

سياسة استهداف التضخم كأحد أطر إدارة السياسة النقدية الحديثة- قراءة في بعض التجارب الدولية الناجحة وإمكانية الاستفادة منها في الجزائر

Targeting Inflation as a Framework for Modern Monetary Policy - A reading of some successful international experiences and its potential use in Algeria

أمينة بومعزة	فنازي فطيمة الزهراء	محمد أكرم حبار
جامعة العربي بن مهيدي-أم البواقي (الجزائر)	جامعة 20 أوت 1955 - سكيكدة (الجزائر)	جامعة العربي بن مهيدي-أم البواقي (الجزائر)
amina_bm24@yahoo.fr	timafen932@gmail.com	akram252007@yahoo.fr

ملخص:	معلومات المقال
تناقش هذه الورقة البحثية العديد من القضايا المتعلقة بسياسية استهداف التضخم حيث تعد هذه الألية من الأدوات المستحدثة للسياسة النقدية. وهذا من خلال توضيح كيفية عمل هذه الأداة ومتطلبات تنفيذها وكذا نتائجها في العديد من دول العالم وإمكانية الاستفادة منها بشكل فعال في الجزائر، حيث توصلنا من خلال هذا الطرح إلى أن عدم توفر الشروط الأساسية لتطبيق سياسة استهداف التضخم لبلوغ هدف استقرار الأسعار في الاقتصاد الجزائري، على غرار شرط الشفافية والمساءلة حد من فعالية هذه السياسة ونجاحها في الحفاظ على معدلات التضخم ضمن المعدل المستهدف، فضلا على أن طبيعته التضخم الذي تعاني منه الجزائر في غالبية تضخم مستورد بسبب طغيان الطبيعة الاستهلاكية على الاقتصاد الوطني، الأمر الذي يعسر من عملية ضبط معدلات التضخم على السلطات النقدية	تاريخ الارسال: 2023/07/08 تاريخ القبول: 2023/10/08
	الكلمات المفتاحية: ✓ التضخم ✓ سياسة استهداف التضخم ✓ معدلات التضخم
Abstract :	Article info
<i>This research paper discusses many issues related to inflation targeting policy, as this mechanism is one of the new tools of monetary policy. This is done by clarifying how this tool works, the requirements for its implementation, as well as its results in many countries of the world, and the possibility of benefiting from it effectively in Algeria, through this study, we concluded that the lack of basic conditions for implementing inflation targeting policy to achieve the goal of price stability in the Algerian economy, such as transparency and accountability, limits its effectiveness and effectiveness in maintaining inflation rates within the target rate. What's more is that the inflation in Algeria is mostly due to the dominance of the consumer nature of its economy, which makes it difficult for the monetary authorities to control inflation rates.</i>	Received 08/07/2023 Accepted 08/10/2023
	Keywords: ✓ Inflation ✓ Inflation targeting policy ✓ inflation rates

1. مقدمة

تعد سياسة استهداف التضخم "Inflation targeting" أحد أهم التطورات البارزة على صعيد السياسة النقدية منذ تسعينات القرن الماضي، والتي حظيت باهتمام كبير من قبل البنوك المركزية على مستوى العالم، ويتمثل المغزى من هذه السياسة في تعزيز قدرة السياسة النقدية على دعم النمو الاقتصادي عبر المحافظة على استقرار الأسعار. ولقد حرصت العديد من دول العالم بغض النظر عن درجة تطورها على تبني هذه السياسة وتطبيقها للسيطرة على التضخم وتخفيفه نحو مستويات لا تضر بدالة الرفاهية المجتمعية، بما يسمح في الوقت نفسه بمراقبة التطورات في سعر الصرف، وكذا معالجة الصدمات التي يتعرض لها الاقتصاد دون المساس بمستويات استقرار الأسعار.

بالنسبة للجزائر ونتيجة للتغيرات الاقتصادية التي طرأت على الاقتصاد الوطني بداية من الألفية الثالثة، والناجحة أساساً عن ارتفاع أسعار النفط بسبب الطفرة النفطية التي عرفت أسعار هذا المورد الاستراتيجي والذي ساعدها على تشكيل فوائض ضخمة، قامت السلطات النقدية باتخاذ التدابير اللازمة لتفادي عودة الضغوط التضخمية التي عانت منها في فترة التسعينات وكان من بين هذه التدابير توجيهها نحو اعتماد سياسة استهداف التضخم.

وانطلاقاً من هذا الطرح جاءت إشكالية هذه الدراسة في التساؤل الرئيس التالي: هل تعتبر سياسة استهداف التضخم أداة نقدية فعالة في ضبط معدلات التضخم؟ وهل تمكنت السلطات النقدية في الجزائر من التطبيق الفعال لهذه السياسة؟

1.1. فرضيات الدراسة

تعتمد فعالية ونجاعة تطبيق سياسة استهداف التضخم على شروط أساسية أهمها الشفافية و المساءلة.

2.1. أهداف الدراسة

- تسليط الضوء على سياسة استهداف التضخم كأحد الأطر الحديثة للسياسة النقدية وتحديد أهم متطلبات تطبيقها.
- عرض بعض التجارب الدولية الناجحة لدول متقدمة وأخرى نامية في مجال سياسة استهداف التضخم للوقوف على أهم مقومات نجاحها وكيف يمكن الاستفادة منها في الاقتصاد الجزائري.
- تقييم تجربة الجزائر في مجال استهداف التضخم وبيان أهم النقائص والعوائق التي تحد من فعاليتها.

3.1. منهجية الدراسة

تم استخدام المنهج الوصفي التحليلي في جمع وتحليل المعلومات والبيانات اللازمة انطلاقاً من مراجع مختلفة

4.1. تقسيم الدراسة: للإلمام بالموضوع محل البحث تم تقسيم الدراسة على النحو التالي:

المحور الأول: سياسة استهداف التضخم كأسلوب حديث لإدارة السياسة النقدية

المحور الثاني: عرض تجارب اعتماد سياسة استهداف التضخم في بعض البلدان؛

المحور الثالث: تجربة الجزائر في تنفيذ سياسية استهداف التضخم والصعوبات التي تواجهها.

2. سياسة استهداف التضخم كأسلوب حديث لإدارة السياسة النقدية

1.2. مفهوم سياسة استهداف التضخم

تعد سياسة استهداف التضخم من المفاهيم الحديثة نسبياً لتطوير أسلوب إدارة السياسة النقدية من البنوك المركزية، من خلال التركيز على معدل التضخم (الموسوي وآخرون، ص 31)،

وتوصف هذه السياسة بأنها "نظام للسياسة النقدية يتميز بالإعلان عن هدف رسمي لمجالات أو فترات أو هدف كمي (رقمي) لمعدل التضخم لمدة زمنية واحدة أو أكثر مع الاعتراف الظاهر بأن تخفيض واستقرار التضخم في المدى الطويل هو الهدف الأولي للسياسة النقدية" (حسين، 2011، ص22).

