

ورقة بحثية مقدمة للملتقى الدولي العاشر حول:
" فعالية السياسة النقدية في الدول النامية "
تجارب الماضي وتحديات المستقبل

يومي: 17 - 18 نوفمبر 2015

جامعة الشلف - الجزائر.

بعنوان:

واقع سياسة استهداف التضخم في الجزائر للفترة (2001-2014)
و متطلبات تفعيلها

إعداد الباحثين

الدكتور: نبيل بوفليج.
الرتبة: أستاذ محاضر "أ".
المؤسسة: جامعة حسيبة بن بوعلي - الشلف - الجزائر.
الهاتف: 0560 21 09 78
البريد الإلكتروني:
bouflihnabil@gmail.com

الأستاذ: محمد بن عدة.
الرتبة: أستاذ مساعد.
المؤسسة: جامعة احمد زبانة - غليزان - الجزائر.
الهاتف: 0669 30 52 55
البريد الإلكتروني:
benadda.mhamed@houtlook.fr

عنوان المداخلة واقع سياسة استهداف التضخم في الجزائر للفترة (2001-2014)

و متطلبات تفعيلها

المحور الثالث: السياسة النقدية والمستهدفة للتضخم في الدول النامية
اللغة: العربية.

واقع سياسة استهداف التضخم فى الجزائر فى الفترة (2014-2001) و متطلبات تفعيلها

الملخص: تهدف هذه الدراسة إلى إجراء تقييم شامل لسياسة استهداف التضخم، و التي انتهجتها السلطات النقدية الجزائرية بعد اتباعها لسياسة نقدية توسعية تزامنت مع بداية تطبيق البرامج التنموية الثلاثة فى الفترة الممتدة من 2001 إلى 2014، من اجل تحقيق الهدف النهائي المتمثل فى التحكم فى المستوى العام للأسعار، و بالتالى تحقيق استقرار دائم لمؤشرات الاقتصاد الكلية، و كذا استعراض مزايا التجربة الرائدة لدولة تركيا فى هذا المجال و التي يمكن أن نستمد منها بعض الحلول، و عليه سنتطرق فى هذا السياق للمحاور التالية:

- 1 - الاطار النظري و القانوني لسياسة استهداف التضخم بالجزائر؛
- 2 - تقييم سياسة استهداف التضخم فى الجزائر فى الفترة (2014-2001)؛
- 3 - متطلبات تفعيل سياسة استهداف التضخم بالاعتماد على تجربة: تركيا ؛
- 4 - الاستنتاجات و التوصيات.

وقد توصلت الدراسة إلى نتائج أهمها: إن عدم توفر شروط تطبيق هذه السياسة فى الاقتصاد الجزائري حال دون تحقيق النتائج المرجوة، لكن يمكن الاعتماد على هذا الأسلوب فى إدارة السياسة النقدية فى المستقبل على مراحل، على أن يسبق ذلك تذليل الصعوبات التي تواجه تنفيذها، بإعطاء استقلالية كاملة للبنك المركزي فى وضع السياسات المناسبة، مع التزامه بالشفافية فى تطبيقها.

الكلمات المفتاحية: استهداف التضخم، استقلالية البنك المركزي، الضغوط التضخمية، السيولة النقدية.

مقدمة:

لقد عرفت السياسة النقدية في الجزائر منذ ثمانينيات وتسعينيات القرن الماضي، العديد من التغيرات نظراً إلى الارتفاع الكبير و غير المسبوق لمعدلات التضخم لفترات طويلة، حيث لم تعد السياسات المطبقة آنذاك تتمتع بقبول واسع بسبب فشلها الذريع في كبح جماح التضخم، نتيجة لتركيز السلطة النقدية على مدار هذه السنوات على الأدوات التقليدية غير المباشرة: كالجمايع النقدية أو سعر الصرف للحد من التضخم، و التي بقيت على حالها دون أن تواكب الإصلاح النقدي المتعلق بالنقد و القرض (القانون 90-10 المؤرخ في 14/04/1990)، حتى أصبحت عائقاً بات يهـدده بسبب عدم كفاءتها في بلوغ هدف الاستقرار، وإهمالها للسياسات النقدية الحديثة المباشرة، الأمر الذي استدعى التركيز على معدلات التضخم في حد ذاتها كاستهدافات، وقد اشتدّ الجدل بشكل ملحوظ في الآونة الأخيرة حول موضوع معدل التضخم المستهدف في الجزائر وعلى ضرورة تفعيله، وهذا بعد تحقيق عدة دول متقدمة وناشئة لنتائج مُتميّزة بعد خوضها هذه التجربة

بناءً على ما تمّ عرضه ونظراً لأهمية الموضوع وتعدد جوانبه فإنه يبرز أمامنا السؤال الرئيس التالي: هل حققت سياسة استهداف التضخم الهدف النهائي للسياسة النقدية خلال المرحلة الممتدة من (2001-2014) ؟ وما هي متطلبات تفعيلها؟

1. فرضيات الدراسة: تسعى هذه الورقة البحثية إلى اختبار صِحّة الفرضية التالية:

— يمتلك البنك المركزي الجزائري أداة حديثة لإدارة السياسة النقدية، تتمثل في استراتيجية تستهدف معدل كمي محدد للتضخم كاستهداف مباشر، يتم من خلالها الوصول لاستقرار الأسعار في الأجل الطويل كاستهداف نُمائي، ويتوقف نجاحها على مدى الالتزام بتطبيق شروطها.

2. أهداف الدراسة: إن اختيارنا لهذا الموضوع ما هو إلا محاولة لتحقيق جملة من الأهداف نذكر منها:

— الإحاطة و الإلمام بمختلف الجوانب النظرية و التطبيقية لموضوع دراستنا؛
— إلقاء الضوء على تطور السياسة النقدي في الجزائر خلال مرحلة تطبيق برامج دعم الإنعاش والنمو الاقتصادي؛

تحليل العوامل التي تسببت في وجود الفائض النقدي، وإيجاد الطريقة المثلى لتسييرها واستغلاله؛

تقييم سياسة استهداف التضخم في الجزائر، والتأكد من مدى فعاليتها وتحقيقها للهدف النهائي للسياسة النقدية مع محاولة الاستفادة من التجربة التركية في هذا المجال

3. أهمية الدراسة: تتجلى أهميته في كونها تتناول ظاهرة خطيرة ألفت بظلالها على المشهد الاقتصادي في الجزائر، والذي وصلت فيه معدلات التضخم إلى مستويات مرتفعة مما استلزم تبني سياسات عرفت بسياسات استهداف التضخم لأجل تحقيق هدف استقرار الأسعار.

