيق بين هدفها النهائي والأهداف الأخرى للسياسة الاقتصادية. وبالتالي يصبح هدف التضخم عنصراً محددًا مقارنة بالاستهداف النقدي الكمي المرن الساري المفعول، علماً بأن توقع التضخم على المدى القصير أصبح ذو أهمية خاصة.

#### 5.1 تحليل تطور معدل التضخم في الجزائر خلال الفترة (2011/1999):

يؤدي عدم التحكم في معدل التضخم إلى تشويه المؤشرات الاقتصادية الأخرى المعتمدة لاتخاذ القرارات الاقتصادية، كما أن تضخمًا زاحقًا إذا لم يتم التحكم فيه يمكن أن يتحول إلى تضخم جامح، ولا يوجد هناك أي اتفاق حول تعرف التضخم لأن هذا المصطلح يستعمل لوصف العديد من الحالات تختلف حسب مصدر التضخم، مثل الارتفاع المفرط في المستوى العام للأسعار وارتفاع الدخول النقدية وارتفاع التكاليف، وإزالة الألبس من الأفضل تعريف التضخم بإضافة المصدر الذي ينتج عنه، مثل تضخم الأسعار وتضخم الأجور وتضخم الأرباح وتضخم التكاليف. وتعتبر الأرقام القياسية الأدوات الأكثر فعالية لقياس معدلات التضخم، ومن ثم تستخدم كمؤشرات إحصائية لقياس اتجاهات التضخم والانكماش الاقتصادي. وفي الجزائر فإن مصدر وأسباب التضخم ليست نقدية فقط وإنما هيكلية ومؤسسية كذلك. وقد كانت معدلات التضخم مكتوبة خلال مرحلة الاقتصاد المخطط، وذلك بسبب القيود المفروضة على الأسعار التي كانت تتحدد بطريقة إدارية حفاظاً على القدرة الشرائية للمواطنين، ومع بداية عقد الثمانينات أصبحت أغلب النشاطات لا تشتغل بالكفاءة المتعارف عليها دولياً، وهو ما انعكس على التوازنات المالية الداخلية للاقتصاد الجزائري، كما أن العرض الكلي لم يكن قادراً على مسايرة الزيادات المتتالية في الطلب الكلي، مما تولد عليه ضغوط تضخمية داخلية. <sup>4</sup>

وصل معدل التضخم لرقم قياسي بلغ 0,34 % سنة 2000 كأدنى حد لمعدل تضخم تعرفه الجزائر منذ الاستقلال. وتفسيرات أسباب هذا الإنخفاض يمكن إرجاعها إلى عدة إجراءات اتخذتها الحكومات المتعاقبة في إطار برنامج التعديل الهيكلي، كتحرير الأسعار، وتعديل أسعار الفائدة الحقيقية برفعها إلى مستويات قياسية سنتي 1995/1994، وتقليص الموازنة العامة إلى مستويات معقولة، والصرامة في تسيير الكتلة النقدية والبحث عن أساليب جديدة لتمويل الأنشطة الاقتصادية بدلا من الإصدار النقدي المفرط، مما أدى إلى تراجع معدل التضخم في حدود معقولة بل قياسية. كما تفسر عودة ارتفاع معدل التضخم والتي بلغت نسبة 4,52 % سنة 2011، نتيجة لارتفاع نمو الكتلة النقدية بمعدل متوسط بلغ نسبة %

14,92 خلال فترة الدراسة 2009/1999. <sup>5</sup> وبالرجوع إلى الجدول أسفله رقم (04)، يمكن تحليل

تطور معدلات التضخم بالجزائر خلال فترة الدراسة.

الجدول رقم (04): تطور معدلات التضخم بالجزائر خلال الفترة (2009/1999). الوحدة: (%)

المؤشر / السنوات	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
نمو الكتلة النقدية	13,6	12,99	22,30	17,30	13,71	10,51	11,71	18,61	24,21	16	3,2
معدل التضخم	2,8	0,3	4,2	1,4	2,6	3,6	1,6	2,5	4,5	4,8	5,7

Source: Banque d'Alger, Algeria: Statistical Appendix IMF Country Report No: 08/102 March 2008, No: 01/163 September 2001.

- [http://www.indexmundi.com/algeria/inflation\\_rate\\_\(consumer\\_prices\).html](http://www.indexmundi.com/algeria/inflation_rate_(consumer_prices).html)

إن هذه المرحلة تميزت بتطبيق برامج تنموية مختلفة والتي تهدف إلى تخفيض معدلات البطالة مع السماح بمعدلات تضخم مرتفعة حيث شهدت معدلات التضخم ارتفاعاً محسوساً مع انخفاض معدلات البطالة نوعاً ما، إلا أن البعض من المحللين يرون أن أهم العوامل التي تتولد عنها الضغوط التضخمية في الجزائر يمكن حصرها في ثلاث مصادر، وهي التوسع في مكونات الإنفاق الكلي الخام؛ الزيادة في تكاليف الإنتاج (والمتمثلة أساساً في زيادة كتلة الرواتب والأجور)؛ وزيادة الكتلة النقدية.

وهناك ارتباط وثيق بين تطورات العوامل الثلاثة التي سبق أن ذكرناها وتطورات معدلات التضخم، حيث يعتبر التوسع في الإنفاق الكلي الخام من العوامل المسببة لارتفاع معدلات التضخم، إذ يؤدي انخفاض معدل نمو الإنفاق الكلي الخام إلى انخفاض معدل التضخم والعكس صحيح، ويعد الإنفاق الاستهلاكي أحد أهم مكونات الإنفاق الكلي الخام ويشكل قطاع الأجزاء الأكبر من مستهلكي السلع والخدمات، حيث أن طلبهم المحدد بواسطة الأجور التي يتقاضونها يؤثر بشكل بالغ الأهمية على المستوى العام للطلب الكلي، وهذا ما يؤثر بشكل مباشر على الأسعار. كما أن اتجاه نمو كتلة الرواتب والأجور يسير بنفس اتجاه نمو معدل التضخم، فإذا ما رجعنا إلى الفترة (2009/1999) نلاحظ أن ارتفاع معدل نمو كتلة الرواتب والأجور من 4,37% إلى 10,24% ما بين 2000 و 2001 أدى هذا إلى ارتفاع معدل التضخم من 0,30% إلى 4,2% خلال نفس الفترة. <sup>6</sup>

ويعتبر المصدر الثالث نتيجة منطقية للمصدرين السابقين في الدول النامية التي تعتمد على الإصدار النقدي، حيث يتجلى لنا من خلال تطور الكتلة النقدية أن اتجاه نمو الكتلة النقدية ارتبط بشكل كبير مع اتجاه نمو معدل التضخم ومع بقية المصادر.

