

سياسة استهداف التضخم كبديل لإدارة السياسة لنقدية في الجزائر خلال الفترة 2000-
2017

**Inflation targeting policy as an alternative to monetary policy
management in Algeria During the period 2000-2017**

أحمد صديقي، استاذ محاضر أ، مخبر التكامل الجزائري الإفريقي، جامعة أدرار، الجزائر.

حسين بن العارية، استاذ محاضر أ، مخبر التكامل الجزائري الإفريقي، جامعة أدرار، الجزائر.

تاريخ الاستلام: 2018/05/28؛ تاريخ المراجعة: 2018/06/12؛ تاريخ القبول: 2018/10/28

مستخلص: تعتبر إستراتيجية استهداف التضخم إحدى البدائل الأساسية لإدارة السياسة النقدية، وهي إستراتيجية ترمي الى التحكم في معدلات التضخم، من خلال الإعلان الصريح عن معدل محدد خلال فترة زمنية معينة، مع ضرورة توفر بعض الشروط اللازمة لإنجاحها، ويهدف هذا المقال الى التعرف على إمكانية تطبيق تلك الاستراتيجية في الجزائر، وذلك استنادا الى تجربة تطبيقها في الدول النامية. وقد خلصت الدراسة الى أنه على الرغم من مرور نحو سبع سنوات على اعتمادها في الجزائر، إلا أن نجاحها يفرض على السلطات توفير مزيدا من الشروط اللازمة لإنجاحها.

الكلمات المفتاحية: إستراتيجية استهداف التضخم؛ البنك المركزي؛ السياسة النقدية.

تصنيف JEL: E58؛ E52؛ E32

Abstract: The strategy of targeting inflation is one of the basic alternatives to the management of monetary policy, a strategy aimed at controlling inflation rates, through the explicit declaration of a specific rate over a period of time, with the need to provide some conditions necessary for success, and this article aims to identify the possibility of To implement that strategy in Algeria, based on the experience of its implementation in developing countries. The study found that, although nearly seven years have passed since its adoption in Algeria, its success requires the authorities to provide more conditions for their success.

Keywords: Inflation trageting strategy; central bank; montary policy.

Jel Classification Codes : E32; E52; E58

* المؤلف المراسل: أحمد صديقي، seddiki_ahmed82@yahoo.fr

مقدمة

يظل ادعاء الدول النامية عن خفض معدلات التضخم كهدف من اهداف السياسة النقدية، هدفا مكررا على راس قائمة الاهداف السنوية للبنوك المركزية في تلك الدول، وتشير تجارب العديد من البنوك المركزية الى أن قصر اهداف السياسة النقدية على هدف سنوي وحيد يعتبر مدخلا مهما لإدارة السياسة النقدية، غير أن البنوك المركزية في الدول النامية تضطر غالبا الى توسيع قائمة اهدافها السنوية استجابة منها لرؤية معينة من طرف الحكومة، ورغم ان الحد من مستويات التضخم من صميم اهداف البنوك المركزية، إلا انه ليس دائما نتاجا للفشل في ادارة السياسة النقدية، بل هو مؤشر فعلي على غياب التعافي في الاقتصاد بأكمله، ولا يمكن النظر الى التضخم فقط من جهة ادارة السياسة النقدية التي تراقب كمية النقود وعرضها ومعدلات الفائدة والسياسة الاقراضية وغيرها، بل يجب التركيز أيضا على وضع القطاعات الانتاجية ودرجة التوظيف الكامل في الاقتصاد. ومن غير الممكن ان تؤدي السياسة النقدية دورها في محاربة التضخم اذا كانت القطاعات الانتاجية تتسم بعدم الاستغلال الامثل للموارد.

ويتجه بعض الاقتصاديين واستنادا الى تجارب بعض الدول النامية الى القول بان سياسة استهداف التضخم حققت نتائج ايجابية بالنسبة لمعدل التضخم والإنتاج وأسعار الفائدة، دون ان تؤثر على معدلات النمو الاقتصادي، بينما يرى آخرون بان سياسة استهداف التضخم قد تحقق نتائج معاكسة خاصة في البلدان التي تطبق نظام صرف مرن، وسوف نحاول من خلال هذا البحث التطرق الى مدى تطبيق استراتيجية استهداف التضخم في الجزائر كإحدى البدائل المتاحة في ادارة السياسة النقدية من خلال معالجة الاشكالية الموالية:

هل من الممكن لسياسة استهداف التضخم أن تحقق اهداف السياسة النقدية في الجزائر؟ ويتيح هذا المقال امكانية التطرق الى البدائل في ادارة السياسة النقدية وكذا تحديد المقصود بسياسة استهداف التضخم، الى جانب عرض تجربة الاستهداف النقدي للتضخم في الجزائر، تم تتبع تلك العناصر بالخاتمة النهائية التي تتضمن اهم النتائج والتوصيات.

