

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي  
جامعة غرداية  
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير  
قسم العلوم الاقتصادية



مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي  
العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية شعبة العلوم الاقتصادية تخصص إقتصاد نقدي وبنكي  
من إعداد الطالب : معيوف حسني

## تقييم سياسة إستهداف التضخم في الجزائر خلال الفترة 1997-2016

نوقشت علناً بتاريخ : 2018.06.20

أمام اللجنة المكونة من السادة الآتية أسمائهم:

- الدكتور : بن ساحة علي ..... ( جامعة غرداية ) رئيسا.  
الدكتور: طويطي مصطفى ..... ( جامعة غرداية ) مشرفا ومقررا.  
الأستاذ الدكتور: مصيطفى عبد اللطيف ..... ( جامعة غرداية ) مشرفا مساعدا.  
الأستاذ : بن عربية فريد ..... ( جامعة غرداية ) مناقشا.

السنة الجامعية: 2017 - 2018

# شكر ودرخان

الحمد لله أولا وقبل كل شيء على تمام هذا العمل المتواضع اللهم لك الحمد والشكر ملئ السماوات و الأرض وما بينهما، اللهم لك الحمد حمدا كثيرا طيبا مباركا فيه، كما ينبغي لجلال وجهك وعظيم سلطانك، اللهم لك الحمد حتى ترضى ولك الحمد اذا رضيت ولك الحمد بعد الرضى.

الحمد لله الذي وفقني لإنجاز هذا العمل المتواضع وما توفيقى إلا بالله عليه توكلنا وعليه فليتوكل المتوكلون.

الحمد لله الذي أنار لنا درب العلم والمعرفة وأعاننا ووفقنا على إنجاز هذا العمل، ويسر لنا درب التوفيق.

أتقدم بالشكر إلى الأستاذ المشرف " الدكتور طويطي مصطفى " له كل الوفاء والتقدير أستاذنا صاحب التميز و الأفكار المنيرة أذكى التحيات وأجملها وأنداها وأطيبها، تعجز الحروف أن تكتب ما تحمل قلوبنا من تقدير واحترام، كما أتوجه بخالص الشكر و الإمتنان أيضا إلى الدكتور مصيطفى عبد اللطيف ، الدكتور بن ساحة علي، الدكتور عمي سعيد، الدكتور طه، لكم مني كل الوفاء و التقدير و الاحترام لتوجيهاتكم و خبرتكم وكل ما أعطيتمونا من وقتكم.

أتقدم بجزيل الشكر إلى أعضاء لجنة المناقشة الذين قبلوا قراءة ومناقشة هذا العمل وتقييمه.

كما أتقدم بالشكر إلى كل من لهم الفضل بإرشادي إلى طريق العلم و المعرفة، إلى كل من مد لي يد العون وساعدي من قريب أو من بعيد في إنجاز هذه المذكرة.

" نسأل الله أن يعلمنا بما ينفعنا وينفعنا بما علمنا "

وفي الأخير لا يسعني إلا أن أحمد الله عز وجل مرة أخرى على التوفيق

# الإهداء

الحمد لله الذي بنعمه تتم الصالحات و الحمد لله الذي بفضلله تمت هذه الكلمات.

أيام مضت من عمرنا بدأناها بخطوة وها أنا اليوم أقطف ثمار مسيرة أعوام.

أهدي عملي المتواضع

- إلى من كانا سنداً لي: الوالدين الكريمين. إلى من علمني حب العلم و أنار لي دربي و علمني أن الحياة صبر وكفاح، إلى من سعى وتعب كي يوصلني لهذا المقام، إلى من غرس في طيبة القلب وحسن الخلق، إلى أفضل و أغلى إنسان في حياتي "أبي الفاضل".
- إلى أعز الناس إلى قلبي، أحبها كل حب الدنيا و الآخرة "أمي" رحمك الله و أنار قبرك و أسكنك فسيح جنانه يا رب، أصبحت قويا بها، أتقدم بالشكر والحب لها.
- إلى إخوتي الأعزاء حفظهم الله ووفقكم ورعاهم
- إلى كل العائلة الكريمة
- إلى جميع الأهل والأقارب
- إلى جميع الأصدقاء
- إلى كل زملاء دفعتي
- إلى كافة أساتذة كلية العلوم الاقتصادية، و التجارية و علوم التسيير
- إلى كل من علمني حرفاً ذات يوم

اهدي هذا العمل المتواضع.