ووفقاً لما تراه المنطلقات الحديثة في التحليل الاقتصادي فإن لجوء الحكومة إلى تمويل نفقاتها من خلال زيادة العرض النقدي، كسياسة الإنفاق التوسعية المنتهجة بالجزائر سبترت عنه آثار توسعية على الناتج الوطني وذلك لأن التمويل بالعجز يترك أثراً على الناتج أحدهما يعود إلى الزيادة الإيجابية التي تتركها الزيادة في

الإنفاق الحكومي على الناتج والآخر يتأتى عبر الأثر الإيجابي الذي تتركه زيادة العرض النقدي على الناتج. وبالرغم من الآثار الإيجابية، فإن هذه الوسيلة قد تسبب ظهور تضخم يضر بالاقتصاد نظراً لضعف وعدم مرونة الجهاز الإنتاجي، وهذا ما من شأنه أن يجعل جانب العرض الكلي لا يستجيب بالوتيرة نفسها لزيادة الطلب الكلي، الأمر الذي ينتج عنه تضخم في الاقتصاد.

ومن هذا المنطلق بدأت الأنظار تتجه نحو إطار السياسة النقدية المعروف بإسم إستهداف معدل التضخم **inflation targeting**، كأحد أهم التطورات الحديثة في مجال عمل البنوك المركزية. وقد بدأت بعض الدول الصناعية مثل أستراليا، كندا، نيوزيلندا، السويد وبريطانيا في تطبيق نظام إستهداف التضخم منذ الثمانينات وأوائل التسعينات، ثم تزايد إهتمام العديد من إقتصادات الدول الناشئة خلال التسعينات بهذه السياسة، منها الشيلي، المكسيك، والبرازيل.

أما في الجزائر، فقد سمحت السياسة النقدية لبنك الجزائر بتنظيم السيولة المصرفية للحد من التضخم وفرض أسعار فائدة منخفضة كسياسة حد أقصى لسعر الفائدة، مما أدى في العموم إلى خلق توازن نقدي داخلي كالتحكم في التوسع النقدي والتراجع في التضخم والتعامل بأسعار فائدة حقيقية موجبة، لكن الملاحظ أن ما يغطي النتائج المحققة على مستوى التوازنات النقدية في الجزائر كانت سببه الفعلي الفسحة المالية الناتجة عن ارتفاع أسعار المحروقات ولم تكن بسبب تحسن الأداء الاقتصادي أو نتيجة للرشاد المالي <sup>(7)</sup>. وهذا ما يدفعنا إلى التساؤل حول مدى مواكبة ومسايرة النظام المصرفي الجزائري للتطورات الحديثة في تصميم السياسات النقدية.

## 2. السياسة النقدية الحديثة وواقع تطبيق إستراتيجية استهداف التضخم في الجزائر:

لقد تولدت القناعة لدى العديد من الأكاديميين ومخططي السياسة النقدية والمسؤولين في البنوك المركزية بأن استقرار الأسعار يجب أن يكون هو الهدف طويل الأمد للسياسة النقدية. وقد تبين منذ نهاية الثمانينات أن التأثير على التضخم بشكل غير مباشر من خلال المقاربات التقليدية القائمة على التحكم بالمتغيرات الوسيطة مثل المجاميع النقدية أو سعر الصرف، لا تساعد كثيراً في تحقيق ذلك الهدف. الأمر الذي دفع بعض الدول الصناعية والنامية لاحقاً، إلى تبني مقاربة مباشرة لمكافحة التضخم عرفت بسياسة استهداف التضخم. وهو إعلان صريح من قبل السلطات النقدية بأن هدف السياسة النقدية الحديثة هو تحقيق مستوى محدد لمعدل التضخم خلال فترة زمنية محددة.

### 1.2 إستراتيجيات السياسة النقدية الحديثة:

إن استهداف التضخم كإطار للسياسة النقدية الحديثة هو بمثابة إستراتيجية جديدة أقدمت عليها مجموعة من الدول منها المتقدمة والصاعدة لإعطاء مزيد من الشفافية والمصدقية للسياسة النقدية. إذ يعتبر كتوجه بديل لسياسات استهداف سعر الصرف واستهداف بعض المجاميع النقدية. كما أن تبني استهداف التضخم هو نتيجة لبعض الصعوبات التي واجهتها البنوك المركزية في تطبيق هذه السياسات كمشتات بديلة للسياسة

النقدية. فقد تبين من خلال مجموعة من الدراسات أن ضعف العلاقة بين عرض النقود والأسعار والدخل، أو ما يعرف بالاستهداف النقدي، كان حافزا إضافيا لتبني استهداف التضخم. فهذا يعني أن هناك تغيرات جديدة قد طرأت على النظرية النقدية متجاوزة أسس وقواعد النظرية النقدية الكلاسيكية كما وردت في تحاليل الإقتصاديين النقديين خصوصاً M. Friedman الذي يؤمن بأن " التضخم هو دائما وفي أي مكان ظاهرة نقدية " ﴿8﴾.

مند أن ظهرت بوادر تضخمية في الدول الكبرى، بدأت عملية ضبط التضخم ومكافحته تأخذ أهميتها القصوى في إستراتيجية السياسة النقدية هذا بعد أن أثبت الإقتصاديون مدى أثر تغيرات كمية النقود على مستوى النشاط الإقتصادي. فقد توصلوا بأن معدل نمو عرض النقود في الفترة الطويلة سوف يعبر عن نفسه في إختلاف معدل التغير في الأسعار، أما في الفترة القصيرة سوف يغير معدلات الأسعار والنتائج. فكانت نقطة التغير في وجهة إستراتيجية السياسة النقدية نحو إستخدام مجاميع الإحتياطي، بعد فشل إستخدام معدل الفائدة كهدف وسيط في السياسة النقدية، وقد كانت الإستراتيجية الحديثة للسياسة النقدية تتمثل في إختيار هدف وسيط هو النمو النقدي في السنة، ويكون ضبط هذا النمو النقدي بالتحكم في معدل الفائدة على الأرصدة النقدية لدى البنوك، ولكن هذه الإجراءات لم تلقى نجاحا كبيرا، وتعرضت لعدت إنتقادات لأن البنوك المركزية تتحكم في سعر الفائدة في حين فقدت السيطرة على عرض النقود، ولذلك كانت هناك مجموعة إجراءات لدعم السياسة النقدية، تمثل أهمها في توسيع عريض لمجال تقلبات أسعار الفائدة، وإستخدام مجموع إحتياطات البنوك كهدف أولي لضبط كمية النقود، وقد تم التركيز على الإحتياطات الحرة. ﴿9﴾

ومع التكامل المتنامي لأسواق المال العالمية خلال العقدين الماضيين وتزايد التقلب في تدفقات رأس المال منذ أزمة النظام النقدي، أصبحت ظروف الإبقاء على نظام سعر صرف ثابت أكثر صعوبة. ونتيجة لذلك، فإن الاقتصاديات النامية والتي لا تزال تحتفظ بسعر صرف ثابت كمصدر استقرار اسمي للسياسة النقدية، تتعرض لضغط متزايد للتحرك في اتجاه إجراءات أكثر مرونة أو في الاتجاه الأقصى المقابل، مثل مجالس النقد أو الدولار الكاملة. إلا أنه خلال عقد الثمانينيات أصبحت تجربة الدول في التوجه النقدي غير مرضية. ومع قيام المؤسسات المالية بتطوير بدائل للنقود، فإن الطلب على النقود أصبح غير مستقر بصورة متزايدة، وبات من الواضح أنه بالرغم من تزايد ارتباطها على المدى البعيد، فإن النقود والتضخم ليسا مرتبطين بدرجة كافية على المدى القريب. ونتيجة لذلك، ففي أوائل التسعينيات تبني العديد من الدول منظمة التعاون والتنمية ونيوزيلاندا التوجه الصريح لسياسة إستهداف للتضخم كإستراتيجية لتنفيذ السياسة النقدية.

