

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة حسيبة بن بوعلي الشلف
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
قسم العلوم الاقتصادية



أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم
تخصص: نقود ومالية
العنوان :

استجابة السياسات النقدية و المالية لظاهرة التضخم المستورد
- دراسة حالة الجزائر -

تحت إشراف :
د. بلعزوز بن علي

من إعداد :
عبورة حسام الدين

أعضاء لجنة المناقشة

اللقب و الاسم	الرتبة	الصفة	المؤسسة الأصلية
راتول محمد	أستاذ	رئيسا	جامعة الشلف
بلعزوز بن علي	أستاذ	مقررا	جامعة الشلف
محيطة مسعود	أستاذ	ممتحنا	جامعة الجزائر 3
عشوي نصر الدين	أستاذ	ممتحنا	جامعة مستغانم
قوريش نصيرة	أستاذ محاضر قسم ا	ممتحنا	جامعة الشلف
زواوي الحبيب	أستاذ محاضر قسم ا	ممتحنا	المركز الجامعي غليزان

السنة الجامعية 2020 - 2021.

اهداء

الى من تفرح لافراحي و تتالم لاحزاني امي الغالية .

الى من كافح من اجل تربيتي و تعليمي ابي الكريم .

الى كل افراد اسرتي

و الى رواد العلم ، من الطلبة الدارسين و الباحثين

و الذين ساروا بانفسهم في طريق العلم منهاالا و تعلموا و تعليما

مبتغاهم الاسمى نشر المعرفة ، حبا لخير البشرية و طمعا في رضا رب البشرية .

عبورة حسام الدين

شكر و تقدير

اولا و قبل كل شيء اشكر الله عز و جل الذي اعانني و قدرني على انجاز هذ العمل المتواضع الذي نرجو ان يكون عملا نافعا لنا و لجميع الطلبة الباحثين في هذا المجال .

كما اتقدم بالشكر الجزيل الى الاستاذ الدكتور " بلعزوز بن علي " الذي اشرف على هذا العمل منذ البداية و اذي لم يبخل علينا بمعلوماته القيمة و نصائحه و توجيهاته الفعالة و حسن متابعته التي مهدت الطريق لاتمام هذا العمل .

كما اشكر اعضاء لجنة المناقشة على قبولهم مناقشة هذه الرسالة

الى كل من قدم لي عوننا او مساعدة اثناء مراحل اعداد الدراسة و اخص بالذكر جامعة الشلف ممثلة بالقائمين عليها .

و اخيرا فاني اعتبر هذا الشكر شكرا خالصا لكل من اعانني و ابدى لي نصحا و لم يتسع المقام لذكره ، لهم جميعا صادق الدعوات و عظيم الامتنان و التقدير

ملخص اطروحة باللغة العربية

ان ظاهرة التضخم المستورد تتعاضد في الاقتصاديات الاكثر انفتاحا ، حيث يعتمد النشاط الاقتصادي في البلد على العالم الخارجي سواء انفتاح تجاري او مالي مثل هو الحال بالنسبة للفلبين و اندونيسيا ، انفتاح تجاري مثل الجزائر ، هذه الدول تتعرض لاثار غير مرغوبة عن المعاملات الخارجية على المستوى النقدي اذ تسهم هذه المعاملات في استيراد التضخم ، على هذا الاساس تطرقنا الى مختلف القنوات و النماذج الاقتصادية المفسرة للتضخم المستورد في الفصل الاول بالاضافة الى الوقائع الاقتصادية العالمية التي تعزز فكرة التضخم المستورد في فترات معينة .

كما تطرقنا الى استجابة السياسات النقدية و المالية للتضخم الخارجي سواء من خلال سياسة التعقيم او سياسة دعم الاسعار مع الاشارة الى تجارب بعض الدول في هذا المجال ، كما اشرنا في الجانب التطبيقي الى تشخيص مؤشر اسعار الاستهلاك و مدى تاثير و نسبة تاثير الواردات الجزائرية في تحديد مؤشر اسعار الاستهلاك ، كما سجلنا فعالية البنك المركزي في تعقيم المعروض النقدي من فوائض الحساب الجاري او التدفقات الداخلة لرؤوس الاموال .

الكلمات الدالة :

بنك الجزائر ، الاحتياطات الدولية ، اسعار الواردات ، التعقيم النقدي ، دعم الاسعار .

ملخص الأطروحة بالانجليزية

The study aims to give a theoretical literature about the international transmission of inflation to the domestic economy ; literature suggests that imported inflation can be transmitted to domestic economy through two main channels, namely direct price channel or income and money channel .

Imported inflation can be considered as general price increases due to external factors , it can pass through import prices to domestic one , or with a monetary effect of net capital inflows that increase money supply and consequently a surge in price levels (quantity theory of money) .

Several models spoke about mathematical explanation of the phenomenon with a special focus on relative prices and substitution effects rather than the previous channels .

Monetary and fiscal policies are concerned by keeping lower inflation through sterilizing the monetary effect of central bank interventions on foreign exchange market to reduce a potential increase in money supply , and taxes policies to gather with spending tools through prices subsidies .

The case of algeria shows that domestic inflation is strongly related to external factors , first with the pass through of import prices or exchange rate to domestic prices and an increase in money supply linked directly to current account surplus and foreign exchange reserve accumulation . and central bank respond to the phenomenon by sterilizing the net capital inflows

The central bank arrives to keep money supply safe from the surge in net capital inflows and the government maintain the policy of price subsidies to protect consumers from world commodity price booms .

Keywords : bank of algeria , international reserves , import prices , sterilization , price subsidies .

فهرس المحتويات

فهرس المحتويات

	اهداء
	شكر
	ملخص الاطروحة باللغة العربية
	ملخص الاطروحي باللغة الانجليزية
	فهرس المحتويات
	قائمة الجداول و الاشكال
أ-ح	مقدمة عامة
الفصل الاول : الادبيات النظرية للتضخم المستورد	
02	تمهيد
03	المبحث الاول : التضخم في النظرية النقدية
03	المطلب الاول : تعريف التضخم
04	المطلب الثاني : نظريات المفسرة التضخم
10	المبحث الثاني : مدخل للتضخم المستورد.....
11	المطلب الاول : تعريف التضخم المستورد
14	المطلب الثاني : الانتقال الدولي للتضخم
16	المبحث الثالث : قنوات التضخم المستورد
16	المطلب الاول : القناة المباشرة للاسعار
21	المطلب الثاني : القناة الغير مباشرة للمداخيل
25	المبحث الرابع النماذج الاقتصادية المفسرة للتضخم المستورد
26	المطلب الاول : نموذج Edmund J. sheehey
28	المطلب الثاني : نموذج Yoichi shinkai
32	المطلب الثالث : نموذج kaspura و turnovsky
39	خلاصة الفصل
الفصل الثاني : استجابة السياسات النقدية و المالية لظاهرة التضخم المستورد	

41	تمهيد
42	المبحث الأول : سياسات تعقيم تدفقات الدولية لرؤوس الأموال.....
42	المطلب الأول : سياسة التعقيم
58	المطلب الثاني : دور صناديق الاستقرار الاقتصادي في علاج العوامل الخارجية المؤثرة على التضخم المحلي
61	المبحث الثاني: سياسة دعم الأسعار
62	المطلب الاول : مفهوم الدعم الاسعار
64	المطلب الثاني: أهداف و تكاليف سياسة الدعم
66	المطلب الثالث : برامج الدعم الحكومي للأسعار
68	المبحث الثالث: تجارب دولية في الاستجابة للتضخم المستورد.....
68	المطلب الأول: تجربة مصر في دعم الأسعار.....
76	المطلب الثاني تجربة التشيلي لعلاج اثار تدفقات رؤوس الاموال الدولية الداخلة على الاقتصاد المحلي
80	خاتمة
الفصل الثالث : سياسات علاج التضخم المستورد في الجزائر.	
82	تمهيد
83	المبحث الأول : التضخم في الاقتصاد الجزائري
83	المطلب الأول :تطورات أسعار الاستهلاك
86	المطلب الثاني : تطورات أسعار الإنتاج الصناعي
87	المبحث الثاني : قنوات التضخم المستورد في الاقتصاد الجزائري
87	المطلب الأول : قناة التضخم المستورد المباشرة للأسعار
98	المطلب الثاني: قناة التضخم المستورد غير المباشرة للدخول في الجزائر.....
102	المبحث الثالث : السياسات المتبعة من طرف الجزائر للحد من ظاهرة التضخم المستورد
102	المطلب الأول: تعقيم النقدي بينك الجزائر
112	المطلب الثاني: سياسة سعر الصرف في الجزائر
113	المبحث الرابع : قياس التضخم المستورد في الاقتصاد المحلي

113	المطلب الاول : اختبار استقرارية السلاسل الزمنية
126	المطلب الثاني : تقدير نموذج متجه الانحدار لذاتي VAR
142	خاتمة
144	خاتمة عامة
157	ملاحق

قائمة الجداول و

الأشكال

قائمة الجداول و الأشكال

قائمة الجداول	
49	الجدول رقم 1-2 حالات إصدارات البنوك المركزية لأوراقها المالية
53	الجدول رقم 2-2 : تأثير التعقيم على أسعار الفائدة في ظل نظام سعر الصرف الثابت.
73	الجدول رقم 2-3 : إجمالي الدعم في الميزانية العامة المصرية (مليون جنيه مصري).
75	الجدول رقم 2-4 : اشكال و اليات الدعم حسب السلع و الخدمات
78	الجدول رقم 2-5 الإجراءات و القيود المطبقة على حركة رؤوس الأموال (السداسي الثاني (1998)
79	الجدول رقم 2-6 الرسوم الضمنية المدرجة على الاقتراض الاجنبي 1991-1996 .
85	الجدول 1-3 التطور السنوي لمؤشر أسعار المستهلكين (مدينة الجزائر) .
86	الجدول رقم 2-3 التطور الفصلي لمؤشر اسعار الانتاج الصناعي .
88	الجدول (3-3) هيكل الواردات الجزائرية (القيم بالملايين دولارات) .
89	الجدول (3-4)نسب أهم الشركاء التجاريين للجزائر من حيث الواردات (سنة 2006) %.
91	الجدول (3-5) :التطور السنوي لمؤشر القيم الوحودية لأسعار الواردات (سنة الأساس 1994)
92	الجدول (3-6) : حجم التغير في اسعار وحدات الواردات .
96	الجدول رقم (3-7) : تطور قيمة الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي خلال الفترة (2004-2017).
96	الجدول (3-8) سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الاورو الأوروبي .
99	الجدول (3-9) : رصيد الحساب الجاري (بالمليار دولار) .
99	الجدول رقم 3-10 صادرات المحروقات بالمليار دولار اميركي
105	الجدول رقم 3-11 معدلات الاحتياطي الإجباري المطبقة من طرف بنك الجزائر.
106	الجدول رقم 3-12 : ميزانية البنك المركزي .
108	الجدول رقم 3-13 الوضعية النقدية لبنك الجزائر
109	الجدول رقم 3-14 تطور الكتلة النقدية في الجزائر الفترة 2004 - 2014 (القيم بالمليار دينار)
111	الجدول رقم 3-15 صندوق ضبط الموارد (القيم بملايير دولار)

113	الجدول (3-16) :سعر الصرف الحقيقي للدينار الجزائري
114	الجدول رقم 3-17 اختصارات معلمات النموذج
115	الجدول رقم 3-18 : الإحصاء الوصفي للبيانات
115	الجدول رقم 3-19 : مصفوفة الارتباط بين المتغيرات.
119	الجدول رقم 3-20 دوال الارتباط الذاتي للمتغيرات
122	الجدول رقم 3-21 اختبار ديكي فولر الموسع ADF
124	الجدول رقم 3-22 اختبار ديكي فولز المعزز للسلاسل الزمنية المحولة عند الفروق من الدرجة الاولى
126	الجدول رقم 3-23 نتائج اختبار التكامل المشترك
127	الجدول رقم 3-24 تحديد عدد التأخرات في النموذج VAR
128	الجدول رقم 3-25 تقدير نموذج VAR
131	الجدول رقم 3-26 اختبار التوزيع الطبيعي للبواقي
132	الجدول رقم 3-27 دوال الاستجابة للصدمات العشوائية
136	جدول رقم 3-28 تحليل التباين للمتغيرات
140	الجدول رقم 3-29 نتائج اختبار سببية قراجر لمعدل التضخم مع المعاملات المستقلة للنموذج
قائمة الأشكال	
20	الشكل 1-1 اثر مرور أسعار الصرف إلى الأسعار المحلية.
49	الشكل رقم 2-1 عملية إصدار أوراق البنك المركزي .
50	الشكل رقم 2-2 : معضلة التدخل المعقم للبنك المركزي dilemma of sterilization.
71	الشكل رقم 2-3 نصيب الدعم الطاقة من اجمالي الدعم في السنة المالية 2018-2019 (القيم بالمليون جنيه مصري).
72	الشكل رقم 2-4 أهم أنواع الدعم السلعي وفقا لميزانية 2018-2019
116	الشكل رقم 3-1 التطور السنوي لمعدل التضخم فترة 2000-2016
116	الشكل رقم 3-2 التطور السنوي للمؤشر الوحدوي للواردات فترة 2000-2016
117	الشكل رقم 3-3 التطور السنوي لصافي الأصول الأجنبية فترة 2000-2016
117	الشكل رقم 3-4 التطور السنوي لمستوى عرض النقود فترة 2000-2016
118	الشكل رقم 3-5 الفروق الأولى للمتغيرات محل الدراسة

130	الشكل رقم 3-6 اختبار التوزيع الطبيعي للنماذج المقدرة بالنسبة لنموذج متجه الانحدار الذاتي VAR
135	الشكل رقم 3-7 دوال استجابة المتغيرات .
138	الشكل رقم 3-8 تحليل التباين للمتغيرات

مقدمة عامة

مقدمة عامة

إذا كانت الأهداف الأساسية للسياسة الاقتصادية غايتها في النهاية تحقيق الرفاهية العامة ، فتقليديا يمكن تلخيص أهداف السياسة الاقتصادية في المربع السحري لكالدور ، و هو تحقيق نمو اقتصادي ، التشغيل الكامل و مع التوازن الخارجي و استقرار الأسعار ، يعتبر الهدف الرابع مؤشر مهم لأنه قد يؤدي إلى تشويه المؤشرات الاقتصادية المعتمدة لاتخاذ القرارات الاقتصادية و فقدان ثقة الأعوان الاقتصاديين في كل التدابير المتخذة في إطار السياسة الاقتصادية .

إذ أن الأحداث الاقتصادية التي تقع في الاقتصاد العالمي تؤثر على الاقتصاد المحلي عبر عدة قنوات ، نذكر على سبيل المثال لا الحصر طفرة أسعار السلع الأساسية في الأسواق العالمية لها تأثير على الأسعار المحلية في ظل فجوة الإنتاج المحلي ، كما أن للامتيازات المالية و كذا التدفقات الدولية لرؤوس الأموال تأثير على الاقتصاد المحلي بحكم الروابط المالية بين النظام المالي المحلي و النظام النقدي الدولي . بحكم اندماج و تداخل و ترابط interdépendance الاقتصاديات فيما بينها فهناك تأثير متبادل يستدعي اهتمام متزايد من طرف صناعات السياسات الاقتصادية لتعظيم الاستفادة من مزايا هذا الانفتاح و التدنية قدر الإمكان من تكاليفها .

يعتبر التحكم في التضخم أولوية لدى الكثير من صناعات السياسة الاقتصادية حتى إن كان يتعارض مع أهداف أخرى مثل التشغيل (منحى فليبس) ، لكن التحكم في التضخم في الاقتصاديات الأكثر اندماجا في الاقتصاد العالمي يعتبر تحديا كبيرا بحكم الانفتاح الاقتصادي المعتبر لبعض الاقتصاديات .

سجل الاقتصاد الجزائري نسبة انفتاح على الاقتصاد العالمي بنسبة تفوق الثلثين ، يعتبر هذا المؤشر هام جدا بالنسبة للفاعلون في مجال السياسة الاقتصادية ، خصوصا أن السلطات النقدية التي تعمل على التحكم في التضخم ، و عليه فالتضخم المحلي في الجزائر يتأثر بعوامل خارجية الناتجة عن معاملات اقتصادية مع الاقتصاد العالمي ، إذ أن فوائض الحساب الجاري لميزان المدفوعات للسنوات السابقة كان لها تأثير كبير على النشاط الاقتصادي من خلال البرامج الحكومية (برنامج الإنعاش الاقتصادي) ، كما ساهمت في التوسع

في منح الائتمان و فائض السيولة المسجل لقرابة 15 سنة أسهمت في دفع التضخم نحو معدلات مرتفعة في فترات نذكرها في دراسة حالة التضخم الجزائري.

الهدف من الدراسة :

نهدف من خلال الدراسة إلى دراسة ظاهرة التضخم المستورد من خلال معرفة ظروف نشأة التضخم المستورد وقنوات الانتقال الدولي للتضخم (في ظل محيط اقتصادي عالمي مترابط و متداخل تزيد فيه حساسية البلد للتطورات الاقتصادية العالمية) ، و دور الانفتاح الاقتصادي بشكل عام و الانفتاح المالي بشكل خاص في التأثير على متغيرات الاقتصاد الكلي .

كما نسعى إلى معرفة مدى استجابة السياسات النقدية و المالية لظاهرة التضخم المستورد الذي يعتبر وليد معاملات اقتصادية و مالية للدولة مع الاقتصاد العالمي ، و يتعاضد إما في ظل فوائض ميزان المدفوعات و ما لها من آثار على تراكمات احتياطات الصرف و المعطيات النقدية المحلية ، أو في ظل ارتفاع أسعار الواردات و ما لها من على الأسعار المحلية ، فتستجيب السياسات المذكورة عن طريق تعقيم لامتناس الفائض و عن سياسة أسعار الصرف و أدوات السياسة المالية لامتناس ارتفاع أسعار الواردات .

أهمية الدراسة :

تستمد هذه الدراسة أهميتها من خلال الاهتمام المتزايد لدراسة تطورات المستويات العامة للأسعار ، و ما لها من انعكاسات على الاقتصاد الكلي ، فارتفاع المستوى العام للأسعار بشكل عام له آثار غير مرغوبة منها إعادة توزيع الدخل الوطني ، و خصوصا أصحاب الدخل الثابتة الذين سوف تتناقص دخولهم الحقيقية ، تدهور قيمة العملة المحلية و انخفاض القدرة الشرائية و ما لها من ضغوطات على الطبقة الاجتماعية و التي تؤدي إلى ما يسمى بحلقة أجور أسعار wage price spiral ، هذه الآثار تتطلب منا دراسة وافية للتضخم في الاقتصاد الجزائري خاصة منها الخارجية التي سنعمل على البرهنة أن لها ثقل نسبي في تحديد المستويات العامة للأسعار .

أسئلة الدراسة :

تبعا لما سبق تبرز لنا معالم الإشكالية التي نعمل على معالجتها من خلال الإجابة على السؤال التالي:

ما هو حجم تأثير التضخم المستورد على التضخم المحلي ؟ ما مدى استجابة السياسات النقدية و المالية لظاهرة التضخم المستورد في الجزائر ؟

للإجابة على السؤال الرئيسي نطرح أسئلة فرعية كالتالي :

- ما هي القنوات التي ينتقل من خلالها التضخم عبر الدول ؟
- ما هي العوامل المحددة لأثر مرور أسعار الصرف إلى الأسعار المحلية ؟
- كيف تأثر العوامل الخارجية على التضخم المحلي في الجزائر ؟
- كيف يمكن للسياسات النقدية و المالية الاستجابة لظاهرة التضخم المستورد في الاقتصاد الجزائري ؟

فرضيات الدراسة

و على ضوء العرض السابق لمشكلة البحث ، يمكن صياغة الفرضيات التالية :

- لا يمكن احلال السلع المستوردة بسلع محلية و ذلك لسبب فجوة الانتاج المحلي (لا ضرورة لدراسة الاسعار النسبية) .
- عدم وجود حرية حركة رؤوس الاموال (non Financial openness) و بالتالي سياسة التعقيم فعالة في تحييد عرض النقود من اثر تدخلات البنك المركزي في اسواق الصرف الاجنبي .
- ان صافي الاحتياطات الاجنبية net foreign assets او احتياطات النقد الاجنبي هي المفسر الوحيد لنمو عرض النقود في الجزائر .

حدود الدراسة :

يعتبر التضخم المستورد موضوع قديم النشأة يعتمد في نشأته على المعاملات الاقتصادية للدولة مع بقية العالم ، اذ سوف نشير الى المفهوم الاكاديمي للتضخم المستورد و قنوات انتقاله عبر الدول ، مع الاشارة الى الاستجابة على مستوى السياسة الاقتصادية عبر مختلف ادواتها لهذه الظاهرة ، اما فيما يخص حالة الاقتصاد الجزائري فسوف نسلط الضوء على اهم العوامل الخارجية المؤثرة على التضخم المحلي مع الاشارة الى الاستجابة على مستوى السياسات النقدية و المالية لهذه الظاهرة مع اعداد دراسة قياسية لتاثير العوامل الخارجية على التضخم الجزائري في فترة 2000 الى 2016 .

منهج الدراسة المتبع :

محاولة منا للاجابة على التساؤلات و بغية اختبار صحة الفرضيات التي صغناها فاننا سوف نعتمد في دراستنا على المنهج الاستنباطي من خلال استخدام المنهج الوصفي التحليلي الذي يساعدنا على وصف و تشخيص الظاهرة عن طريق مختلف الادبيات النظرية ، كما سنعتمد على المنهج الاستقرائي لتحليل بيانات الاقتصاد الجزائري .

الدراسات السابقة :

تمكنا من خلال الاطلاع على عدد من الدراسات السابقة حول التضخم المستورد التي يمكن ايجازها فيما يلي :

- دراسة michael r darby and james lothian بعنوان the international transmission of inflation المنشورة في national bureau of economic research NBER لسنة 1983 و اللذان تطرقا الى صياغة نموذج لانتقال التضخم عبر الدول ، و يعتبر اهم نتائج النموذج ان التضخم ينتقل عبر الدول عبر قانتين هما قناة احلال السلع و قناة تدفقات الاصول و الروابط النقدية .

- دراسة frank mayerlen and others بعنوان the monetary presentation of euro area balance of payments , occasional paper series n 96 september 2008 ECB و الذين تطرقوا الى التضخم المستورد في تاريخ الفكر الاقتصادي عبر مختلف المدارس الاقتصادية ثم قدموا تحليلا للظاهرة في الاقتصاد الاوروبي ، اذ يصدر البنك المركزي الاوروبي دوريا في تقاريره عرض احصائي يسمى العرض النقدي لميزان المدفوعات monetary presentation .to euro area balance of payment
- دراسة stefania garetto بعنوان firms heterogeneity and incomplete pass through , boston university and princeton university , february 14 2009 . و الذي اشار الى ان هناك عاملين مهمين مؤثرين على القناة المباشرة للاسعار و اللذان يمتصان اثر مرور اسعار الصرف ، و هما استراتيجية المؤسسات المصدرة و عامل تكاليف التوزيع .
- دراسة edmund j . sheehey بعنوان on the measurement of imported inflation in developing countries ، سنة 1984 في المكتب الوطني للبحوث الاقتصادية بالو.م.ا الذي حاول صياغة نموذج لتقدير التضخم المستورد في دولة الفلبين بعد الازمة العالمية في السبعينات لاسعار السلع الاساسية .
- دراسة S.J. turnovsky and andre kaspura بعنوان an analysis of imported inflation in a short run macroeconomic model الصادر بمجلة the Canadian journal of economics, vol 7 , n 3 , august 1974 . اذ تطرق الباحثان في دراستهما لنموذج التضخم المستورد من خلال نموذج اقتصادي كلي إلى فكرة انسياب التضخم المستورد إلى الاقتصاد المحلي ، حيث أشار الباحثان إلى أهمية الأسعار النسبية في إحلال السلع المحلية بالسلع المستوردة جراء تغير سعر الأخيرة الذي يؤدي إلى ضغوط تضخمية بالطلب ، كما أشار إلى تأثير رصيد ميزان المدفوعات على المعروض النقدي.

أقسام الدراسة :

سوف نحاول معالجة الإشكالية السابقة من خلال ثلاثة فصول، فصلين نظريين و الآخر تطبيقي :

الفصل الاول : سوف نتطرق إلى مختلف الأدبيات لنظرية التي تشرح ظاهرة التضخم ثم نشير إلى ظاهرة التضخم المستورد من خلال تعريف الظاهرة مع الإشارة إلى مختلف قنوات انتقال التضخم إلى الاقتصاد المحلي ، كما اننا سوف نعرض على النماذج الاقتصادية التي فسرت عملية انتقال التضخم عبر الدول .

الفصل الثاني : نتطرق فيه إلى استجابة السياسات الاقتصادية ممثلنا في السياسة النقدية عن طريق تعقيم تراكم الاحتياطات الدولية و السياسة المالية عن طريق دعم الاسعار سواء من خلال اداة الضريبة و الرسوم او من خلال التحويلات الاجتماعية كاداة للانفاق العام ، كما يشير إلى تجارب الدول فيما يخص الاستجابة للتضخم المستورد سواء من خلال تجربة دعم الاسعار او تجربة التشيلي لتعقيم التدفقات الداخلة لرؤوس الاموال .

الفصل الثالث : دراسة حالة الجزائر اذ سوف نشخص و نحلل تطور اسعار الاستهلاك ، ثم الإشارة إلى متغير الواردات و حجم نموها و حجم التغير في اسعارها انطلاقا من المؤشر الوحدوي للواردات و حجم تأثير اسعار الواردات في مؤشر اسعار الاستهلاك ، كما شخصنا ظاهرة فائض السيولة الهيكلية و مصدرها الذي هو صافي الاصول الاجنبية ثم قياس اثر العوامل الخارجية على التضخم المحلي من خلال نموذج الانحدار الذاتي VAR ، و في الاخير الإشارة إلى سياسة التعقيم الفعالة لبنك الجزائر في ظل عدم حرية حركة رؤوس الاموال او انعدام الانفتاح المالي للنظام المالي المحلي على النظام النقدي الدولي .

الفصل الأول

تمهيد:

يعتبر التحكم في التضخم إحدى أهم أهداف السياسة الاقتصادية الكلية و ذلك لما يكتسبه هذا المتغير الاقتصادي من أهمية في تحقيق أداء اقتصادي موجب ، إذ أن مستويات تضخم عالية تؤثر سلبا على النمو الاقتصادي ، و ذلك من خلال الجموح على الطلب الاستثماري بدافع التوقعات الاستثمارية التشارؤية conservative investment strategies حول ربحية المشاريع التي بدورها تؤثر على الإنتاج الوطني و من ثم النمو الاقتصادي .

بحكم انفتاح الاقتصاديات على الاقتصاد العالمي و زيادة اندماجها فقد تتعاضم تأثيرات هذا الانفتاح على التضخم نسبة للمعاملات التجارية و المالية مع العالم الخارجي ، هنا يظهر التضخم الناجم عن التعامل مع الخارج و يسمى التضخم المستورد الذي يتعاضم بتعاضم الانفتاح الاقتصادي .

استنادا إلى الأهمية الكبرى لهذا المتغير فسوف نحاول في هذا الفصل أن نشخص أهم أسباب نشوء هذه الظاهرة و ذلك من خلال مختلف الأطروحات النظرية و التجريبية .
و عليه ارتأينا معالجة الفصل الأول وفقا للمباحث التالية :

- المبحث الأول: التضخم في النظرية النقدية .
- المبحث الثاني: مدخل للتضخم المستورد.
- المبحث الثالث : قنوات التضخم المستورد .
- المبحث الرابع : النماذج الاقتصادية المفسرة لنشوء التضخم المستورد.

المبحث الأول: التضخم في النظرية النقدية

إن صناع السياسة الاقتصادية يسعون دورياً إلى تحقيق أهداف معلنة لعل أهمها النمو الاقتصادي ، محاربة البطالة و تحقيق استقرار في المستويات العامة للأسعار بالإضافة إلى أهداف أخرى ، يعد التضخم متغير مهم للسلطات النقدية ذلك لما له من اثر على النشاط الاقتصادي من عدة زوايا سوف نأتي إلى ذكرها ، كما أن تاريخ الفكر الاقتصادي أشار في العديد من المحطات إلى تفسير ظاهرة التضخم ، و على هذا الأساس سوف نشير فيما يلي لمحة حول أدبيات التضخم .

المطلب الأول : تعريف التضخم

اختلفت المدارس الاقتصادية في تحديد مفهوم التضخم ، و يعود السبب في ذلك الى ان نظرية التضخم مرت بتطورات عديدة تبعاً لتطور الفكر الاقتصادي ، لذلك يلاحظ وجود تعاريف متباينة للتضخم انسجاماً مع اختلاف النظريات و تعددها .

فيمكن تعريف التضخم على انه ذلك الارتفاع في المستوى العام للأسعار الناجم عن الزيادة في عرض النقود هذا من منظور كلاسيكي ، و من المنظور الكينزي فانه يعبر عن ارتفاع المستوى العام للأسعار كنتيجة لفائض الطلب الكلي ، اما فريدمان فيعرفه على انه ذلك الارتفاع في المستوى العام للأسعار بسبب نمو عرض النقود بزيادة أكثر من حجم الزيادة في الانتاج الوطني ، كما ان رواد اقتصاديات العرض عرفوا التضخم على انه تلك الزيادة في اسعار السلع و الخدمات التي سببها ارتفاع تكاليف الانتاج كالزيادة في اجور العمال ، و غيرها من التفسيرات لمصطلح التضخم .

كذلك يعرف التضخم¹ على انه حركة صعودية للأسعار تتصف بالاستمرار الذاتي تنتج عن فائض الطلب الزائد عن قدرة العرض ، كما ان الزيادة في كمية النقود و الزيادة في تيار الانفاق النقدي ، يؤدي بالنظام الاقتصادي الى حالة تضخم ، و هذا ما يعوض سرعة تداول النقود عن الزيادة في كمية النقود ، بحيث يبقى الحجم الكلي لتيار الانفاق النقدي على حاله ، الا انه قد تصاحب الزيادة في الانفاق النقدي زيادة متناسبة في عرض السلع و الخدمات بحيث لا تؤدي هذه الزيادة الى التضخم ، و انما تتوفر للتضخم النقدي اسباب الوجود اذ لم تصادف الزيادة في تيار الانفاق النقدي زيادة مقابلة في العرض الكلي للسلع و الخدمات .

و يعرف التضخم² على انه ارتفاع غير متوقع في الاسعار ، كما يتولد عن زيادة حجم تيار الانفاق النقدي بنسبة أكبر من الزيادة في عرض السلع و الخدمات .

¹ حسين بن سالم جابر الزبيدي " التضخم و الكساد " مؤسسة الوراق للنشر و التوزيع ، الاردن ، الطبعة الاولى 2011 . ص 32 .
² محمد زكي الشافعي " مقدمة في النقود و البنوك " دار النهضة العربية للنشر ، القاهرة ، 1990 . ص 91 .

يعرف التضخم كذلك على انه الانخفاض المتواصل للقيمة الحقيقية لوحدة النقد او القوة الشرائية له في وقت معين¹.

كما يمكن تعريف التضخم على انه الارتفاع المستمر للمستوى العام للأسعار .

المطلب الثاني: نظريات المفسرة التضخم

تطرت الكثير من المدارس الاقتصادية الى تفسير التضخم لما يكتسبه من اهمية بالغة في النشاط الاقتصادي كما ان له اثار غير مرغوبة على الاداء الاقتصادي نذكر على سبيل المثال على الادخار ، الاستثمار، النمو الاقتصادي ... الخ ، تعتبر النظرية الكمية للنقود اهم نظريات التضخم عبر مختلف مراحل الفكر الاقتصادي ، و فيما يلي نشير الى اهم النظريات التي تطرقت الى التضخم .

1- النظرية الكمية للنقود :

تعود جذور النظرية الكمية للنقود إلى القرن 16 من خلال أعمال jean bodin سنة 1568 ، حيث تطرق إلى الآثار التضخمية الناجمة عن التدفقات الكبيرة للذهب القادمة من أمريكا اللاتينية ، حيث أن هذه التدفقات للمعدن النفيس أدت إلى ارتفاع مستويات الأسعار في اسبانيا و بقية أوروبا ، بالإضافة إلى إسهامات كاتيليون ، هيوم ، ساي ، و ريكاردو .

لقد توصلت اغلب الدراسات إلى أن كل تغير في قيمة النقود ستؤدي إلى تغيير المستوى العام للأسعار بنفس النسبة و نفس الاتجاه ، لكن إلى نهاية القرن 19 فان جل المفكرين السابقين تطرقوا إلى أفكار و عبارات و ملاحظات عن علاقة عرض النقود بمستوى الأسعار ، لكن في القرن العشرين تم صياغة العلاقة بدلالة رياضية مع فرضيات من خلال الاقتصادي Irving Fisher في كتابه the purchasing power of money² حيث تعتبر النظرية الأكثر دلالة و تفسيراً في عصرها لتفسير علاقة عرض النقود بالمستوى العام للأسعار .

اشار فيشر الى ان لعرض النقود M علاقة طردية بالمستوى العام للأسعار P ، و علاقة عكسية بين عرض النقود و قيمة النقود اي مقلوب المستوى العام للأسعار ، و استندوا في ذلك الى معادلة التبادل حيث ان³:

$$M \times V = P \times Y$$

P : تمثل المستوى العام للأسعار .

¹ طيبة عبد العزيز ، مذكرة تخرج لنيل شهادة الماجستير بعنوان : سياسة استهداف التضخم كاسلوب حديث للسياسة النقدية دراسة حالة الجزائر لفترة 1994 – 2003 . السنة الجامعية 2004-2005 . جامعة حسيبة بن بوعلي الشلف . ص 3 .

² Frederic Mishkin , monnaie , banque et marchés financiers , nouveaux horizons 9 edition 2010 . page 763 .

³ مجيد ضياء ، اقتصاديات النقود و البنوك ، مؤسسة شباب الجامعة ، الاسكندرية 2010 . ص 81 .

M : عرض النقود .

V : سرعة دوران النقود .

Y : الانتاج الوطني .

ان هذه المعادلة هي متطابقة او بديهية و السبب في ذلك ان الجزء الايسر من المعادلة يشير الى الطلب الكلي النقدي و يعبر عن المدفوعات النقدية اما الجانب الايمن PY فيعبر عن قيمة الانتاج الكلي او المقبوضات النقدية ، و هذا يعني ان ما يدفع من نقد يقابله بالضرورة قيمة نقدية ممثلة بالنتاج . اما عن كيفية تحويل هذه البديهية الى نظرية مفسرة لتغيرات المستوى العام للاسعار ، فينطلق الكلاسيك ابتداءً من الفرضيتين التاليتين¹:

- تتسم سرعة دوران النقود في الاقتصاد بالثبات ، و ذلك لانها مرتبطة بعوامل محددة غير قابلة للتغير في اجل قصير كالعادات الاستهلاكية .
 - يفترض فيشر وجود حالة تشغيل كامل ، و هو ما يعني ان الناتج المحلي الخام هو عند اعلى مستوى له ، منطلقين من ان الموارد الانتاجية المتاحة مستغلة كاملة .
- و من هنا يرى انصار النظرية الكمية ان اي تغير في عرض النقود سوف يؤدي الى تغير المستوى العام للاسعار في نفس الاتجاه في الاجل القصير .

2- نظرية الطلب الكلي:

إن John maynard keynes (1883 - 1946) و رواده ركزوا في طرحهم على الطلب الكلي كمصدر أو مسبب للتضخم بالطلب demand pull inflation ، حيث تشمل مجتمعات الطلب الكلي كل من الاستهلاك ، الاستثمار و الإنفاق الحكومي ، حيث لما تصبح مجتمعات الطلب الكلي اكبر من حجم مجتمعات العرض في حالة التشغيل الكامل ، فان الفجوة التضخمية تنمو² .

رفض كينز الافكار الاساسية للكلاسيك ، فعند كينز يتحدد المستوى التوازني عند تقاطع منحني الطلب الكلي مع منحني العرض الكلي ، و يتميز التحليل الكينزي في تفسيره للتضخم بمرحلتين³ :

_ المرحلة الاولى :

لا تكون فيها كل الموارد الانتاجية للاقتصاد مستغلة ، في هذه الحالة عند زيادة الانفاق الوطني بزيادة انفاق الحكومة مثلا ، فان ذلك سوف يؤدي الى زيادة المداخيل ، و بالتالي يزيد الانفاق على الاستهلاك اي يزيد

¹ احمد فريد مصطفى ، سهير محمد السيد حسين ، النقود و التوازن الاقتصادي ، مؤسسة شباب الجامعة ، الاسكندرية ، 2000 . ص 104 .

² سامي خليل ، النظريات و السياسات النقدية و المالية ، شركة كاظمة للنشر و التوزيع ، الكويت ، 1982 . ص 157 .

³ بلعروز بن علي ، محاضرات في النظريات و السياسات النقدية ، ديوان المطبوعات الجامعية . 2004 . ص 143-144 .

الطلب الكلي ، فبنعكس ذلك على زيادة الانتاج ، مما يسبب ارتفاعا بسيطا للاسعار لان فائض الطلب يمتصه التوظيف و الانتاج ، غير انه مع زيادة الانفاق يتجه الاقتصاد الوطني للتشغيل التام حيث لا يقابل فائض في الطلب زيادة في الانتاج ، حيث تبدأ الاتجاهات التضخمية في الظهور ، و هذا التضخم هو جزئي يظهر قبل حالة التشغيل الكامل ، و سببه هو عجز بعض عوامل الانتاج عن مواجهة الطلب المتزايد عليها و ضغوط نقابات العمال على اصحاب الاعمال لرفع الاجور ، و كذا بعض الممارسات الاحتكارية لبعض المنتجين .

_ المرحلة الثانية :

هي مرحلة التشغيل التام حيث تكون الطاقات الانتاجية قد وصلت الى اقصى حد من تشغيلها ، فاذا افترضنا اي زيادة في الطلب الكلي لا تنجح في احداث اي زيادة في الانتاج او العرض الكلي للسلع و الخدمات ، حيث تكون مرونة العرض الكلي قد بلغت الصفر ، و يسمى الفرق بين الطلب الكلي و الانتاج الكلي ب " فائض الطلب " و الذي ينعكس على ارتفاع الاسعار . و من الملاحظ ان الارتفاع في الاسعار يستمر باستمرار وجود فائض في الطلب و يسمى كينز هذا التضخم بالتضخم البحت .

3- النظرية النقدية المعاصرة

اعادت مدرسة شيكاغو بزعماء فريدمان النظرية الكمية الى الحياة في صورة جديدة ، و انتشر هذه النظرية في الواقع لا يعود الى اسهامات فريدمان فقط في هذه الصياغة الجديدة ، بل ايضا الى المناخ الاقتصادي الذي ساد اقتصاديات الدول الرأسمالية في السبعينات ، و خاصة انتشار ظاهرة التضخم الركودي stagflation¹ ، حيث صاحب ارتفاع المستويات العامة للاسعار ارتفاع معدلات البطالة ، و هو ما يناقض منحني فليبيس² ، و كذلك عجز السياسات محاربة التضخم التي تنص عليها النظرية الكينزية ، و هي الظروف التي نشأت فيها النظرية ، هذه النظرية التي تنظر الى التضخم على انه ظاهرة نقدية بحتة من خلال مقولة فريدمان *inflation is always and everywhere a monetary phenomenon* ، و ان مصدره هو نمو كتلة النقود باكثر من حجم نمو الانتاج الوطني ، حيث تقوم نظرية فريدمان على مبدئين هما :

- المؤثر في المستوى العام للاسعار هو تطور التغير في النسبة بين كمية النقود و كمية الانتاج ، اي نصيب الوحدة من الناتج الكلي من كمية النقود ، و ليس مجرد تطور كمية النقود .

¹ Frederic Mishkin , reference precedente . page 763 .

² صبحي تادرس قرينة ، اقتصاديات النقود والبنوك ، الإسكندرية ، 1995 ، ص 243 .

- التغيير الذي يطرا على سرعة دوران النقود او التفصيل النقدي كمعبر عن الارصدة النقدية التي يرغب الافراد الاحتفاظ بها من دخولهم النقدية .

4- نظرية تضخم التكاليف

يهتم رواد هذه النظرية بتضخم الناجم عن التكاليف *cost push inflation* ، و اهم الاسهامات في هذا المجال هو منحى فليبس *Philips curve* الذي مثل الاطار النظري للمقايضة بين البطالة و التضخم ، و تمكن الاقتصاديان في الستينات من القرن الماضي و هما (R.Solow و R.Lipsey) ان يقيما علاقة تقوم على أساس الربط بين ثلاث متغيرات هي معدل البطالة و معدل التغيير في الاجور و معدل التغيير في الأسعار العامة ، و استندا في دراستهما الى نقطة رئيسية هي ان الاجور ليست قدرة شرائية او دخل بالنسبة للعامل كما بينت النظرية الكينزية ، إنما هي ايضا كلفة بالنسبة لرب العمل ، و ان التغيير في الاجور النقدية سوف ينعكس بالتأكيد على هذه الكلفة و من ثم على مستوى الاسعار ، بعد الاخذ بالاعتبار مستوى الانتاجية لعنصر العمل .

و يمكن توضيح العلاقة المشار اليها اعلاه كما يلي : كلما كان معدل البطالة منخفضا و اشتداد اسواق العمل كانت الظروف مهية للعمال من اجل الضغط لرفع مستوى الاجر ، و عند حصول تغيير في معدل الاجور باتجاه الاعلى (مع افتراض ثبات الانتاج) فان ذلك لا بد ان ينعكس على مستوى الاسعار المحلية باتجاه الاعلى ايضا ، بمعنى ان نظرية التكاليف تتركز على نقطة جوهرية هي ان التغيير في مستوى الاجور يعد سببا في زيادة التكاليف و ارتفاع الاسعار ، لكن هذا الامر يبقى ناقصا من الناحية النظرية و العملية ما لم يتم ربط هذه العلاقة بانتاجية العمل . اي انه ليس كل تغيير في معدل الاجر يصب بالضرورة باتجاه زيادة حدة التضخم ، اذ قد تقترن زيادة الاجور بمعدلات موازية في مستوى الانتاجية ، و من ثم يمكن ضمان المحافظة على مستوى التكاليف و بالتالي الاسعار ، و لن يكون معدل التغيير في الاجور عاملا اساسيا لاحداث ضغوط تضخمية ، الا اذا كان هذا المعدل يفوق معدل نمو انتاجية العمل .

و تجدر الاشارة الى ان نظرية التضخم بالتكاليف تشير الى ان مصادر هذا النوع من التضخم يمكن ان تكون على النحو التالي¹ :

- المصدر الاول : تغيرات معدلات الاجور .

هذه التغيرات يمكن ان تنشأ عن عدة عوامل اهمها ما يلي :

¹ كمال عبد الحماد ال زيارة و حكمت عبد الرزاق الدباغ ، ظاهرة التضخم النقدي في العراق و انعكاساتها الاقتصادية ، مجلة اهل البيت عليهم السلام ، العدد 12 . 10 مارس 2012 . ص 31 .

- اذا حصلت زيادات مهمة او ملموسة في معدلات الأجور النقدية في بعض القطاعات الانتاجية التي تتسم فيها الانتاجية بالارتفاع ، فان النقابات العمالية في القطاعات الاخرى التي يكون فيها مستوى الانتاجية قريب او اقل من تلك السائدة في القطاعات الاولى يكون بامكانها و بدافع العدوى او التقليد المطالبة بزيادات في الاجور لعمالها و من ثم امكانية انعكاس هذه الزيادة على مستوى التكاليف فالاسعار ، خاصة اذا كانت معدلات التغيير في الاجور في القطاعات الثانية اشد او اعلى نسبيا من مستوى انتاجية العمل فيها .
 - يمكن حصول زيادات مهمة في اجور العمال اذا اقدمت الحكومة على ما يعرف بالحد الادنى للاجر دون مراعاة لمستوى انتاجية العمل .
 - اذا وجدت نقابات العمال ان معدلات الارباح لرجال الاعمال بلغت مستويات عالية بالنسبة للدخل الوطني و ان هذا الامر ادى الى تراجع الاهمية النسبية للاجور في الدخل الوطني ، فان مثل هذا الوضع يمكن ان يكون حافزا للمطالبة بالزيادة في الاجور ، فاذا كانت هذه الاخيرة اعلى من مستوى الانتاجية في القطاعات التي تتولد منها كان هذا عاملا مساعدا في زيادة التضخم .
 - اذا كان هناك فائض في الطلب على العمل مقارنة بعرض العمل ، فان ذلك ايضا يشكل عاملا مساعدا للمطالبة بالزيادة في الاجور .
- المصدر الثاني : قد ينشا تضخم التكلفة نتيجة تضافر عاملين اساسيين :
- العامل الاول : وجود درجة عالية من الانفتاح الاقتصادي للبلد تجاه السوق العالمية ، حيث يعبر عن درجة الانفتاح الاقتصادي على العالم الخارجي بنسبة التجارة الخارجية للبلد الى الناتج المحلي الخام ، فكلما كانت درجة الانفتاح عالية دل ذلك على ان البلد له تبعية و تاثر بالاقتصاد العالمي .
 - العامل الثاني : مستوى التضخم في العالم الخارجي ، فكلما كان هذا الاخير مرتفعا و كان البلد في الوقت ذاته منفتح بدرجة كبيرة على الاقتصاد العالمي ، فهناك احتمالات لتسرب تضخم السلع و الخدمات الاجنبية الى الاقتصاد المحلي من خلال التجارة الخارجية .
- المصدر الثالث¹: قد يتولد تضخم التكلفة كذلك من خلال انتهاج الحكومة سياسة تخفيض العملة ، فكما يعني ان التخفيض ان ندفع وحدات نقدية اكثر من العملة المحلية مقابل الحصول على وحدات اجنبية ، مما يقود المستورد المحلي الى تحمل اعباء اضافية نتيجة هذا التخفيض ، و

¹ Jagdish handa , monetary economics , 2 edition 2009 , taylor and francis e-library . page 576 .

هذه الاعباء المالية الاضافية سوف تنعكس بالتأكيد على مستوى الاسعار المحلية في الاقتصاد سواء من خلال السلع المستوردة الاستهلاكية او السلع الراسمالية .

5- نظرية المدرسة السويدية

تميز مدرسة الفكر السويدي بين الكميات المتحققة x -post و بين الكميات المتوقعة x -ant للمتغيرات الاقتصادية الكلية ، فالادخار المتحقق يعادل الاستثمار المتحقق ، و تشير كلمة متحقق الى نتائج القرارات الماضية فيما يتعلق بالدخل و الاستثمار و الاستهلاك و الادخار ، في حين تشير متوقع الى المتغيرات اعلاه المستهدفة ، و لا يوجد لدى المدرسة السويدية من الاسباب ما يحملهم على الاعتقاد بتعادل الاستثمار و الادخار المتوقعين ، اذ قد يختلفان نتيجة الائتمان المصرفي او الارصدى العاطلة ، و لكن الادخار و الاستثمار و الدخل المستهدفة كلها قادرة بالتأكيد على ان تختلف عن مثيلتها المتحققة¹ . اذ اعطت هذه المدرسة اهمية خاصة للتوقعات expectation في التحليل النقدي للتضخم² ، اذ ترى ان العلاقة بين الطلب الكلي و العرض الكلي لا تتوقف على مستوى الدخل فقط ، كما ترى المدرسة الكينزية ، انما ايضا على خطط الانتاج القومي ، او بعبارة اخرى تتوقف على خطط الاستثمار و خطط الادخار ، و عليه لا توجد اسباب تدعو الى الافتراض بان الاستثمار المتوقع يساوي الادخار المحقق ، الا في حالة التوازن ، و السبب في ذلك يرجع الى ان الافراد متخذي قرارات الاستثمار تحددهم حوافز و رغبات و دوافع تختلف عن تلك التي تدفع الافراد للادخار³ ، و تاسيسا على ذلك يؤدي عدم التساوي بين الاستثمار المتوقع و الادخار المتوقع الى تقلب في مستوى الاسعار ، فاذا زاد الاستثمار المتوقع عن الادخار المتوقع ، فان ذلك يعني ان الطلب اكبر من العرض و هذا يؤدي بدوره الى ارتفاع مستوى الاسعار ، و عندما ترتفع الاسعار يحقق المنتجون في هذه الحالة بعض الدخل غير المستوقعة بسبب خطط الشراء على خطط الانتاج ليس فقط في اسواق السلع بل كذلك في اسواق عوامل الانتاج .

6- النظرية الهيكلية :

لقد تزعم هذه المدرسة الاقتصادي راؤول بريش Prebisch Raoul من أمريكا اللاتينية، و حاولت هذه النظرية تفسير التضخم في البلدان النامية من خلال تحليل الخلل في مكونات الطلب الكلي والعرض الكلي و علاقة ذلك باتجاهات التنمية الاقتصادية و الاجتماعية في تلك البلدان التي تتعرض للتضخم بسبب الاختلال الهيكلية في بنائها الاقتصادي ، و لا بد من معالجة هذه الاختلالات لان التضخم يحدث في هذه

¹ كمال عبد الحامد ال زيارة و حكمت عبد الرزاق الدباغ ، مرجع سبق ذكره . ص 30 .

² حازم البني ، الاقتصاد الكلي ، المؤسسة الحديثة للكتاب ، طرابلس 2006 . ص 274 .

³ رمزي زكي ، التضخم و التكيف الهيكلية في الدول النامية ، الطبعة الاولى ، دار المستقبل العربي ، القاهرة . 1996 . ص 71 .

البلدان حتى في ظل عدم تزايد حجم الطلب الكلي لان الاسباب الرئيسية للتضخم – كما تراها النظرية الهيكلية – ترجع الى اختلالات فعلية و حقيقية في هيكل الاقتصاد الوطني و بكيفية توزيع الموارد الاقتصادية و استغلالها و مظاهر الاختلال الاقتصادي تنحصر فيما يلي¹:

- الطبيعة الهيكلية في الانتاج المتخصص للمواد الاولية ، حيث ان زيادة اسعار الصادرات مثلا تؤدي الى اثار تضخمية ، حيث ان الصادرات تعتبر موردا مهما في تكوين الناتج المحلي الخام .
- الجمود النسبي في النظام المالي للبلدان النامية ، اضافة الى ضعف الجهاز الضريبي و انخفاض كفاءته ، مما يتوجب الاتجاه نحو تمويل الانفاق العام من خلال العجز الموازي و الاصدار النقدي ، مما يساهم بشكل كبير جدا في زيادة المستوى العام للاسعار بسبب زيادة كمية النقود المعروضة الى حجم الانتاج الثابت .
- ضئالة مرونة عرض المنتجات الغذائية في ظل الزيادة السكانية و تواضع القدرة التصديرية لهذه المنتجات او غيرها من السلع التي يمكن ان توفر حصيلة مناسبة من النقد الاجنبي .
- طبيعة اتجاهات التنمية الاقتصادية و الاجتماعية و ما يرافقها من اختلالات في المرحلة الاولى و خاصة تلك الاختلالات فيما بين تيارات الانفاق النقدي و تيارات المعروض من السلع و الخدمات .

و بذلك تكون النظرية الهيكلية ركزت على عاملين مؤثرين على مستوى الاسعار هما²:

العامل الأول هو العامل النقدي الذي تطرقت إليه النظريات السابقة .

العامل الثاني عوامل مادية بحتة كالإنتاج و الضرائب و الاتجاهات العامة للأفراد و المؤسسات الوطنية.

المبحث الثاني: مدخل للتضخم المستورد.

يعتبر التضخم ذلك الارتفاع المستمر في المستوى العام للأسعار أو الانخفاض المستمر لقيمة النقود ، و باعتبار أن التضخم متغير اقتصادي يحضى بأهمية كبيرة في التحليل الاقتصادي الكلي ذلك لما له من تأثير على النشاط الاقتصادي حيث له آثار سلبية على الاقتصاد بداية بإعادة توزيع الدخل و الثروة مروراً بحلقة - أجور أسعار - و تدهور القدرة الشرائية المحلية و الدولية للنقود وصولاً إلى تشوهات ضريبية tax distortion .

¹ وجدي جميلة ، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية بعنوان: السياسة النقدية و سياسة استهداف التضخم دراسة قياسية لحالة الجزائر خلال فترة 1990 – 2014 ، جامعة ابي بكر بلقايد تلمسان ، السنة الجامعية 2015 – 2016 . ص 79 .

² ناظم محمد نوري الشمري ، النقود و المصارف ، مديرية دار الكتاب للطباعة و النشر ، الموصل ، 1995 . ص 277 .

انطلاقاً من الأهمية البالغة لهذا المتغير تطرقت المدارس الاقتصادية إلى هذه الظاهرة بشكل من التفصيل و لعل أهم الإسهامات النظرية التي فسرت التضخم هي النظرية الكمية للنقود التي ربطت ارتفاع المستويات العامة للأسعار بحجم النمو في عرض النقود في اجل قصير ، اذ يركز التحليل النقدي المعاصر في تحليل الارتفاع في المستوى العام للأسعار على النظرية الكمية .