4. حدود الدراسة: تقتضي دراسة أي موضوع حدوداً له، لتسهيل الوصول إلى الأهداف المرجوة من البحث وهي كما يلي:

- الحدود الموضوعية: يعتبر التضخم من المواضيع التي يصعب التحكم فيها نتيجة لتعدد المتغيرات التي تؤثر وتتأثر بتغيرها، مما يستوجب علينا وضع حدود موضوعية للبحث حيث سنركز فقط في هذا الصدد على دراسة سياسة استهداف التضخم في الاقتصاد الجزائري.
- الحدود المكانية: سوف نعمل على إسقاط هذه الدراسة على الاقتصاد الجزائري.
- الحدود الزمنية: غطت الدراسة الفترة الممتدة من 2001 إلى 2014، نتيجة تميزها بتنوع السياسات النقدية التي استخدمها البنك المركزي للقضاء على الضغوطات التضخمية، وكذا السياسات الاقتصادية الكلية التي طبقتها الحكومة الجزائرية لدعم النمو الاقتصادي.

5. المنهج والأدوات المستخدمة في الدراسة: من أجل الإجابة على الأسئلة الواردة في الإشكالية اعتمدنا على المنهج الاستنباطي بأداتيه الوصف والتحليل، وذلك من خلال التطرق لمختلف المفاهيم النظرية المرتبطة بسياسة استهداف التضخم بصفة عامة، وتحليل واقعها في الجزائر بصفة خاصة وكذا عرض نتائج تجربة تركيا في هذا المجال ، معتمدين في ذلك على مداخلات وتقارير خاصة بالبنك المركزي الجزائري والتركي، من أجل الحصول على إحصائيات ذات صلة بالموضوع، فضلاً عن مجموعة من الكتب والمقالات والمواقع الإلكترونية

6. هيكل الدراسة: قسّمنا هذه الدراسة إلى الأقسام التالية

- أولاً: الاطار النظري والقانوني لسياسة استهداف التضخم بالجزائر؛
ثانياً: تقييم سياسة استهداف التضخم في الجزائر في الفترة (2001-2014)؛
ثالثاً: متطلبات تفعيل سياسة استهداف التضخم بالاعتماد على تجربتكركي؛
رابعاً: الاستنتاجات والتوصيات.

أولاً: الاطار النظري والقانوني لسياسة استهداف التضخم بالجزائر

تأسيساً لم سبق، سنقوم بتبسيط الضوء على سياسة استهداف التضخم من خلال الإمام
بمختلف المفاهيم النظرية المرتبطة بالمصطلح، فضلاً عن عرض الاطار النظري والقانوني لهذه
السياسة بالجزائر.

أ - مفهوم سياسة استهداف التضخم وردت العديد من التعاريف لهذا المصطلح، سنقتصر
على سرد أهمها فيما يأتي:

يُعرّف **Baranank Bernanke (1999)** استهداف التضخم بأنه اطار للسياسة
النقدية، يتميز بالإعلان العام عن الهدف الكمي الرسمي لمعدل التضخم لفترة زمنية واحدة أو
أكثر، مع بذل جهد لإعلام الجمهور بخطوط و أهداف السياسة النقدية والاعتراف الواضح بأن
الهدف النهائي للسياسة النقدية في المدى البعيد هو استقرار التضخم⁽¹⁾.

ويرى **Hazirolan (1999)** بان استهداف التضخم ليس طريقة لتخفيض
التضخم الحالي، ولكنه إرساء لنظام مراقبة وتحكم في استقرار السعر في الاقتصاد بعد فترة من إزالة
التضخم⁽²⁾.

وتشير كل من: **ميكيكين و سافاستانو Mishkin et Savastano (2000)** إلى أن
استهداف التضخم هو عبارة عن اطار للسياسة النقدية، يستند على إعلان هدف عددي
للتضخم، مع التزام جميع المؤسسات بتحقيق هذا الهدف المعلى.

¹ - Jennifer Smith, 'Economic Policy in the UK Macroeconomic Policy the Definition of
Inflation Targeting', University of Warwick , page 03

² - Eser Tuter, 'Inflation Targeting in Developing Countries and its Applicability to the
Turkish Economy', Blacksburg, Virginia , july 2002, page 01

كما قدّم ايزر توتار Eser Tutar (2002) تعريفاً مشابهاً لتعريف "بارنانك" معتبراً استهداف التضخم بأنه نظام للسياسة النقدية، يتسم بالإعلان العام عن الهدف الرسمي كمجالات أو هدف كمي لمعدل التضخم لفترة زمنية واحدة، أو أكثر مع التصريح الظاهر بأن الهدف النهائي للسياسة النقدية هو تخفيض واستقرار التضخم في المدى الطويل⁽⁴⁾.

وقد اقترح لارس سفانسن Lars Svensson (2002) ⁽⁵⁾ تعريفاً واسعاً لسياسة استهداف التضخم اعتماداً على خصائصه الثلاثة:

- ◀ نظام يتميز بتوافر هدف صريح كمي لمعدل التضخم من خلال تحديد: المؤشر، والمستوى المستهدف، ومجال التغير، والأفق الزمني⁽⁶⁾؛
- ◀ يحتاج إلى آليات متطورة للتنبؤ بمعدلات التضخم على المدى البعيد يقدمها البنك المركزي؛
- ◀ درجة عالية من الشفافية والمسؤولية من قبل البنك المركزي في تحقيق الهدف النهائي.

كما يعرف الأستاذ إسماعيل أحمد الشناوي (2004) استهداف التضخم بأنه يعتبر من المفاهيم الحديثة نسبياً، لتطوير أسلوب إدارة البنوك المركزية للسياسة النقدية من خلال التركيز بوضوح على معدل التضخم، ويتحدد استهداف التضخم في إعلان السلطات النقدية عن هدف رقمي محدد، أو مدى محدد لمعدل التضخم في الأجل القصير، وتحقيق استقراره في الأجل الطويل يُمثّل الهدف الأساسي للسياسة النقدية⁽⁷⁾.

³ - Anil Duman, "Inflation Targeting as a Monetary Policy and its Applicability to developing Countries", Working paper N° 07 june 2002, the central Bank of the Republic of turkey, page 03

⁴ - Eser Tutar, "Inflation Targeting in Developing Countries and its Applicability to the Turkish Economy", Blacksburg, Virginia, july 2002, page 01

⁵ - Jennifer Smith, "Economic Policy in the UK Macroeconomic Policy the Definition of Inflation Targeting", University of Warwick, page 02

⁶ - Zied Fiti & 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. 5.