## 2.2 مفهوم سياسة استهداف معدل التضخم:

يمثل التعامل مع التضخم كهدف نهائي رئيسي للسياسة النقدية توجهاً معاصراً في النظرية النقدية، وتتمحور سياسة استهداف التضخم حول مشكلة عدم التناسق الزمني في السياسة النقدية بشكل رئيسي.

ويرتكز ذلك على دور الترتيبات المؤسساتية من أجل تحسين رفاه المجتمع. إن ترتيب الأفضلية لأي من تلك الترتيبات إنما يعتمد على أولويات المجتمع بالنسبة لأهداف السياسة النقدية الرئيسية.<sup>10</sup>

وفي إطار هذا التوجه يعتبر الاستهداف الأمثل للتضخم حلاً مثالياً لمشكلة اختيار الترتيبات المؤسساتية للسلطة النقدية بين المركزية أو الاستقلالية. وقد بادر الباحثين إلى إعطاء مجموعة من التعاريف الدقيقة محددتين في ذلك الإطار المفاهيمي العام لهذه السياسة.

إن استهداف التضخم يعني إعلان كل من الحكومة والبنك المركزي على أن يكون هدف السياسة النقدية تحقيق معدل تضخم مستهدف في مدى زمني محدد كأن تحدد نسبة 3% في السنة خلال سنتين متتاليتين<sup>11</sup>. ويمثل التعامل مع التضخم كهدف نهائي رئيسي للسياسة النقدية توجهها معاصراً في النظرية النقدية ويتمحور حول "استهداف التضخم" ويرمي إلى حل مشكلة عدم التناسق الزمني في السياسة النقدية بشكل رئيسي.<sup>12</sup>

أما إسماعيل أحمد الشناوي فقد اعتبر أن استهداف التضخم يعد من المفاهيم الحديثة نسبياً لتطوير أسلوب إدارة البنوك المركزية للسياسة النقدية من خلال التركيز بوضوح على معدل التضخم، ويتحدد استهداف التضخم في إعلان السلطات النقدية عن هدف رقمي محدد أو مدى محدد لمعدل التضخم في الأجل القصير وتحقيق استقراره في الأجل الطويل، يمثل الهدف الأساسي للسياسة النقدية.<sup>13</sup>

وبشكل عام فإن سياسة استهداف معدل التضخم تقوم على التزام السلطات النقدية بتحقيق معدل مستهدف للتضخم خلال فترة زمنية محددة، على أن يترافق ذلك مع إعطاء الاستقلالية التامة للبنوك في وضع وتطبيق السياسات والإجراءات اللازمة لتحقيق الهدف المعلن، ومع الالتزام الكامل بالشفافية في وضع السياسات وفي تطبيقها وكذلك في توجهاتها المستقبلية بما يعزز مصداقية البنوك المركزية ويرسخ ثقة الأسواق. وقد ظهر هذا الأسلوب في بداية التسعينيات، وبالضبط في نيوزيلندا عام 1990.

كما تجدر الإشارة إلى أن النظرية الاقتصادية لا تحدد معدل معين للتضخم، أو آلية الوصول للمعدل المستهدف، فهذا راجع لحالة كل دولة على حدة، ويتميز هذا النظام بإهتمام السلطة النقدية بالإعتبارات المحلية وكيفية الإستجابة للصددمات التي يواجهها الإقتصاد المحلي، وكذا عدم وجود علاقة قوية ومستقرة بين النقود ومعدل التضخم، ومن السهل فهم الجمهور لأهداف السياسة النقدية ( هذا لا يتوفر بدرجة مماثلة في ظل إستهداف النقود ).<sup>14</sup>

### 3.2 دوافع وعوامل إنتهاج سياسة إستهداف التضخم:

كما ذكرنا سابقاً، فقد 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 معدل التضخم. وقد استندت تلك السياسة على فرضية القدرة على التحكم بالمتغيرات الوسيطة، وبأن هناك علاقة وثيقة بين هذه المتغيرات الوسيطة وتلك الأهداف، ويرجع تعثر هذه السياسة إلى سببين:

1.3.2 التناقض بين الأهداف: حيث يخلق التناقض بين أهداف السياسة النقدية حالة من عدم اليقين لدى الجمهور وعملاء الأسواق بشأن أي منها له الأولوية في التحقيق. مما يؤدي بالتالي إلى عدم الثقة في مقدرة البنك المركزي على تحقيق أهدافه خصوصاً فيما يتعلق بتخفيض معدل التضخم والتحكم فيه بالأوقات الصعبة التي تحتاج إلى بناء الثقة لدى عملاء السوق.

2.3.2 تغير قوة ارتباط المتغيرات الوسيطة: ويرجع السبب الثاني لتعثر هذه السياسة إلى أن هذه المتغيرات الوسيطة مثل معدل نمو القاعدة النقدية أو أسعار الصرف قد تتغير قوة ارتباطها وتأثيرها على كل من معدل نمو الناتج الوطني ومعدل التضخم من وقت إلى آخر. بالإضافة إلى هذين السببين، فإن تبني نظام إستهداف التضخم كإطار عام جديد للسياسة النقدية في العديد من الإقتصادات خلال السنوات السابقة يعتبر دافع ومحفز قوي لإنتهاج هذا النظام، فقد أكد ( Klaus Shmidt Hebbel ) رئيس وحدة البحوث الإقتصادية في البنك المركزي الشيلي، أن الدول التي تبنت تلك السياسة الجديدة تمكنت من تخفيض كل من معدلات التضخم وهامش الخطأ في حساب التضخم في سياستها النقدية، بالإضافة إلى ذلك فقد ساهم هذا في رفع مصداقية السياسة النقدية وحفض حدة التقلبات في معدل التضخم وزيادة إستقراره، فالأدلة الرقمية تشير إلى أن نظام إستهداف التضخم له أثر إيجابي على مصداقية الدولة وأداء سياستها النقدية، كما أنه يقلل من معدلات التضخم المتوقعة<sup>15</sup>، ومن العوامل التي ساهمت في تبني هذه السياسة نذكر:

- إرتفاع معدلات التضخم في الثمانينات الأمر الذي اثر على معدلات النمو الاقتصادي وعلى تخفيض الموارد الاقتصادية، وهذا استوجب تخفيض التضخم والتحكم فيه.