مع تعاظم اندماج الاقتصاديات في الاقتصاد العالمي زادت تأثيرات الدول بوقائع الاقتصاد العالمي ، على سبيل المثال أزمة الرهن العقاري التي انتقلت عدوتها من الوم ا إلى الاقتصاد العالمي و أزمة الكساد التضخمي في السبعينات من القرن الماضي و ما صاحبها انتقال العدوى المالية الدولية و كذا من انتقال التضخم العالمي الى التضخم المحلي .

في هذا المبحث سوف نحاول أن نعطي تفسير أو تعريف لظاهرة التضخم المستورد التي تتعاظم بتعاظم الانفتاح الاقتصادي على الاقتصاد العالمي ، كما أننا سوف نناقش قنوات انسياب التضخم المستورد إلى التضخم المحلي و المتمثلة في قناة التكاليف و قناة المداخيل و في الأخير سوف نعرض عن مختلف النماذج الاقتصادية التي فسرت الظاهرة .

المطلب الأول : تعريف التضخم المستورد

بحكم انفتاح الاقتصاديات على الاقتصاد العالمي و زيادة اندماجها في الاقتصاد العالمي أصبحت هذه الاقتصاديات تؤثر و تتأثر بالوقائع الاقتصادية العالمية و عليه فان مستويات التضخم في هذه الاقتصاديات سوف يتأثر بعوامل خارج النطاق الجغرافي لهذه الاقتصاديات كما يتأثر بعوامل محلية التي تؤثر على سوق السلع و الخدمات ، و من هنا فانه يمكن للتضخم أن يكون مصدره خارجي و بالتالي يكون مستورداً من الخارج .

يعتبر أول من أشار إلى ظاهرة التضخم المستورد هو jean bodin سنة 1568¹ ، حيث أشار إلى إن الارتفاع العام للأسعار في أوروبا كان مصدره الرئيسي زيادة المعروض من الذهب و الفضة المستورد من أمريكا ، ثم جاءت المدرسة الماركنتيلية mercantiliste literature في القرن السابع عشر و الثامن عشر ، من أمثال R. cantillon و D. hume اللذان أعطيا أهمية بالغة للمعروض النقدي ، مستويات الأسعار المحلية ، و الموازين الخارجية ، و إضافات الكلاسيك حول العلاقة السابقة ricardo . mill في

¹Frank Mayerlen and others , THE MONETARY PRESENTATION OF THE EURO AREA BALANCE OF PAYMENTS , occasional paper series no 96, September 2008. European central bank.

القرن التاسع عشر في إطار قاعدة الذهب عن طريق التعديل الآلي للموازن الخارجية (دخول/خروج) المعادن المصحوب بتغير في الأسعار المحلية.

و فيما يلي نوجز بعض التعاريف لظاهرة التضخم المستورد لبعض الاقتصاديين :

* رمزي زكي¹ : يعرفه على انه مدى تأثير العوامل الخارجية على المستوى العام للأسعار داخل اقتصاد ما .

* GRZEGORZ² : يعرف ظاهرة التضخم المستورد على انه تلك الظاهرة التي تعبر عن ارتفاع المستوى العام للأسعار الناجمة في التحليل النهائي عن فائض في الطلب الكلي عن العرض أو ارتفاع تكلفة المدخلات القادم من الشركاء الأجانب .

* HENRI MERCILLON³ : يعرفه على انه ذلك التضخم الذي أثرت فيه عوامل خارجية بعبارة أخرى هو انتقال التضخم من البلد المصدر إلى البلد المستقبل .

و عليه فان ظاهرة التضخم المستورد هي تلك الظاهرة التي تؤدي إلى ارتفاع المستوى العام للأسعار و المستمر من جراء فائض في الطلب الكلي أو ارتفاع في التكاليف اللذان مصدرهما عوامل خارجية .

بحكم تاثر المستوى العام للأسعار المحلية بمحددات خارجية نتيجة لتجارة السلع و الخدمات و كذلك المعاملات المالية الدولية فسوف نحاول تحديد مختلف العوامل او المتغيرات التي تاثر التضخم المحلي ذات المنشأ الخارجي .

من البديهي أن يتم تحديد السعر في سوق السلع و الخدمات من خلال تفاعل الطلب و العرض، أي انه يمكن أن ينظر إلى السعر بأنه دالة تعتمد على متغيري الطلب و العرض⁴ :

$$P = f(S, D) \dots\dots\dots(1) .$$

حيث يعبر P عن مستوى السعر، D يعبر عن الطلب الكلي، S العرض الكلي.

¹ رمزي زكي - التاريخ النقدي للتخلف - المجلس الوطني للثقافة و الفنون و الآداب - الكويت 1987 . ص 261 .

² Grzegorz.w.kolodko - international transmission of inflation - its economics and its politics - world development review .vol15.no08..1987. p 1131

³ Henri mercillon - l'inflation importée l'inflation a facteur externes dominants et son développement .revue économique. 1985 vol09. no03.p 464.

⁴ رمزي زكي ، علي توفيق صادق ، محمد نور الدين ، عبد الفتاح العموص ، زكريا عبد الحميد باشا ، محمود السيد المحجوب ، محمد الرميحي ، التضخم في العالم العربي ، دار الشباب للنشر و الترجمة و التوزيع ، 1986 . ص 102 .

يتضح من المعادلة (1) أن المتغيرات التي تؤثر على الطلب D و المتغيرات التي تؤثر على العرض S هي العوامل التي على مستوى السعر P ، الأمر الذي يتطلب تحديد المتغيرات المؤثرة على كل من العرض و الطلب و يتكون الطلب D من الاستيعاب المحلي A و الصادرات X و الاستيعاب المحلي يتكون بدوره من الإنفاق الخاص E و الإنفاق العام G ، فإذا افترضنا أن الإنفاق العام يتحدد تلقائيا من خلال السياسة المالية ، تكون المتغيرات المؤثرة في الطلب الكلي هي نفس المتغيرات التي تؤثر على في الإنفاق الخاص E و تبسيطا للمناقشة نعتبر الإنفاق العام انه دالة تعتمد على متغيري الدخل Y و معدل الفائدة I ، أي :

$$E = f(Y.I) \dots\dots\dots(2).$$

يكون تأثير الدخل على الإنفاق في ظل ثبات معدل الفائدة I طرديا ، و تأثير معدل الفائدة على الإنفاق سالبا و بهذا يتأثر الاستيعاب المحلي A طرديا مع الدخل Y و عكسيا مع معدل الفائدة I . أما عن المتغيرات التي تحدد حجم الصادرات بشكل عام هي :

- مستوى دخل البلدان التي يصدر لها ، و يمكن لغرض المناقشة اعتبار مستوى الدخل العالمي Yw
- مستوى سعر الصادرات بالعملة الأجنبية Px .
- مستوى سعر الصرف Ex .
- السعر المحلي P .

و بذلك يمكن تحديد حجم الصادرات بدالة ضمنية كما يلي :

$$X = f(P.Ex.Px.Yw) \dots\dots\dots(3).$$

تتأثر الصادرات طرديا مع كل من المتغيرين Px و Ex و Yw و تتأثر عكسيا مع P ، العلاقة الطردية بين كل من الصادرات و المتغيرين Px و Ex قد تبدوا غير واضحة للوهلة الأولى ، الأمر الذي يتطلب تحليلا لها ، فمن وجهة نظر المصدر ، العلاقة بين Px و حجم التصدير X هي علاقة عرض مع السعر بشكل عام . فارتفاع Px يمكن أن يؤدي إلى تأثيرين ، احدهما توجيه السلع و الخدمات بحجم أكبر إلى قطاع التصدير ، و الآخر توجيه موارد أكبر لإنتاج السلع و الخدمات التصديرية ، و عليه يمكن تحديد المتغيرات الرئيسية التي تؤثر في حجم الطلب الكلي D بالمتغيرات التي وجدناها تحدد الإنفاق المحلي و الصادرات لان D عبارة عن دالة خطية مكونة من E و G و X أي $X+G+E=D$ لذلك يمكن أن ينظر إلى الطلب الكلي بأنه دالة ضمنية بالصيغة التالية :

$$D = f(Y.I.Yw.Px.Ex.P.G) \dots\dots\dots (4).$$

أما بالنسبة للعرض الكلي S من الناتج المحلي Y و من الواردات M أي $M+Y = S$ ، و لغرض المناقشة نفترض أن مستوى Y معطى و نبحث عن المتغيرات التي تحدد مستوى الواردات M ، و المتغيرات الرئيسية التي تحد مستوى الواردات هي :

- مستوى دخل البلد المعني Y .
- مستوى سعر الواردات بالعملة الأجنبية Pm .
- مستوى سعر الصرف Ex .
- مستوى السعر المحلي P .

و بهذا يمكن صياغة علاقة الواردات بالمتغيرات التي ذكرت بدالة ضمنية كما يلي :

$$M = f(Y.Pm.Ex.P) \dots\dots(5).$$

و تأثير كل من Y و P على الواردات يكون طرديا و تتأثر عكسيا مع Pm و Ex .
مما تقدم يمكن وضع العرض الكلي بصيغة دالة ضمنية كما يلي :

$$S = f(Y. Pm.Ex.P) \dots\dots(6) .$$

و بإحلال دالة الطلب الكلي (2) و دالة العرض الكلي (5) في دالة السعر ، و بترتيب المتغيرات يمكن وضع دالة السعر P بالصيغة التالية¹ :

$$P = f (Yw.Pm.Ex.I.G.Y) \dots\dots(7) .$$

من خلال المعادلة 7 نلاحظ أن الدخل العالمي الداخلى إلى الاقتصاد المحلي يؤثر على التضخم المحلي (عن طريق قناة الغير مباشرة الدخل) و مستوى أسعار الواردات و أسعار صرف العملات (عن طريق القناة المباشرة للأسعار) .

المطلب الثاني : الانتقال الدولي للتضخم

في هذا المبحث سوف نحاول صياغة الإطار النظري لقنوات التضخم المستورد ، حيث تطرق الكثير من الاقتصاديين إلى القنوات التي ينتقل من خلالها التضخم عبر الدول ، إذ اختلف الاقتصاديين في تسمية تقسيمات قنوات التضخم المستورد ، لكنهم في الأخير يعبرون عن نفس فكرة لعملية الانتقال الدولي

¹ علي توفيق صادق و آخرون ،التضخم في العالم العربي ،مرجع سابق ذكره ص106 .

للتضخم، و فيما يلي سوف نتطرق إلى ما وصل إليه بعض الاقتصاديين فيما يخص قنوات التضخم المستورد.

يمكن التمييز بين قانتين من القنوات التي ينتقل عبرها التضخم من الاقتصاد العالمي إلى الاقتصاد المحلي وبقال ¹ Jongmoo :

- القناة المباشرة للأسعار : هذه القناة تخص العلاقة المباشرة بين السوق العالمية و القطاعات التجارة الخارجية للاقتصاد المحلي ، التي يتم عبرها التأثير من خلال إحلال المدخلات في الإنتاج و الاستهلاك النهائي .
- القناة الغير مباشرة للدخول : هذه القناة تخص اثر ميزان المدفوعات على العرض النقدي و الدخل المحلي .

يمكن النظر إلى القانتين السابقتين من وجهة أخرى كما يلي وبقال HENRI MERCILLON

: 2

- قناة المداخيل : هي تلك المداخيل القادمة من البلد المصدر le pays initiateur إلى البلد المستقبل (الاقتصاد المحلي) و التي تحدث ارتفاع في الطلب الفعلي ، يمكن حصر هذه المداخيل في ارتفاع مداخيل الصادرات أو في الارتفاع المباشر للمتاحات النقدية للبلد المحلي (خارج عائد الصادرات معناه تدفقات أخرى داخلية لرؤوس الأموال) .
 - قناة التكاليف : تؤدي هذه القناة إلى ارتفاع التكاليف للمنتجين و ارتفاع الأسعار بالنسبة للمستهلكين (السلع النهائية) ، و تعتمد درجة تأثير هذه القناة على درجة مرونة الواردات .
- و في ما يلي نوجز قنوات التضخم المستورد وفقا لما وصل إليه نموذج المكتب الوطني للبحوث الاقتصادية في ال.م.ا (the mark III international transmission model of national bureau of economic research) حيث يقسم قنوات التضخم المستورد إلى ما يلي ³ :
- قناة إحلال السلع good substitution : عن طريق الأثر المباشر للأسعار العالمية على الأسعار المحلية direct price arbitrage .

¹ Jongmoo jay choi , trade structure and transmission of inflation : theory and Japanese experience . NBER working paper series , June 1982. p02.03.

² Henri mercillon – l'inflation importée l'inflation a facteur externes dominants et son développement .revue économique. 1985 vol09. no03.p 464.465.466.

³Michael R. Darby and James R. Lothian , The international transmission of inflation , university of Chicago , national bureau of economic research (NBER) , 1983.p 498.501.

- قناة تدفقات الأصول و الروابط النقدية : asset flow and monetary linkages عن طريق تأثير المداخل القادمة من الخارج على العرض النقدي و الطلب المحلي الفعال .
 - أما التقسيم الأخير فقد قدمه Samuel¹ الذي يمكن من خلاله تقسيم القنوات إلى قناتين اثنتين هما :
 - القناة الاسعار : هي تلك القناة التي يمكن من خلالها أن تؤثر الأسعار العالمية على الأسعار المحلية direct price effect .
 - القناة السيولة : تخص الآثار المترتبة من المعاملات الدولية على كل من الدخل و السيولة التي تؤثر على الطلب المحلي الفعال .
 - و وفقا للتقسيمات السابقة التي تتشابه في مضمون القنوات سوف نعالج القنوات كما يلي :
 - القناة المباشرة للأسعار (قناة التكاليف) .
 - القناة الغير مباشرة (قناة المداخل) .
- المبحث الثالث : القنوات التضخم المستورد .**

تشير الدراسات السابقة إلى أن التضخم المحلي يتأثر بما يقع في الاقتصاد العالمي من أحداث و وقائع ، أدت أزمة أسعار النفط في السبعينات من القرن الماضي الى تأثير على اقتصاديات عدة تعتبر مستوردة صافية للنفط ، كما انتشرت تداعيات الأزمة إلى أسعار السلع الأساسية الأخرى واسعة الاستهلاك ، و بالتالي فالتضخم المحلي يتأثر بقناة الأسعار العالمية التي تؤثر على تكلفة الواردات فالأسعار المحلية ، كما ان الدول المصدرة الصافية للنفط تحصلت على فوائض في العوائد اثرت على عرض النقود المحلي ، و بعدها استجابت تلك الدول بتوظيف عوائدها فيما يسمى ب pertodollar في بنوك اوروبية ، اذا يمكن ان تعتبر هذه الاجراءات كتعقيم غير مباشر لتراكم الاحتياطات الدولية المتأتية من طفرة أسعار النفط .

المطلب الاول : القناة المباشرة للأسعار

في هذه القناة المباشرة للأسعار سوف نتطرق إلى القناة التي يتم من خلالها التأثير على المستوى العام للأسعار المحلي عبر قناة التكاليف ، أو عبر ما يسمى بأثر سعر الصرف pass through effect على الواردات فالتضخم المحلي ، حيث يعبر عن " نسبة التغير في سعر العملة المحلية لسلع مستوردة الناتجة عن

¹ samuel.I.katz, " imported inflation and the balance of payments , international finance discussion papers , no 32. board governors of federal reserve system . 1973. p 05.06.

تغير ب 1 % في سعر الصرف الاسمي القائم بين الدولة محل التصدير و الدولة محل الاستيراد لهذه السلعة¹

1- التضخم و نظم أسعار الصرف

ان التضخم المحلي يتاثر و يتحدد من خلال تغيرات سعر الصرف و نظم اسعار الصرف المتبعة سواء كانت تلك المصرح بها من طرف السلطات النقدية او تلك التي تتحدد على اساس توجهات السوق ، لدرجة ان السلطات النقدية تستهدف احيانا اسعار الصرف كهدف وسيط بغية الوصول تحقيق استقرار المستويات العامة للاسعار ، و يتعاضد دور تأثير سعر الصرف على التضخم المحلي في الاقتصاديات الاكثر انفتاحا على الاقتصاد العالمي ، _ حيث أن ربط سعر الصرف يسمح بالمحافظة على معدل تضخم منخفض بالنسبة لممارسي السياسة الاقتصادية منذ القدم ، فأسعار الصرف الثابتة توفر مستوى عالي من الالتزام و الصرامة بالنسبة للسياسات النقدية و المالية ، في ظل مبدأ أن ربط سعر الصرف هو ذات مصداقية من حيث التزام السياسات بالحفاظ على معدل الربط ، فانه على استعداد كبير للحفاظ على قيمة العملة المحلية ، التي تخفض من الآثار التضخمية للتوسع في العرض النقدي .

ففي دراسة قام بها صندوق النقد الدولي² لمجموعة من العينات (كل دول العالم ، الدول الصناعية ، الدول المنخفضة و المتوسطة الدخل) ، وصلت الدراسة إلى أن الدول التي اتبعت نظم أسعار صرف ثابتة ، معدلات التضخم فيها كانت 8% و 14 % للنظم الوسيطة و 16 % بالنسبة للنظم الحرة لأسعار الصرف.

يمكن تبرير علاقة نظم أسعار الصرف بالتضخم وفقا لنتائج الدراسة إلى عاملين مهمين هما :

1- الانضباط : أن الدول التي تنتهج نظم ربط لأسعار الصرف لها معدلات منخفضة لنمو العرض النقدي ، مع وجود تكلفة كبيرة عند التخلي عن نظام ربط العملات فمعدلات نمو العرض النقدي في حالة الربط قدرت سنويا ب 17% ، أما بالنسبة للنظم الحرة فقدرت ب 30% ، و هذا بغض النظر عن مستوى الدخل في هذه الدول .

¹ Bailliu and Fujii , , exchange rate pass through and the inflation environment in industrialized countries : an empirical investigation , bank of Canada working paper no 21. June 2004. p 05.

² Atish R. Ghosh , Does the Exchange Rate Regime Matter for Inflation and Growth? , economic issues , IMF , 1996 , p 04.

2- بالإضافة إلى ذلك فإن الطلب على النقود (بدافع الاحتياط) سوف يخفض من معدلات التضخم ، هذا في الدول التي تنتهج نظم الربط لأسعار الصرف ، حيث يعزز في الثقة من قيمة العملة و استقرارها ، و عليه فإن معدل دوران النقد سوف يكون اقل مع انخفاض ملحوظ في أسعار الفائدة المحلية ، هذا في ظل المفهوم المطلق لمصادقية السياسة الاقتصادية ، فعلى سبيل المثال في الدراسة السابقة أسعار الفائدة في ظل نظم الربط كانت 0.2% و 1.8% في النظم الوسيطة و 2.3% في النظم الحرة لأسعار الصرف .

2- العوامل المحددة لأثر مرور أسعار الصرف إلى أسعار الواردات فالأسعار المحلية

و بعد التطرق إلى نظم أسعار الصرف و علاقة التضخم بأسعار الصرف نتطرق إلى اثر المرور أسعار الصرف إلى الأسعار المحلية.

لما كان المنتج الأجنبي المصدر للسوق المحلية يعتمد في إنتاجه على عملته الوطنية (عملة أجنبية للاقتصاد محل الدراسة) ، و حيث تشهد هذه العملة ارتفاعا مقابل المحلية (الدينار الجزائري في حالة الاقتصاد الجزائري) ، يقوم هذا المصدر الأجنبي بنقل pass through عبئ تراجع في قيمة العملة المحلية للمستورد و المنتج ، و ذلك برفع قيمة الواردات من مختلف السلع الرأسمالية و الوسيطة و الاستهلاكية ، و هو ما ينعكس بدوره على تكلفة الإنتاج و على أسعار السلع النهائية ، و بالتالي يقوم كل من المستورد و المنتج بنقل عبء ارتفاع الأسعار إلى المستهلك النهائي .

2-1 الدلالة الرياضية لأثر المرور لأسعار الصرف إلى أسعار الواردات¹

فيما يلي سوف نحاول صياغة معادلة سعر الواردات و مختلف العوامل المؤثرة فيها و ندرج معامل المرور فيها .

$$\Delta p_t = RE_t \Delta p_{t+1} + \left(\frac{(1 - \zeta)(1 - \zeta R)}{\zeta} \right) [s_t + mc_t - p_t] + \alpha [\Delta s_t - RE_t \Delta s_{t+1}] \quad (1)$$

¹ Stéphane Déés and other's , import Price dynamics in major advanced economies and heterogeneity

in exchange rate Pass-through , working paper series , n 933 . September 2008. European central bank . p 10.

حيث سعر الواردات (p_t) يرتبط بمستوى التضخم في أسعار الواردات المتوقع $(E_t \Delta p_{t+1})$ مخصوم منه R و سعر الصرف الحالي و تغير سعر الصرف الآجل $(\Delta s_t \text{ and } E_t \Delta s_{t+1})$ ، و قيمة السعر الوجودي للصادرات (mc_t) .

مع أن $(1 - \zeta)$ هي درجة تغيير المؤسسات المصدرين أو المحلية الموزعة لأسعارها . و (α) هي نسبة اثر مرور أسعار الصرف إلى الأسعار المحلية .

2-2 تفسير اثر المرور الغير تام لأسعار الصرف والواردات إلى الأسعار المحلية :

إلا أن معدل ارتفاع الأسعار استجابة لهذا الأثر لا يعادل بالضرورة 100 % من معدل التراجع في قيمة العملة الوطنية بل يتراوح هذا الأثر بين 0 % و 100 % من قيمة التراجع وفقا لقرار المصدر و الذي يملك سلطة المفاضلة بين امتصاص هذا التراجع أو نقل عبئه في صورة ارتفاع في الأسعار على النحو المذكور آنفا ، وتعد منافسة السلع المنتجة محليا للسلع المستوردة احد أهم أسباب قيام المصدر بمراجعة تكاليف الإنتاج لتخفيف العبء على المستوردين ، حتى لا يخسر السوق لصالح المنتج المحلي ، من ناحية أخرى يملك المستورد نفس القرار بخصوص نقل عبء انخفاض قيمة العملة المحلية مقابل عملات أهم الشركاء التجاريين إلى المستهلك النهائي في صورة ارتفاع في الأسعار .

تشير اغلب الدراسات إلى هذا الأثر غير تام *incomplete pass through* و سوف نتطرق إلى أهم العوامل التي امتصت اثر مرور أسعار الصرف إلى الأسعار المحلية .

تشير دراسة *garetto*¹ إلى أن هناك عاملين مهمين يمتصان اثر مرور أسعار الصرف على الواردات فالأسعار المحلية يتمثلان في :

1- الإستراتيجية المؤسسات المصدرة *the adoption of price-to market by exporting firms*²

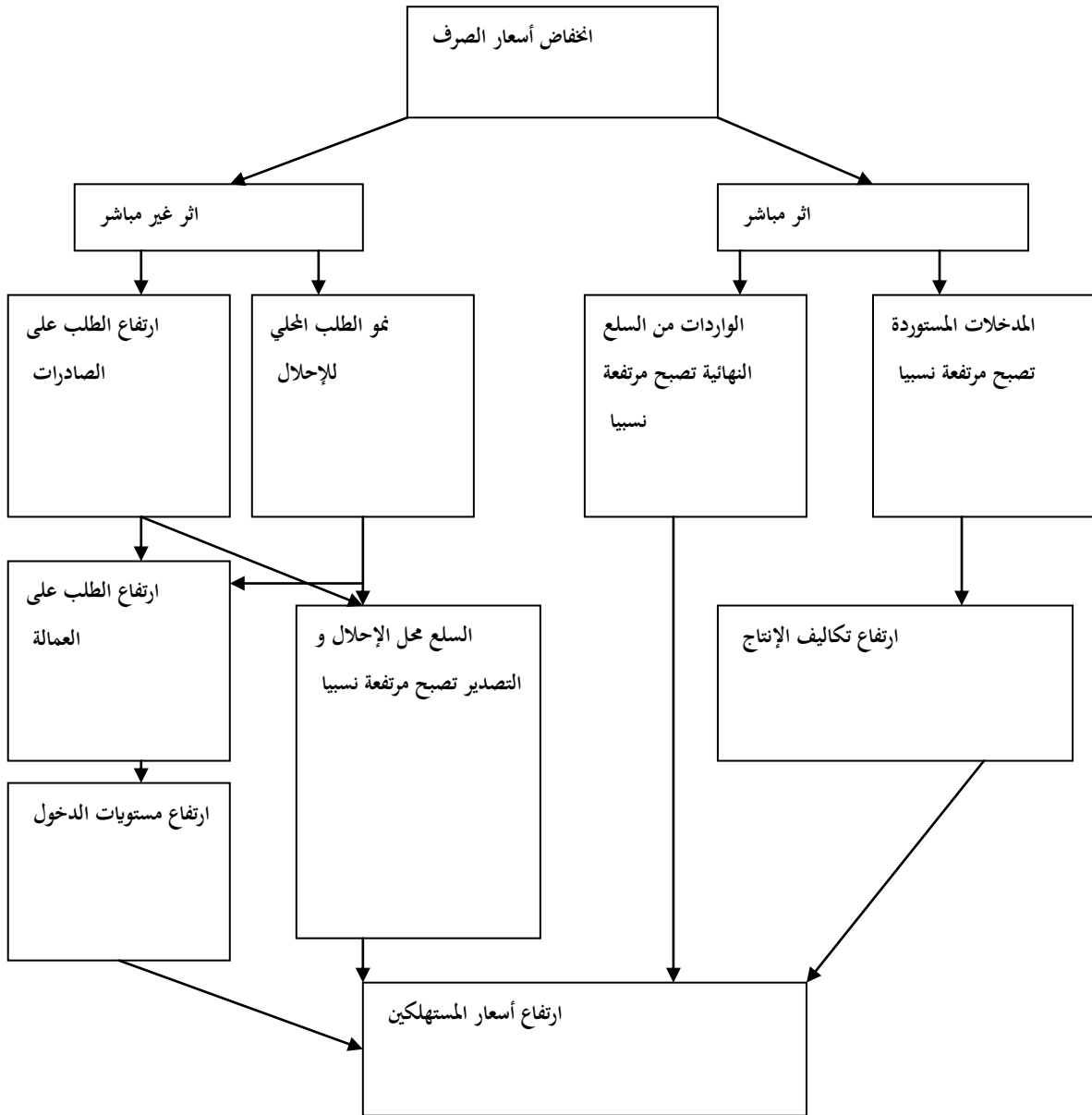
تقدم هذه الإستراتيجية احد المفاتيح الدالة على أن اثر مرور أسعار الصرف إلى الواردات ثم مؤشر أسعار المستهلكين غير كامل (*Dornbusch 1987 ، krugman1987*) ، حيث في ظل أسواق المنافسة

¹ Stefania Garetto , Firms' Heterogeneity and Incomplete Pass-Through , Boston University and Princeton University , February 14, 2009 . p 03.

² Jeffrey Frankel , Slow Passthrough Around the World: A New Import for Developing Countries? , Faculty Research Working Papers Series , harvard university . February 2005 . p02/03.

الاحتكارية ، المؤسسات تغير من مستوى الأرباح مقابل التكاليف في مختلف الأسواق بحسب مرونة الطلب على منتجات المؤسسة المعنية بالتصدير .

الشكل 1-1 اثر مرور أسعار الصرف إلى الأسعار المحلية .



Source : felix p . Hufner and Michael Schroder – exchange rate pass through to consumer prices , a European perspective – centre of European economic research , discussion paper , no 02-20. march 2002. p04

ب- إضافة إلى الإستراتيجية السابقة عدت دراسات تطرقت إلى عامل تكاليف التوزيع في الاقتصاد المحلي distribution cost menu حيث يلعب دورا مهما في الأسعار بالتجزئة للسلع المستوردة (, burstein , 2003. و neves , and robelo 2005 و campa and goldberg 2007 و berger and other 2007) ربما لان تكاليف التوزيع إلى حد ما غير حساسة للصدمات الناجمة عن أسعار الصرف ، و عليه فإنها تساعد على عزل سعر التجزئة للسلع المستوردة من آثار تقلبات أسعار الصرف (امتصاص الارتفاع من خلال سلسلة توزيع الواردات)¹.

المطلب الثاني : القناة الغير مباشرة للمداخيل

تعتبر القناة الغير مباشرة للأسعار عن اثر المداخيل الناجمة عن فائض ميزان المدفوعات (على مستوى العرض النقدي و الدخل للاقتصاد المحلي ، الذي ينشط الطلب المحلي سواء كان استهلاكيا أو استثماري الذي يمكن ان يحدث ضغوط تضخمية مصدرها الدخل القادمة من الخارج عن طريق ميكانيزم pull inflationary demand .

و تسمى هذه القناة أيضا القناة السيولة liquidity factors² للانتقال الدولي للتضخم ، حيث يتدخل البنك المركزي رافعا السيولة المحلية عن طريق شراء العملات الأجنبية القادمة من الخارج في سوق الصرف المحلي لما بين البنوك ، هذه السيولة المحلية الناجمة عن شراء البنك المركزي للعملات الأجنبية (كنتيجة لفائض ميزان المدفوعات) ، هي البوادر الأولية لنشوء ضغوط تضخمية مصدرها تدفقات رؤوس الأموال الداخلة .

إن مشتريات البنك المركزي من العملات الأجنبية سوف ترفع من القاعدة النقدية ، و كنتيجة لابد للسلطات النقدية إن تسحب جزء من مستوى النقد الذي ضخته لشراء العملات الأجنبية أو القيد أو الحد من عملية الخلق الثانوي للنقد في النظام المصرفي .

يمكن أيضا لفوائض الحساب الجاري أن يؤثر مباشرة على الدخل المحلي عن طريق مضاعف التجارة الخارجية ، فارتفاع عوائد الصادرات يمكن أن يؤثر على الاستثمار المحلي (يمكن للمستثمر أن يوسع من خططه الاستثمارية بفضل طفرة الصادرات) أو على الاستهلاك المحلي .

¹ Nakamura, Emi and Zerom, Dawit, Accounting for Incomplete Pass-Through , Munich Personal RePEc Archive , November 2008 . p01/02.

² samuel.I.katz, “ imported inflation and the balance of payments ,previous reference. P64/65.

بالنسبة للنقدويين هناك علاقة سببية تربط بين الكتلة النقدية و ميزان المدفوعات في المنهج النقدي لميزان المدفوعات ، فإذا ازدادت الكتلة النقدية ، على اثر خلق إضافي للسيولة من قبل المصرف المركزي ، أو ارتفاع حجم القروض الممنوحة من قبل القطاع المصرفي ، فسوف تتولد رغبة لدى المقيمين بإنفاق بعض من سيولتهم النقدية الإضافية ، إضافة إلى توسع الأعوان الاقتصادية الأخرى في مشاريعهم الاستثمارية جراء توفر المزيد من السيولة لدى المصارف الذي يمكن أن يولد ضغوط تضخمية عن طريق ميكانزم التضخم بالطلب pull inflationary demand .

مستويات العرض النقدي تتأثر برصيد ميزان المدفوعات بشكل عام ، بحكم أهمية مكون احتياطات الصرف في القاعدة النقدية فالكتلة النقدية ، مع الإشارة إلى تراكم الاحتياطات الدولية هو نتيجة معاملات اقتصادية مع العالم الخارجي كما أشار إليه نموذج NBER للانتقال الدولي للتضخم¹ .

تعود جذور علاقة عرض النقود و التضخم إلى النظرية الكمية للنقود التي جاء بها الكلاسيك في شكلها المتطور بل و إلى ابعده من ذلك في أطروحات jean bodin الذي تطرق إلى تأثير حجم المعروض من الذهب و مدى تأثيره على التضخم . كما يمكن تفسير علاقة عرض النقود بالتضخم على المستوى الدولي من خلال اطروحات المنهج النقدي لميزان المدفوعات او كذلك العرض النقدي لميزان المدفوعات .

1- المنهج النقدي لميزان المدفوعات

تعود فكرة المنهج النقدي لميزان المدفوعات الى david hume و richard cantillon حيث تكلموا عن تدفق رؤوس الاموال و تأثيره على العرض النقدي ، حيث ان جوهر المنهج النقدي هو التغير في الاحتياطات الدولية لدولة معينة ، و بالتالي اختلال توازن سوق النقد المحلي .

يتحدد العرض الإجمالي للنقد على وجه خارج عن الارتباط بالطلب ، و من قبيل الافتراض ، فان كمية النقد المعروضة يجب أن تتساوى مع كمية النقد المطلوبة $M_o = M_d$ ، حيث M_o تمثل كمية النقد المعروضة ، كما تمثل M_d كمية النقد المطلوبة .

من جهة أخرى ، يساوي العرض الإجمالي للنقد مجموع تغير التوزيع الداخلي للقروض و تغير الاحتياطات الخارجية للبلد المعني :

¹ Michael R. Darby and James R. Lothian , The international transmission of inflation , university of Chicago , national bureau of economic research (NBER) , 1983. P501.

$$M_o = \Delta c + \Delta r .$$

حيث أن Δc تمثل التغيير في التوزيع الداخلي للقروض ، كما تمثل Δr التغيير في الاحتياطات الخارجية ، التغيير في الاحتياطات الخارجية يساوي رصيد ميزان المدفوعات ، و التوازن بين كمية النقد المطلوبة و القروض الداخلية الإجمالية يحصل ، و في هذه الحالة عن طريق تغيير الاحتياطات الخارجية ، فإذا كانت $\Delta c > Md$ ، فهذا يعني أن Δr هي اصغر من الصفر ، أي بمعنى آخر أن رصيد ميزان المدفوعات هو سلبى ، و على العكس من ذلك ، إذا كانت $\Delta c < Md$ فهذا يعني أن Δr هي أكبر من الصفر ، أي بمعنى آخر أن رصيد ميزان المدفوعات هو ايجابي .

و في الاقتصاد ، حيث يمكن ان تتغير الاسعار و مستوى الانتاج ، يتولد عن العرض الاضائي للنقد ارتفاع الطلب على الاصول المالية و الحقيقية ، و هذا الطلب يتوزع بمجموعتين الطلب الداخلي و الطلب الخارجي ، ينشا عن الطلب الخارجي امتصاص الاحتياطات الخارجية ، في حين ان الطلب الداخلي يضغط على الانتاج و مستوى الاسعار الداخلية .

و بالعودة الى معادلة $M_o = \Delta c + \Delta r$ ، يتبين ان السياسة النقدية المقيدة توفر امكانية تقليص الطلب الداخلي ، و تؤدي الى اعادة توازن ميزان المدفوعات .

و في اطار الميزانية المبسطة للمصرف المركزي فان الترابط بين الاحتياطات الرسمية الدولية R و القاعدة النقدية B يظهر من خلال المعادلة التالية :

$$B=R+F.$$

B هي القاعدة النقدية ، و R هي الاحتياطات الدولية و F هي مجموع القروض و التسهيلات الممنوحة من قبل المصرف المركزي للحكومة و البنوك .

هذه المعادلة لا تعني الا المصرف المركزي ، و تشير الى الزيادة في الاحتياطات الدولية يقابلها ارتفاع الفارق بين القاعدة النقدية و القروض و التسهيلات الممنوحة من قبل المصرف المركزي . و ارتفاع قروض و تسهيلات هذا الاخير يؤدي الى تقليص فائض الميزان الخارجي او زيادة عجزه . كذلك ، تؤدي زيادة الفائض الى توسع القاعدة النقدية . اذن ، يمكن للسياسة النقدية المقيدة ان تقلص من الطلب الداخلي و تسمح بتحقيق اعادة التوازن للميزان الخارجي ، فالفائض او العجز ، الذي يعقب عدم التوازن ، يؤثر فعليا

على العرض الداخلي للنقد ، و هذا التغيير في الكتلة النقدية يجب ان يقابل بتغير في الطلب على النقود ، حتى يجد السوق النقدي توازنه ، و يصبح بذلك من الممكن اعادة التوازن الى الميزان الخارجي .

2- العرض النقدي لميزان المدفوعات للبنك المركزي الأوروبي كمؤشر إحصائي لانتقال التضخم

التقديم النقدي لميزان المدفوعات يبين العلاقة بين ميزان المدفوعات و الإحصاءات النقدية و المالية ، هذا المنهج يسلط الضوء على اثر المعاملات الدولية على التطورات النقدية و المالية ، و ينشر هذا الوضع monetary presentation of balance of payments دوريا من طرف البنك المركزي الاوروبي ، و

يمكن شرح هذا التقديم كما يلي ¹ :

$$NFA + \Delta DC - \Delta M + OTR = 0 \dots 1.$$

حيث أن :

NFA المعاملات في الخصوم و الأصول الأجنبية (للقطاع المصرفي) .

M العرض النقدي (خصوم)

DC الائتمان المحلي

OTR معاملات أخرى للمقيمين دون القطاع المصرفي .

Δ معاملات.

و فيما يلي المعادلة الثانية التي تمثل كل معاملات الدولية المقيدة في ميزان المدفوعات .

$$NFA + ETN = 0$$

ETN معاملات غير مالية في ميزان المدفوعات و معاملات في الخصوم و الأصول الأجنبية (لكل

القطاعات الأخرى غير القطاع المصرفي) .

أما المعادلة الثالثة فتبين لنا العرض النقدي لميزان المدفوعات الذي يعطينا فكرة عن أهمية القناة الغير مباشرة

للدخول في التضخم المحلي و تكون كالآتي :

$$\Delta M = - ETN + \Delta DC + OTR \dots 3.$$

إن المعادلة 3 تسلط الضوء على اثر المعاملات الدولية على السيولة المحلية ، حيث تلخص العلاقة بين

ميزان المدفوعات و الإحصاءات النقدية ، التي ينساب من خلالها التضخم المستورد إلى الاقتصاد المحلي .

¹ Balance of payment and international investment position manual, the previous draft manual. P 306.

من جهة أخرى تعبر هذه المعادلة على العلاقة بين المعاملات الدولية للمقيمين (خارج قطاع المصارف) و المعاملات في النقد (ΔM) المحتفظ بها من طرف المقيمين (من غير قطاع المصارف)¹.

المبحث الثالث : النماذج الاقتصادية المفسرة لنشوء التضخم المستورد .

يمثل أي نموذج اقتصادي وصفا مبسطا للواقع ، صمم لاستخلاص فرضيات حول السلوك الاقتصادي الذي يمكن إخضاعه للاختبار و تتمثل إحدى السمات المهمة للنموذج الاقتصادي في انه ذاتي بطبيعته نظرا لعدم وجود مقاييس موضوعية لقياس النتائج الاقتصادية ، فخبراء الاقتصاد المختلفون يصدرون أحكاما مختلفة بشأن ما هو مطلوب لشرح تفسيراتهم للواقع .

و ثمة طائفتان رئيسيتان من النماذج الاقتصادية - النظرية و التجريبية - و تسعى النماذج النظرية إلى استنتاج انعكاسات التي يمكن التحقق منها حول السلوك الاقتصادي في ظل افتراض أن العناصر المعينة تعظم أهدافا محددة تخضع لقيود معينة في النموذج، و تقدم هذه النماذج إجابات نوعية على أسئلة محددة مثل الانعكاسات المترتبة على عدم تماثل المعلومات (عندما يعرف احد طرفي المعاملة أكثر مما يعرفه الآخر) أو امثل أسلوب للتعامل مع إخفاقات السوق .

و على نقيض من ذلك ، تهدف النماذج التجريبية إلى التحقق من التنبؤات النوعية للنماذج النظرية و تحويل هذه التوقعات إلى نتائج دقيقة عددية ، و على سبيل المثال يتضح من خلال نموذج نظري للسلوك الاستهلاكي لأحد العناصر بوجه عام وجود علاقة ايجابية بين الإنفاق و الدخل ، و تحاول عملية التكيف التجريبي للنموذج النظري تحديد قيمة عددية لمتوسط الزيادات في الإنفاق عندما يزيد الدخل .

و تتكون النماذج الاقتصادية عموما من مجموعة من المعادلات الرياضية التي تصف نظرية السلوك الاقتصادي ، و يتمثل هدف القائمين على بناء النموذج في إدراج عدد كاف من المعادلات لتوفير دلائل حول أسلوب تصرف أطراف عقلانية أو أسلوب عمل الاقتصاد المعني .

¹ Frank Mayerlen and others , THE MONETARY PRESENTATION OF THE EURO AREA BALANCE OF PAYMENTS , previous reference , p 10.

و يبرز هيكل المعادلات محاولة مصممي النماذج لتبسيط الواقع على سبيل المثال ، من خلال افتراض عدد لانتهائي من المنافسين و المشاركين في السوق الذين يتمتعون بنفاذ البصيرة ، و قد تكون النماذج الاقتصادية بسيطة للغاية في ممارسة العملية ، فالطلب على التفاح ، على سبيل المثال يرتبط ارتباطا عكسيا بالسعر في حالة ثبات جميع المؤثرات الأخرى ، أو قد تكون النماذج التي تسعى للتنبؤ بالمستوى الحقيقي لنتائج الاقتصاد المعني تستخدم آلاف الصيغ المركبة التي تحمل أسماء مثل " المعادلات التفاضلية غير الخطية المترابطة " .

المطلب الأول نموذج Edmund J. sheehey :

منذ عام 1973 كانت معدلات التضخم اعلى بكثير من تلك المسجلة في العقدين السابقين ل 1973 ، و قد يرجع السبب انذاك الى العوامل الخارجية التي ادت الى ضغوط تضخمية نذكر منها طفرة اسعار السلع الاساسية 1972-1974 ، حيث قام otani بصياغة نموذج اقتصادي للتضخم لتفسير محددات التضخم 1950-1973 ، و كانت النتائج ان العوامل المحلية كان لها تأثير ضئيل على التضخم مقارنة بالعوامل الخارجية ، و عليه الاقتصاد العالمي اسهم في تحقيق ضغوط تضخمية على الاقتصاد المحلي، بالاخص الدول النامية بحكم اعتمادها على الاقتصاد العالمي في ادائها الاقتصادي.

قدم Edmund J. sheehey¹ نموذج اقتصادي يقيس فيه تأثير التضخم المستورد على التضخم المحلي من خلال تطبيق نموذج على الدول النامية التي عاشت مستويات تضخم مرتفعة في السبعينات من القرن الماضي (الكساد التضخمي) ، فقد الباحث فرضيتين من خلالهما تم بناء النموذج هما :

- يتم استعمال تغيرات قصيرة الأجل للنتائج المحلي الخام كمتغير ملائم لقياس الضغوط التضخمية الناجمة عن فائض الطلب .
- السلطات النقدية لا تستطيع تجميد تراكم احتياطات الصرف على العرض النقدي .

و تم تطبيق النموذج على الفلبين بحكم ارتفاع مستويات التضخم آنذاك ، اذ حاول الباحث تفسير الظاهرة من خلال نموذج يشمل محددات التضخم في الفلبين و بالاخص المحددات الخارجية على الشكل التالي :

$$Pd_t = a_0 + a_1D_t + a_2Pm_t + a_3Pe$$

¹ Edmund J. Sheehey , on the measurement of imported inflation in developing countries , Weltwirtschaftliches Archiv , March 1979, Volume 115, Issue 1, pp 68 .

حيث يعبر :

Pd : المؤشر الكلي للاسعار المحلية .

D : هو فائض في الطلب الكلي، يتم حسابه على أساس حجم التغير في الناتج المحلي الخام في الأجل الطويل.

Pm : مؤشر أسعار الواردات

Pe مؤشر التغير في توقعات الأسعار .

ان معدل التضخم المحلي يتحدد على اساس حجم الطلب المحلي D و نسبة تغير اسعار الواردات سواء كانت مدخلات الانتاج او سلع نهائية Pm و توقعات الاسعار Pe ، تم اعتماد معادلة مشابهة لهذه كنموذج لاقتصاد مفتوح من طرف $turnovskiyand kapsura 1974$ و $otani1975$ لتفسير التضخم في الاقتصاديات محل الدراسة ، الا ان النتائج اختلفت من دولة الى اخرى و بحكم ضعف تفسير معامل الطلب الكلي لتفسير التضخم فقد قرر $edmund$ تغيره بمتغيرات اخرى لتفسير الضغوط التضخمية التي مصدرها فائض في الطلب هي حجم عرض النقود بالمفهوم الضيق ، الناتج المحلي الحقيقي و مؤشر أسعار الأجور .

وفقا للباحث فان لارتفاع اسعار الواردات تأثير معتبر على الاسعار المحلية ، اذ تحد من ضغوط المنافسة الخارجية للمنتجين المحليين و ترفع من تكلفة مدخلات الانتاج ، على غرار هذه القناة و توقعات الاسعار ، فان التضخم المستورد في المعادلة السابقة هو ناجم عن التأثير غير المباشر لتغيير الاسعار الخارجية للواردات و الصادرات على عرض النقود ، على اساس ان السلطات النقدية لا تقوم بتحديد اثر ميزان المدفوعات على عرض النقود .

اثر استبدال بعض المتغيرات المفسرة للتضخم ، حتى و ان كانت ضمنا تدل على ضغوط تضخمية بالطلب مثلها مثل متغير الطلب الكلي D الا انها تعتبر اكثر دلالة لتفسير النموذج ، و عليه فالنموذج يكون كالتالي :

$$Pd_t = a_0 + a_1MS_t + a_2MS_{t-1} + a_3Y_t + a_4W_t + a_5Pm_t + a_6$$

MS مستوى عرض النقود بمفهومه الضيق .

Y الناتج المحلي الحقيقي.

W مؤشر اسعار الاجور للقطاع الصناعي لعاصمة الفلبين.

Pe مؤشر التغير في توقعات الأسعار المقاسة بحجم التغير في الفترة $t-1$ ، $t-2$.

فيما يخص النتائج التجريبية لتطبيق النموذج على دولة الفلبين ، فكان معامل مؤشر الاجور الاكثر تأثيرا و بقيمة موجبة ثم تلاه مؤشر اسعار الواردات و في الاخير معاملات عرض النقود للفترة الحالية و الفترة السابقة ذات القيم الموجبة كان لها تأثير على مؤشر التضخم المحلي ، اما معامل الناتج المحلي الخام فكان ذو تأثير عكسي على التضخم ، و هذا ما يفسره عدد معتبر من النظريات الاقتصادية ، اما مؤشر توقعات الاسعار فكان من دون دلالة .

من خلال النتائج التجريبية نرى بان اسعار الواردات تثر على التضخم المحلي ، كما ان المؤشر القوي المؤثر على التضخم المحلي هو الاجور الذي يعبر عن فائض الطلب مع مؤشر عرض النقود ، و نسبة الى الباحث دائما فان عرض النقود نسبة هامة منه ناجمة عن التدفقات الداخلة لرؤوس الاموال و ما صاحبها من تراكمات لاحتياطات الصرف الاجنبية ، حيث كانت تمثل صافي الاصول الاجنبية في البنك المركزي للفلبين حوالي 90 % من القاعدة النقدية في 1973 بالاضافة الى الطفرة في الصادرات الفلبينية في 1973 حيث زادت بنسبة 49 % .

و عيه فاستنادا الى النتائج التجريبية يعتبر كل من عرض النقود و مستوى الاجور الحلقة الاقوى في تفسير ظاهرة تضخمية انذاك مع العلم ان سبب فائض الطلب هو طفرة في الصادرات و حجم التدفقات الداخلة $capital\ inflows$ لرؤوس الاموال بالاضافة الى حجم تغيرات اسعار الواردات بدرجة اقل .

المطلب الثاني: نموذج Yoichi shinkai¹ .

تم التطرق إلى ظاهرة الانتقال الدولي للتضخم من طرف الكثير من الاقتصاديين لعل أهمهم (mundell 1971) حيث وصل في نموده إلى أن عملية انتقال التضخم تكون مهمة في ظل فوائض الميزان التجاري

¹ Yoichi shinkai , a model of imported inflation , journal of political economy , vol . 81 , no .4 (jul-aug ., 1973) pp 963 .

، أما Yoichi فتطرق إلى عملية الانتقال من خلال التعديل أو التأثير القصير الأجل لارتفاع أسعار السلع المستوردة على الاقتصاد المحلي وكذلك تأثير التضخم المستورد على روابط التجارة .

في صياغة النموذج، تم وضع فرضيات التي في إطارها يكون النموذج صحيح كالتالي:

- يعتبر متغير أسعار الواردات متغير خارجي في النموذج حيث لا يوجد للدولة تأثير على أسعار الواردات انطلاقاً من سياساتها الاقتصادية .
- يعتبر الناتج الاجمالي متغير خارجي لا يتأثر بمتغيرات النموذج ، و ذلك لتبسيط شرح عملية انتقال التضخم عبر الدول ، و عليه يعتبر الناتج ثابت .
- الطلب على النقود يرتبط بالاسعار المحلية و المستوردة .
- في ظل الخلق الجديد للنقود من طرف السلطات النقدية فهو مرتبط برصيد ميزان المدفوعات .
- تعتبر اسعار الصرف ثابتة بقرار من السلطات النقدية (نظام سعر الصرف ثابت) .

يتركز النموذج على معادلتين اساسيتين الاولى budget equation للقطاع الخاص و الاخرى للحكومة (السلطات النقدية) في كل من سوق السلع و الخدمات و سوق النقد .

ال budget equation للقطاع الخاص هي كما يلي :

$$p_1Q + T = p_2Y + H \quad (1)$$

إذ أن p_1 و p_2 يعبران عن أسعار السلع المحلية و أسعار السلع المستوردة على التوالي ، Q تمثل الإنتاج المحلي و Z تعبر عن استهلاك السلع المحلية و Y استهلاك السلع المستوردة ، T تمثل التحويلات و H الادخار ، بعبارة أخرى الدخل الناجم عن الإنتاج و التحويلات المقدمة من طرف الحكومة هي مساوية للإنفاق على السلع و حجم النقود المحتفظ بها .

كما ان الحكومة ترفع او تخفض حجم النقود بقدر مساوي لحجم التحويلات و رصيد ميزان المدفوعات (فائض او عجز) .

$$DM = T + p^1X + p^2Y \quad (2)$$

حيث ان $DM = dM/dt$ تعبر عن حجم التغير في عرض النقود و X تمثل حجم الصادرات ، فالسلطات النقدية يمكن ان تتحكم في التحويلات و لكنها لا يمكن ان تتحكم مسبقاً في عرض النقود

بحكم التغير في رصيد الاحتياطي الاجنبي الذي مصدره خارجي ، اذ ان الرصيد سوف يدرج اليا في عرض النقود ، في ظل سعر الصرف الثابت .

يمكن كتابة المعادلتين السابقتين كما يلي :

$$Q = Z + M \quad (3)$$

$$DM = H \quad (4)$$

المعادلة الثالثة تدل على ان جزء من الانتاج يتم استهلاكه محليا M و الجزء الآخر يصدر Z ، اما المعادلة الرابعة فالتغير في عرض النقود للقطاع الخاص يمثل حجم النمو في مخزون النقود H ، حيث ان المعادلة 3 مشتقة من المعادلة (1) و (2) و (4) .

ان مستوى الطلب الحقيقي للنقد هو دالة للإنتاج او الدخل الحقيقي (real permanent income) و معدل التضخم المتوقع :

$$\frac{L}{Pm} = \frac{L}{Pm}(Q, \pi^e), \quad \frac{\delta(L/Pm)}{\delta Q} > 0, \quad \frac{\delta(L/Pm)}{\delta \pi^e} < 0 \quad (5)$$

ان الطلب على النقود هو دالة للدخل او الانتاج (الدخل الدائم الحقيقي real permanent income) و معدل التضخم المتوقع .

حيث L هو الطلب الاسمي على النقود ، و $Pm \equiv w_1 p_1 + w_2 p_2$ يعبر عن المستوى العام للاسعار ، π^e هو معدل التضخم المتوقع ، مع العلم ان yoichi افترض ان الانتاج هو معطى و ثابت ، القدرة الشرائية هي دالة متناقصة لمعدل التضخم المتوقع ، حيث ان معدل الطلب على النقود المرغوب فيه معطى بالمعادلة 5 ، و هو مختلف عما يملكه الافراد حاليا .

السؤال الذي يبادر الى ذهن هو ما هو الفرق بين معدل الطلب الحالي و المعدل المرغوب فيه ، القدرة الشرائية real balance سوف ترتفع او تنخفض من خلال التغير في الاستيعاب المحلي ، حيث ان الاستهلاك السلع المحلية و المستوردة سوف يتغير فقط في حالة تغير حجم الصادرات و الواردات ، كما هو من الطبيعي افتراض وجود فجوة في الزمن للاستجابة للاستهلاك المحلي ، كما يعبر الادخار (على سبيل المثال التغير في حجم مخزون النقود) كما يلي

$$H = \lambda(L - M) \quad (6)$$

اذ ان λ تعبر عن معامل سرعة الاستجابة او التغيير ، فيما يخص معدل التضخم المتوقع π^e الذي سبق الاشارة اليه يمكن ان يكتب كما يلي

$$\pi^e - p = \varepsilon(\pi - p), \quad (7)$$

حيث ε تعبر عن مرونة التوقعات و هي محددة بين الصفر و الواحد ، اذ كانت المرونة تساوي الصفر فان $\pi^e = p$ و اذا كانت تساوي 1 فان $\pi^e = \pi$ اذ اخذنا بعين الاعتبار تعريف π و Pm ، فالمعادلة 7 تصبح كما يلي

$$\pi^e = \varepsilon \frac{w_1 D r}{w_1 r + w_2} + p, \quad (8)$$

حيث $r = p_1/p_2$ هي سعر السلعة المحلية مقارنة بأسعار السلع المستوردة (الاسعار النسبية relative prices) .