2.2. مبررات تبني سياسة استهداف التضخم

هناك العديد من المبررات التي دفعت لاستخدام سياسة استهداف التضخم نوجز أهمها فيما يلي:

- التحول الكبير في الاعتماد على نظام الصرف المرن بدلا من الثابت؛
- وجود اتفاق عالمي على خطورة ارتفاع معدلات التضخم والتي لها تأثير سلبي على النمو وتوزيع الدخل؛
- سياسة استهداف التضخم هو جوهر خفض العجز في الميزانية، فالعديد من البلدان التي تنفذ هذه السياسة تمكنت من خفض عجز ميزانيتها وحققت فائضا، كما هو الحال في تركيا والبرازيل والمكسيك (شادي وضيف، 2020، ص153).
- فشل السياسات النقدية البديلة من استهداف سعر الصرف واستهداف المجمعات النقدية وعدم فعاليتها في ضبط معدلات التضخم وتحفيز النمو؛
- بساطة أسلوب استهداف التضخم وسهولة استيعابه من قبل العامة؛
- مرونة تطبيق استهداف التضخم حيث يعمل المصرف المركزي بحريته الكاملة على اختيار الأدوات اللازمة للوصول إلى معدل التضخم المستهدف في الفترة المحددة وبالتالي تحقيق استقرار الأسعار على المدى الطويل؛
- تشجيع الاستثمار وتحفيز النمو، حيث يوفر تطبيق استهداف التضخم بيئة مستقرة اقتصاديا وسياسيا (مسلم، 2015، ص38).

3.2. متطلبات تجسيد سياسة استهداف التضخم

هناك مجموعة من الشروط اللازمة لتهيئة البيئة المناسبة من أجل نجاح عملية تطبيق سياسة استهداف التضخم منها متطلبات عامة ومتطلبات أولية والتي نوجزها فيما يلي:

➤ المتطلبات العامة لسياسة استهداف التضخم

هي متطلبات ما إذا نقص واحد منها في بلد ما لا يمكن أن نحكم على أنه يطبق سياسة استهداف التضخم وقد حدد Mishkin خمسة متطلبات ضرورية لقيام استهداف التضخم وهي كما يلي (مطاي وبنشينة، 2016، ص13):

- الإعلان العام عن أهداف رقمية لمعدل التضخم في الأجل المتوسط؛
- التزام مؤسستي بأن هدف استقرار الأسعار هو الهدف الأولي للسياسة النقدية في الأجل الطويل مع الالتزام بتحقيق الهدف؛
- يجب أن يكون لدى البنك المركزي آليات فنية متقدمة للتنبؤ بمعدل التضخم المحلي؛
- زيادة شفافية السياسة النقدية ومصداقيتها من خلال التواصل مع الجمهور والأسواق المالية؛
- إخضاع البنك المركزي للمساءلة أكثر في إنجاز هدف التضخم كهدف أساسي للسياسة النقدية في المدى الطويل.

➤ المتطلبات الأولية (الأساسية) لسياسة استهداف التضخم

تمثل المتطلبات الأساسية في تلك المعايير التي يجب أن تتوفر في دولة ما حتى تكون لسياسة استهداف التضخم فعالية أكبر في تطبيقها وهي (البطرن، 2021، ص ص 94-95):

- استقلالية البنك المركزي: وهو من أهم المتطلبات الأولية التي تساعد البنك المركزي للوصول إلى الهدف النهائي من استخدام سياسته النقدية وذلك بإعطائه قدرا أكبر من الحرية في استخدام سياسته النقدية وتوجيه أدواتها بشكل فعال لبلوغ أهدافها؛
 - امتلاك هدف محدد: يتمثل الشرط الثاني بتوفر هدف واحد لسياسة استهداف التضخم هو معدل محدد للتضخم لمدة زمنية محددة، أي تخلي البنك المركزي عن أي استهدافات اسمية أخرى مثل الأجور أو مستوى التشغيل، أو سعر الصرف الاسمي، يمكن أن تتعارض مع تحقيق الاستقرار في الأسعار على المدى الطويل، ولتجنب تلك المشاكل يجب ألا تكون هناك أي متغيرات اسمية مستهدفة مع النظر إلى هدف التضخم المنخفض في المدى الطويل هو الهدف الأساسي والوحيد للسياسة النقدية؛
 - وجود علاقة مستقرة بين أدوات السياسة النقدية ومعدل التضخم: حيث يجب أن يكون هناك علاقة مستقرة بين أدوات السياسة النقدية ومعدل التضخم يمكن التنبؤ بها، كما يتوجب على السلطة النقدية أن تكون قادرة على التنبؤ بالتضخم وتقديره عند مستوى يمكن تحقيقه والتحكم فيه، وفقا للمعلومات المستقبلية المتاحة، وذلك من خلال بناء نموذج ديناميكي قادر على تحديد حجم الانحرافات عن المسار المحدد والإيعاز للسياسة النقدية لاستخدام أدواتها المتاحة بفعالية من أجل إعادته إلى مستواه المحدد.
- يتطلب اعتماد سياسة استهداف التضخم التنسيق بين الشروط الأولية والشروط العامة مع الأخذ بعين الاعتبار كل مراحل تطبيق هذه السياسة كأسلوب حديث لإدارة السياسة النقدية لتحقيق الاستقرار في مستوى الأسعار في المدى الطويل وبما يخدم تحقيق معدل نمو اقتصادي مثل وبلوغ مستويات تشغيل مرتفعة.
- ويظهر التنسيق في الجدول أدناه من خلال أحداث التكامل بين الأطر المؤسسية والتنظيمية ومختلف العمليات التي يتطلبها تصميم سياسة استهداف التضخم (البنك المركزي العراقي، د.ت، ص 13).

جدول رقم (01): التنسيق بين الأطر المؤسسية والتنظيمية وإجراءات تطبيق سياسة استهداف التضخم

الإطار المؤسسي	
الإطار القانوني للبنوك المركزية	يتمتع باستقلالية كاملة تتمثل أهدافه الرئيسية بتأمين ثبات الأسعار أو أسعار صرف العملات، وعادة ما يكون قيامه بتمويل العجز في الموازنات الحكومية مقيدا أو محظورا في كافة الأسواق الناشئة.
تصميم سياسة استهداف التضخم	
إعلان استهداف التضخم	يتم الإعلان من قبل الحكومة أو بشكل مشترك مع البنك المركزي إلا إذا كان استقرار الأسعار محددًا بوضوح كهدف أساسي للبنك المركزي.
المدى الزمني لاستهداف التضخم	غير محدد في الدول ذات معدلات التضخم طويلة المدى وسنوي في الدول التي تكون في حالة تراجع لمعدلات التضخم.
مؤشر الأسعار	يتم استخدام مؤشر الرقم القياسي لأسعار المستهلك في غالبية الأسواق الناشئة ومؤشر التضخم الأساس في الدول الصناعية.
مقاربة استهداف التضخم	يتم في غالبية الأسواق الناشئة اعتماد المقاربة القائمة على استهداف هامش أو مدى معين بحد أعلى أو أدنى للتضخم في حين في حالات محدودة استهداف معدل محدد له.
الشفافية والمصدقية	بيانات صحفية حول التغيرات في السياسات، وتقارير حول توقعات مسار التضخم، حوار وتواصل مع القطاع الخاص ومنشورات حول نماذج استقرار معدل التضخم.

النواحي التنظيمية للبنوك المركزية	
آلية صنع القرار	اعتمدت عدة بنوك مركزية منظورا أكثر اتساعا وبنية تنظيمية لا مركزية بهدف تعزيز اتخاذ القرار على أسس من التقييم النوعي.
لجان السياسة النقدية	يوجد لجان رسمية في غالبية البنوك المركزية وعادة ما يتم الاقتصار في نشر القرارات على تلك التي تتخذ بالإجماع.
تنظيم البنك المركزي	تمت إعادة هيكلة البنوك المركزية في الأسواق الناشئة بهدف تعزيز آليات جمع المعلومات، التنبؤ بالتضخم وتحليل السياسات.