01- بدائل ادارة السياسة النقدية:

يعتبر التضخم احدى اهم المؤشرات الاقتصادية التي من خلالها تتم معرفة وتقدير مجمل الاوضاع الاقتصادية، فالتضخم هو معدل الزيادة في الاسعار على مدى فترة زمنية معينة، وهو يعتبر في العادة مقياسا واسعا كالزيادة العامة في الاسعار او الزيادة في تكلفة المعيشة في بلد ما (Oner, 2010, p. 44)، وهو عموما يمثل مدى الغلاء الذي اصبحت عليه

الاسعار مقارنة بفترة زمنية معينة غالبا ما تكون سنة واحدة تشمل سنة الأساس، كما أن التضخم يعبر عن النسبة المئوية للتغير في مؤشر أسعار المستهلكين على مدى فترة زمنية معينة، والتي تعبر عن تضخم الاسعار الاستهلاكية (مؤشر الاسعار الاستهلاكية هو المؤشر الأكثر استخداما عند قياس التضخم)

وتزداد مصداقية معدل التضخم كلما تم استبعاد الاسعار التي تحددها الحكومة واستبعاد الاكثر تقلبا كأسعار الغذاء والطاقة والتي تخضع لظروف السوق الدولية وتتأثر بأكبر قدر من التقلبات الموسمية. كما تكون مصداقية معدل التضخم عالية اذا كان يجري تحيين سلة مؤشر اسعار المستهلكين ليشمل ضم السلع الاكثر طلبا وتحييد السلع الاقل طلبا، غير أنه في الغالب يتم الحفاظ على ثبات مكونات تلك السلة للحفاظ على القراءة الموحدة لمعدل التضخم. ومن بين العوامل التي قد تعزز مصداقية معدل التضخم هي سنة الأساس المعتمدة لاحتسابه، فسنة الأساس القريبة او البعيدة زمنيا تحدد فترة تقلب الاسعار وهو ما يحدد مدى مصداقية المعدل بحد ذاته، حيث أن سنة الأساس القريبة تستبعد جميع التغيرات في الاسعار التي قد حدثت قبل تلك السنة، على الرغم من أن اثار ارتفاع الاسعار قد تكون قائمة ودرجة تأثيرها كبيرة. كما أن ادراج بعض السلع غير الاستهلاكية ضمن السلة، والتي لا علاقة لها بالحاجيات اليومية للأفراد، يؤثر ايضا على طبيعة معدل التضخم. ويمكن القول ان مصداقية معدل التضخم تكون عالية اذا كان السلطات النقدية تأخذ بعين الاعتبار جميع الجوانب الاقتصادية التي تؤثر عادة على معدلات التضخم.

وتعتبر سياسة استهداف سعر الصرف، وكذا سياسة استهداف الاجمالي النقدي، وسياسة استهداف التضخم من البدائل الاساسية لإدارة السياسة النقدية. غير أن سياسة استهداف التضخم قد حظيت بنجاح كبير، لا سيما في بعض البلدان النامية التي شهدت معدلات تضخم مرتفعة، وكان لا بد من توفر التسهيلات المتعلقة بالتمويل والإقراض الى جانب التقليل من الحوافز الجبائية، من أجل تحقيق معدلات مقبولة للنمو الاقتصادي. وقد حققت بعضا من تلك الدول معدلات تضخم منخفضة، دون التأثير على معدلات النمو الاقتصادي.

وتكمن اهمية عرض البدائل الاساسية لإدارة السياسة النقدية في معرفة مدى تطور سياسة الاستهداف الوسيط للسياسة النقدية، اذا انتقلت هذه السياسة من استهداف سعر الصرف الى استهداف الاجمالي النقدي، وصولا الى سياسة استهداف التضخم (جباري و حمزة، 2014، صفحة 73) والتي تعتبر بديلا حديثا مقارنة بالبدائل الاخرى (تخلت العديد من الدول

مثل نيوزيلندا وكندا وأستراليا والمملكة المتحدة عن نظام استهداف الاجمالي النقدي ثم شرعت في تطبيق سياسة استهداف التضخم).

01-01- سياسة استهداف سعر الصرف:

ترمي سياسة استهداف ربط سعر الصرف الى احداث استقرار في اسعار الصرف من خلال العمل على ادارة نظام الصرف والاحتياطات الاجنبية الى جانب العمل على احداث تغييرات في اسعار الفائدة، بالشكل الذي يؤدي الى تخفيض معدلات التضخم، ويتطلب تطبيق هذا النظام توافر مزيج من السياسات الاقتصادية الكلية الى جانب امتلاك مستوى كاف من الاحتياطات الدولية والإبقاء على مصداقية الاطار التشريعي والمؤسساتي في تحقيق الاستقرار في الاسعار والمحافظة على تنافسية المؤسسات (جباري و حمزة، 2014، صفحة 73)، ويتم تطبيق سياسة استهداف سعر الصرف من خلال ربط سعر صرف العملة الوطنية بسعر صرف عملة اجنبية اكثر استقرارا في مستوى الاسعار، بحيث لا ينحرف معدل التضخم في البلد عن معدل التضخم في البلد محل الارتباط، كما يمكن وضع هامش التذبذب لسعر الصرف المثبت، بحيث يمكن للبنك المركزي التدخل من اجل تحديد نطاق الحركة ليكون ضمن المجال فقط.

ويرى البعض ان سياسة استهداف سعر الصرف قد تؤدي الى مجموعة من الاثار غير الإيجابية، فمثلا قد يؤدي الارتباط بعملة اجنبية الى ضعف التوقع لقيمة العملة المحلية مما يؤدي الى انخفاض الثقة فيها، وهو ما قد يضطر الحكومات احيانا الى الاقتراض لدعم مركز العملة المحلية، مما يؤثر على التوازن النقدي وأداء الاقتصاد. كما يرى صندوق النقد الدولي ان عملية الارتباط بعملة اخرى يتطلب اتباع سياسات مالية تقييدية بحيث يجب مراعاة التوازن بين التحكم في الضغوط التضخمية من ناحية وبين توفير حوافز على الاستثمار من ناحية أخرى، ويمكن القول ان ضعف الثقة في العملة المحلية وانخفاض مستوى التوقع بشأنها قد ينعكس سلبا على مستويات الاستثمار مما يؤدي الى انخفاض معدل النمو الاقتصادي.