كما ادرج الباحث معادلات التي تشرح إحلال السلع المحلية بتلك المستوردة ، كاستجابة لتغير الأسعار النسبية $\frac{Y^d}{Z^d}$ لتقديم النسبة المرجوة لإحلال السلع المستوردة بالمحلية انطلاقا من الأسعار النسبية كما يلي :

$$\frac{Y^d}{Z^d} = f(r), f'(r) > 0 \quad (9)$$

اذا استعملنا معامل الاحلال σ في المعادلات السابقة $\frac{Y^d}{Z^d} = r f / \sigma$ ، حيث اذ كان معامل الاحلال اكبر من $f(r)$ فسيتم احلال السلع المحلية محل السلع المستوردة ، هذه العملية يمكن ان تصاغ كما يلي :

$$\frac{DZ}{Z} = \mu \left[\frac{Y}{Z} - f(r) \right] \quad (10)$$

حيث μ هو معامل سرعة الاستجابة او التغيير speed of adjustment ، تلعب المعادلة 10 دورا مهما في تفسير النموذج ، بالاخص من خلال علاقة عملية احلال السلع بالاسعار النسبية .

لو تكون النسبة الفعلية لاستهلاك الواردات نسبة الى السلع المحلية هي اكبر من النسبة المرغوبة (المعادلة 10 ايجابية) فالمستهلكين يقومون بزيادة استهلاكهم للمنتجات المحلية و خفض استهلاكهم من المنتجات المستوردة ، فهذا لن يؤثر على اسعار الواردات (بطبيعة الحال نفترض ان اسعار الواردات متغير خارجي عن النموذج) و لكن اسعار السلع المحلية سوف ترتفع بسرعة حتى الى درجة ان السلع الموجهة الى

التصدير تسوق و تستهلك محليا ، حيث يمكن صياغة هذه العملية كما يلي $Q = Z + X$ و Q هو معطى و ثابت ، $DQ = 0 = DZ + DX = DZ + X'Dr$ ، و بما ان حجم الصادرات هو دالة لروابط التجارة (الاسعار النسبية r) ، $X' \neq 0$ حيث ان درجة ميل الصادرات $-X > 0 \equiv \xi$ و $DZ > 0$ ، اذ استعملنا العلاقة $DZ = \xi Dr$ فيمكن كتابة المعادلة 10 كما يلي

$$\xi Dr = \mu[Y - f(r)Z] \quad (11)$$

نموذج kaspura و turnovsky¹:

قام الباحثان ببناء نموذج لاقتصاد مفتوح انطلاقا من النموذج الكينزي ، مثل تلك التي طورت من طرف 1965 krueger و 1969 helliwell ، و ذلك من خلال التطرق الى مختلف القنوات التي ينساب من خلالها التضخم الاجنبي الى الاقتصاد المحلي .

هد النموذج يقترح مجموعة من الفرضيات التي من خلالها يكون النموذج صحيح هي :

- النموذج يهمل التغيرات التكنولوجية ، بالاضافة الى النمو في مخزون راس المال و اثار اخرى للثروة .
 - العلاقات السلوكية هي ثابتة ، كذلك معادلة الاسعار ، قيود الميزانية العامة ، تغيرات ميزان المدفوعات ، كما ان فكرة تدفقات رؤوس الاموال و التوسع النقدي تحدث تغير في الانتاج تم اهمالها في النموذج .
 - تعتبر الاسواق المحلية تنافسية مقارنة باسعار الواردات ، حيث تاخذ اسعار الواردات كمعطاة ، كما تحدد اسعار الصادرات في السوق المحلي .
 - اسعار الصرف هي ثابتة .
- انطلاقا من فرضية اسعار الصادرات التي تحدد محليا ، مع ان الدخل الحقيقي المحلي مقوم بالاسعار المحلية فان :

$$Y = D(Y, r - \pi, P_1 / eQ, u) + X(P_1 / eQ) + Gd,$$

$$0 < D_1 < 0, D_2 < 0, D_3 < 0, X' < 0 \quad (1)$$

حيث :

Y : الناتج المحلي الحقيقي المقاس بحجم الاسعار المحلية P_2 .

D : هو الانفاق المحلي الحقيقي على السلع المنتجة محليا .

¹ S.J. turnovsky and andre kaspura , an analysis of imported inflation in a short run macroeconomic model – the Canadian journal of economics, vol 7 , n 3 , august 1974 . pages 357- 363.

X : هو حجم الصادرات الحقيقية .

Gd الانفاق الحكومي على السلع المنتجة محليا .

r : معدل الفائدة المحلي .

π : معدل التضخم المتوقع ، حيث أن $r - \pi$ يمثل سعر الفائدة الحقيقي .

P_1 : هو السعر السوقي للسلع المنتجة محليا .

Q : هو السعر السوقي للسلع الاجنبية (المقومة بالعملة الأجنبية) .

e هو سعر الصرف .

u : معدل الضريبة على الدخل و معطى كثابت .

هناك عدة خصوصيات للمعادلة السابقة ، حيث ادرجنا u كمتغير مستقل و ليس مكون للدخل المتاح ، حيث ان الغرض من ذلك هو اذا كان الاستهلاك يتحدد بالدخل المتاح فان الاستثمار يتحدد بالدخل الاجمالي ، و اخترنا ان ندمج هذا الاخير في المتغير D ، ثانيا بما اننا ندرس وضعية التضخم فاخترنا اسعار الفائدة الحقيقية من اجل تفسير افضل للتضخم من دون تشوهات سعرية، كما ان ادراج اسعار السلع المحلية و اسعار السلع المستوردة هو احتمال لاحلال ضمني بين السلع المحلية و المستوردة على اساس الاسعار النسبية ، ثالثا دالة الصادرات هي دالة مصاغة على اساس الاسعار النسبية مع ان P_1 محدد محليا ، حيث يمكن قراءة الفرضية على ان الطلب الخارجي على الصادرات المحلية يتحدد بنسبة سعر P_1 مع الاسعار الخارجية ، حيث سوف يتم ادراج الطلب الخارجي على السلع المحلية في النموذج لاحقا في المعادلة 5 ، نسبة الى اهمية الطلب الاجنبي في معادل الصادرات حيث $X = X(P_1/eQ, Z)$ ، تعتبر Z حجم الدخل الاجنبي ، $X_2 > 0$ ، و في هذه الحالة تلعب دورا مهم في تحديد P_1 الا انه في النموذج قدم كمعطى لتبسيط التحليل .

ان مستوى الاسعار P_1 يعبر عن الاسعار المحلية ، Y هو محدد باسعار القيمة المضافة P_1 و عليه :

$$P_1Y - eQM_r = P_2Y \quad (2)$$

حيث تعبر M_r على مدخلات الانتاج المستوردة ، كما ان التركيز في تحليل النموذج يقع على P_1 مع ان نسبة مدخلات الانتاج المستوردة الى قيمة الانتاج المحلي هو ثابت ، اذن P_1 و P_2 هما متناسبان ، اذ انهما يتغيران بشكل مستقل ، مرتبطين بحجم التغيير في مدخلات الانتاج ، و بغرض التركيز على التضخم و ليس على مستوى الاسعار ، فيمكن كتابة P_1 و Q كما يلي مع ادخال عامل الوقت في التحليل :

$$P_1 = P_{1,-1}(1 + p_1),$$

$$Q = Q_{-1}(1 + q),$$

حيث p^1 و q يعبران عن اسعار التضخم الحالية للسلع المنتجة محليا و تلك المستوردة على التوالي ،
without loss of generality يمكن تعريف $P_{1,-1} = Q_{-1} = 1$ و نكتب المعادلة السابقة كما يلي :

$$Y = D[Y, r - \pi, (1 + p_1)/e(1 + q), u] + X[(1 + p_1)/e(1 + q),] + Gd, \quad (1')$$

ان مؤشر الاسعار الكلي P هو محسوب على اساس معدل اسعار السلع المحلية و الاسعار المحلية للسلع الاجنبية (المستوردة) ، فيما يخص وزن السعيرين فهو نسبة في الاستيعاب المحلي للسلع المحلية و المستوردة على التوالي ، حيث :

$$P = \frac{[P_1 D(Y, r - \pi, P_1 / eQ, u) + eQM(Y, r - \pi, P_1 / eQ)]}{(D + M)}. \quad (3)$$

اذ ان $M = M(Y, r - \pi, P^1/eQ)$ و $M_1 > 0, M_2 < 0, M_3 > 0$ تعبر عن حجم الواردات (بما فيها المواد الاولية) ، اذ ان نسبة من الواردات هي سلع استثمارية لها مرونة مرونة لاسعار الفائدة و تحدد ب $r-\pi$ ، كما ان المعادلة 3 تفسر رياضيا التحليل التالي : بما ان Y و $r-\pi$ يوثران على D و M في اتجاه واحد (علاقة طردية) ، عكس P_1 و eQ لها تاثير معاكس .
فانه من المعقول و البديهي ان P يتحدد و يتاثر بالتغير في الاسعار اكثر من التاثر ب Y او $r-\pi$ ، و مع افتراض ان P يتاثر بالاسعار المذكورة انفا ، يمكن تقريب المعادلة 3 كما يلي :

$$P = C(P_1, eQ), \quad (4)$$

حيث $C_1 > 0, C_2 > 0, C_1 + C_2 = 1$ و C تعبر عن درجة التجانس واحد ،
بالنسبة للمتغيرين ، انطلاقا من $P_{1,-1} = Q_{-1} = 1$ يمكن كتابة المعادلة 4 كما يلي :

$$1 + p = C[(1 + p_1), (1 + q_1)e] \quad (4')$$

حيث p هي مقاسة ب p_1 ، q_1 .

إن معدل التضخم للسلع المنتجة محليا هي دالة محددة من خلال العلاقة :

$$p_1 = \alpha_0 + \alpha_1(Y - Y^*) + \alpha_2W + \alpha_3\Delta(eQ)/eQ_{-1}$$

$$\alpha_1 > 0, 0 \leq \alpha_2 \leq 1, 0 \leq \alpha_3 \leq 1 \quad (5)$$

تدل هذه المعادلة على ان نسبة التغير في السلع المنتجة محليا تتحد بنسبة معينة بالطلب الكلي على السلع المنتجة محليا $Y - Y^*$ الذي يعبر عن الفرق بين الانتاج الحالي و الانتاج في حالة التشغيل الكامل ، و التغير في نسبة التكاليف (تكاليف العمالة) المعبر عنها بالاجور W ، بالاضافة الى نسبة التغير في اسعار السلع المحلية للسلع المستوردة .

كما تشرح eQ التغير في تكاليف السلع المستوردة المدرجة كمدخلات انتاج بالاضافة الى اي زيادة في الاسعار في الخارج تؤدي بالمنتجين المحليين الى تعديل اسعارهم من دون المساس بوضعيتهم التنافسية . incomplete pass through

ان نسبة التغير في حجم الاجور المحلية هي محددة بمنحنى فليس و تعطى كما يلي :

$$W = \beta_0 + \beta_1u + \beta_2\pi, \beta^1 < 0, 0 \leq \beta^2 \leq 1 \quad (6)$$

u هو معدل البطالة ، كما تتحدد الاجور بتكلفة المعيشة ، اما البطالة فيعبر عنها كما يلي :

$$U = \delta_0 + \delta_1(Y - Y^*) \quad (7)$$

اذ ما تم حذف u و W من المعادلات 5، 6 و 7 من اجل الحصول على معادلة شاملة لقطاع الاجور و محددات اسعارها فانه يمكن صياغة p_1 كما يلي :

$$p_1 = a_0 + a_1(Y - Y^*) + a_2[e(1 + q) - 1] + a_3\pi,$$

$$a_1 > 0, 0 \leq a_2 \leq 1, 0 \leq a_3 \leq 1, \quad (8)$$

مع ان e ثابت و يساوي 1 ، تصبح المعادلة 8 كما يلي :

$$P^1 = a^0 + a^1(Y - Y^*) + a^2q + a^3\pi, \quad (8')$$

كما تطرق turnovsky إلى القطاع النقدي ، إذ ان الطلب الحقيقي يعبر عنه كما يلي :

$$L^d/P = L(Y, r, \pi) \quad L_1 > 0, L_2 < 0, L_3 < 0 \quad (9)$$

المعادلة اعلاه تعبر على ان الطلب على النقود هو موجه لتمويل الواردات بالاضافة الى للسلع المنتجة محليا ، و p هو المكمش الذي يعبر عن مؤشر الاسعار الكلي ، كذلك دالة الطلب على النقود هي دالة عكسية للتضخم .

عرض النقود المحلي يشمل متغيران هما :

$$L = H + R \quad (10)$$

حيث يعبر H عن مكونات عرض النقود المقومة بالعملة المحلية ، و R يمثل الاحتياطات الأجنبية ، و عليه:

$$L = L_{-1} + \Delta H + \Delta R \quad (11)$$

تتحكم السلطات النقدية في حجم عرض النقود من خلال ادواتها ، كما ان ΔH يتاثر بمستوى العجز الموازي :

$$\Delta H + \Delta A = P(G - uY) \quad (12)$$

حيث يعبر G عن النفاق الحكومي (سواء على السلع المحلية او المستوردة) و $P(G - uY)$ تعبر عن العجز الموازي، اذ يجب ان تمول عن طريق اصدار نقدي او اصدار سندات جديدة ΔA و عليه :

$$\Delta H = \theta P(G - uY) - (1 - s)\Delta R + \gamma \quad 0 \leq \theta \leq 1, 0 \leq s \leq 1 \quad (13)$$

المعادلة اعلاه تدل على ان هناك ثلاث عوامل تؤثر على عرض النقود المحلي ، اولا مالية الحكومة عن طريق المعامل θ من خلال العجز الموازي عن طريق اصدار النقود ، ثانيا السلطات النقدية تتدخل عن طريق عمليات السوق المفتوحة لتعقيم تراكم احتياطات الصرف المعبر عنها بالمعامل s ، حيث اذا كان s.. فان السلطات النقدية قد عمقت كليا نسبة التغيير في حجم الاحتياطات الدولية و Y يعبر عن التغيير الخارجي في عرض النقود.

يمكن التعبير عن توازن سوق النقد كما يلي :

$$L(Y, r, \pi) = \frac{[L^{-1} + \theta P(G - uY) + s\Delta R + Y]}{P} \quad (14)$$

و بعبارة أخرى يمكن صياغة المعادلة السابقة كما يلي

$$L(Y, r, \pi) = [L_{-1} + \theta(1 + p)(G - uY) + s\Delta R + Y]/(1 + p) \quad (14')$$

كما يتم ادراج في النموذج عمليات ميزان المدفوعات $B \equiv \Delta R$ من خلال ميزان التجارة و صافي تدفق رؤوس الاموال و المقومين بالعملة المحلية ، اذا :

$$B \equiv \Delta R = (1 + p_1)X \left(\frac{(1+p_1)}{e(1+q)} \right) - e(1 + q)M \left(Y, r - \pi, \frac{1+p_1}{e(1+q)} \right) + K(Y, r), \quad (15)$$

حيث يعبر $K_1 \geq 0, K_2 \geq 0$ بالنسبة للشقين الاول و الثاني فما يعبران عن ميزان التجارة ، اما $K(Y, r)$ يقيس التدفق الداخل لرؤوس الاموال ، حيث صافي هذه التدفقات يرتفع مع ارتفاع اسعار الفائدة و حجم الدخل .

يركز turnovsky على ان π يعبر عن حجم التغير الكلي في اسعار المعيشة (التضخم) و عليه فان الصياغات الرياضية التالية تشرح نظام انسياب التضخم الى الداخل (الاقتصاد المحلي) .

$$Y - D \left(Y, r - \pi, \frac{1 + p^1}{e(1 + q)}, u \right) - X \left(\frac{1 + p^1}{e(1 + q)} \right) - Gd = 0 \quad (16a)$$

$$L(Y, r, \pi) - [L_{-1} + \theta(1 + p)(G - uY) + s\Delta R + Y]/(1 + p) = 0 \quad (16b)$$

$$(1 + p_1)X \left(\frac{(1+p_1)}{e(1+q)} \right) - e(1 + q)M \left(Y, r - \pi, \frac{1+p_1}{e(1+q)} \right) + K(Y, r) - R = 0 \quad (16c)$$

$$a_0 + a_1(Y - Y) + a_2[e(1 + q) - 1] + a_3\pi - p_1 = 0 \quad (16d)$$

$$C[(1 + p_1), e(1 + q)] - (1 + p) = 0 \quad (16 e)$$

ان المعادلات الخمس السابقة الذكر تشمل خمس معاملات داخلية $b = \Delta r$; p ; p_1 ; r ; y و المعاملات الخارجية تشمل π ; u ; q ; g ; l ; e ، و المعاملات الثابتة التي تميز النظام ، في النموذج الاقتصادي المذكور اعلاه هناك قياسين للتضخم المحلي ، الاول يخص السلع المنتجة محليا فقط و الاخر يعبر عن قياس التضخم الكلي ، حيث ان التضخم الأجنبي ينساب إلى التضخم المحلي من خلال اربع قنوات نسبة الى turnovsky هي :

- 1- ان الارتفاع في q سوف يخفض من الأسعار النسبية للسلع المحلية ، و ذلك من خلال زيادة الطلب على تلك السلع .
- 2- يؤثر ميزان المدفوعات من خلال التأثير المباشر على عرض النقود المحلي .
- 3- ارتفاع الاسعار في الاقتصاد العالمي يدفع المنتجين المحليين الى رفع الاسعار .
- 4- ارتفاع اسعار الواردات (مع بقاء الاشياء الاخرى على حالها *ceteris paribus*) ترفع تكلفة المعيشة الكلية P .

و يمكن التعبير عن هذه القنوات كما يلي :

- القناة الاولى : هي القناة المباشرة للطلب DQ .
- القناة الثانية : التثير المباشر لميزان المدفوعات BQ .
- القناة الثالثة : التأثير المباشر للاسعار PQ
- القناة الرابعة : التأثير المباشر لتكلفة المعيشة CQ

خلاصة الفصل :

تطرقنا في هذا الفصل إلى النظريات المفسرة للتضخم بصفة عامة ثم تطرقنا إلى تعريف التضخم المستورد و كذا قنوات الانتقال الدولي للتضخم من خلال القناة مباشرة للأسعار التي تؤثر على الأسعار المحلية عن طريق ميكانيزم *cost push inflation* و القناة الغير مباشرة للدخول التي تؤثر على الأسعار المحلية عن طريق ميكانيزم *pull inflation demand* ، كما اشرنا إلى محددات انتقال اثر اسعار الصرف و اسعار الواردات إلى الاسعار المحلية و تطرقنا إلى المنهج لنقدي لميزان المدفوعات الذي يعطي تاصيل نظري لانتقال

التضخم عبر المداخيل القادمة من الخارج

و أخيرا تطرقنا إلى اهم النماذج الاقتصادية التي فسرت عملية الانتقال الدولي للتضخم مركزين على تأثير اسعار الواردات على الاسعار المحلية و كذلك فكرة الاسعار النسبية للواردات مع السلع المحلية و امكانية احلال السلع المستوردة بالسلع المحلية التي سوف ترفع من حجم الطلب على السلع المحلية و كذلك سعرها كما ركزت مختلف النماذج على نمو عرض النقود المتأتي من الـ تدفقات الدولية لرؤوس الاموال و ما يتراكم

عنها من نمو في الاحتياطات الدولية

الفصل الثاني

تمهيد :

نحاول التطرق في هذا الفصل إلى مختلف السياسات الاقتصادية التي يمكن أن تحد من اثر التضخم المستورد على الاقتصاد المحلي ، و ذلك عن طريق التطرق إلى الاستجابة على مستوى السياسات للقناة المباشرة للأسعار (اثر مرور أسعار الصرف إلى أسعار الواردات فمستوى الأسعار المحلية) عن طريق عن طريق استعمال أدوات السياسة الاقتصادية لامتنصاص جزء من ارتفاع تكلفة السلع المستوردة (سواء كانت نهائية أو وسيطة) سواء كانت مختلف أدوات السياسة المالية من ضرائب و رسوم او ما يسمى بدعم الأسعار ، أما الاستجابة على مستوى السياسات للقناة الغير مباشرة للدخول فنميز بين نوعين من الاستجابة تتمثل في سياسة تعقيم التدفقات الداخلة من رؤوس الأموال ، أو دور صناديق الاستقرار الاقتصادي في علاج التضخم عن طريق تعقيم عوائد الدولة من الصادرات النفطية ، كما سنشير الى تجارب دولية بخصوص سياسات الحد من التضخم المستورد .

و عليه سوف نحاول التطرق إلى الاستجابة على مستوى السياسات لظاهرة التضخم المستورد من خلال ثلاث مباحث أساسية :

المبحث الأول : سياسات تعقيم تدفقات رؤوس الأموال

المبحث الثاني : سياسات دعم الاسعار

المبحث الثالث : تجارب دولية في الاستجابة للتضخم المستورد

المبحث الأول : سياسات تعقيم تدفقات رؤوس الأموال

في هذا المبحث سوف نتناول مختلف الاستجابات على مستوى السياسات الاقتصادية لأثر رصيد ميزان المدفوعات على التضخم المحلي عن طريق التدفقات الداخلة لرؤوس الأموال و أثرها على الدخل المحلي و السيولة المحلية .

المطلب الأول : سياسة التعقيم

إن سياسات التعقيم تلعب دورا هاما في الحد من ظاهرة التضخم المستورد عبر القناة الغير مباشرة للدخول ، حيث يشير نموذج " الثلاثي المستحيل " الشامل في الاقتصاد للاقتصاديات المفتوحة - و هو عدم القدرة على استهداف سعر الصرف و إدارة سياسة نقدية مستقلة و السماح بالحرية الكاملة لرأس المال في وقت واحد¹ - إلى أن البلدان التي تواجه تدفقات رأسمالية داخلة كبيرة تحتاج ، في غياب القيود المباشرة على رأس المال إلى الاختيار بين رفع سعر الصرف الاسمي أو التضخم . غير انه عملا ، قد يتوافر أمام صانعي السياسات مجال أكبر لإتباع خيارات وسيطة غير التي تشير إليها ذلك النموذج الشامل ، و ذلك نظرا إلى أن حرية حركة رؤوس الأموال ليست كاملة حتى في غياب القيود المباشرة على رأس المال² .

إن السياسة النقدية التي تعمل في إطار الاقتصاد المفتوح و في ظل نظام متحرر بالكامل ، بما في ذلك التحويل الكامل للحسابات الجارية و الرأسمالية لميزان المدفوعات بالطبع، تواجه تحديات او صعوبات اذ لا يستطيع البنك المركزي أن يضمن تطبيق أو ممارسة سياسة نقدية محلية مستقلة (سواء تحققت تكتيكيا بواسطة اسعار الفائدة او عمليات التبادل للصرف الاجنبي - و هدف سعر الصرف) فمثلا اذا كان للنظام هدفا مستقلا لاسعار الفائدة ، فعليه ان يقبل في النهاية سعر الصرف الذي يحدده السوق. و من ناحية اخرى اذا استهدف سعر الصرف ، فعلى البنك المركزي ان يقبل باسعار الفائدة اللازمة لابقاء سعر الصرف مستقرا، و عادة ما تستخدم الدول التي لديها تثبيت صارم لسعر الصرف منحى مردود العملة المستهدفة بعلاوة صغيرة احيانا.

قد تمكن اختلالات السوق و الطوابق الادارية البنك المركزي مؤقتا من وضع كل من السياسة النقدية المحلية و سعر الصرف ، و يمكن ذلك من خلال التدخل المعقم او ادخال طوابق لربط بين السوق المالي المحلي و الاجنبي مثل طوابق على شراء الاجانب لاصول مالية محلية ، او طوابق على نقل المقيمين لرؤوس الاموال عبر الحدود، و لكن هذه الادوات تتجه نحو الانهيار او تصبح اقل فاعلية مع الوقت اذ اعتمد

¹ Maurice Obstfeld and Alan M. Taylor , globalisation and capital markets , NBER working paper series .3 NBER, March 2002 . p 08.

² روبرتو كوردايللي و سليم ايلكداغ ، إدارة التدفقات الرأسمالية الكبيرة الداخلة ، تقرير آفاق الاقتصاد العالمي ، العولمة و عدم المساواة ، صندوق النقد الدولي أكتوبر 2007. ص 112.

عليها اعتماد كبير . لذلك على مدى اي فترة طويلة ، سيحتاج البنك المركزي للاختيار بين وضع سياسته النقدية المستقلة او استهداف سعر الصرف .

تؤدي على العموم التدفقات الدولية لرؤوس الأموال الداخلة إلى تحفيز الطلب الكلي سواء كان استثماري او استهلاكي الذي بدوره يؤدي الى زيادة الانتاج و بالتالي النمو الاقتصادي ، بالإضافة الى امتصاص البطالة عن طريق توفير فرص عمل للمشاريع الاستثمارية الجديدة، اكتساب تكنولوجيا من خلال الاستثمارات الاجنبية كما تساهم رؤوس الاموال الاجنبية في تمويل الدين العام عن طريق موارد ضريبية جديدة. و لكن هذه التدفقات يمكن أن تؤدي أيضا إلى اثر مزدوج يؤثر سلبا على الاقتصاد المحلي ألا و هو الضغوط على أسعار الصرف نحو الارتفاع مؤثرة على ذلك على تنافسية الصادرات ، و الأثر الثاني هو الضغوط التضخمية (حيث التدفقات الداخلة الصافية سوف ترفع من رصيد الأصول الأجنبية الصافية أو الاحتياطات الدولية ، و بحكم استعمال الاحتياطات الدولية كمقابل للإصدار النقدي) فانه يمكن أن تنمو القاعدة النقدية بدون زيادة مقابلة في الإنتاج الحقيقي ، و عليه فهذه الظروف الأولية تفرز ضغوط تضخمية مستوردة من الخارج ، فمن منظور تحقيق الاستقرار الاقتصادي الكلي ، قد يؤدي تراكم الاحتياطات الأجنبية اللازمة لحماية سعر الصرف من الارتفاع إلى أوضاع نقدية مفرطة في تراخيها ، و من ثم يخلق إمكانية فرط إحماء النشاط الاقتصادي و يتسبب في جوانب الضعف في النظام المالي . و في هذه الحالة يمكن أن يحدث ارتفاع حقيقي في قيمة العملة عن طريق ارتفاع معدل التضخم ، و ليس عن طريق الزيادة في أسعار الصرف الاسمية .

يفرض على البنوك المركزية استعمال ما يسمى " تعقيم التدفقات الداخلة لرؤوس الأموال الدولية الصافية " للحد من آثارها التضخمية . نظريا ، يمكن استخدام هذه السياسة بعدة طرق منها تشجيع الاستثمار الخاص خارج الحدود الاقتصادية للبلد ، أو السماح للمقترضين الأجانب بالاقتراض من السوق المحلي³ .

أولا : خصائص سياسة التعقيم

لما كان للتدفقات الداخلة الصافية لرؤوس الأموال آثار بالغة الأهمية على المعطيات النقدية المحلية (وفقا لطبيعة هيكل الاقتصاد و طبيعة علاقته مع الاقتصاد العالمي) كان لا بد على صناعات السياسة الاقتصادية استعمال ما يسمى بتعقيم التدفقات الداخلة لرؤوس الأموال الصافية .

1- مفهوم سياسة التعقيم : تعرف سياسة التعقيم على أنها تدخل البنك المركزي بما له من أدوات من اجل عدم إحداث تغيرات على المجاميع النقدية (الناجمة عن التدفقات الداخلة الصافية لرؤوس الأموال)

³ رمزي زكي - الاقتصاد العربي تحت الحصار - مركز دراسات الوحدة العربية - لبنان 1989 . ص 102 .

الفصل الثاني استجابة السياسات النقدية و المالية لظاهرة التضخم المستورد

، و بمفهومها الضيق تعبر عن الاستجابة عبر أدوات السوق المفتوحة و أدوات أخرى لغرض عدم إحداث تغيير في القاعدة النقدية .

2- خصائص سياسة التعقيم : تعتبر أهم خصائص سياسة التعقيم ما يلي :

ا- افتراض وجود إحلال غير تام بين الأصول المحلية و الأصول الأجنبية من ناحية و بين مختلف الأصول المحلية من ناحية أخرى . حيث في ظل وجود إحلال تام تعتبر هذه السياسة ذات فعالية محدودة⁴ . خصوصا في البلدان المتقدمة حيث يوجد إحلال شبه تام بين الأصول المحلية و الأجنبية⁵ .

ب- يمكن أن تتسبب سياسة التعقيم في ارتفاع دين الحكومة، خاصة إذا كانت الفائدة المدفوعة على الأصول المباعه أكبر من تلك التي تجنيها الحكومة من الأصول الأجنبية التي بحوزتها.

ج- إن سياسة التعقيم يمكن أن تسبب ارتفاعا في أسعار الفائدة المحلية ، و التي يمكن بدورها أن تجلب المزيد من التدفقات الداخلة (حالة كولومبيا 1991 ، و ماليزيا 1991/1992)⁶ .

د- تتطلب سوق مالية متطورة .

هـ- من الضروري أن تكون الأصول المحلية المباعه في عملية التعقيم ذات آجال ليست بالقصيرة ، و إلا فسيتم تسيلها بسرعة مما يمكن أن يسبب أزمة بنكية .

و- الهدف منها هو الحد من الأثر التضخمي للتدفقات و أثرها على الأساس النقدي .

ع- تكاليف المالية للتعقيم :

تعتبر سياسة التعقيم ذات فعالية في التحكم في المعروض النقدي ، إلا أن لها حدود ميدانية بحكم التكاليف المالية التي يتحملها البنك المركزي و الحكومة و المتمثل في الدين المحلي و أسعار الفائدة ، إضافة إلى أن التعقيم في اغلب الأحيان يحمل تكاليف شبه مالية ، لأنه ينطوي بوجه عام على قيام البنك المركزي بتبديل أصول مالية محلية مرتفعة التكلفة باحتياطات منخفضة التكلفة.

يمكن التعبير عن تكلفة التعقيم كما يلي⁷ :

$$s = i - r - e$$

s : تكلفة التعقيم.

⁴Maurice Obstfeld and Alan M. Taylor , globalisation and capital markets , NBER working paper series .3 NBER, March 2002 .. p04.

⁵D O N A L D M A T H I E S O N and other's , Causes of Capital Inflows and Policy Responses to Them , Finance & Development / March 1997 . IMF . p06.

⁶ احمد طلفاح، التدفقات المالية الدولية ، سلسلة البرامج التدريبية ، المعهد العربي للتخطيط ، الكويت ، 2005 ، ص 57 .

⁷ Roberto Frenkel , The Sustainability of Sterilization Policy , Center for Economic and Policy Research , September 2007 . p04.

r : أسعار الفائدة الدولية.

e : معدل نمو تطورات أسعار الصرف.

i : سعر الفائدة المحلي.

من خلال المعادلة أعلاه نلاحظ أن تكلفة التعقيم تساوي الفرق بين سعر الفائدة المحلي و سعر الفائدة الدولي مع الأخذ في الحسبان نمو أسعار الصرف عند تحويل الأصول المالية إلى العملة المحلية .

ثانيا: أدوات سياسة التعقيم

1- أداة السوق المفتوحة كأداة تقليدية للتعقيم .

السياسة التقليدية للتعقيم هي استعمال أداة السوق المفتوحة، عن طريق بيع أذون الخزانة و أدوات أخرى (central Bank papers) لخفض المكونات المحلية للقاعدة النقدية⁸.

هناك جدول حول اي الاوراق المالية اكثر نجاعة اوراق البنك المركزي ام سندات الحكومة في ادارة السيولة النقدية ، حيث اذ تم اصدار سندات حكومية و الاموال المسحوبة هي موجودة لدى البنك المركزي في حساباته فلا يمكن ادارة هذه الموجودات من طرف البنك المركزي ، كما ان التكاليف الحكومية لهذه الاصدارات تكون مكلفة نسبيا مع الوقت ، و على هذه الاساس فان مجموعة صغيرة من الحكومات هي مستعدة لتحمل هذه التكاليف مباشرة، ا وان تمنح الصلاحيات الكاملة في اصدار هذا النوع من السندات ، بالاضافة الى ان ادارة السيولة بالبنوك المركزية تعتمد على طلبات دورية لاصدار سندات حكومية ، في هذه الحالة فان استقلالية البنك المركزي في ادارة السيولة هي محل جدل و خطر.

اما بالنسبة الى اصدارات الحكومة من اجل التحكم في السيولة فهي حالات قليلة ، نذكر منها حالة الهند اين كان البنك المركزي يقوم بمزاد بيع الاوراق المالية لصالح الحكومة لاجل قصير بدافع ادارة السيولة لاغراض الانفاق العام ، حيث ان القوانين قبل سنة 2011 في الهند لم تكن ترخص للبنك المركزي باصدار سندات الخاصة.

كما ان الحكومات تلجا احيانا الى سياسات مالية صارمة (و عليه فان اصدار سندات حكومية جديدة سوف يتقل كاهل الحكومة ، او يمكن للحكومة ان تكون في وضعية معاكسة (حالة فائض) في هذه الحالات لا بد للبنك المركزي ان يلجا الى اصدار سندات خاصته مع اجال استحقاق اطول لسد الفجوة الموجودة في عرض السندات الحكومية و سحب فائض السيولة ، و كمثال على هذا تجربة التشيلي قبل سنة 2003 ، اين كانت تعايش فائض سيولة هيكلية و عدم كفاية السندات المصدرة من طرف الحكومة في سحب الفائض.

⁸ محمود حميدات ، مدخل للتحليل النقدي ، ديوان المطبوعات الجامعية ، 1996 . ص 20.

كما لا بد للبنك المركزي ان ينسق مع الحكومة في حالة اصدار مزدوج للسندات من كلا الطرفين ، حيث اذا اصدرت الحكومة سندات من ثلاث سنوات الى 20 سنة فلا بد على البنك المركزي ان يصدر سندات اقل من 3 سنوات لتغطية الفجوة الموجودة في السوق من حيث السندات المصدرة، و كذلك على البنك المركزي ان يقدر حجم السيولة دوريا بحكم ازدواج الاصدار بين الحكومة و البنك المركزي ، فممكن للحكومة ان تسحب كل ان تسحب كل فوائض السيولة من خلال اصداراتها، فعلى البنك المركزي حسن تقدير حجم السيولة الفائضة .

و فيما يلي نوجز بعض التجارب⁹ لدول قامت بنوكها المركزية باصدار اوراق مالية لغرض تعقيم التراكمت المعتبرة لاحتياطات الصرف، اذ تعتبر البنوك المركزية لكل من التشيلي ، كوريا و تايلندا الاكثر اصدارا للاوراق المالية للبنك المركزي ، حيث بالنسبة للدول السالفة الذكر فان نسبة اصدار الاوراق المالية تفوق ال 10 % حيث اصبح البنك المركزي الاكثر اصدارا للسندات السيادية مقارنة بالسندات الحكومية ، حيث تستعمل في هذه الدول سندات البنك المركزي لامتناس فوائض السيولة الهيكلية، اذا انها قامت باصدارات واسعة و كبيرة توفر مجموعة متنوعة من المنتجات (سندات الخصم او سندات الكوبون بالاضافة الى تنوع تواريخ الاستحقاق) التي تسهل تطور سوق السندات (بالاخص في اسواق اين تنتهج الحكومات سياسات مالية متشددة).

نذكر على سبيل المثال البنك المركزي التشيلي الذي اصدر أدوات الدين كان الهدف منها انقاذ النظام المالي في حالات عدم التوازن و الاختلال ، كما كان تعقيم تراكم الاحتياطات الدولية . في ظل الازمة البنكية ل 1982 - 1983 قام البنك المركزي التشيلي باصدار سندات لتصحیح الاختلالات في النظام المالي من خلال تمويل البنوك بالسيولة و اعادة رسملتها recapitalization ، في هذه الحالة لم يكن البنك المركزي يتمتع بالاستقلالية (تحصل عليها في نهاية الثمانينات) اذ كان يعمل بالموازاة و التنسيق مع السلطات المالية للحكومة ، كما تراكمت احتياطات النقد الاجنبي في البلد بسرعة في بداية التسعينات حيث تم تعقيمها من خلال اصدار السندات.

اذ قام البنك التشيلي باصدار وعود بالدفع promissory note و كذلك السندات كاستجابة للتغيرات في القاعدة النقدية ، اذ يمكن التمييز بين نوعين من المزايدات لاعلان اصدار الاورق المالية للبنك المركزي (fine tuning and structural) حيث استعمل بنك التشيلي اتفاقيات اعادة الشراء و الودائع في

⁹ simon gray and runchana pongsaparn , issuance of central bank securities : international experiences and guidelines , IMF working paper , may 2015.page 15.

الفصل الثاني استجابة السياسات النقدية و المالية لظاهرة التضخم المستورد

عمليات السوق المفتوحة OMOS لادارة السيولة لاجل قصير، اما اصدار promissory note و السندات فكانت تستعمل للتغيير الهيكلي في القاعدة النقدية.

كانت سندات البنك المركزي تصدر باجال استحقاق متعددة و بعملة pesos و UFs (مؤشر الوحدة الحسابية بالتضخم) ، حيث اصدار البنك وعود بالدفع قابلة للخصم بأجل استحقاق بين 28 و 360 يوم ، اما السندات فتاريخ نضجها هو سنتين و خمس سنوات و عشر سنوات ، و السندات المقومة ب UF تكون باجل استحقاق بين 5 و 10 و 20 سنة.

فيما يخص التنسيق فكان من الضروري لتطوير سوق السندات ، حيث في العقود القليلة السابقة انخفض حجم اللجوء الى اصدار سندات حكومية في اطار الانضباط المالي fiscal discipline ، لكن منذ سنة 2003 لجأت الحكومة الى اصدار سندات حكومية جنبا الى جنب مع سندات البنك المركزي التشغيلي، اذ قامت الحكومة باصدار سندات مقومة بال pesos و سندات مقومة بمؤشر التضخم ، الهدف الرئيسي من ذلك هو تحديد حجم العوائد الطويلة الاجل بالتنسيق مع البنك المركزي long end of yield curve .

كما ان اول اصدار لسندات البنك المركزي في كوريا كان سنة 1961¹⁰، سميت هذه السندات بسندات الاستقرار النقدي MSBs monetary stabilization bonds ، اذ تم اصدارها في نوفمبر 1961 كاداة اولى للسوق المفتوحة، تطورت فيما بعد ادوات السوق المفتوحة في البلاد مع بداية شراء و بيع السندات الحكومية و كذا سندات مؤسسات القطاع العام في 1969 ، و اتفاقيات اعادة الشراء في عام 1977 ، اما بالنسبة للاصدار المنتظم ل MSBs فكان في جانفي 2003 .

حتى يومنا هذا فان MSBs تستعمل لتعديل و ادارة السيولة الهيكلية سواء لعلاج اختلالات السيولة الهيكلية او القصيرة الاجل ، تستعمل اتفاقيات اعادة الشراء و الودائع لاجل (حسابات الاستقرار النقدي MSA) كاهم ادوات ادارة السيولة لاجل قصير ، اما ال MSB فتستعمل لتصحيح الاختلالات الهيكلية في السيولة .سواء كان العائد من خلال الخصم او معدلات الكوبون فالسندات تصدر لمجموعة واسعة من اجال الاستحقاق، من خلال نوعين للمزاد سواء كان بالاكتتاب او المنافسة ، بالنسبة لادوات الخصم او اوراق الخصم للبنك المركزي فتصدر بتواريخ من 14 يوم الى سنتين، اما سندات الكوبون فتصدر لاجل سنة ، سنة و نصف ، و سنتين.

لجا بنك تايلندا منذ 2003 الى اصدار منتظم للاوراق المالية الخاصة به كاداة من عمليات السوق المفتوحة، مع استهداف التضخم منذ 2000 لجا البنك المركزي الى ادارة السيولة لكي تتماشى اهدافها

¹⁰ بوكريدي عبد القادر ،متطلبات كفاءة ادارة احتياطات الصرف الاجنبي بالبنوك المركزية دراسة حالة الجزائر ، اطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية بجامعة حسبية بن بو علي الشلف 2016 . ص 44 .

الفصل الثاني استجابة السياسات النقدية و المالية لظاهرة التضخم المستورد

المحددة من طرف MPC¹¹ لجنة السياسة النقدية ، حيث قام البنك المركزي باصدار السنداتن اتفاقيات اعادة الشراء، مقايضات العملات الاجنبية ... الخ .

ان تراكم احتياطات الصرف الاجنبي في العقود القليلة الماضية الزم على السلطات النقدية البحث عن ادوات لادارة اختلالات السيولة لاجل طويل ، بينما يوجد للبنك المركزي مجموعة من الخيارات لعمليات السوق المفتوحة OMOs ، من خلال الزيادة في حجم المخزون من السيولة لاجل طويل ، على ضوء ما سبق ، فسندات البنك المركزي حضيت باهتمام متزايد نسبة الى مرونتها و تنوع تواريخ استحقاقها .

الجدول رقم 1-2 حالات إصدارات البنوك المركزية لأوراقها المالية

الدول	آجال الاستحقاق (التوجه العام)	نوع المزاد	القيود على الملكية
انغولا	14 . 28 . 63 و 182 يوم	متعدد الاسعار	نعم
الصين	3 أيام إلى 3 سنوات (3 و 6 أشهر، سنة واحدة)	أحادي السعر	لا
اندونيسيا	9 أشهر	متعدد الاسعار	لا
ماليزيا	تصل إلى سنة واحدة (3 و 6 أشهر)	متعدد الاسعار	لا
سنغافورة	تصل الى ثلاث سنوات) 4 . 6 . 8 أسابيع (تصل إلى 3 أشهر)	أحادي السعر	لا
كوريا الجنوبية	شهر - سنتين (شهر ، 3 اشهر ، سنة و سنتين)	أحادي السعر	لا
تايوان	شهر - 24 شهر) 30 . 91 . 182 . 364 يوم)	متعدد الاسعار ل 364 يوم و احادي السعر للبقية	غير متاح
تايلندا	14 يوم - 3 سنوات)	متعدد الاسعار	لا

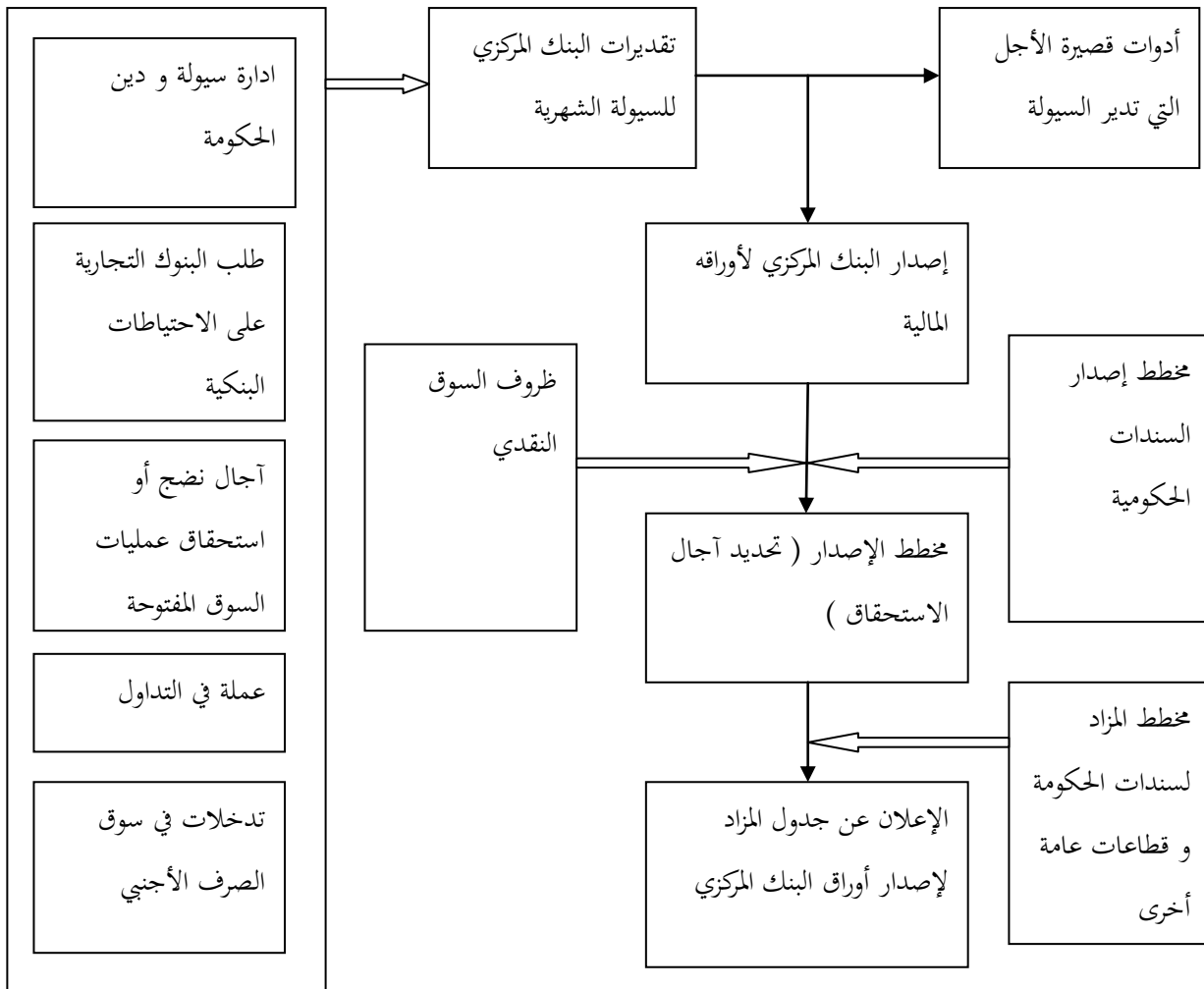
¹¹ Monetary policy committee

الفصل الثاني استجابة السياسات النقدية و المالية لظاهرة التضخم المستورد

		3 و 6 أشهر ، سنة واحدة)	
غير متاح	أحادي السعر	اسبوع اسبوعين شهر شهرين 3 اشهر 6 اشهر سنة واحدة) 3 اشهر 6 اشهر سنة واحدة)	فيتنام

Source : simon gray and runchana pongsaparn , issuance of central bank securities : international experiences and guidelines , IMF working paper , may 2015.page 17.

الشكل رقم 2-1 عملية إصدار أوراق البنك المركزي .



Source : simon gray and runchana pongsaparn , issuance of central bank securities : international experiences and guidelines , IMF working paper , may 2015.page 21.

قام البنك المركزي التيلندي BOT بإصدار أوراق بتواريخ استحقاق متعددة ، بالنسبة لادوات او أوراق الخصم فتواريخ اسنحاقها هي 15 يوم ، 3 اشهر ، 6 اشهر ، سنة واحدة ، اما بالنسبة الى سندات

الكوبون فتصدر بمعدل ثابت فتصدر بمعدل ثابت لمدة سنتين او ثلاث سنوات ، في نفس الوقت اصدر البنك المركزي سندات ذات معدل عائد عائم او متغير مرتبط بمعدل BIBOR¹² لثلاث اشهر ، بالتنسيق مع مكتب ادارة الدين العام PDMO¹³ من اجل تطوير سوق السندات ، حيث يقوم البنك المركزي بتقدير احوال السوق النقدي ، ثم يحدد حجم الاصدار و تاريخ استحقاق الادوات المصدرة مع مراعاة المعروض من السندات الحكومية.

إن بعض الدول لم تعد تركز على سياسة التعقيم التقليدية ، بل تسعى إلى إجراءات أخرى من شأنها تعقيم التدفقات الداخلة الصافية ، مثل تغير نسب الاحتياطي الإلزامي ، و تعادل أسعار الفائدة للمقترضين الأجانب ، غالباً ما تلجأ الدول إلى سياسة التي تعتمد على الأدوات الغير مباشرة للسياسة النقدية مع بعض القيود على رأس المال .

1- الحدود الميدانية لأداة السوق المفتوحة كأداة للتعقيم :

يوجد الكثير من الحدود في استعمال سياسة السوق المفتوحة لأغراض التعقيم ، و الأكثر على دلالة محدوديتها و هي العلاقة السلبية بينها و بين درجة حرية رأس المال ، حيث إن كان رأس المال حراً دون قيود ، فان التدخل المعقم عن طريق السوق المفتوحة سوف يسمح بتدفقات أكثر لرؤوس الأموال الداخلة بحكم ارتفاع أسعار الفائدة ، و عليه سياسة السوق المفتوحة هي أداة ذات فعالية لأغراض مؤقتة و ليست طويلة الأمد .

إن لأداة السوق المفتوحة تكاليف مالية باهظة عن طريق امتصاص الأوراق المالية و ارتفاع المديونية بالنسبة للبنك المركزي أو الحكومة .

بالنسبة للحكومة سوف تؤدي إلى عجز موازني Deterioration of fiscal balance ، أما بالنسبة للبنك المركزي ، فيتكبد تكاليف تتمثل في الفرق بين توظيفات الاحتياطات الدولية في الخارج (ذات العائد المنخفض) و بين أسعار الفائدة التي يدفعها على الأوراق المالية التي أصدرها لغرض التعقيم التي غالباً ما تكون أعلى من سعر توظيف الاحتياطات الدولية .

2- أدوات أخرى لسياسة التعقيم .

يمكن إيجاز فيما يلي بعض الأدوات الإضافية للتعقيم كما يلي¹⁴ :

¹² BIBOR Bangkok interbank offered rate .

¹³ PDMO public debt management office

¹⁴ Jang yung lee , sterilizing capital inflow , economic issues , IMF ,1997. p 5.

ا- سياسة الخصم و الإقراض المباشر

هي سياسة فعالة نسبيا للتأثير على العرض النقدي عن طريق رفع التكاليف أو القيود للجوء إلى البنك .
المركزي بغرض طلب التمويل لها اثر ايجابي مقارنة بسابقتها و هو انخفاض التكاليف المالية Fiscal cost

ب- الاحتياطات الإلزامية

التدخل في هذه الأداة يكون عن طريق رفع معدلات الاحتياطي الإلزامي ، إذ يلجأ البنك المركزي إلى رفع معدلات الاحتياطي الإجباري من اجل الحد من توسع البنوك التجارية في منح الائتمان و الحد من خلق النقود عن طريق خفض معامل المضاعف النقدي، كما يخفض من حجم العوائد على الودائع المصرفية من خلال انخفاض الاحتياطات البنكية الفائضة. فعل سبيل المثال طبقت في كولومبيا عام 1991 بهدف تعقيم التدفقات الداخلة على رؤوس الأموال الدولية¹⁵.

ج- الودائع الحكومية

أداة أخرى للتعقيم هي تحويل ودائع القطاع العام من البنوك التجارية إلى البنك المركزي ، حيث يشكل إيداعات القطاع العام في بعض الاقتصاديات نسبة كبيرة مثل ماليزيا و تايلندا ، مع تحمل البنك المركزي لتكاليف مالية معتبرة (سعر الفائدة أعلى من تلك في البنوك التجارية).

