

جامعة حسيبة بن بوعلي بالشلف

كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير

مخبر الأنظمة المالية و المصرفية و السياسات الاقتصادية الكلية في ظل التحولات العالمية

الملتقى الدولي العاشر: فعالية السياسة النقدية في الدول النامية تجارب الماضي و تحديات المستقبل

المحور الثالث: السياسة النقدية المستهدفة للتضخم في الدول النامية

عنوان المداخلة:

استراتيجية استهداف التضخم كأداة حديثة لإدارة السياسة النقدية

- بالإشارة للتجربة النيوزيلندية -

من إعداد الباحث

الاسم و اللقب: أسيا خليفة	الاسم و اللقب: محمد للوشي
التخصص: مالية و بنوك	التخصص: نقود مالية و بنوك
الرتبة العلمية: السنة الثانية دكتوراه ل.م.د.	الرتبة العلمية: أستاذ محاضر أ.
المؤسسة: جامعة لونيبي علي - البلدة 2 -	المؤسسة: جامعة لونيبي علي - البلدة 2 -
الهاتف: 07 82 22 61 02	الهاتف: 07 78 66 99 33
البريد الإلكتروني: khelifaassia@hotmail.fr	البريد الإلكتروني: lellouchimed@yahoo.fr

الملخص:

تعمل استراتيجية استهداف التضخم على تحفيز السلطة النقدية للمحافظة على استقرار الأسعار و تساعد على تقادي التقلبات في مستوى الناتج لتحقيق معدلات نمو مرتفعة في المدى الطويل، و مواجهة الصدمات التي يتعرض لها الاقتصاد إلى جانب تعزيز الشفافية و زيادة مصداقية السياسة النقدية كما أنها تعتبر أحسن معيار لقياس فعالية السياسة النقدية مقارنة مع الاستراتيجيات الأخرى ، حيث تستخدم هذه الأخيرة لإدارة توقعات معدلات التضخم بالتركيز على أربع عناصر أساسية و هي: استقلالية البنك المركزي، وضوح أهداف السياسة النقدية، الشفافية و المساءلة ، و بهدف التوضيح أكثر سرقسم دراستنا هذه إلى ثلاث محاور أساسية حيث سنتطرق في **المحور الأول** إلى مفهوم استراتيجية استهداف التضخم و أسباب تبنيها، و في **المحور الثاني** سنتكلم خطوات الواجب مراعاتها حين تطبيق هذه الاستراتيجية، أما بالنسبة **للمحور الثالث** فسنتناول فيه أسرار نجاح نيوزلندا في مجال تطبيق استهداف التضخم.

الكلمات المفتاحية: استراتيجية استهداف التضخم، السياسة النقدية، البنك الاحتياطي النيوزلندي.

Le Résumé:

La stratégie de ciblage d'inflation permet à la politique monétaire de maintenir la stabilité des prix à long terme, et contribue à éviter les fluctuations de la production et de stimuler la croissance à long terme, et permet aussi de faire face aux chocs économique, ainsi que d'améliorer la transparence et la crédibilité de la politique monétaire. Le ciblage d'inflation est le meilleur critère pour mesurer l'efficacité de la politique monétaire par rapport aux autres cibles intermédiaires, cette stratégie est utilisé pour la gestion des anticipations d'inflation en mettant l'accent sur quatre éléments clés: l'indépendance de la banque centrale, la clarté des objectifs de la politique monétaire, la transparence et la reddition de comptes, et afin de clarifier cette approche, nous avons scindé notre étude en trois parties, la **première** sera consacré aux concept du ciblage d'inflation et les raisons de son adoption, et nous allons parler dans la **deuxième partie** des mesures à prendre en compte lors de l'application de cette stratégie, quant à la **troisième partie**, elle sera réservé aux secrets de la réussite de la Nouvelle-Zélande dans l'application du ciblage d'inflation.

Mots clés: stratégie de ciblage de l'inflation, la politique monétaire, la Banque de réserve de Nouvelle-Zélande.

مقدمة:

شكلت المستويات العالية لمعدلات التضخم و تقلباته القوية، لعدة عقود بعد الحرب العالمية الثانية، خطورة كبيرة على الاستقرار النقدي و الاقتصادي للعديد من بلدان العالم، مما دفع بالبنوك المركزية للاهتمام بإبقاء التضخم دون مستويات معينة.

إن انهيار نظام بريتون وودز في أوائل السبعينيات جعل أسعار الصرف غير فعالة كاستهدافات وسيطة للسياسة النقدية، فظهرت المجاميع النقدية كاستهدافات وسيطة يمكن التحكم فيها وتعكس بصفة جيدة الهدف النهائي، ويوجد سببان لتعثر الاستهدافات الكمية (الاستهداف النقدي) يتعلق السبب الأول بالتناقض بين أهداف السياسة النقدية، مما يخلق عدم ثقة لدى الجمهور في أولوية الأهداف المراد تحقيقها، ويتعلق السبب الثاني بضعف قوة الارتباط وتأثير الاستهدافات الوسيطة على الهدف النهائي للسياسة النقدية، خاصة في ظل ظروف عدم استقرار دالة الطلب على النقد نتيجة للابتكارات المستحدثة في الاسواق المالية وعدم إعطاء استقلالية كبيرة للبنوك المركزية، هذا ما سمح بالانتقال إلى استهدافات معدل التضخم كاستهدافات وسيطة وتحقيق الاستقرار في الاسعار في المدى الطويل كهدف نهائي.