02-01- سياسة استهداف الاجمالي النقدي او النمو النقدي:

يقصد باستهداف الاجمالي النقدي قيام البنك المركزي بالتأثير في نمو العرض النقدي من أجل تحقيق الاستقرار في مستوى الأسعار، من خلال استعمال ادوات السياسة النقدية لاسيما اداة سعر الفائدة التي ترتبط ارتباطا وثيقا بمستويات التضخم في المدى الطويل، وقد تم اعتماد الاستهداف النقدي كأداة للحد من التضخم منذ السبعينيات حيث عملت الدول الصناعية على استهداف انواعا مختلفة من المجمعات النقدية للسيطرة على التضخم، حيث اصبحت المجمعات النقدية وليس اسعار الصرف الثابتة استهدافات وسيطية في ظل تطبيق

اسعار صرف مرنة (جباري و حمزة، 2014، صفحة 74)، وتساعد هذه السياسة على تحقيق الاستقرار في الاسعار بشرط ان يقوم البنك المركزي بتوجيه ادوات السياسة النقدية لنفس الهدف، وهو الحد من التضخم، ونظرا لعدم تمكن تلك السياسة من تحقيق الاهداف المطلوبة، والمثثلة في ربط نمو الكتلة النقدية بمستويات التضخم، فقد ادى ذلك بالعديد من الدول الى التخلي عنها لاحقا، (شرعت بعض الدول في تطبيق هذه الساسة خلال فترة السبعينات تم تخلت عنها خلال فترة الثمانينات)

03-01- سياسة استهداف التضخم:

اتجهت بعض الدول الى تبني خيار جديد لإدارة السياسة النقدية عرف بسياسة استهداف التضخم، وقد جاءت هذه السياسة خيارا بديلا عن خيار الاستهداف النقدي، حيث ظهرت في نيوزيلندا سنة 1989، ثم توسع تطبيقها العديد من الدول، وابتداء من سنة 2006 اصبحت سياسة استهداف التضخم نظاما رسميا لدى صندوق النقد الدولي. وقد عزز تبني هذه السياسة ملائمتها لأغراض النمو الاقتصادي لاسيما في الدول النامية، حيث لا تزال تلك الدول تقدم طلبات المشورة لدى صندوق النقد الدولي حول الاليات المساعدة على تطبيقها.

02- سياسة استهداف التضخم كبديل جديد لادارة السياسة النقدية :

شرعت بعض الدول في تطبيق هذه السياسة منذ بداية التسعينات، وبلغ عدد الدول التي اعتمدها الى حدود سنة 2010 ستا وعشرين دولة منها 11 دولة أوروبية (اعتمدت بعض الدول الاوروبية مثل فلندا وسوفاكيا واسبانيا سياسة استهداف التضخم، غير انها تخلت عنها عندما شرعت في استخدام اليورو كعملة موحدة)، كما قام البنك المركزي الاوربي والاحتياطي الفيدرالي الاميريكي وبنك اليابان المركزي والبنك الاهلي السويسري باعتماد العديد من العناصر الرئيسية لاستهداف التضخم (Roger, 2010, p. 46). وقد عرف ميرفن كينغ (Mervyn King) محافظ بنك بريطانيا تلك السياسة على انها اطار لصنع وإبلاغ القرارات النقدية، وليست الية جديدة لطريقة ادارة السياسة النقدية. وهي سياسة تستهدف تحقيق الاستقرار النقدي على المدى البعيد، مع ضرورة التركيز على ما يلي (Smith, p. 04) :

❖ تحديد هدف كمي محدد للتضخم في المدى المتوسط،

❖ ضرورة الاستجابة للخدمات الاقتصادية في المدى القصير.

وفي نفس الاطار أيضا يمكن تعريف سياسة استهداف التضخم على انها سياسة تركز على تحقيق معدل محدد للتضخم يكون هدفا اساسيا للسياسة النقدية. كما يمكن تعريفها

على انها سياسة مباشرة لاستهداف التضخم دون المرور بالأهداف الوسيطة، ويعرفها بارنانك (Bernanke) على " انها إطار للسياسة النقدية التي تتميز بالإعلان العام عن الأهداف الكمية الرسمية أو النطاقات المستهدفة لمعدل التضخم على مدى آفاق زمنية واحدة أو أكثر، من خلال الإقرار الصريح بأن التضخم المنخفض والمستقر هو الهدف الرئيسي للسياسة النقدية (Smith, p. 03)، ويرى معظم الخبراء الاقتصاديين أن التضخم المنخفض والثابت والمحدد المسار يساعد على تحقيق الاستقرار في اي اقتصاد، فإذا كان معدل التضخم منخفض ومحدد المسار يكون من السهل احتواؤه وفقا للتغير في مستوى الأسعار وفي اسعار الفائدة. الامر الذي يجعل اثره محدودا في تشويه المعطيات الاقتصادية. وفي المقابل نجد بأن معرفة المستهلكين بأن الاسعار سوف ترتفع ارتفاعا طفيفا في المستقبل يشكل لهم حافزا على شراء احتياجاتهم عاجلا، وهو ما يرفع من وتيرة النشاط الاقتصادي نتيجة لارتفاع حجم الطلب، وقد قامت العديد من البنوك المركزية بتحديد هدفها الاساسي المتعلق بالسياسات النقدية وهو الابقاء على مستوى التضخم منخفضا ومستقرا وهي سياسة تسمى باستهداف التضخم " (Oner, 2010, p. 45) ويمكن القول ان تلك السياسة تستند الى اربعة عناصر او ركائز اساسية كما يلي (Roger, 2010, p. 46):

- ❖ تفويض صريح للبنك المركزي لمراقبة استقرار الاسعار كهدف اولي للسياسة النقدية ودرجة عالية من الاستقلال الذاتي في ادارة المسائل النقدية
- ❖ اهداف كمية صريحة للتضخم
- ❖ مساءلة البنك المركزي عن الاداء في تحقيق هدف التضخم وبالأساس من خلال اشتراطات ذات شفافية عالية لاستراتيجية السياسات وتنفيذها
- ❖ السياسات القائمة على تقييم استشرافي للضغوط التضخمية مع الاخذ في الحسبان مدى توفر واسع من المعلومات.