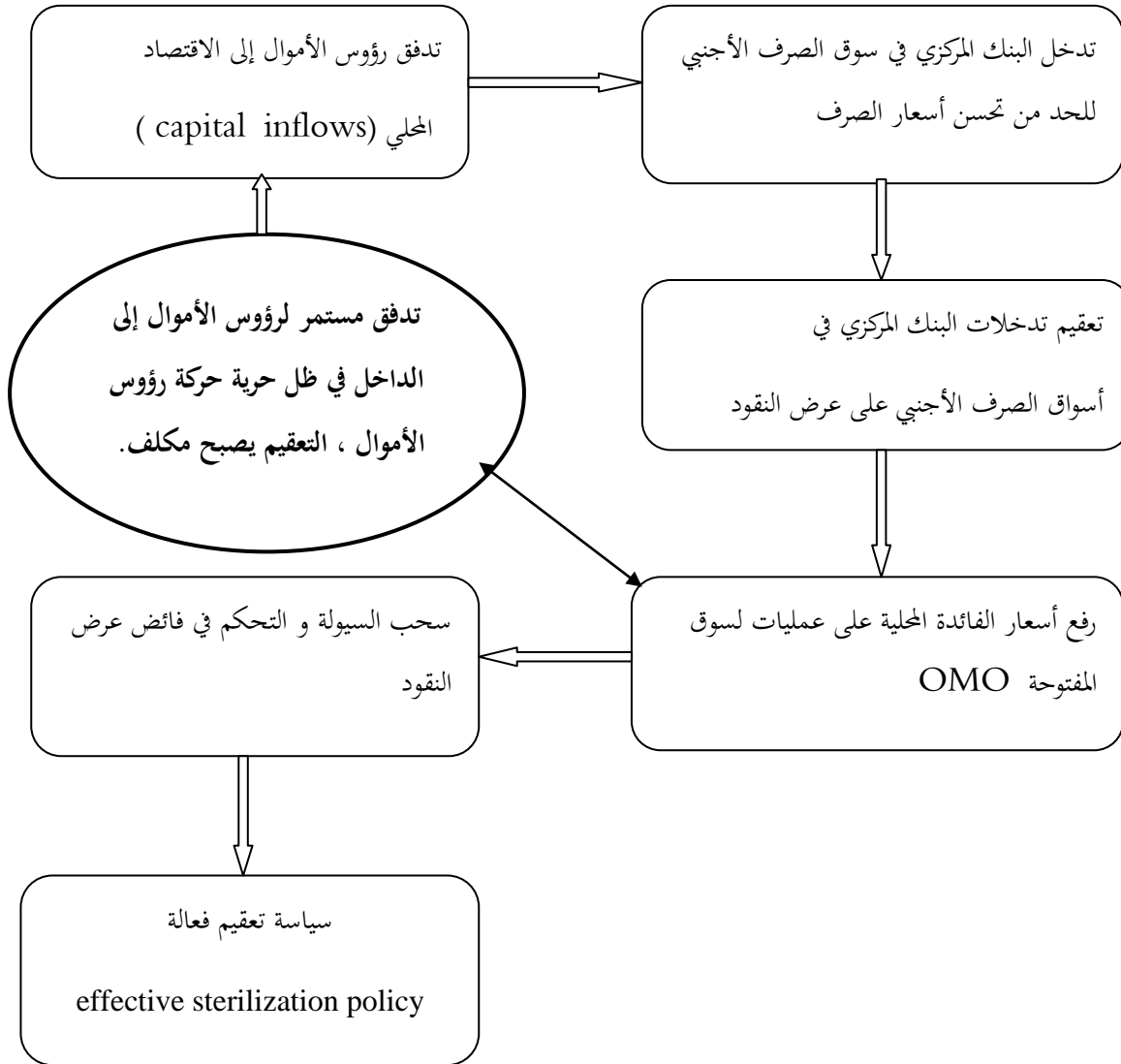
د- مقايضات أسعار الصرف Foreign exchange swaps

هي أداة أخرى لتعقيم التدفقات الداخلة مشابهة لأداة السوق المفتوحة عن طريق مقايضة العملات الأجنبية بالعملة المحلية في سوق الصرف الأجنبي لما بين البنوك ، عن طريق استعمال أسعار الصرف الآجلة.
يتدخل البنك المركزي عن طريق بيع العملات الأجنبية مقابل العملة المحلية ، مع السماح للمتعاملين بإعادة بيع هذه العملات في تاريخ لاحق بسعر الصرف الآجل ، إذا كان الطرف الآخر (المشتري) بنكا ، فالبنك هو مدين بالعملة المحلية بنفس مبلغ العملة الأجنبية المشتراة ، و أصول البنك هذا من العملات الأجنبية ترتفع ، و أن قام البنك بمنح قرض بالعملة الأجنبية بالنسبة لمقيم في الاقتصاد المحلي فان مكونات القاعدة النقدية سوف تنخفض ، مع الإشارة إلى أن هذه الأداة يمكن أن توجه إلى تحفيز البنوك على تصدير رؤوس الأموال للخارج .

هذه الأداة لها ايجابياتها حيث تعد مرنة إن كان سوق المقايضات سائل ، كما أن لهذه الأداة سلبياتها كتكاليف للبنك المركزي في حالة كانت الأسواق اقل سيولة في المقايضات للعملات التي سوف تحمل البنوك المركزية تكاليف أعلى نسبيا .

¹⁵ Peter j. montiel, the capital inflow problem, economic development institute , the world bank. 1998. page 25

الشكل رقم 2-2 : معضلة التدخل المعقم للبنك المركزي dilemma of sterilization.



المصدر : من إعداد الباحث.

ان معضلة سياسة التعقيم تكمن في انه من المستحيل نظريا ان يقوم البنك المركزي بادارة سياسة نقدية مستقلة (التعقيم النقدي مثلا) و استهداف او التحكم في اسعار الصرف في ظل حرية حركة رؤوس الاموال الدولية ، و عليه سميت بالمعضلة لان البنك المركزي مطالب بسحب المعروض النقدي من خلال رفع اسعار الفائدة على عمليات السوق المفتوحة (الجدول 2-2) كاستجابة للتدخلات الرسمية في اسواق الصرف ، اذ ان اسعار الفائدة المرتفعة سوف تجلب المزيد من التدفقات الداخلة لرؤوس الاموال ، و بالتالي فالتعقيم يصبح مكلف ، في الاجل الطويل .

الجدول رقم 2-2 : تأثير التعقيم على أسعار الفائدة في ظل نظام سعر الصرف الثابت.

تدخل معقم	تدخل غير معقم	تدفق دائم أو مؤقت لرؤوس الأموال	
أسعار الفائدة ترتفع لتحقيق التوازن الداخلي للسيولة، يتم التحكم في تأثير التدفقات الداخلة للأموال. تعقيم فعال.	أسعار الفائدة تنخفض.	تدفق مؤقت (لغرض المضاربة على سبيل المثال)	زيادة في عرض النقود
أسعار الفائدة ترتفع لتحقيق التوازن الداخلي للسيولة ، تدفق مستمر لرؤوس الأموال ، يصبح التعقيم مكلف للسلطات النقدية.	أسعار الفائدة تنخفض	تدفق طويل الأجل (ارتفاع أسعار الفائدة الأجنبية)	
أسعار الفائدة ترتفع أكثر فأكثر، خاصة إذا كانت التدفقات لرؤوس الأموال هي استجابة لفائض في الطلب المحلي. تعقيم مستمر و مكلف.	ارتفاع أسعار الفائدة (ما عدا حالة الحرية التامة لرؤوس الأموال).	تدفق مؤقت أو دائم لرؤوس الأموال.	زيادة في الطلب على النقود

Source : Glenn Hoggarth and Gabriel Sterne, capital flows : causes, consequences, and policy responses. Handbooks in central banking: No.14, issued by the center of central banking studies, bank of England, December 1997.

3- أدوات أخرى تشمل قيود غير مباشرة على رؤوس الأموال منها¹⁶:

قبل التطرق إلى الأدوات التي هي على شكل قيود على رأس المال التي من خلالها يتم التحكم في التدفقات الداخلة لرؤوس الأموال ، سوف نتطرق إلى قضايا حول تطبيق القيود و الآثار الاقتصادية الكلية والجزئية لهذه القيود على الدول التي تنتهجها بعجالة .

إن القيود على رأس المال تغطي مجموعة واسعة من التدابير المنظمة لتدفقات رؤوس الأموال الداخلة و الخارجة على حد سواء ، حيث أنها تأخذ بشكل عام شكلين أساسيين هما القيود المباشرة (أو الإدارية)

¹⁶Robert Lavigne, Sterilized Intervention in Emerging-Market Economies: Trends, Costs, and Risks , Discussion Paper , Bank of Canada . p06.

و القيود الغير المباشرة (أو القائمة على الأسواق) ، و ترتبط القيود المباشرة بالتدابير الإدارية ، كحالات الحضر المباشر ، و وضع حدود صريحة لحجم المعاملات ، فمثلا استحدثت ماليزيا مجموعة من القيود المباشرة في عام 1998 انطوت على عدة قيود كمية للتجارة على الحدود في عملتها و على المعاملات الائتمانية عبر الحدود ، أما القيود الغير مباشرة على رأس المال k فتشمل فرض ضرائب صريحة أو ضمنية على التدفقات المالية و تحديد أسعار الصرف المتميزة للمعاملات الرأسمالية ، فمثلا فرضت الشيلي ضريبة ضمنية في عام 1991 في شكل احتياطي إلزامي لا تدفع عنه فوائد على التدفقات الداخلة معينة في سنة واحدة ، و ذلك بهدف تثبيط التدفقات الداخلة¹⁷ .

يستند قياس القيود على رؤوس الأموال الداخلة إلى المنهج التقليدي الموجود في التقرير السنوي¹⁸ حول ترتيبات و قيود الصرف الذي يصدر عن صندوق النقد الدولي ، و الذي يوفر معلومات عن مختلف القيود ، و قد أصبح في الإمكان الآن ، عن طريق توسيع مجموعة فئات القيود و إجراء مزيد من التنقيحات في عدد عام 1996 . من التقرير المذكور ، التمييز بين القيود على التدفقات الداخلة و القيود على التدفقات الخارجة بدا من عام 1995 .

و باستخدام هذه المقاييس ، تناول عدد كبير من الكتابات بالدراسة الانعكاسات الاقتصادية الكلية و الجزئية للقيود على رأس المال ، على مستوى الانعكاسات الاقتصادية الكلية تشير دراسات (ariyoshi 2000 and other's) بوجه عام إلى أن القيود على التدفقات الداخلة لم تؤثر على حجم التدفقات الصافية ، رغم انه يبدو انه أن تلك القيود على نجحت في إحداث ميل مؤقت في تكوين التدفقات صوب آجال استحقاق أطول في عدد قليل من الحالات بعد عام 1991 .

في دراسة أجراها (2005 rigobon) ، و حتى في الحالات التي يتم فيها تحقيق مجموعة ضيقة من الأهداف ، فان القيود كانت لها آثار مؤقتة فقط ، حيث أن المشاركين في الأسواق وجدوا في نهاية المطاف سبلا للتحايل عليها .

لاحظ صاحب الدراسة أن تشديد القيود على رأس المال أدى بالضرورة إلى ارتفاع مستويات التضخم المحلي إلى مستويات عالية ، أما في حالة فرض قيود خفيفة فان مستويات التضخم كانت اقل ، قد يعود ذلك إلى أن فرض القيود لا بد من أن يراعي هيكل الاقتصاد ، و هيكل التدفقات الداخلة التي تؤثر على السيولة و الطلب المحلي (فقد تؤثر هذه القيود سلبا على تكلفة رأس المال الذي يعتبر محرك رئيسي

¹⁷Simon J. Evenett **Capital Controls: Theory, Evidence and Policy Advice** International Finance review 3:3, 2000: pp. 476.

¹⁸ Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions, IMF book.

للاستثمار الأجنبي المباشر أن تم التشديد في هذه القيود) ، إضافة إلى الموازنة بين التدفقات الداخلة و الخارجة عن طريق القيود قد يخفض من تكلفة الحصول على رأس المال.

فيما يخص الآثار الاقتصادية الجزئية قد تكون معتبرة إن طال مدة استعمال هذه القيود :

- تكلفة رأس المال : تشير التقديرات إلى أن القيود على رأس المال تجعل عملية تعبئة رأس المال صعبة و مكلفة على المؤسسات الصغيرة (2007 forbes)¹⁹ و فضلا على ذلك ، فان الشركات المنتسبة المتعددة الجنسيات الواقعة في هذه البلدان التي بها قيود، تواجه تكاليف اقتراض محلي تكون أعلى بكثير مما تحملته الشركات المنتسبة للشركة الأم التي تقترض في بلدان محليا ليس بها قيود .
- تكاليف التشوهات و تقلص الانضباط المفروض من السوق : من المرجح أن تؤدي القيود على رأس المال إلى تشوه السلوك الاقتصادي، و يحد هدر للموارد من اجل التحايل على تلك القيود .
- تقليص التجارة الدولية تؤدي القيود على رأس المال إلى زيادة تكلفة الدخول في التجارة الدولية، حتى على المؤسسات التي لا تنوي التهرب من تلك القيود، و ذلك بسبب المصروفات التي تتحملها المؤسسات في الوفاء بمختلف شروط المعاينة و إعداد التقارير المالية التي ترتبط بوجود قيود.

فيما يخص الأدوات التي يتم من خلالها تعقيم التدفقات الداخلة يمكن عرض أهمها كما يلي :

1- توسيع مجال تقلبات أسعار الصرف Wider exchange rate bands

تشير تجارب الشيلي 1992 و كولومبيا 1993 إلى تبني هذه الأداة²⁰ ، حيث تسمح هذه الأداة بتحسين أسعار الصرف جراء التدفقات الداخلة لرؤوس الأموال ، و عليه أسعار الواردات سوف تنخفض ، و منه سوف تنخفض الضغوط التضخمية القادمة من السلع الأجنبية ، و على إثره سوف تنخفض دوافع تعقيم التدفقات الداخلة ، إضافة إلى أن تحسن قيمة العملة سوف يخفض من تدفقات رؤوس الأموال الداخلة الساخنة بهدف المضاربة في سعر العملة التي هي مقيمة بأقل من قيمتها الحقيقية أو السوقية (اليوان الصيني)²¹ .

¹⁹Kristin J. Forbes , ONE COST OF THE CHILEAN CAPITAL CONTROLS: INCREASED FINANCIAL CONSTRAINTS FOR SMALLER TRADE FIRMS , NBER WORKING PAPER SERIES . June 2003. P 31.

²⁰ Jang-Yung Lee , Implications of a Surge in Capital Inflows: Available Tools and Consequences for the Conduct of Monetary Policy , IMF working paper , IMF , march 1996. p17.

²¹ Jang yung lee , sterilizing capital inflow , economic issues , IMF , p 12.

ب- التدخل في سوق الصرف الآجل .

هدفه هو توحيد معاملات الصرف الأجنبي عن طريق تسهيلات الصرف المستقبلية ، حيث يمنح البنك المركزي للمستثمرين ميزة التحوط من قيم استثماراتهم الأجنبية عن طريق التطلع إلى أسعار مستقبلية و استثمار أموالهم في مشاريع خارج البلد ، مع ضمان مخاطر أسعار الصرف ، حيث يتم من خلالها موازنة التدفقات الداخلة مع التدفقات الخارجة لرؤوس الأموال .

ج- تسهيل القيود على رؤوس الأموال الخارجة :

من بين الإجراءات لتسهيل القيود على رؤوس الأموال الخارجة هي تسهيل إجراءات تحويل الأرباح و العوائد ، و السماح للمؤسسات المحلية بالاستثمار في الخارج و تحفيزها ، و يمكن لهذه الإجراءات أن تحفز على الاستثمار الفعال و الكفاء للمؤسسات المحلية ، السماح أيضا بتنويع الحافظة الدولية للاستثمار ، المصدرون لهم ميزة الاحتفاظ و توظيف عوائدهم في الخارج .

د- تغير الاحتياطات الإلزامية

تسمح هذه الأداة بتوظيف جزء من الاقتراض الخارجي للأعوان الاقتصاديين المحليين لدى البنك المركزي لمدة معينة من دون سعر فائدة ، تعتبر هذه الأداة كضرائب على الاقتراض الخارجي ، التي تعتبر كنوع من القيود على رأس المال ، الهدف منها هو الحد من الاقتراض الخارجي القصير الأمد ، الذي له آثار بالغة على المعطيات النقدية المحلية ، و يمكن للنسبة الموظفة لدى البنك المركزي أن تتغير بتغير اجل القرض .

و- تعادل أسعار الفائدة Interest equalization taxes

تسمى أيضا بالضرائب على استيراد رؤوس الأموال للمستثمرين الأجانب ، حيث هذه الضريبة تخفض من العوائد على الأصول المحلية و على المؤسسات المحلية التي تريد الاقتراض من الخارج ، الهدف منها بالنسبة لصناع السياسة الاقتصادية هو التأثير على أسعار الصرف من دون التأثير المباشر على أسعار الفائدة ، تلعب هذه الأداة دورا مهم في استقرار التدفقات الدولية للأموال من و إلى الخارج ، و لكنها تؤثر سلبا على التخصيص الأمثل للموارد²² .

²² Jang-Yung Lee , Implications of a Surge in Capital Inflows: Available Tools and Consequences for the Conduct of Monetary Policy , IMF. p 24-25.

ثالثا : مؤشر التعقيم

1- مفهوم مؤشر التعقيم

يسجل مؤشر التعقيم المدى الذي تصل إليه قدرة السلطات النقدية على تحصين السيولة المحلية من التدخل في أسواق النقد الأجنبي²³ ، و على وجه التحديد ، يقيس هذا المؤشر الدرجة التي وصل إليها تضيق السلطات النقدية للائتمان المحلي من اجل موازنة التوسع في القاعدة النقدية مرتبط بتراكم الاحتياطات الأجنبية . و عندما تكون قيمة المؤشر مساوية للواحد صحيح (أو أعلى منه) فإنها تعني التعقيم الكامل . بينما تمثل قيمته عند الصفر (أو قيمته السالبة) عدم التعقيم ، و فضلا على ذلك فان التغيرات في أسعار الفائدة الاسمية قصيرة الأجل سوف تكون بمثابة مقياس بديل لموقف السياسة النقدية الدوري .

2- الدلالة الرياضية لمؤشر التعقيم :

يعبر عن مؤشر التعقيم كما يلي :

، يستند مؤشر التعقيم إلى المعامل β ²⁴ في الانحدار السنوي التالي بطريقة t في السنة i بالنسبة للبلد المربعات الصغرى العادية (باستخدام مشاهدات 12 شهرا)

$$\Delta NDA_{i,t,m} = \alpha_{i,t} + \beta_{i,t} \Delta NFA_{i,t,m} + u_{i,t,m}$$

حيث $\Delta NDA_{i,t,m}$ هو التغير الشهري في صافي الأصول المحلية لدى البنك المركزي في البلد i في الشهر m من السنة t . و يقيس هذا المؤشر جهد البنك المركزي من اجل تعقيم اثر زيادة الاحتياطات على القاعدة النقدية ، و ذلك عن طريق تخفيض رصيد الأصول المحلية ، و يحدث هذا بوجه عام عن طريق عمليات السوق المفتوحة و لكن حدث أيضا في عدة حالات عن طريق نقل الودائع الحكومية أو صناديق معاشات التعاقد الحكومية ، أو العائدات من خصخصة الأصول العامة من الجهاز المصرفي إلى البنك المركزي .

و عندما تكون القيمة β تساوي -1 أو اقل من ذلك ، فإنها تعني التعقيم النقدي الكامل ، بينما تمثل قيمة الصفر عدم وجود تعقيم . تعني القيم الأعلى من -1 " فرط التعقيم " over sterilization . و للتبسيط ضربنا معامل الميل في -1 ، و بذلك فان القيمة المقدرة لمؤشر التعقيم التي تساوي واحدا صحيحا تعني التعقيم الكامل ، بينما قيمته المقدرة البالغة صفر تعني عدم وجود تعقيم .

و رغم أن هذا المؤشر مستعمل في نطاق واسع إلا انه يوجد تقدير لمؤشر أوسع للتعقيم يعكس جهد البنك المركزي من اجل منع تسبب زيادة القاعدة النقدية في توسيع عرض النقود . و قد حدث هذا بوجه عام

²³ روبرتو كارداريلي و سليم ايلكداغ ، إدارة التدفقات الرأسمالية الكبيرة الداخلة ، تقرير آفاق الاقتصاد العالمي ، العملة و عدم المساواة ، صندوق النقد الدولي أكتوبر 2007 . ص 116 .

²⁴ Roberto Cardarelli and other's , Capital Inflows: Macroeconomic Implications and Policy Responses , IMF Working Paper, IMF , March 2009 . p 17.

عن طريق زيادة الاحتياطي الإلزامي بالنسبة للقطاع المصرفي ، و هي التي تؤدي إلى تخفيض مضاعف النقود . و بالنسبة للسنة t ، يصبح هذا المؤشر الأوسع هو المعامل d في الانحدار السنوي استنادا إلى مشاهدات 12 شهرا²⁵:

$$\Delta M2_{i,t,m} = \alpha_{i,t} + \delta_{i,t} \Delta NFA_{i,t,m} + u_{i,t,m}$$

حيث $\Delta M2_{i,t,m}$ هو التغير الشهري في عرض النقود (وفقا ل $m2$) لدى البلد i في الشهر m من السنة t و في هذه الحالة عندما تكون قيمة δ تساوي الصفر ، فإنها تعني التقييم النقدي الكامل ، بينما تمثل قيمة الواحد صحيح فهذا يدل على عدم وجود تعقيم .

المطلب الثاني : دور صناديق الاستقرار الاقتصادي في علاج العوامل الخارجية المؤثرة على التضخم المحلي

في هذا المطلب سوف نحاول التطرق إلى دور صناديق الاستقرار الاقتصادي (stabilization fund) التي تعتبر نوع من أنواع الصناديق السيادية حسب تصنيف صندوق النقد الدولي للصناديق السيادية²⁶) في علاج التضخم المستورد ، من خلال علاج القناة الغير مباشرة للدخول المتأتية من عوائد الصادرات عن طريق تعقيم هذه التدفقات الداخلة من رؤوس الأموال . سوف نتطرق إلى تجربة الدول التي انشأت صناديق الاستقرار من العوائد المتأتية من عائدات النفط و التي تسمى صناديق النفط .

لقد أصبحت صناديق النفط شائعة في الدول المصدرة للنفط ، كما أن الارتفاع الكبير الذي شهدته أسعار النفط مؤخرا و ما نجم عن ذلك من إيرادات غير متوقعة من صادرات النفط قد شجعت الكثير من هذه الدول لإنشاء صناديق مماثلة ، أن السؤال الذي يطرح نفسه هو ببداية يتصل بأهمية الدور الذي يمكن

²⁵ روبرتو كراداريللي و سليم ايلكداغ ، إدارة التدفقات الرأسمالية الكبيرة الداخلة ، تقرير آفاق الاقتصاد العالمي ، العولمة و عدم المساواة ، صندوق النقد الدولي أكتوبر 2007. ص 131.

²⁶ Peter dattels , and other's , " Assessing risks to global financial stability " , global financial stability report – market turbulence causes, consequences and policies. IMF , October 2007 .

حيث حسب الباحث peter تنشئ الحكومات صناديق الثروات السيادية لأسباب عديدة ، و تشير تحليلات الصندوق إلى وجود خمس أنواع من هذه الصناديق يمكن التمييز بينها عموما وفقا لهدفها الأساسي :

- صناديق الاستقرار التي يتمثل هدفها الأساسي في حماية الميزانية و الاقتصاد ككل من تذبذبات أسعار السلع (النفط عادة) .
- صناديق الادخار للأجيال القادمة التي تهدف إلى تحويل الأصول الغير متجددة إلى حافظة الأصول الأكثر تنوعا .
- شركات استثمار الاحتياطات التي لا تزال أصولها تدرج في الغالب ضمن فئة الأصول الاحتياطية و يتم انشاؤها لزيادة العائد على الاحتياطات
- صناديق التنمية التي تساعد في العادة على تمويل المشاريع الاجتماعية - الاقتصادية أو تشجيع السياسات المتبعة في قطاعات النشاط و التي يمكن أن تعزز نمو الناتج المحتمل في البلد المعني .
- صناديق احتياطات طوارئ التقاعد التي تغطي من المصادر بخلاف اشتراكات الأفراد في معاشات التقاعد (التزامات التقاعد الطارئة غير المحددة في الميزانية للحكومة .

أن تلعبه تلك الصناديق و التي انشأت من اجله في تلك الدول ، و بخاصة فيما يتعلق بالاستقرار الاقتصادي ، و في هذا الصدد فقد ركزت معظم الدراسات على الآثار المالية بخاصة الدور الذي يمكن أن تلعبه تلك الصناديق في تقليص عدم الاستقرار المالي في وجه التذبذبات في إيرادات الدولة الناجمة عن تقلب أسعار النفط (انظر دراسة Davis and others 2003)، حيث أشارت نتائج تلك الدراسة إلى محدودية الآثار المالية لهذه الصناديق ، خلصت تلك الدراسات إلى أن هذه الصناديق غير مفيدة إلى حد كبير كما أن المنافع منها يمكن تحقيقها من خلال تحسين السياسة المالية و طريقة إدارتها ، فدور هذه الصناديق يتمثل في الاستقرار المالي لا الاستقرار الاقتصادي من حيث المتغيرات الاقتصادية الكلية (كالتأثيرات ، العمالة ...) ، و عليه أصبحت صناديق النفط (صناديق الاستقرار الاقتصادي) شائعة كأدوات للسياسة المالية تقدم نوعاً من التأمين المالي الذاتي ، إلا أن دورها كأدوات للاستقرار الاقتصادي قد أثار اهتماماً متعجلاً فقط . في هذا الصدد المح البعض إلى ضعف فعاليتها كأداة للسياسة الاقتصادية الكلية ، و ساقو الحجة بان احتياطات البنك المركزي ، و سياسة نظام سعر الصرف ، و السياسة النقدية يمكن أن تكون خيارات بديلة أفضل من تلك الصناديق (دراسة engel and meller, 1993) .

و يعتقد كل من Shabsigh and Ilahi²⁷ في دراستهما أن تلك النظرة الضيقة تغفل الدور الكامن و المحتمل لصناديق النفط كأدوات للاستقرار الاقتصادي الكلي ، على وجه التحديد فان الآثار السلبية لتذبذب الأسعار العالمية للنفط يمكن أن تؤثر على المتغيرات النقدية التجميعية بصورة مباشرة من خلال التذبذب في الانسياب الخارجية و بصورة غير مباشرة من خلال التغيرات في استجابة المتغيرات المالية للصدمة ، و بدورها تؤدي الآثار النقدية الناجمة عن التغيرات في الأسعار العالمية للنفط إلى تذبذبات في الأسعار و أسعار الصرف ، إضافة إلى التضخم . و بينما الآثار السلبية لتذبذب الأسعار و التضخم ، و ارتفاع سعر الصرف الحقيقي معروفة ، و تجدر الإشارة إلى أن تذبذب سعر الصرف يمكن أن يكون مضر بدرجة متساوية للقطاع الغير نفطي ، و تكوين رأس المال و النمو الاقتصادي . و عليه فان هذا النوع من المخاطر يمكن أن تكون راغبة في دفع المكافأة لتجنب هذه المخاطر و التأمين ضدها .

أن الدور الذي يمكن أن تلعبه صناديق النفط يتمثل في تسهيلها لعملية تحويل صدمة أسعار النفط إلى سياسة نقدية ، و في نهاية الأمر إلى سياسة تتصل بالأسعار و سعر الصرف . فعندما تتم عملية التعقيم في الجانب المالي استجابة إلى ارتفاع أسعار النفط من خلال صناديق النفط ، يكون العبء على السياسة النقدية خفيفاً ، و عندما يكون سعر الصرف هو المركز الاسمي بينما يقع عبء السياسة على السلطات

²⁷ Ghiath Shabsigh and Nadeem Ilahi , Looking Beyond the Fiscal: Do Oil Funds Bring Macroeconomic Stability?

IMF Working Paper , WP/07/96 , 2007 International Monetary Fund . p 13. 14 . 15. 16.

المالية ، فان زيادة أو نقصان حجم صندوق النفط يمكن أن يكون فعالا في تحقيق الاستقرار الاقتصادي ، في بعض الحالات التي تكون فيها النقود بمثابة المرتكز الاسمي ، بينما تكون أدوات السياسة النقدية غير متطورة ، فان بإمكان صناديق النفط أيضا أن تلعب دورا نقديا مفيدا ، و يلاحظ arrau and Claessens أن الدول التي لها صناديق للنفط تبدوا أنها تحافظ على أرصدة عالية بهذه الصناديق ، بدرجة لا يمكن تبريرها بأسباب تتصل بالتأمين الذاتي ، و إنما لأسباب خارجية ايجابية يتمثل جزء منها في التكلفة العالية للتكيف مما يعني أن الأرصدة العالية في هذه الصناديق يمكن أن تساعد في تعزيز الثقة حول استقرار سعر الصرف .

و تمثلت المحاولة التي قام بها Shabsigh and Ilahi في تقييم اثر صناديق النفط على التذبذبات في الاقتصاد الكلي باستخدام طرق الاقتصاد القياسي ، اخذ الاقصاديين عينة من الدول تضمنت تسعة دول اعتمدت بدرجة كبيرة على صادرات النفط و انشات صناديق للنفط ، و هي البحرين و الشيلي ، الكويت ، المكسيك ، و النرويج و سلطنة عمان و السودان ، بالإضافة إلى هذه الأقطار ، شملت العينة أيضا مجموعة للتحكم تكونت من ستة أقطار لم تستخدم صناديق النفط و هي مصر اندونيسيا و نيجيريا ، و المملكة العربية السعودية و الإمارات العربية المتحدة و المملكة المتحدة ، و يمكن تلخيص أهم النتائج التي وصل إليها الباحثين على النحو التالي :

1 - أن التذبذب في عرض النقود أقل في حالة الدول التي بها صناديق للنفط مقارنة بالدول التي ليست لها صناديق مماثلة، و تشير النتائج إلى أن وجود صناديق للنفط يعمل على تقليص معامل التغير لعرض النقود بمقدار 20 % .

2 - أن وجود صناديق للنفط يؤدي إلى تخفيض تذبذب معدلات التضخم ، و تشير النتائج إلى أن معدلات التضخم في الدول التي بها صناديق النفط اقل بحوالي ربع مقارنة بالدول التي ليست لها مثل تلك الصناديق . و تشير إلى أن معامل التغير في مؤشر أسعار المستهلك أقل بنسبة 80 % من قيمته في حالة عدم وجود صناديق للنفط.

3 - أن النتائج الخاصة بتذبذب سعر الصرف كانت اضعف من الناحية الإحصائية مقارنة بنتائج التذبذب في عرض النقود و الأسعار فبالرغم من أن تلك النتائج تشير إلى نسبة انخفاض تقدر ب 20 % في معامل التغير في سعر الصرف الحقيقي الفعال عندما توجد صناديق للنفط .

4 - أن زيادة العمق المالي يرتبط أيضا بمستويات متدنية من الأسعار و التذبذب فيها (معامل التغير في الأسعار) . هذا الارتباط يوضح أن القطاع المالي المتطور يمكن أن يساعد على الدول المصدرة للنفط على

الحماية الذاتية ضد التضخم و التذبذب الاقتصادي . من ناحية أخرى لوحظ أن العمق المالي ليس معنويا في تأثيره على تذبذب سعر الصرف .

و عليه فيمكن القول أن صناديق الاستقرار الاقتصادي الذي تملكه الحكومات يمكن أن يلعب دورا هاما في الحد من التضخم القادم من الخارج عن طريق امتصاص جزء العوائد للصادرات النفطية²⁸ ، عن طريق تخصيص الفوائض من العوائد في هذه الصناديق (حيث تعتبر هذه الصناديق كأداة من أدوات تعقيم التدفقات الداخلة لرؤوس الأموال) . و كما أشارت نتائج الدراسة السابقة فان الدول التي انشأت صناديق الاستقرار الاقتصادي (صناديق النفط) أصبحت أكثر تحكما في المتغيرات النقدية من مستوى نمو العرض ، مستويات الأسعار المحلية ، تذبذب أسعار الصرف الاسمية .

المبحث الثاني: سياسة دعم الأسعار

تقوم العديد من الدول المتقدمة منها و النامية على حد سواء بدعم اسعار السلع الضرورية في محاولة منها للتخفيف من ارتفاع اسعارها ، حتى تتمكن الشرائح الفقيرة من الحصول على السلع التي غالبا ما تكون ضرورية ، حيث تخصص هذه الدول مبالغ مالية كبيرة من مواردها لدعم دخول الافراد سواء كان ذلك على شكل سلع منخفضة السعر او خدمات كالتأمين الاجتماعي و الصحي ، او على شكل دفعات نقدية ، فعلى سبيل المثال تخصص المانيا ما نسبته 8 ٪ من ناتجها المحلي الخام للدعم السلعي، كما تخصص السويد 10 ٪ و فرنسا 12 ٪ في حين بلغ في مصر 18 ٪ لعام 2010 . بينما تصل نسبة الدعم السلعي في ليبيا الى 11 ٪ من الناتج المحلي الاجمالي و 21.6 ٪ من اجمالي النفقات العامة لعام 2010 ، غير ان الدول المتقدمة لها سياسات دعم سلعي متحركة تواكب حركة الاقتصاد و مستويات التضخم النقدي للمحافظة على مستويات معيشة مقبولة لطبقة محدودي الدخل.

و قد بينت التجارب الدولية تنوع وسائل الدعم و الاهداف المرجوة منه باختلاف النظم الاقتصادية و باختلاف درجة التطور الاقتصادي، و بصورة عامة فان هذه السياسة تمثل رزمة من الاجراءات و الاسس و المبادئ التي تهدف الى تحقيق اهداف اقتصادية و اجتماعية او سياسية تنعكس في ميزانية الدعم المحددة وفق برنامج معين و تكون عادة جزء من الميزانية العامة للدولة.

²⁸ Uwe bower , André geis , and adalbert winkler , commodity price fluctuation and their impact on monetary and fiscal policies in western and central Africa , occasional paper series , no 60. April 2007 . European central bank . p 26.

يعتمد صناع السياسات الاقتصادية على أدوات السياسة المالية من اجل دعم منتجات ذات استهلاك واسع كالسلع الأساسية (القمح، السكر، الحليب... الخ) ، و دعم الطاقة من بنزين بمختلف أشكاله و دعم الكهرباء ، كما تقوم بعض الدول بدعم أوسع من المنتجات ذات الاستهلاك الواسع على سبيل المثال لا الحصر دعم الإسكان. يمكن أن يساهم الدعم الحكومي بالأخص الموجه للأسعار في الحد أو التخفيف من اثر مرور أسعار صرف السلع المستوردة كالسلع الأساسية إلى الأسعار المحلية أو يتم عزل تماما هذا الأثر على السلع المحلية وفقا لنسبة الدعم إن كان التحديد إداري للسعر أو دعم كنسبة من التكلفة . سوف نشير في المبحث إلى مختلف أشكال الدعم بالإضافة إلى تكاليفه و أهدافه.

المطلب الاول : مفهوم دعم الأسعار

عند الحديث عن فكرة الدعم الحكومي في المفهوم الرأسمالي يمكن التمييز بين مستويين النظري و التطبيقي ، فعلى المستوى النظري تستند الرأسمالية كنظام اقتصادي إلى فكرة القانون الطبيعي، أي أن مصلحة المجتمع تتحقق من خلال محاولة كل فرد تحقيق مصالحه الخاصة من دون تدخل الدولة ، و طبقا لتلك الفكرة فان الدعم يستند الى عدم تدخل الدولة لمكافحة غلاء الاسعار ، اما على المستوى التطبيقي فقد اثبت واقع المجتمعات الرأسمالية الغربية خطأ هذا الموقف ، اذ قبل ان ينتهي القرن التاسع عشر ظهرت ضرورة تدخل الدولة و ان اختلف في حدود مستوى هذا التدخل ، ذلك ان المنافسة في الاقتصاد الرأسمالي ادت الى الاحتكار و التحكم في اسعار السلع و الخدمات، و بعد انهيار الكتلة الشرقية و ظهور النظام القطب الواحد ظهرت دعوات تلزم الموقف الرأسمالي القائم على الاستناد الى اليات السوق بتدخل الدولة لحل مشكل غلاء اسعار السلع و الخدمات .

هناك صعوبة في تحديد تعريف شامل للدعم الحكومي ، و ذلك لتعدد انواعه بجانب تعدد الاهداف المراد تحقيقها ، بالإضافة الى تشابك الاثار المترتبة على اعطاء هذا الدعم ، فقد عرف ريتشارد ستون²⁹ الدعم بأنه عبء مالي يقع على عاتق الحكومة بغرض تمكين الافراد و المنشآت من شراء سلع و خدمات بسعر

²⁹ Richard Stone, Definition, Measurement of National Income and Construction of Social Accounts (Geneva: United Nation, 1947), p. 33.

الفصل الثاني استجابة السياسات النقدية و المالية لظاهرة التضخم المستورد

اقل من السعر الذي تباع به في السوق الحرة ، كما عرف فريدريك ريوس³⁰ الدعم الحكومي بانه الاموال المدفوعة بدون مقابل او بمقابل يقل عن ما تم تحويله لتحقيق اهداف معينة ، و يرى كينث بولدنج³¹ ان الدعم الحكومي يعتبر عنصرا هاما في الحياة الاجتماعية و ان هذه الاهمية في تزايد مستمر بسبب الحاجة الى استقرار الاسعار الذي يؤدي الى الاستقرار السياسي.

و يرى اخرون ان الدعم الحكومي يعبر عن تكلفة الحصول على السلع و الخدمات التي تتحملها الدولة نيابة على المواطنين فوق ما يدفعونه من سعر ، اي الفرق بين ما يدفعه المواطنون من سعر للحصول على السلع و الخدمات المختلفة و بين تكلفة انتاج النهائية السلع و الخدمات . كما يعتبر الدعم نفقة حكومية مباشرة او غير مباشرة او حقا اقتصاديا ممنوحا ، او امتيازا خاصا يوجه للمشروعات الخاصة او الافراد او الوحدات الحكومية بغرض تحقيق اهداف عامة.

و على ذلك توجد ثلاث انواع من الدعم الحكومي هي : الدعم المباشر المتمثل بالمبالغ التي يتم تخصيصها سنويا في الموازنة العامة للدولة من اجل توفير السلع و الخدمات الضرورية للمواطنين باسعار تقل عن تكلفة الانتاج او الاستيراد ، و الدعم غير المباشر المتمثل باسعار بيع بعض السلع التي ينتجها القطاع العام و بين تكلفتها ، و الدعم الضمني المتمثل بالفرق بين اسعار بيع بعض السلع المنتجة محليا و اسعار بيعها في الاسواق العالمية .

كما ينقسم الدعم الاقتصادي الحكومي الى دعم حكومي نقدي و دعم حكومي عيني ، و يعرف الدعم الحكومي النقدي بانه تقديم الاموال السائلة الى المواطنين او تقديمه لتشجيع الاستثمار تحت ما يسمى بالحوافز التشجيعية للمستثمرين و المصدرين.

و يعرف الدعم الحكومي العيني بانه تقديم المنتجات الاستهلاكية للمواطنين بسعر اقل من التكلفة مثل القمح و السكر و الزيت و الغاز الطبيعي و البنزين... الخ. او تقديم مدخلات العمليات الانتاجية باقل من سعر التكلفة مثل البترول و مشتقاته ، القطن و غيره من المدخلات و يكون ذلك من خلال تحمل

³⁰ Fredrick Reuss, Fiscal Policy for Growth without Inflation: The General Experiment (Baltimore, MA: Johns Hopkins University, 1963), p. 188.

³¹ Kenneth Boulding, Economy of Love and Fear (California: Wadsworth Publishing Publishing Company, 1973), p. 2.

الحكومة جزء من اسعار استيراد او انتاج تلك السلع. و في حال الصناعة يكون هدف الدعم هو تنمية تلك الصناعة او جعلها ذات تنافسية اعلى من الاسواق العالمية . و من أشكال الدعم الحكومي للصناعات : الإعفاء من الضرائب ، و منح تخفيضات على أسعار المواد الخام ، و تقديم تحفييزات مادية للمستهلك لشراء منتجات تلك الصناعات و غير ذلك³².

المطلب الثاني: أهداف و تكاليف سياسة الدعم

باعتبار أن سياسة الدعم الحكومي هي جزء من السياسة المالية للحكومة فهي تهدف إلى تحقيق أهداف اقتصادية ذات بعد اجتماعي من خلال أداة الإنفاق العام أو أداة الضريبة ، إلا أن سياسة الدعم تثقل كاهل الحكومة بفعل ارتفاع تكاليف الدعم و سوء تقدير الطبقات المستهدفة و فيما يلي نذكر أهم أهداف و تكاليف سياسة الدعم .

1 - أهداف سياسة الدعم :

و تهدف سياسة الدعم الحكومي إلى تحقيق مجموعة من الأهداف، نذكر منها إعادة توزيع الدخل لمصلحة الفئات الفقيرة أو المحدودة الدخل حيث إن توزيع الدخل في المجتمع قد يحدث فروقات في المستوى المعيشي، و من هنا فان التقريب بين الطبقات يمكن أن يحدث من خلال دعم الطبقة الفقيرة .

كما ان سياسة الدعم توجه الى دعم اسعار السلع الاساسية واسعة الاستهلاك كالطاقة (البنزين ، الكهرباء ...) ، و السلع الغذائية مثل القمح و الحليب ... الخ .

تعتبر كاداة للحد من اثر تقلب الاسعار العالمية على الاسعار المحلية واسعة الاستهلاك و بالتالي محاربة التضخم .

³² زينب توفيق السيد عليوة ، تقييم اثر الدعم الحكومي في النمو الاقتصادي في مصر خلال الفترة 1990 – 2014 ، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العددان 74 – 75 ربيع ، صيف 2016 . ص 08 .

2 - سلبيات سياسة الدعم :

ان تداعيات سياسة الدعم تصل الى ابعد بكثير من تكاليف المالية العامة فهناك عدة قنوات تنتقل من خلالها اثار الدعم نذكر منها :³³

- تؤدي الاسعار المنخفضة و المدعومة الى عدم اقبال القطاع الخاص و المؤسسات المملوكة للدولة للاستثمار في القطاع محل الدعم للتوسع في الانتاج ، الذي يؤدي الى خفض الانتاج ، نذكر على سبيل المثال في افريقيا ادت خسائر موردي الكهرباء بسبب الاسعار المدعومة الى التراجع الحاد في قدرتهم على الاستثمار في الطاقة الكهربائية و تحسين جودة الخدمة ، و نتيجة لذلك فان نصيب الفرد من الطاقة الجاهزة لتوليد الكهرباء في افريقيا جنوب الصحراء باستثناء جنوب افريقيا تعادل ثلث مثلتها في جنوب اسيا ، و عشر مثلتها في أمريكا اللاتينية .
- ان الدعم يزاحم الانفاق العام الذي يمكن ان يوجه الى بنود تعزز النمو ، و منها البنية التحتية و التعليم و الصحة و شبكات الامان الاجتماعي ، و تنفق بعض بلدان العالم اكثر على الدعم اكثر مما تنفق على الصحة و التعليم مما يؤثر على تنمية راس المال البشري.
- يتسبب الدعم في سوء توزيع الموارد على الانشطة كثيفة الاستخدام لراس المال و الطاقة ، حيث تستخدم التكنولوجيات المدعومة استخداما مفرطا. اذ يستفيد بعض المستثمرين او المنتجين من دعم اسعار الطاقة او دعم الحليب مثلا في انتاج سلع اخرى لمشتقات الحليب .
- يفرض الدعم ضغوطا على موازين المدفوعات في البلدان المدعومة للسلع المستوردة، و ذلك بسبب ما يسببه الاستهلاك المتزايد للسلع محل الدعم.
- من خلال تشجيع استهلاك السلع المدعومة كالتجارة يؤدي الى زيادة الانبعاثات، يؤدي الدعم الى تفاقم التغيرات المناخية و تفاقم التلوث و الاختناقات المرورية على مستوى محلي.
- كما يؤدي دعم الاسعار الى المزيد من عدم المساواة لان اكبر المستفيدين منه هم اصحاب الدخل المرتفعة الذين هم اكبر المستهلكين³⁴.

³³ ديفيد ليبتون ، اصلاح الدعم على اسعار الطاقة : المسار المستقبلي ، صندوق النقد الدولي 27 مارس 2013 ، ص 3 .

المطلب الثالث : برامج الدعم الحكومي للأسعار

يقدم الدعم الحكومي اما بشكل مباشر كتحويلات نقدية او عينية مباشرة للافراد المستهدفين في الدعم ، او يقدم بشكل غير مباشر حيث يتضمن كل انواع الدعم الاخرى ، و يشير التعريف الضيق للدعم الحكومي للدعم الصريح الذي يظهر بالحسابات الرسمية للميزانية العامة للدولة، بينما يشمل التعريف الواسع للدعم الحكومي كل انواع الدعم الضمني التي لا تظهر بشكل صريح في الميزانية العامة ، و قد يستخدم البعض الدعم الصريح و الدعم الضمني كمترادفين ، و من ثم توجد مجموعة من برامج الدعم الحكومي تشمل ما يلي³⁵ :

1- برامج لدعم الحكومي العيني :

يقصد ببرامج الدعم الحكومي العيني توفير السلع و الخدمات للفقراء و الفئات الاكثر تعرضا للفقير بأسعار منخفضة و تضم هذه البرامج ثلاث انواع رئيسية هي :

النوع الأول يضم برامج دعم الغذاء و يشمل ما يلي :

- **البطاقات التموينية** يتم من خلالها توزيع حصص محددة من الاسعار تقل عن الاسعار السائدة و بجودة تساوي او تقترب من جودة السلع المماثلة لها في السوق ، بحيث يتناسب حجم السلع المعطاة مع عدد افراد الاسرة و من سلبيات هذا النظام انه قد يحدث تشوهات في الاسعار مما يؤدي الى ظهور السوق السوداء في حال عدم وجود رقابة فعالة على الاسواق لمنع التسرب .
- **كوبونات الغذاء** و يتم في هذه الحالة توزيع الكوبونات ذات قيمة نقدية محددة على فئات مستهدفة بما يمكنها من الحصول على سلع معينة بأسعار السوق .
- **الدعم العام لاسعار الغذاء** يضمن من خلاله توفير السلع بكميات كبيرة عند اسعار اقل من اسعار السوق لكافة المستهلكين مثل رغيف الخبز المدعم او دعم سلع اقل جودة توجه للفقراء فقط بهدف تقليل التسرب في الدعم الحكومي .
- **برامج التغذية المكاملة** و تستهدف فئات معينة مثل تلامذة المدارس و الاطفال الرضع و الامهات في فترات الحمل و الوجبات المدرسية و البان الاطفال و غيرها .

³⁴ علي عبد القادر علي و عادل عبد العظيم ابراهيم ، السياسات العامة و الاقلال من الفقر في الدول العربية ، مجلة التنمية و السياسات الاقتصادية ، ديسمبر 2005 ، ص 15 .

³⁵ زينب توفيق السيد عليوة ، تقييم اثر الدعم الحكومي في النمو الاقتصادي في مصر خلال الفترة 1990 - 2014 ، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العددان 74 - 75 ربيع ، صيف 2016 . ص 12 .

و يشمل النوع الثاني من برامج الدعم الحكومي العيني :

- **برامج دعم الطاقة** و فيه يتم تسعير الطاقة باقل من قيمتها الحقيقية بالنسبة للفئات الفقيرة مثل دعم الكهرباء لشرائح الاستهلاك المنخفضة .

و يشمل النوع الثالث من برامج الدعم الحكومي العيني

- **برامج دعم الاسكان** و يكون ذلك من خلال تقديم دعم للمساكن التي توفرها الحكومة لمحدودي الدخل او تقديم دعم لصيانة المساكن التي تقيمها الدولة او تخفيض اسعار الفائدة على قروض الاسكان .

2- برامج الدعم الحكومي النقدي

تتضمن هذه المجموعة من البرامج منح مساعدات نقدية للفقراء او الفئات الاكثر عرضة للوقوع في خط الفقر ، و تكون المساعدات النقدية مشروطة او غير مشروطة و تضم هذه البرامج ثلاث انواع رئيسية هي :

- **النوع الاول** و يتمثل بالمساعدات النقدية طبقا لدخل الاسرة او القدرة على الكسب ، و يتم توفير هذه المساعدات لرعاية المعوقين و كبار السن من غير القادرين على العمل، و ذلك بضمان وجود مستوى الدخل للافراد كي لا يقعوا تحت خط الفقر.
- **النوع الثاني** يتمثل في مساعدات مالية خاصة غير مشروطة ، و يتم ربط هذه المساعدات بعدد الاطفال في الاسرة ، و ذلك بهدف الحفاظ على الحد الادنى من الدخل لكل اسرة مع الحفاظ على قدرة الاسرة على رعاية ابنائها باستمرار.
- **النوع الثالث** و يشمل الدعم النقدي المشروط حيث تقوم الحكومة بمنح مساعدات نقدية للاسر الفقيرة ، مع ربط هذه المساعدات بشروط معينة مثل ، التحاق جميع افراد هذه الاسر بالمدارس، او قيام افراد الاسرة بزيارات منتظمة للمراكز الصحية الوقائية بما يساعد على تحقيق تنمية بشرية للاسرة حتى يمكن حماية الفئات المستهدفة من استمرار الفقر مستقبلا.

3- برامج توليد الدخل

تتضمن برامج توليد الدخل مجموعة من البرامج الفرعية اهمها :

- **برامج العمل العام** و يتم فيها توفير فرص عمل للفقراء القادرين على العمل لكن فرص العمل غير متوفرة لهم و يكون ذلك خلال اعمال البنية الاساسية باستخدام اساليب كثيفة للعمل و يتم دفع اجور هؤلاء الفقراء عينا او نقديا عند مستوى اقل من مستوى الاجور السائدة .
- **برامج القروض الصغيرة** و يتم من خلالها تقديم قروض صغيرة للفقراء باسعار فائدة اقل من اسعار الفائدة السائدة بالسوق بحيث تستخدم هذه القروض في شراء اصول تسهم في توليد الدخل او في مواجهة الازمات الطارئة .

المبحث الثالث: تجارب دولية في الاستجابة للتضخم المستورد.

نشير في هذا الجزء إلى استجابة بعض الدول للآثار المترتبة عن تقلبات الأسعار السلع الأساسية على المستوى الدولي على الأسعار المحلية، أو الاستجابة على مستوى تأثير تدفقات رؤوس الأموال الدولية الداخلة على عرض النقود.

المطلب الأول: تجربة مصر في دعم الأسعار.

قد تباينت سياسات الدعم في العديد من الدول من حيث حجم الدعم و طريقة الحصول عليه و الشرائح المستفيدة منه، فقد قامت بعض الدول بدعم أسعار بعض السلع و الخدمات لتستفيد من ذلك كافة شرائح المواطنين و المقيمين بغض النظر عن دخولهم سواء كانوا من الشرائح المتدنية الدخل أو متوسطة الدخل أو عالية الدخل³⁶. و تقوم بعض الدول بدعم الشرائح المتدنية الدخل فقط دون غيرها على خلفية أنها قد لا تستطيع تلبية احتياجاتها من السلع و الخدمات الضرورية نظرا لارتفاع أسعارها، و قد اختلفت الممارسات ايضا في دعم تلك السلع من دعم مباشر للاسعار الى دعم نقدي مقابل سلة من تلك السلع و من التجارب الدولية في دعم السلع سوف نعرض على حالة مصر بحكم حجم الكثافة السكانية و النصيب المنخفض للفرد من حجم الناتج المحلي الخام ، كما ان الدعم النقدي في مصر يمثل 29 % من اجمالي النفقات العامة للميزانية سنة 2013 .

³⁶ Regional economic outlook, middle east and central asia , October 2011 , IMF . page 41.

وجدت دراسة اقتصادية³⁷ تطرقت الى محددات الدعم الغذائي في مصر الى 1991 - 2010 انه عند تقدير العلاقة بين اجمالي الدعم كمتغير تابع بالاسعار الجارية و معدل التضخم كمتغير مستقل خلال فترة الدراسة ... ان هناك علاقة طردية ، حيث تضير النتائج المتحصل عليها الى وجود علاقة طردية معنوية احصائيا بين اجمالي الدعم و معدل التضخم ، حيث ان زيادة معدل التضخم بمعدل 10 % يؤدي الى زيادة اجمالي الدعم الغذائي بنسبة تبلغ 5.44 بالمائة ، و قد يعود ذلك الى ان معدل التضخم يعمل على توزيع الدخل القومي على الافراد بطريقة غير عادلة و يقع هذا الضرر على اصحاب الدخل الضعيفة حيث ان تغير دخولهم لا يضاهي بل يقل عن حجم تغير الاسعار في المجتمع و بالتالي تتجه الدولة لزيادة حجم الدعم الغذائي لمعالجة اثار التضخم .

يظل الدعم الحكومي باشكاله المختلفة منذ سنوات طويلة يشكل سياسة محورية لتحقيق عدة اهداف اقتصادية و اجتماعية منها : حماية محدودي الدخل و توسيع فرص حصولهم على السلع و الخدمات الاساسية ، توزيع الثروة و تقليص التفاوت في الدخل و الحد من تقلبات اسعار السلع الاساسية و الحد من تقلبات الاسعار بشكل عام خاصة ما تعلق بالسلع المستوردة من الخارج سواء السلع الغذائية او منتجات الطاقة ، سوف نعرض فيما يلي على نطاق و حجم الدعم كما سنشير الى اليات الدعم الحكومي في مصر³⁸ .

1- نطاق و حجم الدعم في مصر

تعتبر السلع الطاقوية و السلع الغذائية اهم السلع المدعمة في جميع الدول المنخفضة الدخل و بالخاص مصر ، و ذلك للاهمية الاقتصادية للسلع الطاقوية و الاهمية الاجتماعية للسلع لغذائية و على هذا الاساس فسوف نركز في حجم الدعم على كل من دعم الطاقة و دعم الغذاء .

³⁷ ا.د احمد محمد احمد ، د.ياسر سيد احمد مزروع ، اميرة مصطفى محمد حمزة ، محددات الدعم الغذائي في مصر .جامعة جامعة طنطا - مصر اكتوبر 2002 . ص9 .

³⁸ طارق اسماعيل ، سياسات الدعم الحكومي في الدول العربية ، دراسات اقتصادية العدد 44 ، صندوق النقد العربي . 2018 ، ص 8 .

1-1 دعم الطاقة

تستمر مصر في دعم منتجات الطاقة ، نظرا للأهمية البالغة لهذه المنتجات في النشاط الاقتصادي سواء فيما تعلق بالمستهلك النهائي او المنتج ، حتى و ان هناك توجه لبعض الدول لخفض الدعم او حتى التنازل عنه على بعض منتجات الطاقة نذكر منها الاردن و الامارات ، حيث وصل حجم الدعم للطاقة على سبيل المثال في الدول العربية في عام 2015 الى نحو ربع الدعم العالمي للطاقة بمبلغ قدر ب 117 مليار دولار ، كما كان يقارب نصف حجم الدعم العالمي للطاقة في 2011³⁹ ، و يشير توزيع دعم الطاقة الى تركزه بشكل كبير على المنتجات النفطية (بنزين ديزل كيروسين و غيرها) التي تستحوذ على نسبة تصل الى 66 بالمائة من اجمالي دعم الطاقة يليها الغاز الطبيعي بنسبة 21 بالمائة ، و الكهرباء بنسبة 12 بالمائة و الفحم الحجري بنسبة 1 بالمائة .

