

## ترتيب أولويات السياسة النقدية لاستهداف التضخم في إطار استقلالية البنك المركزي - الإشارة إلى تجربة الجزائر و فرنسا -

### ملخص

في هذه الورقة قمنا بعرض سياسات البنك المركزي و ترتيب أولويات السياسة النقدية في شكل دراسة مقارنة بين الجزائر و فرنسا.

يتميز دور البنوك المركزية بالديناميكية، من خلال تطبيق السياسة النقدية التوسعية أو السياسة النقدية الانكماشية، بهدف تحقيق الاستقرار النقدي و النمو الاقتصادي، و يتحقق هذا من خلال ما يعرف باستقلالية البنك المركزي التي تعتبر إحدى المسائل الهامة في إطار البحث عن سياسة نقدية فعالة و ذلك للحفاظ على معدلات تضخم عند مستويات متدنية.

**الكلمات الدالة:** استقلالية البنك المركزي، التضخم، السياسة النقدية، الاستقرار النقدي.

### Abstract

In this paper the central bank policies and the prioritization of monetary policy are presented in the form of a comparative study between Algeria and France. The central bank role is characterized by the dynamics, through the application of expansionary monetary policy or deflationary monetary policy, in order to achieve the monetary stability and economic growth, and this is achieved through the independence of the central bank by searching for an effective monetary policy to keep inflation at low levels.

**Keywords:** Central Bank Independence, Inflation, Monetary Policy, Monetary stability.

### مقدمة

إنّ أهم أهداف السياسة النقدية هو تحقيق الاستقرار الداخلي في ظل نمو اقتصادي متوازن، يربط بين النشاط الحقيقي و النقدي، و بذلك تكون السياسة النقدية إحدى أدوات السياسة الاقتصادية العامة و التي تستخدمها لتحقيق الاستقرار النقدي المتزامن مع التوسع الاقتصادي، أي تحقيق نمو اقتصادي بعيدا عن التضخم.

إن تحقيق الاستقرار النقدي من أولويات السياسة النقدية التي يتكفل بها البنك المركزي لأية دولة، وتتمثل عناصر الاستقرار النقدي التي يهدف البنك المركزي إلى تحقيقها في استقرار المستوى العام للأسعار، واستقرار سعر صرف العملة الوطنية وخلق هيكل أسعار فائدة ينسجم مع الظروف الاقتصادية المحلية والتطورات الدولية. ويسعى البنك المركزي إلى تحقيق ذلك من خلال تنظيم نمو السيولة المحلية في الاقتصاد الوطني بما يتناسب وتمويل النشاط الاقتصادي الحقيقي، و بالتالي فان المحافظة على الاستقرار النقدي تمثل الركيزة الرئيسية للسياسة النقدية في الوقت الراهن، و التي أصبحت بدورها الوظيفة الرئيسية للبنك المركزي، و التي تتطلب توفر المناخ المناسب لقيامه بدوره و تحقيق هدفه، و هذا ما أثار مشكلة تبعية البنك المركزي للسلطة التنفيذية حيث أن هذه الأخيرة غالبا ما تتعارض مع هدف الحفاظ على استقرار الأسعار ومن ثم فرضت قضية استقلالية البنك المركزي باعتبارها شرطا أساسيا في قيام البنك المركزي بسياسة نقدية تحقق له هدف استقرار الأسعار والمحافظة على قيمة العملة، و قد تطور هذا الاتجاه في السنوات الأخيرة القليلة الماضية في العديد من بلدان العالم. و بالتالي كان من الطبيعي أن نحاول إسقاط هذا النمط من

التحليل على الاقتصاد الجزائري و كذلك الاقتصاد الفرنسي الذي أصبح صانعي سياسته النقدية يركزون التفكير حول مجمل القضايا المتصلة بالاستقرار النقدي و ترتيب أولويات السياسة النقدية في إطار استقلالية البنك المركزي.

## إشكال البحث

كيفية ترتيب البنك المركزي لأولويات السياسة النقدية في إطار الاستقلالية النسبية للبنك المركزي؟

للإجابة على هذا الإشكال تناولنا ثلاثة محاور أساسية:

**المحور الأول:** الإطار المفاهيمي لاستقلالية البنك المركزي.

**المحور الثاني:** الآثار الاقتصادية لاستقلالية البنوك المركزية.

**المحور الثالث:** ترتيب أولويات السياسة النقدية في كل من الجزائر و فرنسا.

### 1- الإطار المفاهيمي لاستقلالية البنك المركزي

يعد البنك المركزي أحد المؤسسات الأساسية في الدولة، التي تسعى إلى تحقيق الأهداف العامة للمجتمع، و تمثل السياسة النقدية أحد أهم مجالات عمل البنك المركزي، و لهذا لا بد أن يتوفر للبنك المركزي المناخ المناسب لقيامه بدوره على النحو الذي يمكنه من تحقيق أهدافه.

و من هنا ثارت مشكلة تبعية البنك المركزي للسلطة السياسية، و فرضت قضية استقلالية البنك المركزي نفسها باعتبارها الشرط اللازم و الضمان الرئيسي حتى يتمكن البنك المركزي من وضع و تنفيذ سياسة نقدية، و ذلك أن السلطة النقدية المستقلة تكون أكثر جدارة في تحقيق الأهداف المرسومة نظرا لكونها بعيدة عن التناقضات السياسية.