⁷ - إسماعيل أحمد الشناوي، "استهداف التضخم و الدول النامية"، مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية، العدد، جامعة عين الشمس مصر، 2004، صفحة 32

يقترح ميرفين كينج Mervyn King (2005) مفهوماً آخرًا لاطار سياسة استهداف التضخم ويعتبره⁸:

◀ كهدف كمي دقيق للتضخم في الأجل المتوسط؛

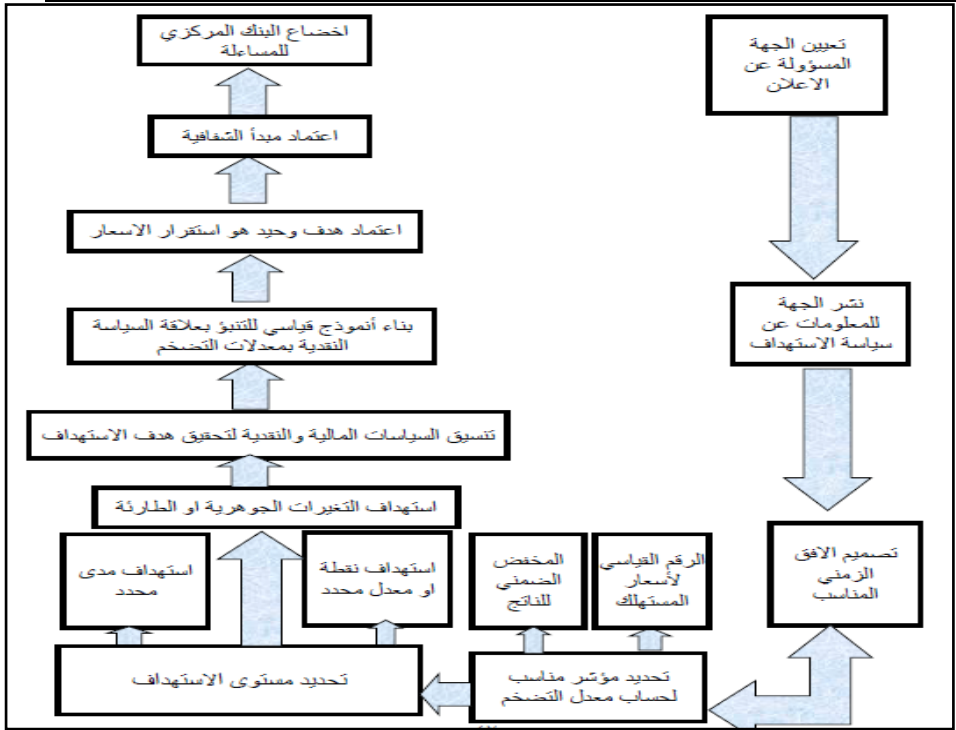
◀ كرد عن الصدمات الاقتصادية في المدى القريب.

ملم سبق، يمكن تعريف نظام استهداف التضخم بأنه أداة وسيطة تستخدمها البنوك المركزية لإدارة السياسة النقدية، حيث تقوم بإصدار السياسة متضمنة تحقيق معدل تضخم مستهدف في إطار قيد زمني محدد، وذلك من خلال آليات السياسة النقدية، على أن يعطى للبنك المركزي استقلالية كاملة في وضع السياسات، وأن يكون مسؤولاً عن النتائج المحققة، وبالتالي يعتبر استهداف التضخم الهدف الوحيد للسياسة النقدية وبقية الأهداف كالتوظيف الكامل أو استقرار سعر الصرف تعتبر ثانوية، كما يسمى ك ذلك هذا النظام أحياناً بلستهداف التضخم المتنبأ، لأن البنك المركزي يراقب التضخم المستقبلي بدلاً عن التضخم الحالي ويقوم بإجراء تنبؤات زمنية للتضخم، حيث يتم إبراز تلك التنبؤات والأرقام المستهدفة⁹، واليكم فيما يلي مخطط يُبين جميع الخطوات التي يتبّعها البنك المركزي لاستهداف التضخم:

مخطط يوضّح خطوات سياسة استهداف التضخم

⁸ - Jennifer Smith, "Economic Policy in the UK Macroeconomic Policy the Definition of Inflation Targeting", University of Warwick , page 04

⁹ - "المصرفي" مجلة مصرفية اقتصادية، بنك السودان المركزي، العدد 49، سبتمبر 2008، صفحة 18



المصدر: صفاء عبد الجبار الموسوي، عدنان كريم نجم الدين، الاء نوري حسين، "قياس و تقييم سياسة استهداف التضخم في أسواق مختارة"، المجلد الثالث - العدد العاشر، مجلة الإدارة والاقتصاد-جامعة كبرلاء، صفحة 47

ب - الاطار القانوني لسياسة استهداف التضخم بالجزائر: تَطَلَّب كذلك تحول الاقتصاد الجزائري من الاقتصاد الموجه إلى اقتصاد السوق، إحداث إصلاح عميق لاطار و وسائل السياسة النقدية بواسطة القانون 90-10 المؤرخ في 14/04/1990 المتعلق بالنقد و القرض، وفي 2003 تمَّ إحداث تعديل للصلاحيات العامة لبنك الجزائر بواسطة الأمر رقم 03-11 حيث تمَّ تكليفه بتنظيم الحركة النقدية، التوجيه والرقابة، بكل الوسائل الملائمة، خاصة بعد فضيحة بنك الخليفة والبنك الصناعي والتجاري الجزائري، والتي أبانت عن ضعف آليات الرقابة التي كان يستعملها بنك الجزائر، حيث تنص المادة 35 منه على ما يلي: "تتمثل مهمة بنك الجزائر في ميادين النقد والقرض والصرف في توفير أفضل الشروط والحفاظ عليه لنمو سريع للاقتصاد مع السهر على الاستقرار الداخلي والخارجي للنقد"¹⁰.