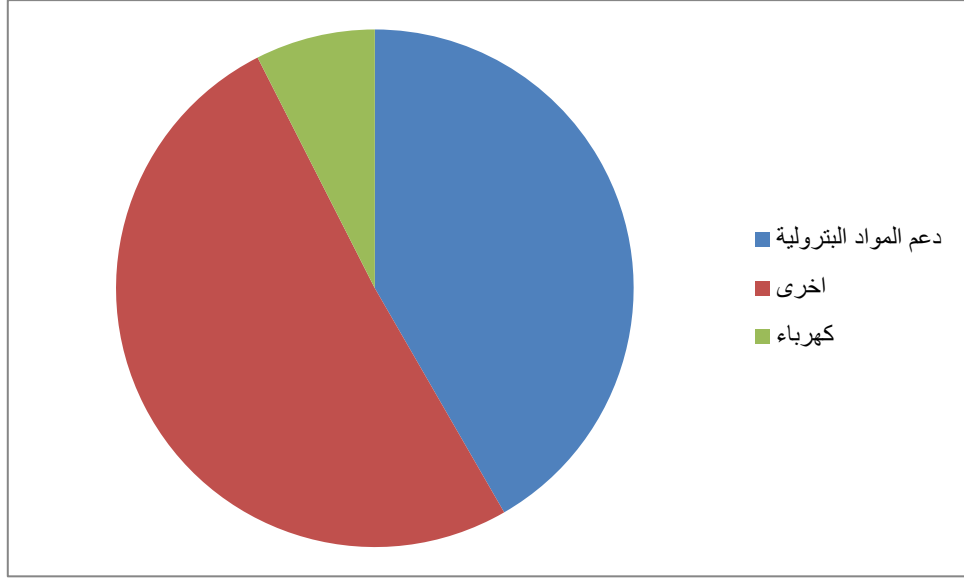
ان واقع دعم الطاقة في مصر يمكن تحديده من خلال مشروع الميزانية العامة لعام 2013 – 2014 ، فمثلا يصل الدعم على المواد البترولية الى 99 مليار جنيه مصري و يذهب 25 بالمائة فقط من هذا الدعم الى مستحقيه اما البقية فيذهب الى غير اصحابه من الاغنياء ، كما ان دعم الكهرباء يصل الى 13.3 مليار جنيه لتغطية فروق اسعار المواد البترولية المستخدمة في انتاج الكهرباء حسب مشروع الميزانية لنفس السنة⁴⁰ ، و الشكل اسفله يعبر عن حجم الدعم الطاقة مقارنة باجمالي الدعم السلعي .

تسعى مصر الى دعم اسعار الطاقة حيث ان ارتفاع اسعار الطاقة ينعكس على كل السلع الانتاجية و الاستهلاكية ، فتتسبب اسعار الوقود العالية الى احداث تغيير في تكلفة الصناعات فيحدث ارتفاع في تكلفة الانتاج و النقل ، يؤدي الى زيادات في اسعار السلع التي تصل الى المستهلك و تخلق ضغوط تضخمية ، و هذه احد اهم مخاوف الحكومات التي تجعلها متمسكة بتقديم الدعم ، و لكن من الجهة الاخرى يزيد الاعتماد على الدعم مما يؤدي الى الزيادة التدريجية للدعم في الموازنة و زيادة العجز الموازي .

³⁹ Sdravlevich ,c et al , (2014) subsidy reform in the middle east and north Africa : recent progress and challenges ahead ; IMF . page 9 .

⁴⁰ اميرة احمد ، سياسات الدعم و اثرها على الاداء الاقتصادي ، المركز المصري لدراسة السياسات العامة ، ص 5 .

الشكل رقم 2-3 نصيب الدعم الطاقة من اجمالي الدعم في السنة المالية 2018-2019 (القيم بالمليون جنيه مصري).



المصدر وزارة المالية المصرية

1-2 دعم الغذاء

تدعم مصر مجموعة واسعة من السلع الغذائية واسعة الاستهلاك ، بهدف تخفيف اعباء المعيشة على محدودي الدخل و الحد من الضغوط التضخمية التي تفرضها الاسواق العالمية للسلع الاساسية و تقلبات اسعار الصرف على السلع الاساسية واسعة الاستهلاك⁴¹ ، و من بين السلع الغذائية محل الدعم في مصر نذكر منها القمح و مشتقاته ، الارز ، السكر ، حليب الاطفال ، زيت الطعام .

تعتبر الاسباب الرئيسية لاستمرار الدعم الغذائي في مصر ما يلي⁴² :

- ضعف البنية التحتية : حيث ياتي ترتيب مصر ال 106 على المستوى العالمي ، تبعا لمؤشر البنك الدولي الخاص باداء الخدمات اللوجستية من حيث الجودة نوعا و كما و الذي ترتب عليه زيادة اسعار السلع الاساسية و زيادة الدعم بدوره ، هذا الى جانب معاناة التجارة المصرية من الضعف بشكل عام بسبب ضعف شبكات النقل و جودة التخزين و وجود الحواجز الجمركية .

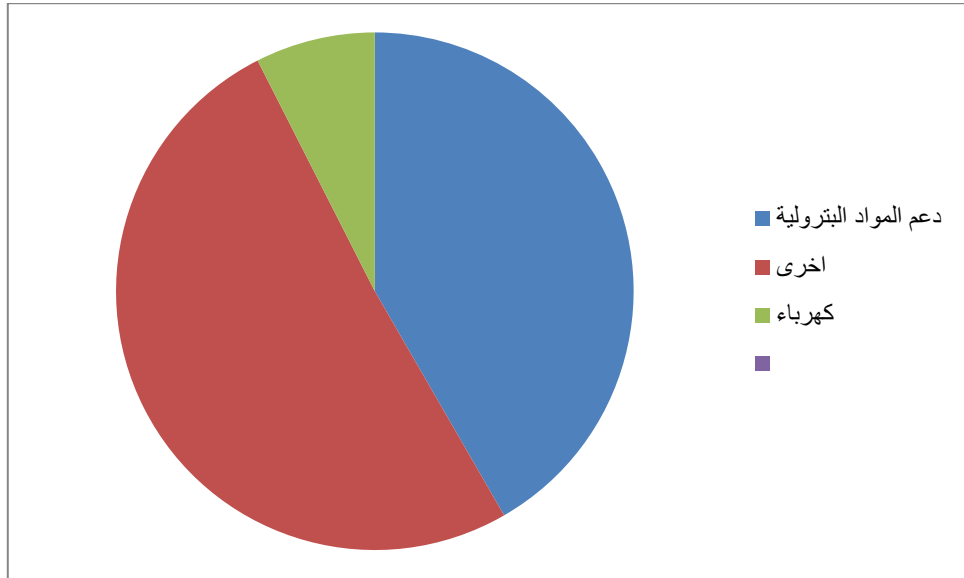
⁴¹ اميرة احمد ، سياسات الدعم و اثرها على الاداء الاقتصادي ، المركز المصري لدراسة السياسات العامة ، ص 4 .
⁴² الدعم في مصر المشكلة و الحل ، بيت الحكمة للدراسات الاستراتيجية ، العدد الثالث اوت 2012 ، ص 7 .

الفصل الثاني استجابة السياسات النقدية و المالية لظاهرة التضخم المستورد

- الزراعة : تحول اغلب المزارعين عن زراعة المحاصيل الاستراتيجية كالقمح و الارز لقلّة ربحية المحصول ، و بسبب عدم تشجيع الحكومة للمزارعين بسياسات لائقة فلم يتمكنوا من توفير التمويل اللازم سواء لشراء الماكينة الاساسية او العمل على زيادة كفاءة انتاجية الاراضي الزراعية بالاضافة الى مشاكل الري المتعددة و قلة الرقعة الزراعية ، هذا الى جانب التصحر و تجريف التربة و الانتقال الى المدينة و قلة عدد المزارعين في المجمل لقلّة الدخل .
- ضعف دور القطاع الخاص و الاستثمارات و توجيههم الى القطاعات الاقل انتاجية لكونها اكثر ربحية بسبب سياسات الحكومة و البيروقراطية .

على غرار دعم الغذاء فالحكومة المصرية تقوم بدعم الخدمات التي تشمل أساسا الإسكان و ذلك لارتفاع كلفة السكن مع انخفاض نصيب الفرد من الناتج المحلي كما نلاحظ ان مصر تدعم مجموعة واسعة من الخدمات ذات الاولوية و الاهمية البالغة لافراد المجتمع كالتعليم و مياه الشرب ، النقل ، الخدمات الصحية ، الادوية البشرية. يشير الجدول اسفله الى اهم السلع المدعومة حسب المبالغ المرصودة في ميزانية الدولة .

الشكل رقم 2-4 أهم أنواع الدعم السلعي وفقا لميزانية 2018-2019



المصدر وزارة المالية المصرية

الفصل الثاني استجابة السياسات النقدية و المالية لظاهرة التضخم المستورد

وفقا لوزارة المالية المصرية فإن موازنة العام المالي 2018-2019 تضمنت مخصصات لبرامج الدعم السلعي المختلفة و المنح و المساعدات الاجتماعية بقيمة 332.291 مليار جنيه.

اما عن مخصصات برامج الدعم السلعي تشمل دعم السلع التموينية بقيمة 86.175 مليار جنيه ولدعم المواد البترولية 89.075 مليار جنيه مقابل 110 مليار جنيه عن العام الماضي، ولدعم الكهرباء 16 مليار جنيه.

كما ان المخصصات الدعم تشمل أيضاً دعم الأدوية وألبان الأطفال بقيمة مليار جنيه وملياراً آخر لدعم شركات المياه إلى جانب رفع مخصصات مشروع توصيل الغاز الطبيعي للمنازل من نحو 1.2 مليار جنيه بموازنة العام الماضي إلى 3.5 مليار جنيه بالموازنة الجديدة بنسبة زيادة 192.0%، الموازنة تقدم أيضاً دعم ومنح لقطاعات التنمية بقيمة 1.065 مليار جنيه تتضمن دعم تنمية الصعيد ودعم فائدة القروض الميسرة وصندوق مركبات النقل السريع إلى جانب رصد 4 مليارات جنيه من اجل دعم وتنشيط الصادرات. إلى رصد مخصصات لبرنامج العلاج على نفقة الدولة بقيمة 5.7 مليار جنيه مقابل 4.6 مليار جنيه عن العام الماضي إلى جانب 1.5 ملياراً لسداد اشتراكات غير القادرين في التأمين الصحي.

كما تم تخصيص 69 مليار جنيه كمساهمات لصناديق المعاشات بزيادة 6.5 مليار جنيه تقريباً عن العام المالي الماضي مع زيادة المخصص لتوفير الأدوية والمستلزمات الطبية إلى 13.4 مليار جنيه مقابل 9.8 مليار جنيه عن العام المالي الماضي، بالإضافة الى التأمين الصحي للطلاب ودعم المرأة المعيلة ودعم الأطفال دون السن المدرسى ومعاش الضمان الاجتماعي.

الجدول رقم 2-3 اجمالي الدعم في الميزانية العامة المصرية (مليون جنيه مصري).

نوع الدعم	مشروع ميزانية 2019-2018	ميزانية 2018-2017	ميزانية 2017-2016	ميزانية 2016-2015
اجمالي الدعم	213763	222137	202559	138724
لمؤسسات غير مالية	212263	220237	201491	135001
دعم السلع التموينية	86175	63095	47535	42738
دعم المواد البترولية	89075	110147	115000	51045
دعم تنشيط الصادرات	4000	2600	3301	3700

الفصل الثاني استجابة السياسات النقدية و المالية لظاهرة التضخم المستورد

1743	41	1025	1025	دعم المزارعين
28483	27590	30000	16000	دعم الكهرباء
1600	1725	1721	1850	دعم نقل الركاب
1005	1145	3727	3340	التأمين الصحي و الادوية
400	640	1400	0	دعم الانتاج الصناعي
0	0	200	200	دعم تنمية الصعيد
4287	4477	6541	10557	اخرى
3723	1027	1500	1500	مؤسسات مالية
390	85	500	500	دعم فائدة القروض الميسرة
2000	0	0	0	دعم الاسكان (محدودى الدخل/اجتماعي)
1333	983	1000	1000	اخرى

المصدر : البيان التحليلي عن مشروع الموازنة العامة للدولة للسنة المالية 2018-2019 ، وزارة المالية ، القاهرة 2018 . ص 42 .

2- أشكال و آليات الدعم في مصر

تعتمد السلطات على اليات مختلفة لدعم السلع و الخدمات تختلف حسب طبيعة السلعة و الشرائح المستفيدة من الدعم سواء مستهلكين او منتجين ، و من ابرز اشكال الدعم الموجود في الدول العربية هي الدعم المعمم للاسعار من خلال خفض اسعار المنتجات الى اقل من تكلفة انتاجها او تكلفة استيرادها من خلال منح امتيازات ضريبية او جمركية ، او تخفيض معدلات الفائدة على القروض الموجهة لقطاع معين محل الدعم⁴³ .

و يمكن تقسيم الدعم من حيث العبء المالي للميزانية العامة للدولة الى دعم صريح او مباشر explicit من خلال ادراج اعتمادات مالية في الميزانية بشكل ادق في النفقات لدعم سلع و خدمات معينة و دعم غير مباشر او ضمني implicit و يتمثل في تنازل الدولة عن جزء من حقوقها او ايراداتها للسلع محل الدعم (الضرائب و الرسوم الجمركية) .

⁴³ امنية حلمي ، كفاءة و عدالة سياسة الدعم في مصر ، ورقة عمل رقم 105 ، المركز المصري للدراسات الاقتصادية . نوفمبر 2005 ، ص 4 .

الفصل الثاني استجابة السياسات النقدية و المالية لظاهرة التضخم المستورد

نوجز فيما يلي اهم اليات الدعم المعتمدة :

- **خفض الاسعار** : اذ تنتهج الدول سياسة تخفيض سعر السلعة مباشرة كدعم استهلاك منتجات النفط ، غاز الطبخ ، الكهرباء ، المياه . فعلى سبيل المثال فيما يخص الكهرباء تقوم كل من مصر و السودان و الاردن بدعم الاستهلاك لذوي الاستهلاك المنخفض للكهرباء و بالتالي فهو دعم مستهدف لشرائح فقيرة .
- **خفض الضرائب و الرسوم الحكومية** : تركز الحكومات على دعم بعض السلع واسعة الاستهلاك كالقمح و مشتقاته ، الحليب ، السكر ، زيت الطعام و كذا دعم الصادرات و مدخلات الانتاج الزراعي و الحيواني و الصناعي من اجل المزيد من التنافسية ، و ذلك عن طريق تخفيض الضرائب على الدخل و الارباح و رسوم القيمة المضافة و كذا الرسوم الجمركية للسلع المستوردة محل الدعم.
- **دعم الفوائد على القروض** : يشمل اليات دعم معدلات الفائدة على القروض الموجهة للعائلات لفقيرة و كذا الانتاج الفلاحي من خلال تحمل تكلفة معدلات الفائدة على عاتق الدولة (الجدول رقم 2-6) .

فيما يلي نوجز اهم اليات الدعم في مصر ⁴⁴ (الجدول 2-6)

الجدول رقم 2-4 اشكال و اليات الدعم حسب السلع و الخدمات

أشكال الدعم	تخفيض الاسعار	خفض الضرائب و الرسوم الجمركية	دعم فوائد القروض	الدعم المباشر من الموازنة العامة للدولة
مصر	-الديزل و البنزين و الكيروسين و غاز الطبخ	/	- قروض الاسكان و تمويل الاسر الفقيرة و - قروض الانتاج الزراعي	-المنتجات النفطية و الطاقة الكهربائية -القمح و مشتقاته ، الارز و السكر و الحليب الاطفال و الحليب و زيت الطعام -الاسكان و مياه الشرب و النقل و الادوية البشرية بالاضافة الى تغطية التامين الصحي

⁴⁴ طارق اسماعيل ، سياسات الدعم الحكومي في الدول العربية ، دراسات اقتصادية العدد 44 ، صندوق النقد العربي . 2018 ، ص 16 و 17 .

الفصل الثاني استجابة السياسات النقدية و المالية لظاهرة التضخم المستورد

-انتاج و صادرات القطاع الصناعي و الزراعي .				
--	--	--	--	--

المصدر صندوق النقد العربي 2017 ' نتائج استبيان سياسات الدعم في الدول العربية ' .

المطلب الثاني تجربة التشيلي لعلاج اثار تدفقات رؤوس الاموال الدولية الداخلة على الاقتصاد المحلي

في التسعينات من القرن الماضي، لجأت السلطات النقدية التشيلية الى مجموعة واسعة من ادوات لتنظيم و تعديل الحجم الكبير للتدفقات الداخلة لرؤوس الاموال. لجأ البنك المركزي الى كبح او تقييد تدفق رؤوس الاموال القصيرة الاجل من اجل المضاربة و الحفاظ على تعزيز تدفق رؤوس الاموال على الاستثمارات المباشرة (FDI⁴⁵). كما سعى الى التخفيف من تاثير هذه الدخول على الاقتصاد التشيلي من خلال التدخل في اسواق الصرف الاجنبي و ذلك لكبح نمو عرض النقود من خلال تحسن سعر الصرف الحقيقي عن طريق التعقيم الكلي لاثار تراكم احتياطات الصرف الاجنبي على العرض النقدي .

بالاضافة الى اسهامات البنك المركزي في هذا المجال ، يوجد سياستين اخرتين اسهمت في التحكم في اثار التدفقات الداخلة لرؤوس الاموال على الاقتصاد المحلي ، الاولى تتمثل في السياسة المالية التي كانت حذرة ، علما ان دولة التشيلي كانت بحوزتها اموال حكومية فائضة معتبرة في عقد التسعينات يمثل في حدود 1 الى 2 % من الناتج المحلي الخام GDP ، اذن فالسياسة المالية الاحترازية حققت نتائج ايجابية من خلال صندوق الاستقرار الاقتصادي (المتأتي من عوائد صادرات النحاس) حيث اسهمت هذه السياسة في مساعدة السلطات النقدية على التحكم في تسيير تدفقات رؤوس الاموال الى الاقتصاد المحلي .

انطلاقا من الازمة المصرفية ل 1982-1983 لجأت السلطات النقدية الى تقنين و تنظيم مصرفي حذر للمعاملات المصرفية و الذي دام عدة سنوات ، اذ اسهم في مراجعة السياسة المصرفية للبنوك التجارية تجاه المتعاملين غير المقيمين، و كنتيجة تسهيل مهمة الحفاظ على الحساب الجاري لميزان المدفوعات و اسعار الصرف في نطاق مقبول. كانت تعتمد التشيلي في نموذجها الاقتصادي على تحقيق استقرار اقتصادي كلي مستديم بالاضافة الى دعم نموذج النمو الذي يعتمد على التوسع و التنوع في الصادرات التشيلية، حيث يركز الاقتصاد التشيلي كثيرا في نموه على الصادرات ، اذ يمكن لهذا الشرط ان يكون محل خطر و تذبذب

⁴⁵ Foreign direct investment.

اذ اسهمت التدفقات الداخلة لرؤوس الاموال في رفع اسعار الصرف المحلية و كذلك التذبذبات المستقبلية ان وقع تدفق عكسي لرؤوس الاموال (outflows)⁴⁶ .

و عليه لجأت السلطات التشيلية الى التحكم في اسواق الصرف الاجنبية و ذلك لتجنب انحراف اسعار الصرف عما هو متوقع و مسطر له من طرف السلطات النقدية بما يتماشى و الظروف الاقتصادية و هيكل الاقتصاد ، اذ هناك عدم تماثل في المعلومات بين السوق و السلطات النقدية ، لان السلطات النقدية لديها دراية احسن للعوامل التي تاتر على ميزان المدفوعات نسبة الى ان البنك المركزي له تخطيط و تقدير للافاق، مقارنة بالاعوان الذين يتدخلون في السوق بقوة لاجل قصير فقط. مع ذلك و في ظل عدم اليقين الذي ساد الاقتصاد في فترة التسعينات لجأ البنك المركزي لربط سعر صرف عملته مقابل ثلاث عملات هي الدولار الامريكي، المارك الالماني، الين الياباني. كل على اساس نصيبه من حجم التجارة الخارجية التشيلية .

سجل الاقتصاد التشيلي فائض في الاحتياطات الدولية في منتصف سنة 1990 ، و في جوان 1991 لجأت السلطات الى اعتماد معدل احتياطي اجباري ب 20 ٪ على القروض الخارجية (و تشمل جميع القروض الخارجية ، سواء تعلق الامر بتلك المقترنة بالاستثمارات الاجنبية المباشرة او القروض التي تخص التجارة الخارجية) ، هذه الاحتياطات لابد ان تبقى في ميزانية البنك المركزي لمدة لا تقل عن 90 يوم و يمكن ان تصل الى سنة واحدة ، كما تم فرض رسم على القروض المحلية بمعدل سنوي يقدر ب 1.2 ٪ على العمليات التي تصل الى سنة ، ثم تم توسيعه ليشمل القروض الخارجية في شهر جويلية كبديل للاحتياطي الاجباري بالنسبة للقروض المتوسطة الاجل و التي تقتضي دفع للبنك المركزي مبلغ مساوي لتكلفة الاحتياطي الاجباري، حيث تم احتساب التكلفة المالية من خلال معدل LIBOR⁴⁷ زائد 2,5 ٪ كمعدل سنوي لقيمة الاحتياطي الاجباري⁴⁸ .

مع استمرار تدفق رؤوس الاموال الى التشيلي ، توسعت السلطات في استعمال الاحتياطات الاجبارية للقروض الخارجية، لتصل الى 30 ٪، لكن مع بؤادر ظهور الازمة المالية لدول جنوب شرق اسيا ، ظهرت

⁴⁶ Susan schadler, managing large capital inflows : taking stock of international experiences , ADBI discussion paper . asian development bank institute . page 18 – 19.

⁴⁷ London interbank offered rate .

⁴⁸ manuel R. Agosin and Ricardo F French –davis , managing capital inflows in chile. Paper presented at united nation union wider seminar on short term capital movements and balance of payment crisis held at Sussex. 1–2 may 1997 . page 14.

الفصل الثاني استجابة السياسات النقدية و المالية لظاهرة التضخم المستورد

مشكلة ندرة رؤوس الاموال الدولية ، تم تخفيض معدل الاحتياطي الاجباري الى 10 % و الى معدل صفر في 1998 .

الجدول رقم 2-5 الإجراءات و القيود المطبقة على حركة رؤوس الأموال (السداسي الثاني 1998)

مختلف الإجراءات المطبقة	
الاستثمار الأجنبي المباشر	القيود الوحيد الذي فرض على تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة هو الاستثمار المدة لا تكون اقل من سنة كما لا يوجد قيود على تحويل الأرباح ، هذه الاستثمارات لابد أن تكون ممولة ب 30 % كحد أقصى ديون و بقية تمول بأدوات الملكية ، ثم تم تخفيضه إلى حدود 50% في أكتوبر 1997 .
تدفقات استثمارات المحفظة	الحد الأدنى من ADR المصدر هو 25 % اذ تم تخفيضه من 50 % في سبتمبر 1994 ، التنقيط الأدنى المعتمد للمخاطر هو BBB المطلوب للمؤسسات غير المالية، و BBB+ للبنوك. كما تم فرض نسبة 30 % كاحتياطي إجباري لدى البنك المركزي ADR الثانوية.
تدفقات أخرى للأصول	تم فرض عليها معدل احتياطي إجباري ب 30 % حتى جوان 1998 ، ثم تم تخفيضه إلى نسبة 10 % ، و تشمل هذه الأصول : قروض تجارية، ودائع بالعملة الأجنبية ، قروض ذات علاقة ب FDI ، إصدار السندات ، فيما يخص القيود للتنقيط على مصدري السندات تطبق عليها نفس تلك المعتمدة على مصدري ADR (american depository receipt)
استثمارات أجنبية للمؤسسات التشيلية	تشمل هذه المؤسسات صناديق المعاشات، صناديق الاستثمار، شركات التأمين على الحياة، إذ يسمح لها باستثمار جزء من أصولها في استثمارات أجنبية، حيث سمح السلطات المحلية لصناديق المعاشات pension funds باستثمار في حدود 12 % من أصولها في الخارج و تم رفع هذه النسبة إلى 16 % في 1999.
استثمارات أجنبية في الخارج للبنوك	الاستثمارات الأجنبية للبنوك التجارية المحلية تكون في حدود 25 % من إجمالي رأس مال البنك و احتياطاته ، و اشترط في الاستثمارات أن تكون في أصول ذات عوائد ثابتة أو مضمونة من طرف حكومات أجنبية أو بنوك مركزية، كما يسمح للبنوك باستعمال الودائع التي بحوزته من العملات الأجنبية لتمويل التجارة تجاه البلدان المنخرطين في جمعية (LAIA latin american integration association)

Source : manuel R. Agosin and Ricardo F French –davis , managing capital inflows in chile. Paper presented at united nation union wider seminar on short term capital movements and balance of payment crisis held at Sussex. 1-2 may 1997 . page 32.

كما صرحت السلطات انهما سوف تلجا لهذه الاجراءات في حالة طفرة جديدة لتدفق رؤوس الاموال الخارجة كاداة للحد من الضغوط على اسعار الصرف ، حيث سمحت السلطات لصندوق المعاشات

الفصل الثاني استجابة السياسات النقدية و المالية لظاهرة التضخم المستورد

بالاستثمار خارج الدولة بمعدل استثمار يصل الى 16 ٪ من اجمالي اصول الصندوق ، كانت السياسة ناجحة الى حد ما من خلال قيام المؤسسات التشيلية باستثمارات اجنبية مباشرة و كذلك شراء مؤسسات اجنبية .

يشير الجدول اسفله الى مختلف الرسوم التي طبقت في تشيلي من 1991 الى 1996 كاستجابة للتدفقات الداخلى ارؤوس الاموال inflows حيث لجأت السلطات التشيلية الى رفع معدل الاحتياطي الاجباري على الودائع المقومة بالعملات الاجنبية من 20 بالمائة الى 30 بالمائة مع ضمان حد ادنى للايداعات لدى البنك المركزي و ذلك لكبح و ضبط السيولة على مستواه ، حيث ارتفعت مدة الايداعات من 3 اشهر الى 12 شهر في 1993 .

الجدول رقم 2-6 الرسوم الضمنية المدرجة على الاقتراض الاجني 1991-1996 .

1996	1995	1994	1993	1992	1992	1991	
				سداسي 2	سداسي 1	سداسي 2	
30	30	30	30	30	20	20	الاحتياطي الاجباري ٪
12	12	12	12	3	3	3	الحد الادنى للايداعات بالاشهر
5.6	6.1	5.0	3.4	3.6	4.5	5.5	LIBOR
4.1	4.3	3.9	3.2	3.3	2.6	2.9	اجمالي الرسوم بالسنة
6.7	7.2	6.2	5.0	3.3	2.7	3.0	6 اشهر
12.2	13.2	11.0	8.0	3.4	2.7	3.0	3 اشهر

Source : manuel R. Agosin and Ricardo F French –davis , managing capital inflows in chile.
Paper presented at united nation union wider seminar on short term capital movements and
balance of payment crisis held at Sussex. 1-2 may 1997 . page 33.

خلاصة الفصل :

تطرقنا في هذا الفصل إلى مختلف السياسات الاقتصادية التي يمكن أن تحد من اثر التضخم المستورد على الاقتصاد المحلي ، و ذلك عن طريق تعقيم التدفقات الداخلة لرؤوس الاموال من خلال ادوات السياسة النقدية او القيود على رؤوس الاموال الاجنبية او من خلال صناديق الاستقرار الاقتصادي للحكومات التي يتم من خلالها تحويل الودائع الحكومية الى ميزانية البنك المركزي لكي تسحب من التداول (حالة وجود الودائع الحكومية في البنوك التجارية فستؤدي الى خلق النقود) ، كما عرجنا على سياسة دعم الاسعار سواء من خلال الدعم العيني او النقدي و كذا اهداف و تكاليف الدعم الحكومي .

كما اشرنا الى تجارب الدول في الاستجابة الى تاثير الاقتصاد العالمي على التضخم المحلي سواء من خلال تجربة مصر في دعم الاسعار و التي تعتبر من اهم الدول العربية التي تخصص مبالغ ضخمة لرصد الدعم اذ تعتبر اهم السلع المدعومة من حيث المبلغ السلع البترولية و السلع الغذائية التي يتم استيرادها من الخارج سواء بترول او مواد غذائية مع العلم ان مصر تعتبر اكبر مستورد للقمح في العالم ، او كذلك دولة التشيلي التي قامت بتعقيم التدفقات الداخلة لرؤوس الاموال و التي كانت لها اثار غير مرغوبة على الاقتصاد المحلي مثل ارتفاع مستوى الاسعار .

الفصل الثالث

تمهيد :

بحكم ارتفاع مستويات الأسعار العامة المستمرة في الاقتصاد الجزائري، و آثارها السلبية على القدرة الشرائية للعملة المحلية و بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية ، كان لابد على ممارسي السياسة الاقتصادية اتخاذ السياسات الملائمة للحد من آثار هذه الظاهرة على الاقتصاد المحلي اذ سوف نشير إلى ظاهرة التضخم بصفة عامة في الاقتصاد الجزائري و من ثم نتطرق إلى ظاهرة التضخم المستورد في الاقتصاد الجزائري عن طريق إبراز أهم القنوات التي ينساب من خلالها التضخم إلى الداخل سواء كان فيما يخص تأثير أسعار الواردات او أسعار الصرف على الأسعار المحلية او فوائض الحساب الجاري لميزان المدفوعات و تأثيره على العرض النقدي كما سوف نتطرق إلى أهم السياسات الاقتصادية المتبعة في الجزائر للحد من آثار هذه الظاهرة على الاقتصاد المحلي ، و في النهاية سوف نحاول قياس تأثير العوامل الخارجية على التضخم المحلي اي قياس انسياب التضخم المستورد الى الاقتصاد المحلي .

و عليه ارتأينا تقديم هذا الفصل التطبيقي وفقا للمباحث التالية :

المبحث الأول : التضخم في الاقتصاد الجزائري.

المبحث الثاني : قنوات التضخم المستورد في الاقتصاد الجزائري.

المبحث الثالث : سياسات المتبعة في الجزائر للحد من ظاهرة التضخم المستورد .

المبحث الرابع : قياس التضخم المستورد في الاقتصاد المحلي .

المبحث الأول : التضخم في الاقتصاد الجزائري .

إن التضخم مر بعدة دورات شهدت فيها الجزائر معدلات مرتفعة و أحيانا جامحة في إطار سياسة التعديل الهيكلي التي بموجبها تم تخفيض قيم الدينار الجزائري بمعدل 40 بالمائة ، بالإضافة إلى فترات أخرى تميز فيها التضخم بمعدلات قياسية تفوق المعدلات المقبولة بأضعاف ، نذكر على سبيل المثال لا الحصر معدل التضخم سنة 2012 أين وصلت نسبة التغير في المستوى العام للأسعار إلى 8.9 % ، وفيما يلي نوجز أهم تطورات كل من مؤشر أسعار الاستهلاك و مؤشر أسعار الإنتاج الصناعي .

المطلب الأول : تطورات أسعار الاستهلاك

سجل المستوى العام للأسعار على العموم مستويات مقبولة من سنة 2000 (وفقا للإحصائيات في الجدول اسفله) الى سنة 2007 ، ثم اصبحت معدلات التضخم مرتفعة نسبيا حيث سجلت 4.9 في 2008 ثم 5.7 في 2009 و سجل رقم قياسي قدر ب 8.9 في 2012 ، ثم تم تسجيل انخفاض التضخم و نمو ضعيف في المستوى العام لأسعار الاستهلاك (2013 - 2014) ، و لكن سرعان ما ارتفع من جديد حيث تميزت سنة 2015 و 2016 بعودة التضخم القوي حيث سجل 5.8 و 6.4 % على التوالي .

حيث على الصعيد العالمي ، سجلت أسعار السلع الغذائية انخفاض للسنة الخامسة على التوالي ، حيث في سنة 2016 سجل مؤشر FAO تراجع محسوس ب 1.5 % في سنة واحدة و 29.8 % مقارنة بسنة الذروة في ارتفاع الأسعار 2011 ، حيث انخفضت أسعار الحبوب و منتجات الحليب و مشتقاته ، على عكس أسعار السكر و الزيوت الغذائية التي سجلت منحنى تصاعدي لأول مرة منذ 2012 . بالنسبة لمؤشر قيم وحدات الواردات للسلع الغذائية واصل التراجع في 2016 (- 4.8 %) ، أما ذلك الذي يخص السلع الاستهلاكية غير الغذائية فواصل ارتفاعه بمعدل 7.9 % في 2016 . و كمعدل نسبي 23.1 % لحجم السلع المستوردة المكونة لمؤشر أسعار الاستهلاك ، حيث نما IVU¹ بزيادة قدرها 6.8 % .

بالنسبة للتضخم الأساسي core inflation المقاس بمؤشر أسعار الاستهلاك خارج السلع الفلاحية الطازجة فنما بمعدل 7.8 % ، و مؤشر أسعار الاستهلاك خارج السلع الفلاحية الطازجة و السلع المسعرة إداريا سجل نمو قدره 7.9 % ، و هذا يدل على تواصل التضخم الهيكلي . فيما يخص مؤشر أسعار الإنتاج الصناعي نما من 2.3 % في 2015 إلى 4.1 % في 2016 ، حيث سجل مؤشر السلع الصناعية نسبة قدرها 2,8 في 2016 مقارنة ب 1.4 % في 2015 .

¹ Indice de valeur unitaire des importation calculé par l'office national des statistiques .

فيما يخص التوسع النقدي ل M2 أو حجم نمو المعروض النقدي فسجل نسبة نمو ضعيفة 0.8 % في 2016 مقارنة ب 0.1 % في 2015 ، حيث لا يعتبر حجم عرض النقود و نموه مفسر للتضخم المرتفع على الأقل في سنتي 2015-2016 اذ تشير الاجراءات المتبعة من طرف الحكومة فيما يخص السياسة الاقتصادية الى زيادة الضرائب و كذا الرسوم الجمركية و تدهور سعر صرف الدينار الجزائري . أما فيما يخص حجم تغير معدل سعر الصرف الفعلي الاسمي فانخفاض معدل سنوي قدره 5.8 % في نهاية 2016 مقابل 0.8 % في 2015 .

إن نمو أسعار الاستهلاك المحلية خص ستة مجموعات من اصل 8 ، حيث سجل 5.3 % بالنسبة لاثاث و سلع التاثيث meuble et articles d'ameublement و 13.7 % بالنسبة لمجموعة الالبسة و الاحذية habillement et chaussures ، سجلت اربع مجموعات من اصل ثمانية مجموعات معدلات تضخم مرتفعة اكثر من المؤشر الكلي للاسعار .

مثل سنة 2015 كذلك سنة 2016 ، مثلت اربع مجموعات من سلة الاستهلاك (الغذاء ، البسة و احذية ، وسائل النقل ، مجموعة عناصر اخرى divers) باوزانها الترجيحية التي تمثل 75 % من اجمالي سلة الاستهلاك حوالي 84 % من حجم التغيرات في المستوى العام للاسعار .

اما عن التضخم فيما يخص الفئات catégories و عكس السنة الماضية 2015 سجلت السلع الصناعية دون الزراعية و الخدمات بوزن ترجيحي يمثل ثلاث اضعاف السلة نسبة 56.87 % من حجم التغير في مؤشر اسعار الاستهلاك ، بالمقابل انخفض تضخم السلع الغذائية ب 3.4 % ، ادى الى انخفاض مساهمة الغذاء في التضخم بالنصف مقارنة ب 2015 ، (25.2 % في 2016 مقارنة ب 46.7 % في 2015) .

يمثل الوزن الترجيحي للسلع الصناعية نسبة 39.89 % من اجمالي سلة الاستهلاك فانها ساهمت في حدود 54.8 % من اجمالي التضخم ، حيث سجلت معدل تضخم قدره 10 % بفعل زيادة اسعار الالبسة و الاحذية التي تساهم بربع السلع الصناعية .

فيما يخص اسعار التضخم المحددة اداريا ، فهناك توجه عام لارتفاع اسعار السلع المحددة اداريا ، بدا من 2015 مع بداية رفع الدعم التدريجي ، و تواصل في 2016 ليصل الى معدل سنوي قدره 7.3 % كنمو ، هذا المؤشر الذي يمثل 21.6 كوزن ترجيحي من اجمالي سلة الاستهلاك ، يمثل 14 منتوجا منها 6 سلع غذائية .

هذا الارتفاع المسجل في السلع المحددة اداريا هو ناجم عن تضخم السلع غير الغذائية ، حيث سجلت 71.1 بالمائة من هذه السلع نسبة مساهمة في التضخم المحلي قدره 12.0 % ، حيث تم تسجيل ارتفاع في

الفصل الثالث :

سياسات علاج التضخم المستورد في الجزائر

اسعار الكهرباء و الغاز ب 12.8 % ، و البنزين 35.9 % ، و اسعار النقل لسيارات الاجرة ب 27.8 % ، كما ان اسعار السلع الغذائية المحددة اداريا و التي تمثل نسبة 15.41 % من مؤشر اسعار الاستهلاك نمت بمعدل 3.7 % في 2016 مقابل 2.4 % في 2015 ، اذ سجلت اسعار الفرينة ، السكر ، القمح ارتفاعات سنوية قدرت ب 22.9 % ، 2.6 % ، 2.3 % على التوالي .

الجدول (3-1) التطور السنوي لمؤشر أسعار المستهلكين (مدينة الجزائر) .

السنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
مؤشر اسعار الاستهلاك	0.3	4.2	1.4	4.3	4.0	1.4	2.3	3.7	4.9
السنوات	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
تطور المؤشر السنوي	5.7	3.9	4.5	8.9	3.3	2.92	4.8	6.4	5.5

المصدر : الديوان الوطني للإحصائيات الجزائر ONS و تقارير البنك المركزي .

يمكن التمييز بين مرحلتين للتضخم في السنوات الاخيرة الاولى سنة 2012 اين كانت هناك معطيات نقدية دفعت التضخم الى مستويات قياسية تتمثل في فائض السيولة الموجود في الاقتصاد انذاك سواء عند البنوك حيث سجلت الاحتياطات البنكية مستويات قياسية لدى البنك المركزي قدرت ب 1044 مليار دينار جزائري في جانفي 2013 كما سجلت ودائع الحكومة لدى البنك المركزي هي الاخرى ارقام قياسية ضخمة بقيمة 6002.04 مليار دينار ، بالاضافة الى تراكمات كبيرة لاحتياطات الصرف الاجنبي ، مما ادى فائض هيكلية في السيولة ، ترجم بفائض في الطلب و خير دليل على ذلك مخلفات الاجور للقطاع العمومي التي صبت في حسابات الموظفين في 2012 ، كل هذه العوامل الى احداث ضغوط تضخمية بمعدل قدره 8.9 % في نهاية 2012 ، اما عن المرحلة الثانية التي تبدا من 2015 الى 2017 فسببها ليس فائض السيولة و انما السياسة المالية للحكومة من خلال فرض ضرائب و رسوم على النشاط الاقتصادي و تخفيض الدعم على السلع الطاقوية ، و كذلك التدهور الرهيب لقيمة العملة المحلية مقابل الاورو بازيد من 65.72 % بين سنة 2017 و 2012 . و بالتالي في المرحلة الاولى كانت القناة الناقلة للتضخم المستورد الى الاقتصاد المحلي هي قناة المداخيل القادمة من الخارج عن طريق فوائض الحساب الجاري ، اما المرحلة الثانية فتخض القناة المباشرة لتاثير اسعار الصرف و اسعار الواردات على التضخم المحلي .

المطلب الثاني : تطورات أسعار الإنتاج الصناعي

يعبر مؤشر أسعار الانتاج الصناعي للقطاع العام ، عن حجم التغير في اسعار المنتجات الصناعية المحلية ، و ارتقينا ان نتطرق الى سنوات 2015 و 2016 لان ازمة انهيار اسعار البترول انعكست سلبا على الاسعار من خلال لجوء الحكومة الى رفع الضرائب و التعريفات الجمركية على السلع سواء كانت نهائية او نصف مصنعة . حيث سجل المؤشر ارتفاع محسوس بمعدل نمو قدره 4.1 % في 2016 مقارنة ب 2.3 % في 2015 ، يمكن تفسير هذا النمو على اساس نمو اسعار الطاقة و المناجم حيث سجلا 13.4 % و 17.5 % على التوالي ، و بدرجة اقل نمو اسعار السلع الغذائية بنسبة 6.0 % ، اما قطاع المنتجات الصناعية فمر من 1.4 % في 2015 الى 2.8 % في 2016 .

يمكن تفسير ارتفاع اسعار القطاع الصناعي العام الى حجم الزيادة المسجلة في القيم الوحودية لاسعار الواردات المواد الخام التي تدخل في الانتاج حيث سجلت نسبة ارتفاع 17.6 في سنة 2014 و السلع الصناعية المستوردة سجلت 5.7 %¹ .

الجدول رقم 3-2 التطور الفصلي لمؤشر اسعار الانتاج الصناعي .

المجموعات	2015 Q1	2015 Q2	2015 Q3	2015 Q4	2016 Q1	2016 Q2
الطاقة	9.9	9.2	8.6	19.0	15.3	14.1
المناجم	5.8	34.3	1.9	23.6	13.8	28.7
مواد البناء	0.4	2.6	0.1	0.5	0.4	1.5
صناعات غذائية	4.3	6.5	0.8	6.8	5.1	6.6
صناعات النسيج	0.2	0.3	0.0	0.3	0.2	0.3
صناعات الخشب و الورق	0.0	1.5	0.0	1.5	0.0	1.5

المصدر : الديوان الوطني للإحصائيات ONS .

وفقا للجدول اعلاه فان أسعار الإنتاج الصناعي الأكثر نموا هي الطاقة و المناجم و الصناعات الغذائية ، اما فيما يخص الصناعات الغذائية فتعتمد على مدخلات انتاج مستوردة التي تسجل ارتفاع في التكلفة بالنسبة للمنتجين سواء عن طريق ارتفاع سعر السلعة في البلد الاصل او نتيجة للانخفاض المستمر لاسعار الصرف مقابل اليورو و الدولار . اما عن اسعار الطاقة فالحكومة بدأت تدريجيا في رفع الدعم عن اسعار الطاقة انطلاقا من 2015 الذي على اساسه نسجل هذا الارتفاع الكبير اسعار الطاقة .

¹ Rapport de banque d'Algérie annuel 2015. p 65.

المبحث الثاني : قنوات التضخم المستورد في الاقتصاد الجزائري .

يعتبر كل من فوائض الحساب الجاري الناجم عن حصيلة الصادرات من المحروقات ، و هيكل الواردات الجزائرية بحكم تأثيره المباشر بنسبة معتبرة على مؤشر أسعار المستهلكين ، و مستويات أسعار الصرف في الجزائر أهم العوامل التي يتم من خلالها نشوء التضخم المستورد في الاقتصاد الجزائري ، و عليه فإننا سوف نحاول التطرق إلى قنوات التضخم المستورد في الاقتصاد الجزائري كما يلي .

المطلب الأول : قناة التضخم المستورد المباشرة للأسعار في الاقتصاد الجزائري.

نحاول في هذا المطلب التطرق إلى مختلف مظاهر القناة المباشرة للأسعار ، إذ ان أسعار صرف تؤثر على أسعار الواردات فالمستويات العامة للأسعار المحلية **pass through effect** ، إن تشكيلة الواردات الجزائرية و الشركاء التجاريين للجزائر يلعبان دور مهم في التأثير على تطور أسعار الاستهلاك ، و منه سوف نتطرق إلى الواردات من حيث الهيكل و مستويات النمو في مجمل فواتير الواردات، ثم التغير في الوحدة الواحدة من أسعار الواردات. ثم نتطرق إلى أسعار صرف الدينار مقابل أهم عملات الشركاء التجاريين كما يلي .

1 : الواردات الجزائرية :

تلعب الواردات دورا مهما في دفع عجلة النمو الاقتصادي بحكم اعتماد الاقتصاد الجزائري في مدخلاته الإنتاجية على نسبة معتبرة من الواردات ، إلا أن هذه الواردات لها تأثير سلبي على مستوى الأسعار المحلية في حالة تقلب أسعارها أو أسعار الصرف و ما ينجر عن التضخم من تأثير على النشاط الاقتصادي ، و فيما يلي سوف نحاول تشخيص هيكل الواردات الجزائرية وفقا لمعايير كما يلي .

1-1 هيكل الواردات الجزائرية :

تمثل نسبة التجهيزات الصناعية حجم معتبر من اجمالي الواردات حيث تعادل أكثر من ثلث الواردات ، و يعود النمو الكبير في نسبة التجهيزات الصناعية إلى إطلاق برامج النمو الاقتصادي و ارتفاع نصيب ميزانية التجهيز في الميزانية العامة للدولة ثم تليها كل من المواد النصف مصنعة و المواد الغذائية . ان الجدول اسفله يفسر الى حد ما الوضع الاقتصادي للبلد اذ ان الاقتصاد الجزائري هو في مرحلة النشأة ان صح التعبير من خلال النصيب المعتبر للسلع او التجهيزات الصناعية من اجل انجاز المشاريع الاستثمارية التي باشرتها الدولة ، تليها بدرجة اقل المواد النصف مصنعة التي تدخل في العملية الانتاجية ، بعدها السلع الاستهلاكية سواء كانت غذائية او غير غذائية .

الجدول (3-3) هيكل الواردات الجزائرية (القيم بالملايين دولارات) .

السنوات	الواردات الإجمالية	الطاقة	المواد الغذائية	المواد الأولية	المواد النصف مصنعة	التجهيزات الفلاحية	التجهيزات الصناعية	السلع الاستهلاكية
2010	38053	898	5696	1325	9494	321	14690	6890
2011	46409	1094	9261	1676	10047	364	15091	5629
2012	51569	4659	8483	1729	9994	310	12793	9400
2013	54984	4139	9013	1732	10642	477	15233	10539
2014	59670	2720	10550	1812	12301	629	18115	9894
2015	52649	2247	8946	1489	11482	638	16369	8243
2016	49437	1234	7855	1490	10972	479	14709	7904

المصدر: تقارير بنك الجزائر لسنتي 2014 و 2016 .

يعبر هذا الشكل عن تشكيلة الواردات الجزائرية و مستويات التغيير السنوية و النصيب من الواردات ، و من خلال الشكل نلاحظ أن الواردات أن الواردات الصناعية تمثل تقريبا 28 % الواردات في سنة 2016 ، و هذا راجع إلى برنامج الإنعاش الاقتصادي الأول ، البرنامج الخماسي الثاني الذي يتطلب سلع صناعية موجهة لدعم هذه البرامج (كمشروع الضخم في قطاع السكن ، و مشاريع البنى التحتية) ثم تأتي بعدها السلع الزراعية بمستوى 20 بالمائة ثم السلع الاستهلاكية ب 10 بالمائة ، و من خلال تشكيلة الواردات نلاحظ أن مؤشر أسعار المستهلكين هو في حساسية كبيرة لعوامل خارجية ، كأزمة الغذاء العالمي ، تقلبات أسعار الصرف .

و لقد مثل هذا التذبذب في قيمة و حجم الواردات من السلع و الخدمات قناة هامة لنقل التضخم العالمي إلى الاقتصاد المحلي عبر التطور السريع في الرقم القياسي لأسعار الواردات الذي سوف نأتي لذكره فيما بعد ، و الذي يعطينا صورة واضحة عن تلك الضغوط التي تعرض لها الاقتصاد الوطني ، جراء ارتفاع الأسعار العالمية و تدهور معدلات التبادل بالنسبة للتجارة الخارجية .

حيث يعبر هيكل الواردات وفقا للجدول السابق على مدى تبعية الجهاز الاستهلاكي و الإنتاجي في الجزائر إلى الاقتصاد العالمي ، و من ثم على مدى حساسية الاقتصاد الوطني لاستيراد التضخم العالمي ، فإذا كانت الواردات تحتوي على نسبة مرتفعة من السلع الغذائية ذات الاستهلاك الواسع يؤدي إلى ارتفاع أسعارها المحلية ، في ظل عدم وجود مرونة للإحلال المحلي لهذه السلع ، إلى حدوث ضغوط تضخمية داخليا ، و من الضروري أن نشير هنا إلى طبيعة التركيب الهيكلي للواردات من حيث كونها وسيطة ،

استهلاكية ، استثمارية أو غذائية ، حيث تلعب دورا في تحديد درجة و كيفية التأثير بالتضخم المستورد ، فإذا كان جزء أكبر من هذه الواردات موجه للعملية الإنتاجية ، و الاستثمارية ، في شكل سلع وسيطة و رأسمالية اللازمة للعملية الإنتاجية ، أو الواردات الموجهة للاستهلاك النهائي كالواردات الغذائية .

و يكون التأثير في ارتفاع أسعار الواردات على الأسعار المحلية عن ما يسمى بآثر المرور **pass through effect** لأسعار الصرف و الواردات للأسعار المحلية .

كما أن المناطق الاقتصادية التي تستورد منها الجزائر يعتبر عامل ذو أهمية خاصة من خلال الظروف الاقتصادية للبلد المصدر (مستويات التضخم لديه التي يمكن أن تنقل إلى الاقتصاد المحلي أو مستويات أسعار الصرف و تقلبها بين الشريكين التجاريين التي تعتبر أهم عوامل منشأ التضخم المستورد في الاقتصاد الجزائري كما سوف نتطرق إليها في عنصر أسعار الصرف) .

توجد ثلاث عوامل رئيسية تفسر انتقال التضخم الأجنبي إلى الأسعار الداخلية و انعكاساته (التضخم المستورد) عن طريق الواردات بطبيعة الحال و هي ¹ :

- ترجيح و تغير الأسعار الاسمية للسلع و الخدمات المستوردة التي تدخل في تكوين مؤشر أسعار الاستهلاك .
- الآثار التراكمية للهوامش التناسبية للقيمة لمختلف المعاملات الموصلة إلى تجارة التجزئة .
- تطور معدل صرف العملة الوطنية مقارنة بعملة الحساب في العقود التجارية .

من خلال الجدول اسفله نلاحظ أن الاتحاد الأوروبي هو أهم شريك للجزائر فيما يخص الواردات، بنسبة تصل الى 50 %، كما أن نصيب الدول العربية يبقى متواضعا ، و في الجدول أسفله أهم الشركاء التجاريين للجزائر من حيث الواردات.

الجدول (3-4) نسب أهم الشركاء التجاريين للجزائر من حيث الواردات (بالنسب المئوية) .

الدول	الاتحاد الاوروي	ألمانيا	ايطاليا	اسبانيا	فرنسا	الصين	تركيا	الو.م.ا.
2004	54.7	6.6	8.5	4.8	22.5	5.0	3.2	5.9
2005	52.5	6.3	7.5	4.8	22.0	6.5	2.5	6.6
2006	54.4	6.9	8.8	4.8	20.3	8.0	3.3	6.6

¹ التقرير السنوي لبنك الجزائر 2007 . ص 67/66.

7.7	3.3	8.6	16.7	5.7	8.7	6.5	51.9	2007
2.5	3.4	10.3	16.4	7.4	10.9	6.1	52.8	2008
5.1	4.4	12.1	15.7	7.6	9.4	7.0	52.4	2009
5.2	3.7	11.0	15.1	6.5	10.0	5.8	50.5	2010
4.6	3.0	10.0	15.1	7.3	9.9	5.4	52.1	2011
3.4	3.6	11.8	12.8	8.6	10.3	5.2	52.3	2012
4.3	3.8	12.4	11.4	9.3	10.3	5.2	52.2	2013
4.9	3.6	14.1	10.8	8.6	8.6	6.5	50.7	2014

المصدر الديوان الوطني للإحصائيات ONS .

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن الصين هي الشريك التجاري رقم 1 للجزائر منذ 2013، و تحتل فرنسا المرتبة الثانية و نلاحظ أن الواردات الجزائرية القادمة من الصين تنمو بسرعة و اليونان الصيني مربوط بالدولار الأمريكي الذي يعتبر حاليا في أدنى مستوياته ، مما يقلل من اثر مرور أسعار الصرف إلى السلع المحلية ، إلا انه لا تزال العملة الأهم تجاريا فيما يخص الواردات هي اليورو الأوروبي و بحكم ارتفاع مستوياته القياسية في السنوات الثلاث الأخيرة (2015-2016-2017) فهو يؤثر بشكل كبير على الأسعار المحلية من خلال الواردات .

