



جامعة حسيبة بن بوعلي بالشلف
كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
مخبر الأنظمة المالية والمصرفية والسياسات الإقتصادية الكلية
في ظل التحولات العالمية



ورقة مقدمة إلى الملتقى الدولي العاشر

فعالية السياسة النقدية في الدول النامية
تجارب الماضي وتحديات المستقبل

يومي 17 و 18 نوفمبر 2015

عنوان الورقة: مجال تبني إطار سياسة استهداف التضخم في الجزائر - إشارة إلى تجربة كندا -
محور المداخلة: (المحور الثالث): السياسة النقدية المستهدفة للتضخم في الدول النامية

إعداد:

<p>فيجل عبد الحميد ماجستير جامعة محمد خيضر بسكرة قسم علوم اقتصادية ، تخصص: الاسواق المالية والبورصات البريد الإلكتروني: feidjel@gmail.com رقم الهاتف: 07.74.44.66.84</p>	<p>بن البار سعد استاذ مساعد (أ) بجامعة محمد بوضياف- المسيلة قسم علوم التسيير ، تخصص: محاسبة ونظم المعلومات البريد الإلكتروني: saad_benelbar@yahoo.fr رقم الهاتف: 06.62.77.28.95</p>
---	---

الملخص:

تعد سياسة استهداف التضخم استراتيجية حديثة لإدارة السياسة النقدية من أجل تخفيض معدلات التضخم، وتحقيق استقرار الأسعار كهدف نهائي للسياسة النقدية، وذلك من خلال توفير متطلبات تطبيقها لضمان نجاحها كما فعلت كندا. وانطلاقا من هذه التجربة تستطيع الجزائر تطبيق هذه السياسة في المستقبل بعد توفير المتطلبات اللازمة وتذليل الصعوبات التي تواجه تطبيق هذه السياسة.

الكلمات المفتاحية: سياسة استهداف التضخم، استقرار الاسعار، استقلالية البنك المركزي، متطلبات تطبيق سياسة استهداف التضخم.

Abstract:

The policy of inflation targeting is a newly strategy for the management of monetary policy to decrease inflation at narrow points, and to achieve stability in prices as ultimate goal of monetary policy, after providing the conditions for the application and successful as the experience of Canada. According to this experience can be adopted in the management of monetary policy in Algeria after overcoming the difficulties facing the application of this policy.

Key words: The policy of inflation targeting, stability in prices, central bank independence, conditions the application policy of inflation targeting.

مقدمة:

عمدت العديد من الدول بداية تسعينيات القرن الماضي إلى تبني إطار جديد لإدارة سياستها النقدية لتحقيق هدف استقرار الأسعار على المدى الطويل ومنه تخفيض معدلات التضخم المرتفعة التي عرفت إقتصادياتها قبل ذلك نظرا لعدم استقرار العلاقة بين معدلات التضخم والكتلة النقدية بسبب تعدد الابتكارات المالية وانعكاسات آثار الهندسة المالية على الأنظمة المصرفية والمالية وآلية عملها، وكانت الدول المتقدمة السبابة إلى تبني هذا الإطار مثل: نيوزيلند، كندا... ثم تبعها عدد من الدول النامية كدول أمريكا اللاتينية مثل البرازيل والشيلي...

وقد سمي هذا الإطار بسياسة استهداف التضخم كونه يستهدف تخفيض معدلات التضخم من خلال الإعلان الرقمي، الكمي والصريح عن معدل تضخم يتم استهدافه يلتزم البنك المركزي بتحقيقه بعد استيفائه كامل شروط الاستقلالية وتوفر المتطلبات الضرورية لتنفيذ هذه السياسة بنجاح.

أ - إشكالية البحث:

فعلا استطاعت الدول المعتمدة لهذه السياسة ومنها كندا تخفيض معدلات التضخم بصفة ملحوظة وتحقيق معدلات مستقرة على مستوى المتغيرات الإقتصادية الكلية الأخرى مثل معدل النمو الإقتصادي ومعدل البطالة... مما يوحي بأن هذه السياسة حققت هدفها وذلك بتوافر متطلباتها. لكن السؤال الذي يطرح هو التالي: **مامدى توفر متطلبات تطبيق إطار استهداف التضخم في الجزائر على ضوء تجربة كندا؟**

إنطلاقا من هذا السؤال تطرح الأسئلة الفرعية التالية:

- ✓ مامفهوم سياسة استهداف التضخم؟
- ✓ مامتطلبات فعالية هذه السياسة؟
- ✓ كيف استطاعت كندا تبني إطار سياسة استهداف التضخم؟
- ✓ كيف يمكن التوجه نحو تبني هذا الإطار في الجزائر؟

ب فرضيات الدراسة:

لمعالجة الإشكالية المطروحة سلفا سوف ننطلق من الفرضيات التالية:

- ✓ سياسة استهداف التضخم أسلوب حديث لإدارة السياسة النقدية لعلاج مشكل التضخم؛
- ✓ نجاح هذه السياسة وفعاليتها مرهون بتوفر عدد من الشروط العامة والأساسية ويكملان بعضهما؛
- ✓ حققت كندا نجاحا مهما في تبني هذه السياسة نظرا لقدرتها على توفير المتطلبات اللازمة؛
- ✓ تتوفر متطلبات تطبيق هذه السياسة في الجزائر.

ت أهداف وأهمية الدراسة:

تتمثل الأهداف فيما يلي:

- ✓ محاولة التعريف بماهية السياسة النقدية المستهدفة للتضخم؛
 - ✓ محاولة الإحاطة بالمتطلبات اللازمة لتطبيقها؛
 - ✓ التعرّيج على التجربة الكندية وما حققته من نتائج في هذا المجال؛
 - ✓ محاولة معرفة مدى توفر شروط تطبيق سياسة الإستهداف هذه في الجزائر.
- أما أهمية البحث فيمكن النظر إليها من جانبيين:
- ✓ أهمية سياسة استهداف التضخم في تخفيض معدلات التضخم في الدول التي اعتمدتها مثل كندا؛
 - ✓ أهمية تطبيق الإطار في الجزائر كأسلوب حديث لتقادي عوامل ضعف السياسة النقدية.

ث تقسيم البحث:

للوصول إلى تحقيق أهداف البحث تم تقسيمه إلى ثلاثة أقسام وهي:

القسم الأول: الإطار النظري لسياسة استهداف التضخم.

القسم الثاني: دراسة تحليلية للتجربة الكندية في استهداف التضخم.

القسم الثالث: إطار تطبيق سياسة استهداف التضخم في الجزائر.

القسم الأول: الإطار النظري لسياسة استهداف التضخم

أولاً: مفهوم سياسة استهداف التضخم

1 تعريف سياسة استهداف التضخم:

يعرف **ESER TUTAR** سياسة استهداف التضخم بأنها: "نظام للسياسة النقدية يتميز بالإعلان العام عن الهدف الرسمي كمجالات أو هدف كمي رقمي لمعدل التضخم لفترة زمنية واحدة أو أكثر من الإعلان الظاهر بأن تحقيق استقرار في المدى الطويل هو الهدف الأول للسياسة النقدية"¹.

كما تعرف بأنها: "سياسة كلية تهدف إلى تحقيق مستوى منخفض من التضخم مع المحافظة على تحقيق مستوى مرتفع للنمو الحقيقي، وبطالة منخفضة واستقرار مالي والمحافظة على نسبة عجز معقولة وليست مفرطة"².

وعرفت أيضاً بأنها: "النظام النقدي الذي لا يكون له هدف وسيط وإنما يتم استهداف التضخم بشكل مباشر وذلك من خلال قيام البنك المركزي بالإعلان عن معدل تضخم مستهدف ضمن مدى زمني معين"³.

أما (Leiderman et Svensson 1995) فاقترحا تعريفا أكثر أو أقل اتساعا اعتمادا على تجارب كل من نيوزيلندا، كندا، فنلندا، وانجلترا: "نظام استهداف التضخم يقوم على خاصيتين: استهداف رقمي صريح للتضخم من خلال تحديد: المؤشر، مستوى الاستهداف، مجال التغير، الأفق الزمني وتعريف الحالات الممكنة التي تسمح للسلطات النقدية بتعديل الهدف... [و] غياب استهداف للأهداف الوسيطة مثل استهداف المعروض النقدي أو استهداف معدل (سعر) الصرف"⁴.

ومما سبق يمكن تعريف سياسة استهداف التضخم بأنها: "نظام حديث لإدارة السياسة النقدية يقوم على إعلان وتحديد معدل رقمي صريح للتضخم يتم استهدافه بصفة مباشرة لفترة زمنية واحدة مع الحفاظ على مستويات مقبولة للمتغيرات الاقتصادية الكلية الأخرى مثل: النمو الحقيقي، البطالة، الاستقرار المالي والعجز الموازناتي، حيث يقع تنفيذ، مراقبة ومتابعة هذا النظام على البنك المركزي حيث استقرار الأسعار هو الهدف الأول للسياسة النقدية وغياب استهداف للأهداف الوسيطة كالمعروض النقدي وسعر الصرف".