بدأت أول تجارب استهداف التضخم كاستراتيجية لإدارة السياسة النقدية بنيوزلندا، التي شرعت في تطبيقها رسميا في 20 ديسمبر 1989، حيث تستخدم هذه الاستراتيجية لإدارة توقعات معدلات التضخم،

ومن خلال ما سبق تبادرت إلينا الإشكالية التالية: كيف يمكن لاستراتيجية استهداف التضخم أن تحسن من فعالية السياسة النقدية؟ و ما هي أسرار نجاح تطبيق نيوزلندا لهذه الاستراتيجية؟

قصد تسهيل الإجابة على الاشكالية المطروحة، سنقوم بالتعرض في ورقة بحثنا إلى المبادئ التي تقوم عليها استراتيجية استهداف التضخم بالتفصيل وفقا للمعايير والمتطلبات العالمية، بالإضافة إلى توضيح أهمية توفر هذه المبادئ في نجاح التجربة النيوزلندية، وعليه قسمنا البحث إلى المحاور الرئيسية التالية:

- المحور الأول: استراتيجية استهداف التضخم مفهومها و أسباب ظهورها.
 - المحور الثاني: خطوات تطبيق استراتيجية استهداف التضخم.
 - المحور الثالث: عرض للتجربة النيوزيلندية في مجال تطبيق استراتيجية استهداف التضخم.
- و أخيرا سنخلص البحث بجملة من الاستنتاجات والتوصيات.

المحور الأول: استراتيجية استهداف التضخم مفهومها و أسباب ظهورها

تعتبر الميزة الأساسية لاستراتيجية استهداف التضخم في أنها لم تظهر نتيجة أسس نظرية، بل جاءت نتيجة لممارسة على أرض الواقع، و يعتبر هذا التفرد شيئا جديدا في التاريخ الحديث لأنظمة السياسة النقدية.

1- تعريف استراتيجية استهداف التضخم

ظهرت العديد من التعاريف التي حاولت فك الغموض عن كيفية تصنيف البلدان سواءا كانت مستهدفة للتضخم أو غير ذلك، فمنها ما جاء به كنيث كوتنر (Kenneth N Kuttner) الذي خلص إلى وجود جانبين في تعريف استهداف التضخم¹:

- الجانب الأول: يتعلق بالخصائص الملاحظة أو الظاهرة لإطار سياسة الاستهداف، حيث أن الإعلان الذاتي أي إعلان البنك المركزي عن أهداف سياسته لتخفيض التضخم، هو أسهل الطرق لتمييز استهداف التضخم، بشرط أن يكون الإعلان الذاتي نقطة بداية للاستهداف دون الجزم بذلك، ويسمى هذا التعريف بالتعريف العملي لاستهداف التضخم.
- أما الجانب الثاني يتعلق بمدى مثالية هذه السياسة كقاعدة لإدارة السياسة النقدية.

كما يعرف ايزر توتار (Eser Tutar) استهداف التضخم بأنه "نظام للسياسة النقدية يتميز بالإعلان عن هدف رسمي لمجالات أو فترات أو هدف كمي (رقمي) لمعدل التضخم لمدة زمنية واحدة أو أكثر مع الاعتراف الظاهر بأن تخفيض واستقرار التضخم في المدى الطويل هو الهدف الأولي للسياسة النقدية"².

كما يعرفه المعهد المصري المصرفي على أنه "النظام النقدي الذي لا يكون له هدف وسيط و إنما يتم استهداف معدل التضخم بشكل مباشر وذلك من خلال قيام البنك المركزي بالإعلان عن معدل تضخم مستهدف ضمن مدى زمني معين"³.

مما تقدم نخلص إلى أن استهداف التضخم يعد استراتيجية حديثة لإدارة توقعات معدلات التضخم كاستهداف وسيط، و تحقيق استقرار الأسعار في المدى الطويل كاستهداف نهائي، و تتمثل هذه السياسة في اعلان صريح من طرف السلطة النقدية بأن هدف السياسة النقدية، هو تحقيق مستوى محدد لمعدل التضخم خلال فترة زمنية محددة.

2- أسباب تبني استراتيجية استهداف التضخم

من بين أهم الأسباب التي أدت إلى تبني هذه الاستراتيجية نذكر مايلي⁴:

- هناك مشكلة في التحديد الاحصائي الدقيق للمجاميع النقدية كاستهدافات وسيطة، كما أن إيجاد حل لهذه المشكلة أصبح مستعصيا في محيط يتميز باتساع الابتكارات المالية المستحدثة في الاسواق المالية، إلى جانب عدم الاتفاق حول المجموع الأكثر دلالة و ارتباطا بالتضخم؛
- تطرح سياسة استهداف المجاميع النقدية مشكلة الحافظة المالية للوحدات الاقتصادية، نتيجة التغيرات في أسعار الفائدة قصيرة و طويلة الاجل مما يؤدي الى اختلاف في تشكيل المجاميع النقدية الواسعة والضيقة من حيث الحجم، كانهخفاض أسعار الفائدة قصيرة الاجل مقارنة بأسعارها في الاجل الطويل مما يؤدي الى تضخيم المجاميع الواسعة لان الوحدات الاقتصادية غير المالية تلجأ الى توظيف اموالها في شكل سندات أكثر مما في شكل ودائع لأجل، إن هذا الاختلاف في تطور المجاميع النقدية نتيجة لصدمات معينة لا يعطي فعالية اكبر لها بأن تكون استهدافات وسيطة تعكس جيدا استقرار الاسعار في المدى الطويل؛
- إن تأثير الاستهداف النقدي على معدل التضخم يمكن ملاحظته عادة خلال فترات تأخر زمنية تكون غير محدودة نتيجة لعدم استقرار الاستهدافات الوسيطة للسياسة النقدية، و كذلك نتيجة لطبيعة الصدمات التي يتعرض لها الطلب الكلي والعرض الكلي في النشاط، لذا تضعف قدرة السياسة النقدية في بلوغ اهدافها بشكل دوري مما ينتج عنه انحرافات في معدلات التضخم مما يستدعي من السلطة النقدية إيجاد آلية لتحديد معدل التضخم عند مستوى معين، فالانحراف في معدل التضخم المحقق عن المعدل المستهدف يتطلب ضرورة تدخل السلطة النقدية لازالة هذا الانحراف من خلال ادوات السياسة النقدية المناسبة مما يمكنها من التحكم في تقلبات معدل التضخم و الناتج عند المستوى المستهدف.