1-2 نمو مستويات أسعار الواردات :

سوف نحاول التطرق الى مؤشر مهم هو الرقم القياسي لأسعار الواردات (الذي يعطينا إشارة إلى مدى نمو السعر الوحدوي للواردات)¹ :

1- مؤشر القيم الوحدوية للواردات

الرقم القياسي لأسعار الواردات يعبر عن السعر الوحدوي لأسعار الواردات مثله مثل مؤشر أسعار المستهلكين هو مؤشر يعتمد في إحصائياته على المديرية العامة للجمارك ، و تحسب الوحدة من أسعار الواردات وفق التعريف الجمركية الجزائرية ، أي التكلفة النهائية للسلعة المستوردة (CAF بالنسبة لمصدر السلعة إلى الاقتصاد المحلي تعبر له عن التكلفة و التامين و المصاريف) ، حيث يقاس مؤشر الرقم القياسي للواردات (مؤشر السعر للوحدة) بمقياس باش و يشمل هذا المؤشر أكثر من 21000 منتج و يغطي أكثر من نسبة 80 % من مجمل الواردات .
و حسب مقياس باش يقاس هذا المؤشر¹ :

¹ منهج تقدير المؤشر الوحدوي للواردات حسب الديوان الوطني للإحصائيات .

$$\text{Indvu}(P) = [\sum P(t) \cdot Q(t)] / [\sum P(o) \cdot Q(t)]$$

أما فيما يلي هذا المؤشر يعبر عنه بالأسعار الجارية :

$$\text{Indv} = [\sum P(t) \cdot Q(t)] / [\sum P(o) \cdot Q(o)]$$

مع : P(t) : السعر في السنة t.

P(o) : السعر في سنة الأساس

Q(t) : الكمية في السنة t .

Q(o) : الكمية في سنة الأساس .

مع العلم أن المؤشر بالأسعار الجارية يقيس كل أسعار الواردات .

ب- تطورات مؤشر القيم الحدودية للواردات :

يبين الجدول التالي التطور السنوي لمؤشر القيم الحدودية لأسعار الواردات حيث شهد تطورات معتبرة .

الجدول (3-5): التطور السنوي لمؤشر القيم الحدودية لأسعار الواردات (سنة الأساس 1994)

2014 (11)	2013 (10)	2012 (9)	2011 (8)	2010 (7)	2009 (6)	2008 (5)	2007 (4)	2006 (3)	2005 (2)	2004 (1)	
427.2	417.5	402.9	423.7	307.3	303.9	388.1	280.6	212.9	207.9	201.9	غذاء مشروبات و تبغ
326.8	370.6	406.4	381.7	275.3	243.3	328.0	241.5	219.5	204.2	198.8	مواد اولية ، طاقوية و زيوت
149.3	127.0	118.1	206.5	147.5	195.6	144.9	176.6	178.5	174.4	165.7	مواد خام
234.9	247.6	258.5	258.1	212.9	213.1	219.9	205.7	187.0	175.9	152.2	مواد نصف مصنعة
205.6	189.0	196.3	196.6	190.7	150.4	131.7	145.6	153.6	143.1	127.3	سلع فلاحية
182.3	172.5	168.5	183.4	181.5	173.7	122.4	127.4	136.1	139.0	126.5	سلع صناعية
217.3	211.1	200.0	158.6	156.9	183.2	154.4	148.8	160.1	148.3	174.4	سلع استهلاكية
257.6	259.5	256.7	261.0	211.4	208.9	214.2	187.0	171.8	164.9	154.0	اجمالي المؤشر

المصدر الديوان الوطني للإحصائيات ONS .

¹ حسب معطيات الديوان الوطني للإحصاءات ONS .

الفصل الثالث :

سياسات علاج التضخم المستورد في الجزائر

سجل مؤشر FAO الذي يقيس أسعار السلع الأساسية انخفاض متتالي لخمس سنوات في أسعار السلع الغذائية ، حيث سجل في 2016 تراجع بقيمة 1.5 % مقارنة ب 2015 و 29.8 % مقارنة بسنة الذروة 2011 ، فيما ينخص السلع المستوردة من طرف الجزائر سواء كانت حليب او حبوب او مشتقاته فسجلت انخفاضات قدرت ب - 9.6 % و - 4.1 % على التوالي ، على عكس ذلك سجلت اسعار السكر و الزيوت النباتية نسبة نمو قدرت على التوالي ب 34.2 % و 11.4 % .

الجدول (3-6) : حجم التغير في أسعار وحدات الواردات .

(11)	(10)	(9)/(8)	(8)	(7)	(6)	(5)	(4)	(3)	(1)/(2)	
(10)/	(9)/		(7)/	(6)/	(5)/	(4)/	(3)/	(2)/		
2.3	3.6	4.9-	37.9	1.1	21.7-	38.3	31.8	2.4	3.0	غذاء مشروبات و تبغ
11.8-	8.8-	6.5	38.6	13.1	25.8-	35.8	10.0	7.5	2.7	مواد اولية ، طاقوية و زيوت
17.6	7.5	42.8-	40.0	24.6-	35.0	- 17.9	1.1-	2.4	5.2	مواد خام
5.1-	4.2-	0.2	21.2	0.1-	3.1-	6.9	10	6.3	15.6	مواد نصف مصنعة
8.8	3.7-	0.1-	3.1	26.8	14.2	9.6-	5.2-	7.4	12.4	سلع فلاحية
5.7	2.3	8.1-	1.0	4.5	42.0	4.0-	6.4-	2.1-	9.9	سلع صناعية
2.9	5.5	26.1	1.1	14.3-	18.7	3.8	7.1-	7.9	0.6	سلع استهلاكية
0.7-	1.1	1.7-	23.5	1.2	2.5-	14.6	8.9	4.2	7.1	اجمالي المؤشر

المصدر : الديوان الوطني للإحصائيات ONS.

في سنة 2016 اين سجل انخفاض محسوس في اسعار الحبوب ، كان ذو صلة بالتنازل على المحاصيل في الو.م.ا اي وصل سعر الطن من القمح في الو.م.ا الى 197 دولار امريكي مقارنة ب 232 دولار امريكي للطن في سنة 2015 اي بمعدل انخفاض قدره 15.5 % .

فيما ينخص مسحوق الحليب فسجل انخفاض محسوس قدره 2.1 % كمعدل سنوي في 2016 ، حيث انتقل سعره من 2457 دولار للطن في ظل نمو الانتاج العالمي لمسحوق الحليب الى 1.8 % ، مع ذلك الا ان اسعار مسحوق الحليب عادت الى الارتفاع في ماي 2016 .

كما سجلت زيت الصوجا نسبة نمو قدرها 6.9% كمعدل سنوي و ذلك ناجم عن زيادة الطلب العالمي على هذه السلعة ليصل الى سعر 809 دولار امريكي للطن ، عكس اسعار زيوت عباد الشمس التي انخفضت ب 0.7% مسجلتا سعر 844 دولار للطن .

فيما يخص السكر ، حيث سجل سعر السكر انخفاضات متتالية منذ 2011 ، و عادت الاسعار لترتفع في 2016 ليسجل ارتفاع كبير في حدود ثلث اسعاره بمعدل 34.2% ، حيث كان سعر الطن من السكر 398 دولار امريكي للطن .

يعود سبب النمو الكبير في اسعار السكر الى الحملة السلبية 2015 – 2016 بالاخص الدول الثلاث او الخمس الرئيسية المنتجة للسكر كنتيجة لاحوال الطقس التي ضربت اسيا ، ادت الى انخفاض الانتاج العالمي بمعدل 4.2% بالاضافة الى معدل الطلب على السك الذي سجل نمو قدره 1,2%¹.

ان مؤشر الاسعار الوحودية للواردات ارتفع ب 2% في 2016 مقارنة ب 3.2% في 2015 ، و فيما يخص فئات المنتجات فان اسعار السلع الاستهلاكية غير الغذائية واصل صعوده و الذي ينمو منذ خمس سنوات بمعدل مرتفع قدره 7.9% في 2016 مقابل 18.4% في 2015 .

مع ان اسعار السلع الغذائية قد انخفضت في الاسواق العالمية ، فان مؤشر IVU للسلع الزراعية واصل انخفاضه للسنة الثانية على التوالي ، بمعدل - 4.8% كمعدل سنوي في 2016 .

كما ان اسعار المنتجات ذات مكون عالي من الواردات سجلت نمو قدره 6.8 ، و الذي يعتبر نسبيا اعلى من معدل التضخم المحلي 6.4% ، مؤشر التضخم لهذه الفئة من السلع هو مستحى اساسا من اسعار السلع المستوردة غير الغذائية ، حيث ان مساهمتها في مؤشر اسعار المنتجات ذات الكون العالي من الواردات هو 81.1% .

في سنة 2016 ، السلع ذات مكون عالي من الواردات ساهمت ب 21.8 في حجم النمو الكلي لاسعار الاستهلاك ، مقابل 19.7% في 2015 .

مساهمة المنتجات الغذائية ذات مكون عالي من الواردات في التضخم الكلي هو في حدود 4.1% فقط ، بالمقابل فان مساهمة السلع الاستهلاكية غير الغذائية فقدرت ب 17.7% ، و بالتالي فان مجموع الفئتين هو 21.8% .

¹ Rapport annuel de la banque d algerie , evolution economique et monetaire en algerie 2016, page 26.

2 - أسعار الصرف الدينار الجزائري .

إن سعر صرف الدينار الجزائري مر بمرحلتين مهمتين هما تلك المرحلة التي كان فيها نظام الصرف ثابت و تلك التي تم فيها تبني نظم وسيطة لأسعار الصرف سوف نتطرق في هذا العنصر إلى أهم مراحل التي مر بها الدينار الجزائري ثم نتطرق إلى تقلبات سعر الصرف الدينار مقابل العملات الدولية .

2-1 المراحل التي مر بها الدينار الجزائري :

طُرح الدينار الجزائري عام 1964 للتداول بدلاً من الفرنك الجزائري كعملة رسمية، واستمرت الجزائر كعضوا في منطقة الفرنك الفرنسي* ، وعند تعويم الدولار الأمريكي في عام 1971، أبقى الجزائر على صلتها بالفرنك ولم يتغير المحتوى الذهبي للدينار مما رفع سعره مقابل الدولار. لكن صلة الدينار بالفرنك الفرنسي قُطعت، وحاليا يتحدد سعر الدينار بربطه بسلة عملات مختلفة يختارها البنك المركزي الجزائري. وقد مر نظام الصرف الجزائري بالمراحل التالية:

أ- مرحلة ثبات الدينار إلى الفرنك الفرنسي: تم إنشاء الدينار الجزائري في أبريل 1964 الذي كان ثابتاً مقابل الفرنك الفرنسي، تعويضاً للفرنك الفرنسي الذي تم التعامل به مباشرة بعد الاستقلال، وهذا على أساس 1 دينار جزائري = 1 فرنك فرنسي، أي 180 ملغ من الذهب الخالص، ويبرر هذا التثبيت ضمن النظام السائد، الذي يقضي بتسخير كل الأدوات الاقتصادية لهدف تحقيق المخططات التنموية من طرف السلطات المركزية¹، إلى غاية تاريخ تخفيض قيمة الفرنك الفرنسي مقابل الدولار الأمريكي بعد تعرضه لأحداث 1968 التي عرف فيها الدينار الجزائري انخفاضاً طفيفاً، وتزامنت كذلك هذه الفترة مع تطبيق مخطط ثلاثي أول (1967-1969) الذي تطلب استقرار سعر صرف الدينار، هذا ما جعل الدينار لا يتبع انخفاض الفرنك الفرنسي رغم استمرار العلاقة بين العملتين خلال فترة ما بين أوت 1969- ديسمبر 1973.

ب- مرحلة الربط إلى سلة من العملات: أمام انهيار نظام بريتون وودز وإقرار مبدأ تعويم العملات في سنة 1971، لجأت السلطات النقدية الجزائرية منذ بداية جانفي 1974 إلى استعمال نظام صرف يربط الدينار الجزائري بسلة مكونة من 14 عملة دولية، قصد الحفاظ على استقراره وكذا استقلاليتها عن أية عملة من العملات القوية، واستمر هذا النظام لفترة طويلة إلى غاية سنة 1994.

ج- نظام جلسات التثبيت: اعتبرت هذه المرحلة بمثابة إعلان عن بداية مرحلة التحرير الفعلي للدينار،

* تعتبر منطقة الفرنك منطقة نقدية واقتصادية وثقافية موحدة، تجمع اليوم فرنسا و أربع عشرة دولة من إفريقيا هي: البنين، بوركينا فاسو وساحل العاج، غينيا بيساو، مالي، النيجر، السنغال وتوغو، و غرب إفريقيا الكاميرون، إفريقيا الوسطى، الكونغو، غينيا الإستوائية، الغابون، التشاد في إفريقيا الوسطى وجزر القمر.

¹ بلعوز بن علي "محاضرات في النظريات والسياسات النقدية" الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2006، ص: 216.

التي تزامنت مع قرار التخلي في أواخر سبتمبر 1994 على نظام الربط إلى سلة من العملات، ليعوض بنظام الاجتماعات الأسبوعية "Fixing" بداية من 1994/10/01. تضم جلسات التثبيت ممثلي المصارف التجارية تحت إشراف بنك الجزائر والتي كانت تنظم أسبوعياً، لكن سرعان ما أصبحت يومية. ويتم من خلالها عرض المبلغ المتاح من العملات الصعبة معبراً عنها بدلالة العملة المحورية (الدولار الأمريكي) على أساس سعر صرف أدنى، ثم تقوم المصارف بطلب المبلغ المراد الحصول عليه، ويتم تعديل سعر صرف الدينار تدريجياً من خلال عرض بنك الجزائر للعملات الصعبة وطلب المصارف التجارية عليها عن طريق المناقصة، وبهذا يتم تحديد سعر صرف الدينار عند أقل عرض، وفي بداية كل حصة للتثبيت يتم الأخذ بعين الاعتبار وضعية الإقتصاد الوطني وكذا وضعية الإقتصاد العالمي. وهكذا استمر هذا النظام إلى غاية 1995/12/31 أي دام هذا النظام خمسة عشرة شهراً. وفي نفس الوقت تعتبر بمثابة مرحلة انتقالية قبل الوصول إلى وضع سوق ما بين البنوك أو السوق البنينية.

د- سوق الصرف ما بين البنوك : كان من نتائج المرحلة السابقة هو بروز سعر صرف شبه حقيقي ناتج عن تضارب قوى العرض والطلب الرسمية، إلا أن عرض العملات بقي حكراً على بنك الجزائر (نظام التعويم المدار) فكان لا بد من ترك المجال لسوق الصرف البنينية لما بين البنوك في تحديد قيمة الدينار. وينقسم هذا السوق إلى سوق فورية وأخرى آجلة، وانطلق نشاطه رسمياً في 1996/01/02، وتتحدد أسعار الصرف فيه وفق العرض والطلب، وأصبح من الممكن للبنوك والمؤسسات المالية أن تقوم بما يلي¹ :

- بيع العملة الوطنية للبنوك غير المقيمة، مقابل العملات الأجنبية القابلة للتحويل؛
- بيع العملات الأجنبية القابلة للتحويل مقابل العملة الوطنية المودعة في حساب الدينارات المحولة؛
- بيع وشراء العملات الأجنبية القابلة للتحويل مقابل عملات أجنبية أخرى قابلة للتحويل؛
- بيع وشراء بين المتدخلين في سوق الصرف البنينية للعملات القابلة للتحويل بحرية مقابل العملة الوطنية.

2- 2 تطورات سعر صرف الدينار الجزائري منذ 1994.

1- تطور سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار :

أبرمت الجزائر اتفاق مع صندوق النقد الدولي في 1994/04/16 الذي اقتضى تخفيضاً لعملتها بمقدار 40,17 %، أقره مجلس النقد والقرض في 1994/04/14، وذلك بغية تقليص الفجوة بين السعر الرسمي والسعر الموازي وكذا زيادة الصادرات. وقد وصلت عدد الوحدات المقابلة للدولار الأمريكي إلى غاية 36 دينار جزائري. وتخفيض قيمة الدينار هذه، لم يكن لها أدنى تأثير على زيادة الصادرات وبالتالي فان الحجة ضعيفة نسبياً لأن الجزائر لا تزال تحت تأثير ريع قطاع المحروقات والمتغيرات الخارجية.

¹ Abdelouahab keramane "Présentation du marché interbancaire des changes " www.bank-of-algeria.dz/marcheint1.htm, au 29/04/2005.

الجدول رقم (3-7): تطور قيمة الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي خلال الفترة (2004-2017).

السنة	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
سعر الصرف	77.39	72.06	73.28	69.29	64.58	72.65	74.39
السنة	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
سعر الصرف	72.94	77.54	79.37	80.58	92.90	109.44	110.97
السنة	* 2018						
سعر الصرف	114.16						

Source : IMF data ; data by country ; exchange rates . * first quarter data.

عرف سعر صرف الدولار مقابل الدينار ارتفاع مستمر حيث فقد الدينار الجزائري 65.72% من قيمته في 2017 مقارنة ب 2011 . هذا التدهور له انعكاس كبير على حجم الاسعار المحلية ، اذا علمنا ان اسعار السلع المستوردة تمثل 21% من اجمالي مؤشر اسعار الاستهلاك اي معدل التضخم الكلي .

ب- تطور الدينار الجزائري مقابل اليورو الأوروبي :

أعطى ظهور عملة الأورو كعملة نقدية جديدة ووحيدة لدول الإتحاد النقدي الأوروبي و الاهتمام الذي لقيه في الأوساط المالية والاقتصادية العالمية، انطلاقة ووضعاً جديدين على صعيد التوازنات الاقتصادية العالمية. وعليه، فإن ظهور الأورو كعملة دولية جيدة، له أثر كبير في مجال التجارة الدولية، ومن ثمّ الأثر على أسواق الصرف الأجنبي، وبالتالي التأثير المباشر على أسعار صرف العملات .

و بحكم اعتماد الاقتصاد الجزائري في هيكله الإنتاجي و الاستهلاكي على الواردات ، و بشكل كبير منها الواردات القادمة من الإتحاد الأوروبي ، كان لابد علينا من دراسة سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الاورو بغية معرفة تقلبات أسعار صرف اورو دينار و أثرها على الأسعار المحلية .

الجدول (3-8) سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الاورو الأوروبي .

السنوات	2014	2015	2016	2017	* 2018
سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الاورو .	107.05	117.06	116.37	137.48	140.55

المصدر: النشرة الإحصائية الفصلية، بنك الجزائر، ديسمبر 2008. ص 20. * الثلاثي الأول من سنة 2018.

من خلال الشكل أعلاه نلاحظ أن سعر صرف الاورو مقابل الدينار الجزائري هو دائما في حالة نمو او عبارة اخرى فان قيمة العملة المحلية هي دائما في تدهور حيث سجلت العملة المحلية تدهور بنسبة 8.55

% سنة 2015 مقارنة بـ 2014 ، كما انخفضت قيمة العملة المحلية بنسبة 15 % سنة 2017 ، و يعود سبب نمو أسعار صرف الاورو مقابل الدينار إلى أهمية هذه العملة الدولية في المبادلات التجارية بين الجزائر و الاتحاد الأوروبي ، حيث تحوز الواردات من الاتحاد الأوروبي على أكثر من نصف الواردات الجزائرية ، و عليه فقوى العرض و الطلب في سوق ما بين البنوك تلعب دورا مهما في تفسير هذه التغيرات كما ان البنك المركزي يتدخل بما له من أدوات من اجل الحد من عملية الاستيراد المتزايد ، اذ يعمل على خفض قيمة العملة المحلية لكي ينقص الطلب المحلي على السلع الأجنبية ، بالتالي يستعمل البنك المركزي سعر الصرف لعلاج الاختلال الهيكلي في ميزان المدفوعات من خلال الحد من الاستيراد و دعم الصادرات اذ أنها تصبح تنافسية ضمينا في ظل انخفاض قيمة العملة المحلية .

لكن تدهور قيمة العملة المحلية مقابل اكبر شريك تجاري ألا و هو الاتحاد الأوروبي ، يؤدي إلى ضغوط تضخمية سببها ارتفاع تكلفة الواردات جراء ارتفاع سعر الصرف.

المطلب الثاني: قناة التضخم المستورد غير المباشرة للدخول في الجزائر.

تلعب التدفقات الداخلة لرؤوس الأموال دورا مهما في التأثير على القاعدة النقدية و الكتلة النقدية في أي اقتصاد ما و في الجزائر بالخصوص . كون أن هذه التدفقات ينجم عنها تشكيل احتياطات من العملات الأجنبية و بحكم استعمال العملات الأجنبية كمقابل للإصدار النقدي بنسبة معتبرة ، و من هنا يمكن أن ينشا التضخم المستورد الذي مصدره القناة الغير مباشرة للدخول ، و عليه ارتأينا تقسيم هذه المطلب إلى عنصرين أساسيين هما :

1- رصيد ميزان المدفوعات الجزائري .

تميزت سنة 2007 من زاوية الوضعية الخارجية بتحسن قوي في الرصيد الإجمالي لميزان المدفوعات مقارنة مع سنة 2006 التي سبق و أن سجلت هي الأخرى اداءات بارزة . تجاوز الفائض الإجمالي (29.55 مليار دولار) المحقق في 2007 بشكل واسع الفائض المحقق في 2006 (17.73 مليار دولار) ، في ظل ظرف تميز بنمو قوي في واردات السلع و الخدمات .

كما تميزت سنة 2007 أيضا بظاهرة جديدة و هي فائض الإجمالي في ميزان المدفوعات أصبح قريبا جدا من فائض الحساب الجاري الخارجي الذي يقدر بمبلغ 30.60 مليار دولار .

تدعم سلامة ميزان المدفوعات بالمحيط الخارجي المواقي في مجال تطور أسعار المحروقات ، فقد انتقل سعر المتوسط من 65.08 دولار للبرميل من البترول الخام في السداسي الثاني من سنة 2006 إلى 66.36 دولار في السداسي الأول من سنة 2007 ، ليبلغ 83.76 دولار في السداسي الثاني من سنة 2007 . بالنسبة

سنة 2007 يرتفع سعر المتوسط لبرميل البترول إلى 74.95 دولار مقابل 65.85 دولار في سنة 2006 . و هو ما يعادل ارتفاعا بمقدار 13.8 % .

نتيجة لذلك ، بلغت صادرات المحروقات 59.61 مليار دولار في 2007 ، بارتفاع يقدر بـ 11.2 %¹ ، و ذلك بالرغم من انخفاض حجم الصادرات ، من جهة أخرى ، تبقى الصادرات خارج المحروقات ضعيفة في 2007 (0.98 مليار دولار) . بل و توجد في حالة تراجع مقارنة بسنة 2006 (1.13 مليار دولار) . تعتبر مساهمة الصادرات خارج المحروقات في قابلية استمرار ميزان المدفوعات الجاري ضعيفة جدا ، و هو ما يطرح بإلحاح التحسين الضروري للتنافسية الخارجية أمام الانفتاح المتزايد للاقتصاد الوطني . و منه يظهر التحدي المرتبط بتنويع الصادرات .

إجمالا تميزت الوضعية المالية الخارجية بشكل خاص في 2007 برصيد إجمالي للحساب الجاري لميزان المدفوعات يمثل تقريبا ضعف المستوى المحقق في 2006 و 2005 . يعتبر هذا الأداء معتبرا بشكل أكبر على اعتبار أن الفائض الإجمالي يقترب من فائض الميزان التجاري ، و هو ما يجعل هذا الأخير يغذي واقعا الاحتياطات الرسمية للصرف ..

يعتبر رصيد الميزان التجاري العنصر الأهم الذي يعتمد عليه وضعية ميزان المدفوعات (الفائض او العجز) و بالتالي التدفقات الداخلة الصافية لرؤوس الأموال مصدرها الرئيسي هو وضعية الميزان التجاري .
مر الحساب الجاري و كذا ميزان المدفوعات ككل بفائض معتبر في سنوات 2005-2007-2008 حيث سجل رقما قياسيا قدر بـ 34.58 دولار ، ثم اختفى الفائض في 2009 بحكم الانهيار الكبير في اسعار المحروقات لتعود حالة الفائض في الحساب الجاري من جديد في سنوات 2010-2011-2012 ، تزامن الفائض في الحساب الجاري لميزان المدفوعات مع تراكم متزايد لاحتياطات الصرف ، و نمو رصيد صندوق ضبط الموارد ليصل في جوان 2012 الى 5888.60 مليار دينار جزائري ، كما نمت السيولة المصرفية في البنوك و يمكن رؤية ذلك من خلال نمو الاحتياطات البنكية لدى البنك المركزي التي وصلت الى 1044.75 مليار دينار في جانفي 2013 . ارتفعت معدلات التضخم في سنة 2012 الى معدلات قياسية غير مقبولة لصناع القرار الاقتصادي بمعدل يساوي 8.9 % . و كان ذلك ناجم عن الارتفاع الكبير في حجم السيولة المصرفية كما ذكرنا اعلاه .

¹ Rapport annuel de la banque d algerie , evolution economique et monetaire en algerie 2007, page 66.

الجدول (3-9) : رصيد الحساب الجاري (بالمليار دولار) .

السنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
رصيد الحساب الجاري	8.93	7.06	4.37	8.84	11.12	21.18	17.73	30.54	34.45
السنوات	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	
رصيد الحساب الجاري	0.40	12.14	17.77	12.42	0.83	-9.11	-29.51	-26.18	

المصدر: بالاعتماد على تقارير البنك المركزي

يعتمد الاقتصاد الجزائري اعتماد شبه كلي على العائدات النفطية الناتج بدوره عن الارتفاع المتواصل لأسعار المحروقات ، اذ ان هذه الميزة تولد ما يسمى بالمرض الهولندي اين يزدهر قطاع المحروقات على حساب القطاعات الانتاجية الاخرى ، كما يمكن ان يحدث اثر عكسي كالتوقف المفاجئ لعوائد البترول sudden stop الذي وقع في 2009 اين انخفض الفائض في الحساب الجاري من 34.45 مليار دولار الى 0.40 مليار دولار في 2009 ، او العجز في الحساب الجاري ابتداءا من 2014 .

الجدول 3-10 يقدم التطور السنوي لصادرات المحروقات و هو يتوافق مع الجدول 3-9 في تحقيق الفوائض او العجوزات في الحساب الجاري و رصيد ميزان المدفوعات ككل .

الجدول رقم 3 - 10 صادرات المحروقات بالمليار دولار اميركي

السنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
رصيد الحساب الجاري	21.6	18.53	18.11	23.94	31.55	45.59	53.61	59.61	77.19
السنوات	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	
رصيد الحساب الجاري	44.41	56.12	71.66	70.58	63.32	58.38	34.56	29.31	

المصدر التقرير السنوي لبنك الجزائر لسنتي 2016 و 2008 .

2- احتياطات الصرف الأجنبية كمصدر رئيسي للإصدار النقدي .

مع بداية الالفينيات تتمثل الميزة الأساسية للتطور النقدي في الجزائر في إنشاء النقود مع تشكيل تنقيد الموجودات الخارجية مصدره الرئيسي ، و يعتبر من المفيد التذكير بان تكوين السيولة البنكية يعتبر ، إلى حد بعيد ، مرتبطا بتطور مجموع الموجودات الصافية الذي يجر بدوره التوسع النقدي ، حتى و لو كان جزءا من تنقيد احتياطات الصرف يغذي صندوق ضبط الإيرادات .

لشرح هذه العملية يتعين تحليل تبيولوجية الاقتصاد الوطني عبر عملياته مع بقية العالم من زاوية يتواجد فيها أربعة أعوان اقتصاديين فقط : العون الاقتصادي " مؤسسات المحروقات " ، و العون الاقتصادي " الدولة " ، و العون الاقتصادي " بنك الجزائر " ، و العون الاقتصادي " بقية الاقتصاد الوطني " .
تجري عملية إنشاء النقود هذه كما يلي :

يقوم العون الاقتصادي " مؤسسات المحروقات " بترحيل العملات الصعبة الأجنبية (التزامات تنظيمية) التي يستلمها مقابل صادرات المحروقات (المنتجات الخام و المكررة) و يتنازل عنها لبنك الجزائر . في مقابل العملات الصعبة المتنازل عنها ، يستلم العون الاقتصادي من بنك الجزائر ، في حساباته المفتوحة في دفاتر مصرفه التجاري ، العملة الوطنية .

انطلاقا من هذا الإنشاء الأولي للنقد ، يقوم العون الاقتصادي " مؤسسات المحروقات " :

- تحويل حصة شركائه إلى الخارج
 - تسديد الضرائب على المحروقات المباعة و الإتاوة السنوية لصالح الدولة
 - تسديد وارداته من السلع والخدمات
 - تسديد أصل وفوائد دينه الخارجي
 - تسديد الفارق بين نفقاته على المستوى الوطني و إيراداته في السوق المحلية
- يودع الجزء من إيراداته المرحلة و إيراداته الداخلية التي لم تنفق في حساباته المفتوحة لدى البنوك التجارية في الجزائر ، وتعد هذه الودائع جزءا من الكتلة النقدية.

يستلم العون الاقتصادي " الدولة " ما يلي :

- ضريبة بترولية من العون الاقتصادي مؤسسات المحروقات .
- جزء من نتائج السنة التي يحققها العون الاقتصادي " بنك الجزائر "
- الضريبة العادية التي يدفعها العون الاقتصادي " بقية الاقتصاد الوطني " .

تسمح الإيرادات المستلمة للعون الاقتصادي " الدولة " بالقيام بتغطية نفقات الميزانية الخاصة بالتسيير و التجهيز ، تسديد خدمة الدين الداخلي و الخارجي . حيث رفعت الخزينة ودائعها في حساباتها المسوكة في دفاتر بنك الجزائر (الحساب الجاري و حساب صندوق ضبط الإيرادات).

إذا لم يتم العون الاقتصادي " الدولة " بإنفاق الضريبة البترولية ، فان هذه الأخيرة سوف تحمل إجمالاً إلى حساب الخزينة المفتوح في دفاتر بنك الجزائر ، بهذا الشكل تكون الضريبة البترولية بشكل ما قد عقلت و بالتالي لا يتم تعدادها من الكتلة النقدية .

بالفعل ، استلم العون الاقتصادي " الدولة " ، خلال سنة 2007 ، ضريبة و إتاوة متأتية من العون الاقتصادي مؤسسات المحروقات (2796.8 مليار دينار) ، و أرباح متأتية من بنك الجزائر (41 مليار دينار) و ضريبة غير بترولية و نواتج أخرى (842.8 مليار دينار) المتأتية من العون الاقتصادي " بقية الاقتصاد الوطني " ، و قد دفع كل نفقاته إلى هذا العون الأخير (ميزانية التسيير و التجهيز) بمبلغ 3092.7 مليار دينار .

يستلم العون الاقتصادي " بنك الجزائر " :

- العملات الصعبة من العونين الاقتصاديين " مؤسسات المحروقات " (مقابل صادرات المحروقات) و "بقية الاقتصاد الوطني" (صادرات خارج المحروقات) .
 - العملات الصعبة المقابلة لنواتج توظيفات احتياطات الصرف الرسمية بالخارج .
- و يدفع هذا العون الاقتصادي " بنك الجزائر " نفقات تتمثل أساساً في استيراد السلع و الخدمات ، إضافة إلى تسيير ادخار العون الاقتصادي الدولة المسجل في حسابات الخزينة المفتوحة في دفاتره ، مصاريف الاستغلال بالعملة الوطنية .

يستلم العون الاقتصادي " بقية الاقتصاد الوطني " كنواتج :

- نفقات الأعوان الاقتصاديين "مؤسسات المحروقات " " الدولة " و " بنك الجزائر " .
- العملات الصعبة المقابلة للصادرات خارج المحروقات (نصفها بالدينار و النصف الباقي يسير في حسابات بالعملة الصعبة من طرف البنوك) .
- تحويلات الأجور ، و المعاشات و نواتج أخرى من الخارج .

و لغرض التبسيط ، فان النفقات بالعملة الصعبة الخاصة بالعونين " الدولة " و " بنك الجزائر " يتم تسجيلها على مستوى هذا العون الاقتصادي الأخير الذي يقوم تبعاً للحساب باستلام مجموع النفقات و التي تشكل الإصدار النقدي الذي مقابله هو احتياطات من العملات الصعبة . مع العلم أن الموجودات النقدية للدولة الناتجة عن فائض ادخارها على استثمارها في الكتلة النقدية بمجرد إيداعها في حساب الخزينة

لدى بنك الجزائر. من خلال المراحل السابقة الأربعة تبين لنا كيف تؤثر التدفقات الداخلة الصافية لرؤوس الأموال على المعطيات النقدية المحلية التي يمكن أن ينشا من خلالها القناة الغير مباشرة للدخول منشأة التضخم المستورد .

المبحث الثالث : السياسات المتبعة من طرف الجزائر للحد من ظاهرة التضخم المستورد.

بعد التطرق إلى قنوات التضخم المستورد في الاقتصاد الجزائري حيث تتأثر مستويات الأسعار العامة المحلية بالعوامل الخارجية منها (الواردات ، أسعار الصرف ، علاقة رصيد ميزان المدفوعات بالكتلة النقدية) ، سوف نحاول دراسة مختلف السياسات المتبعة للحد من آثار هذه العوامل الخارجية على التضخم المحلي التي يعتبر أهمها سياسة التعقيم ، استهداف سعر الصرف الفعلي الحقيقي من طرف البنك المركزي ، سياسة دعم أسعار بعض المنتجات المستوردة .

المطلب الأول: التعقيم النقدي بينك الجزائر .

سوف نقسم هذا المطلب إلى عنصرين يلخصان مختلف أدوات سياسة التعقيم اللذان هما كل من أدوات السياسة النقدية و صندوق ضبط الإيرادات.

1 - تعقيم التدفقات الداخلة لرؤوس الأموال عن طريق أدوات السياسة النقدية .

يعتبر من المفيد التذكير بان تكوين السيولة البنكية يعتبر إلى حد كبير ، مرتبنا بتطور مجموع الموجودات الخارجية الصافية الذي يجر بدوره التوسع النقدي .

1-1 أدوات البنك المركزي للتعقيم :

فيما يلي نوجز اهم الادوات التي يجوزها البنك المركزي في اطار سياسته النقدية لتعقيم الاثر النقدي لتراكم احتياطات الصرف الاجنبي على المعروض النقدي و بالتالي المستويات العامة للاسعار :

1-1-1 تسهيلة الودائع المغلة لفائدة :هي تسهيلة دائمة يتم القيام بها على بياض خصصها بنك

الجزائر حصريا للبنوك إذ يمكن لها اللجوء لهذه التسهيلة عن طريق تشكيل ودائع لمدة 24 ساعة لدى بنك الجزائر في كل يوم بناء على طلبها لدى بنك الجزائر، وتكافئ هذه الودائع بنسبة فائدة ثابتة يحددها بنك

الجزائر ويمكن تغييرها حسب تقلبات السوق وتطور هيكل المعدلات ،فهي أداة نشطة في إدارة السيولة

الفائضة حيث شهدت نسبة امتصاصها للسيولة ارتفاعا إلى غاية 2013 والتي شهدت ظهور أداة استرجاع السيولة لمدة 6 أشهر .

1-1-2 تسهيلة استرجاع السيولة: تم استعمالها في افريل 2002 وفقا للتعليمية المصدرة من طرف بنك الجزائر في 11 افريل 2002 بشأن استرجاع السيولة في السوق النقدية حيث يتم تنفيذ نداءات العرض في غضون ساعتين من إعلان المناقصة ويدعوا بنك الجزائر البنوك اعرض السيولة في شكل ودیعة لمدة 24 ساعة بمعدل فائدة ثابت وتشمل استرجاع السيولة لمدة سبعة أيام واسترجاع السيولة لمدة ثلاثة أشهر و استرجاع السيولة لمدة ستة أشهر التي ادخلها بنك الجزائر ابتداء من منتصف جانفي 2013 كأداة جديدة لامتناس فائض السيولة لدى المصارف، فهي تسمح بامتصاص الأموال القابلة للإقراض في السوق النقدية ما بين البنوك بمعدل فائدة 1.5% وبعتبة استرجاع قدرت ب 175 مليار دينار .

1-1-3 الاحتياطات الإجبارية: تعد الاحتياطات الإجبارية أداة مؤسساتية للسياسة النقدية لعدم تدخل بنك الجزائر، ولكن بإلزام البنوك بتشكيل ودائع لدى بنك الجزائر على أساس معدل شهري، ويتمثل وعاءها في الودائع بالدينار ، و لقد قامت البنوك برفع موجوداتها في حساباتها لدى بنك الجزائر خاصة بعد تعديل معدلات الاحتياطات الاجبارية في 2007 ليرتفع الى 8% ثم ليرتفع الى 9% في 2010 ليصل الى 12% في 2013 بعد تعديله بنقطتين مئويتين في 2012، حيث شكلت من 26.2% إلى 33.5% من السيولة المصرفية لدى بنك الجزائر مساهمة بصفة فعلية في امتصاص السيولة الفائضة .

1-2 سياسة التعقيم لبنك الجزائر :

تعتبر صافي الاصول الاجنبية المحدد الاكثر تأثيرا على السيولة البنكية ان لم يكن الوحيد ، مع ظهور الفائض السيولة في 2001 ، لم يعد بنك الجزائر يمثل مصدر عرض السيولة لفائدة البنوك ، لأنه اخذ سيرا معاكسا ، و ذلك اعتبارا من 2002 ، بتطوير وسائل امتصاص فوائض السيولة في السوق البنكية . كما كان عليه الأمر في السنوات 2002-2006 ، لم تلجأ البنوك و المؤسسات المالية خلال سنة 2007 ، إلى إعادة التمويل لدى بنك الجزائر ، و هو ما يؤكد الطابع الهيكلي لفائض السيولة في السوق النقدية ، بالفعل مع الإشارات الأولى التي ظهرت في السداسي الثاني من سنة 2001 ، أصبح فائض السيولة البنكية يميز تطور النظام البنكي منذ سنة 2002 .

يعكس الاتجاه العام التصاعدي لمستوى السيولة البنكية بشكل فعلي الطابع الهيكلي لفائض السيولة في السوق النقدية ، بحيث ارتفعت السيولة البنكية بنسبة 74.48% في 2007 مقابل 56.68% في 2006 . و هكذا ارتفع قائم السيولة البنكية إلى 2001.18 مليار دينار نهاية ديسمبر 2007 . و ذلك بعدما انتقل من 732 مليار دينار ديسمبر 2005 إلى 1146.94 مليار دينار نهاية ديسمبر 2006.

من اجل احتواء فائض السيولة الهيكلي و الحد من آثاره التضخمية في 2007 ، كثف بنك الجزائر تدخلاته في السوق النقدية باستعمال وسيلة استرجاع السيولة لفترات 7 أيام إلى 3 أشهر ، و قد شهدت وسيلة السوق هذه تزييدا في دورها بشكل معتبر في إدارة السياسة النقدية ، خلال السداسي الثاني من سنة 2007 ، ذلك مقارنة مع تسهيلات الودائع المغلة للفائدة (تسهيلة دائمة) و الاحتياطي الإجباري ¹ .

هكذا سمحت إدارة السياسة النقدية ، خلال سنة 2006 ، باستعمال هذه الوسائل بامتصاص مبلغ متوسط قدره 1273.3 مليار دينار من مبلغ إجمالي لفائض السيولة يقدر ب 1553.5 مليار دينار ، بما في ذلك الاحتياطات الإجبارية ، و هو ما يمثل معدل امتصاص يقدر في المتوسط ب 82 % . أن توزيع امتصاص السيولة هذا بين مختلف وسائل السياسة النقدية ، على أساس المتوسط السنوي ، يمكن تقديمه كما يلي :

- استرجاع السيولة بواسطة نداءات العروض : 52.99 % ، و هو ما يعادل مبلغا متوسطا قدره 802.28 مليار دينار .
 - التسهيلة الخاصة بالوديعة المغلة للفائدة : 31.11 % ، و هو ما يعادل مبلغا متوسطا قدره 471 مليار دينار .
 - الاحتياطي الإجباري : 15.90 % ، و هو ما يعادل مبلغا متوسطا قدره 240.79 مليار دينار .
- على العكس من ذلك ، كانت نسبة امتصاص السيولة ، في نهاية الفترة ، حسب كل نوع من وسائل السياسة النقدية غير المباشرة كما يلي ² :
- استرجاع السيولة : 59.29 % في نهاية 2007 مقابل 40.33 % في نهاية 2006 .
 - التسهيلة الخاصة بالوديعة المغلة للفائدة : 26.04 % في نهاية 2007 مقابل 40.94 % في نهاية 2006 .
 - الاحتياطات الإجبارية : 14.67 % في نهاية 2007 مقابل 18.73 % في نهاية 2006 .
- إن التسهيلة الخاصة بالوديعة المغلة للفائدة التي تم إدخالها في أوت 2005 . و التي تسمح للمصارف بانجاز ودائع لمدة 24 ساعة لدى بنك الجزائر ، كانت تمثل وسيلة السياسة النقدية الأكثر نشاطا في السداسي الأول 2007 ، بمعنى قبل تعديل استرجاع السيولة نحو الزيادة ، فقد انتقل مبلغ هذه التسهيلة من 815.15 مليار دينار نهاية ماي 2007 إلى 483.11 مليار دينار نهاية ديسمبر 2007 حيث تمثل 42.92 % من مبلغ استرجاع السيولة عبر نداءات العروض (1100 مليار دينار) .

¹ Algeria: 2008 Article IV Consultation—Staff Report , IMF Country Report No. 09/108 , April 2009 . International Monetary Fund. p 15.

² تقرير بنك الجزائر السنوي 2007. ص194.

الفصل الثالث :

سياسات علاج التضخم المستورد في الجزائر

تميز الاقتصاد الجزائري بفائض سيولة هيكلية منذ 2001 الى غاية 2014 و بدرجة اقل 2015 ، حتى و ان صادف اختلالات في السيولة لفترة 2009 بفعل الصدمة الخارجية اذ تراجعت عائدات البترول ب 42.5 % في 2009 ، اذ اصبحت احتياطات الصرف الاجنبي المصدر الرئيسي للتوسع النقدي .

الجدول رقم 3-11 معدلات الاحتياطي الإجباري المطبقة من طرف بنك الجزائر.

السنوات	2004	2005	2006	2007	2008	2009
المبالغ	157.3	171.5	186.1	272.13	394.75	494.13
المعدلات الاحتياطي الاجباري	6.5	6.5	6.5	6.5	8	8
معدلات الفائدة	1.75	1	1	1	0.75	0.5
السنوات	2010	2011	2012	2013	2014	
المبالغ	569.8	754.1	891.3	891.39	1023.96	
المعدلات الاحتياطي الاجباري	9	9	11	12	12	
معدلات الفائدة	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	

المصدر : من إعداد الطالب بالاعتماد على تقارير البنك المركزي لسنتي 2008 و 2014.

الجدول رقم 3-11 يشرح حجم تدخل البنك المركزي في تعقيم عرض النقود من المداخيل المتأتية من الخارج ، اذ قام البنك المركزي برفع معدلات الاحتياطي الاجباري من 6.5 % من سنة 2004 الى 12 % في سنة 2013 ، اذ يسهم هذا الاجراء في الحد من عملية خلق النقود الكتائبة من خلال فكرة المضاعف النقدي .

سجلت السيولة البنكية تقلص في 2009 بنسبة 14.01 % ثم عادت الى الارتفاع حيث سجلت في 2010 نسبة نمو قدرها 4.18 % و 11.59 % في 2011 . كما سجلت الكتلة النقدية M2 نسبة نمو في ديسمبر 2013 قدرت ب 8.41 % ، و فيما يخص السيولة البنكية فكانت مستقرة في بداية 2013 و تقلصت في السداسي الثاني من الى 2542.49 مليار دينار في نهاية جوان 2013 مقابل 2865.94 مليار دينار في مارس 2013 ، لتستقر عند 2692.99 في نهاية 2013 (شهر ديسمبر) ، حيث تم امتصاص السيولة من خلال اداة استرجاع السيولة بقيمة 1350 مليار دينار و بنسبة اقل من خلال تسهيلات

الايداع ل 24 ساعة بمبلغ 479.90 مليار دينار في نهاية ديسمبر 2013 مقابل 838.08 مليار دينار في ديسمبر 2012 .

اما فيما يخص فترة 2016 :

فبدات تقلص السيولة البنكية¹ من 1832.6 مليار دينار في 2015 الى 820.9 مليار دينار في نهاية 2016 (انظر الجدول 3-12) ، حيث يعود سبب تقلص السيولة البنكية في 2016 الى :

- انخفاض صافي الاصول الاجنبية (احتياطات الصرف المعبر عنها بالدينار الجزائري) بمقدار 18.1

% (انخفضت من 15375.4 مليار دينار في 2015 الى 12596 مليار دينار في 2016)

- ارتفاع حجم التسرب النقدي من البنوك ب 389.1 مليار دينار ناجم عن تحويل الودائع الى نقد سائل الذي يخفض من حجم السيولة البنكية .

و نسبة الى تغير الوضعية النقدية للسوق النقدي (انظر الى الجدول 3-13)، قام البنك المركزي بتغيير السياسة النقدية من انكماشية الى توسعية من خلال ضخ السيولة في السوق النقدي (وضعية اعادة التمويل للبنوك) لاول مره منذ فترة طويلة (2001) من خلال الادوات التالية :

- قام البنك المركزي بالغاء او توقيف العمل بتقنية استرجاع السيولة ، و ذلك من خلال التخفيض التدريجي لعملية استرجاع السيولة الى انعدامها .

- كما قام البنك المركزي بتخفيض معدل الاحتياطي الاجباري من 12 % الى 8 % في 2016.

- قام كذلك بتفعيل سياسة اعادة الخصم من جديد سواء لادوات الدين ذات الطابع العام او الخاص ، و ذلك من خلال خفض معدل اعادة الخصم من 4 % الى 3.5 % و ذلك لتمهيد عمليات السوق المفتوحة بداية من 2017 .

الجدول رقم 3-12 : ميزانية البنك المركزي . (القيم بملايير الدينارات)

المدة	جوان 2012	ديسمبر 2012	جوان 2013	ديسمبر 2013	جوان 2014	ديسمبر 2014
الاصول						
الذهب النقدي	1.13	1.13	1.13	1.14	1.14	1.14
العملات الاجنبية	954.36	975.80	947.08	1098.15	1259.79	1656.27
حقوق السحب الخاصة	128.55	128.95	128.44	129.35	131.68	136.87

¹ Rapport annuel de la banque d algerie , evolution economique et monetaire en algerie , 2016 page 98 .

13971.89	13973.66	13985.15	14113.17	13829.69	13643.48	توظيفات الاحتياطي الأجنبي
16056.79	15622.94	15531.06	15442.39	15267.77	14967.49	مجموع الأصول
						الخصوم
3734.63	3503.28	3247.64	3043.76	2997.20	2857.95	قطع و أوراق نقدية
4488.17	5235.64	5643.22	6002.04	5713.46	5888.60	ح ج للخرينة العامة
922.43	875.55	880.69	1044.75	699.29	843.63	احتياطات بنكية
1818.60	1894.46	1829.90	1513.98	2188.07	1906.24	عمليات على سيولة
16056.79	15622.94	15531.06	15442.39	15267.77	14967.49	إجمالي الخصوم
نوفمبر 2017	جوان 2017	ديسمبر 2016	جوان 2016	ديسمبر 2015	جوان 2015	المدة
						الأصول
1.14	1.14	1.14	/	1.14	1.14	الذهب النقدي
1121.44	978.23	891.62	/	1064.61	1651.66	العملات الأجنبية
146.18	134.66	133.50	/	159.56	149.67	حقوق السحب الخاصة
10140.82	10437.13	11641.80	/	14240.77	14007.34	توظيفات الاحتياطي الأجنبي
14321.94	12638.76	13492.22	/	15772.87	16066.68	مجموع الأصول
			/			الخصوم
4882.94	4749.00	4566.88	/	4183.77	3925.49	قطع و أوراق نقدية
988.56	589.66	864.16	/	2151.60	3521.04	ح ج للخرينة العامة
947.54	789.25	826.81	/	1033.99	1121.59	احتياطات بنكية

الفصل الثالث :

سياسات علاج التضخم المستورد في الجزائر

0	0	0	/	812.70	996.90	عمليات على سيولة
14321.94	12638.76	13492.22	/	15772.87	16066.68	إجمالي الخصوم

المصدر : من اعداد الطالب بالاعتماد على الميزانيات الشهرية لبنك الجزائر

ميزانية بنك الجزائر السداسية تشرح الى حد بعيد الوضعية النقدية للاقتصاد اذ يمكن من خلال بند العملات الاجنبية زائد بند توظيفات الاحتياطي الاجنبي قراءة وضعية صافي الاصول الاجنبية فكلما زادت الا و زادت السيولة البنكية و عرض النقود ، كما يمكن من خلال قراءة بند الحساب الجاري للخرينة العامة تشخيص حجم تعقيم البنك المركزي للودائع الحكومية و سحبها من التداول ، كما يمكن من خلال بند عمليات على السيولة و الاحتياطات البنكية تقدير حجم السيولة البنكية في السوق .

الجدول رقم 3-13 الوضعية النقدية لبنك الجزائر

جوان 2017	مارس 2017	ديسمبر 2016	سبتمبر 2016	جوان 2016	مارس 2016	
0 %3.75	324382 %3.5	432638 %3.5	235326 %3.5	0 %4	0 %4	اعادة الخصم معدل اعادة الخصم
386222	58000	0	0	0	0	السوق المفتوحة
0 %3.5	58000 %3.5	0 /	0 /	0 /	0 /	7 ايام معدل الفائدة
205782 %3.5	0 /	0 /	0 /	0 /	0 /	3 اشهر معدل الفائدة
92337 %3.5	0 /	0 /	0 /	0 /	0 /	6 اشهر معدل الفائدة
88103 %3.5	0 /	0 /	0 /	0 /	0 /	سنة واحدة معدل الفائدة
386222	382382	432638	235326	0	0	مجموع التمويل من بنك الجزائر
عمليات سحب السيولة						
0 %0.75	0 %0.75	0 %0.75	0 %0.75	20000 %0.75	20000 %0.75	7 ايام معدل الفائدة
0 %1.25	0 %1.25	0 %1.25	0 %1.25	39000 %1.25	65000 %1.25	3 اشهر معدل الفائدة

الفصل الثالث :

سياسات علاج التضخم المستورد في الجزائر

0 %1.5	0 %1.5	0 %1.5	0 %1.5	45000 %1.5	45000 %1.5	6 اشهر معدل الفائدة
0 0.0	0 0.0	0 0.0	246100 %0.3	236400 %0.3	561421 %0.3	الودائع المغلة للفائدة معدل الفائدة
0	0	0	246100	520400	871421	مجموعة السيولة المعروضة في السوق

المصدر: إحصاءات بنك الجزائر .

من خلال الجدول 3-13 نلاحظ ان منتصف سنة 2016 كان نهاية فترة فائض السيولة في السوق النقدي و بداية امدادات البنك المركزي بالسيولة للبنوك التجارية ، حيث خفض معدلاته على اعادة الخصم و ادرج عمليات السوق المفتوحة .

الجدول رقم 3-14 تطور الكتلة النقدية في الجزائر الفترة 2004 - 2014 (القيم بالمليار دينار)

السنوات	النقود القانونية	النقود الكتابية	الكتلة النقدية M1	معدل النمو %	اشباه النقود	الكتلة النقدية M2	معدل النمو %
2004	874.3	1286.2	2160.5	32.5	1577.5	3738.0	11.4
2005	921.0	1501.7	2422.7	12.1	1724.2	4146.9	10.9
2006	1081.4	2086.2	3167.6	30.8	1766.1	4933.7	18.7
2007	1284.5	2949.1	4233.6	33.7	1761.0	5994.6	21.5
2008	1540.0	3424.9	4964.9	17.3	1991.0	6955.9	16.0
2009	1829.4	3114.8	4944.2	0.4-	2228.9	7173.1	03.1
2010	2098.6	3539.9	5638.5	14.0	2524.3	8162.8	13.8
2011	2571.5	4570.2	7141.7	24.1	2787.5	9929.2	19.9
2012	2997.2	4776.34	7681.86	07.56	3329.8	11067.6	11.46
2013	4103.45	4687.25	7674.56	0.095-	3584.41	11258.97	01.73
2014	3656.8	5936.7	9593.5	25.0	4079.7	13673.2	21.44

المصدر : تقارير بنك الجزائر .

يضمير الجدول اعلاه رقم 3-14 الى تطور نمو الكتلة النقدية ، حيث يشير الجدول الى فترات نمو كبيرة لمستوى عرض النقود تزامن و نمو تراكم احتياطات الصرف الاجنبي و فوائض الحساب الجاري ، حيث سجل الحساب الجاري فائض قدره 30.54 مليار في 2007 و 34.45 مليار دولار في 2008 ، تزامن هذا الفائض مع معدلات نمو مرتفعة لعرض النقود حيث زاد عرض النقود M2 بمعدل 21.5 في 2007 و 16.0 في 2008 .

هذا ان دل فانما يدل على ان نمو عرض النقود يقترن بمحددات او عوامل خارجية هي فائض المداخيل القادم من الخارج المعبر عنه بتراكم احتياطات الصرف كنتيجة لفوائض الحساب الجاري . كما سجلت كذلك مستويات نمو عرض النقود معدلات مرتفعة في 2012 و 2014 قدرت على التوالي 11.46 % و 21,44 % مع تسجيل استقرار في نمو عرض النقود في 2013 اذ قدر ب 01.73 % ناجم عن التدخل المعقم لنمو عرض النقود بحكم ارتفاع مستويات التضخم الى معدلات قياسية في 2012 قدرت ب 8.9 % .

2- صندوق ضبط الموارد كأداة لتعقيم التدفقات الداخلة لرؤوس الأموال .