2 إطار استهداف التضخم

بادئ ذي بدء، تضمن إطار استهداف التضخم أربعة عناصر رئيسية وهي كالتالي⁵:

- تفويض صريح للبنك المركزي لمراقبة استقرار الأسعار كهدف أولي للسياسة النقدية، ودرجة عالية من الاستقلال الذاتي التشغيلي؛
- أهداف كمية صريحة للتضخم؛
- مساءلة البنك المركزي عن الأداء في تحقيق التضخم، وبالأساس من خلال اشتراطات ذات شفافية عالية لاستراتيجية السياسات وتنفيذها؛
- نهج للسياسات قائم على تقييم استشرافي للضغوط التضخمية مع الأخذ في الحسبان نسق واسع من المعلومات.

والجدير بالذكر أن إطار استهداف التضخم لا يغفل النمو الاقتصادي والتوظيف، على العكس تماما فإن فجوة الناتج (output gap) تؤخذ في عين الاعتبار بشكل تفصيلي والأسباب المؤدية إلى إرتفاعه أو أنخفاضه تدرس وتعد من أهم المتغيرات التي تدخل في قرارات السياسة النقدية. ومن أهم مميزاته أنه يجمع بين العمق التقني/ الفني وتبسيط المفاهيم بإعلان معدل التضخم المستهدف ونشر تقارير دورية متخصصة تحتوي على تحليل التطورات الاقتصادية وأسباب إنحراف معدل التضخم الفعلي عن المستهدف في حالة حدوث ذلك⁶.

ثانيا: متطلبات تبني سياسة استهداف التضخم

إن فعالية هذه السياسة تتعلق بمدى إمكانية السلطة النقدية للتحكم في المعدل أو المدى المستهدف كهدف أساسي للسياسة النقدية في المدى الطويل. ولضمان فعالية هذه السياسة يجب توفر نوعين من الشروط العامة والشروط الأولية (الأساسية) لاستهداف التضخم⁷.

1 الشروط العامة لاستهداف التضخم:

- تعد الشروط العامة تلك المعايير أو الخصائص التي يجب أن تتميز بها الدولة المعنية حتى يمكن أن نقول أنها تستهدف التضخم فإذا نقص شرط من هذه الشروط في أي بلد لانستطيع الحكم على أنه يستهدف التضخم⁸، ويحدد Mishkin (2000) خمسة عناصر مهمة لاستهداف التضخم كاستراتيجية للسياسة النقدية وهي⁹:
 - إعلان رقمي صريح عن استهداف التضخم للأجل المتوسط من طرف البنك المركزي: حيث يقوم البنك المركزي بتحديد معدل كمي رقمي للتضخم في فترة زمنية معينة ويقوم بالإعلان عنه والالتزام بتحقيقه كهدف أولي للسياسة النقدية؛
 - إلزام مؤسساتي يقوم على اعتبار أن استقرار الأسعار هو الهدف الأساسي للسياسة النقدية مع غياب الأهداف الأخرى: أي عدم وجود أهداف وسيطة للبنك المركزي كاستهداف المعروض النقدي أو استهداف معدل الصرف؛
 - استراتيجية للمعلومات تشمل العديد من المتغيرات المستعملة في تنفيذ سياسة الاستهداف (ليس فقط المعروض النقدي، وسعر الصرف) من أجل اتخاذ القرار المناسب: فرغم أن هدف استقرار الأسعار هو الهدف الأول للسياسة النقدية فإن الحفاظ على مستويات مقبولة للمتغيرات الأخرى كالنمو الحقيقي، البطالة، الاستقرار المالي... يدخل ضمن تطبيق سياسة الاستهداف؛
 - زيادة درجة الشفافية من خلال التواصل مع الجمهور والسوق حول الخطط المرسومة، الأهداف وقرارات السلطات النقدية؛
 - زيادة مسؤولية البنك المركزي والتزامه بتحقيق الأهداف النهائية لسياسة استهداف التضخم: وفي هذا الإطار يتم إخضاع البنك المركزي للمساءلة عن الأهداف المحققة ويأتي معدل منخفض للتضخم في مقدمتها.

2 الشروط المسبقة (الأولية):

تتمثل الشروط الأساسية (الأولية) في تلك المعايير التي يجب أن تتوفر في دولة ما حتى تكون لسياسة استهداف التضخم فعالية أكبر في تحقيقها¹⁰. وهي ثلاثة شروط:

- ✓ **استقلالية البنك المركزي:** تعني الاستقلالية حرية البنك المركزي في اتخاذ قراراته خاصة فيما يتعلق منها بالسياسة النقدية، إلى جانب أن تكون السياسة النقدية والسياسة الاقتصادية للدولة متسقتين إلى حد كبير، بالإضافة إلى الاستقلالية التي يتمتع بها المسؤولون الرئيسيون في البنك المركزي خاصة فيما يتعلق بتعيينهم

وعدم فصلهم إلا بعد فترة محددة بموجب القانون كما أن لهذه الاستقلالية الشخصية دور هام في استقلالية البنك المركزي في اتخاذ قراراته¹¹، ويتميز البنك المركزي المستقل بثلاث خصائص¹²:

(1) إنفصالية كاملة لمجلس صانعي السياسة للبنك المركزي عن رجال السياسة أو السياسيين وأن يكون الأعضاء الذين تم تعيينهم من ذوي الخبرة لمدة طويلة مع حمايتهم من الاستغناء عن خدماتهم بصورة عشوائية؛

(2) إعطاء البنك المركزي سيطرة مباشرة وكاملة تتجاوز مسألة بناء أدوات السياسة النقدية؛

(3) أن يكون للبنك المركزي أمرا رسميا معطى لتحقيق استقرارية الأسعار كهدف أولي يسعى إلى تحقيقه.

✓ **إمتلاك هدف وحيد:** يقضي هذا الشرط بوجود هدف نهائي واحد ووحيد للسياسة النقدية يتمثل في معدل مستهدف محدد لفترة معينة¹³، أي تخلي البنك المركزي عن أي استهدافات اسمية أخرى مثل الأجور أو مستوى التشغيل أو سعر الصرف الاسمي يمكن أن تتعارض مع تحقيق استقرار الاسعار في المدى الطويل¹⁴؛

✓ **وجود علاقة مستقرة بين أدوات السياسة النقدية ومعدل التضخم:** يقتضي هذا الشرط توفر شروط علاقة مستقرة بين أدوات السياسة النقدية ومعدل التضخم، حيث يرى جونسون أنه يجب أن تكون السلطة النقدية قادرة على تشكيل نموذج ديناميكي للتضخم وتقديره عند مستوى يمكن تحقيقه والتحكم فيه وفقا للمعلومات المستقبلية المتاحة، لذا يتوجب على السلطات النقدية أن تكون لها القدرة على التأثير بأدواتها المتاحة في حال إنحراف المعدل عن قيمته كما يتطلب كذلك نجاح هذه السياسة توفر أسواق مالية متطورة لكي يتم استخدام تلك الأدوات بفعالية تسمح بنقل الآثار إلى القطاع الحقيقي وإذا حدثت إنحرافات في معدل التضخم يمكن تصحيحها في الوقت المناسب¹⁵.

ثالثا: أسباب إعتداد سياسة استهداف التضخم ومنافعها ومساوئها

1 أسباب إعتداد سياسة استهداف التضخم:

تتعدد دواعي لجوء الدول إلى هذه السياسة ومنها¹⁶:

(1) ارتفاع مساهمة التكامل في الأسواق المالية والتجارة العالمية في تغيرات نظم السياسة النقدية، وقد تحولت كثير من الدول إلى تطبيق نظم أسعار الصرف المرنة بدلا عن أسعار الصرف الثابتة وأصبح نظام استهداف التضخم من أنسب السياسات في ظل هذه المتغيرات؛

(2) التطورات والاختراعات في المنتجات المالية وتحرير حساب رأس المال وتطور النظم المالية الحديثة أثرت على العلاقات بين النشاط المالي والاقتصاد الحقيقي وأصبح الإعتداد قليلا على العرض النقدي كهدف وسيط لتحقيق معدل التضخم والنمو المستهدف؛

3) هناك إتفاق عالمي واسع على أن ارتفاع معدل التضخم يؤثر سلباً على النمو والتوزيع العادل للدخل. ومن خلال استقلالية البنك المركزي والشفافية والمساءلة يمكن تحقيق نتائج جيدة للتضخم وأداء النمو باستخدام سياسة استهداف التضخم؛

4) اعتبرت تجربة استهداف التضخم في الدول الصناعية نموذجاً ناجحاً وسياسة ذات مصداقية ومرونة أدت إلى تحقيق معدلات تضخم منخفضة ونمو جيد في هذه الدول مما كان دافعاً للعديد من الدول لتبني هذا الإطار؛

5) بالإضافة إلى ذلك يرى بعض المؤيدون لسياسة استهداف التضخم أن فيها التزاماً ومصادقية في السياسات المستقبلية من قبل صانعي السياسة النقدية التي تحقق مستويات معدل تضخم منخفض في الإقتصاد وظروف تشغيل أعلى كما أنها تسمح بوضع توقعات من قبل المستهلكين والمستثمرين وغيرهم حول السياسات المستقبلية مما يقلل من حالات عدم التيقن؛

6) كما يرى مؤيدوا استخدام سياسة استهداف التضخم أنه يحسن من فرص النمو بسبب توفيره الاستقرار في معدلات التضخم وإبقائها عند مستويات منخفضة، وهذا لمنح الفاعلين الإقتصاديين قدرة على تحديد الأسعار وتكاليف الإقراض المستقبلية. كما يوفر هذا النظام استقلالاً للسياسة النقدية من تبعية السياسات النقدية الخارجية، ويجعلها تركز على الأولويات والمتغيرات الإقتصادية المحلية¹⁷.