10 - التقرير السنوي 2013 لبنك الجزائر، "التطور الاقتصادي و النقدي للجزائر"، طبعة نوفمبر 2014، ص 154

11 - التقرير السنوي 2013 لبنك الجزائر، "التطور الاقتصادي و النقدي للجزائر"، طبعة نوفمبر 2014، ص

ثانياً: تقييم سياسة استهداف التضخم في الجزائر في الفترة 2000-2014

لقد أدى الانفراج المالي مع مطلع الألفية الثالثة، والذي بدأ بتحسين إيرادات الدولة من صادرات المحروقات واستقرار المؤشرات الكلية خاصة النقدية منها، إلى انتهاج الحكومة منحي مغاير في السياسة الاقتصادية الكلية، حيث أصبحت تعتمد على سياسة اقتصادية جديدة ذات توجه كينزي، تهدف أساساً إلى رفع معدل النمو الاقتصادي عن طريق زيادة الإنفاق الحكومي الاستثماري، وتشجيع الاستثمار الإنتاجي لتوفير الموارد المالية اللازمة لتحقيق أهداف برامج الإنعاش الاقتصادي ودعم النمو الاقتصادي، ممّا جعل السياسة النقدية كأداة ثانوية مساعدة للسياسة المالية على طوال الفترة 2001-2014، مع منح صلاحيات أوسع لوزارة المالية لجعل السياسة النقدية تتماشى ومتطلبات هذه البرامج التنموية.

لقد عرفت سنة 2000 ادنى مستوى لمعدل التضخم في الجزائر، ويرجع سبب ذلك إلى تطبيق برامج الإصلاح الاقتصادي التي استدعت قيام السلطات بتحرير الأسعار، رفع أسعار الفائدة، التخلي عن الإصدار النقدي لتمويل عجز الموازنة، تجسيد الأجور، وفي المقابل تُعد الفترة 2001-2014 مغايرة تماماً في تطور معدلات التضخم، نتيجة لتطبيق سياسة مالية توسعية، ونتائج الجدول الموالي تبرز اهم التغيرات التي حصلت:

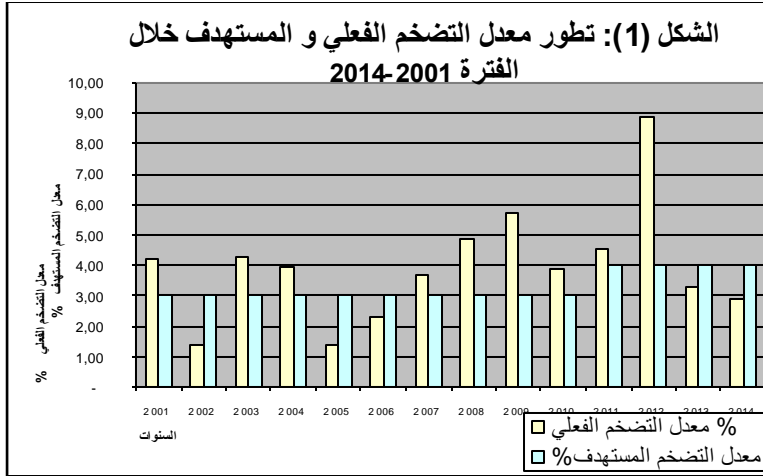
الجدول رقم 1: تطور معدل التضخم الفعلي و المستهدف في الجزائر خلال الفترة (2001-2014)

سنة الأساس 2001=100

السنوات	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
المستوى العام للأسعار	100,00	101,40	105,72	109,92	111,43	114,01	118,20
معدل التضخم الفعلي %	4,20	1,40	4,26	3,97	1,38	2,31	3,68
معدل التضخم المستهدف %	3	3	3	3	3	3	3
الانحراف (الفجوة) %	1,2	-1,6	1,26	0,97	-1,62	-0,69	0,68
السنوات	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
المستوى العام للأسعار	123,95	131,06	136,19	142,34	155,00	160,05	164,72
معدل التضخم الفعلي %	4,86	5,74	3,91	4,52	8,89	3,26	2,92
معدل التضخم المستهدف %	3	3	3	4	4	4	4
الانحراف (الفجوة) %	1,86	2,74	0,91	0,52	4,89	-0,74	-1,08

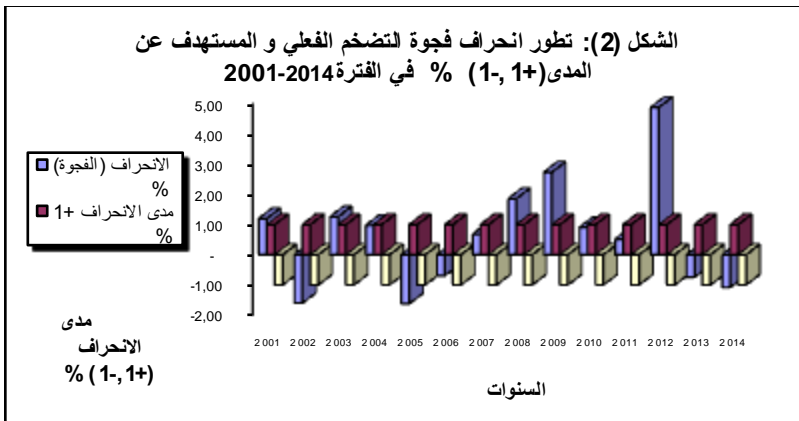
المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على: الحوصلة الإحصائية 1962-2011 للديوان الوطني للإحصائيات، صفحة 260، الحوصلة الإحصائية الثلاثية رقم 30 الصادرة عن البنك المركزي الجزائري في جوان 2015، صفحة 10 - 30
Les comptes économiques de 2000 à 2012 N°640 ONS, Juillet 2013

و قد كان التمثيل البياني للجدول السابق كما يلي:



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على معطيات الجدول رقم 0

من خلال قراءة الجدول (1) والشكل المرافق له، والشكل (2)، أدناه لاحظ أن السلطة النقدية في الجزائر قد حققت أفضل أداء من حيث استهداف التضخم خلال الفترات 2010-2011-2013 ، وخفّضت الانحراف في حدود نطاق التغير المسموح به $\pm 1\%$ إلى: $+0.91\%$ ، $+0.52\%$ ، -0.74% على التوالي، وذلك على الرغم من الارتفاع الذي شهدته أسعار المواد الأساسية المستوردة ، مما أدى إلى تزايد حدة الضغوط التضخمية، أما في سنة 2008 و 2009 فقد تزايد الانحراف بـ: 1.86% و 2.74% على التوالي، وهذا في ظل ما فرضته الأزمة المالية العالمية (أزمة الرهن العقاري) من تباطؤ في معدلات النمو، وتزايد جموح التضخم المستورد.



تميّزت سنة 2010 بإصلاح الاطار القانوني للسياسة النقدية مع الاحتفاظ بالأهداف الكمية النقدية أين تمّ اعتبار هدف التضخم كهدف نهائي، وقد ساهمت الإدارة المنسقة للسياسة النقدية المنتهجة من طرف بنك الجزائر، إلى احتواء الضغوط التضخمية التي توّلدت في السنوات 2007 إلى 2014 ذات الصلة بالتوسع الميزاني والتوسع النقدي المرتبط به⁽¹⁷⁾، وإلى إرساء مزيد من الاستقرار النقدي، على الرغم من حدة الفائض الهيكلي للسيولة خلال السنوات 2002 إلى 2014، وتأثير الأزمة المالية الدولية والأزمة الاقتصادية العالمية منذ سنة 2008، وكذا الزيادات الكبيرة في أجور القطاع العام دون مقابل إنتاجي.