#### 1-1 مفهوم البنك المركزي و متطلبات نجاحه

يعتبر البنك المركزي الإدارة الرئيسية في الدولة، لتحديد و إدارة السياسة النقدية بما يسهم في مساعدة الاقتصاد على تحقيق التوازن المطلوب و تلبية الأهداف الاقتصادية التي تتطلع لها الدولة. و لقد تعددت مفاهيم البنك المركزي، و التي يمكن إيجازها فيما يلي:

**المفهوم الأول:** البنك المركزي هو النظام المصرفي الذي يوجد فيه مصرف واحد له السلطة الكاملة على إصدار النقد.

**المفهوم الثاني:** البنك المركزي ينظم السياسة النقدية و يعمل على استقرار النظام المصرفي.

**المفهوم الثالث:** البنك المركزي هو الهيئة التي تتولى إصدار البنكنوت، و تضمن بوسائل شتى أسس النظام المصرفي، و يوكل إليها الإشراف على السياسة الائتمانية في الدولة بما يترتب على هذه السياسة من تأثيرات هامة في النطاقين الاقتصادي و الاجتماعي.<sup>1</sup>

إن نجاح البنوك المركزية في تحقيق الاستقرار النقدي، تحدده مجموعة من العوامل والشروط الذاتية أو المؤسسية تتعلق بمياكل هذه البنوك وتطورها ونوعية مواردها البشرية وغير ذلك من العوامل الخاصة بهذه البنوك. كما يتطلب ذلك توافر مجموعة من الشروط الموضوعية، وأبرزها درجة استقلالية البنوك المركزية ومصادقية سياساتها وإجراءاتها وتوفر قدر كبير من الشفافية في عمل هذه البنوك وخضوعها للمساءلة إزاء مدى نجاحها في تحقيق الأهداف المنوطة بها.

#### أ)- المصادقية

تمثل ركيزة أساسية تساعد في تحقيق السياسة النقدية لأهدافها ، ونعني بالمصادقية التزام البنك المركزي باتخاذ الإجراءات اللازمة لتحقيق أهداف السياسة النقدية ، ولا تثبت المصادقية إلا عبر الزمن حيث يكرّر البنك اتخاذ الإجراءات نفسها إذا ما

واجه ظروفاً معينة مرة أخرى ولا يتراجع عن تلك الإجراءات إلا بتحقيق الهدف ، ومما لا شك فيه، أن اكتساب البنك المركزي للمصدقية يجعل الفعاليات التي تتأثر بقراراته (الجهاز المصرفي مثلاً) تسير بالاتجاه المطلوب بشكل أسرع.

#### (ب)- شفافية السياسة النقدية

تعني اطلاع الجمهور، بشكل واضح وفي أوقات منتظمة، على توجهات وإجراءات السياسة النقدية ، حيث أن معرفة الجمهور وإدراكهم لأهداف وإجراءات هذه السياسة وأدواتها وتمكينهم من الحصول على المعلومات المطلوبة في هذا الخصوص سيعمل على زيادة فعاليتها وتمكين الجمهور، في ضوء ذلك، من بناء قرارات سليمة، فضلاً عن خلق مزيد من الالتزام من قبل البنك المركزي للوفاء بهذه الأهداف.<sup>2</sup>

#### (ج)- استقلالية البنوك المركزية

تعتبر إحدى المسائل الهامة في إطار البحث عن الإطار المؤسسي الذي يساعد السياسة النقدية في إبقاء معدلات التضخم عند مستوياتها المتدنية في الأجلين المتوسط والطويل. وتعني الاستقلالية هنا حرية البنك المركزي في رسم وتنفيذ سياسته النقدية دونما خضوع للاعتبارات أو التدخلات السياسية. ولا تعني الاستقلالية بأي حال من الأحوال، الانفصال التام بين البنك المركزي والحكومة، وانفراد البنك في تحديد الأهداف النهائية للسياسة النقدية، حيث يمكن الاتفاق على هذه الأهداف بين البنك والحكومة. وعلى ذلك، فإن البنك يبحث عن الاستقلالية في تحديد الأهداف الوسيطة وفي انتهاز الأدوات المناسبة لبلوغ تلك الأهداف.

و في الوقت الذي اتسعت فيه دائرة الاهتمام بالحكومة المؤسسية واستقلالية البنك المركزي، فقد حظيت قضية "مساءلة" البنك المركزي بنفس الاهتمام أيضاً، فكلما تمتع البنك بمزيد من الاستقلالية كلما ازدادت الحاجة إلى مساءلته على سياساته والنتائج التي تتمخض عنها. وذلك استناداً إلى مسؤوليته تجاه تحقيق الأهداف التي ينص عليها قانونه. أما الجهات التي يكون فيها البنك مسؤولاً أمامها فهي متعددة ومنها: البرلمان، بصفته ممثلاً للشعب، ووسائل الإعلام والأسواق المالية وذلك وفق الآلية أو الأسلوب الذي ينص عليه القانون.