المصدر: البنك المركزي العراقي، د.ت، ص 13

4.2. أنواع سياسة استهداف التضخم

نجد ثلاثة أنواع من سياسات استهداف التضخم كما يلي (مطاي وبن شنيينة، 2016، ص ص 12-13):

- ✓ **سياسة استهداف التضخم الكامل:** وتعتبر النوع الأكثر انتشارا بالنسبة للدول التي يتراوح مستوى المصدقية فيها من متوسط إلى أعلى مع إطار من الشفافية التي تسمح للبنك المركزي بتحقيق أهدافه؛
- ✓ **سياسة استهداف التضخم الجزئي:** يكون هذا النوع عندما تتبنى الدولة سياسة استهداف التضخم بدرجة منخفضة نسبيا من المصدقية، هذا النظام النقدي محدد للدول التي لها قابلية الاستجابة الكبيرة للصدمات، خاصة تلك التي تتميز بمؤسسات نقدية ضعيفة والتي تعاني من وضع مالي غير مستقر؛
- ✓ **سياسة استهداف التضخم الانتقائي:** يكون هذا النوع عندما يتم اعتماد سياسة استهداف التضخم مع مستوى عال من المصدقية والتي تساعد على تحقيق هدف استقرار الأسعار، كما لا ننسى أنه يجب توفر المعلومات اللازمة حتى يقوم البنك المركزي بالتنبؤ بمعدل التضخم خاصة أسعار الأصول المالية.

5.2. مزايا سياسة استهداف التضخم

تحقق سياسة استهداف التضخم عدة مزايا منها ما يلي (مطاي وبن شنيينة، 2016، ص 14):

- تساعد على تعزيز الكفاءة الاقتصادية والنمو على المدى الطويل باعتبار استقرار الأسعار هو الهدف الرئيسي للسياسة النقدية؛
- التخفيض من معدلات التضخم العالية التي تجعل النظام المالي هش؛
- يتيح استهداف التضخم حرية أكبر للسلطة النقدية لمواجهة التقلبات الدورية؛
- يعتبر استهداف التضخم المحفز لإحداث تغيير مؤسسي بإعطاء البنك المركزي استقلالية أكبر وحريره من الضغوطات السياسية مما يمكنه من بلوغ أهدافه المسطرة؛
- خلق الشفافية والثقة وتفهم أكبر لكافة عملاء السوق لتوجهات السياسة النقدية.

3. عرض تجارب اعتماد سياسة استهداف التضخم في بعض البلدان

منذ تسعينيات القرن الماضي انتهجت العديد من دول العالم أسلوبا حديثا في إدارة السياسة النقدية، حيث كان أول تطبيق لإطار الاستهداف الكامل للتضخم (Fully fledged inflation targeting) في نيوزيلندا عام 1990، أعقبها كل من كندا وبريطانيا في عامي 1991 و1992 على التوالي، منذ ذلك الوقت تحرص العديد من البنوك المركزية على تطبيقه إلى أن بلغ عدد الدول

التي تتبع هذه السياسة منذ ذلك الوقت وحتى عام 2019 نحو 40 دولة وتنوع هذه الدول ما بين دول صناعية متقدمة ودول أخرى ناشئة أو نامية.

1.3. تجربة المملكة المتحدة في استهداف التضخم

1.1.3. السياسة النقدية قبل اعتماد سياسة استهداف التضخم في المملكة المتحدة

اتخذت السياسة النقدية في المملكة المتحدة عدة أشكال قبل تبني سياسة الاستهداف، ولكنها في الفترة الأخيرة تمت صياغتها بحيث تستهدف الاستقرار في مستوى الأسعار كهدف رئيسي من أجل تحقيق أهداف أخرى على المدى القصير مثل تقليل تقلبات الأسعار المحلية، وكذلك أهدافاً أخرى على المدى الطويل مثل دعم النمو الاقتصادي. فلقد شهدت المملكة خلال فترة ما بعد الازمة المالية العالمية 1929 ركوداً ما دفع البنك المركزي الى تنشيط الطلب الكلي عن طريق سياسات نقدية توسعية لدعم الاقتصاد. أين تبنت المملكة خمسة أنظمة نقدية بما في ذلك نظام استهداف التضخم وهي سعر الصرف الثابت (1948-1971)، سعر الصرف المرن (1971-1976)، المستهدفات النقدية (1976-1987)، سعر الصرف المستهدف (1987-1992)، استهداف التضخم (قبل استقلالية البنك المركزي 1992-1997)، استهداف التضخم (بعد استقلالية البنك المركزي 1997 - إلى الآن) (عبد المنعم والوليد، 2020، ص 21).

كما كان ينظر إلى السياسة النقدية التي سبقت اعتماد سياسة استهداف التضخم على أنها الأداة الأساسية لتحقيق استقرار الاقتصاد الكلي، فكان تبني أسعار فائدة منخفضة كأداة لتشجيع الاستثمار وضوابط الائتمان المستخدمة لكبح جماح الاقتراض الاستهلاكي، إذ أظهرت ضغوط الطلب الزائد تضخماً أعلى وتدهور في ميزان المدفوعات، وبالتالي لم تكن أدوات السياسة النقدية التقليدية قادرة على السيطرة على تلك الضغوط وفشلت في تحقيق أهدافها سنة 1979، ومنذ ذلك الوقت تم إجراء العديد من الإصلاحات الموجهة نحو السوق وخاصة أسواق العمل، بعد أن أثبتت الأهداف النقدية أنها دليل غير موثوق. وقبل اعتماد سياسة استهداف التضخم كانت قرارات سعر الفائدة غالباً ما يتم اتخاذها رداً على أي أزمة من خلال اجتماع شهري بين رئيس اللجنة ومحافظ بنك إنجلترا ورفقهم الاستشارية. وفي سنة 1992 كان معدل التضخم يقترّب من 5% وكانت السياسة النقدية تفتقر إلى المصدقية في مكافحة التضخم وعلى إثر هذا تم اعتماد سياسة استهداف التضخم كإحدى بدائل أطر السياسة النقدية للتحكم في مستويات التضخم في البلاد (Charles, 2003, p 3).

2.1.3. سيرورة تبني سياسة استهداف التضخم في المملكة المتحدة

تبني بنك إنجلترا سياسة استهداف التضخم في نهاية عام 1992 بمعدل تضخم مستهدف 5.2%، فيما تم في عام 1997 تحديث الإطار العام للسياسة النقدية مع وضوح أهداف البنك المركزي وتعزيز استقلاليته، حيث كان الإجراء الأول للمستشار "جوردون براون" هو تسليم المسؤولية عن تحقيق استهداف التضخم لبنك إنجلترا وبالتحديد لجنة السياسات، والتي تتكون من خمسة مسؤولين بالبنك وأربعة خبراء خارجيين، في عام 2003 أعلن المستشار دخول الاتحاد الأوروبي والذي سيتم على إثره تغيير الإجراء المستهدف إلى الرقم القياسي لأسعار المستهلك، الجدير بالذكر أن معدل التضخم ظل منحرفاً فوق المستهدف لفترة 6 سنوات والتي نفذ خلالها البنك المركزي سياسات نقدية توسعية وتخفيض أسعار الفائدة لتستقر قريباً من الصفر. يعزى ارتفاع التضخم لمعدلات تفوق المستهدف في عامين من هذه الفترة وهما عامي 2006 و 2007 إلى انخفاض قيمة الجنيه الإسترليني، وزيادة أسعار السلع في الأسواق العالمية، وكذلك زيادة الضرائب (Magda, 2019, p 25).