كما أن هناك أسباب أخرى ذكرها ميشكين Mishkin و هي كالتالي⁵:

- ارتفاع معدلات التضخم في الثمانينيات قد أثر عكسياً على معدل النمو الاقتصادي وعلى تخصيص الموارد الاقتصادية؛
- عدم استقرار العلاقة بين المجاميع النقدية والتضخم مما خلق مشكلة في الغالب لسياسة نقدية تستهدف المجاميع النقدية، لأن سياسة الاستهداف النقدي لا تزود البنك المركزي بإشارات كافية حول موقف السياسة النقدية فإذا كانت هناك صدمات نقدية فإن هذه السياسة لا تساعد على تثبيت معدلات التضخم المتوقعة كي تكون دليلاً جيداً لمساءلة البنك المركزي إضافة إلى ذلك لا يساعد الاستهداف النقدي على زيادة شفافية السياسة النقدية ووضع البنك المركزي أمام المساءلة لدى الجمهور، لذا يتطلب الأمر ضرورة وجود استهداف وسيط للسياسة النقدية يؤدي إلى زيادة فعاليتها في التأثير على استقرار معدل التضخم؛

3- إطار تطبيق استراتيجية استهداف التضخم:

يتضمن تطبيق استراتيجية استهداف التضخم توفر أربع عناصر رئيسية (دراسة كل من Mishkin 2004 و Heenan, Peter and Roger 2006) و التي تتمثل في الآتي⁶:

- تفويض صريح من البنك المركزي بمراقبة استقرار الأسعار كهدف أولي للسياسة النقدية، و درجة عالية من الاستقلال الذاتي التشغيلي بالنسبة للسلطة النقدية؛
- أهداف كمية صريحة للتضخم؛
- مساءلة البنك المركزي عن الأداء في تحقيق هدف التضخم، و بالأساس من خلال اشتراطات ذات شفافية عالية لاستراتيجية السياسات و تنفيذها؛
- نهج للسياسات قائم على تقييم استشرافي للضغوط التضخمية، مع الأخذ في الحسبان نسق واسع من المعلومات.

و تعكس هذه العناصر كلا من النظرية و التجربة التي توحى بأن البنوك المركزية لا يمكنها أن تتابع وتحقق باتساق أهداف متعددة، كخفض التضخم و البطالة، باستخدام وسيلة أساسية واحدة هي سعر الفائدة، كما أن التجربة التي اكتسبتها الاقتصاديات الصاعدة في مجال تبني استراتيجية استهداف التضخم مكنتها من تحقيق زيادة في شفافية السياسات و الاتصالات باعتبارها وسائل رئيسية للمساءلة الجماهيرية التي تشكل ركيزة الاستقلال التشغيلي للبنوك المركزية، و تشمل الوسائل الرئيسية التي تحقق بها البنوك المركزية أهدافها، التقارير عن التضخم أو السياسة النقدية التي تصدر ما بين مرتين إلى أربع مرات في السنة، كما اعتمدت

البنوك المركزية على شكل مرن من استهداف التضخم، و بدلا من التركيز على تحقيق هدف تخفيض التضخم في جميع الأوقات، ركزت هذه الاستراتيجية على تحقيق الهدف على المدى المتوسط، في المعتاد على مدى ثلاث أعوام و يسمح هذا للسياسة النقدية بالتصدي لأهداف أخرى، أهمها تسيير الناتج على المدى القصير، و مع ذلك فإن قدرة البنك المركزي على التحلي بالمرونة تتوقف على المحافظة على الربط الجيد لتوقعات التضخم على المدى المتوسط و هذا يتوقف بصورة جزئية على الأقل على أدائه بشأن السيطرة المستمرة على التضخم.

المحور الثاني: خطوات تطبيق استراتيجية استهداف التضخم

يتطلب انتهاج استراتيجية استهداف التضخم في اقتصاد أي بلد توفر شروط و القيام بخطوات مهمة من شأنها رسم إستراتيجية تطبيق سياسة استهداف التضخم، وتتمثل هذه الخطوات فيما يلي⁷:

1- الخطوة الاولى : تعيين الجهة المسؤولة عن إعلان هدف سياسة استهداف التضخم، ويتطلب أن تكون الجهة تتمتع باستقلالية تامة في اتخاذ القرارات، ولا ضرر من وجود تنسيق بينها وبين الحكومة، والأنسب لهذه المهمة البنك المركزي باعتباره أكثر استقلالية من وزارة المالية والبرلمان والهيئات الأخرى ذات الارتباطات النسبية بالسلطتين المالية والنقدية.