وقد حدد svensson استراتيجية استهداف التضخم بأربعة خصائص أساسية تتمثل في الاعلان عن هدف كمي رقمي لمعدل التضخم المستهدف من 1.5 الى 02.5 مع تحديد نطاق التقلب لمعدل التضخم الفعلي عن المعدل المستهدف في هامش 01 ارتفاعا وانخفاضا، اضافة الى عدم وجود قاعدة صريحة تلزم البنك المركزي باستخدام ادوات معينة للسياسة النقدية بهدف ضمان استقلالية البنك المركزي، اضافة الى اتباع نظام سعر صرف مع توفير درجة عالية من الشفافية والمساءلة.

ومن المسائل التي تعكس اهمية هذه السياسة هو انها تركز على معدل كمي وحيد للتضخم ينبغي الوصول إليه، مما يجعل الاهداف امام البنك المركزي واحدة ومحددة، فأداة سعر الفائدة التي تعتبر الاداة الأكثر توظيفاً من بين الادوات الاخرى للسياسة النقدية لا يمكن ان يتم توجيهها في نفس الوقت من اجل القضاء على التضخم من جهة، ومن اجل حفز الاستثمار للقضاء على البطالة من جهة أخرى، مما يجعل وحدة الهدف في السياسة النقدية مسألة في غاية الاهمية امام البنك المركزي.

02-01- ركائز سياسة استهداف التضخم

تقوم سياسة استهداف التضخم على مجموعة من العناصر الاساسية ، ويمكن توضيح الاسس التي تقوم عليها سياسة استهداف التضخم وهي كما يلي:

▪ استقلالية البنك المركزي:

وهي تعني ان يتمتع البنك المركزي بكامل الحرية في ادارة المسائل النقدية، ورغم ان الاستقلالية لا تعني رفض تبني الاهداف النقدية للحكومة أو لسلطات الخزينة العمومية، غير ان انها مسألة نسبية تعني ان القرار النقدي يرجع الى البنك المركزي، ولا يمنع ان يرسم القرار النقدي بعد استشارة الحكومة او بعد الاخذ بأرائها النقدية، وذلك بالنظر الى اهمية التنسيق بين السياسة النقدية والمالية. ومن المسائل التي ينبغي ان يأخذ بها البنك المركزي هي مسألة التوقعات ومسألة المصدقية في ادارة السياسة النقدية، فالتوقعات ومدى المصدقية تؤثران تأثيراً كبيراً في مدى فعالية السياسة النقدية (Roger, 2010, p. 48)، ومن المسائل التي ينبغي تحققها أيضاً وجود تفويض صريح للبنك المركزي لمراقبة استقرار الاسعار كهدف اولي للسياسة النقدية، ودرجة عالية من الاستقلال الذاتي في ادارة المسائل النقدية. وتشير استقلالية البنك المركزي ضمناً الى عدم قيام البنك المركزي بتمويل الحكومة من خلال التوسع النقدي بهدف سد عجز الموازنة العامة، الى جانب عدم حصول القطاع العام على التمويل اللازم مباشرة او بأسعار فائدة منخفضة حتى لا يكون هناك تمييز يعطي القطاع العام افضلية وذلك مقارنة بالقطاع الخاص، ويجب ايضا عدم الابقاء على سعر صرف اسعي معين او رفع معدل النمو الاقتصادي بطريقة تتعارض مع تحقيق استقرار في الاسعار في المدى الطويل، ويعد انعدام توافر الشروط السابقة دليلاً كافياً على ضعف فاعلية السياسة النقدية وعدم تمكنها من تطبيق سياسة استهداف التضخم، نظراً الى ان البنك المركزي يجد نفسه عاجزاً عن الوفاء بأهدافه المعلنة ومن ثم يجد نفسه مجبراً على تكييف السياسة النقدية (جباري و حمزة، 2014، صفحة 78).

■ البنية التحتية المتطورة:

يقصد بالبنية التحتية المتطورة هي القدرة على جمع البيانات المرتبطة بالأسعار، الى جانب توفر القدرة على استعمال تلك البيانات وتوظيفها، مع امكانية التنبؤ بالمعطيات المستقبلية من خلالها، وعموما فان البنية التحتية المتطورة تضمن تقدير التوقعات المستقبلية بشأن الاوضاع التضخمية، كما تضمن نشر تلك البيانات وإعلانها لدى الجمهور، ويمكن التأكد من مدى توفر البنية التحتية المتطورة من خلال امتلاك البنك المركزي لمجموعة من الوسائل والأنظمة المعلوماتية المتطورة والتي تساعد على جمع البيانات حول الاسعار وتحليلها، بهدف التنبؤ بالتطورات المستقبلية للتضخم وضبط المعدل المستهدف بناء على تطور المعطيات الاقتصادية والنقدية.