2 منافع ومساوئ سياسة استهداف التضخم¹⁸:

أ - المنافع:

- إن الأهداف الصريحة والمعلنة للتضخم سوف تجلب الإهتمام العام على النحو الذي يجعل البنك المركزي قادر على تحقيق الإنجاز؛
- يكون تأثير سياسة استهداف التضخم في الأمد الطويل أكبر على التضخم من التأثير على نمو الناتج؛
- إن وجود الشفافية في أهداف التضخم سوف يوفر مرفأً آمناً للتوقعات التضخمية؛
- إن أهداف التضخم المعلنة سوف تساعد على وجود سياسة نقدية مؤسسية؛
- إن سياسة الاستهداف سوف تمكن السياسة النقدية من الإرتكاز على الاعتبارات المحلية بشكل أكبر والاستجابة للإقتصاد المحلي؛
- إن سياسة الاستهداف تؤدي إلى التزام مؤسسي متين يجعل من استقرارية الأسعار الهدف الرئيس للبنك المركزي.

ب - المساوئ:

- إن التضخم المستهدف سيكون صارماً جداً مما يؤدي إلى الحذر الشديد وبالتالي عدم استقرار الناتج وخفض النمو الاقتصادي؛
- يمكن أن ينشأ عن التضخم المستهدف ضعف في مسؤولية البنك المركزي بسبب الصعوبة في السيطرة بالإضافة إلى التباطؤات الطويلة لأدوات السياسة النقدية في السيطرة على التضخم؛
- إن استهداف التضخم لا يستطيع أن يمنع الهيمنة المالية كما أن متطلبات مرونة أسعار الصرف المرنة من خلال التضخم المستهدف سوف تسبب عدم الاستقرار المالي؛
- إن التعارض بين سياسة أسعار الصرف وسياسة عرض النقد تقلل من قدرة البنك المركزي في السيطرة على التضخم وأن النتائج من دمج التغيرات في الأدوات تظهر بعد فترة إبطاء مزمعة؛
- ظهور الأخطاء الناجمة عن صعوبة التنبؤ بالتضخم مما يضعف مصداقية استراتيجية استهداف التضخم؛ كما ظهرت شكوك أخرى تدور حول تطبيق هذه السياسة رغم نجاحها في بعض الدول الصناعية والناشئة على حد سواء، ومن هذه المساوئ¹⁹:
- نظراً لأن آثار السياسة النقدية تحدث بعد فترة تأخير قد تصل في بعض الأحيان إلى عامين، فيجب السماح بمرور فترة زمنية كافية قبل التأكد من تحقق الأهداف وإعادة النظر أو إجراء التعديل المطلوب على السياسة المتبعة؛
- في حالة الصدمات الخارجية مثل ارتفاع أسعار الطاقة مثلاً، فإن الأسعار ترتفع والناتج المحلي ينخفض. وفي ظل سياسة الاستهداف فإن البنك المركزي يمارس سياسة نقدية متشددة تعتمد على تخفيض معدل نمو القاعدة النقدية ما يؤدي إلى زيادة الضغوط على الناتج المحلي. الأمر الذي دعا العديد من الإقتصاديين مثل (Taylor 1988 & McGallum 1990) إلى تفضيل استهداف معدل نمو الناتج المحلي كبديل لاستهداف معدل نمو التضخم. ولكن هذا له مشاكله أيضاً لعدم مقدرة البنك المركزي على التنبؤ الدقيق بمعدل نمو الناتج المحلي من ناحية وعدم تفهم مجموعات عريضة من الجمهور لمفهوم الناتج المحلي الإجمالي وما يحتويه من ناحية أخرى.

القسم الثاني: دراسة تحليلية للتجربة الكندية في استهداف التضخم

أولاً: متطلبات سياسة استهداف التضخم في كندا

1 إطار استهداف التضخم في التجربة الكندية:

تعتبر كندا ثاني دولة قامت باستهداف التضخم بعد نيوزيلندا، ففي أواخر سنة 1980 كان الشغل الشاغل للسياسة النقدية السيطرة على التضخم في الاقتصاد، خاصة بعدما أعلن محافظ بنك كندا (جون كرو) في أوائل عام 1988 أن اسنقرار الأسعار ينبغي أن يكون هدفا من أهداف السياسة النقدية الكندية، من هنا بدأ بنك كندا اكتشاف إمكانية استهداف التضخم²⁰. وقد اعتمدت كندا مثلها مثل نيوزيلندا وأستراليا سياسة استهداف التضخم عندما خفضت معدل التضخم من 10% إلى مايقارب 4% في نهاية 1990، ولم يتم إقرار سياسة استهداف التضخم في كندا نتيجة إصدار تشريعات وإنما قرر وأعلن عن الاستهداف من طرف الحكومة والبنك المركزي معا، حيث أعلن كل من محافظ بنك كندا ووزير المالية للحكومة الفيدرالية بصفة مشتركة عن تأسيس استهداف معدلات التضخم في فبراير عام 1991، وكان أول مدى مستهدف 2-4% عند نهاية 1992، ثم مدى آخر عند مستوى 1,5-3,5% في جوان 1994، و 1-3% في ديسمبر 1995، ليبقى هذا المدى مطبقا إلى غاية سنة 2001²¹. أما في الربع الأخير من سنة 2014 فكان المعدل المستهدف للتضخم هو (2%)²²، وهو المدى المستهدف للسداسي الأول من سنة 2017²³.

وقد استخدمت أداة الضرائب غير المباشرة على السيكاثر عام 1994 وبنسبة إنحراف قدرها 1,3% عن الرقم القياسي الكلي لأسعار المستهلك باستثناء الوقود والطاقة حيث كانت نسبة الزيادة في أسعارها بين 1,5%-1,75%، أما عندما يكون الرقم الكلي باستثناء الوقود والطاقة 1,8% فإن الرقم القياسي لأسعار المستهلك يكون صفرا. وقد جرى التركيز على مدى سرعة أو إنحراف مسار الهدف عن التضخم الموجود فهناك عوامل تحول دون تحقيق الهدف المنشود مستقبلا مثل استخدام عقود العمل لسنتين أو ثلاث سنوات إذ جرى التركيز من قبل بنك كندا على دراسة الفجوة بين العرض والطلب في أسواق السلع وأسواق العمل باستخدام مؤشرين للتضخم المستهدف هما الرقم القياسي لأسعار المستهلك والذي يتوفر على أساس شهري ويسهل دراسته بصورة متتالية رغم كونه غير منقح، وعرض النقد بمعناه الأوسع (M₂) كأفضل مؤشر لمعدلات التضخم المستقبلية ونمو الائتمان، وكانت النتائج المترتبة عن ذلك هي على النحو التالي:

- إعادة النظر في الرقم المستهدف لتخفيض التضخم كلما حصلت صدمات مفاجئة بالأسعار مثل الإرتفاع في أسعار النفط؛

- صعوبة التنبؤ بمعرفة آثار السياسة النقدية على التضخم وفي حدود تتراوح بين (±1) ولذلك يجب التركيز على تخفيض التضخم ضمن حدود ضيقة وليست واسعة بالشكل الذي يفقد السلطات النقدية جديتها في التخفيض؛

- إعادة هيكلة الصناعة الكندية لتجنب الإرتفاعات بالأسعار والأجور رغم إنخفاض معدل التضخم؛

- إحرار تقدم إيجابي في تجنب لولبية الأجور- الأسعار واستجابتها للصدمات فضلاً عن التباطؤ في الإقتصاد
أي (الفجوة بين الإنتاج وأسواق العمل) والتغيرات في التوقعات الناشئة عن الأهداف المعلنة لتخفيض
التضخم²⁴.

2 بنك كندا والإفصاح للجمهور عن الجوانب المتعلقة بالسياسة النقدية:

يتضمن قانون بنك كندا التوجيه الحكومي الذي يلخص الشروط التي تسمح لوزير المالية أن يصدر قراراً
يطلب فيه من البنك المركزي اعتماد سياسة معينة. وينص هذا القانون على أنه يجوز لوزير المالية "بعد التشاور
مع محافظ البنك المركزي وبعد موافقة المحافظ والمجلس التنفيذي للبنك أن يبلغ إلى المحافظ أمراً مكتوباً بشأن
السياسة النقدية، وذلك بشروط محددة تطبق لفترة زمنية محددة". ويشترط على الوزير أن ينشر مثل هذا التوجيه
في الجريدة الرسمية وأن يرفعه إلى البرلمان "في غضون خمسة عشر يوماً بعد إعطاء الأمر أو إذا لم يكن
البرلمان في دور الإنعقاد، خلال الأيام الخمسة عشر الأولى من بدء الدورة البرلمانية لأي من مجلسي
البرلمان"²⁵. أما فيما يخص الإفصاح عن توزيع المسؤوليات بين البنك المركزي، أو وزارة المالية أو أي
هيئة عامة أخرى، فإن بنك كندا يصف مسؤولياته الخاصة بإدارة الدين في وثائق يمكن الإطلاع عليها في
موقعه على شبكة الأنترنت، وفي تقريره السنوي. وتصف هذه الوثائق الخدمات التي يقدمها البنك إلى الحكومة
الكندية، بما في ذلك النصيحة بشأن عمليات الاقتراض وإدارة إصدارات سندات الدين الجديدة، وخدمة الدين
القائم²⁶. ويتضح من ذلك أن بنك كندا (البنك المركزي الكندي) يتمتع بالاستقلالية في إدارة سياسته النقدية.
وفيما يخص الإفصاح عن الجهاز الدائم المسؤول عن صنع السياسة النقدية ، فيعتبر البنك المركزي
الكندي من بين البنوك المركزية التي لديها جهاز غير رسمي لصنع السياسات، وبالتالي قد تكون المعلومات عن
هيكल ووظائف الجهاز غير الرسمي لصنع السياسة النقدية غير متاح بسهولة للجمهور، إلا أنه قد ترد مناقشة
هذا الأمر في التقرير السنوي²⁷.