2- الخطوة الثانية : قيام الجهة التي تقع عليها مسؤولية الإعلان بنشر معلومات تتعلق بتحديد معدل التضخم المستهدف والمدة الزمنية التي تتطلبها للوصول إلى هذه المعدلات.

3- الخطوة الثالثة : تصميم الأفق الزمني المناسب للاستهداف ويعتمد طوال المرحلة الزمنية على حجم الاختلاف بين المعدل الحالي للتضخم والمعدل المستهدف، اذ تطول المدة كلما كان الاختلاف كبير والعكس صحيح، والافضل وضع مدى سنتين لمدة التطبيق على أن تتضمن جميع التباطؤات الزمنية للسياسة النقدية.

4- الخطوة الرابعة : إنَّ تحديد المدى الزمني يتطلب تحديد مؤشر مناسب لحساب معدل التضخم المستهدف وبذلك فان اعتماد مؤشر الرقم القياسي لأسعار المستهلك^{*} يحقق هذا الغرض، كونه مألوف من الجمهور وعادة ما يتوفر وفق اسس شهرية في وقت مناسب، ونادرا ما يتعرض لعمليات التنقيح.

5- الخطوة الخامسة : الاختيار بين استهداف معدل محدد لمعدل التضخم او استهداف مدى معين بحد أقصى أو أدنى، ونظرا للصعوبات في عملية التنبؤ بالتضخم وكذلك عدم اليقين الذي يحيط بالتوقيت الدقيق لحدوث التأثير النقدي، فإن الامر الأكثر احتمالا هو عدم تحقيق النقطة المستهدفة وما يتبع ذلك من تأثير على المصادقية، فبالرغم من ان تبني معدل مستهدف يعطي مصداقية اكبر في التطبيق إلا أن اعتماد مدى مستهدف يقلل من المصادقية لكنه يزيد من المرونة في التطبيق، حيث يسمح بهامش تحرك في مجال أوسع

لمواجهة صدمات العرض الكلي كالتغيرات في معدلات التبادل التجاري، الضرائب غير المباشرة، تغير نمط الإنتاج، تكنولوجيا جديدة.... و غيرها.

6- الخطوة السادسة : القيام باستهداف التغيرات الجوهرية التي تسبب التضخم وليس الطارئة باعتبارها الأهم في الاقتصاد و تتصف بالدوام و الاستمرارية.

7- الخطوة السابعة : بعد إعلان الهدف المستهدف و توضيحه لجميع السلطات النقدية والمالية والحكومة والمؤسسات ذات العلاقة، يتوجب تظافر الجهود لتحقيق الهدف وذلك بالقيام بإجراءات مشددة في محاولة لتنسيق أدوات السياسات المالية و النقدية معاً، وجعلها تصب في خدمة سياسة الاستهداف عبر إلزامها رسمياً بتحقيق الهدف المعلن.

8- الخطوة الثامنة : يجب أن تكون السلطة النقدية قادرة على بناء نموذج قياسي متقدم قادر على التنبؤ بعلاقة السياسة النقدية مع معدل التضخم، و تقدير هذا المعدل عند مستوى يمكن تحقيقه و التحكم فيه وفقاً للمعلومات المستقبلية المتاحة، لذا يجب على السلطة النقدية أن تكون لها القدرة على التأثير بأدواتها المتاحة بفعالية في حالة انحراف المعدل عن قيمته أو مداه في المستقبل.⁸

9- الخطوة التاسعة : يتمثل الهدف الأساس للسياسة النقدية في إطار استهداف التضخم في الوصول إلى معدل التضخم المحدد و لا يمكن أن يتبع بهدف آخر ما لم يكن منسجماً وغير متعارض مع الهدف الأساس، فهناك أهداف أخرى تكون مستهدفة كتحقيق مستوى التشغيل الكامل، وبالرغم من تعارض هذان الحدثان في المدى القصير، إلا أن السياسة النقدية التي تستهدف معدل التضخم يمكن لها تحقيق هدف العمالة الكاملة في الامد الطويل، ففي سياسة استهداف التضخم تكون أهداف السياسة النقدية و أهداف السياسة المالية متفاعلة ضمناً مع بعضها البعض، بحيث يجب أن تؤخذ السياسة النقدية بعين الاعتبار تأثيرات السياسة المالية على التضخم، وفي السياق نفسه يجب أن تؤيد السياسة المالية استهداف التضخم.