- أن الاعتماد على المجمعات النقدية كاستهدافات وسيطية نتج عنها مشاكل في ظل اتساع الابتكارات المالية، إلى جانب عدم الاتفاق حول المجمع الأكثر دلالة على التضخم. وقد توصلت بعض الدراسات التي أجريت على السياسات النقدية المتبعة في عدد من الدول النامية، إلى أن هذه الدول عادة ما تنقسم بين إستهداف المعروض النقدي أو سعر الصرف أو التضخم، ثم تحلى العديد منها عن إستهداف سعر الصرف على أثر أزمات العملات، فأصبح الإتجاه العام هو المزج بين إستهداف المعروض النقدي والتضخم.<sup>16</sup>

- تطرح سياسة استهداف المجمعات النقدية مشكلة المحافظ المالية للأعوان الاقتصادية نتيجة تغيرات في أسعار الفائدة القصيرة والطويلة الأجل، مما يؤدي إلى اختلاف تشكيلة المجمعات النقدية الواسعة والضيقة من حيث الحجم، حيث انخفاض أسعار الفائدة القصيرة المدى مقارنة بأسعارها في المدى الطويل يساعد على تضخيم المجمعات الواسعة بسبب أن الأعوان الغير ماليين سيوظفون أموالهم في شكل سندات أكثر منها في شكل ودائع لأجل.

- عدم استقرار العلاقة بين المجمعات النقدية والتضخم الذي خلق مشكلة سياسة نقدية تستهدف المجمعات النقدية، مما نتج عنه التقليل من قيمته والتخلي عنه لصالح سياسة استهداف التضخم، وعدم استقرار هذه العلاقة لا يعطي نتائج مرضية لتحقيق تضخم منخفض.

- تسعى البنوك لتحديد معدل للتضخم في فترة محددة لتجنب مشكلة تضارب الإستهدافات ( سعر الصرف، المجمعات النقدية ).<sup>17</sup>

4.2 الجوانب العملية لتوجيه استهداف التضخم:

إن استهداف معدل التضخم هو إطار لسياسة نقدية تلزم البنك المركزي بتحقيق معدل تضخم منخفض. وتبدأ العملية عادة بإعلان رسمي مشترك من جانب البنك المركزي والحكومة ( عادة وزارة المالية ) بمحدف كمي واضح للتضخم يتم تحقيقه خلال فترة زمنية محددة، كمثال تحديد نسبة للتضخم مقدارها 2 % في السنة خلال العامين التاليين.

ويصبح البنك المركزي - الذي لا بد أن يكون حراً في كيفية استخدام أدواته - مسؤولاً عن تحقيق هذا الهدف وأن يوفر بصفة منتظمة معلومات عامة عن إستراتيجيته وقراراته. ويساعد هذا الالتزام بالشفافية في الحد من عدم اليقين بشأن المسار المقبل للسياسة النقدية بينما يزيد من مصداقية البنك المركزي وخضوعه للمساءلة. كما يقوم البنك المركزي التقليدي في توجيه التضخم بضبط أدواته كأسعار الفائدة مثلاً عند مستوى معين اليوم يجعل توقعات التضخم بالنسبة لعام أو عامين قادمين قريبة من التضخم في ذلك الوقت من المستقبل. وتقوم توقعات بدور الهدف الوسيط، ويدفع الفارق بين التضخم المتوقع والمستهدف واختيارات السياسة لأرب الفجوة بينهما.

ويقرر البنك المركزي عادة، المسار المقبل للسياسة النقدية بعد تقويم المعلومات التي تم الحصول عليها من عدة مؤشرات، مثل توقعات التضخم التي تهيئها نماذج الاقتصاد الكلي، والتوقعات التي تقدم بوسائل أكثر آلية مثل نماذج النقل ذاتية الانحدار، وعمليات المسح القائمة على أساس توقعات التضخم. كما تنظر السلطات النقدية في تطورات المتغيرات المالية والنقدية الرئيسية، مثل النقود والائتمان والهيكلة الزمنية لأسعار الفائدة، وأسعار الأصول وظروف سوق العمل. وعندما يظهر أكثر من واحد من هذه المؤشرات بأن التضخم المقبل يحتمل أن يتجاوز الهدف، عندها تصبح الحاجة إلى تنشيط الأدوات أكثر وضوحاً.

## 5.2 الشفافية في ظل تحديد هدف التضخم:

تكون السياسة النقدية أكثر كفاءة عندما تفهم الأسواق أهداف السياسة والروابط بين تدايير السياسة النقدية وتلك الأهداف. وتلعب الشفافية دوراً أساسياً في أن تنقل إلى المشاركين في الأسواق فكرة إمكانية الاعتماد على البنوك المركزية لما تحققة من نتائج، تؤدي بدورها إلى زيادة انضباط النظام في رسم السياسة وفي تطبيقها. ويقدر ما يتم الإعلان عن أهدافها، بما فيه الأهداف الوسيطة، توجد الشفافية أيضاً في ظل توجيهه النقدي. إلا أن مؤيدي توجيه التضخم يرون أن أسلوبهم يزيد الشفافية والاتصالات المفتوحة. ومن أسباب ذلك أن فهم الإعلان الواضح عن أهداف التضخم أسهل من فهم الإعلان عن معدل النمو لإجماليات نقدية معينة. كذلك فإنه نظراً لأن تكاليف التضخم لا تنجم فقط عن معدله ولكن أيضاً عن تقلباته، فإن الأهداف الصريحة للتضخم تعمل بالحد من عدم اليقين حول المسار المستقبل للتضخم، على تحسين قرارات الإدخار والاستثمار، وبذلك ترفع معدل الإنتاجية الشاملة. يضاف إلى ذلك أن إيضاح نوايا البنك المركزي يساعد في الحد من التقلبات في الأسواق المالية، مع ما يترتب على ذلك من آثار مفيدة لتخفيض المخاطر وعلاوات سعر الصرف. <sup>18</sup>

وفي هذا الإطار تقوم كل البنوك المركزية المشاركة في توجيه التضخم بإصدار تقارير دورية عن السياسات النقدية أو ما يسمى تقارير التضخم، توضح نوايا البنوك المركزية حول المسار المقبل للسياسة النقدية، كما

تفسر الفوارق بين معدلات التضخم الفعلية والمستهدفة. ولتحسين فهم المتعاملين الاقتصاديين لمنطق البنك المركزي، تتضمن تلك التقارير أيضاً وصفاً لكيفية التوصل إلى التوقعات حول التضخم (بما في ذلك تقويم مخاطر الصعود والهبوط) إضافة إلى بيان الكيفية التي يتصرف بها البنك المركزي إزاء مجموعة من المسائل التطبيقية الإضافية. ويؤدي هذا البيان المسبق إلى الحد من احتمالات إساءة فهم رد فعل البنك المركزي تجاه تلك المسائل.

## 6.2 واقع تطبيق إستراتيجية استهداف التضخم في الجزائر:

لقد توقف عدد متزايد من الدول عن استخدام الأهداف الوسيطة مثل كندا ونيوزيلندا والمملكة المتحدة والسويد، وتوجهت نحو التعامل مع التضخم كهدف نهائي مععلن لسياساتها النقدية، لأن ذلك سيكون مرغوباً بشكل أكبر من أجل ضبط التوقعات التضخمية ويحافظ على مصداقية البنك المركزي، وذلك على الرغم من الاتفاق على صعوبة ضبط التضخم والتنبؤ به. ويوجد في الوقت الحاضر توجه واضح لدى الكثير من السلطات النقدية في الدول المتقدمة نحو هدف إعلان محدد للتضخم تسعى إلى تحقيقه، ويلقى هذا التوجه مساندة ودعمًا في بعض الأوساط العلمية والمصرفية.