صندوق ضبط الموارد ينتمي إلى الحسابات الخاصة للخزينة في الجزائر ، و قد أنشأ بموجب المادة 10 من قانون المالية التكميلي لسنة 2000 . وفقا للقانون 10-2000 المؤرخ في 24 ربيع الأول عام 1421 الموافق ل : 27 جوان 2000 و المتعلق بقانون المالية التكميلي لسنة 2000 ، و الذي ينص على ما يلي¹ :

يفتح في حسابات الخزينة حساب تخصيص رقم 103-302 بعنوان صندوق ضبط الموارد fonds de régulation des recettes ، و يقيد في هذا الحساب :

باب الإيرادات :

- فوائض القيمة الجبائية الناتجة عن مستوى أعلى لأسعار المحروقات على تلك المتوقعة ضمن قانون المالية (19 دولار سابقا و 37 دولار حاليا) .
- إيرادات أخرى متعلقة بسير الصندوق .

باب النفقات :

- تسديد الدين الخارجي .
- تمويل عجز الميزانية .

تعتمد الجزائر إلى حد كبير على الصادرات في النمو الاقتصادي ، توفر هذه الإيرادات من النفط و الغاز حوالي ثلثي الإيرادات الحكومية ، و تمثل القيمة المضافة لقطاع النفط ثلث الناتج المحلي الخام ، انشأ هذا

¹ الجريدة الرسمية رقم 37 الصادرة بتاريخ 28 جوان 2000.

الصندوق في عام 2000 لغرض حماية الاقتصاد المحلي من تقلبات أسعار النفط و الغاز من السلع الأساسية (يشكل صندوقا للاستقرار الاقتصادي غرضه الأكبر تمويل ميزانية الدولة في التعرض لصدمات سالبة) ، و تتبع موارده من النفط و الضرائب¹ .

يعتبر صندوق ضبط الإيرادات كأداة لتعقيم التدفقات الداخلة الصافية لرؤوس الأموال ، إن مصدر هذه التدفقات هو عوائد صادرات المحروقات ، يعتبر اثر الزيادة هذا الحساب الهام وفقا للجدول (3-27) في أصول ميزانية بنك الجزائر على السيولة البنكية قد تم التخفيف من حدته جزئيا بواسطة اثر التعقيم الذي تقوم به الخزينة و المتمثل في الارتفاع الجوهري في ودائعها لدى بنك الجزائر إلى غاية ماي 2014 .

الجدول رقم 3-15 صندوق ضبط الموارد (القيم بملايير دينارات)

السنوات	المبالغ	السنوات	المبالغ
2000	317.38	2009	4396.17
2001	414.08	2010	4922.5
2002	430.61	2011	5461.4
2003	591.51	2012	5713.5
2004	1029.28	2013	5643.2
2005	2028.24	2014	4488.17
2006	3222.6	2015	2151.60
2007	3295.24	2016	864.16
2008	4359.78		

المصدر بالاعتماد على تقارير بنك الجزائر السنوية .

¹ Revenue Regulation Fund ,Algeria , Sovereign Wealth Fund Institute . www.swfinstitute.org .

المطلب الثاني: سياسة سعر الصرف في الجزائر .

تندرج سياسة تسيير سعر الصرف من قبل بنك الجزائر في إطار السياسة المسماة " بالتعويم الموجه" لمعدل صرف الدينار مقابل العملات الصعبة الرئيسية ، و هي عملات أهم الشركاء التجاريين يتمثل هدف سياسة الصرف في الجزائر ، منذ المنتصف الثاني من سنوات التسعينيات ، في ضمان استقرار سعر الصرف الفعلي الحقيقي للدينار في الأجل الطويل عند قيمته التوازنية التي تحددها أساسيات الاقتصاد الوطني¹ . يتدخل بنك الجزائر في سوق مابين البنوك لأسعار الصرف ليسهر على عدم تأثير تقلبات أسعار الصرف الاسمية على توازن أسعار الصرف الحقيقية الفعلية في الأمد الطويل للدينار الجزائري ، حيث يعتبر احد أهم أهداف هذا التدخل حماية المستويات العامة للأسعار المحلية من تقلبات أسعار الصرف لأهم عملات الشركاء التجاريين ، بحكم أن سعر الصرف الحقيقي هو المؤشر المرجح الذي يعمل على الجمع بين كل من تقلبات سعر الصرف الاسمي واختلاف معدلات التضخم، باعتبار أنه يأخذ في الحسبان التقلبات في أسعار الصرف الأجنبية وربطها بمستوى الأسعار المحلية .

يعتبر توازن الأسعار النسبية قاعدة ارتكاز بالنسبة لاستقرار الدائم للاقتصاد الكلي التي تمت العودة إليها في بداية سنوات 2000 ، لان تحليل الدورة الطويلة للاقتصاد الوطني تؤكد أن الجزائر عرفت في الماضي فترة طويلة من الاختلالات المالية تبعثها تعديلات مضرّة بالنمو و التنمية الاقتصادية .

يمثل معدل الصرف الفعلي الحقيقي مؤشرا مختصرا يتضمن المبادلات التجارية للجزائر مع خمسة عشر دولة من شركائها التجاريين الرئيسيين الذين يمثلون 88% من المبادلات الإجمالية في سنة الأساس (1995). تقوم طريقة الحساب على تحديد مؤشر التنافسية على أساس ترجيح معدلات الصرف الاسمية للدول الشريكة و مؤشرات أسعار الاستهلاك فيها بأوزانها النسبية في المبادلات الجارية مع الجزائر .

تسمح طريقة الحساب هذه ، التي يطبقها بنك الجزائر في الوقت الراهن ، لهذا الأخير بالتدخل في سوق الصرف بين البنوك لضمان عدم تأثير الحركة في معدل الصرف على التوازن الطويل الأجل لمعدل الصرف الفعلي الحقيقي للدينار .

و قد بينت مختلف الدراسات و التقييمات المتعلقة بسياسة معدل الصرف ، وفقا لمختلف المقاربات المنهجية التي تم إعدادها من قبل بنك الجزائر أو من طرف مصالح صندوق النقد الدولي ، إن معدل سعر الصرف الفعلي الحقيقي للدينار يوجد بالقرب من مستواه التوازني الطويل الأجل و ذلك اعتبارا من 2008.

¹ تقرير بنك الجزائر السنوي ، 2007 . ص 88.

تعكس تطورات أسعار صرف الدينار مقابل الدولار و الاورو ، خلال سنة 2015 مواصلة عملية استقرار سعر الصرف الفعلي الحقيقي للدينار ، مرتكزة على أساس الوضعية المالية الخارجية الصافية القوية ، و ذلك بالرغم من التقلبات المتزايدة في أسواق الصرف للعملات الصعبة الرئيسية¹.

الجدول (3-16) :سعر الصرف الحقيقي للدينار الجزائري

السنوات	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
سعر الصرف الفعلي الحقيقي	100.6	99.45	100	99.44	104.88	103.37	105.52	101.03	99.35	101.30

Source : Algeria: Statistical Appendix , IMF Country Report No. 08/102 , March 2008 . International Monetary Fund . 41.

يتبين لنا من خلال الجدول أعلاه أن سعر الصرف الحقيقي الفعلي يعتبر مستقر نوعا ما ، هذا يدل على جهودات البنك المركزي للحفاظ على سعر الصرف الحقيقي الفعلي التوازني بما يتماشى و هيكل الاقتصاد الوطني .

المبحث الرابع : قياس التضخم المستورد في الاقتصاد المحلي .

سوف نعتمد في دراسة اثر العوامل الخارجية على الاقتصاد المحلي على نموذج Edmund J. Sheehey الذي تطرق في دراسته إلى قياس التضخم المستورد في الدول النامية ، و سوف نركز على العوامل التي من خلالها يؤثر التضخم المستورد على الاقتصاد المحلي و التي هي عرض النقود و حجم التغير في صافي الأصول الأجنبية الذي يعتبر المحدد الأول لحجم نمو عرض النقود و ذلك بغية إبراز اثر التدفق الصافي لرؤوس الأموال الدولية على التضخم المحلي ، كما سوف ندرج متغير أسعار الواردات معبرا عنها بمؤشر أسعار وحدات الواردات، اعتمدنا في الدراسات على إحصائيات للمتغيرات محل الدراسة لفترة 2000 – 2016 لكل من التضخم و المؤشر الوحدوي لأسعار الواردات و صافي الأصول الأجنبية و المعروض النقدي M2 (انظر الملحق 01) .

المطلب الاول : اختبار استقرارية السلاسل الزمنية

قبل الشروع في دراسة تقلبات اي ظاهرة اقتصادية لابد من التاكد اولا من وجود اتجاه في السلسلة الزمنية ، و التي تعرف بانها مجموعة من المشاهدات لقيم الظاهرة التي تتغير مع الزمن ، و هذه المشاهدات المتعاقبة تكون مأخوذة في فترة زمنية محدودة و متساوية و تكون السلسلة الزمنية ساكنة او مستقرة ، اذ كانت

¹ Algeria: 2008 Article IV Consultation—Staff Report , IMF Country Report No. 09/108 , April 2009 . International Monetary Fund. p 15.

مشاهداتها تتذبذب بصورة عشوائية حول متوسط و تباين ثابتين ، اي اذا كان المتوسط و التباين لقيم السلسلة لا يعتمدان على الزمن .

و يقصد بذلك ان السلسلة الزمنية مستقرة هي تلك التي لا تتغير خصائصها عبر الزمن ، و بذلك فان الاستقرار يعني ان السلسلة تتجه للتذبذب حول متوسطها الحسابي و انها تسعى للعودة الى هذا المتوسط خلال فترة زمنية قصيرة ، و لذلك وجب تحويل السلاسل الزمنية غير المستقرة الى سلاسل مستقرة .

الجدول رقم 3-17 اختصارات معلمات النموذج

الاختصار	التعريف بالمتغير
INFL	نسبة التضخم
IVU	المؤشر اسعار وحدات الواردات
NFA	صافي الاصول الاجنبية القيم بالمليار دينار جزائري
M2	المعروض النقدي بالمفهوم الواسع ملايير الدينارات الجزائرية

المصدر : إعداد الباحث

يمكن تشخيص النموذج القياسي على النحو التالي :

$$INFL = \alpha_0 + \alpha_1 * M2 + \alpha_2 * NFA + \alpha_3 * IVU + U_t$$

حيث أن U_t يمثل بواقي النموذج الغير مرتبطة ذاتيا أي من الشكل تشويش أبيض White noise

الجدول رقم 3-18 : الإحصاء الوصفي للبيانات

	INFL	IVU	M2	NFA
Mean	3.935294	4.020000	7401.635	8665.300
Median	4.000000	3.200000	6955.900	10246.90
Maximum	8.900000	23.50000	13816.30	15734.50
Minimum	0.300000	-4.090000	2022.500	775.9000
Std. Dev.	2.035909	7.050958	4224.807	5619.303
Skewness	0.444662	1.340514	0.326173	-0.117699
Kurtosis	3.561548	4.524519	1.663474	1.412298
Jarque-Bera	0.783581	6.737719	1.566732	1.824815
Probability	0.675846	0.034429	0.456866	0.401556
Sum	66.90000	68.34000	125827.8	147310.1
Sum Sq. Dev.	66.31882	795.4562	2.86E+08	5.05E+08
Observations	17	17	17	17

المصدر : مخرجات برنامج EVIEWS8 .

يبين لنا الجدول اعلاه الاحصاء الوصفي لبيانات المتغيرات محل الدراسة من وسيط و منوال و الانحراف المعياري... الخ ، حيث اذا نظرنا الى مؤشر الانحراف المعياري فالمتغير الاكثر تذبذبا هو المؤشر الوحدوي لاسعار الواردات و كذا NFA و M2 و بدرجة اقل معدل التضخم .

الجدول رقم 3-19 : مصفوفة الارتباط بين المتغيرات.

	INFL	IVU	M2	NFA
INFL	1			
IVU	0.06161	1		
M2	0.5183	0.0657	1	
NFA	0.556	0.1491	0.949	1

المصدر : مخرجات برنامج EVIEWS8 .

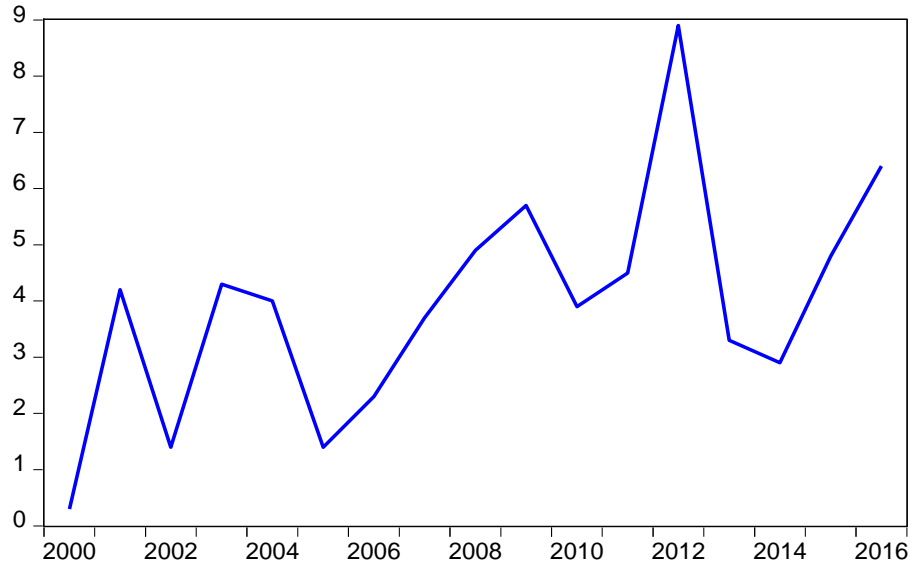
نلاحظ ان هناك ارتباط معتبر بين معدل التضخم و مستوى عرض النقود M2 في حدود 0.51 و كذلك بالنسبة لصافي الأصول الأجنبية NFA بمعامل ارتباط قدره 0.55 ، كما نلاحظ ان هناك ارتباط شبه تام بين مستوى عرض النقود M2 و صافي الأصول الأجنبية NFA بمعامل ارتباط قدره 0.949 ، و هذا يعزز من فكرة ان مصدر نمو عرض النقود مرتبط بشكل كبير بتراكم احتياطات الصرف التي مصدرها فوائض رصيد ميزان المدفوعات ، و بالتالي فالتضخم بالطلب مصدره يتاثر بشكل قوي بالاقتصاد العالمي الذي من خلاله ينتقل التضخم الى الداخل .

الأشكال التالية تعبر لنا عن تطور المتغير التابع محل الدراسة عبر سنوات 2000 - 2016 و كذلك المعاملات المستقلة ، حيث نلاحظ ان معدل التضخم على العموم لا يتعدى 4 بالمائة الا في فترة 2012 - 2013 اين سجل ارقام قياسية .

كما نلاحظ في الشكل 3-3 و 4-3 ان متغير احتياطات الصرف الاجنبي و مستوى عرض النقود M2 هما في نمو متواصل علة العموم و هذا ما يفسر احصائيا م خلال معامل الارتباط القوي بقيمة 0.94 و الذي يفسر نظريا بان سبب نمو عرض النقود يعود الى النمو المتواصل لرصيد الاقتصاد الوطني من العملات الصعبة كمقابل للكتلة النقدية .

الشكل رقم 3-1 التطور السنوي لمعدل التضخم فترة 2000-2016

INFL



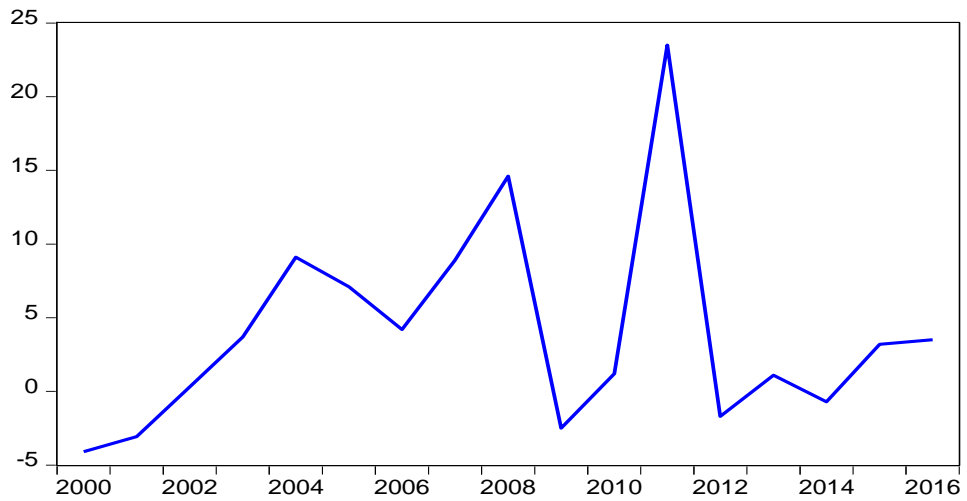
المصدر : مخرجات برنامج EVIEWS8 .

كما ان المؤشر الوحدوي لاسعار الواردات سجل طفرتين مهمتين الاولى سنة 2008 و الثانية سنة 2011 و ذلك راجع الى ارتفاع الاسعار السلع الاساسية في الاسواق العالمية حسبما اشرنا اليه سابقا وفقا لاحصائيات FAO .

سجل مؤشر FAO الذي يقيس أسعار السلع الأساسية انخفاض متتالي لخمس سنوات في أسعار السلع الغذائية ، حيث سجل في 2016 تراجع بقيمة 1.5% مقارنة ب 2015 و 29.8% مقارنة بسنة الذروة 2011 ، مع العلم ان السلع الاساسية تمثل فقط جزء من المؤشر الوحدوي لاسعار الواردات .

الشكل رقم 3-2 التطور السنوي للمؤشر الوحدوي للواردات فترة 2000-2016

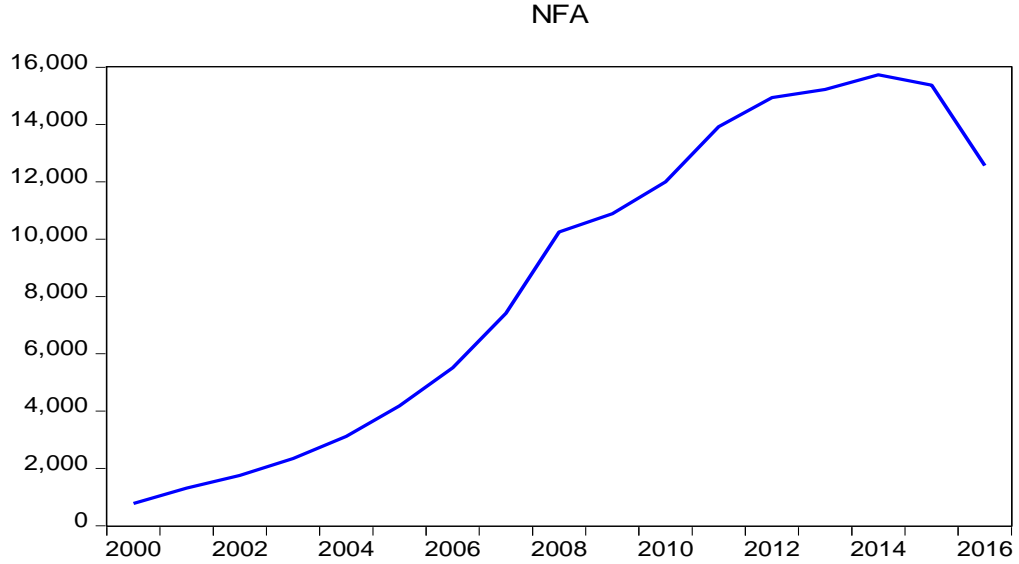
IVU



المصدر : مخرجات برنامج EVIEWS8 .

بالنسبة لصافي الاصول الاجنبية فله ارتباط وثيق بحجم المبيعات من المحروقات ، اذ نلاحظ ان احتياطات الصرف الاجنبي في تراكم مستمر الى غاية 2014 اين بدا استنزاف الرصيد المتراكم بسبب العجز الهيكلي لميزان المدفوعات جراء تراجع صادرات المحروقات .

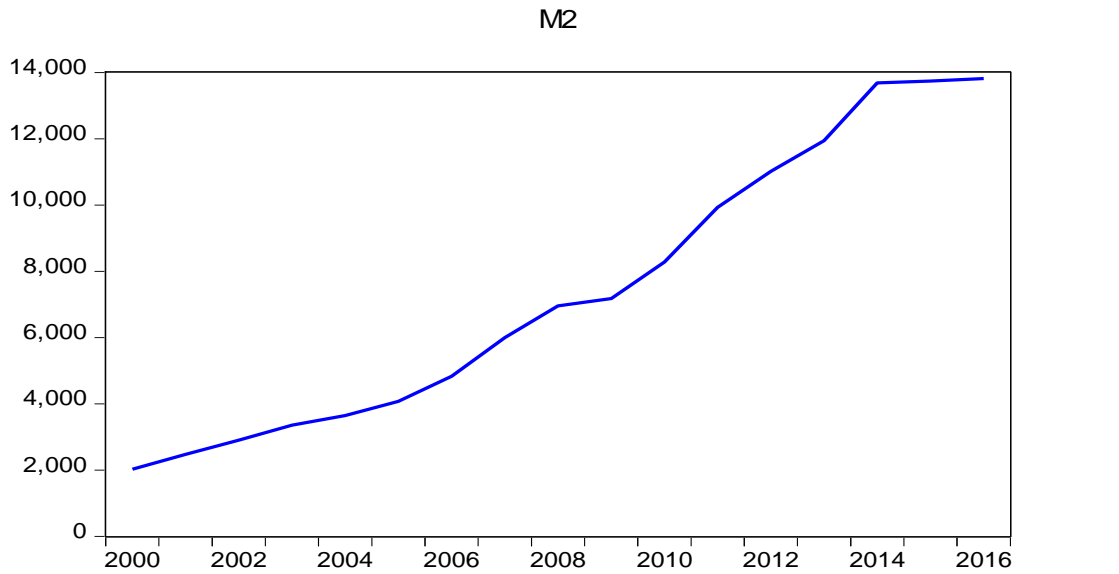
الشكل رقم 3-3 التطور السنوي لصافي الأصول الأجنبية فترة 2000-2016



المصدر : مخرجات برنامج EVIEWS8 .

كما نلاحظ ان نمو الكتلة النقدية في نمو مستمر الى غاية 2014 اين سجل عرض النقود نوع من الاستقرار و هذا سببه السياسة المالية الانكماشية للحكومة التي ترتبط ارتباط وثيق بصافي الاصول الاجنبية كما بين لنا معامل ارتباط المعروض النقدي M2 مع صافي الاصول الاجنبية NFA .

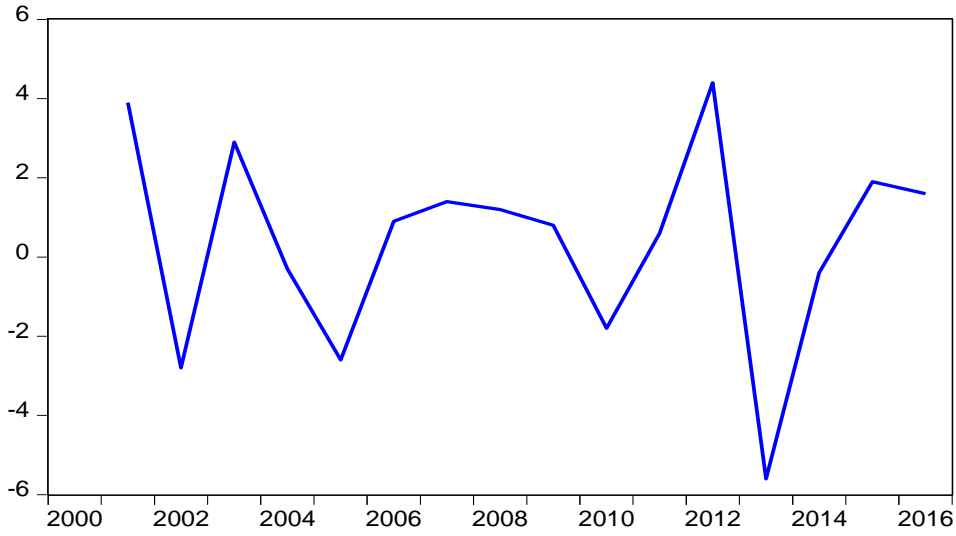
الشكل رقم 3-4 التطور السنوي لمستوى عرض النقود M2 فترة 2000-2016



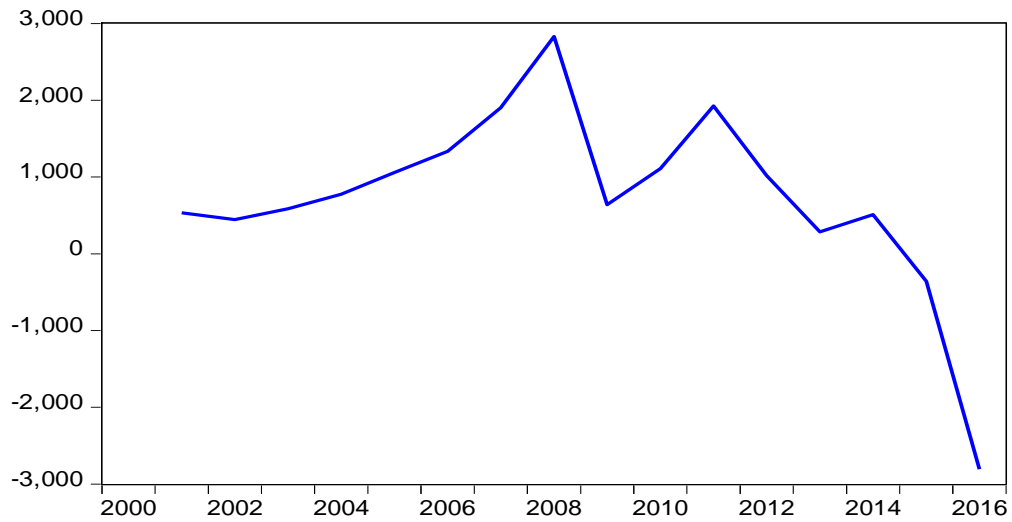
المصدر : مخرجات برنامج EVIEWS8 .

الشكل رقم 3-5 الفروق الأولى للمتغيرات محل الدراسة

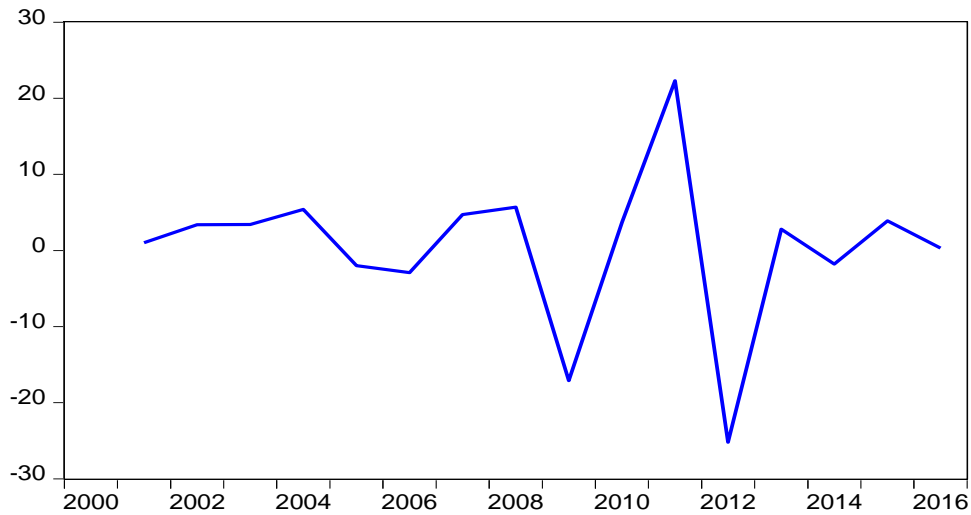
D(INFL)

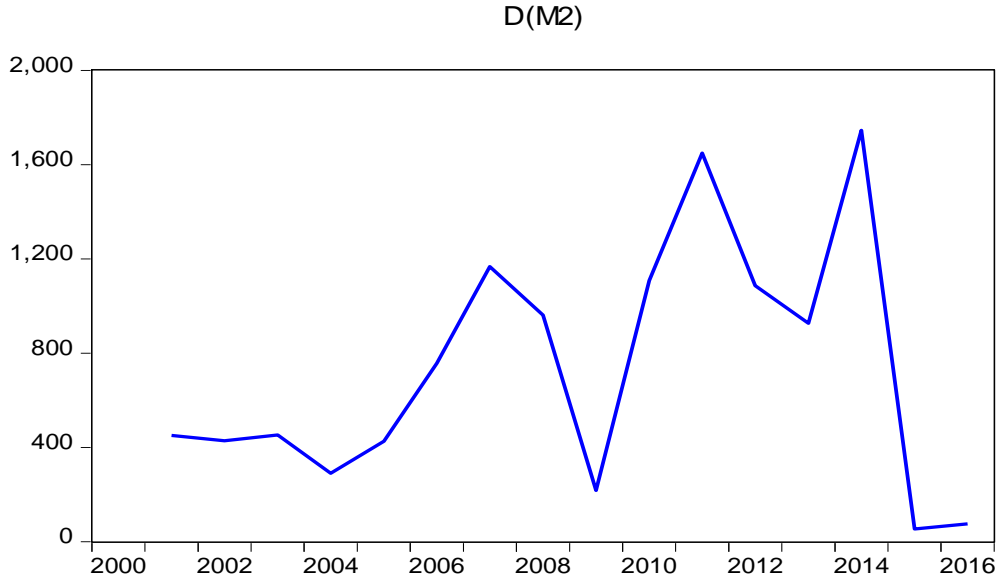


D(NFA)



D(IVU)





المصدر : مخرجات برنامج EViews8 .

الجدول رقم 3-20 دوال الارتباط الذاتي للمتغيرات

INFL

Included observations: 17						
Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob	
. .	. .	1	0.072	0.072	0.1044	0.747
. .	. .	2	-0.016	-0.022	0.1102	0.946
. *	. *	3	0.161	0.164	0.7057	0.872
. **	. *	4	0.228	0.210	1.9933	0.737
. *	. *	5	0.102	0.091	2.2734	0.810
. *	. *	6	-0.074	-0.103	2.4326	0.876
. *	. **	7	-0.143	-0.220	3.0899	0.877
. .	. .	8	0.046	-0.033	3.1660	0.924
. *	. *	9	-0.082	-0.116	3.4393	0.944
. **	. **	10	-0.284	-0.221	7.1594	0.710
. *	. .	11	-0.086	0.005	7.5569	0.752
. **	. **	12	-0.228	-0.218	10.913	0.536

IVU

Included observations: 17						
Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob	
. .	. .	1	-0.038	-0.038	0.0288	0.865
. ** .	. ** .	2	-0.210	-0.212	0.9797	0.613
. * .	. * .	3	0.205	0.197	1.9532	0.582
. 	4	0.027	-0.008	1.9718	0.741
. * . .	. * . .	5	-0.153	-0.077	2.6044	0.761
. * . .	. * . .	6	-0.108	-0.159	2.9481	0.815
. 	7	-0.046	-0.110	3.0177	0.883
. * . .	. * . .	8	-0.105	-0.130	3.4153	0.906
. 	9	-0.037	-0.027	3.4721	0.943
. * . .	. ** . .	10	-0.150	-0.208	4.5157	0.921
. * . .	. * . .	11	-0.139	-0.191	5.5606	0.901
. * 	12	0.103	-0.031	6.2516	0.903

NFA

Sample: 2000 2016 Included observations: 17						
Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob	
. *****	. *****	1	0.893	0.893	16.096	0.000
. *****	. ** .	2	0.735	-0.308	27.728	0.000
. *****	. * .	3	0.553	-0.167	34.775	0.000
. ****	. * .	4	0.353	-0.178	37.874	0.000
. * .	. * .	5	0.147	-0.157	38.459	0.000
. . .	. * .	6	-0.043	-0.085	38.514	0.000
. ** . .	. * .	7	-0.209	-0.082	39.928	0.000
. ** . .	. * .	8	-0.344	-0.073	44.174	0.000
. *** . .	. * .	9	-0.420	0.074	51.291	0.000
. *** . .	. * .	10	-0.458	-0.069	60.969	0.000
. *** 	11	-0.460	-0.028	72.357	0.000
. *** 	12	-0.417	0.047	83.589	0.000

M2

Sample: 2000 2016 Included observations: 17						
Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob	
. *****	. *****	1	0.855	0.855	14.754	0.000
. *****	. * .	2	0.686	-0.167	24.882	0.000
. *****	. * .	3	0.496	-0.172	30.567	0.000
. ** 	4	0.324	-0.051	33.180	0.000
. * .	. * .	5	0.152	-0.135	33.801	0.000
. . .	. * .	6	-0.008	-0.110	33.803	0.000

. *	.		.		7	-0.137	-0.036	34.409	0.000
. **	.		.		8	-0.236	-0.054	36.404	0.000
. **	.		.		9	-0.324	-0.129	40.634	0.000
. ***	.		.		10	-0.396	-0.101	47.866	0.000
. ***	.		.		11	-0.429	-0.005	57.764	0.000
. ***	.		.		12	-0.420	0.009	69.142	0.000

المصدر : مخرجات برنامج EVIEWS8 .

1- اختبار ديكي فولر المعزز augmented dickey fuller test

ان الاعتماد على السلاسل الزمنية بالنسبة لمنحنيات الدراسة يدفعنا الى تحديد درجة تكامل هذه السلاسل من خلال اختبار جذر الوحدة " Unit root test " و سنعتمد على اختبار ديكي فولير المعزز ADF و كذلك فيليب بيرون PP لتأكيد نتائج الاختبار الأول .

حيث يركز اختبار ديكي فولير المعزز على صيغ الانحدار التالية :

$$\Delta x_t = \rho x_{t-1} - \sum_{j=2}^p \phi_j \Delta x_{t-j+1} + \varepsilon_t \dots \dots \dots (1)$$

$$\Delta x_t = \rho x_{t-1} - \sum_{j=2}^p \phi_j \Delta x_{t-j+2} + c + \varepsilon_t \dots \dots \dots (2)$$

$$\Delta x_t = \rho x_{t-1} - \sum_{j=2}^p \phi_j \Delta x_{t-j+2} + bt + c + \varepsilon_t \dots \dots \dots (3)$$

حيث أن P : عدد التأخيرات في النموذج

Δ : التفاضل الأول للمتغير

ε t : خطأ التقدير العشوائي

بعد تقدير النماذج الثلاثة يتم الحصول على الاحصائية $t\phi_j$ التي تخضع الى توزيع Student

لإجراء اختبار ديكي فولير المطور يتم وضع صيغ الانحدار التالية :

بالنسبة ل INFL

$$\Delta INFL_t = \rho INFL_{t-1} - \sum_{j=2}^p \phi_j \Delta INFL_{t-j+1} + \varepsilon_t$$

$$\Delta INFL_t = \rho INFL_{t-1} - \sum_{j=2}^p \phi_j \Delta INFL_{t-j+2} + c + \varepsilon_t$$

$$\Delta INFL_t = \rho INFL_{t-1} - \sum_{j=2}^P \phi_j \Delta INFL_{t-j+2} + bt + c + \varepsilon_t$$

بالنسبة ل IVU

$$\Delta IVU_t = \rho IVU_{t-1} - \sum_{j=2}^P \phi_j \Delta IVU_{t-j+1} + \varepsilon_t$$

$$\Delta IVU_t = \rho Infl_{t-1} - \sum_{j=2}^P \phi_j \Delta IVU_{t-j+2} + c + \varepsilon_t$$

$$\Delta IVU_t = \rho IVU_{t-1} - \sum_{j=2}^P \phi_j \Delta IVU_{t-j+2} + bt + c + \varepsilon_t$$

بالنسبة ل NFA

$$\Delta NFA_t = \rho NFA_{t-1} - \sum_{j=2}^P \phi_j \Delta OpenNFA_{t-j+1} + \varepsilon_t$$

$$\Delta NFA_t = \rho NFA_{t-1} - \sum_{j=2}^P \phi_j \Delta NFA_{t-j+2} + c + \varepsilon_t$$

$$\Delta NFA_t = \rho NFA_{t-1} - \sum_{j=2}^P \phi_j \Delta NFA_{t-j+2} + bt + c + \varepsilon_t$$

بالنسبة M2

$$\Delta M2_t = \rho M2_{t-1} - \sum_{j=2}^P \phi_j \Delta m^e_{t-j+1} + \varepsilon_t$$

$$\Delta M2_t = \rho M2_{t-1} - \sum_{j=2}^P \phi_j \Delta m^2_{t-j+2} + c + \varepsilon_t$$

$$\Delta M2_t = \rho M2_{t-1} - \sum_{j=2}^P \phi_j \Delta m^2_{t-j+2} + bt + c + \varepsilon_t$$

الجدول رقم 3-21 اختبار ديكي فولر المعزز ADF

Null Hypothesis: INFL has a unit root Exogenous: Constant, Linear Trend Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=3)		
	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-3.542621	0.0710
Test critical values: 1% level	-4.728363	
5% level	-3.759743	
10% level	-3.324976	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.		

Warning: Probabilities and critical values calculated for 20 observations and may not be accurate for a sample size of 15

Null Hypothesis: IVU has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=3)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-3.400577	0.0890
Test critical values: 1% level	-4.728363	
5% level	-3.759743	
10% level	-3.324976	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.
Warning: Probabilities and critical values calculated for 20 observations and may not be accurate for a sample size of 15

Null Hypothesis: NFA has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=3)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	0.838626	0.9993
Test critical values: 1% level	-4.667883	
5% level	-3.733200	
10% level	-3.310349	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.
Warning: Probabilities and critical values calculated for 20 observations and may not be accurate for a sample size of 16

Null Hypothesis: M2 has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=3)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.013711	0.5507
Test critical values: 1% level	-4.667883	
5% level	-3.733200	
10% level	-3.310349	

<p>*MacKinnon (1996) one-sided p-values. Warning: Probabilities and critical values calculated for 20 observations and may not be accurate for a sample size of 16</p> <p>Augmented Dickey-Fuller Test Equation</p>

الجدول رقم 3-22 اختبار ديكي فولر المعزز للسلاسل الزمنية المحولة عند الفروق من الدرجة الاولى

<p>Null Hypothesis: D(INFL) has a unit root Exogenous: Constant, Linear Trend Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=3)</p>		
	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-4.436632	0.0178
Test critical values: 1% level	-4.800080	
5% level	-3.791172	
10% level	-3.342253	
<p>*MacKinnon (1996) one-sided p-values. Warning: Probabilities and critical values calculated for 20 observations and may not be accurate for a sample size of 14</p>		

<p>Null Hypothesis: D(IVU) has a unit root Exogenous: Constant, Linear Trend Lag Length: 3 (Automatic - based on SIC, maxlag=3)</p>		
	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-4.333404	0.0258
Test critical values: 1% level	-4.992279	
5% level	-3.875302	
10% level	-3.388330	
<p>*MacKinnon (1996) one-sided p-values. Warning: Probabilities and critical values calculated for 20 observations and may not be accurate for a sample size of 12</p>		

<p>Null Hypothesis: D(NFA, has a unit root Exogenous: Constant, Linear Trend Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=3)</p>		
	t-Statistic	Prob.*

Augmented Dickey-Fuller test statistic	-4.439438	0.0197
Test critical values: 1% level	-4.886426	
5% level	-3.828975	
10% level	-3.362984	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values. Warning: Probabilities and critical values calculated for 20 observations		

Null Hypothesis: D(M2, has a unit root Exogenous: Constant, Linear Trend Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=3)		
	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-4.608362	0.0153
Test critical values: 1% level	-4.886426	
5% level	-3.828975	
10% level	-3.362984	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values. Warning: Probabilities and critical values calculated for 20 observations and may not be accurate for a sample size of 13		

المصدر : مخرجات برنامج **EViews8** .

من خلال نتائج اختبار الجذر الأحادي ADF يتضح لنا أن متغيرات الدراسة عبارة عن سلاسل زمنية متكاملة من الدرجة الأولى أي من الشكل $I(1)$ ، و معنى ذلك أنه علينا مفاضلة المتغيرات (الفروق الأولى) للحصول على سلاسل زمنية مستقرة

2- اختبار التكامل المشترك

هذه النتائج تسمح لنا بالمرور الى اختبار التكامل المشترك بمنهجية Johansen و يرتكز هذا الاختبار على تقدير مصفوفة التكامل المتزامن و إيجاد رتبها التي تعبر عن رتبة التكامل المتزامن. وذلك بحساب احصائية الاختبار λ trace والتي تعطى بالمعادلة التالية:

$$-n \sum_{i=r+1}^k \ln (1 - \lambda_i) = \lambda \text{ trace}$$

مع n : عدد الملاحظات ، r : رتبة المصفوفة ، K : عدد المتغيرات و λ_i هي قيم المصفوفة π

الجدول رقم 3-23 نتائج اختبار التكامل المشترك

Sample (adjusted): 2002 2016 Included observations: 15 after adjustments Trend assumption: Linear deterministic trend Series: INFL M2 NFA IVU Lags interval (in first differences): 1 to 1				
Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)				
Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.821301	66.27396	47.85613	0.0004
At most 1 *	0.688145	40.44313	29.79707	0.0021
At most 2 *	0.582008	22.96490	15.49471	0.0031
At most 3 *	0.482477	9.880508	3.841466	0.0017
Trace test indicates 4 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level * denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level **MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values				

المصدر : مخرجات برنامج EViews8 .

المطلب الثاني : تقدير نموذج متجه الانحدار لذاتي VAR

1- تقدير نموذج VAR

نتائج اختبار Johansen للتكامل المشترك أكدت لنا غياب علاقات التكامل المشترك بين المتغيرات في الأجل الطويل و بالتالي لا يمكننا تشكيل نموذج تصحيح الخطأ VECM ، و لكن بالمقابل يمكن تقدير نموذج متجه الانحدار الذاتي VAR و الذي يسمح لنا بقياس العلاقات التبادلية بين المتغيرات الداخلية في بالإضافة الى تحديد اتجاه العلاقة السببية بين المتغيرات و تحليل دوال الاستجابة للصدمات العشوائية في النموذج VAR

و يمكن صياغة نموذج VAR على النحو التالي :

$$= c_i + \sum_{i=1}^P A_i^* X_{t-i} + U_t X_t$$

حيث أن :

X_t : متجه المتغيرات الداخلية في لنموذج

c_i : متجه العنصر الثابت

P : عدد التأخرات في النموذج

U_t : متجه البواقي القانونية الغير مرتبطة ذاتيا

و يمكن كتابة شعاع المتغيرات الداخلية في النموذج VAR على النحو التالي :

$$[LGDP_t , LOPEN_t , LFDI_t , U_t]$$

و يرتكز نموذج متجه الانحدار الذاتي VAR على تقدير النماذج بطريقة المربعات الصغرى العادية .

الجدول رقم 3-24 تحديد عدد التأخرات في النموذج VAR

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-356.2141	NA	8.49e+15	48.02855	48.21736	48.02653
1	-294.9716	81.65665*	2.26e+13*	41.99621	42.94028*	41.98616
2	-277.2749	14.15736	3.42e+13	41.76999*	43.46931	41.75189*

* indicates lag order selected by the criterion
 LR: sequential modified LR test statistic (each test at 5% level)
 FPE: Final prediction error

المصدر : مخرجات برنامج EVIEWS8 .

من خلال نتائج اختبار فترات الابطاء أو عدد التأخيرات التي يجب أن يتضمنها نموذج VAR يتضح

لنا أن الابطاء $P=2$ هو الابطاء المثالي و الذي يحقق أدنى قيمة لمعيار Akaike المعتمد لأجراء هذا الاختبار .

الجدول رقم 3-25 تقدير نموذج VAR

Vector Autoregression Estimates				
Sample (adjusted): 2002 2016				
Included observations: 15 after adjustments				
Standard errors in () & t-statistics in []				
	INFL	NFA	M2	IVU
INFL(-1)	-0.184596 (0.33001) [-0.55936]	-180.6431 (181.404) [-0.99581]	-78.85864 (103.622) [-0.76102]	-0.617028 (2.15722) [-0.28603]
INFL(-2)	-0.517753 (0.28997) [-1.78553]	45.43519 (159.393) [0.28505]	47.86217 (91.0488) [0.52568]	-0.602132 (1.89547) [-0.31767]
NFA(-1)	0.000160 (0.00112) [0.14352]	1.198962 (0.61324) [1.95514]	-0.111660 (0.35029) [-0.31876]	0.001749 (0.00729) [0.23990]
NFA(-2)	0.000687 (0.00138) [0.49779]	0.244939 (0.75821) [0.32305]	0.506591 (0.43311) [1.16967]	0.000220 (0.00902) [0.02441]
M2(-1)	-0.000928 (0.00132) [-0.70567]	0.562798 (0.72297) [0.77845]	0.816776 (0.41298) [1.97778]	-0.001067 (0.00860) [-0.12411]
M2(-2)	0.000164 (0.00126) [0.12975]	-1.420984 (0.69502) [-2.04454]	-0.380350 (0.39701) [-0.95804]	-0.001786 (0.00826) [-0.21614]
IVU(-1)	0.159822 (0.08746) [1.82736]	-10.08573 (48.0755) [-0.20979]	2.993067 (27.4618) [0.10899]	-0.305492 (0.57170) [-0.53435]
IVU(-2)	-0.056097 (0.07496) [-0.74840]	27.40766 (41.2019) [0.66520]	-1.046197 (23.5355) [-0.04445]	-0.282140 (0.48996) [-0.57584]
C	5.156440 (2.73572) [1.88486]	2697.116 (1503.78) [1.79356]	1686.752 (858.992) [1.96364]	14.46037 (17.8826) [0.80863]
R-squared	0.764408	0.990034	0.994610	0.207485
Adj. R-squared	0.450284	0.976746	0.987424	-0.849202
Sum sq. resids	12.31583	3721256.	1214229.	526.2405

الفصل الثالث :

سياسات علاج التضخم المستورد في الجزائر

S.E. equation	1.432703	787.5337	449.8571	9.365189
F-statistic	2.433463	74.50726	138.3999	0.196354
Log likelihood	-19.80534	-114.4455	-106.0458	-47.96689
Akaike AIC	3.840713	16.45940	15.33945	7.595585
Schwarz SC	4.265543	16.88423	15.76428	8.020415
Mean dependent	4.160000	9681.560	8088.787	5.033333
S.D. dependent	1.932356	5164.453	4011.410	6.886910
Determinant resid covariance (dof adj.)				
		5.22E+12		
Determinant resid covariance		1.34E+11		
Log likelihood		-277.2749		
Akaike information criterion		41.76999		
Schwarz criterion		43.46931		

المصدر : مخرجات برنامج EVIEWS8 .

$$\begin{aligned} \text{NFL} = & - 0.184595699264 * \text{INFL}(-1) - 0.517753353477 * \text{INFL}(-2) + \\ & 0.00016011280413 * \text{NFA}(-1) + 0.000686622370861 * \text{NFA}(-2) - \\ & 0.000928127551505 * \text{M2}(-1) + 0.000164050891075 * \text{M2}(-2) + \\ & 0.15982161312 * \text{IVU}(-1) - 0.0560970973688 * \text{IVU}(-2) + 5.15644008211 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{NFA} = & - 180.643142932 * \text{INFL}(-1) + 45.4351879651 * \text{INFL}(-2) + \\ & 1.1989623417 * \text{NFA}(-1) + 0.24493895222 * \text{NFA}(-2) + 0.562798051262 * \text{M2}(-1) \\ & - 1.42098441005 * \text{M2}(-2) - 10.0857298273 * \text{IVU}(-1) + 27.4076647597 * \text{IVU}(-2) \\ & + 2697.11648252 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{M2} = & - 78.858638294 * \text{INFL}(-1) + 47.8621668395 * \text{INFL}(-2) - \\ & 0.111659672615 * \text{NFA}(-1) + 0.50659126651 * \text{NFA}(-2) + 0.81677592903 * \text{M2}(-1) \\ & - 0.380350057137 * \text{M2}(-2) + 2.99306739626 * \text{IVU}(-1) - \\ & 1.0461968974 * \text{IVU}(-2) + 1686.75228709 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{IVU} = & - 0.617028198093 * \text{INFL}(-1) - 0.602132167925 * \text{INFL}(-2) + \\ & 0.0017494669981 * \text{NFA}(-1) + 0.000220098044996 * \text{NFA}(-2) - \\ & 0.00106700782442 * \text{M2}(-1) - 0.00178642309901 * \text{M2}(-2) - \\ & 0.305491973254 * \text{IVU}(-1) - 0.282139976276 * \text{IVU}(-2) + 14.4603720366 \end{aligned}$$

من خلال نتائج تقدير نموذج VAR بطريقة المربعات الصغرى العادية يتضح لنا ما يلي

✓ معاملات التحديد بالنسبة للنماذج المقدرة جد مرتفعة تتراوح بين 0,76 و 0,99 مما يعكس

القدرة التفسيرية الكبيرة للمتغيرات الداخلية في تفسير العلاقات التبادلية فيما بينها على المدى

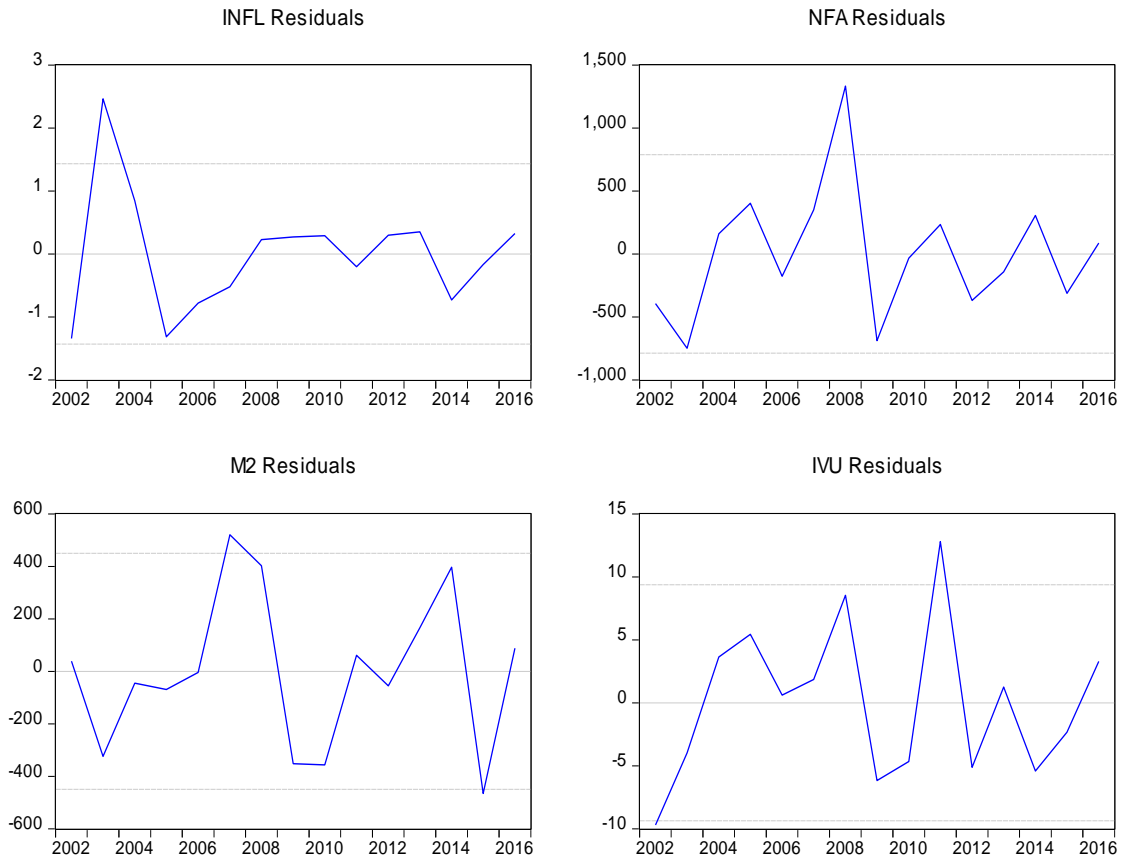
القصير ، باستثناء نموذج IVU الذي قدر معامل تحديده بـ 0,2 فقط أي أنه فسر فقط ما يربو عن 20% من تقلبات هذا المتغير في المدى القصيرة و هي نسبة ضئيلة مقارنة بالنماذج الثلاثة الأخرى

✓ أحصائية F-statistic لاختبار المعنوية الكلية للنماذج المقدره تعتبر معنوية بالنسبة لأغلبية النماذج المقدره باستثناء نموذج $IVUF = 0,196$ ، و يعود ذلك أساسا الى ضعف معامل التحديد بالنسبة لهذا النموذج مقارنة بالنماذج السابقة حيث تم الإشارة الى ذلك في النقطة السابقة .

2- اختبار التوزيع الطبيعي .

قمنا باختبار التوزيع الطبيعي لاختبار ما اذا كانت البيانات تتبع التوزيع الطبيعي من عدمه و كانت النتائج مبينة كما يلي في الجدول اسفله .