علاوة على ذلك، ساهم الطابع الداخلي أساساً لتضخم أسعار المنتجات الأساسية التي حدثت في بداية 2011 في ذروة تضخم سنة 2012 والتي بلغت نسبة 8,89 %، مما دفع ببنك الجزائر إلى إدخال في بداية 2013 أداة جديدة لاسترجاع السيولة وإلى رفع معدل الاحتياطيات الإجبارية في شهر ماي من نفس السنة، وهذا بهدف تدقيق إدارة السياسة النقدية وبتبني منهج استشرافي. بالفعل، إذا كان معدل التضخم قد تجاوز في 2012 المعدل المستهدف على المدى المتوسط، فإن المنهج الاستشرافي للسياسة النقدية بإدارة بنك الجزائر، قد دَعَم عودة معدل التضخم ابتداءً من سنة 2013 نحو الهدف الذي حدّده مجلس النقد و القرض، حيث أغلقت السنة بمعدل تضخم قدره 3,26 %، وسنة 2014 بمعدل 2,92 % فقط، ليصير بذلك التحكم في التضخم فعلياً ويساهم في إرساء أقوى للاستقرار النقدي والمالي⁽¹⁸⁾.

أما اذا اردنا تتبع الوضعية النقدية، نجد أن الضغوط التضخمية ناتجة عن لتوسع النقدي، وكذا فائض السيولة في الجزائر يرجع أساساً إلى الأثر الكبير الذي يمارسه صافي الموجودات الخارجية لدى بنك الجزائر، ولتوضيح الفكرة أكثر نلقي نظرة عن الجدول رقم) والتمثيل المرافق له:

الجدول رقم (2): تطور الوضعية النقدية في الجزائر خلال الفترة (2001-2014)

الوحدة : مليار دينار جزائري

¹⁷ - التقرير السنوي 2013 لبنك الجزائر، "التطور الاقتصادي و النقدي للجزائر"، طبعة نوفمبر 2014، ص

201

¹⁸ - التقرير السنوي 2013 لبنك الجزائر، "التطور الاقتصادي و النقدي للجزائر"، طبعة نوفمبر 2014، ص

154

مداخللة بعنوان: واقع سياسى استهـاداف التضخم في الجزائر — ر في الفترة
(2001-2014) ومتطلبـات تفـهـيمـهـا

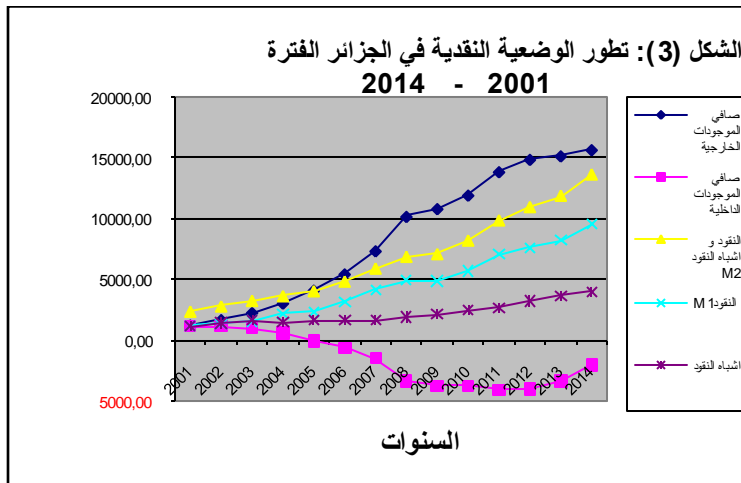
السنوات								مقايلات الكتلة النقدية
2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001		
7415,50	5515,00	4179,40	3119,20	2342,70	1755,70	1310,80	صافي الموجودات الخارجية	
-1420,90	-581,40	-32,50	618,90	1011,80	1145,80	1162,70	صافي الموجودات الداخلية	
5994,60	4933,70	4146,90	3738,00	3354,40	2901,50	2473,50	النقد و أشباه النقد M2	الكتلة النقدية
4233,60	3167,60	2422,70	2160,50	1630,40	1416,30	1238,50	النقد M1	
1761,00	1766,10	1724,20	1577,50	1724,00	1485,20	1235,00	أشياء النقد	
التغير السنوي بالنسبة المئوية %								
21,50	18,70	10,90	11,40	15,60	17,30	22,30	النقد و أشباه النقد M2 %	الكتلة النقدية
33,70	30,80	12,10	32,50	15,10	14,40	18,20	النقد M1	
-0,30	1,70	9,30	-8,50	16,10	20,30	26,80	أشياء النقد	
64,00	57,90	55,20	61,00	63,70	63,90	58,10	معدل السيولة M2/PIB %	

الوحدة : مليار دينار جزائري

السنوات								مقايلات الكتلة النقدية
2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008		
15734,90	15225,20	14940,00	13922,40	11996,50	10885,70	10246,90	صافي الموجودات الخارجية	
-2008,30	-3283,60	-3924,80	-3993,20	-3715,80	-3712,60	-3291,00	صافي الموجودات الداخلية	
13677,10	11941,50	11015,10	9929,20	8280,70	7173,10	6955,90	النقد و أشباه النقد M2	الكتلة النقدية
9595,30	8249,80	7681,50	7141,70	5756,40	4944,20	4964,90	النقد M1	
4 081,80	3691,70	3333,60	2787,50	2524,30	2228,90	1991,00	أشياء النقد	
التغير السنوي بالنسبة المئوية %								
14,53	8,40	10,90	19,90	15,40	3,10	16,00	النقد و أشباه النقد M2 %	الكتلة النقدية
16,31	7,40	7,60	24,10	16,40	-0,40	17,30	النقد M1	
10,56	10,70	19,60	10,40	13,30	11,90	13,10	أشياء النقد	
	72,10	68,40	68,40	69,10	72,00	62,7	M2/PIB %	

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على التقارير السنوية و الثلاثية لبنك الجزائر 2003 إلى 2014

وقد كان التمثيل البياني للجدول السابق كما يلي:



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على معطيات الجدول رقم 02

نلاحظ من خلال الجدول رقم (02) أعلاه التطور المسجل فى الوضعية النقدية من سنة لأخرى، فقد ساعد ارتفاع إيرادات المحروقات فى سنة 2000 على تراكم متزايد للاحتياطيات الرسمية للصرف لدى بنك الجزائر، و لكونها من أهم مقابلات الكتلة النقدية التى أثرت تأثيراً بالغاً على الوضع النقدي، انعكس ذلك على سياسات وقرارات البنك فى المجل النقدي.