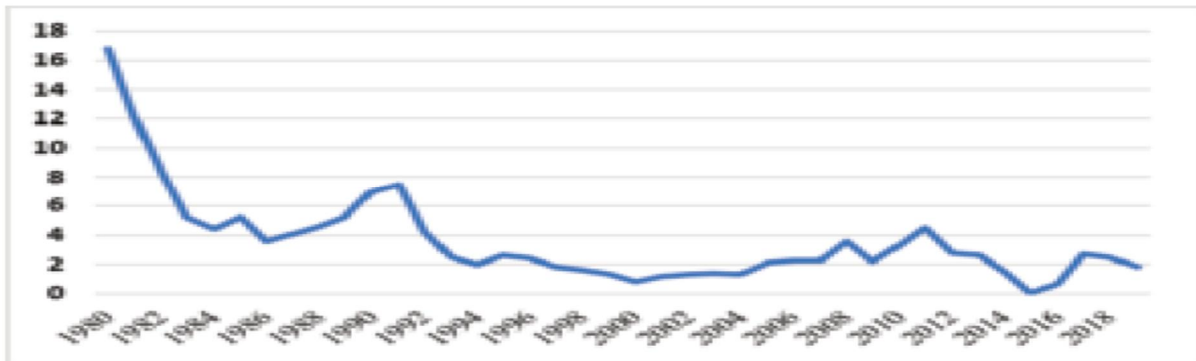
تقوم لجنة السياسة النقدية في بنك إنجلترا وهي لجنة مستقلة بوضع السياسة النقدية الملائمة لتحقيق الأهداف التي يتم التشاور حولها بالتعاون مع جهات أخرى. تهدف السياسة النقدية في المملكة المتحدة إلى الحفاظ على قيمة العملة الوطنية إلا أنه في الفترة الأخيرة كاد البنك المركزي أن يفقد مصداقيته وعدم قدرته على السيطرة على معدلات التضخم ضمن الحدود المستهدفة نتيجة لارتفاعها خلاف التوقعات. حيث أثرت أدوات السياسة النقدية غير التقليدية (التيسير الكمي) على كفاءة سياسة استهداف المستهدف. في هذا الصدد أرجع محافظ بنك إنجلترا هذا الارتفاع إلى بعض العوامل المؤقتة. في أعقاب ذلك ومن أجل الحفاظ على استقرار الأسعار، حددت لجنة السياسة النقدية بالبنك المركزي التضخم المستهدف بنحو 2% سنويا (صندوق النقد العربي، 2020، ص 32). كما يحرص البنك المركزي على تعزيز شفافية السياسة النقدية كأحد الركائز الأساسية لاستراتيجية استهداف التضخم حيث يصدر البنك تقرير التضخم كل ثلاث أشهر، يتيح التقرير لأعضاء لجنة السياسة النقدية التداول والتحاور حول دور السياسة النقدية لتحديد التضخم المستهدف وبالتالي عزز من مبدأ مساعدتهم على صنع القرار. كذلك يقوم البنك بنشر تقرير يبين فيه الأسباب الفنية للانحرافات. الشكليين المواليين يوضحان معدل التضخم المستهدف في المملكة المتحدة للفترة 2000-2020. وكذا متوسط معدل التضخم للفترة 1980-2018.

الشكل رقم (01): معدل التضخم في المملكة المتحدة للفترة 2000-2020.



Source: IMF: World Economic Outlook (WEO), 2021.

الشكل رقم (02): متوسط معدل التضخم في المملكة المتحدة للفترة 1980-2018.



Source: IMF: World Economic Outlook (WEO), October 2019.

من خلال الشكليين أعلاه يتبين أن المملكة المتحدة استطاعت المحافظة على معدلات التضخم في حدود المعدل المستهدف 2% خلال الفترة المشتركة بين الشكليين (2000-2018). مع ارتفاع طفيف في بعض السنوات، أين بلغ أعلى ارتفاع لها بداية سنة 2009، بما

يتجاوز 4,5% وفقا لمؤشر أسعار المستهلك، كما بلغت أدنى انخفاض لها في نهاية نفس السنة بما يقل عن 0.8%، لتعاود التراجع في السنوات اللاحقة حول معدل التضخم المستهدف، مما يدل على نجاح سياسة استهداف التضخم في المملكة المتحدة خلال هذه الفترة.

2.3. تجربة التشيلي

1.2.3. دوافع تبني سياسة استهداف التضخم في التشيلي

شهدت تشيلي خلال النصف الثاني من القرن العشرين تقلبات على صعيد المستوى العام للأسعار وسعر الصرف نتيجة لعدم التنسيق في سياسات الاقتصاد الكلي، إلا أن الارتفاع الكبير في معدلات التضخم كان أكثر المشاكل الاقتصادية التي تفرقت الحكومة التشيلية لعقود من الزمان خصوصا عندما بلغ التضخم معدلات مرتفعة في منتصف السبعينات نتيجة التمويل التضخمي "التضخم المفرط" لعجز الموازنة. وعلى الرغم من بدأ الحكومة في تقييد سياساتها النقدية والمالية مصحوبة بالانضباط في التنفيذ في ظل برنامج إصلاح طويل الأجل، إلا أن النتيجة كانت غير مرضية في التنفيذ نتيجة لعدد من الأسباب من ضمنها الصدمات الخارجية، صياغة التوقعات التضخمية بطريقة غير ممنهجة بالإضافة إلى الهيمنة المالية (صندوق النقد العربي، 2020، ص 34-35)، وهو الأمر الذي دفع بالحكومة التشيلية اللجوء إلى تبني سياسة استهداف التضخم لحل مشكلة التضخم في البلد.

2.2.3. الخطوات المتبعة في إطار تبني سياسة استهداف التضخم في التشيلي

تبنت تشيلي سياسة استهداف التضخم عام 1990 بعد حصول ارتفاع في التضخم بنسبة زيادة 20%، لذا كانت تشيلي من بين بعض البلدان التي تبنت سياسة استهداف التضخم عند مستوى يتجاوز مقدار 20%، ولقد اتبعت تشيلي منهج مختلف في استهداف التضخم إذ تم تحديد معدل التضخم المستهدف من قبل البنك المركزي وبالتشاور مع الحكومة واعتبر هدف استقرار الأسعار في تشيلي هدفا أساسيا والمحافظة على نظم المدفوعات الخارجية كهدف ثانوي، ولقد اعتمدت السلطات النقدية على تنفيذ عدد من الإجراءات في إطار التنبؤ الفعلي لسياسة استهداف التضخم يمكن إبرازها فيما يلي:

- منح الاستقلالية للبنك المركزي سنة 1989 وتصميم العديد من البرامج الاقتصادية لمكافحة التضخم؛
- تركيز هدف البنك المركزي على تحقيق استقرار الأسعار المحلية، حيث تبني البنك المركزي تدريجيا استهداف التضخم في عام 1990 من خلال معدل تضخم مستهدف 3% بماتش تقلب بحدود 1%؛
- تعويم سعر الصرف وتعميق أسواق مشتقات الصرف الأجنبي وتحرير الحساب الرأسمالي لميزان المدفوعات (صندوق النقد العربي، 2020، ص 35).
- تم اعتماد مؤشر الرقم القياسي لأسعار المستهلك (CPI) لقياس التضخم فهو أكثر شمولية إزاء مؤشر غلاء المعيشة.