3 فاعلية بنك كندا في استهداف التضخم:

لدراسة أداء البنوك المركزية في تحقيق معدل التضخم المستهدف، ندرس الانحرافات بين معدل الزيادة في أسعار المستهلك (خلال
فترة تزيد على اثني عشر شهراً، أو البياناً ربع سنوياً
ومعدل التضخم المستهدف وضمن هذا الإطار سيستخدم مؤشر الأسعار العام (CPI) كمؤشر معبر عن التضخم.

وتحقيقاً لذلك أخذت عينة تتكون من 21 دولة تطبق سياسة استهداف التضخم، ثمانية ولمنها منا لاقتصادات صناعية

(أستراليا، وكندا، وآيسلندا، والنرويج، ونيوزيلندا، والمملكة المتحدة، والسويد، وسويسرا)

وثلاثة عشر دولة تعد منا لاقتصادات الناشئة، حيث تم تجميع البيانات من دراسة خاصة بكل من ميشكين وشميت هيبيل Mishkin et Schmidt-Hebbel 2007

، وهذه البيانات تغطي فترتين؛ الأولى تتميز بانخفاض معدل التضخم المستهدفة، أما الثانية فتكون فيها معدل التضخم المستهدفة مستقرة، في حين تبدأ فترة الدراسة من تاريخ بداية تطبيق سياسة استهداف التضخم

(وكلدولة وتاريخ اعتمادها على الخطأ)، وتنتهي في الربع الثاني من عام 2007²⁸. وكانت النتائج على نحو ما هو مبين في

الجدول التالي:

جدول رقم (01): فاعلية البنوك المركزية للدول الصناعية في استهداف التضخم

الدولة	تاريخ بداية تطبيق سياسة استهداف التضخم	متوسط الانحراف EAM		ترتيب الشفافية DE	الانحراف المهم	الخروج عن الحدود المسموح بها
		الترتيب	القيمة			
أستراليا	Q3/1994	4	0,85	6	7	29/52
كندا	Q3/1991	3	0,80	4	4	12/46
آيسلندا	Q3/2001	8	2,13	8	10	-
النرويج	Q3/2001	6	1,03	7	4	-
نيوزيلندا	Q3/1990	5	0,99	1	7	15/38
المملكة المتحدة	Q3/1992	2	0,66	3	0	-
السويد	Q3/1995	7	1,08	2	5	24/50
سويسرا	Q3/2000	1	0,38	5	0	-
المتوسط		-	0,99	-	4,63	%43

المصدر: شوقي جباري وحزمة العوادي، مرجع سابق، ص: 84.

يلاحظ من خلال الجدول رقم (01) ما يلي:

- تحصلت كندا على المرتبة الرابعة على مستوى درجة الشفافية التي يتمتع بها البنك المركزي، بينما احتلت المرتبة الرابعة من حيث قيمة الانحراف المتوسط المطلق لمعدل التضخم الفعلي مقارنة بالمستهدف؛
- ووفقاً لعدد مرات خروج معدلات التضخم عن النطاق المسموح به خلال فترات الاستقرار، فقد حققت كندا أفضل أداء على مستوى جميع البلدان الصناعية، حيث سجلت أدنى خروج عن النطاق المسموح به (12 مرة من 46)، وتبين هذه المعلومات أن نجاح تطبيق سياسة استهداف التضخم يرتبط بتحقيق جملة من الشروط اللازمة بشكل متكامل، لا الإعتماد على شرط واحد بشكل منعزل²⁹. ويبدو أن كندا تسير بخطى ثابتة في انتاج استراتيجيات استهداف التضخم بأكثر فعالية.

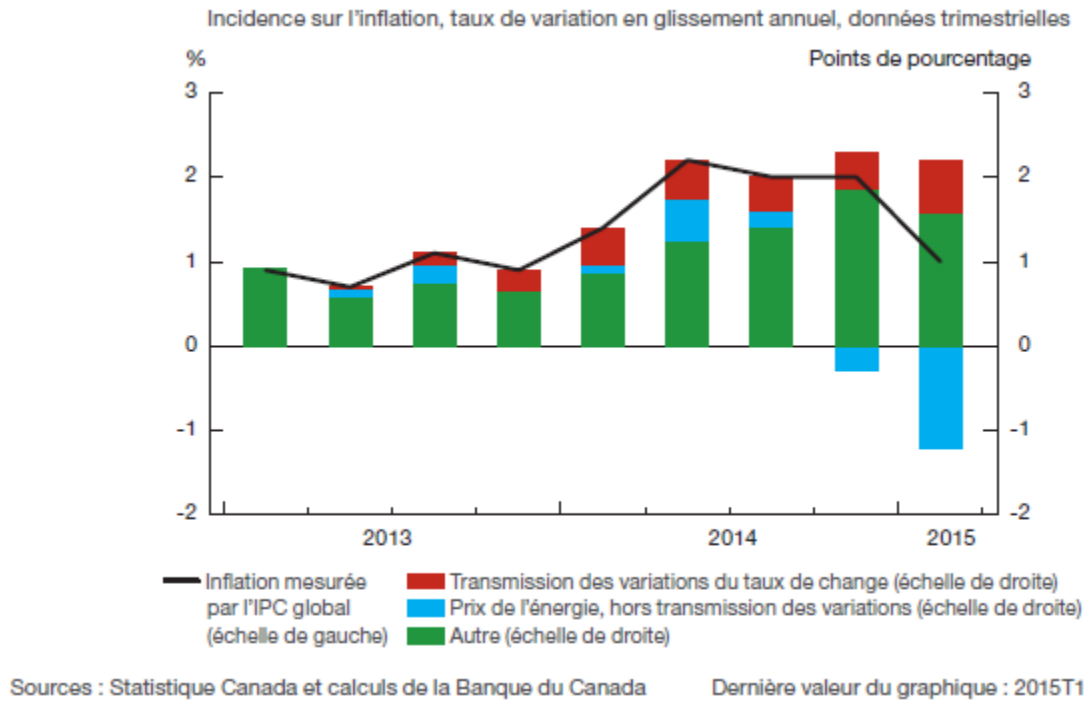
ثانياً: أداء بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية في ظل هذه السياسة

أكد كل من بنك كندا والعديد من الأكاديميين أن استهداف التضخم قد ساهم في تحسين أداء الإقتصاد الكلي الكندي³⁰، ويمكن أن نلاحظ ذلك من خلال بعض المتغيرات الكلية مثل: معدل التضخم، معدل البطالة ومعدل النمو الحقيقي وكذا معدلات الفائدة.

1 معدل التضخم:

القدرات الفائضة الثابتة والسقوط المستمر لأسعار الطاقة ضغط على التضخم في كندا، حيث بقي التضخم والمقاس بالمؤشر الإجمالي لأسعار المستهلك عند حوالي 1% في الأشهر الأخيرة في النصف الأول من سنة 2015، ويعود ذلك إلى الإنزلاق السنوي نحو الانخفاض لأسعار الطاقة والمنتجات الطاقوية الأخرى للاستهلاك³¹. ويمكن ملاحظة ذلك من خلال الجدول التالي:

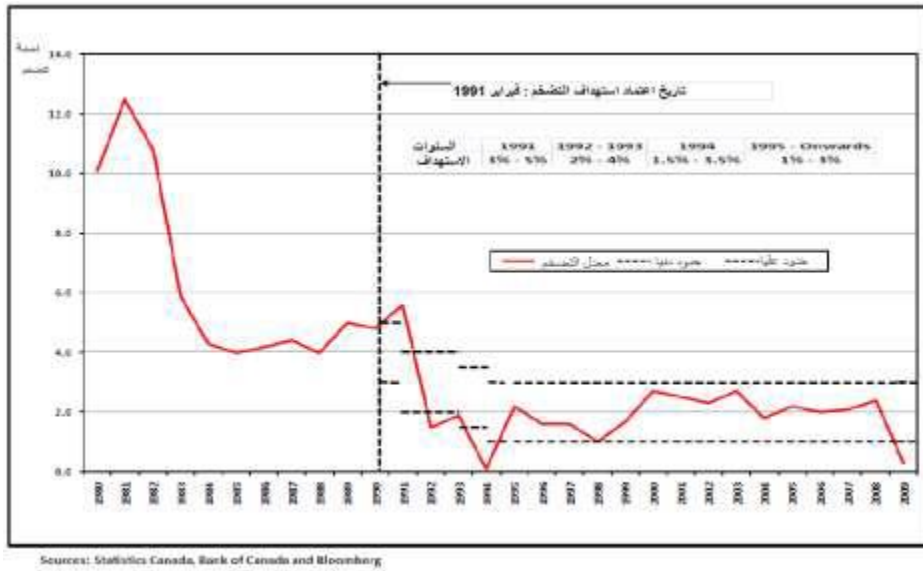
شكل رقم (01): معدل التضخم ممثلاً بالمؤشر الإجمالي لأسعار المستهلك



Source : banque du canada, **rapport sur la politique monétaire**, Juillet 2015, p :15 .