### 1-2 مفهوم استقلالية البنك المركزي

لقد تطورت العلاقة بين البنوك المركزية والحكومات بصورة ملحوظة بعد الكساد العالمي الكبير و خصوصاً في الحقبة الأخيرة من القرن العشرين، إذ أقدمت كثير من الدول على اعتماد برامج لإصلاح هياكلها الاقتصادية و خصوصاً المالية منها، و ما يتعلق منها بالبنك المركزي إلى الأخذ بمبدأ الاستقلالية كشرط ضروري لتحقيق سياسة نقدية و اقتصادية متوازنة.

و يمكن لنا أن نعطي مفهومين لاستقلالية البنك المركزي:

**المفهوم الأول:** يتمثل في عزل السياسة النقدية عن الضغط السياسي اليومي المستمر، المتمثل في تعيين نوع من القواعد للسياسة النقدية يتحتم إتباعها حتى وإن كانت هذه القواعد تحد من حرية البنك المركزي في التصرف عند إدارته للسياسة النقدية ، إلا أنها تضمن عدم وجود أي تدخل من السلطة السياسية وتضمن له استقلالاً عنها.

**المفهوم الثاني :** ويعني منح البنك المركزي الاستقلال الكامل في إدارة السياسة النقدية من خلال عزله عن أية ضغوط سياسية من قبل السلطة التنفيذية من جهة، ومن خلال منحه حرية تصرف كاملة في وضع وتنفيذ سياسته النقدية.<sup>3</sup>

إن التحليل يقودنا إلى التفريق بين الاستقلالية في تحديد الأهداف والاستقلالية في تحديد الأدوات، فالبانك يتمتع باستقلالية في تحديد أهدافه إذا تمتع البانك بحرية إدارة السياسة النقدية دون تحديد دقيق للأهداف، كما يمكن أن تكون له استقلالية إذا لم تكن الأهداف الخاصة بالأسعار محددة رقمياً. أما استقلالية البانك في تحديد الأدوات فإنها يمكن أن تتحقق عندما تكون له السلطة والحرية في وضع وتنفيذ السياسة النقدية التي يراها مناسبة لتحقيق أهدافه، والعكس يجعله غير مستقل وكذلك عندما يلتزم بتمويل عجز الميزانية.

و على هذا الأساس فإن الاستقلالية تقتضي حرية وامتلاك البانك المركزي قرار وضع وتنفيذ السياسة النقدية وطرح الأدوات المناسبة لتحقيق الأهداف.

### 1-3 أسباب الدعوة لاستقلالية البانك المركزي

أدت التطورات الاقتصادية و المالية و خصوصا في عقد السبعينات و الثمانينات من القرن الماضي، إلى ظهور أهمية استقلالية البنوك المركزية، و كان من أهم الأسباب الرئيسية الداعية إلى استقلالية البنوك المركزية هي تجمع القوى التضخمية في الاقتصاديات المتقدمة و النامية على حد السواء، و انهيار نظام **بروتن وودز "Bretton Woods"**، و التأثير المتزايد للمدرسة النقدية و سيادة النظرة إلى التضخم باعتباره ظاهرة نقدية مرتبطة ارتباطاً لازماً بالسياسة النقدية القائمة على التوسع غير المنضبط في حجم العرض النقدي بسبب خضوع البنوك المركزية لضغط السلطات السياسية و اليقين بمخاطر ارتفاع معدلات التضخم على المتغيرات الاقتصادية الكلية كالإنتاج و العمالة و التشغيل و النمو الاقتصادي بصفة عامة.

و بالتالي تدور أهم مبررات الدعوة لاستقلالية حول ما يلي:

- حصيللة الدراسات النظرية التي أثبتت التحيز التضخمي للحرية المطلقة للحكومات في صنع السياسة النقدية .
- حصيللة الدراسات التطبيقية بخصوص العلاقة بين استقلال ية البنوك المركزية و بين انخفاض معدلات التضخم، مثل دراسة (**R.Bade et M. Parkin**) سنة 1985، التي أكدت أنه كلما ارتفعت درجة الاستقلالية كلما كان معدل التضخم منخفضاً.
- الارتباط بين استقلال ية البانك المركزي و بين اعتبار استقرار الأسعار بمثابة الهدف الأول والرئيسي للسياسة النقدية.

### 2- الآثار الاقتصادية لاستقلالية البنوك المركزية

أجريت العديد من الدراسات الاقتصادية من بينها دراسة (**Masciandaro et Grilli Jabellini**) التي تبحث في طبيعة و تحديد مستوى العلاقة بين درجة استقلالية البنوك المركزية و بعض المتغيرات الاقتصادية مثل التضخم و عجز الموازنة و سعر الصرف، و فيما يلي نلخص طبيعة العلاقة التي تربط بين استقلالية البنوك المركزية و أهم هذه المتغيرات الاقتصادية.

#### 2-1 العلاقة بين استقلالية البانك المركزي و التضخم

إن تمتع البانك المركزي بالاستقلالية يجعله بعيداً عن الضغوط السياسية من جانب الحكومة أو البرلمان، و بالتالي فإنه لا يخضع لها في حالة طلبها على الإصدار النقدي الفائض، و هذا ما توصلت إليه الدراسة التطبيقية لكل من "باد" و "باكين" (**R.Bade et M. Parkin**) بعنوان قوانين البانك المركزي و السياسة النقدية لإجراء مقارنة بين معدلات التضخم مع درجة استقلالية البنوك المركزية، و هكذا أقرت الدراسة بوجود علاقة عكسية بين كل من درجة الاستقلالية و معدلات التضخم، و بالتالي فإن السياسة النقدية التي يتبعها البانك المركزي سوف تؤدي إلى انخفاض معدلات التضخم و استقرار مستويات الأسعار.