والملاحظ أن هذا الوضع يتميز بسيولة مفرطة و غير مستغلة لدى الجهاز المصرفي، وفى المقابل تتمتع موازنة الدولة بفائض معتبر، الأمر الذى تصبح فيه الأصول الخارجية الصافية لدى بنك الجزائر المصدر الرئيسى لهذا الفائض النقدي، والتى قُدرت بمتوسط نمو قدر بـ: 38,50% خلال الفترة الممتدة من 2001 إلى 2008، مقارنة بالفترة 2009-2014 التى بلغ فيها متوسط معدل النمو 7,51% نتيجة للصدمة الخارجية لسنة 2009، المتمثلة فى انخيار إيرادات صادرات المحروقات بنسبة قدرها 42,5% مقارنة بسنة 2008، بالإضافة إلى الضغوط التضخمية الناتجة عن تضخم فاتورة المواد الغذائية المستوردة.

أما بالنسبة للكتلة النقدية فقله سجلت توسع فى نمو المجمع M2 من 2473,50 مليار دج سنة 2001 إلى 13677,10 مليار دج سنة 2014، بسبب تطبيق سياسة نقدية توسعية، حيث ارتفعت بنسبة زيادة تقدر بـ 1100% خلال أربعة عشر سنة الماضية، وهذا ناجم عن التوسع القوي لشبكة الكتلة النقدية التى تتكون من الودائع بالعملة الصعبة ومن الودائع لأجل التى ارتفعت بسبب الادخار المالى لسوناطراك، إضافة إلى ذلك ارتفعت قيمة الأرصدة الخارجية الصافية من 1310,80 مليار دج إلى 15734,90 مليار دج سنة 2014 أى بنسبة نمو تقدر بـ 453%.

يتضح من خلال تحليل الوضعية النقدية فى الجزائر أنها غاية فى التعقيد، فبالرغم من وضوح أهداف السياسة النقدية التى أقرها قانون النقد والقرض و التعديلات المتعاقبة التى طرأت عليه، فإنه لا يمكن للسياسة النقدية تجاهل أمور أخرى تؤثر مباشرة على تحقيق الهدف النهائى، فظاهرة فائض السيولة الهيكلي الذى ميّز الاقتصاد الوطنى خلال الفترة محل الدراسة، ينبئ بحدوث ضغوط تضخمية مفاجئة قد تهدد الاستقرار الاقتصادى مستقبلاً، نظراً لأن أسباب هذا الفائض متعلقة بالخلل الهيكلي للاقتصاد، والمتمثل فى الاعتماد على قطاع المحروقات، فمداخليل النفط الذى يتم تنقيدها هى السبب الرئيسى فى فائض السيولة، المطلوب هو التنسيق بين السياسة النقدية وبقية السياسات الاقتصادية الأخرى وخاصة السياسة المالية من

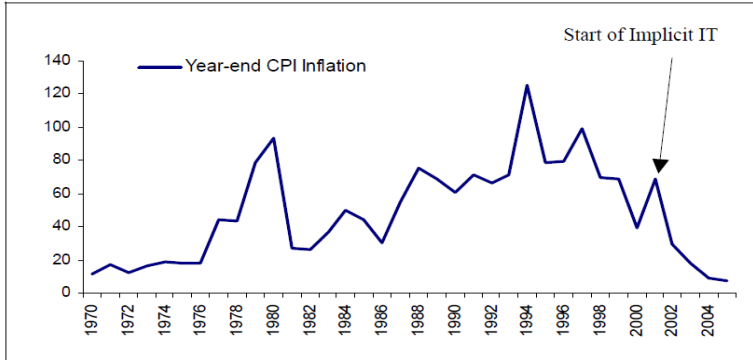
أجل تحقيق التنويع الاقتصادي، والتقليل من التبعية للخارج التي جعلت الاقتصاد الجزائري عرضة لتقلبات الأسواق العالمية.

ثالثاً: متطلبات تفعيل سياسة استهداف التضخم بالاعتماد على تجربةتركيا

يعتبر استهداف التضخم من القضايا التي يدور حولها نقاش واسع على المستوى العالمي، وذلك على الرغم من مرور خمسة و عشرون عاماً على تبني أول دولة لهذا النظام (نيوزيلندا) كهدف وحيد للسياسة النقدية في عام 1990، وقد بلغ عدد الدول التي طبقت هذا النظام بنهاية عام 2008 حوالي 25 دولة وعدد كبير آخر في طريقه لتبني هذه السياسة¹⁹.

وكغيرها من الدول خاضت تركيا تجربة ناجحة ورائدة في مجال استهداف التضخم، بالنظر إلى المستويات المنخفضة للتضخم التي حققتها في فترة الاستهداف من 68% في نهاية سنة 2001 إلى 5,9 % في نهاية سنة 2006 ، وهذا بعدما سجلت في التسعينات معدلات مرتفعة فاقت حدود 100 % ، والنتائج مبينة في الشكل الموالي:

الشكل (4):تطور معدل التضخم في الاقتصاد التركي للفترة (1970-2005)



Reference : A .Hakan Kara, "Turkish Experience with implicit Inflation Targeting", Working paper September 2006 , the central Bank of the Republic of turkey, page 04

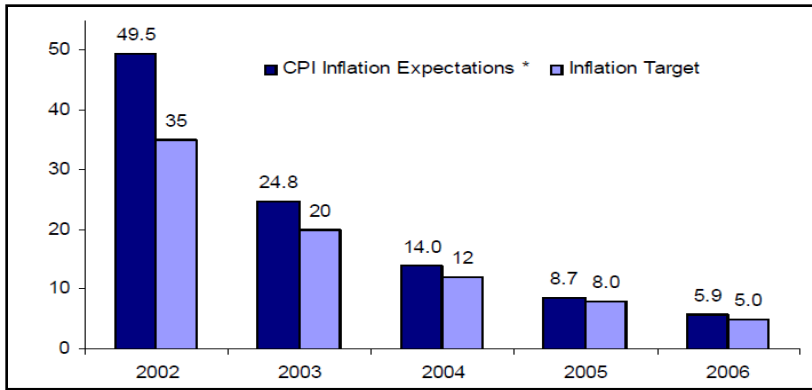
¹⁹- Zehra Yeşim GÜRBÜZ BEŞEK, «CREDIBILITE ET EFFICACITE DE LA POLITIQUE DE CIBLAGE D'INFLATION EN TURQUIE SUR LA PERIODE 2002 ET 2006», Thèse de Doctorat en Sciences Economiques. Université Rennes, 2008. France, page 43