■ الاستقرار الاقتصادي الكلي:

يعتبر الاستقرار في السياسات الاقتصادية الكلية من المسائل ذات الدلالة الواضحة على اليسر في تطبيق السياسات النقدية، وهناك العديد من المؤشرات التي تدل على الاستقرار الكلي، مثل تحقق التشغيل الكامل، وتراجع حجم الدين العام. ورغم أن التشغيل الكامل يعتبر من الاهداف المتعارضة مع سياسة استهداف التضخم في الاجل القصير، إلا انه يمكن الجمع بينهما ضمن مجموعة من الاهداف في الاجل الطويل، كما أن ارتفاع حجم الدين العام يؤدي الى اضعاف الالتزام لدى البنك المركزي في الوصول الى معدل التضخم المستهدف.

■ استقرار وتطور القطاع المالي:

يحتاج البنك المركزي في اطار ادارة السياسة النقدية الى استقرار القطاع المالي، فازدياد نسبة التعثر في القروض الممنوحة تقييد من الاستقرار في المركز المالي للبنوك، كما أن ضعف العملة المحلية امام العملات الاجنبية يدفع البنك المركزي بالتوجه المستمر من اجل حماية مركز العملة. وبالتالي فان ذلك يضييق الخيارات امام البنك المركزي في تفعيل ادوات السياسة النقدية خاصة اسعار الفائدة.

02-02- الية استهداف التضخم:

كان الهدف المتبع من طرف الحكومات الغربية بعد الحرب العالمية الثانية هو زيادة الناتج القومي او تخفيض معدلات البطالة الى مستوى معين، وفي سنة 1958 نشر بل فليبس (phillips) بحثا مهما مفاده ان هناك علاقة سببية بين معدل البطالة ومعدل التضخم النقدي، وفسرت على انها تعني ان هناك نوعا من المقايضة، حيث تستطيع الحكومة استغلال هذه العلاقة لتخفيض معدلات البطالة عن طريق زيادة التضخم النقدي او تضخم الاجور

والعكس صحيح (عبدالرزاق، 2009، صفحة 07) فإمكانية استبدال خيار التضخم بديلا عن خيار البطالة امكانية وارده لدى الحكومات التي تعتمد على توسيع فرص العمل والكتلة الاجرية المقابلة لها من اجل القضاء على البطالة، مما يعني في النهاية تحقيق اهداف التشغيل والعمالة مقابل اهداف السياسة النقدية التي تتراجع بفعل العرض النقدي المتمثل في الكتلة الاجرية، مما يعني زيادة التضخم. فالعلاقة بين معدل البطالة والتضخم (تضخم الاجور) كما يرى ميلتون فريدمان (في ورقة بحثية مقدمة سنة 1968 في منتدى الاقتصاديين الامريكين) أن ما يهم العمال هو رفع الاجور الحقيقية او القدرة الشرائية وليس الاجور الاسمية، وبالتالي فإن العلاقة بين معدل البطالة والتضخم لا تمكن من وضع سياسات لتخفيض معدلات البطالة، لأنه كلما زاد التضخم لغرض خفض البطالة لم يكن ذلك مجديا خاصة بالنظر الى انتاجية العمال التي تتناقص نظرا لتناقص قدرتهم الشرائية على الرغم من ارتفاع اجورهم الاسمية (عبدالرزاق، 2009، صفحة 08)

02-03- الاختيارات الاستراتيجية لسياسة استهداف التضخم:

يتعين على السلطات النقدية قبل الاعلان عن البدء في سياسة استهداف التضخم " ان تقوم باختيار مؤشر التضخم المناسب لقياس التضخم بصفة عامة والمستهدف بصفة خاصة، بعدها يجب تحديد فترة الاستهداف وتحديد مستوى الاهداف سواء كان رقميا او مجالا، وأخيرا نشر المعلومات المتعلقة بالاختيارات الاستراتيجية على قدر كبير من الشفافية والمصدقية" (مرابط، 2016، صفحة 133) ويمكن توضيح تلك الاختيارات كما يلي:

❖ اختيار مؤشر التضخم المستهدف:

ليس هناك اتفاق حول مؤشر التضخم المستهدف، فهناك من يعتمد على الرقم القياسي لأسعار المستهلكين، (I.P.C) وهناك من يعتمد على معامل انكماش الناتج المحلي الاجمالي (D.P.I.B)، كما ان هناك من يعتمد على مؤشر التضخم الاستهلاكي الاساسي والذي يتطلب احتساب المعدل الاجمالي للتضخم وليس للمستهلكين فقط (هو مؤشر يتم حسابه انطلاقا من الرقم القياسي لأسعار المستهلكين عن طريق استبعاد الاسعار التي تحددها الحكومة والأسعار الأكثر تقلبا مثل السلع الغذائية والطاقوية والتي تتأثر بأكبر قدر من العوامل الموسمية او ظروف العرض المؤقتة (44, 2010, p. Oner) ، وعلى الرغم من سهولة احتساب الرقم القياسي لأسعار المستهلكين دوريا، إلا ان العديد من الحكومات خاصة في الدول المتقدمة تستعمل مؤشر التضخم الاستهلاكي الاساسي.