الشكل رقم 3-6 اختبار التوزيع الطبيعي للنماذج المقدره بالنسبة لنموذج متجه الانحدار الذاتي VAR



المصدر : مخرجات برنامج EVIEWS8 .

الجدول رقم 3-26 اختبار التوزيع الطبيعي للبقايا

VAR Residual Normality Tests				
Orthogonalization: Cholesky (Lutkepohl)				
Null Hypothesis: residuals are multivariate normal				
Date: 06/22/18 Time: 17:59				
Sample: 2000 2016				
Included observations: 15				
Component	Skewness	Chi-sq	df	Prob.
1	0.893855	1.997444	1	0.1576
2	1.232858	3.799845	1	0.0513
3	-0.191551	0.091729	1	0.7620
4	0.747890	1.398347	1	0.2370
Joint		7.287365	4	0.1215
Component	Kurtosis	Chi-sq	df	Prob.
1	4.380812	1.191650	1	0.2750
2	5.061928	2.657217	1	0.1031
3	2.354595	0.260342	1	0.6099
4	3.912475	0.520381	1	0.4707
Joint		4.629591	4	0.3275
Component	Jarque-Bera	df	Prob.	
1	3.189095	2	0.2030	
2	6.457061	2	0.0396	
3	0.352071	2	0.8386	
4	1.918728	2	0.3831	
Joint	11.91696	8	0.1549	

المصدر : مخرجات برنامج EVIEWS8 .

من خلال نتائج اختبار التوزيع الطبيعي للنماذج المقدرّة بالنسبة لنموذج متجه الانحدار الذاتي VAR يتضح لنا جليا أن بواقي النماذج تتوزع طبيعيا و هذا من خلال اختبار معمل التفلطح Kustosis ، معامل الالتواء Skewnes و كذلك إحصائية Jarque bera ، و النتائج الموضحة في الجدول أعلاه تؤكد لنا ذلك ، حيث أن أغلب القيم الاحتمالية أكبر من 0,05 و هذا ما يدفعنا الى قبول فرضية العدم أي أن البواقي تتوزع طبيعيا .

3- دوال الاستجابة للصدمات العشوائية .

يمكن من خلال هذه الدوال تتبع المسار الزمني لمختلف الصدمات المفاجئة التي تتعرض لها المتغيرات في النموذج ، و تعكس كيفية استجابة كل متغير من هذه المتغيرات لاي صدمة مفاجئة في اي متغير في النموذج عبر الزمن ، يصعب تفسير المرونة الناجمة عن مرونة VAR ، حيث يمكن النظر الى المرونات على انها استجابة المتغيرات في الاجل الطويل و نتجاهل الاجل القصير ، و يظهر هنا دور دالة الاستجابة لتتبع التفاعل بين المتغيرات ، اذا كانت المتغيرات مستقرة و متكاملة ، و كانت المتغيرات في حالة توازن لفترة زمنية معينة فان اي قيمة لاي من المتغيرات المستخدمة تستعمل في التأثير على وضعية التوازن لفترة زمنية معينة ، ثم تعود المتغيرات الى التوازن شريطة عدم حدوث اي صدمة اخرى في نفس الوقت ، تواجه دالة الاستجابة الفورية مشكلة ترتيب المتغيرات الداخلة في النموذج .

الجدول رقم 3-27 دوال الاستجابة للصدمات العشوائية

Response of INFL:				
Period	INFL	NFA	M2	IVU
1	1.432703	0.000000	0.000000	0.000000
2	-0.189155	0.918172	-0.455764	1.052589
3	-0.952075	-0.124093	-0.025342	-0.914249
4	-0.306639	0.144169	0.323446	-0.572275
5	0.359807	0.879214	-0.209820	0.789081
6	-0.015231	0.674582	-0.558856	0.318161
7	-0.637638	0.444865	-0.291894	-0.484639
8	-0.450030	0.676002	-0.166567	-0.197451
9	0.015247	0.908252	-0.491541	0.344365
10	-0.087217	0.867704	-0.755883	0.229497
Response of NFA:				
Period	INFL	NFA	M2	IVU
1	-231.6784	752.6848	0.000000	0.000000

الفصل الثالث :

سياسات علاج التضخم المستورد في الجزائر

2	-621.4255	990.2797	190.9783	-66.42487
3	-598.1813	1096.520	-26.13609	-57.88999
4	-468.4684	1497.364	-312.3096	23.87460
5	-707.1489	1993.273	-547.8358	126.8787
6	-997.3087	2275.995	-770.1519	-17.46547
7	-1048.347	2613.600	-1043.659	-46.16491
8	-1026.600	3066.984	-1441.028	146.6199
9	-1119.662	3385.691	-1884.594	193.1921
10	-1232.063	3555.326	-2278.638	104.1038
Response of M2:				
Period	INFL	NFA	M2	IVU
1	-154.1962	274.0353	321.7135	0.000000
2	-213.6307	159.4823	259.8244	19.71242
3	-83.31914	214.5164	105.3716	-72.40040
4	-170.6688	545.9007	67.29784	24.68505
5	-376.9910	741.2677	8.863672	22.32799
6	-444.3116	874.4205	-85.82289	-80.07406
7	-450.9538	1176.448	-232.5771	1.649195
8	-539.2394	1488.079	-434.9653	79.90247
9	-679.2858	1720.626	-637.1657	19.85338
10	-767.0478	1977.465	-846.8026	3.134257
Response of IVU:				
Period	INFL	NFA	M2	IVU
1	-0.192107	6.582324	-0.983430	6.586025
2	-1.066116	-0.986448	-0.042841	-2.011978
3	-1.000822	-0.883909	0.053931	-2.030256
4	0.595154	1.694542	-0.294600	1.044346
5	0.242757	1.612715	-0.921708	1.289410
6	-0.912555	0.450507	-0.857439	-0.671554
7	-0.749818	0.624985	-0.399033	-0.787163
8	0.110489	1.257269	-0.713447	0.594083
9	0.193649	1.006012	-1.262076	0.612395
10	-0.325413	0.474418	-1.166874	-0.241957
Cholesky Ordering: INFL NFA M2 IVU				

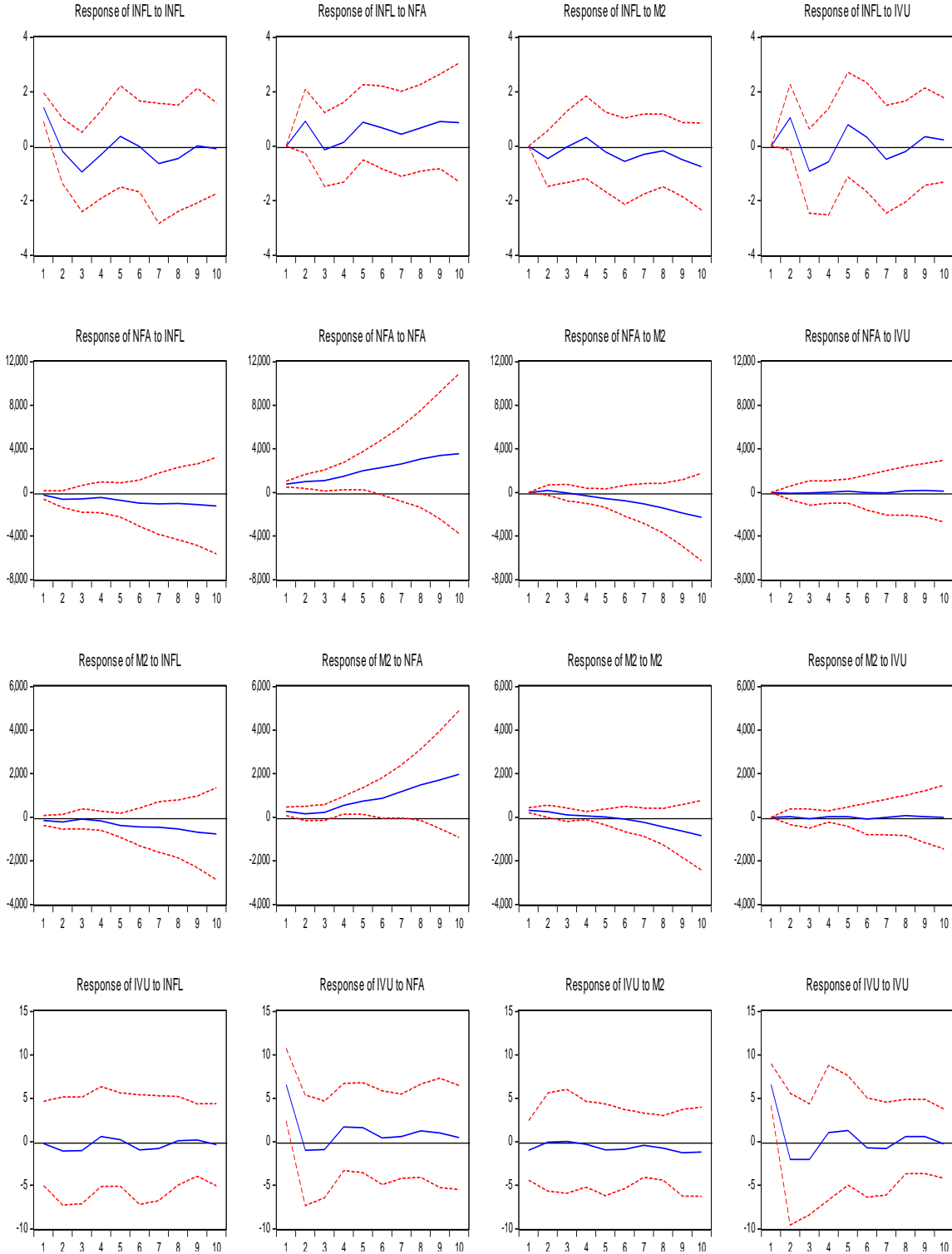
المصدر : مخرجات برنامج EViews8 .

من خلال نتائج تقدير دوال الاستجابة الدفعية الممتدة على مدى 10 سنوات و الموضحة في الجدول أعلاه يمكن استنتاج ما يلي :

- حدوث صدمة عشوائية بانحرافي معياري يقدر بنسبة % 1 في المتغير NFA سوف يولد أثر سالب على المدى القصير يقدر بـ % -0.124093 وذلك في الفترة الثالثة التي تلي الصدمة ، و ابتداءا من الفترة الرابعة سوف يتولد تأثير موجب يتراوح بين % 0.144169 و % 0.908252 و يكون ذلك خلال الفترة التاسعة التي تلي الصدمة ، و من خلال هذه النتائج يمكن استنتاج أن المتغير NFA يؤثر في شكل صدمات موجبة على معدلات التضخم ، اي ان صافي الاصول الاجنبية net foreign assets يؤثر على التضخم في الامد المتوسط من خلال زيادة الاصدار النقدي بمقابلات من العملة الصعبة نظرا لطلب كل من عون الحكومة و البنوك .
- حدوث صدمة عشوائية بانحرافي معياري يقدر بنسبة % 1 في المتغير M2 سوف يولد أثر سالب على المدى القصير يقدر بـ % -0.025342 وذلك خلال الفترة الثالثة التي تلي الصدمة ، الى أنه و خلال الفترة الرابعة سوف يتولد تأثير إيجابي يقدر بـ % 0.323446 و منذ الفترة الخامسة التي تلي الصدمة يتولد تأثير سلبي يصل الى % -0.755883 في الفترة العاشرة التي تلي الصدمة .

الشكل رقم 3-7 دوال استجابة المتغيرات .

Response to Cholesky One S.D. Innovations ± 2 S.E.



المصدر : مخرجات برنامج EVIEWS8 .

4- تحليل تباين المتغيرات

يستخدم هذا التحليل لوصف السلوك الحركي للنموذج ، للتعرف على مقدار التباين في التنبؤ لكل متغير ، و الذي يعزي الى خطأ التنبؤ في المتغير نفسه و خطأ التنبؤ في المتغيرات التوضيحية الاخرى في النموذج ، و يقوم هذا التحليل بتزويدنا بالمعلومات حول الاهمية النسبية للصدمات العشوائية في كل متغير من متغيرات النموذج .

يعتمد هذا التحليل بدرجة كبيرة على اعادة ترتيب متغيرات النموذج من اجل استقصاء حساسية النتائج ، فكلما كانت النتائج متقاربة بعد اعادة ترتيب متغيرات النموذج دل ذلك على مصداقية النتائج .

جدول رقم 3-28 تحليل التباين للمتغيرات

Variance Decomposition of INFL:					
Period	S.E.	INFL	NFA	M2	IVU
1	1.432703	100.0000	0.000000	0.000000	0.000000
2	2.060855	49.17253	19.84968	4.890869	26.08692
3	2.450605	49.86901	14.29431	3.469565	32.36711
4	2.559764	47.14146	13.41837	4.776585	34.66358
5	2.849832	39.62737	20.34394	4.395776	35.63292
6	2.998397	35.80032	23.43952	7.444904	33.31526
7	3.148801	36.56266	23.24982	7.609999	32.57753
8	3.262083	35.97057	25.95751	7.351361	30.72056
9	3.438973	32.36727	30.33100	8.657518	28.64421
10	3.634705	29.03270	32.85134	12.07504	26.04092
Variance Decomposition of NFA:					
Period	S.E.	INFL	NFA	M2	IVU
1	787.5337	8.654316	91.34568	0.000000	0.000000
2	1424.050	21.68946	76.29443	1.798531	0.217576
3	1895.291	22.20592	76.54358	1.034368	0.216126
4	2480.282	16.53383	81.14121	2.189492	0.135465
5	3307.751	13.86671	81.93587	3.974120	0.223300
6	4208.258	14.18347	79.87231	5.804539	0.139681
7	5170.177	13.50821	78.47089	7.920381	0.100513

8	6268.101	11.87289	77.32996	10.67405	0.123101
9	7456.182	10.64561	75.26828	13.93198	0.154131
10	8657.713	9.920981	72.68995	17.26029	0.128777
Variance Decomposition of M2:					
Period	S.E.	INFL	NFA	M2	IVU
1	449.8571	11.74893	37.10769	51.14338	0.000000
2	584.2443	20.33581	29.45144	50.09891	0.113839
3	640.8165	18.59428	35.68703	44.34758	1.371108
4	861.9278	14.19864	59.83890	25.12257	0.839896
5	1197.955	17.25366	69.26591	13.01090	0.469536
6	1552.707	18.45866	72.94559	8.050303	0.545446
7	2013.053	15.99994	77.55127	6.124218	0.324571
8	2598.676	13.90703	79.32708	6.476585	0.289307
9	3252.918	13.23622	78.60535	7.970075	0.188361
10	3974.580	12.59045	77.40551	9.877810	0.126232
Variance Decomposition of IVU:					
Period	S.E.	INFL	NFA	M2	IVU
1	9.365189	0.042078	49.39983	1.102690	49.45540
2	9.688464	1.250192	47.19485	1.032286	50.52267
3	9.988700	2.180079	45.18343	0.974078	51.66242
4	10.20673	2.427942	46.03005	1.016217	50.52579
5	10.45701	2.366999	46.23144	1.745063	49.65650
6	10.56272	3.066252	45.49266	2.369265	49.07182
7	10.64438	3.515605	45.14211	2.473586	48.86870
8	10.75907	3.451596	45.55033	2.860846	48.13723
9	10.89840	3.395482	45.24523	4.129220	47.23007
10	10.97844	3.434009	44.77461	5.198937	46.59244

المصدر : مخرجات برنامج EVIEWS8 .

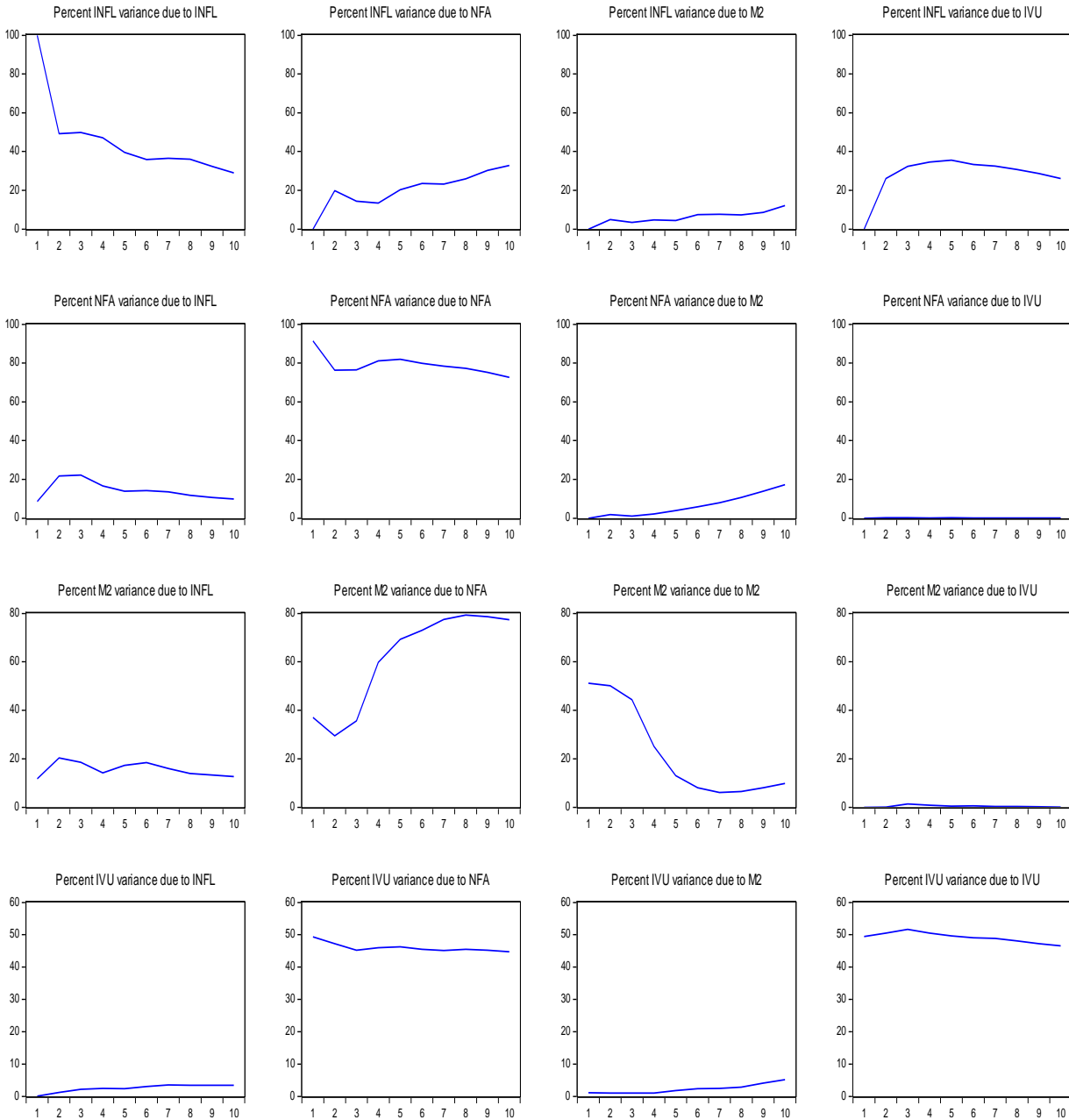
من خلال نتائج تحليل التباين الموضحة في الجدول أعلاه، يمكن استنتاج ما يلي :

- نسبة تباين خطأ التنبؤ S.E الناتجة عن صدمات في المتغير نفسه أي معدل التضخم بلغت حوالي 49 % في المدى القصير لتصل الى حوالي 35% في المدى المتوسط و الطويل، و نلاحظ كذلك أن نسبة تباين خطأ التنبؤ الناتجة عن IVU تتراوح بين 26 % و 35% ، ثم يليه المتغير NFA

بنسبة تتراوح بين 13% و 32% ، كما نلاحظ تباين خطأ التنبؤ الناتج عن تقلبات في مستويات العرض النقدي M2 لا تتجاوز 12% في المدى الطويل، و على ضوء ذلك نستنتج أن المتغير IVU يعتبر أحسن مفسر لتباين خطأ التنبؤ بالنسبة للمتغير التابع لمعدل التضخم .

الشكل رقم 3-8 تحليل التباين للمتغيرات

Variance Decomposition



المصدر : مخرجات برنامج EVIEWS8 .

5- اختبار جرانجر للسببية granger causality test

علاقات السببية على المدى القصير (اختبار Granger)

$$= \alpha_0 + \beta_i^* \sum_{i=1}^P X_{t-i} + \delta_i^* \sum_{i=1}^P Y_{t-i} + X_t$$

$$= c_0 + a_i^* \sum_{i=1}^P Y_{t-i} + b_i^* \sum_{i=1}^P X_{t-i} + Y_t$$

بالنسبة لاختبار السببية من المتغير Y الى المتغير X فيرتكز على الاختبار التالي:

$$: \delta_i = 0 \quad H_0$$

$$H_1 : \delta_i \neq 0$$

حيث أن وجود علاقة سببية من المتغير Y باتجاه المتغير X يتوقف على قبول الفرضية H_0 و قبول الفرضية H_1 اذا كانت الاحصائية F لاختبار Granger تفوق القيم الحرجة .

بالنسبة لاختبار السببية من المتغير X الى المتغير Y فيرتكز على الاختبار التالي :

$$: b_i = 0 \quad H_0$$

$$H_1 : b_i \neq 0$$

وجود علاقة سببية من المتغير X باتجاه المتغير Y يتوقف على قبول الفرضية H_0 و قبول الفرضية H_1 اذا كانت الاحصائية F لاختبار جرانجر تفوق القيم الحرجة .

يرتكز الاختبار على تحديد قيمة الاحصائية F^* و مقارنتها بالاحصائية $F_{statistic}$

(احصائية فيشر) الجدولية ، وفقا للقواعد التالية :

$F^* < F_{statistic}$: أي أنه لا توجد علاقات السببية H_0 نقبل الفرضية

$F^* > F_{statistic}$: أي أنه توجد علاقات السببية H_0 نرفض الفرضية

حيث أن الاحصائية F^* تحدد وفق العلاقة التالية :

$$F^* = \frac{(SCRR - SCRU) / c}{SCRU / (n - k - 1)}$$

حيث SCRR: مجموع مربعات الأخطاء في المعادلة المختزلة (contraint)

SCRU: مجموع مربعات الأخطاء في المعادلة غير المختزلة non (contraint)

c: عدد المعلمات المراد اختبار معنويتها احصائيا

n-k-1: درجة الحرية

الجدول رقم 3-29 نتائج اختبار سببية قرانجر لمعدل التضخم مع المعاملات المستقلة للنموذج

Pairwise Granger Causality Tests			
Sample: 2000 2016			
Lags: 2			
Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
IVU does not Granger Cause INFL	15	3.63986	0.0649
INFL does not Granger Cause IVU		0.06964	0.9332
M2 does not Granger Cause INFL	15	2.77353	0.1101
INFL does not Granger Cause M2		3.52464	0.0694
NFA does not Granger Cause INFL	15	5.66997	0.0226
INFL does not Granger Cause NFA		1.13790	0.3587
M2 does not Granger Cause IVU	15	0.44606	0.6523
IVU does not Granger Cause M2		0.10689	0.8996

NFA does not Granger Cause IVU	15	0.52047	0.6095
IVU does not Granger Cause NFA		0.58920	0.5729
NFA does not Granger Cause M2	15	6.66483	0.0145
M2 does not Granger Cause NFA		6.87247	0.0132

المصدر : مخرجات برنامج EVIEWS8 .

من خلال نتائج اختبارات العلاقات السببية على المدى القصير يمكن استنتاج ما يلي:

- توجد علاقة سببية معنوية عند مستوى 10% من المتغير IVU باتجاه معدل التضخم عند مستوى معنوية 10%
- توجد علاقة سببية معنوية عند مستوى 10% من معدل التضخم باتجاه العرض النقدي
- توجد علاقة سببية معنوية عند مستوى 5% من المتغير NFA باتجاه المتغير M2
- توجد علاقة سببية معنوية عند مستوى 5% من المتغير M2 باتجاه المتغير NFA

على ضوء هذه النتائج يمكن استنتاج أن معدل التضخم يستجيب بشكل معنوي لتقلبات المتغيرين IVU و M2 على المدى القصير ، أي أن المعلومات المتعلقة بهاتين المتغيرين تساهمان في عملية التنبؤ بقيمه في المدى القصير و هذه النتائج تدعم فرضيات النظرية الاقتصادية .

و عليه وفقا لتقدير نموذج VAR و اختباره فان معدل التضخم يتاثر بالمتغيرات المستقلة محل الدراسة اذ انه من خلال دوال الاستجابة للصدمات العشوائية فان التضخم يتاثر بشكل متنامي بمتغير احتياطي الصرف في ليكون اقوى في الامد المتوسط ، كما انه وفقا لاختبار العلاقات السببية ل GRANGER فان التضخم يستجيب بشكل معنوي لكل من تقلبات اسعار الواردات (التي يدرج فيها ضمنا تقلبات اسعار الصرف على غرار تقلب اسعار الواردات من البلد المنشأ بحد ذاته) و كذلك تتاثر بمعامل مستوى عرض النقود و هذا ما يعزز الاطروحات النظرية لاستيراد التضخم سواء عن طريق تأثير رصيد ميزان المدفوعات على العرض النقدي فالمستوى العام للاسعار المحلية او كذلك تاثير تقلب اسعار الصرف و اسعار الواردات من المنشأ على اسعار السلع النهائية و الوسيطة في الاقتصاد المحلي .

خلاصة الفصل :

يشكل التضخم المستورد في الجزائر نصيب معتبر من التضخم المحلي ، حيث توجد ثلاث عوامل رئيسية تفسر انتقال التضخم الأجنبي إلى الأسعار الداخلية و انعكاساته وفقا لمنظور القناة المباشرة و هي ترجيح و تغير الأسعار الاسمية للسلع و الخدمات المستوردة التي تدخل في تكوين مؤشر أسعار الاستهلاك ، الآثار التراكمية للهوامش التناسبية للقيمة لمختلف المعاملات الموصلة إلى تجارة التجزئة ، تطور معدل صرف العملة الوطنية مقارنة بعملة الحساب في العقود التجارية . أما فيما يخص القناة الغير مباشرة للدخول فان تراكم احتياطات الصرف و ما لها من اثر على السيولة البنكية و الكتلة النقدية ، فإنها تشكل مصدرا مهما لانتقال التضخم إلى الاقتصاد المحلي كما تشكل المصدر الأساسي لنمو الكتلة النقدية .

كما انه وفقا لتقدير نموذج VAR و اختباره فان معدل التضخم يتاثر بالمتغيرات المستقلة محل الدراسة اذ انه من خلال دوال الاستجابة للصدمات العشوائية فان التضخم يتاثر بشكل متنامي بمتغير احتياطي الصرف في ليكون اقوى في الامد المتوسط ، كما انه وفقا لاختبار العلاقات السببية ل GRANGER فان التضخم يستجيب بشكل معنوي لكل من تقلبات اسعار الواردات (التي يدرج فيها ضمنا تقلبات اسعار الصرف على غرار تقلب اسعار الواردات من البلد المنشأ بحد ذاته) و كذلك تتاثر بمعامل مستوى عرض النقود و هذا ما يعزز الاطروحات النظرية لاستيراد التضخم سواء عن طريق تأثير رصيد ميزان المدفوعات على العرض النقدي فالمستوى العام للأسعار المحلية او كذلك تاثير تقلب اسعار الصرف و اسعار الواردات من المنشأ على اسعار السلع النهائية و الوسيطة في الاقتصاد المحلي .

أما فيما يخص استجابة السياسات الاقتصادية فننا نلاحظ أن سياسة التعقيم نشطة في الجزائر بحكم أهمية الموجودات الخارجية الصافية في مقابلات الكتلة النقدية مع تسجيل تراجع في سياسة التعقيم بداية سنة 2016 بسبب تراجع التدفقات الدولية لرؤوس الاموال نتيجة للازمة النفطية ، حيث أهم هذه الأدوات هي أدوات السياسة النقدية و صندوق ضبط الموارد كأداة لتعقيم إيرادات النفط ، كما أن بنك الجزائر يستهدف سعر الصرف الفعلي الحقيقي يساعد على التنبؤ بالهدف الوسيط الذي هو سعر الصرف و أثره على التضخم المحلي .

خاتمة عامة

خاتمة عامة

يعبر التضخم المستورد بشكل عام عن الارتفاع في المستويات العامة للأسعار الناجم عن عوامل خارجية اما لغرض فائض في الطلب المترتب عن فوائض ميزان المدفوعات او الناجم عن الزيادة في اسعار الواردات لزيادة اسعارها في السوق العالمية او جراء تقلب سعر الصرف للعملة المحلية تجاه عملات الشركاء التجاريين .

اشارت النماذج الاقتصادية التي تطرقت الى تفسير التضخم المستورد من خلال معادلات توازنية لاقتصاد مفتوح انطلاقا من التحليل الكينزي ، الى ان سبب انتقال التضخم هو ناجم اما عن ارتفاع الاسعار العالمية و انعكاس ذلك على اسعار الواردات فالاسعار المحلية او تكلموا عن فكرة الاسعار النسبية و امكانية احلال السلع الاجنبية بالسلع المحلية جراء ارتفاع اسعار السلع الاجنبية بالتالي فان عامل الاحلال سوف يدفع بالاسعار المحلية الى الصعود بفعل الطلب الاضافي الناجم عن الاحلال او انعكاسات تراكمات احتيطات الصرف الدولية على عرض النقود وما له من تداعيات في احداث ضغوط تضخمية عن طريق النظرية الكمية للنقود .

ساهمت الوقائع الاقتصادية العالمية في تعزيز فكرة التضخم المستورد سواء فيما تعلق بطفرة اسعار الغذاء في 2008 او تقلبات اسعار العملات القيادية او التدفقات الدولية لرؤوس الاموال خاصة في دول امريكا اللاتينية و جنوب شرق اسيا .

كما تستجيب السياسات النقدية للظاهرة بكثافة ذلك لما لهذه الوقائع من انعكاسات على القدرة الشرائية للعملة المحلية ، من خلال تعقيم تلك المداخل القادمة من الخارج عن طريق ادوات التعقيم سواء كانت تقليدية من خلال السوق المفتوحة او الاحتياطي الاجباري او تحويل الودائع الحكومية من البنوك التجارية الى البنك المركزي او تلك الادوات غير المباشرة التي تخص القيود على راس المال ، بالاضافة للسياسة دعم الاسعار لمواجهة غلاء اسعار السلع الاساسية في الاسواق العالمية و حجم تأثيرها على المستهلك المحلي بحكم استهلاكها الواسع ، كما تطرقنا الى تجربة ليبيا في دعم الاسعار و

مختلف العيوب الموجودة بالسياسة كما تطرقنا الى تجربة التشيلي في تعقيم التدفقات الدولية لرؤوس الاموال .

اما فيما يخص دراسة حالة الجزائر فلاحظنا ان مؤشر اسعار الاستهلاك مر بمرحلي تضخم مرتفعة الاول في 2012 جراء النمو الكبير في السيولة البنكية التي سببها فوائض الحساب الجاري و تراكمات الاحتياطات الدولية الا ان البنك المركزي نجح في التحكم في معدلات التضخم لتتخف في 2013 بنسبة كبيرة الى 3.3 بالمائة مقارنة ب 8.9 بالمائة في 2012 ، بحكم سياسة التعقيم الفعالة الى درجة ان الكتلة النقدية لم تنمو بل بقية مستقرة في 2013 في حدود نسبة نمو 1 بالمائة ، اذن البنك المركزي نجح في التحكم في اسعار التضخم بفعل السياسة النقدية المتواصلة في سحب السيولة حتى و ان كان التعقيم مكلف للبنك المركزي .

اما المرحلة الثانية منذ بداية 2015 فتجسدت في الانخفاض المتواصل لفائض السيولة الى درجة ان البنك المركزي لجأ الى فكرة اعادة التمويل في منتصف 2016 ، مع ذلك سجلت سنوات 2015 و 2016 معدلات تضخم مرتفعة هذه المرة السبب ليس التضخم يجذب الطلب pull inflation demand و لكن تضخم دفع النفقة pusch cost inflation من خلال انخفاض متواصل لاسعار الصرف و بالتالي نمو نسبي في اسعار الواردات ، بالاضافة الى الضرائب و الرسوم المطبقة من طرف الحكومة من اجل الحصول على التمويل اللازم لتمويل الانفاق العام ، هناك فعالية البنك المركزي في علاج التضخم تكون محدودة خصوصا في غياب التنسيق بين السياسة النقدية و المالية او ما يسمى policy mix لتحقيق هدف استقرار المستوى العام للاسعار .

تشير نتائج نموذج VAR لقياس تاثير العوامل الخارجية على التضخم المحلي الى ان هناك تاثير كبير لعرض النقود و تراكم احتياطات الصرف على التضخم المحلي (انظر ملحق الدراسة القياسية) ، حيث ان معامل ارتباط التضخم بالمعامل المستقل M2 عرض النقود هو قوي جدا اذ كان يساوي 0.99 ، كما كان قوي جدا بالنسبة متغير صافي الاصول الاجنبية حيث مثل كذلك 0.99 ، اما بالنسبة لمؤشر اسعار وحدات الواردات فكان في حدود 0.2 .

وفقا لتقدير نموذج VAR و اختباره فان معدل التضخم يتاثر بالمتغيرات المستقلة محل الدراسة اذ انه من خلال دوال الاستجابة للصدمات العشوائية فان التضخم يتاثر بشكل متنامي بمتغير احتياطي الصرف في ليكون اقوى في الامد المتوسط ، كما انه وفقا لاختبار العلاقات السببية ل GRANGER فان التضخم يستجيب بشكل معنوي لكل من تقلبات اسعار الواردات (التي يدرج فيها ضمنا تقلبات اسعار الصرف على غرار تقلب اسعار الواردات من البلد المنشأ بحد ذاته) و كذلك تتاثر بمعامل مستوى عرض النقود و هذا ما يعزز الاطروحات النظرية لاستيراد التضخم سواء عن طريق تاثير رصيد ميزان المدفوعات على العرض النقدي فالمستوى العام للاسعار المحلية او كذلك تاثير تقلب اسعار الصرف و اسعار الواردات من المنشأ على اسعار السلع النهائية و الوسيطة في الاقتصاد المحلي .

تشير النتائج الى ان التضخم المحلي يتاثر بحجم كبير باثر القناة المباشرة للمداخيل القادمة من الخارج التي من خلالها ينساب التضخم المستورد ، كما ان تاثير اسعار الواردات يوتر على تغير الاسعار المحلية و لكن بدرجة اقل .

اختبار الفرضيات :

قادتنا هذه الدراسة الى استخلاص النتائج التالية بخصوص الفرضيات المطروحة :

- الفرضية الاولى : فان الاقتصاد المحلي حتى في مرحلة ارتفاع اسعار الغذاء على مستوى العالم ، لم يتم باحلال السلع المستوردة بالسلع المحلية و ذلك نظرا لفجوة الانتاج المحلي للسلع الغذائية اذ تواصل الجزائر استيراد مبالغ معتبرة من السلع الاستهلاكية سواء كانت غذائية او اخرى غير استهلاكية ، كما ان فكرة تاثير الاسعار النسبية relative prices المطبقة في النماذج النظرية في الفصل الاول يتم اهمالها في حالة الجزائر لانها من دون دلالة كما قلنا في ظل فجوة الانتاج المحلي .
- فعلا الجزائر ليست منفتحة ماليا على النظام المالي العالمي ، و هذا ساعد البنك المركزي الى حد بعيد في تجنب معظلة التعقيم الناجمة عن التدفق المتزايد لرؤوس الاموال جراء رفع البنك المركزي من اسعار فائده و بالتالي اسعار الفائدة المطبقة في السوق النقدي ، و في هذ الاطار فان بنك الجزائر

كان فعالا الى حد كبير من خلال سياسة التعقيم اذ خفض التضخم من 8.9 بالمائة الى 3.3 بالمائة السنة الموالية ، الا ان للتعقيم تكاليف مالية معتبرة .

- يعتبر فعلا تراكم احتياطات الصرف الاجنبي المفسر الوحيد لنمو عرض النقود و احصاءات بنك الجزائر فيما مقابلات الكتلة النقدية تعتبر خير دليل على ذلك بالأخص في سنتي 2007 و 2008 اي سجل حجم نمو كبير في عرض النقود M2 ذو علاقة وطيدة بفوائض الحساب الجاري .

نتائج البحث :

فيما يخص النتائج المتوصل اليها تكمن في انا التضخم في الاقتصاد الجزائري دائما و ابدأ يتحدد بنسبة كبيرة التضخم المستورد سواء كان ذلك في اوقات فوائض السيولة الهيكلية المسجلة منذ 2001 الى 2014 و حتى بداية 2015 و مصدر السيولة الهيكلية هو صافي الاصول الاجنبية بصفة مطلقة ، او فيما يخص معدلات التضخم المرتفعة لسنوات 2015 و 2016 و استمراره حتى الى 2017 فسببه هو ارتفاع تكلفة السلع المستوردة بالاخص السلع الاستهلاكية غير الغذائية بالاضافة الى الانخفاض المتواصل و المزمع لاسعار الصرف الاسمية مقابل الدولار الامريكي و الاورو الاوروبي .

اما فيما يخص استجابة السياسات النقدية للارتفاع الكبير في اسعار التضخم في فترات معينة نذكر منها سنة 2012 فكان تدخلا معقما فعالا من خلال الحد من نمو الكتلة النقدية M2 في 2013 الى حدود 1 بالمائة او استقرارها كما تم تخفيض اسعار التضخم الى 3.3 بالمائة عن طريق كبح فائض الطلب الكلي اما بالنسبة للموجة الثانية بدأ من 2015 . فتتواصل سياسة الدعم السلعي و ان بدأت الحكومة تتراجع عن الدعم تدريجيا ابتداء من 2015 بداية باسعار الطاقة كالكهرباء و الغاز و البنزين

توصيات :

لابد للبنك المركزي ان يعمل بتنسيق مع الحكومة ممثلتا في عون الخزينة بغية تحقيق اهداف السياسة الاقتصادية بكفاءة ، اذ ان الضرائب و الرسوم المفروضة مؤخرا في قوانين المالية تؤدي الى منحني تصاعدي للاسعار و لا يمكن للبنك المركزي ان يدير السياسة النقدية باستقلالية خاصة في ظل طرح اداة جديدة سميت بالتمويل غير التقليدي الذي يقتضي بموجبه تمويل الحكومة عن طريق اصدار نقدي

من دون شروط و الذي يمس باستقلالية و مصداقية البنك المركزي و المساس بالطابع الائتماني للنظام
النقدي ككل . the policy mix between monetary and fiscal policy .

افاق الدراسة :

فيما يخص الدراسة فهناك آفاق للبحث لم نشر إليها بشكل من التفصيل في حالة الجزائر نذكر منها :

- اثر مرور أسعار الصرف إلى الواردات فالتضخم المحلي.
- استهداف التضخم في الاقتصاديات الأكثر انفتاحا.
- إدارة السياسة النقدية في ظل التدفقات الدولية لرؤوس الأموال.
- التضخم و نظم أسعار الصرف .

المراجع

المراجع

باللغة العربية:

كتب :

- 1- بلعزوز بن علي ، محاضرات في النظريات و السياسات النقدية ، ديوان المطبوعات الجامعية . 2004
- 2 - رمزي زكي، التاريخ النقدي لتخلف، دراسة في أثر نظام النقد الدولي على التكوين التاريخي للتخلف بدول العالم الثالث، سلسلة عالم المعرفة، الكويت، 1987.
- 3- رمزي زكي , مشكلة التضخم في مصر أسبابها و نتائجها , الهيئة العامة للكتاب , مصر 1993
- 4- رمزي زكي ، التضخم و التكييف الهيكلي في الدول النامية ، الطبعة الاولى ، دار المستقبل العربي ، القاهرة . 1996 .
- 5- رمزي زكي ، علي توفيق صادق ، محمد نور الدين ، عبد الفتاح العموص ، زكريا عبد الحميد باشا ، محمود السيد المحجوب ، محمد الريمحي ، التضخم في العالم العربي ، دار الشباب للنشر و الترجمة و التوزيع ، 1986 .
- 6- صبحي تادرس قريصة ، اقتصاديات النقود والبنوك ، الإسكندرية ، 1995 .
- 7- محمود حميدات، مدخل للتحديد النقدي، ديوان المطبوعات الجامعية، 1996.
- 8- سامي خليل ، النظريات و السياسات النقدية و المالية ، شركة كاظمة للنشر و التوزيع ، الكويت ، 1982 .
- 9- مجيد ضياء ، اقتصاديات النقود و البنوك ، مؤسسة شباب الجامعة ، الاسكندرية 2010 .
- 10- احمد فريد مصطفى ، سهير محمد السيد حسين ، النقود و التوازن الاقتصادي ، مؤسسة شباب الجامعة ، الاسكندرية ، 2000 .
- 11- حازم البني ، الاقتصاد الكلي ، المؤسسة الحديثة للكتاب ، طرابلس 2006 .

12- ناظم محمد نوري الشمري ، النقود و المصارف ، مديرية دار الكتاب للطباعة و النشر ، الموصل ، 1995 .

13- حسين بن سالم جابر الزبيدي " التضخم و الكساد " مؤسسة الوراق للنشر و التوزيع ، الاردن ، الطبعة الاولى 2011 .

14 - محمد زكي الشافعي " مقدمة في النقود و البنوك " دار النهضة العربية للنشر، القاهرة، 1990 .
الرسائل والمذكرات:

1- بلعزوز بن علي، أثر تغيير سعر الفائدة على اقتصاديات الدول النامية - حالة الجزائر - أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه دولة في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، جامعة الجزائر، 2004/03 (غ.م)

2- محمد حمدي إبراهيم المسلماتي، التوازن النقدي في اقتصاديات الدول التي تمر بمرحلة النمو: دراسة تطبيقية مقارنة بين الاقتصاد المصري واقتصاديات بعض الدول، أطروحة مقدمة لنيل درجة دكتوراه الفلسفة في الاقتصاد، قسم الاقتصاد، كلية التجارة، جامعة عين شمس، القاهرة، 2003،

3- بوكريدي عبد القادر، متطلبات كفاءة ادارة احتياطات الصرف الاجنبي بالبنوك المركزية دراسة حالة الجزائر ، اطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية بجامعة حسيبة بن بوعلي الشلف 2016.

4- رانيا عند المنعم محمد راجح، دور الأدوات الكمية للبنك المركزي في فعالية السياسة النقدية (مع دراسة الحالة المصرية في ظل القانون الجديد للبنك المركزي و الجهاز المصرفي و النقد) رسالة مقدمة للحصول على درجة ماجستير في الاقتصاد، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة القاهرة (غ م) 2005 .

مقالات :

1- زينب توفيق السيد عليوة ، تقييم اثر الدعم الحكومي في النمو الاقتصادي في مصر خلال الفترة 1990 - 2014 ، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العددان 74 - 75 ربيع ، صيف 2016

2 - رمزي زكي، الاقتصاد السياسي للبطالة: تحليل لأخطر مشكلات الرأسمالية المعاصرة، سلسلة عالم المعرفة، العدد 226، 1997.

3-علي عبد القادر علي و عادل عبد العظيم ابراهيم ، السياسات العامة و الاقلال من الفقر في الدول العربية ، مجلة التنمية و السياسات الاقتصادية ، ديسمبر 2005 .

4- ا.د احمد محمد احمد ، د.ياسر سيد احمد مزروع ، اميرة مصطفى محمد حمزة ، محددات الدعم الغذائي في مصر . جامعة طنطا - مصر اكتوبر 2002 .

5- طارق اسماعيل ، سياسات الدعم الحكومي في الدول العربية ، دراسات اقتصادية العدد 44 ، صندوق النقد العربي . 2018 .

6- اميرة احمد ، سياسات الدعم و اثرها على الاداء الاقتصادي ، المركز المصري لدراسة السياسات العامة.

7- امنية حلمي ، كفاءة و عدالة سياسة الدعم في مصر ، ورقة عمل رقم 105 ، المركز المصري للدراسات الاقتصادية . نوفمبر 2005

تقارير :

1-ديفيد لبيتون ، اصلاح الدعم على اسعار الطالقة : المسار المستقبلي ، صندوق النقد الدولي 27 مارس 2013 ،

2-توماس هيلينغ و آخرون ، هل عاد التضخم من جديد ؟أسعار السلع الأولية و تضخم الأسعار . "الضغط المالي و الهبوط الاقتصادي و التعافي" آفاق الاقتصاد العالمي . صندوق النقد الدولي .أكتوبر 2008 .

3-سليم اليكداغ و كورنيليا كراينيك و جايوولي ، انخفاض قيمة الدولار الأمريكي أسبابه و آثاره ، تقرير آفاق الاقتصاد العالمي ، الإسكان و الدورة الاقتصادية ، ابريل 2008 .صندوق النقد الدولي

4-روبرتو كرداريللي و سليم ايلكداغ ، إدارة التدفقات الرأسمالية الكبيرة الداخلة ،تقرير آفاق الاقتصاد العالمي ، العولمة و عدم المساواة ، صندوق النقد الدولي أكتوبر 2007.

Livres :

- 1- Michelle de Mourgues, La monnaie, Système financier et théorie monétaire, Economica, Paris, 9 Ed, 1993
- 2- Frederic Mishkin , monnaie , banque et marchés financiers , nouveaux horizons 9 edition 2010.

Working papers and manuals

1-Frank Mayerlen and others , THE MONETARY PRESENTATION OF THE EURO AREA BALANCE OF PAYMENTS , occasional paper series no 96, September 2008. European central bank.

2 - Grzegorz.w.kolodko - international transmission of inflation – its economics and its politics – world development review .vol15.no08..1987

17-Henri mercillon – l’inflation importée l’inflation a facteur externes dominants et son développement .revue économique. 1985 vol09. no03.p 464.

3-Jongmoo jay choi , trade structure and transmission of inflation : theory and Japanese experience . NBER working paper series , June 1982. p02.03.

Henri mercillon – l’inflation importée l’inflation a facteur externes dominants et son développement .revue économique. 1985 vol09. no03.p 464.465.466.

4-Michael R. Darby and James R. Lothian , The international transmission of inflation , university of Chicago , national bureau of economic research (NBER) , 1983.

5-samuel.I.katz, “ imported inflation and the balance of payments , international finance discussion papers , no 32. board governors of federal reserve system . 1973.

6-Bailliu and fujii , , exchange rate pass through and the inflation environment in industrialized countries : an empirical investigation , bank of Canada working paper no 21. June 2004.

22-Atish R. Ghosh , Does the Exchange Rate Regime Matter for Inflation and Growth? , economic issues , IMF , 1996 ,

7-Stéphane Déés and other’s , import Price dynamics in major advanced economies and heterogeneity in exchange rate Pass-through , working paper series , n 933 . September 2008. European central bank . p 10.

8-Stefania Garetto , Firms’ Heterogeneity and Incomplete Pass-Through , Boston University and Princeton University , February 14, 2009 .

9-Jeffrey Frankel , Slow Passthrough Around the World: A New Import for Developing Countries? , Faculty Research Working Papers Series , harvard university . February 2005 .

10-Nakamura, Emi and Zerom, Dawit, Accounting for Incomplete Pass-Through , Munich Personal RePEc Archive , November 2008 .

11-Balance of payment and international investment position manual, 2008 IMF.

12-Edmund J. Sheehey , on the measurement of imported inflation in developing countries , Weltwirtschaftliches Archiv , March 1979, Volume 115, Issue 1

13-Yoichi shinkai , a model of imported inflation , journal of political economy , vol . 81 , no .4 (jul-aug ., 1973)

14-S .J. turnovsky and andre kaspura , an analysis of imported inflation in a short run macroeconomic model – the Canadian journal of economics, vol 7 , n 3 , august 1974 .

15-United state department of agriculture (USDA). Outlook of Food and fuel, 2008.

16-La flambée des prix des denrées alimentaires, effets et actions requises, conférence de haut niveaux sur la sécurité alimentaire, le déficit du changement climatique et des bioénergie , Rome 3-5 juin 2008 .

17-Thomas helbling and others , riding a wave conditions. Soaring commodity prices may have a lasting

18-Hafeez rahman, soaring food prices response to the crisis. Work paper -2008 .Asian development bank

19-La flambée des prix des denrées alimentaires, effets et actions requises, conférence de haut niveaux sur la sécurité alimentaire, le déficit du changement climatique et des bioénergie , Rome 3-5 juin 2008

20-Emma Xiaoqin Fan , Implications of a US Dollar Depreciation for Asian Developing Countries , POLICY BRIEF SERIES 2002 , Asian development bank

21-Maurice Obstfeld and Alan M. Taylor , globalisation and capital markets , NBER working paper series .3 NBER, March 2002 .

38-D O N A L D M A T H I E S O N and other's , Causes of Capital Inflows and Policy Responses to Them , Finance & Development / March 1997 . IMF .

22- Roberto Frenkel , The Sustainability of Sterilization Policy , Center for Economic and Policy Research , September 2007 .

23-simon gray and runchana pongsaparn , issuance of central bank securities : international experiences and guidelines , IMF working paper , may 2015

24-Jang yung lee , sterilizing capital inflow , economic issues , IMF ,1997

25-Peter j. montiel, the capital inflow problem, economic development institute , the world bank. 1998

26-Robert Lavigne, Sterilized Intervention in Emerging-Market Economies: Trends, Costs, and Risks , Discussion Paper , Bank of Canada .

27-Simon J. Evenett Capital Controls: Theory, Evidence and Policy Advice International Finance review 3:3, 2000

28-Kristin J. Forbes , ONE COST OF THE CHILEAN CAPITAL CONTROLS: INCREASED FINANCIAL CONSTRAINTS FOR SMALLER TRADE FIRMS , NBER WORKING PAPER SERIES . June 2003.

29- Jang-Yung Lee , Implications of a Surge in Capital Inflows: Available Tools and Consequences for the Conduct of Monetary Policy , IMF working paper , IMF , march 1996

30-Roberto Cardarelli and other's , Capital Inflows: Macroeconomic Implications and Policy Responses , IMF Working Paper, IMF , March 2009

31-Peter dattels , and other's ,” Assessing risks to global financial stability “ , global financial stability report – market turbulence causes, consequences and policies. IMF , October 2007

32-Ghiath Shabsigh and Nadeem Ilahi , Looking Beyond the Fiscal: Do Oil Funds Bring Macroeconomic Stability? Imf working paper , WP/07/96 , 2007 International Monetary Fund

33- Uwe bower , André geis , and adalbert winkler , commodity price fluctuation and their impact on monetary and fiscal policies in western and central Africa , occasional paper series , no 60. April 2007 . European central bank .

34-Richard Stone, Definition, Measurement of National Income and Construction of Social Accounts (Geneva: United Nation, 1947), p. 33.

35-Fredrick Reuss, Fiscal Policy for Growth without Inflation: The General Experiment (Baltimore, MA:

Johns Hopkins University, 1963), p. 188.

36-Kenneth Boulding, Economy of Love and Fear (California: Wadsworth Publishing Publishing Company, 1973),

37-Regional economic outlook, middle east and central assia , October 2011 , IMF

38-Susan schadler, managing large capital inflows : taking stock of international experiences , ADBI discussion paper . asian development bank institute . page 18 – 19.

39- manuel R.Agosin and Ricardo F French –davis , managing capital inflows in chile. Paper presented at united nation union wider seminar on short term capital movements and balance of payment crisis held at Sussex. 1-2 may 1997

40- rapports de la banque d Algérie du 2004 à 2016 .

41- statistiques de l'office national des statistiques ONS.

42- Richard Stone, Definition, Measurement of National Income and Construction of Social Accounts (Geneva: United Nation, 1947).

43- Fredrick Reuss, Fiscal Policy for Growth without Inflation: The General Experiment (Baltimore, MA: Johns Hopkins University, 1963).

44- Kenneth Boulding, Economy of Love and Fear (California: Wadsworth Publishing Publishing Company, 1973).

45- Susan schadler, managing large capital inflows : taking stock of international experiences , ADBI discussion paper . asian development bank institute.

46- manuel R.Agosin and Ricardo F French –davis , managing capital inflows in chile. Paper presented at united nation union wider seminar on short term capital movements and balance of payment crisis held at Sussex. 1-2 may 1997.

ملاحق

ملحق رقم 01 :تطورات كل من صافي الاصول الاجنبية NFA و المعروض النقدي M2 و المؤشر
الوحدوي لاسعار الواردات IVU و معدل التضخم INFL من سنة 2000 الى 2016 .

année	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
NFA	775,9	1310,8	1755,7	2342,6	3119,2	4179,7	5515	7415,5
M2	2022,5	2473,5	2901,5	3354,4	3644,3	4070,4	4827,6	5994,6
IVU	-4,09	-3,07	0,3	3,7	9,1	7,1	4,2	8,9
INFL	0,3	4,2	1,4	4,3	4	1,4	2,3	3,7
année	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	
NFA	10246,9	10885,7	11996,5	13922,4	14940	15225,2	15734,5	
M2	6955,9	7173,1	8280,7	9929,2	11015,1	11941,5	13686,7	
IVU	14,6	-2,5	1,2	23,5	-1,7	1,1	-0,7	
INFL	4,9	5,7	3,9	4,5	8,9	3,3	2,9	
année	2015	2016						
NFA	15375,4	12569,1						
M2	13740,5	13816,3						
IVU	3,2	3,5						
INFL	4,8	6,4						