أما في ما يخص حصيلة تنفيذ سياسة استهداف التضخم، تشير بعض الدراسات المنجزة في هذا الصدد أن معدلات التضخم ظلت مستقرة في أغلب الدول خلال العشرية الأخيرة إن لم يكن قد انخفضت إلى معدلات ضعيفة في بعض الدول الصاعدة التي كانت تعرف فيما مضى بتضخم مرتفع كالبرازيل والمكسيك وتركيا على سبيل المثال. والإيجابي في الأمر هو أن تراجع معدلات التضخم خلال فترة التسعينيات إلى حدود نهاية 2007 قد صاحبه نمو اقتصادي كانا لهما وقع إيجابي على تحسن القدرة الشرائية وإنعاش الاستثمار لدرجة أن مجموعة من الدول صارت مرشحة لتطبيق استهداف التضخم مستفيدة من الدعم التقني الذي يوفره صندوق النقد الدولي للبلدان التي ترغب في تبني هذا الإطار الجديد للسياسة النقدية. وهذا ما يدفعنا إلى التساؤل عن مدى تطبيق سياسة استهداف التضخم بالجزائر، خاصة بعدما شهد التضخم استقراراً نسبيًا خلال الفترة 2009/1999 بمعدل متوسط بلغ 3,09 %.

## 1.6.2 متطلبات إنتهاج سياسة الاستهداف التضخم بالجزائر:

إن إنتهاج سياسة استهداف التضخم وضمنان فعاليتها ونجاحها، يتوجب توفر مجموعة من المعايير التي تتميز بها السياسة النقدية بالدولة، وحتى يمكن القول بأن الجزائر تستهدف أو يمكن أن تستهدف التضخم لا بد من توفر هذه المعايير ضمن سياستها النقدية، وهي:

أ - الإعلان العام بقيمة التضخم المستهدف: إن الإعلان عن الأهداف الرقمية هو الشرط الأول لإمكانية تطبيق سياسة الإستهداف، إلا إننا لا نجد هذا الشرط متوفراً، ولم تلتزم به السلطة النقدية في الجزائر قبل سنة 2003، إذ لم ينص قانون النقد والقرض رقم 10/90، ولا الأمان المعدلان له، أو أي تعليمة صادرة عن بنك الجزائر، على تحديد معدل تضخم أو مدى مستهدف خلال إطار زمني معين.

في حين احتوى تقرير بنك الجزائر سنة 2003 إستدلاليا هدفا محمدا للسياسة النقدية وهو استهداف نسبة تضخم لا تزيد عن 3%. غير أن تطبيق هذا الرهان بقى صعب التحقيق على مدى السنوات اللاحقة، وبالفعل شهدت العشرية الأخيرة تذبذبات على مستوى معدلات التضخم، وتم اختراق هذا السقف من سنة لأخرى. إلا انه وفي السنوات الأخيرة وقبل ترسيخ هدف التضخم وفي إطار توقع التضخم وتبعه، قام بنك الجزائر بتطوير أداة ملائمة منذ سبتمبر 2009 يتمثل في نموذج توقع التضخم على المدى القصير يعكس نظرة إستشرافية، من أجل توقع شهري لمعدل التضخم وتطوره على مدى سنة. على سبيل المثال، فإن معدل التضخم السنوي لنهاية سنة 2010 والذي تم توقعه في شهر سبتمبر 2010 لا يختلف إلا بـ 0,14 نقطة مئوية من معدل التضخم المحقق في شهر ديسمبر 3,91% والمحسوب من طرف الديوان الوطني للإحصاء.

وعموماً، فإن التضخم السنوي المتوسط قد بقي قريبا من التوقعات على المدى القصير. وقد تراجع معدل التضخم هذا مقارنة بمستواه في نهاية سنة 2009 (5,74%)، مقارنة مع هدف التضخم المحدد من طرف مجلس النقد والقرض (4%، + أو - 1 نقطة مئوية).<sup>19</sup> وبعد تعديل الجهاز التنظيمي في سنة 2009 والمتضمن أدوات سير السياسة النقدية (استرجاعات السيولة، تسهيلة الودائع المغلة للفائدة والاحتياطات الإجبارية)، وذلك استخلاصا للدروس من الأزمة المالية الدولية الحادة لسنة 2008، تميزت سنة 2010 بإصلاح الإطار القانوني في هذا المجال حيث تم وضع هدف التضخم كهدف أساسي للسياسة النقدية، مع الحفاظ على الأهداف الكمية النقدية. وبالرغم من هذه التوقعات والتي يمكن اعتبارها غير معلنة بشكل واضح، يعد هذا الشرط كافياً للحكم على أن السلطة النقدية في الجزائر لا تستهدف التضخم كأسلوب لإدارة السياسة النقدية في تحقيق استقرار الأسعار في المدى الطويل.

ب - إلتزام إستقرار الأسعار كهدف أساسي للسياسة النقدية: حيث يُعتمد الإلتزام المؤسسي لاستقرار وتخفيض الأسعار كهدف أول للسياسة النقدية في المدى الطويل وكشرط أساسي لإنتهاج سياسة استهداف التضخم. وحسب المادة 55 من قانون النقد والقرض 10/90 فقد تمثلت الأهداف النهائية للسياسة النقدية بالجزائر في استدامة النمو وتحقيق التشغيل الكامل ثم بعدها استقرار المستوى العام للأسعار وسعر العملة الوطنية، إلا أنه وفي السنوات الأخيرة تم تعزيز الإطار القانوني البنكي، من خلال دعم الإطار المؤسسي للإشراف البنكي تبعا للتدابير الجديدة المدخلة بالأمر رقم 04/10 المؤرخ في 26 أوت 2010، المعدل والمتمم للأمر رقم 11/03، والمتعلق بالنقد والقرض. حيث يعطي هذا الأمر الإرساء القانوني لاستقرار المالي، كمهمة لبنك الجزائر إضافة إلى مهمة استقرار الأسعار، ويتضمن تشريعات وأحكاما قانونية جديدة تحدف إلى تحكّم أفضل في المخاطر من طرف البنوك والمؤسسات المالية. وفي العموم يمكن القول أن السياسة النقدية بالجزائر، تميزت بعدم إعطاء الأولوية لهدف استقرار الأسعار. هذا الأخير الذي يمثل هدف كل سياسة نقدية تسعى لتحقيقه دون الأهداف الأخرى بإعتبار أن التضخم هو ظاهرة نقدية ناتجة عن الإفراط في الإصدار النقدي الذي لا يصاحبه زيادة حقيقية في الإنتاج مما ينعكس سلباً على الأسعار. إضافة إلى ذلك وفي ظل سياسة توسعية منذ سنة 2001 لا يستوجب أن يبقى تحقق النمو هو الهدف الأول، فهذا الأخير لا يمكنه الاستدامة والاستقرار إلا في ظل استقرار الأسعار.