## الملخص:

لقد تناولت هذه الدراسة موضوع سياسة إستهداف التضخم في الجزائر خلال الفترة 1997-2016 ، والتي تم فيها تسليط الضوء على مختلف المفاهيم المتعلقة بالموضوع من تضخم، سياسة نقدية، واستهداف التضخم، معرفة أهم أدوات السياسة النقدية ومدى فعاليتها للتحكم في معدلات التضخم في الجزائر، كذا محاولة تقييم مدى تطبيق سياسة استهداف التضخم في الجزائر، ولقد حاولنا من خلال هذه الدراسة معرفة مدى تطبيق الجزائر لسياسة إستهداف التضخم حيث تم القيام بدراسة قياسية بتطبيق طريقة المربعات الصغرى (OLS) بالإعتماد على سبعة متغيرات تتمثل في: مؤشر أسعار الإستهلاك، الكتلة النقدية، الناتج المحلي الخام، معدل إعادة الخصم، الإحتياطي القانوني، رصيد ميزان المدفوعات وسعر الصرف، خلال الفترة الممتدة من 2001 إلى 2016، أين تم التوصل إلى أنه يصعب تطبيق سياسة إستهداف التضخم في الجزائر وذلك لعدم توفر الشروط والتي من بينها إستقلالية البنك المركزي.

الكلمات المفتاحية: سياسة نقدية، بنك مركزي، تضخم، إستهداف تضخم.

## Résumé:

Cette étude a examiné la politique de ciblage de l'inflation en Algérie durant la période 1997-2016, où elle a mis en évidence les différents concepts liés à l'inflation, la politique monétaire, le ciblage de l'inflation, la connaissance des principaux outils de la politique monétaire. Dans cette étude, nous avons tenté de déterminer dans quelle mesure l'Algérie appliquait la politique de ciblage de l'inflation, en utilisant la méthode OLS basée sur sept variables: l'indice des prix à la consommation, Premières locales, le taux de réescompte, la réserve légale, le solde de la balance des paiements et taux de change au cours de la période allant de 2001 à 2016, où il a été conclu que difficile à appliquer le ciblage d'inflation dans la politique de l'Algérie afin de ne pas fournir des conditions, y compris l'indépendance de la banque centrale.

**les mots clés:** Politique monétaire, banque centrale, inflation, ciblage de l'inflation.

# فهرس الجداول والاشكال

قائمة المحتويات

الصفحة	العنوان
	إهداء
	شكر وعرفان
	الملخص
II- I	قائمة المحتويات
III	فهرس الجداول
IV	فهرس الأشكال
IV	قائمة الملاحق
أ - ج	المقدمة
<b>الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية والتضخم</b>	
02	تمهيد
03	المبحث الأول: أساسيات التضخم
03	المطلب الأول: مفهوم التضخم ومستوياته
07	المطلب الثاني: قياس التضخم وأثاره
15	المطلب الثالث : دور السياسة النقدية في ضبط التضخم
18	المبحث الثاني: إستهداف التضخم، المفهوم وشروط التطبيق
18	المطلب الأول: مفهوم سياسة إستهداف التضخم
19	المطلب الثاني : شروط استهداف التضخم
23	المطلب الثالث: إجراءات تطبيق سياسة إستهداف التضخم
29	المطلب الرابع: تقييم سياسة إستهداف التضخم
33	المبحث الثالث: الدراسات السابقة
33	المطلب الأول: الدراسات العربية
36	المطلب الثاني: الدراسات الأجنبية
38	المطلب الثالث : أوجه التشابه والاختلاف مع الدراسات السابقة
40	خلاصة الفصل الأول

الفصل الثاني: الإطار التطبيقي لتقييم سياسة إستهداف التضخم في الجزائر	
42	تمهيد
43	المبحث الأول: الطريقة والأدوات المستخدمة في الدراسة
43	المطلب الأول: منهجية وطريقة إعداد الدراسة
59	المطلب الثاني: الأدوات المعتمدة في إعداد الدراسة
65	المبحث الثاني: عرض نتائج الدراسة ومناقشتها
65	المطلب الأول: عرض النتائج المتوصل إليها
79	المطلب الثاني: تحليل النتائج ومناقشتها
84	خلاصة الفصل الثاني
88-86	الخاتمة
92-90	قائمة المراجع
96-94	الملاحق