3.2.3. تقييم تجربة استهداف التضخم في التشيلي

تعتبر تجربة التشيلي مثال جيد للدول الناشئة في مجال استهداف التضخم فهي تجربة ناجحة جدا، حيث تمكن البنك المركزي في تشيلي من تخفيف الضغوط التضخمية وكبح جماح التضخم في البلد، إذ استطاع النزول بمعدل التضخم السنوي من 30% بداية المرحلة (1990) إلى حوالي 3% نهاية 1990، كما ارتفع معدل نمو الناتج بشكل ملحوظ ليصل إلى أعلى من 8% سنويا خلال الفترة 1990 وحتى عام 1997 (صندوق النقد العربي، 2020، ص 35)، وتجدد الإشارة أن البنك المركزي بالتشيلي استطاع بعد ذلك المحافظة على معدلات تضخم منخفضة ضمن حدود المعدل المستهدف أو حتى مقاربة لها ماعدا سنة 2008 أين بلغ معدل التضخم

حاجز 9% وذلك نتيجة لتداعيات الأزمة المالية العالمية 2008 التي ضربت الاقتصاد العالمي، الأمر الذي جعله يحوز على إعجاب المؤسسات الدولية والباحثين، والشكل الموالي يوضح لنا ذلك:

شكل رقم (03): معدل التضخم الفعلي والمستهدف خلال الفترة 1990-2018 بالتشيلي



Source: Central Bank of Chile, 2020, p26.

يتضح من خلال الشكل أعلاه أن دولة التشيلي قد تمكنت من السيطرة على معدلات التضخم إلى حد بعيد، ويمكن إيعاز نجاحها لعدد من العوامل منها (صندوق النقد العربي، 2020، ص ص 35-36):

- التناغم والانسجام التام بين القيادة السياسية والنقدية بشأن ضرورة تطبيق سياسة استهداف التضخم بغرض تحقيق الاستقرار النقدي والاقتصادي؛

تزايد درجة الوعي لدى السلطات السياسية والنقدية بأهمية تحقيق الاستقرار السعري بعد التكاليف الباهظة التي تكبدتها هذه الدول نتيجة ممارستها سياسة التمويل التضخمي وانتهاج إصلاحات اقتصادية قادتها إلى التحول نحو اقتصاد السوق وبالتالي التأثير إيجاباً في أداء الاقتصاد الكلي وتخفيض معدلات التضخم.

3.3 التجربة البرازيلية في استهداف التضخم

يُعد استهداف التضخم في دول أمريكا اللاتينية عموماً من أفضل تجارب الدول النامية في مجال هذه السياسة نظراً للنتائج الإيجابية المحققة، حيث عرفت المنطقة مستويات مرتفعة جداً للتضخم في سنوات السبعينيات والثمانينيات.

1.3.3 خلفية تبني سياسة استهداف التضخم في البرازيل

قبل أن تلجأ البرازيل إلى تبني سياسة استهداف التضخم كان سعر الصرف هو المرتكز الأساسي للسياسة النقدية لتحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار، وبدأ البنك المركزي في ذلك الوقت في تقييد سياساته النقدية من خلال رفع أسعار الفائدة الأسمية للمحافظة على سياسة سعر الصرف الثابت والحفاظ على ثباته ضمن الحدود المسموحة، إلى سياسات الخصخصة لجذب رؤوس كما لجأت الحكومة البرازيلية أيضاً الأموال الأجنبية. على الرغم من سعي البنك المركزي إلى تخفيض معدلات التضخم عن طريق أثر انتقال رفع قيمة العملة الوطنية إلى الأسعار المحلية، إلا أن الآثار الجانبية لسعر الصرف كانت أقوى من الأثر على معدلات التضخم حيث أدي ارتفاع

سعر الصرف إلى زيادة العجز في الميزان الجاري لميزان المدفوعات وزيادة معدلات الدين. هذه الاختلالات دفعت الحكومة إلى تنفيذ إستراتيجية استقرار الاقتصاد الكلي للاستمرار في جذب رؤوس الأموال (صندوق النقد العربي، ص 37).

2.3.3. سيرورة تبني سياسة استهداف التضخم وعوامل نجاحها في البرازيل

أمام تفاقم الوضع الاقتصادي البرازيلي وتزامناً مع تعويم العملة في جانفي 1999، تم تبني نظام استهداف التضخم في جوان من نفس السنة وفقاً لمرسوم البنك المركزي تحت رقم 3088، حيث تم توكيل مهمة إدارة هذا النظام إلى المجلس الوطني للنقد، المكون من وزير التخطيط ومحافظ البنك المركزي ووزير المالية. وتم تحديد نسبة 8% كمعدل تضخم مستهدف للسداسي المتبقي لسنة 1999، و6%، 4% للسنتين 2000، 2001، مع هامش تقلب مقدر ب $\pm 2\%$ ، وهذا من أجل منح بعض الحرية للرد على صدمات العرض المفاجئة وتنبية وزير المالية إذا تم الانحراف عن الهدف (Fraga, 2000, p 16).

وعلى الرغم من ذلك كان هناك شكوك بصدد جدوى إستراتيجية استهداف التضخم البرازيلية رغم نجاحها في خفض التضخم لمستويات تقل عن 10% على ضوء المشكلات المالية الحادة التي تحيط بالاقتصاد البرازيلي. واعتمد البنك المركزي في سياسته هذه على مجموعة من النماذج الاقتصادية الكلية ذات الصلة بالسياسة النقدية مع الأخذ في الاعتبار عدد من المتغيرات مثل سعر الفائدة الحقيقي، وصدّات الطلب، تحرير التجارة. استهدف البنك المركزي تحقيق معدل للتضخم في حدود 5.4% مع هامش مسموح به في حدود 2%. وهبوطاً 4,4% صعوداً تميزت بداية فترة تطبيق سياسة التضخم المستهدف في البرازيل بانخفاض قيمة العملة المحلية ثلاثة مرات بنسب بلغت 4,8% و 5.18% و 2.53% في عام 1999 و 2001 و 2002 على التوالي. وأرجع عدد من الاقتصاديين الانخفاضات المسجلة في قيمة العملة إلى التوقعات التقديرية السلبية الكبيرة التي صاحبت فترة ما قبل تعويم العملة البرازيلية، أما فترة ما بعد التعويم فقد بدأ الانتقال التدريجي لسعر الصرف نحو السعر التوازني.

3.3.3. تقييم تجربة استهداف سياسية استهداف التضخم في البرازيل

منذ تقديم الخطة الحقيقية في جوان تمتع الاقتصاد البرازيلي في أغلبه باستقرار الأسعار، والذي تم تعزيزه من خلال تنفيذ الإصلاحات البنوية والمؤسسية، بما في ذلك نظام استهداف التضخم في عام 1999. كان نظام استهداف التضخم ناجحاً حيث نجح في الحفاظ على معدل التضخم الفعلي ضمن الحدود المسموحة في أغلب السنوات منذ اعتماده في عام 1999. وقد سمح النظام بالسيطرة على التضخم عند مستويات منخفضة نسبياً، والتقارب مع المعايير الدولية. وحتى عند مواجهة الصدمات الكبرى التي دفعت معدل التضخم إلى ما هو أبعد من هامش التغير، فقد عاد التضخم في نهاية المطاف إلى المسار المستهدف.. كما عمل نظام استهداف التضخم على تعزيز مستويات عالية من الشفافية والمساءلة في السياسة النقدية، ولا سيما من خلال المنشورات المنتظمة واستراتيجية الاتصال الخاصة بالبنك المركزي البرازيلي (Brazilian Central Bank, 2023).