ج - استقلالية البنك المركزي: يعتبر توافر درجة كبيرة من الاستقلالية للبنك المركزي من المتطلبات الأساسية لتكون للسلطات النقدية الحرية في توجيه أدوات السياسة النقدية لتحقيق التضخم المستهدف في المدى المحدد والمتفق عليه مع الحكومة، دون تدخل حكومي في أسلوب تحقيق التضخم المستهدف، ويساعد على ذلك:

- الإلتزام بالحد من الاقتراض الحكومي سواء من البنك المركزي أو من البنوك العامة أو من بنك الاستثمار أو صناديق التأمين، ويمكن أن يتحقق ذلك في ظل اعتماد الحكومة على الإصدار المفرط للعملة.

- أن يكون للبنوك بشكل عام وعاء كاف للإيرادات، وأن يكون الدين العام غير كبير حتى لا يشكل عبئاً يؤثر على السياسة النقدية. إذ يرى بعض المنتقدين لفكرة إستقلالية البنك المركزي أكثر مما ينبغي من شأنه العبث في الحقائق الاقتصادية والاجتماعية، في حين يرى مناصرو فكرة الإستقلالية للبنك المركزي بأن البنك المركزي المستقل من شأنه حماية عملة الدولة، كما يمثل أفضل السبل لمكافحة التضخم، بالإضافة إلى ذلك تضم إستقلاليته أن السياسة النقدية لن تفسل نتيجة الأغراض السياسية الحزبية، وهو ما يحدث أحيانا في الدول التي تهيمن فيها السلطة التنفيذية على البنك المركزي، وتوضح الدراسات التاريخية أن الدول ذات البنوك المركزية المستقلة، قد حققت بصفة عامة نجاحاً أكبر في الحد من التضخم عن تلك الدول التي يخضع فيها البنك المركزي لموظفين يتم إنتخابهم. <sup>20</sup>

إن تجربة بنك الجزائر حديثة نسبياً في الممارسة الميدانية للاستقلالية، بالرغم من أسبقية الناحية القانونية والتشريعية التي أعطت استقلالية أكبر للبنك، وحررت البنوك التجارية من قيودها الإدارية، حيث يعد قانون النقد والقرض 10/90 والمتعم والمعوض بالأمرية رقم 11/03 الصادرة بتاريخ 26 أوت 2003 والتشريعات المختلفة المتعلقة بتسيير القطاع المصرفي فيما بعد، من أهم المصادر التشريعية الداعمة لاستقلالية البنك المركزي. إلا أن الجزائر مازالت من حيث الممارسة الميدانية تعتمد على ما ورثته من الاقتصاد الموجه. ويعد تدخل السلطة التنفيذية في إعطاء توجيهات إلى البنوك العمومية مثلاً عن تدخلها في المهام التي يمارسها البنك المركزي، والدليل على ذلك تصريحات التي تصدر من فترة لأخرى من طرف الحكومة بأن تضع المؤسسات العمومية أموالها في البنوك العمومية.

د - توفر الشفافية في السياسة النقدية: تعد الشفافية أحد أهم وسائل البنك المركزي لتأكيد إستراتيجية السياسة النقدية المنتهجة، وزيادة قنوات الاتصال بالجمهور والأسواق، ودعم خطط وأهداف صانعي السياسة النقدية. فعلمية الإعلان مقدما عن أهداف نقدية محددة يسهل ويسيط إدراك هدف البنك المركزي، وذلك للحصول على دعم ومساندة الرأي العام لسياسات البنك المركزي ولضمان تعاون اتحادات الموظفين والعمال في مقاومة الزيادات في الأسعار وللتنسيق بين السياسات النقدية للبنك المركزي والسياسات الاقتصادية للحكومة. من جهة أخرى للسياسات النقدية الأكثر شفافية أهميتها خاصة لما يتسم به أداء السياسة النقدية عادة من صعوبة في مراقبته وتقسيمه، إذ أن العلاقات النقدية الأساسية يصعب فهمها تماما. لذا فانه من الضروري أن يجعل البنك المركزي المستقل الشفافية أهم ركائز ليعبر استقلاليته. إضافة لذلك فإن الشفافية الكاملة في العمليات النقدية لها دور أساسي في تحقيق نجاحها وتأكيد كفاءة إدارة البنك المركزي للسياسة النقدية. ويتم تحديث ذلك بالقراءة المستمرة للأحداث والتطورات الاقتصادية والسياسية وتفسير الفوارق بين معدلات التضخم الفعلية والمستهدفة. غير أنه لا تكفي الشفافية وحدها إذا لم توجد هيئة مساءلة يخضع لها البنك المركزي.

وما يلاحظ بالجزائر هو غياب هذه الشفافية والدور الذي يجب أن يقوم به بنك الجزائر بالاتصال بالجمهور والأسواق لشرح أهدافه بصورة واضحة، وذلك بالرغم من بدأت الجزائر بالاشتراك في النظام العام لنشر البيانات التابع

لصندوق النقد الدولي في أبريل 2009، كما أنها تشترك مع هذا الصندوق ومع البنك الدولي في نشر " تقارير التقييد بالمعايير والقواعد " الخاصة بشفافية السياسة النقدية والمالية، والشفافية الضريبية، والرقابة المصرفية <sup>21</sup>». بالإضافة إلى عدم إخضاع البنك المركزي للمساءلة، وذلك لغياب هيئة مستقلة للمساءلة حول مدى تحقق تلك الأهداف التي سطرها البنك المركزي سابقاً. رغم المساءلة التي يقوم بها البرلمان إلا أنه يبقى يميزها نقص الفعالية الكافية لذلك.

إن الحديث عن نجاح سياسة استهداف التضخم بالجزائر وتطبيقها بفعالية على الأقل خلال هذه المرحلة، هو رهين بمدى إجماع الدول التي اعتمدهت كإطار لسياستها النقدية حول نجاعتها ومصدقته، لاسيما في ظل مناخ دولي يطبعه ركود اقتصادي وانخفاض حاد لأسعار الفائدة. كما يكمن القول أن الجزائر ليست مؤهلة بعد بالشكل الكافي لتبني سياسة نقدية قائمة على استهداف التضخم، وذلك للاعتبارات السابقة الذكر، وكذا بالرغم من تداول هذا المصطلح في بعض التقارير الصادرة عن بنك الجزائر.

إن الجزائر لم تستوفي بعد كل الشروط التي يجب احترامها مسبقاً قبل تنفيذ أي سياسة نقدية تقوم على استهداف التضخم. وإستقلالية البنك المركزي كشرط مؤسسي يظل غير كاف دون استكمال الشروط الأخرى ذات طابع تقني من قبيل وضع النماذج التطبيقية الضرورية نظراً للدور الذي تلعبه التنبؤات في استهداف التضخم. بالإضافة إلى أن تطبيق استهداف التضخم يجب أن يصاحبه نظام من سعر الصرف وكذا استقرار النظام المالي والإطار الماكرو اقتصادي مع إمكانية تنسيق فعالة بين السياستين النقدية والمالية وحكامة مؤسساتية رشيدة. كما يجب الحسم في مؤشر قياس الأسعار، أي الفصل بين اعتماد مؤشر أسعار المستهلك أو استعمال مؤشر يستبعد الأسعار المدعمة. فضلاً عن ذلك، يجب الإلمام بجميع المعادلات الاقتصادية التي من شأنها توضيح الرؤية في ما يخص الأداء الاقتصادي بصفة عامة، وذلك، حتى يتسنى للبنك المركزي ضبط كل أشكال المخاطر، سواء منها الداخلية أو الخارجية، التي قد تعوق تحقيق معدل التضخم المستهدف.