وقد تمكنت كندا من تحقيق معدلات تضخم منخفضة منذ اعتماد سياسة استهداف التضخم في فيفري 1991 خاصة إذا ما قورنت هذه المعدلات مع تلك المحققة قبل اعتماد هذه السياسة ويمكن ملاحظة ذلك من خلال الشكل الموالي:

الشكل رقم (02): استهداف التضخم والمعدل الفعلي في كندا للفترة (1991-2009)

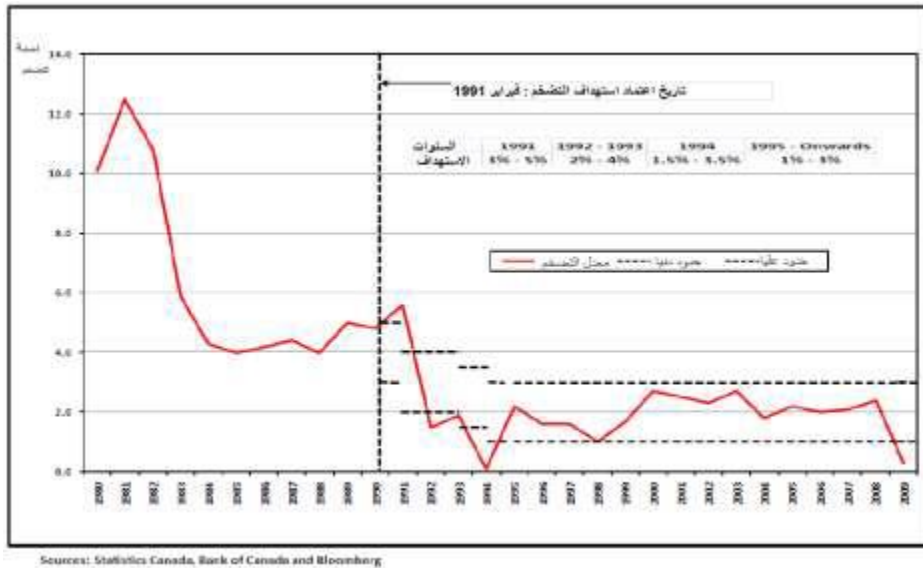


المصدر: دبات أمينة، مرجع سابق، ص:159.

2 معدل البطالة، معدل الفائدة ومعدل النمو الحقيقي:

في ظل سياسة استهداف التضخم حققت كندا في 1995 معدل تضخم صفري أدنى من المدى المستهدف في عام 1995 (1-3%) ولكن بالرغم من هذا النجاح فقد انخفض معدل النمو الإقتصادي في الفترة 1991-1995، وارتفعت معدلات البطالة إلى أكثر من 10% بين الفترة 1994-1995³². إلا أنه يلاحظ تحسن في أداء الإقتصاد الكلي الكندي منذ تطبيق هذه السياسة مقارنة بفترة ما قبل تطبيقها حيث ارتفعت معدلات النمو الإقتصادي الحقيقية واستقرارها طيلة فترة الاستهداف، يرافقها انخفاض في معدلات البطالة من 9,3% سنة 1980، إلى 4% سنة 1990، كما شهدت متغيرات الإقتصاد الكلي على المدى المتوسط إنخفاضا ملحوظا في تقلباتها خلال فترة الاستهداف³³. والشكل التالي يوضح ذلك:

الشكل رقم(03): أداء متغيرات الإقتصاد الكلي الكندي



المصدر: المرجع السابق، ص: 159.

أما في سنة 2012 فقد وصلت معدلات البطالة إلى 7,3%³⁴، وفي سنة 2013 وصلت إلى 7,1% وتوقع صندوق النقد الدولي أن تواصل معدلا البطالة الانخفاض في سنة 2015 لتصبح 6,9%³⁵. كما تباطأت وتيرة النمو إلى حوالي 0,75% في النصف الثاني من 2012، في ظل ضبط أوضاع المالية العامة، وتشديد الائتمان الاستهلاكي، وتباطؤ سوق الاسكان، والإضطرابات المؤقتة في قطاع الطاقة، وأجواء عدم اليقين التي تكتنف البيئة الخارجية وتلقي بظلالها على النشاط الاقتصادي³⁶. كما تباطأ النمو خلال الربع الأول من عام 2014، ولكنه انتعش منذ ذلك الحين، وتشير التوقعات إلى نمو الإقتصاد بنسبة 2,3% و 2,4% في 2014 و 2015 على الترتيب³⁷.

القسم الثالث: إطار تطبيق سياسة استهداف التضخم في الجزائر

أولا: مدى توفر المتطلبات العامة والمتطلبات الأساسية (الأولية)

1 المتطلبات العامة:

✓ شرط الإعلان الصريح عن الهدف الرقمي الكمي لمعدل التضخم من قبل بنك الجزائر : اعتبر بنك الجزائر

أن سنة 2011 هي أول سنة لإدارة سياسته النقدية بسياسة استهداف التضخم، حدد في بداية هذه السنة هدف التضخم عند 4%، ومعدلات نمو كل من المجمع النقدي M₂ والقروض على الإقتصاد تتراوح بين 13-14% و 16,5-17,5% على الترتيب، كما يتعين عليه تقليص أي فارق بين تنبؤات التضخم على المدى القصير والهدف المسطر بتعديل الإدارة العملية لسياسته النقدية. لايعتبر هذا التوجه في الحقيقة استهداف للتضخم بقدر ما يمكن اعتباره مدخل تجريبي للتنبؤ بمعدلات التضخم في ظروف تتميز بتغيرات اقتصادية دولية لها تأثير بالغ على أداء الإقتصاد الوطني (مثل التضخم المستورد)، إلى جانب وجود فائض

سيولة كبير ظهر غبتاء من سنة 2002 وتوسع نقدي قوي مصدره الأساسي زيادة صافي الأصول الأجنبية، ناهيك عن زيادة الإنفاق الحكومي الذي تزامن مع تطبيق برنامجي دعم الإنعاش والنمو الإقتصادي³⁸.

✓ إلتزام مؤسساتي بأن استقرار الأسعار هو الهدف الأول للسياسة النقدية في الأجل الطويل : جاء في المادة 55 من القانون 90-10 والمتعلق بالنقد والقرض أن "مهمة البنك المركزي في مجال النقد والقرض والصرف تتمثل في توفير الشروط لنمو منتظم للإقتصاد الوطني والحفاظ عليها بانماء جميع الطاقات الإنتاجية الوطنية مع الاستقرار الداخلي والخارجي للنقد"³⁹. وهذا يبين أن هدف استقرار الأسعار هدف من بين الأهداف وليس الهدف الأول للسياسة النقدية رغم إلتزام السلطات النقدية بالعمل على تحقيقه. حيث جاء في التقرير السنوي لبنك الجزائر عام 2013 مايلى: "كما يقترح بنك الجزائر وسائل السياسة النقدية التي من شأنها ضمان تحقيق الهدف المسطر بالنسبة للمتغيرات الوسيطة وبلوغ الهدف النهائي للسياسة النقدية، والذي يتمثل في الهدف الصريح للتضخم على المدى المتوسط، المعبر عن هدف استقرار الأسعار الذي أسس في أوت 2010"⁴⁰.

✓ فيما يتعلق بتوفير آليات فنية متقدمة للتنبؤ بمعدل التضخم المحلي : تتطلب سياسة استهداف التضخم أن يكون لدى البنك المركزي آليات فنية متقدمة للتنبؤ بمعدل التضخم لذا يستدعي منه تشكيل بنك معلومات يحتوي على معطيات عن المتغيرات تمكنه من رصد معدل التضخم على المدى البعيد، كما يجب على البنك المركزي ان يملك هذه المعلومات عن المتغيرات إذا أراد أن يتبع سياسة استهداف التضخم في المستقبل، كما يتعين عليه اصدار تقارير ومطبوعات رسمية ودوريات وبيانات عن الوضعية المالية المستقبلية للمتغيرات الإقتصادية التي لها تأثير على التضخم⁴¹.