الصفحة	العنوان	الرقم
10	تطور معيار الاستقرار النقدي B في الجزائر خلال الفترة (1997-2016)	1
28	الأطر التنظيمية والمؤسسية المتعلقة بسياسة استهداف التضخم	2
47	اختصارات المتغيرات المعتمدة في الدراسة	3
49	تطور معدل التضخم الفعلي والمستهدف في الجزائر خلال الفترة (1997-2016)	4
67	العلاقة بين المتغير التابع والمتغير المستقل	5
67	الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة	6
68	نتائج الإحصاءات الوصفية	7
69	مصفوفة الارتباط الخطي بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة	8
69	ارتباط المتغير التابع بالمتغير المستقل	9
70	النموذج المقدر لأثر المتغيرات الإقتصادية على التضخم المستهدف	10
72	اختبار مضاعف لاقرانج لاكتشاف مشكل الارتباط الذاتي	11
73	اختبار BPG لاكتشاف مشكل عدم ثبات التباين	12
74	اختبار VIF لاكتشاف مشكل التعدد الخطي بالنموذج المقدر	13
75	نتائج تقدير النموذج الجديد	14
77	اختبار مضاعف لاقرانج لاكتشاف الارتباط الذاتي للنموذج الجديد	15
77	اختبار BPG لعدم ثبات تباين البواقي للنموذج الجديد	16
78	اختبار VIF لاكتشاف مشكل التعدد الخطي بالنموذج المقدر الجديد	17



قائمة الأشكال

الصفحة	العنوان	الرقم
11	تطور معامل الإستقرار النقدي في الجزائر خلال الفترة (1997-2016)	1
48	تطور مؤشر أسعار الإستهلاك في الجزائر خلال الفترة (1997-2000)	2
50	تطور معدل التضخم في الجزائر خلال الفترة (1997-2000)	3
52	تطور معدل إعادة الخصم في الجزائر خلال الفترة (1997-2016)	4
53	تطور الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (1997-2016)	5
54	تطور الناتج المحلي الخام في الجزائر خلال الفترة (1997-2016)	6
55	تطور ميزان المدفوعات في الجزائر خلال الفترة (1997-2016)	7
57	تطور سعر صرف الدينار الجزائري أمام الدولار خلال الفترة (1997-2016)	8
58	تطور معدل الإحتياطي الإلزامي في الجزائر خلال الفترة (1997-2016)	9
66	أشكال الانتشار بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع	10
73	اختبار التوزيع الطبيعي لبواقي النموذج المقدر	11
78	اختبار التوزيع الطبيعي لبواقي النموذج المقدر الجديد	12

قائمة الملاحق

الصفحة	العنوان	الرقم
III	متغيرات الدراسة	1
IV	المتغيرات المدرجة في النموذج خلال الفترة	2

المقدمة

تحولت العلاقات الاقتصادية الحقيقية إلى علاقات نقدية بعد اكتشاف مناجم الذهب عبر مختلف أنحاء العالم وسيادة النقود في عمليات التبادل، مما ساهم بدوره في ظهور العديد من المشاكل، من بينها ماتعلق بفقدان وحدة النقد لقيمتها وقدرتها الشرائية، أو ما يعرف بالتضخم.

تعتبر ظاهرة التضخم من بين المشكلات التي عانت منها الاقتصاديات المتقدمة والنامية، فهي تعبر عن الارتفاع المستمر في المستوى العام للأسعار، ونظرا لما قد ينجر عن ذلك من آثار سلبية على مختلف المتغيرات الاقتصادية الكلية، فقد لعبت العوامل والتقلبات الاقتصادية بتركيباتها المعقدة دورا هاما في إبراز الحاجة إلى وجود عمليات وإجراءات من شأنها السيطرة على الجوانب السلبية لهذه التقلبات، وقد تبلورت تلك التوجهات فيما يصطلح عليه بالسياسات النقدية التي أصبحت أهم مكونات السياسة الاقتصادية على المستوى الكلي.

فالسياسة النقدية تمثل بيانا للأهداف الاقتصادية الوسيطة والنهائية التي تتبناها الدولة وكذا مجموعة الأدوات التي تستخدمها لتحقيق تلك الأهداف، فهي تعبر عن الإجراءات اللازمة لتمكين السلطات النقدية من ضبط عرض النقود والتوسع النقدي قصد التماشي وتلك المقاصد، مستعينة بذلك على توليفة من الأدوات المباشرة وغير المباشرة.

مع بداية التسعينات وبسبب الأزمات المالية ونظرا لتراجع الثقة وعدم فعالية الإستهدافات الوسيطة، قامت عدة دول بإجراء تحول في إستراتيجية السياسة النقدية، باتباع إستراتيجية جديدة ومقاربة مباشرة لمكافحة التضخم تعرف باستهداف التضخم، والتي تعتبر أسلوبا حديثا لإدارة السياسة النقدية، وفي ظلها يتم الإعلان للجمهور من قبل مستخدمي السلطة النقدية بأن هدف استقرار الأسعار في المدى الطويل هو الهدف الذي يتمتع بالأولوية، أما الأهداف الأخرى فهي تابعة لهذا الهدف الرئيسي، حتى تتمكن سياسة استهداف التضخم من تحقيق فعاليتها بالوصول إلى المعدل المستهدف للتضخم أو حصره ضمن نطاق محدد خلال فترة زمنية معينة، لا بد من توفر مجموعة من الشروط الأولية والثانوية.