## 2.6.2 آليات دعم وتحسين فعالية السياسة النقدية الحديثة بالجزائر:

يرى مؤيدو سياسة استهداف التضخم كإستراتيجية حديثة للسياسات النقدية، أنها تساعد المستثمرين وحتى المستهلكين على معرفة معدلات التضخم وتكاليف الإقراض بصورة أفضل، ما يسهل اتخاذ قرارات الاستثمار والاستهلاك ويقلل من مخاطر تقلبات الأسعار وتكاليف الإقراض ويوفر استقراراً اقتصادياً منشوداً. ولنجاح هذه السياسة بالجزائر ينبغي توافر قدر كبير من الشفافية حول السياسات الاقتصادية، خصوصاً التضخم، وكذلك القدرة على التنبؤ بمعدلاته. وحتى يتحقق ذلك لابد على السلطات النقدية الجزائرية إتباع آليات حديثة من شأنها دعم وتحسين فعالية السياسة النقدية، وذلك مرتبط بدوره بتحقيق مجموعة من شروط، نذكر منها:

- أن يكون الهدف النهائي والوحيد للسياسة النقدية في الجزائر هو هدف استقرار الأسعار، والتخلي عن باقي الاستهدافات الاسمية الأخرى كالأحور، مستوى التشغيل أو سعر الصرف الاسمي. باعتبار أن تحقيق الأهداف الأخرى غير مضمون النتائج من جهة. ويتعارض مع تحقيق استقرار الأسعار في المدى الطويل من جهة ثانية.
- إعطاء إستقلالية ميدانية كاملة للبنك المركزي من أجل توجيه الأدوات النقدية بشكل فعال وعدم تمويله لعجز ميزانية الحكومة.

- توفير بنك للمعلومات عن المتغيرات الاقتصادية والنقدية ذات الصلة بالتضخم مع التحلي بالشفافية وإحضاع البنك المركزي للمسألة مع تواصل هذا الأخير مع كل الأعوان الاقتصاديين لشرح أهدافه خاصة وأنه السلطة الأولى المخولة بتطبيق سياسة الاستهداف.

- ضرورة وجود علاقة مستقرة بين أدوات السياسة النقدية ومعدل التضخم، حيث يجب على السلطة النقدية التحكم في أدواتها المتاحة للتأثير على التضخم في حال انحرافه وتشكل له نموذجاً حركياً لتقديره.

- استبدال مقياس التضخم الحالي بمقياس آخر تم اعتماده في عدد من الدول يسمى بالتضخم الأساسي يتم فيه استبعاد كافة السلع المدعومة من الدولة كالطاقة والغذاء والسلع الموسمية وأيضاً المستوردة من سلة السلع المكونة لمؤشر أسعار الاستهلاك (CPI) والهدف من ذلك هو الوصول إلى معدل حقيقي للتضخم؛ وكذا باعتبار أن إرتفاع الدعم الحكومي للسلع والخدمات عندما يستهدف بنك الجزائر التضخم أمر جد حساس، حيث أن أي تغيير في ذلك يهدم العملية بكاملها.

- ضرورة تطوير القدرات الفنية لبنك الجزائر في ما يخص التنبؤ والتوقع الدقيق بمعدلات التضخم، أي أن يكون لبنك الجزائر آليات متقدمة للتنبؤ بمعدل التضخم، فضلاً عن وجوب إصدار تقارير ومطبوعات رسمية ودوريات وبيانات عن الوضعية المستقبلية للمتغيرات الاقتصادية والنقدية التي لها تأثير في التضخم.

إن توفر هذه الشروط لتبني سياسة استهداف التضخم بالجزائر مرتبط بالتخلص من عدة صعوبات تتعلق بطبيعة الاقتصاد الوطني في حد ذاته، هذا الأخير الذي لا تزال تميزه العديد من الإختلالات الهيكلية والتنظيمية التي تفتقد في غالبيتها إلى الاستقلالية وعدم توافر درجات عالية من الشفافية والقدرات الفنية الجيدة، والممارسة الميدانية فيه تعتمد بشكل كبير على ما ورثته الجزائر من الاقتصاد الموجه، فضلاً أنه في مضمونه عبارة عن إقتصاد بترولي ريعي إلى حد كبير، ولهذا تجد الدولة صعوبة في التنبؤ الدقيق لسياسة الاستهداف.

#### الخاتمة:

لم تعد مسألة إصلاح السياسة النقدية في الجزائر مسألة اختيارية في ظل التطورات الاقتصادية والاجتماعية الداخلية والخارجية على حد سواء، وإنما أضحت ضرورة بالغة تؤدي إلى خسائر كبيرة للاقتصاد الوطني كلما تأخرت، ومن هذا المنطلق حاولت السلطة النقدية بالجزائر الاستجابة لمتطلبات العوامة ساعية في نفس الوقت إلى أن تتوافق مع التحديات الداخلية الجديدة، حيث تمحورت أهداف السياسة النقدية خلال الفترة 2011/1999 حول العمل على تحقيق الاستقرار النقدي والحفاظ على مستوى ملائم لسعر صرف الدينار الجزائري واستقرار المستوى العام للأسعار كهدف نهائي والعمل على تنشيط الاستثمار، ودفع عجلة التنمية وخفض معدلات البطالة، إلا أنه يلاحظ أن السياسة النقدية لم تستطع تحقيق كل النتائج المرجوة من هذه الأهداف، كما أن ما تحقّق من إنجازات خلال هذه السنوات لا يمكن إرجاعه بصفة أساسية إلى نجاح السياسة النقدية. فالجزائر عرفت أوضاعاً اقتصادية حرجة في بداية العشرة الماضية، تميزت بضعف النمو الاقتصادي بشكل عام واختلال التوازنات الداخلية والخارجية، فضلاً عن المعدلات العالية للبطالة.

ونتيجة لذلك تبنت الجزائر العديد من السياسات الإصلاحية التي تهدف إلى إرساء قواعد اقتصاد السوق. وقد استخدمت هذه السياسات ضمن آلياتها السياسة النقدية كوسيلة لتحقيق الاستقرار الاقتصادي من خلال التحكم

في الكتلة النقدية وكبح التضخم والعمل على استعادة توازن ميزان المدفوعات بالإضافة إلى العمل أيضاً على التأثير في سعر صرف العملة الوطنية تجاه العملات الأجنبية المتداولة. حيث بدأنا نشهد مؤخراً شبه الإقبال للسياسة النقدية على تبني سياسة استهداف التضخم كوصفة جديدة للسياسة النقدية قد تمكن بنك الجزائر من إيجاد وسيلة فعالة لضبط التضخم والتحكم فيه في حدود المعدلات المستهدفة مستقبلاً. وقد دارت العديد من التساؤلات حول مضمون هذه السياسة الإصلاحية، ومستوى أدائها وتأثيرها على مؤشرات الاقتصاد الوطني.