#### 2-2 العلاقة بين استقلالية البانك المركزي و العجز الموازنة

تشير الدراسة الكمية التي قام بها كل من باد و باكين (**R.Bade et M. Parkin**) لقياس العلاقة بين درجة استقلالية البانك المركزي و عجز الموازنة في 12 دولة<sup>4</sup>، أن هناك علاقة عكسية بين درجة استقلالية البنوك المركزية و نسبة عجز

الموازنة، أي أن البنوك المركزية ذات الدرجة العالية من الاستقلالية تستطيع رفض طلبات الحكومة لتمويل عجز الموازنة بإصدار المزيد من النقد أو بيع المزيد من السندات الحكومية و أدوات الخزينة.

## 2-3 العلاقة بين استقلالية البنك المركزي و سعر الصرف

يتأثر سعر الصرف بعوامل سياسية و اقتصادية متعددة من بينها درجة استقلالية البنوك المركزية، حيث ينشأ تعارض كبير بين السياسة النقدية و سياسة سعر الصرف في حالة تدخل الحكومة بتحديد أهداف سياسة سعر صرف تتناقض مع أهداف السياسة النقدية التي يضعها البنك المركزي و التي يسعى من خلالها إلى تحقيق الاستقرار النقدي. فكلما كان البنك المركزي يتمتع بدرجة عالية من الاستقلالية، فانه يكون أكثر تأثيرا و فعالية في تحديد أسعار صرف ملائمة.<sup>5</sup>

### 3- ترتيب أولويات السياسة النقدية في كل من الجزائر و فرنسا .

إن استقلالية البنك المركزي تدعم مصداقية سياسته النقدية المتبعة لاستهداف المتغيرات النقدية الكلية و العمل على تحقيق الاستقرار العام، في إطار ترتيب أولوياته على مستوى تنفيذ السياسات و المفاضلة بين تحقيق مختلف الأهداف الكلية.

## 3-1 توجيه أولويات السياسة النقدية نحو محاربة التضخم في الجزائر

أكد محافظ بنك الجزائر أن السياسة النقدية للبنك تركز بالدرجة الأولى على محاربة التضخم من خلال امتصاص الفائض في السيولة النقدية، الذي انعكس ايجابيا على مستوى التضخم وتراجعته إلى معدلات مقبولة و اقل من التوقعات المقدرة لسنة 2011 بـ (4٪)، حيث أن الأرقام التفصيلية عن تطور ظاهرة التضخم خلال السنوات القليلة الماضية، بلغت مستويات قياسية في سنة 2009 بنسبة 7,5٪ مقابل (4,8٪) في سنة 2008، لتراجع بصفة تدريجية من (5,41٪) خلال السداسي الأول من العام 2010 إلى (3,91٪) في السداسي الثاني من نفس السنة، وهو نفس المعدل المسجل في المتوسط خلال الثلاثي الأول من سنة 2011، رغم التباينات الشهرية حيث تراجع في شهر مارس، على سبيل المثال إلى (3,7٪) فقط خلال سنة 2012. كما شهدت الكتلة النقدية تطورا في سنة 2011 بنسب تراوحت ما بين (13٪) إلى (14٪) وزيادة في منح القروض الموجهة للاقتصاد بما يتراوح (5,16٪) إلى (5,17٪).<sup>6</sup>

حيث أن السياسة التي اعتمدها البنك منذ سبتمبر 2009، أفرزت نتائج تشير إلى أسباب التضخم التي تعود بالدرجة الأولى إلى الكتلة النقدية ( $M_2$ ) خارج ودائع سوناطراك وخارج الودائع بالعملة الصعبة وذلك بنسبة (62٪)، و يأتي في المرتبة الثانية التضخم المستورد بنسبة (22٪)، ثم معدل صرف العملة المحلية أمام العملات الأجنبية بـ (9٪). وأخيرا مؤشر أسعار الخضرا والفواكه في أسواق الجملة بـ (7٪).<sup>7</sup>

ونظرا للارتباط الوثيق بين مستوى التضخم الذي يترجم بارتفاع الأسعار والقدرة الشرائية، فان بنك الجزائر وضع من بين احد أهم أولوياته العمل على تفادي أية انزلاقات بين الظاهرتين من خلال الانتقال من الدور الكلاسيكي المتمثل في منح القروض فقط إلى وضع ميكانيزمات للتحكم في فائض السيولة، وبالتالي خفض التضخم إلى المستويات الحالية التي لا تبتعد كثيرا عن تلك المسجلة في بعض الدول الناشئة، مثلما يؤكد على ذلك محافظ البنك.<sup>8</sup>

و أمام الانتقادات الموجهة لهذه السياسة، إلا أنها برهنت صلابتها وان التضخم في الجزائر تراجع بفضل امتصاص الفائض الموجود في السوق النقدية ما بين البنوك، بالإضافة إلى لجوء السلطات العمومية، لوضع جزء من الادخار الوطني في صندوق ضبط الإيرادات، مما ساهم في تقليص فائض السيولة الذي قدره الخبراء بـ (2000 مليار دج)، و من بين إجمالي السيولة المقدرة بـ (5000 مليار دج)، منها (3000 مليار دج) تقريبا تمثل قروضا موجهة للاقتصاد، في حين أن بنك الجزائر في أحد

التقارير الإحصائية قدرها بـ (2549,7 مليار دج) في نهاية 2013 مقابل (2447,4 مليار دج) في سنة 2009 حجم السيولة الموجودة على مستوى البنوك<sup>9</sup>.