شهد الاقتصاد الجزائري خلال الفترة من 1997 إلى 2016 العديد من التحولات من نقص إلى فائض السيولة النقدية إلى مرحلة الصدمة النفطية، حيث كانت هناك العديد من الأحداث الدولية التي ساهمت في تقلب أسعار البترول، وباعتبار الاقتصاد الجزائري اقتصادا ريعيا يعتمد في مداخله أساسا على إيرادات المحروقات، فقد تأثرت مختلف متغيراته الكلية والجزئية بتلك التقلبات التي ظهرت على إثرها بوادر تضخمية مقلقة، وبات بذلك التحكم في التضخم وتفعيل السياسة النقدية لاستهدافه من أهم المشكلات التي تطرح على الاقتصاد الجزائري.

## الإشكالية الرئيسية

من خلال ما سبق يمكن تلخيص إشكالية البحث في التساؤل الرئيسي التالي:  
ما مدى فعالية تطبيق سياسة استهداف التضخم في الجزائر خلال الفترة 1997-2016؟

يندرج ضمن التساؤل الرئيسي جملة من التساؤلات الفرعية كما يلي:

- ماهي متطلبات تفعيل سياسة إستهداف التضخم في الجزائر؟
- ما مدى تأثير أهم المتغيرات النقدية على معدل التضخم في الجزائر خلال فترة الدراسة؟

## فرضيات الدراسة:

بناء على التساؤلات المطروحة يمكن صياغة الفرضيات التالية:

1. تساهم الكتلة النقدية والناتج المحلي الخام وسعر الصرف ومعدل إعادة الخصم والإحتياطي الإلزامي وكذا رصيد ميزان المدفوعات في تفسير على معدل التضخم بطريقة مباشرة أو غير مباشرة.
2. توجد علاقة طردية بين الناتج المحلي الخام والتضخم
3. توجد علاقة عكسية بين سعر الصرف والتضخم

## أهمية الدراسة

تبرز أهمية الموضوع من خلال الدور المهم الذي يقوم به البنك المركزي بإعتباره السلطة النقدية، والمتمثل في التدخل بأدوات مباشرة وغير المباشرة لتحقيق أهداف السياسة النقدية، وكيف أن تعارض هذه الأهداف يكون سببا في نقص فعاليتها، كما يستقي الموضوع أهميته أيضا من أهمية سياسة استهداف التضخم ذاتها كإطار حديث لإدارة السياسة النقدية والتي أثبتت معظم الدول التي قامت بتبنيها نجاعتها في تحقيق استقرار الأسعار على المدى الطويل.

## أهداف الدراسة:

بالإضافة إلى الإجابة عن التساؤل الرئيسي للبحث، واختبار فرضياته، تهدف الدراسة إلى:

- تسليط الضوء على مختلف المفاهيم المتعلقة بالموضوع كالتضخم، السياسة النقدية، واستهداف التضخم؛
- دراسة ظاهرة التضخم والأسباب المنشئة لها بالجزائر خلال فترة الدراسة؛
- معرفة أهم أدوات السياسة النقدية ومدى فعاليتها للتحكم في معدلات التضخم في الجزائر؛
- محاولة تقييم مدى تطبيق سياسة استهداف التضخم في الجزائر خلال الفترة 1997-2016؛

## أسباب اختيار موضوع الدراسة:

- هناك العديد من الأسباب الموضوعية والذاتية التي دعت لاختيار الموضوع، يمكن حصرها في الآتي:
- الرغبة الشخصية في توسيع معارفي حول الموضوع المقترح لارتباطه الوثيق بالتخصص المدروس؛
  - القناعة الشخصية بأهمية الظاهرة التضخمية في الاقتصاديات المتقدمة والناشئة؛
  - التعرف على تطور السياسة النقدية في الجزائر ودورها في تحقيق استقرار الأسعار؛

- محاولة القيام بدراسة اقتصادية قياسية على حالة الإقتصاد الجزائري، لمعرفة مدى تأثير أهم المتغيرات الاقتصادية على معدل التضخم في الجزائر خلال فترة الدراسة.