وبالرغم من نجاح السياسة النقدية الحديثة المبنية على تبني إستراتيجية استهداف التضخم في تحقيق معدلات تضخم منخفضة خلال العقد الماضي في العديد من الدول، والإقبال المتزايد على هذه السياسة وبشكل مستمر، إلا أن هناك بعض الشكوك في إمكانية تطبيقها بشكل فعال في الجزائر بالمدى القصير، وكذا في ظل الظروف النقدية التنظيمية والهيكلية غير المواتية على المستويين الداخلي والخارجي. وحتى يتم تفعيل أكثر للسياسة النقدية عامة، وتأكيد التبني الصحيح لإستراتيجية استهداف التضخم بصفة خاصة، نقترح مايلي:

- ضرورة التنسيق بين السياسة النقدية وبقية السياسات الاقتصادية الأخرى وخاصة السياسة المالية من أجل تنوع الاقتصاد والخروج من دائرة الاقتصاد الريعي وتقليل التبعية للخارج سواء في مجال التصدير أو الاستيراد.

- تكييف الأطر التشريعية والتنظيمية المتعلقة بالسلطة النقدية وتفعيل أداءها الميداني في المرحلة الحالية. والذي من شأنه إعطاء تدعيم أكثر استقلالية لبنك الجزائر، وذلك من أجل توجيه الأدوات النقدية بشكل فعال وعدم تمويله لعجز ميزانية الحكومة.

- تشكيل نموذجاً حركياً لتقدير معدل التضخم بشكل دوري مستقبلاً. وذلك من خلال إجراء دراسة قياسية لنموذج إحصائي يربط معدل التضخم بأدوات السياسة النقدية، مع تفعيل أدواتها غير المباشرة خاصة ما تعلق بسياسة السوق المفتوحة.

- دراسة وتطبيق سياسة إستهداف التضخم في مرحلة التحرير المالي. وفي ظل تقلبات أسعار المواد الخام والمواد الغذائية وكذا الأزمة المالية وتبعاتها الاقتصادية، حتى يتم تأكيد مدى مصداقية السياسة النقدية الجديدة في تحقيق هدفها النهائي المتمثل في استقرار الأسعار.

### الهوامش والإحالات:

«1» Ministère des finances, Direction générale de la prévision et des politiques, Situation économique et financière de l'Algérie, Novembre 2011, p 4.

«2» الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، مصالح الوزير الأول، ملحق تقرير بيان السياسة العامة، أكتوبر 2011، ص 520.

«3» المجلس الاقتصادي والاجتماعي (CNES)، تقرير الظرف الاقتصادي والاجتماعي للسداسي الأول من سنة 2004، الجزائر، ص 28.

«4» تومي صالح، النمذجة القياسية للتضخم في الجزائر خلال الفترة 1988/2000، أطروحة دكتوراه من جامعة الجزائر، فرع القياس الاقتصادي 2002، ص 307.

«5» وليد عايب، سياسة الإنفاق الحكومي كأداة لتحقيق الاستقرار الاقتصادي الكلي، رسالة مقدمة لنيل درجة الماجستير من قسم الاقتصاد، جامعة دمشق، 2009، ص 126.

«6» Mourad benachhou, inflation, dévaluation, marginalisation, dar Elcharifa, Alger, 1993, p

ظل البنكية في المنظومة حول الوطني والفعالية، مداخلة مقدمة ضمن فعاليات الملتقى الأداء بين الجزائر في النقدية عبد القادر، السياسة «7» بابا 5

والاقتصادية، جامعة بشار، 25/24 أبريل 2006، ص 8. القانونية التحولات

- ﴿8﴾ كمال الوالي، استهداف التضخم بين التأييد والانتقاد، من الموقع الإلكتروني: <http://fr.wisdia.com>، بتاريخ: 2012/08/24.
- ﴿9﴾ صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية مع الإشارة إلى حالة الجزائر في الفترة 1990/2000، رسالة دكتوراه كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير جامعة الجزائر، الجزائر، 2003، ص 110.
- ﴿10﴾ عبد الرزاق حساني، النظرية والسياسة النقدية والتوازن الاقتصادي واقع السياسة النقدية وآفاقها في سورية، رسالة دكتوراه في الاقتصاد، كلية الاقتصاد، جامعة دمشق، 2002، ص 101.
- ﴿11﴾ حسن إبراهيم العيوطي، تحليل للسياسة النقدية في مصر وأهمية تحديثها واستهدافها للتضخم، المؤتمر العلمي السنوي 24 للاقتصاديين المصريين، تفعيل دول السياسة النقدية في الاقتصاد المصري، القاهرة 2005، ص 16.
- ﴿12﴾ Christian h .Baddies: monetary policy and public finance inflation targets in a new perspective. IMF; staff paper; vol 46; n3; sep1999; p 295.
- ﴿13﴾ إسماعيل أحمد الشناوي، استهداف التضخم والدول النامية، مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية، جامعة عين الشمس، القاهرة، 2004.
- ﴿14﴾ . The research staff of the Egyptian banking institute, inflation targeting, link seminar series, central bank of Egypt, Egyptian banking institute, Cairo, issue 7 October 2003, p 1.
- ﴿15﴾ . The research staff of the Egyptian banking institute, macroeconomic policies and performance – the latin American experience, link seminar series, central bank of Egypt, Egyptian banking institute, Cairo, issue 8 December 2003, p 1,2.
- ﴿16﴾ . The research staff of the Egyptian banking institute, reflections on the Egyptian monetary policy, link seminar series, central bank of Egypt, Egyptian banking institute, Cairo, issue 2, february 2003,p3.
- ﴿17﴾ محمد أحمد زيدان، سياسة استهداف التضخم كآلية للحد من التضخم في دول مجلس التعاون الخليجي، ورقة مقدمة في اللقاء السنوي السابع عشرة لجمعية الاقتصاد السعودية حول التكامل الاقتصادي الخليجي: الواقع والمأمول، السعودية 2009.
- ﴿18﴾ مصطفى بابكر، الأنظمة النقدية واستهداف الإقلال من التضخم، المعهد العربي للتخطيط بالكويت، من الموقع الإلكتروني: <http://www.arab-api.org>، بتاريخ 2012/08/27.
- ﴿19﴾ . Evolutions économiques et monétaires en 2010 et éléments de tendance du premier semestre 2011, Communication du Gouverneur de la Banque d'Algérie devant l'Assemblée Populaire Nationale, Alger, le 16 octobre 2011, p 6, <http://www.bank-of-algeria.dz/>, 21/12/2012.
- ﴿20﴾ بول سامويلسون، وليام دي نوردهاوس، علم الاقتصاد، الطبعة العربية، مكتبة لبنان، لبنان، 2006، ص 564.
- ﴿21﴾ برنامج إدارة الحكم في الدول العربية، الشفافية المالية بالجزائر، من الموقع الإلكتروني: <http://www.pogar.org> .2012/08/30.