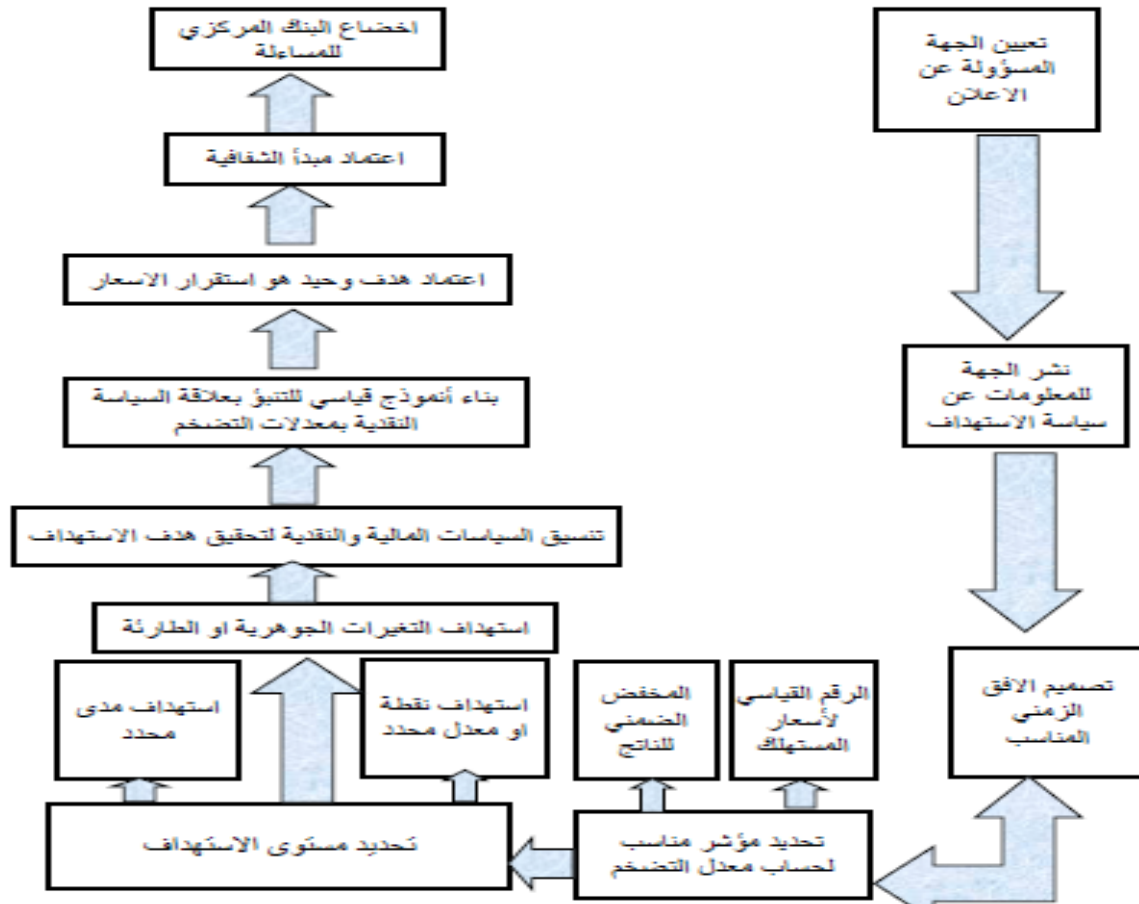
10- الخطوة العاشرة : اعتماد مبدأ الشفافية و المصادقية، حيث تصبح السياسة النقدية أكثر فعالية عندما تعلن للجمهور التغيرات الحاصلة و الأسباب المؤدية إلى تلك التغيرات في سياستها، فالشفافية تقع في صميم استهداف معدل التضخم لأنها مفتاح تسهيل المساءلة وتشكيل توقعات التضخم، كما تخلق الشفافية ثقة الجمهور في السوق من ناحية استقرار الاسعار من خلال تفهمهم للمعدل المستهدف من قبل البنك المركزي وعدم اساءة الفهم اذا حدثت توقعات خاطئة للظروف المستقبلية مما تنتج عنه انحرافات عن المعدل او المدى المستهدف.

11- الخطوة الحادية عشر : إخضاع البنك المركزي للمساءلة عن سير سياسة الاستهداف، من قبل جهة تكون مستقلة عن البرلمان و الحكومة، تتمتع باستقلالية تامة في اتخاذ قراراتها وتكون غير ملزمة بتطبيق بنود أو شروط معينة من قبل أي جهة أو سلطة ما عدا شرط النزاهة والاستقلالية التي يجب أن تتمتع بها

لضمان عدم سيطرة أي جهة على سير عملها، وبذلك تكون شرعية الجهة المسؤولة مستمدة من وجودها ذاتياً ولا تستمد شرعيتها من شرعية جهة أخرى، حتى لا تكون تابعة لها.⁹

والمخطط الموالي يوضح الخطوات الواجب اتباعها لضمان نجاح استراتيجية الاستهداف.

الشكل رقم (1): خطوات تطبيق استراتيجية استهداف التضخم



المصدر: صفاء عبد الجبار الموسوي، عدنان كريم نجم الدين، الأنوري حسين، قياس وتقييم سياسة استهداف التضخم في اسواق مختارة، مجلة الادارة و الاقتصاد، جامعة كربلاء، المجلد الثالث، العدد العاشر، ص 47.

المحور الثالث: عرض التجربة النيوزلندية في تطبيق استراتيجية استهداف التضخم

تعتبر نيوزيلندا من الدول المتقدمة، و تمتلك اقتصادا حديثا و مزدهرا، حيث تعتمد على اقتصاد السوق الذي يركز على التجارة الخارجية الحرة، و تمتاز بمستوى عالٍ من الرضى عن الحياة وفقا للدراسات الاحصائية الدولية، و هذا على الرغم من انخفاض مستويات الناتج المحلي الاجمالي مقارنة بالعديد من دول منظمة التعاون الاقتصادي و التنمية (O.C.D.E) -كونها عضو في هذه المنظمة-، و يرجع هذا

الانخفاض إلى انتهاج الدولة لاستراتيجية استهداف التضخم و تحقيق الاستقرار العام للأسعار منذ أكثر من 20 سنة.