◀ في 2001 تمّ تعديل قانون البنك المركزي التركي بهدف تقوية استقلاليتّه، وبعده اعلن هذا الأخير بالاتفاق مع الحكومة عن فكرة الاستهداف الضمني لمعدلات التضخم للسنوات الثلاثة القادمة وهي : 35% في نهاية سنة 2002 ، 20 % في نهاية سنة 2003، و 12 % في نهاية سنة 2004، وكانت النتائج مبينة في الجدول الموالي:

الجدول رقم (3): تطور الانحرافات عن معدل التضخم الضمني المستهدف في تركيا خلال الفترة (2002-2006)

السنوات	معدل التضخم الفعلي %	معدل التضخم المستهدف الضمني %	الانحراف (القوة) %
2002	49,50	35,00	14,50
2003	24,80	20,00	4,80
2004	14,00	12,00	2,00
2005	8,70	8,00	0,70
2006	5,90	5,00	0,90

الشكل (5): مقارنة بين معدل التضخم الفعلي والمستهدف الضمني خلال الفترة (2002-2006)



Reference : A .Hakan Kara, "Turkish Experience with implicit Inflation Targeting", Working paper September 2006 , the central Bank of the Republic of turkey, page 12

من خلال قراءة الجدول رقم (3) والشكل المرافق له، يلاحظ أن البنك المركزي التركي قد حقق أفضل أداء له من حيث التضخم خلال سنة 2005 و 2006، وخفّض الانحراف إلى 0,70% و 0,90% على التوالي، وهذا في حدود نطاق التغير المسموح به $\pm 1\%$.

◀ في عام 2005 قامت تركيا بالإصلاح النقدي، ومعه بقيت معدلات التضخم منخفضة في حدود مدى الاستهداف ولم تحقق المعدل المستهدف، وعلى غرار ذلك احرز الاقتصاد معدل نمو اقتصادي مرتفع قدر بـ 7% ؛

◀ في عام 2006 ولأول مرة منذ تبني سياسة الاستهداف الضمني، انخرفت معدلات التضخم عن مدى الاستهداف، وذلك لعدة أسباب منها: ارتفاع سعر الصرف، صدمات العرض الكلي، ارتفاع أسعار البترول والذهب على المستوى العالمي²⁰،
◀ شهد عام 2006 إعلان البنك المركزي التركي رسمياً عن سياسة الاستهداف التام للتضخم، سنعرض اهم خصائصها في الجدول الموالي:

الجدول رقم (4): سياسة الاستهداف التام للتضخم في تركيا خلال الفترة (2006-2009)

البلد	تاريخ الاستهداف النام	مؤشر الاستهداف	المعدل المستهدف	المدى الزمني(الأفق) للاستهداف
تركيا	2006	مؤشر أسعار الاستهلاك	2006 معدل 5(±%) من 2007 إلى 2009 معدل 4% 1(±%)	03 سنوات (متوسط الأجل)

◀ منذ بداية عام 2012 انتهجت تركيا سياسة الاستهداف الصريح (المستمر) للتضخم وقامت بتثبيت هدف مستقبلي لثلاث سنوات في ديسمبر من كل سنة: 6,5 % في نهاية سنة 2010 ، 5,5 % في نهاية سنة 2011، و 5 % في نهاية سنة 2012 ، وفي حالة عدم تحقيق المعدل المستهدف في نهاية السنة، يقدم البنك المركزي تقريره للحكومة يشرح فيه أسباب الانحراف، والإجراءات التي يجب اتخاذها لتصحيح الانحراف، وينشر هذا التصريح في التقرير الثلاثي للتضخم؛

وقد اتخذ البنك المركزي التركي لإنجاح هذه التجربة الإجراءات التالية²²:

- اختيار مؤشر أسعار الاستهلاك لقياس التضخم، باعتباره المؤشر الذي يتمتع بسهولة كبيرة للمتابعة، إضافة إلى قدرته الجيدة على قياس تكلفة المعيشة؛
- تحديد معدلات رقمية لاستهداف التضخم ؛
- تحديد نطاق التغير لمعدل التضخم الفعلي بحوالي: $\pm 2\%$ أو $\pm 1\%$ مقارنة بالمعدل المستهدف؛

²¹- Zehra Yeşim GÜRBÜZ BEŞEK, **Op.Cit**, page 201

²²- Zehra Yeşim GÜRBÜZ BEŞEK, **Op.Cit**, page 201

- تحديد أفق الزمني ب: 03 سنوات حتى يصل فيها معدل التضخم إلى قيمته المثلى، ويساعد هذا الإجراء البنك المركزي في التدخل لمعالجة الاختلال عند وقوعه في المدى المتوسط.

خلاصة القول أن البنك المركزي التركي قد تمكن من حسن تطبيق سياسة استهداف التضخم، نتيجة العمل المتواصل القائم على تصميم العديد من النماذج لمعرفة وضع الاقتصاد التركي والمساعدة على التنبؤ بأفاقه المستقبلية، بالإضافة إلى الإصدار الدوري لتقارير شهرية خاصة بأحوال سوق النقد الأجنبي والسياسة النقدية، والتي كان لها بالغ الأثر في زيادة الشفافية وزرع الثقة في أوساط المتعاملين داخل الأسواق، وتوفير الجو المناسب للاستقرار، كما أن كثرة الأزمات لعبت دوراً هاماً في إكساب البنك المركزي التركي لخبرة واسعة.

رابعاً: الاستنتاجات و التوصيات

1 - الاستنتاجات

- ❖ تمثل سياسة استهداف التضخم إطاراً جديداً لإدارة السياسة النقدية، بالتركيز على هدف استقرار الأسعار في الأمد الطويل كهدف نهائي لهذه السياسة؛
- ❖ لضمان فعالية الإطار الجديد لإدارة السياسة النقدية (استهداف التضخم)، لابد من توفر شروط مسبقة أولية إلى جانب شروط عامة نستطيع من خلالها تحديد مدى الالتزام بتطبيق استهداف التضخم من عدمه؛
- ❖ أسباب التوسع النقدي وكذا فائض السيولة في الجزائر، يرجع أساساً إلى الأثر الكبير الذي تمارسه الموجودات الخارجية الصافية لدى بنك الجزائر، أي توفر فائض نقدي غير مستغل ناتج أساساً عن اختلالات هيكلية في الاقتصاد الوطني؛
- ❖ من جهة أخرى فإن أسباب التضخم في الاقتصاد الجزائري ليست نقدية بالكامل، فالعوامل النقدية تعتبر هامشية في هذا المجال، وكما سبق في توضيح أسباب التضخم والذي ينشأ لسببين رئيسيين هما :

- تضخم أسعار الواردات الغذائية وهو تضخم مستورد؛

- الإنفاق الحكومي الكبير لدعم المواد الأساسية.