❖ تحديد مستوى الاستهداف:

يقصد بمستوى الاستهداف هو معدل التضخم الذي يتم اختياره، وعادة ما يكون هذا المعدل ضمن الحدود الأولى على المؤشر، ولقد اختارت بعض الدول التي طبقت سياسة استهداف التضخم المعدل من 01-03 بالمائة وهو معدل مقبول وممكن التحقيق. أما فيما يتعلق بتحديد المعدل المستهدف والإعلان عنه، فإن ذلك يتوقف على مدى استقلالية البنك المركزي، فمثلاً تم الاعلان عن المعدل المستهدف لأول مرة في كل من استراليا وفنلندا والسويد من قبل البنك المركزي دون اي موافقة صريحة من الحكومة، اما في كندا ونيوزلندا فقد تم تحديد واختيار المعدل المستهدف والإعلان عنه بموجب اتفاق مشترك بين وزير المالية ومحافظ البنك المركزي، وعلى الحكومة ان تصادق على ما اقره البنك المركزي (زكريا و زبير، 2017، صفحة 253)

❖ الاختيار بين معدل او مدى معين للاستهداف:

"هناك ثلاثة خيارات لتحديد مستوى الاستهداف، يتمثل الاول في تحديد معدل محدد للتضخم او ما يسمى بالاستهداف النقطي، اما الثاني فيتم تحديد مجال معين لمعدل التضخم او ما يسمى بالاستهداف المجالي، اما الثالث فيتمثل في تحديد سقف معين لا يمكن ان يتجاوزه معدل التضخم المستهدف" (مرابط، 2016، صفحة 134)، وعمليا فان من بين الاختيارات الاكثر ملائمة للسياسات والحكومات هو اختيار مجال معين للاستهداف، مما يساعد على وجود المرونة المطلوبة في استهداف التضخم. فعند اختيار مجال معين فان ذلك يساعد على مواجهة الصدمات قصيرة الأجل، لكن في المقابل تقل درجة المصدقية والشفافية.

▪ اختيار فترة الاستهداف:

يقصد بفترة الاستهداف هي المدة التي يتم خلالها الوصول الى تحقيق معدل التضخم المستهدف، ويمكن القول ان الاتجاه الغالب لدى معظم البنوك المركزية هو اختيار فترة استهداف متوسطة وطويلة الاجل من 24 شهر الى 60 شهر لان هذه الفترة تتناسب مع الافق الزمني اللازم لظهور اثر السياسات النقدية على استقرار الأسعار، وتفيد فترة الاستهداف غير القصيرة البنوك المركزية وواضعي السياسات النقدية في مراجعة اجراءات الاستهداف وتغييرها بحسب الظروف النقدية والاقتصادية، كما أن الاجال المتوسطة تساعد على امكانية التغيير في ادارة ادوات السياسة النقدية دون اجراء تغيير على معدل التضخم المستهدف، كما أنها تحول دون وقوع الفشل في تحقيق الاهداف المطلوبة.

03- تجربة الاستهداف النقدي للتضخم في الجزائر:

على الرغم من توجه السلطة النقدية في الجزائر نحو استهداف التضخم، إلا أن ذلك كان حديثاً مقارنة بالدول النامية الأخرى التي اعتمدت تلك السياسة منذ سنوات (اعتمدت الشيلي والبرازيل سياسة استهداف التضخم منذ سنة 1999، أما تركيا ففي سنة 2002). وعلى الرغم من ذلك فإن تحقيق الأهداف والالتزام بالوصول إليها هو الذي يحدد مدى نجاح الاستراتيجية المعتمدة من طرف السلطات النقدية.

03-01- الخيارات الزمنية للسلطة النقدية في الجزائر من أجل استهداف التضخم:

يمكن القول أن تجربة استهداف التضخم في الجزائر قد مرت بمرحلتين أساسيتين تمثلت الأولى في القيام باستهداف ضمني لمعدل التضخم، أما المرحلة الثانية فقد تم فيها الاستهداف الصريح للتضخم، وقد عمدت السلطات النقدية إلى تحديد الخيارات الأساسية لاستهداف التضخم، حيث قامت بما يلي (زكرياء وصرامة، 2017، صفحة 13):

- أولاً تم اختيار مؤشر أسعار مناسب للتضخم
 - ثانياً: قامت بالإعلان عن معدل التضخم المستهدف
 - ثالثاً: قامت بتقدير توقعات مستقبلية لمعدل التضخم
- ويمكن شرح المراحل الزمنية التي تم من خلال تنفيذ هذه الخيارات كما يلي
- المرحلة الأولى: 2002-2010:

عرفت هذه المرحلة استهدافاً ضمناً لمعدل التضخم في الجزائر، فقد قامت السلطات النقدية باختيار المؤشر المناسب للتضخم، والذي استند إلى مؤشر أسعار المستهلكين (CPI) حيث اعتمد لبناء هذا المؤشر إدراج أسعار 261 مادة من المواد الغذائية والمنتجات المصنعة والخدمات المحلية والمستوردة، وقد خصت تلك الأسعار أسراً لمنطقة الجزائر العاصمة. كما قامت السلطات النقدية في هذا الإطار بتحديد هدف ضمني لمعدل التضخم تم تحديده بـ 03-04%، خلال الفترة 2007-2008، ثم حدد بـ 04%، خلال الفترة 2009-2010، ومع توجه الوضع النقدي العالمي نحو تصدير التضخم عبر السلع إلى الدول المستوردة لها، توجهت السلطات النقدية في الجزائر إلى الإعلان الصريح عن معدل التضخم المستهدف لتلافي التأثير بتلك الأوضاع.