إلا أن المختصين في المالية اختلفوا حول حجم الفائض في السيولة، لكنهم اتفقوا على وجود سيولة كبيرة خارج النظام المصرفي عموماً، وعلى ضعف القروض الموجهة للاقتصاد وغياب المنافسة بين البنوك ومحدودية التسهيلات الممنوحة في إطار تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وضعف استعمال الصكوك البنكية وغيرها من النقائص التي لا تزال تميز النظام المصرفي، خاصة وأن البنك المركزي ركز دوره بالأساس على تقليص التضخم «لعب دور المطافئ»، لكنه تجاهل في نفس الوقت التنسيق بين المؤسسة المالية التي يرأسها والمؤسسات أو الهيئات العمومية الأخرى بما فيها وزارة المالية أو الديوان الوطني للإحصائيات الذي يعتمد على الأرقام التي يوفرها في السياسة المنتهجة من طرف البنك<sup>10</sup>.

ومن جهة أخرى أكد المختصون أن مهمة محاربة التضخم تقع على عاتق بنك الجزائر من أجل المحافظة على القدرة الشرائية، مع النفي أن يكون السبب الأساسي في زيادة التضخم ارتفاع كتلة الأجور التي ستؤثر على الظاهرة إذا لم يقابلها تشجيع الإنتاج الوطني، من أجل تقليص الاعتماد على السلع والبضائع المستوردة وبأسعار تضخمية

و في ظل استمرار الاقتصاد الجزائري اعتماده على المنتجات المستوردة و الممولة من العائدات البترولية، شهد سعر برميل النفط انخفاضاً كبيراً في سابقة لم تشهدها الجزائر خلال هذا العقد حيث بلغ في ديسمبر 2014 إلى ما دون (60 دولارا للبرميل) ليصل إلى مستويات غير مسبقة وهو ما يطرح عدة تحديات على القدرة المالية للجزائر التي يعتمد اقتصادها على نسبة (97%) من تصدير المحروقات<sup>11</sup>.

و في ظل مخاوف استمرار تراجع المداخيل بالعملة الصعبة، نتيجة عدم تجاوز متوسط سعر برميل النفط (50 دولارا) في بداية سنة 2015، فإن البنك المركزي الجزائري انتهج سياسة تخفيض قيمة الدينار، بهدف تقليص عمليات الاستيراد من حيث الحجم والقيمة<sup>12</sup>.

حيث أنه من الوسائل المستخدمة لتخفيض الواردات هي تخفيض قيمة العملة المحلية أي رفع سعر صرفها بالنسبة للعملات الأجنبية. و هذا يؤدي إلى ارتفاع أسعار السلع والخدمات المستوردة والذي ينتظر أن يؤدي بدوره إلى انخفاض الطلب على هذه السلع والخدمات، أي إلى انخفاض الواردات. و لكن هذا التجاوب يتوقف على مدى حساسية الطلب على هذه السلع والخدمات لتغير في أسعارها، أو ما يسميه الاقتصاديون بمرونة الطلب للسعر.

حيث تدرج هذه العملية، بشكل عام، في إطار سياسة تسيير سعر الصرف وفقاً لما يقتضيه تعديل ميزان المدفوعات الخارجية. و ليست هذه العملية الأولى من نوعها، فلقد تمت عدة عمليات لتعديل سعر صرف الدينار، خلال السنوات العشرة الأخيرة.

و تتم عملية تعديل سعر صرف الدينار بمراعاة ليس فارق التضخم فحسب بل وكذلك وفقاً لتطور سعر صرف الأورو مع الدولار الأمريكي. السبب في ذلك، أن جل صادراتنا إن لم تكن كلها بالدولار (لأن سعر المحروقات محدد بهذه العملة)، بينما حوالي (70%) من وارداتنا يدفع ثمنها بالأورو. وقد ترتب عن هذا الوضع "خسارة صرف" عندما تنخفض قيمة الدولار تجاه الأورو، في هذه الحالة تفقد الجزائر جزءاً من قوتها الشرائية عندما يتم تحويل الدولار إلى الأورو.