✓ في مجال الشفافية والمساءلة : إن الشفافية في إعلان الأهداف تعني لعملاء السوق أن البنك المركزي ملتزم بتحقيقها من جهة وباستخدام سياسة نقدية أكثر اتساقا معها من جهة أخرى⁴². كما تعتبر مساءلة البنك المركزي عن مدى تحقيقه لأهدافه المسطرة في مجال السياسة النقدية المستهدفة للتضخم قرينا بالشفافية حيث يتطلب تعزيز الشفافية والمساءلة وضع وسائل اتصال مع الجمهور والإفصاح عن أدوات وأهداف السياسة النقدية وكل الجوانب المتعلقة بها والمسؤولين عن تنفيذها، ويتطلب ذلك وجود هيئة مهمتها مساءلة البنك المركزي عن مدى تحقيق الأهداف المسطرة. ولاتوجد هذه الهيئة في الجزائر التي تسأل البنك المركزي عن مدى تحقيقه للأهداف لذلك يتعين تحديد هيئة معينة تكلف بهذه المهمة سواء تمثلت في البرلمان أو الحكومة أو هيئة مستقلة يعينها رئيس الجمهورية⁴³، وتكون هذه الهيئة ذات استقلالية ومحايدة ويتمتع أعضاؤها بالمستوى العلمي والخبرة اللازمين.

يلاحظ أن الشروط العامة لإستهداف التضخم غير متوفرة في الجزائر وفي ظل هذا الغياب لا يمكن تبني سياسة استهداف التضخم.

2 المتطلبات الأولية (الأساسية):

✓ في مجال استقلالية البنك المركزي: كانت استقلالية بنك الجزائر فعلية بالنسبة للسلطة التنفيذية، وتمثل ذلك في طريقة تعيين المحافظ ونوابه الثلاثة بفترة زمنية محددة لست سنوات بالنسبة للمحافظ وخمس سنوات بالنسبة للنواب قابلة للتجديد مرة واحدة فبموجب طريقة هذا التعيين لا تستطيع أية سلطة عزل أو كبح عمل المحافظ إلا في إطار القانون، وذلك في حالة وقوع مانع للمحافظ كحالة العجز الصحي، أو ارتكاب خطأ فادح حال دون ذلك، وطبقا للقانون رقم (90-10) لا يمكن عزل المحافظ إلا بعد إنقضاء عهده وهذا مايعزز استقلالية بنك الجزائر في ممارسة نشاطاته. غير أن هذه الاستقلالية قد تقلصت بالتعديلات التي أجريت على هذا القانون وهذا في سنة 2001 بالتعديل الذي تم بالأمر رقم (01-01) الصادر في 27 فيفري 2001 من طرف رئيس الجمهورية حيث أن تعيين كل من المحافظ ونوابه وكذلك أعضاء مجلس الإدارة أصبح يمارس كأية وظيفة من وظائف السلطة التنفيذية، حيث يتم تعيينه بموجب مرسوم رئاسي غير محدد المدة، كما يتم عزلهم في أي وقت تراه رئاسة الجمهورية مناسبا⁴⁴. وهذا مايبين أن شرط الاستقلالية غير متوفر في الجزائر.

✓ إمتلاك هدف وحيد للسياسة النقدية: يعني هذا الشرط أن يكون الهدف النهائي للسياسة النقدية هو استقرار الأسعار يتم استهدافه بشكل مباشر مع غياب الأهداف الوسيطة، غير أن هناك عدة أهداف وسيطة للسياسة النقدية في الجزائر تتمثل في⁴⁵:

- المراقبة الحذرة لتوسع النقد M_2 والائتمان، و ذلك بإيقاف الإفراط في اللجوء إلى البنك المركزي بصفته الملجأ الأخير للإقراض؛
- تحرير الأسعار؛
- تعديل هيكل معدلات الفائدة؛
- الإنزلاق التدريجي لسعر الصرف إلى مستواه التوازي.

✓ فيما يخص وجود علاقة مستقرة بين أدوات السياسة النقدية ومعدل التضخم : يجب على السلطة النقدية ان تؤثر بأدوات السياسة النقدية على الإنحرافات في قيمة أوالمدى المستقبلي للتضخم إعتقادا على مجموعة المعلومات المستقبلية المتاحة، وتتعدد أدوات بنك الجزائر بين الأدوات الكمية والنوعية مما يمكنه من التنبؤ بالإنحرافات التي قد تطرأ على قيمة والمدى المستقبلي للتضخم، غير أن هذه الأدوات تتطلب وجود سوق

مالي متطور لاستخدامها بأكثر فعالية وهو ما يفقده بنك الجزائر (غياب سوق مالية)، مما يجعل من الصعب استقرار العلاقة بين التضخم وأدوات السياسة النقدية لبنك الجزائر . وما يمكن استنتاجه أن هذه الشروط (العامة والأساسية) غير متوفرة حالياً وبالتالي الحديث عن تطبيق سياسة استهداف التضخم أمراً سابقاً لأوانه.

ثانياً: عراقيل سياسة استهداف التضخم في الجزائر:

يتضح من خلال دراسة متطلبات تطبيق سياسة استهداف التضخم في الجزائر أن العقيل التي تحول دون اعتمادها متعددة ومنها:

- 1 ارتفاع معدلات التضخم:** حيث وصلت في سنة 2009 إلى 5,7%، وذلك نتيجة الزيادة القوية في نمو الكتلة النقدية المعبر عنها بالمجمع النقدي M_2 ، الذي بلغ 22,2% في سنة 2001 و 19,9% سنة 2011 بسبب زيادة صافي الأصول الأجنبية الناجم عن تحسن أسعار البترول⁴⁶. وينشأ عن هذا الارتفاع صعوبة التنبؤ الدقيق بمعدلات التضخم من جهة وزيادة احتمالات عدم الوصول إلى المعدل المستهدف من جهة أخرى⁴⁷.
- 2 عدم توفر الشروط الأساسية - كخطوة أولى:** حيث يعد تدخل السلطة التنفيذية في إعطاء توجيهات للبنوك العمومية أكبر مثال عن عدم استقلالية البنك المركزي لتدخلها في المهام التي يمارسها⁴⁸.
- 3 غياب سوق مالية متطورة:** حيث أن بورصة الجزائر تعتبر بورصة غير نشطة، مما يجعل من الصعب انعكاس آثارها في النشاط الإقتصادي وتقل فعالية أدوات السياسة النقدية كون هذه السوق مجال استخدام تلك الأدوات بفعالية.
- 4 ضعف النظام المصرفي في الجزائر:** حيث تميز القطاع المصرفي الجزائري خاصة بعد صدور قانون النقد والقرض بسوء الحوكمة في الجهاز المصرفي بصفة عامة، وبنك الجزائر بصفة خاصة بصفته المشرف والرقب على البنوك الأخرى. ومن عوامل ضعفه أزمة بنك الخليفة والبنك الصناعي والتجاري الجزائري⁴⁹. ولعدم كفاءة النظام المصرفي تأثير سلبي في معدل التضخم المستهدف، باعتبار أن النظام المصرفي هو الذي يقوم بخلق الائتمان داخل الإقتصاد، ويقوم بتخصيص الموارد المالية في القطاعات ذات المردودية، كما أنه الإطار الذي يعبئ المدخرات المالية لتمويل الاستثمارات. لذلك يترتب عن عدم أداء هذه المهام بصفة جيدة زيادة مفرطة في التوسع النقدي غير المرغوب فيه، وهذا الأمر تنشأ عنه الفجوات التضخمية، لأن النظام المصرفي هو الوسيط المالي الذي ينقل تأثير أدوات السياسة النقدية من الدائرة المالية إلى الدائرة الحقيقية، ومنها إلى التضخم⁵⁰.
- 5 غياب إطار تحليلي لتقييم تأثيرات أدوات السياسة النقدية** على صياغة واضحة تستطيع من خلالها الوحدات الإقتصادية من تقييم التطورات النقدية السليمة⁵¹.

6 طبيعة الاقتصاد الجزائري وعدم تنوع صادراته: حيث يعتمد الإقتصاد الجزائري على إنتاج الثروات الباطنية

التي تشكل جل صادراته، الأمر الذي يجعل الناتج الإجمالي المحلي يخضع لأسعار المحروقات في الأسواق العالمية، إذ أن جهاز الإنتاج خارج قطاع المحروقات غير مرن، وهو لا يستطيع استيعاب الصدمات الخارجية، الأمر الذي يؤثر في معدل التضخم في المستقبل، ويؤدي إلى إنعدام تطور الأسواق المالية والنقدية⁵². ومنه فتطبيق سياسة استهداف التضخم في الجزائر يتطلب التغلب على هذه العراقيل وتوفير الظروف الملائمة لإعتمادها كاستراتيجية فعالة للسياسة النقدية ولا يتأتى ذلك إلا بالعمل على توفير شروط نجاحها.

ثالثا: سبل التغلب على العراقيل وضمان نجاح تطبيق هذه السياسة بالجزائر

1 خلصت دراسة أجراها صندوق النقد الدولي، شملت تجارب ست دول نامية في مجال التطبيق

سياسة استهداف التضخم، إلى وجود عدة عوامل للضمان نجاح سياسة الاستهداف بدون أن يشكك عدم توفرها كلها سببا لعدم انتاجها هذه السياسة. وهذه العوامل هي⁵³:

- وضع مالي متين مدعوم باستقرار علم مستويا لاقتصاد الكلي؛

- نظام مالي متطور؛

- استقلالية البنوك المركزية وتقويضها بتحقيق ثبات الأسعار؛

- آليات واضحة ومؤثرة لتأثير إجراء السياسة النقدية على التضخم؛

- منهجية سليمة للتنبؤ بمعدلات التضخم؛

- شفافية السياسة النقدية بما يكفل ترسيخ المصدقية والثقة.