والجدول الموالي يوضح معدل التضخم الفعلي والمستهدف خلال الفترة 1999-2023 بالبرازيل:

الجدول رقم (02): معدل التضخم الفعلي والمستهدف خلال الفترة 1999-2023 بالبرازيل

السنة	معدل التضخم المستهدف (%)	هامش التغيير (%)	معدل التضخم الفعلي (%)
1999	8	6-10	8.94
2001	4	2-6	7.67
2003	4	1.5-6.5	9.30
2005	4.5	2-7	5.69
2007	4.5	2.5-6.5	4.46
2009	4.5	2.5-6.5	4.31
2011	4.5	2.5-6.5	6.50
2013	4.5	2.5-6.5	5.91
2015	4.5	2.5-6.5	10.67
2017	4.5	3.0-6.0	2.95
2019	4.25	2.75-5.75	4.31
2021	3.75	2.25-5.25	10.06
2023	3.25	1.75-4.75	-

Source: Brazilian Central Bank, 2023.

وتوفر مصداقية البنك المركزي البرازيلي إمكانية أكبر للتنبؤ بالتوقعات الاقتصادية، وتحسين تخطيط الأسر والشركات والحكومة. حيث تحرك معدل التضخم خارج هامش التغيير في سبع سنوات: 2001، 2002، 2003، 2015، 2017، 2021 و 2022. وكما هو مطلوب بموجب الإطار التنظيمي، يقدم محافظ البنك المركزي البرازيلي، تقريراً إلى رئيس مجلس النقد الوطني (CMN)، الذي يقدم وصفاً تفصيلياً لأسباب عدم تحقيق الهدف، والتدابير اللازمة لضمان عودة التضخم إلى الهامش المسموح به والفترة الزمنية التي من المتوقع أن تدخل التدابير حيز التنفيذ خلالها. ويرجع نجاح سياسة التضخم المستهدف إلى التحسن الكبير الذي تحقق في مجال زيادة شفافية السياسة النقدية، وتلاشي المخاوف الأولية المرتبطة بمخاطر الهيمنة المالية الناتجة عن تحرير سعر الصرف، بالإضافة إلى انضباط السياسة المالية بما يتلاءم ومتطلبات النظام الجديد (Brazilian Central Bank, 2023).

4. تجربة الجزائر في تنفيذ سياسية استهداف التضخم والصعوبات التي تواجهها

اتجهت السلطة النقدية في الجزائر خلال السنوات الأخيرة إلى انتهاج سياسة استهداف التضخم كأسلوب حديث لسياستها النقدية قصد التقليل من شدة الضغوط التضخمية من خلال التحكم في معدلات التضخم وضبطها بشكل يسمح للاقتصاد الوطني من التخلص من التبعات السلبية التي خلفتها هذه الضغوط، فاعتبرت استقرار الأسعار آلية لها لبلوغ الهدف المنشود.

1.4. ملحة عن اعتماد سياسة استهداف التضخم في الجزائر

تبنت الجزائر سياسة استهداف التضخم كإطار جديد للسياسة النقدية بشكل علني سنة 2010 ليصبح ذو أهمية بالغة للمستهدفات الكمية للنقود والائتمان المصرفي والتي يمكن تفسيرها كمؤشرات وسيطة أو أهداف تشغيلية. حيث يتطلب التضخم المستهدف في الاجل المتوسط الأدوات اللازمة لتعميق الإطار التحليلي لدعم عملية صياغة السياسة النقدية وتنفيذها بأسلوب مرن بواسطة البنك المركزي. عند

إعداد وتصميم السياسة النقدية، فإن تدخلات البنك المركزي في السوق النقدي يتم تحديدها وفق الإطار التنظيمي للبنك والذي تم تحديثه في العام 2010 ويتعلق الإطار التنظيمي بالعمليات والأدوات والإجراءات ذات الصلة بموقف عمل السياسة النقدية عند الأخذ في الاعتبار المعايير الدولية لتدخلات البنوك المركزية (صندوق النقد العربي، 2020، ص 54).

لتحقيق أهداف السياسة النقدية المحددة بواسطة مجلس النقود والائتمان في بداية كل سنة مالية، يستخدم البنك المركزي نموذجين قياسييين، الأول لتحديد المستوى التوازني لسعر الصرف الحقيقي الفعال، والثاني نموذج التنبؤ قصير الأجل للتأثير على سوق النقود من خلال أدوات السياسة النقدية المعروفة (عمليات السوق المفتوحة، التسهيلات الائتمانية، الاحتياطي النقدي القانوني)، وذلك بهدف المراقبة الدقيقة لمعالجة التضخم وضمان تحركه في إطار المستويات المستهدفة (صندوق النقد العربي، 2020، ص 54).

2.4. الإطار القانوني لسياسة استهداف التضخم في الجزائر

تطلب استهداف التضخم المباشر إحداث تغييرات وإصلاحات في قانون النقد والقرض بما يضمن تعديل صلاحيات السلطة النقدية وإعطاء إرساء قانوني لاستقرار الأسعار كهدف صريح للسياسة النقدية، وعليه توجب تطوير الوسائل التي تسمح بتعميق الإطار التحليلي لدعم صياغة السياسة النقدية. حيث تعزز دور السياسة النقدية في ضبط معدلات التضخم بعد صدور الأمر رقم 03/ المؤرخ في 16 أوت 2003 لمتعلق بالنقد والقرض، الذي جعل الهدف النهائي للسياسة النقدية هو الاستقرار النقدي عن طريق استقرار الأسعار. ولمعرفة مدى فعالية السياسة النقدية في محاربة التضخم والتقليل من آثاره الاقتصادية والاجتماعية ومنه ترك هذا الإطار القانوني المعدل والمتمم مرونة مجلس النقد والقرض بصفته كسلطة نقدية في مجال تطوير الاستخدام النقدي الملائم (بنك الجزائر، 2010، ص 154). لكنه لم يكن كفاية كما ينبغي لتفعيل سياسة استهداف التضخم مما استدعى إجراء تعديل جوهري متمثل في الأمر 10-04 المتعلق بقانون النقد والقرض.

إن التدابير التشريعية المتخذة في إطار الأمر 10-04 الصادر في 26 أوت 2010 تؤكد على ضرورة وأهمية تحقيق الاستقرار المالي من خلال التحكم في معدلات التضخم كمهمة أساسية و صريحة للسلطة النقدية، كما ينص هذا التعديل على مسؤولية بنك الجزائر في الحفاظ على سلامة و أمن النظام المصرفي من خلال تقوية الإجراءات الرقابية و تقريبها من المعايير الدولية، ولذلك أصبح له صلاحيات أوسع في إجراء أي تحقيقات في الحسابات و المنتجات على مستوى البنوك و المؤسسات المالية في سبيل الكشف المبكر لنقاط الضعف و متابعة المخاطر و الاستشراف. يؤكد هذا الأمر على مسؤولية بنك الجزائر في المحافظة على استقرار الأسعار باعتباره هدفا من أهداف السياسة النقدية و في توفير أفضل الشروط في ميادين النقد و القرض و الصرف لنمو سريع للاقتصاد مع السهر على الاستقرار النقدي و المالي من خلال تنظيم السيولة و الحركة النقدية و توجيه و مراقبة توزيع القرض و تسيير التعهدات المالية اتجاه الخارج لضبط سوق الصرف (المادة 35. الأمر 10 - 04 المتعلق بالنقد والقرض، 2010).