في نفس الوقت اتخذ بنك الجزائر كهدف لسياسة سعر الصرف ليس سعر الصرف الاسمي بل ما يسمى بسعر الصرف الحقيقي الفعلي، الذي يأخذ في الحسبان، بالإضافة إلى سعر الصرف الاسمي نسبة المستوى العام للأسعار في الجزائر إلى مستوى

الأسعار العام في البلدان التي نتعامل معها . أي عندما تكون نسبة التضخم في الجزائر أكبر من نسبة التضخم في الخارج <sup>13</sup> ، تنخفض قيمة الدينار و هي الحالة السائدة، خاصة منذ سنة 2012<sup>14</sup> ، و بالتالي إن انخفاض سعر الدينار أثر كثيرا على أسعار العديد من المواد التي تستورد من الخارج ليس لأن أسعارها ارتفعت، وهو ما يجعل المستوردين يدفعون ثمن السلع بأكثر من قيمتها ولذا فهذه المواد المستوردة سترتفع أسعارها، و هكذا فأن الأزمة التي ستشهداها الجزائر بسبب انهيار سعر الدينار والنفط وارتفاع الأسعار ستعكس سلبا على القدرة الشرائية للمواطن الجزائري الذي سيعاني من الزيادة في أسعار كثير من المواد والسلع وهذا نظرا لكون الاقتصاد الجزائري مبني على الاستيراد مثلما هو مبني على عائدات النفط، أي أن الجزائر مقبلة على مرحلة صعبة بسبب انهيار أسعار النفط والصرف، وكذا ارتفاع الأسعار، حيث أن السيولة التي تضخ في الاقتصاد لن تذهب للاستثمار، بل فقط للاستهلاك وهنا تكون الحلقة المفرغة، فكلما زادت الأجور ارتفعت الأسعار، و بالتالي يجب توجيه البنوك لدعم المنتجات المحلية لا المستوردة.

### 3-2- البنك المركزي الأوروبي و أولويات محاربة التضخم في منطقة اليورو (فرنسا)

تهدف السياسة النقدية لنظام اليورو التي يتبعها البنك المركزي الأوروبي إلى المحافظة على استقرار أسعار الصرف، وتدعيم السياسة الاقتصادية العامة للاتحاد الأوروبي، وتعطي السياسة النقدية لنظام اليورو الأولوية لاستقرار الأسعار، باعتباره أهم الشروط اللازمة لتعزيز النمو المتواصل للإنتاج، وصنع مزيد من فرص العمل، وتحقيق مستوى معيشي مرتفع في دول الاتحاد الأوروبي.

إلا أن السياسة النقدية للبنك المركزي الأوروبي كانت سياسة نقدية توسعية للغاية، حيث أن سعر الفائدة كان منخفضا و هذا ما جعل أوروبا غارقة من السيولة النقدية. و المشكلة الحقيقية، هي أن البنك المركزي الأوروبي، يعاني من مشاكل لا تمكنه من تكييف سياسته وفقاً لكل حالة وطنية، إذ أنه لا يمكن إتباع سياسة نقدية موحدة دون دمج أفضل للأسواق، فالواقع بحاجة إلى قواعد مالية موحدة، إضافة إلى توحيد الأسواق المالية والنقدية ونظام الدفع<sup>15</sup>.

إن تأثير الأزمة المالية العالمية على الدول الأوروبية، و من بينها فرنسا جعلها تطالب البنك المركزي الأوروبي للقيام بدور المقرض للدول الأعضاء من خلال شراء ديونها لدى إصدار سندات بشأها. إلا أن هذا الخيار يشجع دول المنطقة على التضخم والتراخي في الميزانيات العمومية، أي أن البنك المركزي يحمي عن مسؤوليته في محاربة التضخم. حيث أظهرت إحصائيات أوروبية ارتفاع معدلات التضخم بمنطقة اليورو و هذا أثر بالسلب على عملة اليورو بسبب ارتفاع قيمة التضخم من ( 1.1 % ) إلى ( 1.2 % )<sup>16</sup> خلال السداسي الأول من سنة 2012، هذا التأثير كان له توقعات الركود الاقتصادي، حيث أكدت وزيرة المالية الفرنسية أن بلادها تمر بأسوأ موجة ركود تشهدها منذ فترة طويلة نتيجة تبعات الأزمة، حيث أن ارتفاع التضخم المتواصل - ارتفاع الأسعار - أدى إلى انخفاض الطلب بسبب الانخفاض المستمر للقدرة الشرائية للمواطنين . و ترجع أسباب الارتفاع المتسارع للتضخم لجملة من العوامل ؛ أبرزها ارتفاع أسعار المواد الغذائية التي بلغت ضعف ما يسمح به البنك المركزي الأوروبي، أي أقل بقليل من ( 2 % ) ، غير أن هذا التوجه باتجاه التضخم يتزامن مع مخاطر حصول انكماش اقتصادي في كامل دول اليورو. ويواجه البنك المركزي الأوروبي وضعاً حساساً وإن كان في وسعه زيادة معدلات الفائدة للتصدي للتضخم مثلما سبق أن فعل في مطلع جويلية 2012، فان هذا قد يشكل مزيدا من الضغط على النمو.

و في ظل انخفاض أسعار النفط في سنة 2014 فان منطقة اليورو (فرنسا) استفادت من الأثر الإيجابي لتراجع الأورو على صادراتها. و في نفس الوقت انخفاض فاتورة وارداتها من الطاقة خلال 2015 بسبب تواصل انخفاض أسعار النفط، أي أن الصناعة هي الراجح الرئيسي و التي تعتمد عليها الحكومة الفرنسية أساساً للإنعاش الاقتصادي.