### حدود الدراسة :

تتمثل الحدود المكانية في دولة الجزائر، أما الحدود الزمانية للدراسة فقد تم حصرها خلال الفترة 1997-2016 وهي الفترة التي شهدت خلالها معدلات التضخم تذبذبا مستمرا بين الارتفاع والانخفاض، دفعت الجزائر إلى تبني سياسة لاستهداف التضخم.

### منهج وأدوات تحليل الدراسة:

تقتضي طبيعة الموضوع إتباع المنهج الوصفي عند عرض مختلف المفاهيم المتعلقة بالسياسة النقدية، التضخم، وسياسة إستهداف التضخم، والتحليلي عند تحليل الإحصائيات المتعلقة بمتغيرات الدراسة، والمنهج التجريبي من خلال أسلوب الإنحدار المتعدد لتحديد العلاقة السببية بين المتغيرات محل الدراسة.

بناء على ذلك فقد تم الاعتماد على جملة من الأدوات بغية جمع البيانات اللازمة للدراسة والمتمثلة في المسح المكتبي من خلال الاطلاع على الكتب ذات الصلة بالموضوع، المذكرات والأطروحات والمجلات، إضافة إلى التقارير السنوية لبنك الجزائر وبعض إحصائيات البنك الدولي.

### صعوبات البحث:

كغيره من البحوث، فقد واجهت الدراسة بعضا من الصعوبة خاصة فيما تعلق بالجانب التطبيقي، منها:

- انعدام التجانس بين بعض الإحصائيات باختلاف مصادرها؛
- صعوبة المطابقة بين بعض المعدلات لاختلاف سنوات الأساس التي تحسب بها، أو صيغها (مطلقة، نسبية).

### تقسيم الدراسة:

قصد التمكن من الإجابة على الإشكالية المطروحة في البحث والتساؤلات الفرعية، ومحاولة إختبار الفرضيات، فقد تم تقسيم هذه الدراسة إلى فصلين أحذا بمنهجية IMRAD في إعداد البحث العلمي المطلوبة بالجامعة، حيث خصص الفصل الأول إلى الإطار النظري للسياسة النقدية والتضخم، بالتعرض إلى أساسيات التضخم في المبحث الأول، ثم استهداف التضخم بالتركيز على المفهوم وشروط التطبيق في المبحث الثاني، وفي الأخير عرض بعض الدراسات السابقة في المبحث الثالث، أما الفصل الثاني فقد تم تخصيصه للدراسة التطبيقية والقياسية تحت عنوان: الإطار التطبيقي لتقييم سياسة إستهداف التضخم في الجزائر ، متضمنا بذلك مبحثين: يعالج الأول الطريقة والأدوات المستخدمة في الدراسة، من خلال عرض وتحليل متغيرات الدراسة، أما المبحث الثاني فقد خصص لعرض ومناقشة النتائج المتوصل إليها، وفي الختام فسيتم إدراج خاتمة للموضوع تتضمن حوصلة لكل ما سبق ويتم فيها اختبار الفرضيات المصاغة، عرض نتائج البحث، وبعض الآفاق.

الفصل الأول  
الاطار النظري للسياسة النقدية والتضخم

### تمهيد الفصل:

تعتبر السياسة النقدية إحدى أدوات السياسة الاقتصادية وأنه من غير المعقول إسناد تحقيق كل الأهداف الاقتصادية على عاتقها خاصة وإن كان يوجد تعارض بين هذه الأهداف في المدى القصير وأنه من الأفضل إن تسند لها مهمة الحفاظ على استقرار الأسعار لكبح التضخم كهدف أولي وأساسي وذلك لما للتضخم من آثار سلبية كبيرة يمتد تأثيرها السلبي إلى باقي الأهداف الاقتصادية، وبسبب فشل السياسة النقدية التقليدية في التحكم في هذا الهدف ظهرت سياسة استهداف التضخم كإطار حديث لإدارة السياسة النقدية، وأن إستقلالية السلطة النقدية وشفافية سياستها وإجراءاتها تعد من أهم شروط نجاحها لما لهما من آثار على تعزيز مصداقيتها. وتعتبر سياسة إستهداف التضخم من السياسات التي ظهرت في بداية التسعينات بسبب الأزمات المالية التي عانت منها البلدان، وتتطلب سياسة إستهداف التضخم توفر مجموعة من الشروط والعناصر الأساسية التي من شأنها زيادة كفاءة السياسة النقدية ونجاحها، يكون في ظل هذه السياسة هدف واضح وصريح لإستهداف مستوى معين من التضخم أو نطاق معين للتضخم مع إعلان هذا الهدف للجمهور وضرورة تمتع السلطة النقدية بمستويات عالية من المصداقية والشفافية والمساءلة لتحقيق الهدف المعلن، وسنتطرق في هذا الفصل إلى:

المبحث الأول: أساسيات التضخم.