انتقلت الاستهداف الوسيطة للسياسة النقدية النيوزيلندية منذ نهاية الحرب العالمية الثانية إلى بداية التسعينيات من استهداف سعر الصرف، إلى الاستهداف النقدي ثم إلى استهداف التضخم، حيث كان تطبيق هذه الأخيرة مرافقا للإصلاحات الاقتصادية التي عقت صعود حزب العمال إلى السلطة سنة 1984.

1- ظروف نشأة استراتيجية استهداف التضخم في نيوزيلندا:

شهدت نيوزيلندا منذ ستينيات القرن الماضي، ارتفاع كبير في معدلات التضخم التي استمرت أكثر من عقدين من الزمن، لأعوام كثيرة من هذه الفترة، عرف التضخم في أسعار السلع الاستهلاكية ذروته حيث قارب نسبة 20 في المئة، تحت هذه الضغوط قامت نيوزيلندا خلال السبعينيات بمحاولة لكبح التضخم بوضع ضوابط على الأجور و الأسعار، و في بداية الثمانينيات، قامت بمحاولة أخرى حيث تم تجميد عام للأجور، الأسعار الإيجارات، سعر الفائدة، الأرباح و حتى أسعار الصرف، مهدت هذه الظروف في النهاية لإصلاحات جذرية على الاقتصاد و رفع القيود التي أدخلتها حكومة حزب العمال سنة 1984 -كان الحزب يمثل الشعب الذي تضرر كثيرا من ارتفاع مستوى الأسعار-، تضمنت هذه الإصلاحات اتباع استراتيجية جديدة لسير عمل السياسة النقدية والتي صممت خصيصا لمعالجة مشاكل التضخم المستمرة من مصدرها.¹⁰

بعد فترة وجيزة من انتخابات عام 1984، وُجّه البنك الاحتياطي النيوزلندي - البنك المركزي- إلى التركيز على إيجاد حل للتضخم، و في هذا السياق تم تعويم الدولار النيوزلندي سنة 1985، لكن انخفاض معدلات التضخم كان بطيئا، بسبب العجز الموازناتي الكبير الذي عرفته الحكومة في أوائل الثمانينيات.

2- فعالية تطبيق استراتيجية استهداف التضخم في نيوزيلندا:

إن الحكم على مدى فعالية تطبيق استراتيجية استهداف التضخم مرتبط بولا بمدى توفر شروط تطبيق هذه الاستراتيجية، ثم بمدى إمكانية تحكم السلطة النقدية في المعدل أو المدى المستهدف.

2-1 دور إستقلالية البنك الاحتياطي النيوزلندي في استراتيجية استهداف التضخم:

تعتبر إستقلالية البنك المركزي من المتطلبات الأساسية لإستهداف التضخم من خلال إعطاء إستقلالية كاملة للسلطة النقدية للتعديل الحر لأدواتها من أجل الوصول إلى معدل التضخم المنخفض، تعني الإستقلالية الكاملة إعطاء قدر أكبر للسياسة النقدية بتوجيه الأدوات بشكل فعال لبلوغ أهدافها¹¹، و هذا ما استوعبته جيدا الحكومة النيوزلندية حيث يرجع ظهور استراتيجية استهداف التضخم في نيوزيلندا كما ذكرناه سابقا، إلى سنة 1984، و الذي تجسد من خلال التقارير التي صدرت عن الخزينة العامة سنة 1985، التي

اعتبرت البنك الاحتياطي النيوزلندي كمؤسسة عامة يجب إصلاحها، و جاءت هذه التقارير بثلاث نقاط أساسية¹²:

- إعطاء البنك الاحتياطي النيوزلندي الاستقلالية و المسؤولية الإدارية عن السياسة النقدية؛
- وضوح أهداف السياسة النقدية؛
- الشفافية و المساءلة.

هذه المبادئ التي وضعتها الخزينة كانت نتيجة لدراسة الاقتصاد الجزئي لمدرسة هارفارد الأمريكية، الذي بني على دعامتين هما:

الدعامة الأولى: "حوكمة الشركات"؛

الدعامة الثانية: الاقتصاد الجزئي الجديد "الشفافية".

يلخص الجدول الموالي النقاط الرئيسية التي تقوم عليها كل من الدعامتين السابقتين و التي اعتمد عليها البنك الاحتياطي النيوزلندي في تطبيق استراتيجية استهداف التضخم.

الجدول رقم (1): الدعامتين الرئيسيتين لمدرسة هارفارد Harvard

النظرية	حوكمة الشركات	الاقتصاد الجزئي الجديد
المكونات	إدارة اقتصادية	اقتصاديات المعلومات
	نهج الإدارة	تباين المعلومات
	المساءلة الفردية	الشفافية
	المساءلة عن النتائج	نظرية الوكالة
	فعالية أجهزة الدولة	النهج التعاقدية

Source : Emmanuel Carré, Une Histoire du Ciblage de l'Inflation, Centre d'économie de l'université Paris Nord, Université Paris XIII, 2011, p 9.

2-2- وضوح أهداف السياسة النقدية النيوزلندية:

يسعى البنك الاحتياطي النيوزلندي إلى تحقيق مدى محدد لاستهداف التضخم ما بين (0-3%)^{**} كونه أكثر مرونة من استهداف معدل محدد للتضخم، و تسمح هذه المرونة للسياسة النقدية النيوزلندية بالتصدي لأهداف أخرى أهمها تسيير الناتج، بدلا من التركيز على تحقيق نسبة معينة للتضخم في جميع الأوقات، كما نلاحظ أن هناك التزام مؤسساتي من طرف البنك الاحتياطي النيوزلندي بأن استقرار الأسعار هو الهدف الأول للسياسة النقدية في المدى الطويل.