تعتبر سنة 2010 نقطة تحول جديدة في مجال السياسة النقدية في الجزائر حيث تجسدت سياسة استهداف التضخم قانونيا ورسميا من خلال الأمر 10-04 المتعلق بقانون النقد والقرض، ويقوم بنك الجزائر في هذا الإطار بتحديد هدف كمي مستهدف للتضخم وقصد تحقيقه يقوم في بداية كل سنة بإعداد التنبؤات المتعلقة بالجاميع النقدية والقروض الناجمة عن البرمجة المالية وتوقعات ميزان المدفوعات وعمليات الخزينة العمومية واقتراح الوسائل التي من شأنها ضمان تحقيق الهدف الصريح المسطر للتضخم. ويبقى معدل الصرف متغيرا أساسيا في برمجة السياسة النقدية والمالية في الجزائر ولذلك تسعى سياسة استهداف التضخم إلى ضبط انعكاس تقلبات أسعار الصرف على الأسواق المحلية وتأثير التضخم المستورد على ارتفاع الأسعار المحلية من بإبقاء معدل الصرف الفعلي قريبا من مستواه التوازني من خلال سياسة التعويم المدار (بنك الجزائر، 2010، ص 154).

3.4. تقييم تجربة تطبيق سياسة استهداف التضخم في الجزائر

يعد الحفاظ على استقرار المستوى العام للأسعار والتحكم في نسب التضخم الهدف الأساسي للسياسة النقدية في الجزائر منذ إصدار قانون النقد، وأصبح هدف استقرار الأسعار الذي ركز على استخدام أدوات السياسة النقدية الوسيطة ضمينا في ظل قانون 03-11 لبلوغ الهدف الأساسي وهو التحكم في التضخم، ثم انتقل إلى سياسة استهداف التضخم رسميًا منذ سنة 2011 بناءً على الأمر 10-04 بغية مواكبة التطورات العالمية في مجال السياسة النقدية بعدما أثبتت فعاليتها على مستوى العديد من الدول. وتم الإعلان عن معدل التضخم المستهدف من طرف مجلس النقد والقرض، والذي حدد بنسبة 04% ابتداء من سنة 2011 والسنوات الموالية لها مع السماح لهامش تحرك (1±%).

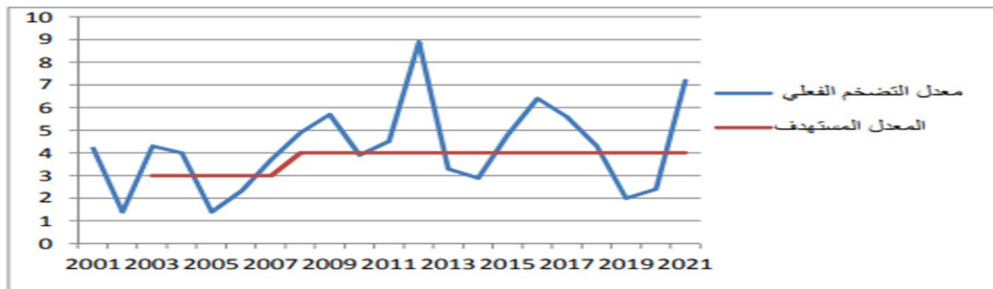
والجدول التالي يوضح لنا معدلات التضخم الفعلي والمستهدف في الجزائر خلال الفترة 2010-2020.

الجدول رقم (03): معدل التضخم الفعلي والمستهدف في الجزائر خلال الفترة 2010-2019

السنة	معدل التضخم المستهدف (%)	معدل التضخم الفعلي (%)	نسبة الإحراف
2010	4	3.91	0.90
2011	4	4.52	0.52
2012	4	8.89	4.89
2013	4	3.30	-0.7
2014	4	2.90	-1.1
2015	4	4.78	0.78
2016	4	7	3
2017	4	5.59	1.59
2018	4	4.30	0.3
2019	4	2.95	2.95
2020	4	2.4	2.4

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على تقارير بنك الجزائر للفترة 2010-2020.

الشكل رقم (04): معدلات التضخم الفعلي والمستهدف في الجزائر للفترة 2001-2020



المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على تقارير بنك الجزائر للفترة 2000-2022.

من خلال الجدول والشكل أعلاه نلاحظ تدبب معدلات التضخم الفعلي مقاسا بمؤشر أسعار الاستهلاك حول المعدل المستهدف بشكل مختلف في بعض السنوات يكون بعيد مثل سنوات 2012، 2016. في حين نجده قريب في البعض منها مثل سنوات 2011، 2010، 2015، 2018. فخلال سنة 2010 و2011 حقق بنك الجزائر أفضل أداء من حيث استهداف التضخم، وذلك على الرغم من الارتفاع الذي شهدته أسعار المواد الأساسية المستوردة، مما أدى إلى تزايد حدة الضغوط التضخمية، وهذا في ظل ما فرضته الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 من تباطؤ في معدلات النمو. في حين بلغت ذروة التضخم سنة 2012 بنسبة 8.89%، مما دفع بنك الجزائر في بداية 2013 إلى إدخال أداة جديدة لاسترجاع السيولة وإلى رفع معدل الاحتياطات الإلزامية في شهر ماي من نفس السنة، وهذا بهدف تحقيق إدارة السياسة النقدية لينخفض معدل التضخم إلى 3.30% سنة 2013، ليرتفع معدل التضخم من جديد ابتداء من 2015 عن نطاق المعدل المستهدف، أما في سنتي 2015 و2016 فإن الارتفاع في الأسعار، خاصة أسعار السلع الاستهلاكية غير الغذائية، لم يكن متناسباً مع التغيرات الفعلية والمتوقعة لبعض محددات التضخم، لا سيما انخفاض سعر الصرف لينخفض سنة 2019 إلى 2.95% وكذلك الحال لسنة 2020 ويكون في حدود التضخم المستهدف.

4.4. صعوبات تطبيق سياسة استهداف التضخم في الجزائر

تواجه سياسة استهداف التضخم في الجزائر العديد من الصعوبات أو التحديات التي تحول دون التطبيق الجيد لهذا الأسلوب الحديث من السياسة لنقدية، ويمكن إجمال هذه الصعوبات في النقاط التالية (بشيشي، 2017، ص ص 112 - 115):

- عدم قدرة البنك المركزي على تحقيق استقلالية تامة عن الخزينة بالرغم من أن قانون النقد والقرض 90-10 المتمم والمعدل بالأمر 03-11 أعطى استقلالية لبنك الجزائر ودعم الأمر 10-04-2003 هذه استقلالية؛
- غياب الشفافية التامة في تطبيق السياسة النقدية حيث لا تزال الجزائر بعيدة ضمن هذا الإطار، فالنسبة للتعامل مع الجمهور ونشر البيانات هناك تطور ملحوظ من خلال اشتراك الجزائر في النظام العام لنشر البيانات التابع لصندوق النقد الدولي في أبريل 2009. إضافة إلى التدخلات التي يقدمها محافظ بنك الجزائر أمام البرلمان والمنشورة عبر موقع البنك، ولكن هناك ضعف حول مساءلة البنك في غياب لجنة مختصة. كما توجد عدة صعوبات تتعلق بطبيعة الاقتصاد الوطني تمنع السلطة النقدية من ممارسة استهداف التضخم بفاعلية؛
- تبعية الجزائر الاقتصادية بدرجة كبيرة للخارج، حيث نجد أن الجزائر تستورد أغلب المواد الغذائية، الصناعية والفلاحية من الخارج، الأمر الذي يجعل من مهمة البنك المركزي صعبة خاصة حيال التضخم المستورد؛
- إن ارتفاع الدعم الحكومي للسلع والخدمات عندما يستهدف بنك الجزائر التضخم أمر جد حساس، حيث أن أي تغيير في ذلك يهدم العملية بكاملها، لذلك يفضل عدم استهداف التضخم المقاس بالرقم القياسي للأسعار CPI كون هذا الأخير يشمل سلعا مدعومة كالطاقة و المواد الغذائية الواسعة الاستهلاك؛
- يعتمد الاقتصاد الجزائري على إنتاج الثروات الباطنية التي تشكل معظم صادراته، وهذا ما يجعل الناتج الإجمالي المحلي يخضع أسعار المحروقات في الأسواق العالمية، حيث أن جهاز الإنتاج خارج قطاع المحروقات غير مرن ولا يستطيع استيعاب الصدمات الخارجية، الأمر الذي يؤثر في معدل التضخم في المستقبل؛

- يتميز النظام البنكي المالي الجزائري بعدم الكفاءة، وهذا يؤثر بالسلب على معدل التضخم المستهدف، حيث أن النظام المصرفي هو الذي يقوم بخلق الائتمان داخل الاقتصاد ويقوم بتخصيص الموارد المالية في القطاعات ذات المردودية. لذلك يترتب عن عدم أداء هذه المهام بصفة جيدة زيادة مفرطة في التوسع النقدي غير المرغوب فيه مما يؤدي إلى نشوء الفجوات التضخمية .