المبحث الثاني: استهداف التضخم، المفهوم وشروط التطبيق.

المبحث الثالث: الدراسات السابقة.

### المبحث الأول: أساسيات التضخم

تعد ظاهرة التضخم من أعقد الظواهر الإقتصادية وذلك لتعدد أسبابها وتشعب أثارها حيث تستدعي محاولة التحكم فيها ضرورة الإلمام بمختلف جوانبها ، وهذا ما سنحاول التطرق إليه في هذا المبحث بتبيان مفهوم التضخم ومستوياته، ثم إبراز الأسباب المنشأة له وكذا توضيح أثاره وكيفية قياسه.

### المطلب الأول: مفهوم التضخم ومستوياته

لقد تعددت تعاريف التضخم نوضحها فيما يلي

#### أولاً: مفهوم التضخم

يعرف التضخم على أنه: " إرتفاع كبير ومستمر في المستوى العام للأسعار يصاحبه إنخفاض في القيمة الحقيقية للنقود، ويصبح التضخم أكثر تسارعا عندما يرافق الزيادة في الإصدار النقدي زيادة في النفقات الحكومية التي يتم تمويلها بالقروض المحلية بدلا من الضرائب"<sup>1</sup>.

ليس كل إرتفاع في الأسعار يمكن أن يوصف بأنه ظاهرة تضخمية، فزيادة المستوى العام للأسعار نتيجة إرتفاع كافة أسعار السلع والخدمات في المجتمع لن يغير من روابط المبادلة بين السلع والخدمات القائمة بالفعل، كل ما في الأمر أنه سوف يؤدي إلى إنخفاض في قيمة النقود دون تحقيق أي إنخفاض في القوة الشرائية لحائزي النقود حيث أن دخولهم النقدية قد إرتفعت بقدر الإرتفاع في المستوى العام للأسعار، أي أن النشاط الإقتصادي الداخلي لن يتأثر<sup>2</sup>.

وأن إرتفاع الأسعار داخليا سوف يؤدي إلى تغيير معدلات المبادلة مع السلع الأجنبية، ويمكن تحكم الدولة في هذا الإختلال عن طريق تغيير سعر الصرف سواء بالإرتفاع أو بالإنخفاض لمواجهة إرتفاع أو إنخفاض قيمة السلع الوطنية بالنسبة للسلع الأجنبية<sup>3</sup>.

أما تعريف التضخم من خلال أسبابه، فهو عبارة عن " زيادة في كمية النقود تؤدي إلى الإرتفاع في الأسعار"، سواء برزت تلك الزيادة من خلال عرض النقود (الإصدار النقدي أو التوسع في خلق الائتمان) أو برزت من خلال الطلب على النقود (الإنفاق النقدي) ومن الواضح أن مثل هذا التعريف يعبر بدقة عن الآراء المتأثرة بالنظرية الكمية<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> هيل عجمي جميل الجنابي ورمزي ياسين يسع ارسلان، النقود والمصارف والنظرية النقدية، دار وائل، الأردن، 2009، ص 276

<sup>2</sup> مجدي محمود شهاب، إقتصاديات النقود والمال: النظرية والمؤسسات النقدية، دار الجامعة الجديدة، مصر، 2002، ص 71

<sup>3</sup> زينب حسين عوض الله، إقتصاديات النقود والمال، الدار الجامعية، لبنان، 1994، ص 249.

<sup>4</sup> أسامة كامل وعبد الغني حامد، النقود والبنوك، مؤسسة لورد العالمية للشؤون الجامعية، البحرين، 2006، ص 217.



ويعرف أيضا بأنه<sup>1</sup> عملية إرتفاع مستمر في المستوى العام للأسعار، أو التدهور المستمر في القوة الشرائية لوحدة النقود وهو عملية ديناميكية تنشأ أسبابها الأولية أو القوة المولدة لهذه الضغوط التضخمية بفعل عوامل نقدية أو حقيقية أو هيكلية".

ويعرفه قاموس الكلية الأمريكية : بأنه "الارتفاع الكبير للأسعار الناجم عن توسع لا مبرر له في النقود الورقية أو الائتمان المصرفي"<sup>2</sup>

ومن هنا نستنتج أن التضخم هو إرتفاع في المستوى العام للأسعار مع إنخفاض في قيمة النقود.