و بالتالي نجح عن انخفاض أسعار النفط انتقال الثروة من البلدان المنتجة إلى البلدان المستهلكة، متمثلة بكبرى الاقتصاديات العالمية مثل دول منطقة اليورو. أي أن انخفاض سعر النفط كان له تأثيرا إيجابيا على القدرة الشرائية وعائدات الشركات أكثر منه تأثيرا باتجاه الانكماش".<sup>17</sup>

و يرجع هذا لقرار البنك المركزي الأوروبي بتثبيت أسعار الفائدة عند أدنى مستوياتها ( 0.05% )، و هذا يشير إلى أن السياسة النقدية الحالية للبنك الأوروبي تساعد اقتصاد المنطقة الأوروبية على النمو، و الجدير بالذكر أن معدلات التضخم في منطقة اليورو قد تحسنت خلال شهر مارس 2015 لتظهر انخفاضا إلى نسبة (0.2%) في نهاية السنة<sup>18</sup>.

## الخاتمة

لقد أصبح الاستقرار النقدي يعتلي سلم أولويات السياسة النقدية للبنك المركزي الجزائري في المرحلة الحالية، و نقصد بالاستقرار النقدي هنا استقرار المستوى العام للأسعار في المستويات المعقولة لحماية القدرة الشرائية من جهة، و لبناء أركان بيئة استثمارية جذابة سواء محلية أو أجنبية من جهة أخرى .

لقد اتخذ البنك المركزي السياسة النقدية في اتجاهات متباعدة بين التشدد و التساهل في ضوء التطورات الاقتصادية المحلية و الخارجية و ذلك بهدف تخفيض معدلات التضخم خاصة خلال سنة 2004 حيث اتجه البنك المركزي لبعض التشدد من خلال رفع أسعار الفائدة و ذلك تجنباً للضغوط التضخمية المحتملة جراء تزايد الطلب المحلي، و هذا ساهم في إحراز معدلات نمو اقتصادي إيجابية و تخفيض معدلات التضخم إلى مستويات معقولة (3.9%) سنة 2011 ليصل إلى (3.7%) خلال الثلاثي الثاني من سنة 2012 ليصل إلى (3.5%) خلال سنة 2014، و قد واصلت وتيرة التضخم السنوي في الجزائر ارتفاعها لتبلغ (4.8%) في ماي 2015 مقابل (4.5%) و (4.1%) في أبريل و مارس الفارطين على التوالي حسب الديوان الوطني للإحصاء.

و بناء على ما هو سائد في الوقت الراهن فان الحرص على استقلالية البنك المركزي في رسم السياسة النقدية يساعد على إبقاء معدلات التضخم عند مستويات متدنية في الأجلين المتوسط و الطويل ، للحفاظ على القوة الشرائية عند مستويات معقولة، في ظل انخفاض أسعار النفط.

ويبقى البنك المركزي الأوروبي بلا حراك، ذلك أن السياسات النقدية في منطقة اليورو، تعطي الأولوية لخدمة الأهداف الاقتصادية الكلية، و لا تخص دولة دون الأخرى، حيث يركز البنك المركزي الأوروبي على ركنين أساسيين: زيادة النمو وتخفيف الاستثمار من جهة، وصيانة دخول الأفراد والمدخرات الوطنية بالحفاظ على قوتي النقد الشرائية والتحويلية من جهة ثانية. و أصبحت جميع المتغيرات الكلية تلعب لصالح فرنسا، فمن جهة تراجع الأورو ابتداءً من أواخر سنة 2014 أثر إيجابيا على صادراتها ومن جهة أخرى تزامن هذا مع انخفاض أسعار النفط ، ناهيك عن التراجع الذي تشهده معدلات التضخم، و بالتالي تحسن القدرة الشرائية للمستهلكين.

و بناء على التحليل السابق يمكن أن نخلص إلى النتائج التالية:

1- إن التزام السلطات النقدية بالمحافظة على معدلات تضخم منخفضة يتوقف على مدى استقلالية قرارات البنك المركزي.



- 2- تتوقف السياسة الاقتصادية الهادفة إلى المواءمة بين معدلات التضخم و القدرة الشرائية على معدل التضخم المتوقع الذي يعتبر من أهم محددات التضخم الحالي أو الفعلي بالإضافة إلى كونه محددا للناتج المحلي الإجمالي الحقيقي داخل الاقتصاد.
- 3- تتوقف سياسة الاستقرار النقدي على قدرة السلطات النقدية على التنبؤ بآثار السياسة النقدية المتبناة بطريقة رشيدة .
- 4- يسعى البنك المركزي الجزائري إلى محاربة التضخم من خلال امتصاص الفائض في السيولة النقدية، الأمر الذي ينعكس بالإيجاب على القدرة الشرائية.
- 5- إن ارتفاع كتلة الأجور في الجزائر سوف تؤثر على عملية المواءمة بين التضخم و القدرة الشرائية ، إذا لم تقابل هذه الزيادة في الأجور بزيادة في الإنتاج .
- 6- إن آثار الأزمة المالية العالمية كشفت عن المشاكل التي يعاني منها البنك المركزي الأوروبي، وذلك لعدم قدرته على تكييف سياسته وفقا لحالة كل دولة من دول الاتحاد.
- 7- اعتمد البنك المركزي الأوروبي على سياسة تخفيض سعر الفائدة للخروج بالاقتصاد الفرنسي من الركود، ثم عمد على تبني سياسة تثبيت سعر الفائدة للحيلولة دون دخول حالة الانكماش، و انعكس هذا إيجابيا على القدرة الشرائية للمستهلك.
- 8- يعتمد البنك المركزي الأوروبي على المزيد من التيسير في السياسة النقدية، في ظل تراجع قيمة الأورو، لجعل الصادرات أكثر جاذبية و هذا يتماشى تماما مع خطط البنك المركزي الأوروبي.