إن الجهود التي قامت بها نيوزلندا في إطار إصلاح السياسة النقدية أعطت ثمارها، فبعد أن قاربت نسبة التضخم 20% خلال السبعينيات، انخفضت هذه النسبة إلى 3,3 % سنة 1990، ثم 0,8 % سنة 2009** حتى تصل إلى 0,3 % خلال شهر جويلية 2015، و تحقق هذا النجاح بالتعاون بين السياسة المالية والسياسة النقدية، حيث يعتمد البنك الاحتياطي النيوزلندي بصفة كبيرة على أداة سعر الفائدة للسيطرة على معدل التضخم، كما يركز على مؤشر أسعار المستهلك للتنبؤ بمعدلات التضخم المستقبلية.

2-3- الشفافية و المساءلة:

تكبد الاقتصاد النيوزلندي خسائر كبيرة نتيجة ممارسته لسياسة التمويل التضخمي مما ساعد على انتشار الوعي للمطالبة باستقرار الأسعار، فتولدت قناعة لدى السياسيين و صناع القرار للسياسة النقدية بأن تحقيق استقرار الأسعار شرط أساسي للتنمية، و ضرورة تبني استراتيجية تخفيض التضخم، بالإضافة إلى توفر شفافية السياسات و الاتصالات باعتبارها وسائل رئيسية للمساءلة الجماهيرية التي تشكل ركيزة الاستقلال التشغيلي للبنوك المركزية، و تساعد على تثبيت توقعات التضخم، و تشمل الوسائل الرئيسية التي يحقق بها البنك المركزي أهدافه، التقارير عن التضخم و السياسة النقدية التي تصدر ما بين مرتين إلى أربع مرات في السنة.

يتميز نظام استهداف التضخم في نيوزلندا بالصرامة التي تتجسد في تطبيق عقوبات على محافظ البنك المركزي إذا تجاوز معدل التضخم المستهدف بكميات قليلة جداً المدى المستهدف (0-3%)**، لكن هناك مرونة في تطبيق استراتيجية الاستهداف تتمثل في تخفيض المدى المستهدف تدريجياً مع هدف استقرار الأسعار في الامد الطويل مع تقلبات كبيرة في الناتج، كما أكد البنك الاحتياطي النيوزلندي على تقليص المدى المستهدف بشكل مركز قبل الشروع في تخفيض التقلبات الحاصلة في الناتج، و وجود مرونة في تعامل السياسة النقدية مع صدمات الطلب الكلي أو العرض الكلي من خلال توجيه كل أدواتها لتحقيق المدى المستهدف.¹³

الخاتمة:

من خلال ما سبق نستنتج أن قرار تطبيق استراتيجية استهداف التضخم تحكمه مجموعة من الآليات والمحددات، من بينها وضوح أهداف السياسة النقدية و منح الاستقلالية للبنك المركزي و المساءلة و الشفافية، مما يساهم في خفض معدلات التضخم، كما أن للتضخم تأثير مباشر وقوي على المستوى العام للأسعار و بذلك تحسين القدرة الشرائية للمجتمع، و قد توصلنا من خلال الورقة البحثية إلى النتائج التالية:

- يعد استهداف التضخم استراتيجية حديثة لإدارة توقعات معدلات التضخم كاستهداف وسيط، و تحقيق استقرار الأسعار في المدى الطويل كاستهداف نهائي، و تتمثل هذه السياسة في اعلان صريح من طرف السلطة النقدية بأن هدف السياسة النقدية، هو تحقيق مستوى محدد لمعدل التضخم خلال فترة زمنية محددة.

- تتميز استراتيجية استهداف التضخم بعدة مزايا أهمها قدرة السياسة النقدية على المحافظة على استقرار الأسعار في المدى الطويل، كما تساعد على تفادي التقلبات في مستوى الناتج و تحفز على تحقيق معدلات نمو مرتفعة في المدى الطويل، و مواجهة الصدمات التي يتعرض لها الاقتصاد إلى جانب تعزيز الشفافية ومصادقية السياسة النقدية.

- تم التطبيق الرسمي لاستراتيجية استهداف التضخم بنيوزلندا في نهاية سنة 1989، لكن يعود الاهتمام بهذه الاستراتيجية من قبل الحكومة إلى منتصف الثمانينيات من القرن العشرين، و هذا ما يفسر تسجيل معدل منخفض للتضخم بنسبة 3,3% سنة 1990 مقارنة بنسبة 13% عام 1987.

- تعد حوكمة الشركات و المسؤولية الإدارية أساس ابتكار استراتيجية استهداف التضخم في نيوزلندا، حيث يتم في هذا الإطار مساءلة "محافظ" البنك الاحتياطي النيوزلندي عن مدى تحقيق معدل التضخم الواجب الوصول إليه، وتتطلب هذه المساءلة وضع أهداف واضحة و قابلة للتحقيق و يمكن ملاحظتها، كمقياس لتقييم أداء المحافظ.

- إن الجهود التي قامت بها نيوزلندا في إطار إصلاح السياسة النقدية أعطت ثمارها، فبعد أن قاربت نسبة التضخم 20% خلال السبعينيات، انخفضت هذه النسبة إلى 3,3% سنة 1990، ثم 0,8% سنة 2009 حتى تصل إلى 0,3% خلال شهر جويلية 2015، و تحقق هذا النجاح بالتعاون بين السياسة المالية والسياسة النقدية.