- ❖ لا يمكن في الوقت الحاضر استخدام سياسة الاستهداف التام للتضخم في الجزائر لعدم استيفاء الشروط العامة وحتى الشروط الأولية، ولكن بالإمكان اعتماد هذا الأسلوب في

- إدارة السياسة النقدية في المستقبل، من خلال تبني السلطة النقدية لهدف استقرار الأسعار في الأمد الطويل كهدف نهائي للسياسة النقدية، وإعطاء استقلالية أكبر للبنك المركزي واعتماد النظرة المستقبلية في التنبؤ بمعدل التضخم، مع إيجاد نموذج قياسي يعكس ارتباط هذا المعدل بأدوات السياسة النقدية؛
- ❖ اتبعت تركيا سياسة استهداف التضخم على عدة مراحل، وقد نجحت في تطبيق هذه السياسة بعد تخفيضها لمعدلات تضخم أحادية الأرقام، وتحريرها لأسعار الصرف حتى لا تتعارض وتحقيق المعدلات المستهدفة.
- ❖ من خلال نتائج الدراسة يمكن لنا اختبار الفرضية التي وضعناها في مقدمة البحث كما يلي: " يمتلك البنك المركزي الجزائري أداة حديثة لإدارة السياسة النقدية، تتمثل في استراتيجية تستهدف معدل كمي محدد للتضخم كاستهداف مباشر، يتم من خلالها الوصول لاستقرار الأسعار في الأجل الطويل كاستهداف نهائي، ويتوقف نجاحها على مدى الالتزام بتطبيق شروطها".

- ✚ إن نجاح هذه السياسة لا يزال ناقص بسبب عدم الالتزام التام ببعض الشروط العامة والأولية خاصة ما يتعلق بـ:
- غياب الهيئة المكلفة بمساءلة البنك المركزي عن عدم تحقيق الهدف النهائي في الأجل الطويل؛
 - عدم وجود علاقة مستقرة بين معدل التضخم وأدوات السياسة النقدية؛
 - عدم تبني نظام سعر صرف مرن؛

2 -التوصيات

حتى يتم تفعيل سياسة استهداف التضخم كإطار جديد لإدارة التضخم في الاقتصاد الجزائري نقترح ما يلي:

- « اعتماد سياسة استهداف التضخم كإطار جديد لإدارة السياسة النقدية على مراحل، على أن يأتي تطبيق السياسة بعد إتمام جميع الشروط الأولية والعامة ؛
- « أن يكون الهدف النهائي والوحيد للسياسة النقدية في الاقتصاد الجزائري هو هدف استقرار الأسعار باعتبار أن تحقيق الأهداف الأخرى غير مضمون النتائج؛

- « التنسيق بين السياسة النقدية والمالية بحيث تكون إجراءاتهما توافقية وغير متعارضة؛
- « إعطاء استقلالية أكبر للسلطة النقدية والجهة التي ستقع عليها مسؤولية الإعلان عن سياسات استهداف التضخم لغرض ضمان حق مسائلتها علنياً عن الأهداف التي سطرتها؛
- « عدم الإفراط في الاعتماد على مصادر التمويل التضخمي، خاصة في ظروف جمود الجهاز الإنتاجي مما يؤدي إلى ظهور الفجوات التضخمية ؛
- « إعداد نماذج قياسية تربط معدل التضخم بأدوات السياسة النقدية، حتى تتمكن من توفير الشروط التي تتطلبها سياسة استهداف التضخم الممكنة التطبيق مستقبلاً في الاقتصاد الجزائري، إلى جانب اعتماد النظرة المستقبلية في التنبؤ بمعدل التضخم في المستقبل للتمكن من توفير بيئة مستقرة تساعد على دفع النمو الاقتصادي؛
- « الاستفادة من تجارب بعض دول المتوسط الناشئة خاصة تركيا، والوقوف على مواطن القوة التي ساعدتها في تحقيق نجاحها ووصولها إلى الهدف المحدد، ومواطن الضعف التي عرقلت سير عملية الاستهداف في الجزائر وتسببت بحصول انحرافات عن المعدل المستهدف؛
- « توفير اهم متطلبات تطوير السوق المالية الجزائرية، والتي لازالت غير فعّالة ولا تدعّم النشاط الاقتصادي؛
- « الاستعانة والاستفادة من المساعدات الفنية والمالية التي يقدمها صندوق النقد الدولي والمنظمات الدولية والإقليمية الأخرى ذات الصلة بالموضوع، خاصة في جوانب التدريب والاستشارات الفنية، حيث أن مشاورات المادة الرابعة للصندوق تمكن مساعدة الدول الأعضاء لتقديم مساعدات فنية ومالية، كما أن برامج الصندوق تتضمن دعم تطوير إطار استهداف التضخم، وذلك في إطار المساعدة الفنية من خلال إرسال البعثات الفنية و التدريب وتقديم الاستشارات لموظفي البنوك المركزية؛
- « يتوجب أن لا يكون هناك ضغط سياسي على البنك المركزي الجزائري، لرفع معدل النمو الاقتصادي بطريقة تتعارض مع تحقيق هدف استقرار الأسعار في الأجل الطويل؛

◀ إشراك الحكومة ممثلة بوزارة المالية والبنك المركزي الجزائري في وضع السياسات، وذلك لأنها تعكس حالة اتساق بين السياستين المالية والنقدية في تحقيق هدف سياسة الاستهداف؛

◀ تدعيم مصداقية وفعالية الاستهداف عن طريق:

- الاهتمام بتنفيذ الهدف النهائي من خلال تقريب تنبؤات التضخم من المعدل المستهدف، بمعنى آخر تخفيض انحرافات التضخم بين الدولة وشركائها الاقتصاديين؛
- تخفيف ضغوطات دخول رؤوس الأموال بالاعتماد على معدل سعر الصرف وعلى بعض الإجراءات الوقائية، هذا الإجراء يرفع بصفة منتظمة من احتياطي الصرف؛

- تطوير وسائل حديثة للإعلام بأهداف الاستهداف، وكذا تقييمها.