▪ المرحلة الثانية: ابتداء من سنة 2011:

عقب الإصلاحات النقدية التي أجريت سنة 2010 والتي تمثلت في صدور الأمر 10-04 المعدل والمتمم للأمر 03-11 المتعلق بالنقد والقرض والذي صدر بهدف التركيز على استقرار

الاسعار كهدف اولي وصريح للسياسة النقدية، قام مجلس النقد والقرض بالإعلان عن معدل التضخم المستهدف، والذي حدد بنسبة 04% ابتداء من سنة 2011 والسنوات المالية لها مع السماح بهامش تحرك ($\pm 01\%$). ويعتبر ذلك اول اتجاه نحو استهداف التضخم بصفة مباشرة وصريحة، كما أرسى بنك الجزائر لنفس الغرض نموذج كمي لتقدير التوقعات حول معدل التضخم في الاجل القصير. ويمكن من خلال الجدول الموالي عرض معدلات التضخم المستهدفة ضمنيا خلال الفترة الاولى كما يلي:

جدول رقم:01

معدلات التضخم المستهدفة والفعلية في الجزائر خلال الفترة 2010-2002

السنة	المعدل المستهدف	المعدل الفعلي	نسبة الانحراف
2002	03	1.40	1.6-
2003	03	4.26	1.26
2004	03	3.97	0.97
2005	03	1.38	1.62-
2006	04-03	2.31	0.69-
2007	04-03	3.68	0.68
2008	04	4.86	1.86
2009	04	5.74	2.74
2010	04	3.91	0.91

المصدر: من إعداد الباحثين استنادا الى: بنك الجزائر: تقارير الوضع الاقتصادي والنقدي في الجزائر، للفترة 2000-2016

وبالنظر الى البيانات السابقة (بنكالجزائر، 2000-2016) عن التضخم يمكن القول ان الجزائر وخلال الفترة 2000 قد شهدت تقييدا لمعدل التضخم، ويرجع السبب في ذلك الى اعتماد جملة من الاصلاحات الاقتصادية لا سيما ما تعلق منها برفع اسعار الفائدة، بينما نجد ان نطاق التذبذب لمعدل التضخم الفعلي حول المعدل المستهدف ضمنيا من طرف السلطات النقدية خلال فترة الدراسة، قد تجاوز في جميع السنوات حدود التقلب الطبيعية للهامش

باستثناء سنة 2004 و 2006 و 2007 و 2010 والتي كان مجال التذبذب فيها في حدود هامش تحرك ($\pm 01\%$) ارتفاعا او انخفاضاً، مما يعني ان الاداء لم يكن كافياً. وزفي نفس الاطار يمكن مقارنة معدلات التضخم المستهدفة والفعلية في الجزائر خلال الفترة 2010-2017 من خلال الجدول الموالي:

جدول رقم: 02

معدلات التضخم المستهدفة والفعلية في الجزائر خلال الفترة 2010-2017

السنة	المعدل المستهدف	المعدل الفعلي	نسبة الانحراف
2011	04 (± 01)	4.52	0.5
2012	04 (± 01)	8.89	4.89
2013	04 (± 01)	3.26	-0.7
2014	04 (± 01)	2.92	-1.1
2015	04 (± 01)	4.8	0.8
2016	04 (± 01)	6.4	2.4
2017	04 (± 01)	6	2

المصدر: من اعداد الباحثين استنادا الى:

- بنك الجزائر: تقارير الوضع الاقتصادي والنقدي في الجزائر، للفترة 2000-2016
- الديوان الوطني للإحصائيات (ONS): بيانات للفترة 2011-2017، وقد حددت هذه نسبة 2017 حسب تقرير الديوان الوطني للإحصائيات الى غاية أكتوبر 2017

ومن خلال بيانات الجدول السابق (ONS، 2011-2017) يمكن القول أن سنة 2012 شهدت ارتفاعا قياسيا في معدلات التضخم، ويرجع السبب في ذلك الى ان سنة 2012 شهدت الزيادة الفعلية في الكتل الاجرية للعمال والتعويضات بأثر رجعي منذ سنة 2008، مما ادى الى ارتفاع الطلب على السلع الغذائية وكذا السلع المصنعة لا سيما السيارات و المنتجات الالكترونية، بينما شهدت سنوات 2013 الى 2014 معدلات تضخم اقل من تلك المستهدفة، ويرجع ذلك في كثير منه الى الادوات النقدية الاضافية والتي طبقها البنك المركزي مثل ادارة استرجاع السيولة وتسهيله الوادئ المغلة للفائدة، الى جانب انخفاض اسعار السلع المستوردة التي تراجعت بنسبة 03% مما ادى الى تراجع مستويات التضخم، اما في سنة 2015 فقد

بقي معدل التضخم ضمن مجال التذبذب عن المعدل المستهدف، بينما في سنتي 2016 و2017 فقد شهد ارتفاعا خارج حدود المجال ، مما يعني تراجع في مستوى الاهداف المبتغاة، حيث كانت اسعار المنتجات المستوردة شبه مستقرة، وكان هناك تراجع في حجم السيولة التي يتم استردادها بفعل اداة فائض السيولة، "وبالتالي فان ارتفاع معدل التضخم خلال هاتين السنتين يكتسي طابعا هيكليا في ظرف يتميز بأسواق تنافسية سيئة التنظيم، والتي يتميز بعضها بوضعيات مهيمنة تستطيع من خلالها فرض اسعار مناسبة لها." (سعيدان و محمود، 2017، صفحة 07)

خاتمة الدراسة:

تعتبر سياسية استهداف التضخم بديلا حديثا من بدائل ادارة السياسة النقدية. يسعى البنك المركزي من خلالها الى تحقيق استقرار الاسعار كهدف اولي ووحيد للسياسة النقدية على المدى الطويل، وقد استطاعت العديد من الدول النامية ان تحقق نجاحا كبيرا في بلوغ هدف الاستقرار في الاسعار من خلال سياسة استهداف التضخم، وفي المقابل فان بعض الدول الاخرى لم تتمكن من تحقيق الاستقرار في الاسعار بسبب عدم توفر شروط نجاح تلك السياسة، مما يجعل توفر المتطلبات الاساسية وإقرار الإصلاحات المالية والنقدية من ضمن الشروط المطلوبة لنجاح وفعالية السياسة النقدية المستهدفة للتضخم. ويمكن تلخيص أهم نتائج الدراسة حول مدى ملائمة سياسة استهداف التضخم كبديل لإدارة السياسة النقدية في الجزائر كما يلي:

❖ لا يمكن اعتبار التوجه الحديث للسياسة النقدية في الجزائر توجها كاملا نحو سياسة استهداف التضخم، ويرجع ذلك الى عدم التزام السلطات النقدية بالأدوات اللازمة لنجاح تلك السياسة، ومنها الالتزام بالإقرار الصريح بان استقرار الاسعار يمثل هدفا وحيدا وأوليا للسياسة النقدية، فهناك بعض الاهداف الأخرى، والتي تؤدي الى التوسع النقدي ومنها ادراج هدف معدل النمو الاقتصادي ضمن اهداف السياسة النقدية، فاستراتيجية استهداف التضخم يجب ان تتسم بالإعلان الصريح والعام عن استهدافات كمية لمعدل التضخم خلال فترات محددة أو أكثر.

❖ يحتاج نجاح سياسة استهداف التضخم الى العديد من العوامل الفنية والتنظيمية لدى البنوك المركزية، ومنها مستوى تطور البنية التحتية والتي تساعد على جمع البيانات ونشر السياسات، اضافة الى تطور الاسواق المالية للبلد، والتي يعتبر وجودها عاملا مهما في زيادة تنافسية السوق النقدية.

❖ هناك العديد من العوامل التي تؤثر بشكل مباشر في احتساب معدل التضخم في الجزائر حيث أن الاعتماد على مؤشر أسعار السلع (CPI) والذي يقيس أسعار سلة الاسر بالسلع المحلية والمستوردة، يؤدي تلقائيا الى نفاذ التضخم المستورد في الواردات الغذائية الى تلك السلة، وبالتالي تثارأسعار المحلية بصدمات أسعار السلع المستوردة.

❖ من اجل تطبيق سياسة استهداف التضخم يجب توفر مستوى عال من المصدقية لدى السلطات النقدية، الى جانب تعزيز الشفافية والمساءلة فيما يتعلق بأهداف السياسة النقدية.

ومما سبق يمكن أن نخلص الى بعض التوصيات الآتية:

- ❖ ضرورة التركيز على هدف استقرارالأسعار كهدف أولي ووحيد للسلطة النقدية في الجزائر ، دون التركيز على الأهداف الكمية الأخرى مثل معدل النمو الاقتصادي وتطور المجاميع النقدية.
- ❖ ضرورة توفير متطلبات تطبيق هذه الاستراتيجية في الجزائر خاصة ما يتعلق منها بتحديد الأهداف والإعلان العام وتوجيه السياسات في نفس المجال
- ❖ بهدف تطبيق هذه الاستراتيجية يجب دعم استقلالية البنك المركزي، الى جانب تعزيز الشفافية والمسائلة للسلطات النقدية أكثر في مجال إدارة السياسة النقدية

قائمة المراجع والمصادر

1. Ceyda Oner.(2010).qu est-ceque l'inflation .finances et développement ، 44.
2. Jennifer Smith.(بلا تاريخ).université of warwick 03 .mars ،
2018 ،
<https://warwick.ac.uk/fac/soc/economics/staff/jcsmith/policy/2definition.pdf>: www.warwick.ac.uk
3. Scott Roger.(2010).Ciblage de l'inflatio .finances et développement-IMF 46 ،
4. خلف الله زكريا، و عياش زبير. (2017). تقييم سياسة استهداف التضخم في دول الاقتصاديات النامية والاسواق الناشئة. الدراسات الاقتصادية والمالية، الوادي ، 253.

5. خلف الله زكرياء، و عبد الوحيد صرارمة. (2017). فعالية السياسة النقدية لبنك الجزائر في ظل التوجه نحو استراتيجية استهداف التضخم للفترة 2000-2016. مجلة العلوم الانسانية لجامعة أم البواقي ، 13.
6. ساعد مرابط. (ديسمبر، 2016). اختبار فعالية يذاسة استهداف التضخم في الدول النامية. ابحاث اقتصادية وادارية ، عدد 20 ، 133.
7. شوقي جباري، و العوادي حمزة. (2014). سياسة استهداف التضخم كآطار لادارة السياسة النقدية. رؤى استراتيجية ، 73.
8. عمر سعيدان، و جمام محمود. (2017). فعالية السياسة النقدية في تخفيض معدل التضخم في الجزائر خلال الفترة 200-2016. مجلة العلوم الانسانية والاجتماعية ، 07.
9. وشاح عبدالرزاق. (جانفي ، 2009). استهداف التضخم النقدي. سلسلة جسر التنمية المعهد العربي للتخطيط الكويت ، 07.
10. بنك الجزائر. (2000-2016). تقارير الوضع الاقتصادي والنقدي في الجزائر. الجزائر: بنك الجزائر.
11. الديوان الوطني للإحصائيات، ONS. (2011-2017). تقارير الديوان الوطني للإحصائيات. الجزائر