### ثانيا: أنواع التضخم

1. **التضخم الزاحف:** يتميز هذا النوع من التضخم بإرتفاع بطيء وتدرجي في الأسعار، وبمعدلات قد تتراوح بين 2 و3 % سنويا، ويظهر هذا النوع عادة في فترات متباعدة وهناك إمكانية للسيطرة عليه بسهولة<sup>3</sup>، والإرتفاع في الأسعار يكون بنسب صغيرة ومتتالية لدرجة أن يصبح أمرا عاديا وطبيعيا كما يتميز هذا الشكل من التضخم بتنوعه وإختلافه النسبي من حيث المكان والزمان حيث أننا نجد أنه في بعض البلدان يتحقق بمعدلات مرتفعة وفي بلدان أخرى بمعدلات أقل<sup>4</sup>، وبذلك تضل النقود تؤدي وظائفها الأساسية ومقبولة في عمليات التبادل رغم إنخفاض قوتها الشرائية ، كما يسهل على السلطات الحكومية مكافحته والحد من أثاره بحيث لا يصل الأمر إلى فقدان الثقة تماما بالنقد المتداول<sup>5</sup>.

2. **التضخم الجامح:** هو أشد أنواع التضخم أثارا وضرا على الإقتصاد الوطني حيث تتوالى إرتفاعات الأسعار دون توقف وبسرعة قد تصل إلى 50 % سنويا أو أكثر<sup>6</sup>. بحيث تترك أثارا ضارة وكبيرة يصعب على السلطات الحكومية الحد منها أو معالجتها ، فتفقد النقود قوتها الشرائية وقيمتها كوسيط للتبادل ومخزن للقيمة ، مما يدفع الأفراد الى التخلص منها واستثمارها في قطاعات غير إنتاجية مبددة للثروة، مما يترتب عليه إنخفاض في المدخرات القومية مما يلجأ بالسلطات الحكومية إلى التخلص من هذه النقود وإستبدالها بعملة جديدة ويقترن هذا النوع من التضخم بحالات الحروب والأزمات السياسية، الإجتماعية أو الإقتصادية الحادة<sup>7</sup>.

3. **التضخم المكبوت:** في هذا النوع من التضخم لا يظهر التضخم في صورة إرتفاع في الأسعار حيث تتدخل الدولة بوسائل معينة لمنع الإرتفاع في الأسعار من الظهور عن طريق تثبيت الأسعار بوسائل إدارية خاصة بالنسبة للسلع الأساسية أو عن طريق منع إعانات للمنتجين لتعويضهم عن أرباحهم ومنع الإرتفاع في الأسعار من

<sup>1</sup> أحمد رمضان نعمة الله، النظرية الإقتصادية الكلية، الدار الجامعية، مصر، 2001، ص ص 284 - 285.

<sup>2</sup> قريابي بوبكر، السياسات المالية والنقدية في الإقتصاد الإسلامي ودورها في تحقيق الاستقرار الإقتصادي دراسة حالة السودان خلال الفترة: 2001-2011، مذكرة مكملة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص: مالية بنك وتأمين، جامعة المسيلة، 2015 ص 86.

<sup>3</sup> كاظم جاسم العيساوي ومحمود حسين الوادي، الإقتصاد الكلي: تحليل نظري، دار المسيرة، الأردن، 2007، ص 159.

<sup>4</sup> أسامة كامل وعبد الغني حامد، مرجع سبق ذكره، ص 223.

<sup>5</sup> جمال بن دعاس، السياسة النقدية في النظامين الإسلامي والوضعي دراسة مقارنة، دار الخلدونية، الجزائر، 2007، ص 129.

<sup>6</sup> مفيد عبد اللاوي، محاضرات في الإقتصاد النقدي والسياسات النقدية، مطبعة مزوار، الجزائر، 2007، ص 95.

<sup>7</sup> غازي حسين عناية، التضخم المالي، مؤسسة شباب الجامعة للنشر، مصر، 2000، ص 62.

## الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية والتضخم

الظهور، وعلى الرغم من عدم ظهور ارتفاع الأسعار في هذا النوع من التضخم إلا أن التضخم المكبوت يكون واضحاً في عدة مظاهر أخرى أهمها:

- اختفاء السلع ذات الأسعار الثابتة من الأسواق الرسمية وظهور السوق السوداء
- ظهور طواير المستهلكين أمام منافذ التوزيع الرسمية التي تعرض السلع بالسعر المثبت
- انخفاض وزن عبوات السلع وانخفاض جودتها مع بيعها بنفس السعر المثبت<sup>1</sup>

4. **التضخم الطليق (المكشوف):** ويتسم هذا النوع من التضخم في ارتفاع واضح في الأسعار دون تدخل من السلطات الحكومية للحد من هذه الارتفاعات أو التأثير فيها، حيث تتجلى مواقف هذه السلطات بالسلبية مما يؤدي إلى تفشي هذه الظاهرة التضخمية، والتسارع في تراكمها فترتفع المستويات العامة للأسعار بنسبة أكبر من زيادة التداول النقدي للكميات النقدية المعروضة.<sup>2</sup>