حتى يتم تفعيل استراتيجية استهداف التضخم كإطار جديد لإدارة التضخم في الاقتصاديات النامية نقترح التوصيات الآتية:

- بناء أرضية ملائمة لتبني الاستراتيجية تتكون أساسا من الاستقلالية القانونية و السياسية للبنك المركزي بالإضافة إلى وضوح أهداف السياسة النقدية في إطار الشفافية و المساءلة، وهذا يتطلب بالتأكيد وقتاً وجهداً وهو أمر ضروري لنجاح الاستراتيجية.

- ضرورة بناء نموذج قياسي متقدم قادر على التنبؤ بعلاقة السياسة النقدية مع معدلات التضخم لتقليل حجم الانحرافات عن المعدل المستهدف والتصدي لها عبر حزمة من الإجراءات الانكماشية للسياسة النقدية، وبهذا فان انتهاج استراتيجية المعلومات الشاملة تمكن أيضا البنك المركزي من اعتماد آليات فنية متطورة للتنبؤ بمعدل التضخم المحلي.

- ضرورة التنسيق بين السياسة النقدية و المالية بحيث تكون إجراءاتهما متكاملة لتحقيق استقرار الأسعار في المدى الطويل، بالإضافة إلى محاولة استيفاء أهم الشروط التي يستلزم توفرها لتطبيق سياسة استهداف التضخم في الاقتصاد، بما يتناسب وواقع الاقتصاد كل دولة.

- تعزيز شفافية السياسات النقدية للدول النامية ومصادقيتها بتكثيف التواصل مع الجمهور و الأسواق المالية وتبادل المعلومات معها، مما يحسن من فعالية البنك المركزي في الوصول لهدف تخفيض معدلات التضخم و إخضاعه للمساءلة.

- الاستفادة من التجربة النيوزيلندية، كونها تعد من الدول الرائدة في تطبيق استراتيجية استهداف التضخم، والوقوف على مواطن القوة التي ساعدت في تحقيق نجاحها ووصولها إلى الهدف المحدد، ومواطن الضعف التي عرقلت سير عملية الاستهداف وتسببت بحصول انحرافات خطيرة عن المعدل المستهدف.

الهوامش :

¹ Kenneth N. Kuttner, "A Snapshot of Inflation Targeting in its Adolescence", 2004, p7.

<http://www.rba.gov.au/publicationsandresearch/conferences/2004/kuttner.pdf>

² Eser Tutar, "Inflation Targeting in developing countries and its Applicability to the Turkish Economy", (MA thesis of Arts in Economics, faculty of the Virginia polytechnic Institute and state university, july 2002), p1.

³ المعهد المصري المصرفي، سياسة استهداف التضخم وقائع الندوة الثانية، القاهرة، مصر، ديسمبر 2003 ، ص 12.

⁴ رجاء عزيز بندر، استهداف التضخم : دراسة لتجارب بلدان نامية في السياسة النقدية، البنك المركزي العراقي المديرية العامة للإحصاء والابحاث قسم الاقتصاد الكلي و السياسة النقدية، ص 5.

⁵ Frederic's Mishkin, From Monetary Targeting to inflation Lesson From the industrialized Countries, p 8. [www.gsh.columbia.edu/Faculty/Fmsh Kin /PDF](http://www.gsh.columbia.edu/Faculty/Fmsh%20Kin/PDF)

⁶ سكوت روجر، استهداف التضخم يبلغ عامه العشرين، مجلة التمويل و التنمية، صندوق النقد الدولي، مارس 2010، ص 46.

⁷ صفاء عبد الجبار الموسوي، عدنان كريم نجم الدين، الأنوري حسين، قياس وتقييم سياسة استهداف التضخم في اسواق مختارة، مجلة الادارة و الاقتصاد، جامعة كربلاء، المجلد الثالث، العدد العاشر، ص 45-46، بتصرف.

*مؤشر الرقم القياسي لأسعار المستهلك هو مؤشر اقتصادي اجتماعي معد لقياس التغيرات عبر الزمن في المستوى العام لأسعار السلع الاستهلاكية و الخدمات التي تحصل عليها الأسر المعيشية أو تستخدمها أو تدفع لقاء استهلاكها.

⁸ بن علي بلعزوز، عبد العزيز طيبة، تقييم أداء بنك الجزائر للسياسة النقدية خلال الفترة 1994-2004 مع التركيز على سياسة إستهداف التضخم، ص 12، بتصرف.

⁹ صفاء عبد الجبار الموسوي، عدنان كريم نجم الدين، الأنوري حسين، مرجع سابق، ص 35، 46.

¹⁰ Murray Sherwin, Inflation Targeting The New-Zealand Experience, p 261-263.

<http://www.bankofcanada.ca/wp-content/uploads/2010/07/cn97-14.pdf>

¹¹ بن علي بلعزوز، عبد العزيز طيبة، نفس المرجع، ص 11.

¹² Emmanuel Carré, Une Histoire du Ciblage de l'Inflation, , Centre d'économie de l'université Paris Nord , Université Paris XIII, 2011, p 9.

* * أنظر في ذلك: سكوت روجر، استهداف التضخم يبلغ عامه العشرين، مجلة التمويل و التنمية، صندوق النقد الدولي، مارس 2010، ص 47.

¹³ صفاء عبد الجبار الموسوي، عدنان كريم نجم الدين، الأنوري حسين، مرجع سابق، ص 35، بتصرف.