5. خاتمة

تس مشكلّة التضخم كل دول العالم باختلاف درجة تقدمها، فهي ظاهرة ليست وليدة اليوم بل هي مساية لجميع الأنظمة الاقتصادية، وإن الآثار السلبية التي تتركها هذه الظاهرة يستدعي جليا من السلطات النقدية ضرورة البحث عن السياسات الاقتصادية التي تكفل الحد من الضغوط التضخمية ولعل أهم هذه السياسات هي سياسة استهداف التضخم التي أثبتت نجاحتها لدى جميع الدول التي تبنتها ووفرت لها كل الشروط اللازمة لتطبيقها. خلصت الدراسة إلى جملة من النتائج يمكن إيجازها فيما يلي:

- يتطلب نجاح سياسة استهداف التضخم وجود أسواق نقدية ومالية متطورة وتوفر درجة كبيرة من الاستقلالية للبنك المركزي، كما يجب العمل على تطور أدوات السياسة النقدية وكفاءة قنوات انتقال أثر السياسة النقدية إلى القطاع الحقيقي؛
- يستدعي التوجه نحو تبني وتطبيق سياسة استهداف التضخم توفير جميع الشروط العامة والأولية لضمان فعالية هذه السياسة؛
- تمكنت الدول المتقدمة من خفض معدلات التضخم بفعل تطبيقها لسياسة استهداف التضخم بشكل جيد نتيجة توفر مختلف الشروط والمتطلبات على عكس بعض الدول النامية التي تعاني من جملة من العقبات التي تحد من فعالية هذه السياسة وبالتالي تقلل من فرص نجاحها في ضبط معادلات التضخم؛

على الرغم من تبني الجزائر لسياسة استهداف التضخم لبلوغ هدف استقرار الأسعار إلا أن عدم توفر الشروط العامة لتطبيق هذه السياسة في الاقتصاد الجزائري على غرار شرط الشفافية والمساءلة، حد من فعاليتها وناجعتها في الحفاظ على معدلات التضخم ضمن المعدل المستهدف، فضلا عن أن طبيعة التضخم الذي تعاني منه الجزائر في غالبيته تضخم مستورد بسبب طغيان الطبيعة الاستهلاكية خاصة الواردات على الاقتصاد الوطني الأمر الذي يعسر من عملية ضبط معدلات التضخم على السلطات النقدية. و بناء على النتائج المتوصل إليها فإننا نوصي بما يلي:

- محاولة الاستفادة من تجارب الدول في مجال سياسة استهداف التضخم من خلال الوقوف على مقومات نجاحها ومكامن الضعف التي حالت دون تحقيق سياسة الاستهداف لما تصبو إليه؛
- ضرورة العمل على معالجة أسباب التضخم قبل البدء في تطبيق سياسة استهداف التضخم من خلال القيام بالإصلاحات الاقتصادية اللازمة؛
- إعطاء استقلالية أكبر للسلطة النقدية داخل البلد مع العمل على استيفاء جميع المتطلبات العامة والأساسية لسياسة استهداف التضخم؛
- يتطلب نجاح تطبيق سياسة استهداف التضخم في الجزائر تطوير منظومتها المالية والتقليص من نسبة تبعيتها، فضلا عن تعزيز الشفافية وتحديد هدف استقرار الأسعار كهدف وحيد وصريح للسياسة النقدية لأن استهداف أكثر من قد يؤدي إلى تعارض في النتائج.

6. المراجع

- بشيشي، وليد، (2017)، متطلبات تطبيق استراتيجية استهداف التضخم كإطار حديث لإدارة السياسة النقدية في الجزائر، مجلة جامعة القدس المفتوحة للأبحاث والدراسات، العدد الحادي والعشرون.
- البطرني، رنا محمد. (2021)، تجارب دولية في سياسة استهداف التضخم وإمكانية الاستفادة منها في مصر (دراسة نظرية). المجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية، 12 (01)، 120-83.
- بنك الجزائر. (2010). التقرير السنوي. التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، جويلية 2010.
- البنك المركزي العراقي. (د.ت). استهداف التضخم: دراسة لتجارب بلدان نامية في السياسة النقدية.
- حسين، آلاء نوري. (2011). تقييم سياسة استهداف التضخم في أسواق متقدمة وناشئة [أطروحة دكتوراه غير منشورة]. جامعة كربلاء.
- شادي، نور الدين، وضييف، أحمد. (2020). سياسة استهداف التضخم في الجزائر ومدى تأثيرها بالتمويل غير التقليدي. مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، 13 (01)، 162-150.
- صندوق النقد العربي. 2020. استهداف التضخم: تجارب عربية ودولية. <https://www.amf.org.ae/ar/publications/aldrasat-alaqtsadyt/asthdaf-altdkhm-tjarb-rbytd-wdwytd>
- عبد المنعم، وهبة؛ والوليد، طلحة (2020). استهداف التضخم: تجارب عربية ودولية. صندوق النقد العربي.
- مسلم، ميس توفيق. (2015). استخدام أسلوب التضخم في الدول النامية وإمكانية تطبيقه في سورية [رسالة ماجستير غير منشورة]. جامعة تشرين.
- مطاي، عبد القادر، وبنشينة، كريمة. (2016). فعالية السياسة النقدية في مواجهة التضخم- دراسة تجارب دولية. مجلة الاقتصاد والمالية، (03)، 08-19.
- الموسوي، صفاء عبد الجبار، وعدنان، كريم نجم الدين، وحسين، آلاء نوري. (د.ت). قياس وتقييم استهداف التضخم في أسواق مختارة. مجلة الإدارة والاقتصاد، 03 (10)، 50-29.
- الموقع الرسمي لبنك الجزائر:
- <https://www.bank-of-algeria.dz/ar/%D8%A7%D9%84%D8%B1%D8%A6%D9%8A%D8%B3%D9%8A%D8%A9/>
- <https://cbi.iq/static/uploads/up/file-152232003838684.pdf#>
- Arminio Fraga, politique monétaire et transition vers un taux de change flottant:l'expérience du Brésil, revue des Finances et développement, 2000.
- Brazilian Central Bank :<https://www.bcb.gov.br/en/monetarypolicy/historicalpath>
- Central Bank of Chile. 2020. Chile's Monetary Policy within an Inflation-Targeting Framework. https://www.bcentral.cl/documents/33528/133301/chile_monetary_policy.pdf/8cd2b6da-1a9e-b4f1-96ab-2b38309150ff?t=1593635745637
- Charles Bean (2003) Inflation Targeting: The UK Experience, the German Economic Association, Zurich.
- Magda & others (2019), "Three decades of inflation targeting", NBP Working Paper No. 314.
- IMF: World Economic Outlook (WEO), October 2019.