## الهوامش و المراجع

- <sup>1</sup> - زينب عوض الله وأسامة محمد الفولي، أساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي، بيروت، منشورات الحلبي الحقوقية، 2003، ص.138.
- <sup>2</sup> - أمية طوقان، دور البنوك المركزية في إرساء السياسة النقدية، مؤتمر تحت عنوان "مستجدات العمل المصرفي في سورية في ضوء التجارب العربية والعالمية"، يومي 2-3 جويلية 2005.
- <sup>3</sup> - زينب عوض الله وأسامة محمد الفولي، مرجع سبق ذكره، ص.283-284.
- <sup>4</sup> - خلف محمد الجبوري، دور استقلالية البنوك المركزية في تحقيق أهداف السياسة النقدية مع الإشارة إلى التجربة العراقية في ضوء قانون البنك المركزي العراقي رقم 56 لسنة 2004، مجلة تكريت للعلوم الإدارية و الاقتصادية ، العدد 23 ، العراق، سنة 2011، ص.79.
- <sup>5</sup> - منصوري الزين، استقلالية البنك المركزي و أثرها على فعالية السياسة النقدية ، ملتقى المنظومة المصرفية الجزائرية و التحولات الاقتصادية \* واقع و تحديات\* جامعة الشلف، يومي 14-15 ديسمبر 2004.
- <sup>6</sup> - الديوان الوطني للإحصائيات (ONS)، تاريخ الاطلاع: أبريل 2012  
<http://www.ons.dz/>
- <sup>7</sup> - بنك الجزائر، تاريخ الاطلاع : أبريل 2012  
<http://www.bank-of-algeria.dz>
- <sup>8</sup> - أولوية السياسة النقدية في محاربة التضخم، تاريخ الاطلاع: أبريل 2012  
<http://www.djazairiss.com/echchaab/13456>
- <sup>9</sup> - بنك الجزائر، مرجع سبق ذكره، تاريخ الاطلاع : أبريل 2012

<http://www.bank-of-algeria.dz>

<sup>10</sup> - مسعودي مليكة، البنك المركزي و سياسات استقرار الاقتصاد الكلي-المواءمة بين التضخم و القدرة الشرائية-دراسة مقارنة بين الجزائر و فرنسا، مجلة الأكاديمية للدراسات الاجتماعية و الإنسانية- الشلف- العدد رقم 14، جوان 2015.

<sup>11</sup> - اختيار أسعار البترول إلى ما دون 60 دولارا، تاريخ الاطلاع: ماي2015

<http://www.akhersaa-dz.com/mobile/mobile/news/110433.html>

<sup>12</sup> - سياسة بنك الجزائر تركز تخفيض قيمة الدينار، تاريخ الاطلاع: ماي2015

<http://www.elkhabar.com/press/article/11627/>

<sup>13</sup> - حيث بلغت نسبة التضخم في الجزائر سنة 2012 حوالي(9%)، بينما لم تتعد في أوروبا (2.6%) و (2%) في الولايات المتحدة الأمريكية. وهذا الوضع لا يزال مستمرا لأن نسبة التضخم بلغت (5.3%) في الجزائر في شهر سبتمبر 2013، بينما لم تتعد النسبة (1.1%) في أوروبا و (1.2%) في الولايات المتحدة الأمريكية في نفس الشهر. و في سنة 2014 بلغت نسبة التضخم في الجزائر حوالي(3.5%)، بينما لم تتعد في أوروبا (0.5%) و(1.6%) في الولايات المتحدة الأمريكية. تاريخ الاطلاع: ماي2015

<http://ar.tradingeconomics.com/united-states/core-inflation-rate>

<sup>14</sup> - تعديل سعر صرف الدينار ضروري لتصحيح الاختلال في ميزان المدفوعات، تاريخ الاطلاع: ماي2015

<http://www.djazairess.com/echchaab/30129>

<sup>15</sup> - فرانكو بروني، جامعة بوكوبي: معهد الدراسات السياسية في ميلانو، تاريخ الاطلاع: أبريل 2012

<http://arabic.euronews.com/2012/04/27/a-single-monetary-policy-for- the-euro/>

<sup>16</sup> - BANQUE DE France : ( page Consultée le :Avril 2012 )

<https://www.banque-france.fr/accueil.html>

<sup>17</sup> - مسعودي مليكة، مرجع سبق ذكره.

<sup>18</sup> - مرجع سبق ذكره، تاريخ الاطلاع:2015

<http://ar.tradingeconomics.com/united-states/core-inflation-rate>