2 نوع سعر الصرف المتبع: إن سياسة استهداف التضخم تعمل فقط في إطار سعر الصرف المرن⁵⁴ وتشير

التجارب القطرية إلى ضرورة توافر أربعة عناصر عموما لنجاح التحرك نحو مرونة سعر الصرف، وهي⁵⁵:

- سوق للنقد الأجنبي تتسم بالعمق والسيولة؛

- سياسات متماسكة تحكم تدخل البنك المركزي في سوق النقد الأجنبي (ممارسات شراء أو بيع العملة المحلية

للتأثير في سعرها أو في سعر الصرف)؛

- ركيزة اسمية ملائمة تحل محل سعر الصرف الثابت؛

- نظم فعالة لتقييم وإدارة مخاطر سعر الصرف في القطاعين العام والخاص.

وعادة ما يختلف التوقيت المختار لكل من هذه العناصر ودرجة الأولوية المعطاة لها مع اختلاف البلد المعني

وأوضاعه المبدئية وهيكله الإقتصادي.

3 دور صندوق النقد الدولي:

يقوم صندوق النقد الدولي بتقديم مجموعة من

المساعدات للدول لأعضاء الراغبة في تطبيق وتطوير هذا الإطار، حيث أن مشاورات المادة الرابعة للصندوق تمكن مساهمة الدول لأعضاء لتقديم مساهمة تقنية

ومالية، كما أن برامج الصندوق تتضمن دعم تطوير إطار استهداف التضخم، وذلك بإطار المساهمة الفنية من خلال إرسال البعثات الفنية والتدريب وتقديم الاستشارات

لموظفي البنوك المركزية لتطوير قدرات التطبيق بالتركيز على الجوانب التي تتناسب بالظروف واحتياجات الخاصة للدول، مثل عملية التنبؤات والمساهمة في مجالات العمليات النقدية وسعر الصرف وأسواق النقد الأجنبي،

وإدارة الدين والإحصاءات والاتصال وتطوير مؤشرات الاقتصاد الكلي، بالإضافة إلى ذلك يشمل التدريب

خلال الكورسات وورش العمل والمؤتمرات وكذلك إجراء الدراسات حول موضوعات استهداف التضخم⁵⁶. ويجب التنبيه في هذه

النقطة بالذات إلى تقادي تلقي المساعدات المالية لكي لا تتكرر الممارسات التي حدثت خلال أزمة المديونية سنوات الثمانينات وبداية التسعينات، حيث تدخلت مؤسسات النقد الدولية فإرضاء شروط مجففة لتقديم

المساعدة، وتسهيل عملية إعادة جدولة الديون⁵⁷، كما ارتفعت نسبة خدمات الدين لأسباب أبرزها ارتفاع

أسعار الفائدة الحقيقية الموجبة، لصالح الدول المصنعة، في مقابل معدل فائدة حقيقي سالب للدول النامية⁵⁸ (ومنها الجزائر).

خاتمة (النتائج والتوصيات):

1 نتائج البحث:

يمكن تلخيص النتائج المتوصل إليها في النقاط التالية:

- سياسة استهداف التضخم الاستراتيجية للسياسة النقدية يستخدمها البنك المركزي لتحقيق هدف استقرار الأسعار في المدى الطويل وتحقيق معدلات تضخم منخفضة، حيث يعلن عن المعدل المستهدف بشكل رقمي وكمي صريح ويلتزم البنك المركزي بتحقيقه؛

- يتطلب تطبيق سياسة استهداف التضخم وفعاليتها توافر جملة من الشروط العامة ومنها الإعلان الرقمي والصريح عن المعدل من طرف البنك المركزي، والتزام مؤسساتي بأن الهدف الأول للسياسة النقدية هو تحقيق استقرار الأسعار في المدى الطويل وكذا الشفافية في إعلان الأهداف ومساءلة البنك عن تحقيق هذه الأهداف وكذا استراتيجية معلومات شاملة تمكن البنك المركزي من التنبؤ بمعدلات التضخم المحلي، والشروط المسبقة ومنها استقلالية البنك المركزي في استخدام الأدوات التي يراها مناسبة وفصله عن السلطة التنفيذية، إضافة إلى إمتلاك هدف وحيد للسياسة النقدية وكذا وجود علاقة مستقرة بين أدوات السياسة النقدية ومعدل التضخم؛

- استطاعت كندا تخفيض معدلات التضخم نتيجة إعتادها لسياسة استهداف التضخم حيث وفرت شروط الاستهداف وأهمها التحديد الرقمي والكمي لمعدل التضخم المستهدف، كما استطاعت توفير الاستقلالية للبنك المركزي وتوفير معايير الشفافية والإفصاح وحققت في هذا المجال مراتب جيدة جدا مقارنة بالدول الصناعية الأخرى مما انعكس على أداء اقتصادها الكلي؛
- لا تتوفر متطلبات إعتاد سياسة استهداف التضخم في الجزائر رغم الإصلاحات التي قامت بها خاصة على المستوى المالي والمصرفي وأهمها قانون النقد والقرض 90-10 وقد تعددت العراقيل التي تقف أمام اعتماد هذا الإطار في الجزائر ومنها غياب سوق مالية وارتفاع معدلات التضخم واعتمادها على الثروات الباطنية في التصدير مما يجعل من الأهمية بمكان البحث عن السبل الكفيلة بتوفير المتطلبات ووضع الإطار الملائم لنجاح هذه السياسة ومن عوامل نجاحه تلك التي توصلت إليها دراسة صندوق النقد الدولي، وكذا الدراسات والنصائح والمساعدات المقدمة من هذا الأخير حول اعتماد هذه السياسة، إضافة إلى العمل على التوجه نحو سعر الصرف المرن.

2 - التوصيات:

- بناءا على ماتم التوصل إليه، توصي الدراسة بمايلي:
- لا يمكن تطبيق سياسة استهداف التضخم مالم يتم توفير مختلف الشروط العامة والأساسية مثل استقلالية البنك المركزي وتوفير الشفافية والإفصاح وهيئة لمساءلة البنك المركزي عن مدى تحقيقه لأهدافه؛
- العمل على إيجاد سوق مالية متطورة وتدعيمها بالوسائل الضرورية من صميم نجاح سياسة استهداف التضخم، إذ لا يمكن أن تكون أدوات السياسة النقدية فعالة مالم تجد مجال لاستخدامها (السوق المالية)؛
- تبني إطار الحوكمة المصرفية والمالية الدولية مما يدعم الشفافية والمصادقية، ويؤسس لإعتماد قاعدة بيانات شاملة لكل المعلومات والأرقام حول الإقتصاد ككل والنشاط المصرفي بصفة خاصة بحيث تمكن البنك المركزي من إدارة سياسته النقدية بنجاح؛
- تدعيم البنك المركزي بكل الوسائل الفنية الحديثة والمتطورة لتنظيم بياناته وتمكنه من التنبؤ بالتغيرات المستقبلية لمعدلات التضخم؛
- دراسة شاملة ومسبقة للبيئة الداخلية والخارجية قبل تبني هذه السياسة في الجزائر، ودراسة مدى التنسيق بينها وبين السياسات الإقتصادية الأخرى كون الإقتصاد مجموعة من المتغيرات الكلية يعد التضخم من بينها؛
- الاستفادة من المساعدات الفنية والعلمية والدراسات التي يجريها صندوق النقد الدولي في هذا الإطار مع استعمالها بحذر وتقادي تلقي المساعدات المالية والمادية؛

الهوامش والمراجع:

- ¹ - شوقي جباري، تقييم سياسة استهداف التضخم في البلدان الناشئة مع الإشارة إلى تجربة: البرازيل، الشيلي، تركيا، مجلة أداء المؤسسات الجزائرية، العدد 06/2014، دون بلد نشر، ص: 77.
- ² - صفاء عبد الجبار الموسوي وآخرون، قياس وتقييم سياسة استهداف التضخم في أسواق مختارة ، مجلة الإدارة والاقتصاد، المجلد الثالث، العدد العاشر، دون سنة نشر، دون بلد نشر، ص: 31، على الرابط: <http://adesj.iq/down.php?id=42> تاريخ الإطلاع: 2015/08/22.
- ³ - المرجع السابق، ص: 31.
- ⁴ - Zied FTITI, **Politique de Ciblage d'Inflation Règles de Conduite, Efficacité, Performance**, Thèse de Doctorat (NR) en Sciences Economiques, Université Lumière Lyon 2, Le 24 février 2010, pp : 32-33.
- ⁵ - سكوت روجر، استهداف التضخم يبلغ عامه العشرين ، مجلة التمويل والتنمية الصادرة عن صندوق النقد الدولي، مارس 2010، ص: 46.
- ⁶ - رانيا عبد المنعم المشاط، السياسة النقدية والمجال لتبني إطار استهداف التضخم ، مجلة بنوك وأعمال، المعهد المصري المصرفي، القاهرة، أكتوبر - ديسمبر 2012، العدد 01، ص: 13.
- ⁷ - رجاء عزيز بندر، استهداف التضخم: دراسة لتجارب بلدان نامية في السياسة النقدية ، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث، البنك المركزي العراقي، العراق، دون سنة نشر، ص: 06، على الرابط: http://www.cbi.iq/documents/raja_pub2_f.pdf تاريخ الإطلاع: 2015/07/29.
- ⁸ - المرجع السابق، ص: 06.
- ⁹ - ZiedFtiti & Jean – François Goux, **Le ciblage d'inflation: un essai de comparaison internationale**, (France: Groupe d'Analyse et de, Théorie Economique Lyon-St Etienne, Mars 2011), p : 06.
- ¹⁰ - رجاء عزيز بندر، مرجع سابق، ص: 07.
- ¹¹ - إبرير محمد، السياسة النقدية ومدى فعاليتها في ظل استقلالية السلطة النقدية - دراسة حالة الجزائر ، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص: نقد، مالية وبنوك، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، 2008، ص ص: 79-80.
- ¹² - صفاء عبد الجبار الموسوي وآخرون، مرجع سابق، ص: 33.
- ¹³ - عبد الله ياسين، دور سياسة سعر الصرف في الرفع من فعالية السياسة النقدية (دراسة حالة الجزائر) ، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في الاقتصاد، تخصص: مالية دولية، جامعة وهران، 2014/2013، ص: 56.
- ¹⁴ - صفاء عبد الجبار الموسوي وآخرون، مرجع سابق، ص: 33.
- ¹⁵ - عبد الله ياسين، مرجع سابق، ص: 54.
- ¹⁶ - يوسف عثمان إدريس، نظام استهداف التضخم كإطار لإدارة السياسة النقدية (المتطلبات وتجارب التطبيق)، مجلة المصرفي، الإدارة العامة للبحوث والإحصاء ببنك السودان المركزي، العدد 49، سبتمبر 2008، ص: 18.
- ¹⁷ - سعود بن هاشم جليدان، سياسة استهداف التضخم، على الرابط: http://www.alegt.com/2008/06/18/article_12696.html تاريخ الإطلاع: 2015-07-29.

- ¹⁸ - توفيق عباس عبد عون و صفاء عبد الجبار علي، تقييم سياسة استهداف التضخم في بلدان مختارة، مجلة جامعة كربلاء العلمية، المجلد التاسع، العدد الثاني/إنساني/2011، ص: 67.
- ¹⁹ - ناجي التوني، استهداف التضخم والسياسة النقدية، سلسلة جسر أهداف التنمية، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، دون سنة نشر، ص: 13، على الرابط:
http://www.arab-api.org/images/publication/pdfs/111/111_develop_bridge6.pdf
تاريخ الإطلاع: 2015/08/22.
- ²⁰ - دبات أمينة، السياسة النقدية واستهداف التضخم، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص الاقتصاد القياسي البنكي والمالي، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، 2014/2015، ص: 159.
- ²¹ - زيدان محمد بن أحمد، سياسات استهداف التضخم كآلية للحد من التضخم في بلدان مجلس التعاون الخليجي ، ورقة مقدمة للقاء السنوي السابع عشر لجمعية الاقتصاد السعودية (التكامل الإقتصادي الخليجي: الواقع والمأمول)، خلال الفترة 2-4 جمادى الأخيرة 1430هـ، الموافق 26-28 مايو 2009، مدينة الرياض، المملكة العربية السعودية، ص: 13.
- ²² - banque du canada, **rapport annuel**, 2014, p : 15.
- ²³ - Banque du canada, **Rapport sur la politique monétaire**, Juillet 2015, p : 29.
- ²⁴ - توفيق عباس عبد عون و صفاء عبد الجبار علي، مرجع سابق، ص: 69.
- ²⁵ - سكرتير صندوق النقد الدولي بالنيابة، وثيقة مساندة لميثاق الممارسات الجيدة لشفافية السياسات النقدية والمالية، الجزء الثاني: الممارسات الجيدة لشفافية السياسات المالية من جانب الوكالات المالية ، (صندوق النقد الدولي، إدارة شؤون النقد والصرف، يوليو/تموز 2000)، ص: 15-2.
- ²⁶ - المرجع السابق، ص: 30-2.
- ²⁷ - المرجع السابق، ص: 40-2.
- ²⁸ - شوقي جباري وحزمة العوادي، سياسة استهداف التضخم كإطار لإدارة السياسة النقدية مع الإشارة إلى تجارب البرازيل، وتشيلي، وتركيا، مجلة رؤى استراتيجية، مركز الإمارات للدراسات والبحوث الاستراتيجية، أكتوبر 2014، ص: 83.
- ²⁹ - المرجع السابق، ص: 85.
- ³⁰ - دبات أمينة، مرجع سابق، ص: 160.
- ³¹ - Banque du canada, **Rapport sur la politique monétaire**, Juillet 2015, p : 15.
- ³² - زيدان محمد بن أحمد، مرجع سابق، ص: 13.
- ³³ - دبات أمينة، مرجع سابق، ص: 160.
- ³⁴ - صندوق النقد الدولي، آفاق الإقتصاد العالمي - تحولات وتوترات، أكتوبر 2013، ص: 57.
- ³⁵ - صندوق النقد الدولي، آفاق الإقتصاد العالمي - تركات وغيوم وعدم يقين، أكتوبر 2014، ص: 48.
- ³⁶ - صندوق النقد الدولي، آفاق الإقتصاد العالمي - الآمال والواقع والمخاطر، أبريل 2013، ص: 53.
- ³⁷ - صندوق النقد الدولي، آفاق الإقتصاد العالمي - تركات وغيوم وعدم يقين، مرجع سابق، ص: 48.
- ³⁸ - طيبة عبد العزيز، فعالية بنك الجزائر في تعقيم احتياطات الصرف الأجنبي خلال الفترة 2000-2011، مجلة الأكاديمية للدراسات الاجتماعية والانسانية، دون بلد للنشر، العدد 12، جوان 2014، ص: 30.
- ³⁹ - قانون رقم 90-10 مؤرخ في 19 رمضان 1410هـ الموافق 14 أبريل 1990 يتعلق بالنقد والقرض ، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 16، الصادر في 18 أبريل 1990، ص: 527.
- ⁴⁰ - بنك الجزائر، التقرير السنوي 2013 (التطور الإقتصادي والنقدي للجزائر)، طبع في نوفمبر 2014، ص: 171.

- ⁴¹ - طيبة عبد العزيز ، سياسة استهداف التضخم كأسلوب حديث للسياسة النقدية (دراسة حالة الجزائر للفترة 1994-2003)، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، فرع: نقود ومالية، جامعة حسيبة بن بوعلي-الشلف 2005/2004، ص:184.
- ⁴² - ناجي التوني، مرجع سابق، ص:12.
- ⁴³ - طيبة عبد العزيز ، سياسة استهداف التضخم كأسلوب حديث للسياسة النقدية (دراسة حالة الجزائر للفترة 1994-2003)، مرجع سابق، ص:184.
- ⁴⁴ - حورية حماني، آليات رقابة البنك المركزي على البنوك التجارية وفعاليتها (حالة الجزائر) ، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، شعبة بنوك وتأمينات، جامعة منتوري- قسنطينة، 2006/2005، ص ص: 39-40.
- ⁴⁵ - مدوخ ماجدة، ووصاف عتيقة، أداء السياسة النقدية في الجزائر في ظل الإصلاحات الاقتصادية ، ورقة مقدمة إلى المؤتمر العلمي الدولي حول الأداء المتميز للمنظمات والحكومات، 08-09 مارس 2005، قسم علوم التسيير، جامعة ورقلة، ص:305.
- ⁴⁶ - طيبة عبد العزيز ، فعالية بنك الجزائر في تعقيم احتياطات الصرف الأجنبي خلال الفترة 2000-2011، مرجع سابق، ص: 28.
- ⁴⁷ - أنظر: رجاء عزيز بندر، مرجع سابق، ص: 15.
- ⁴⁸ - دبات أمينة، مرجع سابق، ص:211.
- ⁴⁹ - شريقي عمر، دور وأهمية الحوكمة في استقرار النظام المصرفي، ورقة مقدمة إلى الملتقى العلمي الدولي حول: الأزمة المالية والإقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، أيام 20-21 أكتوبر 2005، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس- سطيف، ص:09.
- ⁵⁰ - بلعزوز بن علي وطيبة عبد العزيز ، السياسة النقدية واستهداف التضخم في الجزائر خلال الفترة (1990-2006)، مجلة بحوث إقتصادية عربية، العدد41، شتاء 2008، دون بلد للنشر، ص: 50.
- ⁵¹ - رجاء عزيز بندر، مرجع سابق، ص: 14.
- ⁵² - بلعزوز بن علي وطيبة عبد العزيز، مرجع سابق، ص:50.
- ⁵³ - ناجي التوني، مرجع سابق، ص:15.
- ⁵⁴ - صفاء عبد الجبار الموسوي وآخرون، مرجع سابق، ص:33.
- ⁵⁵ - روبا دوتا غوبتا وآخرون، التحرك نحو مرونة سعر الصرف: كيف، ومتى، وبأي سرعة؟، قضايا اقتصادية 38، صندوق النقد الدولي، 2006، ص:01.
- ⁵⁶ - يوسف عثمان إدريس، مرجع سابق، ص: 22.
- ⁵⁷ - بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية ، (ديوان المطبوعات الجامعية، بن عكنون-الجزائر، 2006)، الطبعة الثانية، ص: 179.
- ⁵⁸ - المرجع السابق، ص: 181.