5. **التضخم المستورد:** ينشأ هذا النوع من التضخم نتيجة لزيادة حجم النقود لدى الأفراد مع ثبات حجم السلع والخدمات المتاحة في المجتمع، ويقال هنا أن هناك نقوداً كثيرة تطارد سلعا قليلة، وهذا بدوره يؤدي إلى ارتفاع الأسعار بشكل مستمر ومتزايد مما يخلق تضخماً ملموساً ومن أهم الأسباب المؤدية إلى مثل هذا النوع ما يسمى بعجز الموازنة العامة للدولة أو العجز المالي، فعندما يفوق الإنفاق الحكومي الإيرادات الحكومية ينشأ العجز المالي وعند قيام الدولة بتغطية العجز عن طريق إصدار النقود من خلال البنك المركزي فإن ذلك سيؤدي إلى حقن الاقتصاد بكميات من النقود لا يقابلها توسع في القاعدة الإنتاجية للبلاد مما يخلق أحجاماً نقدية كبيرة مع ثبات الإنتاج.<sup>3</sup>

**ثالثاً: أسباب التضخم:** معظم النظريات المفسرة له ركزت على ثلاثة أسباب رئيسية، وهي زيادة الطلب الكلي، ارتفاع التكاليف والإختلالات الهيكلية التي تحدث في مسار وحركة الاقتصاد القومي.

1. **التضخم الناجم عن الطلب:** ينتج هذا النوع من التضخم نتيجة زيادة إجمالي الطلب على السلع والخدمات على إجمالي المعروض منها، ويؤدي ذلك إلى خلق فائض في الطلب الكلي مما ينعكس على ارتفاع في المستوى العام للأسعار، وقد يكون مصدر فائض الطلب الكلي هو زيادة الإنفاق الحكومي أو الاستهلاكي أو زيادة حجم الائتمان المصرفي الممنوح لتمويل النفقات الاستثمارية أو العجز الحكومي أو إنه قد يكون ناتج عن العوائد النقدية المتأتية من الخارج نتيجة التحويلات أو عوائد التصدير.<sup>4</sup>

<sup>1</sup> إيمان عطية ناصف، النظرية الاقتصادية الكلية، دار الجامعة الجديدة، مصر، 2008، ص 264

<sup>2</sup> مفيد عبد اللاوي، مرجع سبق ذكره، ص 94.

<sup>3</sup> خالد واصف الوزني و أحمد حسين الرفاعي، مبادئ الاقتصاد الكلي بين النظرية والتطبيق، دار وائل، الأردن، 2009، ص 260

<sup>4</sup> أكرم حداد ومشهور هذلول، النقود والمصارف مدخل تحليلي ونظري، دار وائل، الأردن، 2010، ص ص 196-197.

## الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية والتضخم

2. التضخم بسبب زيادة التكاليف : ينشأ هذا التضخم نتيجة ارتفاع تكاليف إنتاج السلع والخدمات مما يدفع بالمنتجين إلى زيادة أسعارها للمحافظة على هامش الربح المتاح لهم وترتفع تكاليف الإنتاج بسبب عوامل عديدة منها:

- زيادة أجور الأيدي العاملة
  - ارتفاع أسعار المستوردات
  - ارتفاع هامش الربح المطلوب<sup>1</sup>
- وقد يعود تضخم التكاليف إلى الأسباب التالية<sup>2</sup>:

- ارتفاع أسعار مستلزمات الإنتاج المحلية
- ارتفاع أسعار مستلزمات الإنتاج المستوردة
- سيطرة الاحتكارات
- ارتفاع الأجور بسبب ضغط النقابات العمالية

3. التضخم بسبب الإختلالات الهيكلية: تفسر النظرية الهيكلية حدوث التضخم لأسباب هيكلية ترجع إلى إختلالات في هيكل الطلب والعرض في كل من الدول النامية والدول المتقدمة على السواء

- النظرية الهيكلية للطلب: وتشير النظرية إلى أن حدوث التضخم يرجع إلى حدوث إختلالات في جانب الطلب دون أن يقابله تغيرات ماثلة في جانب العرض
- النظرية الهيكلية للعرض: تشير النظرية إلى أن حدوث التضخم في الدول المتقدمة أو النامية يرجع إلى إختلالات هيكلية في جانب العرض

بالنسبة للدول المتقدمة فيفسر التضخم الهيكلية في الدول المتقدمة بظهور الشركات العملاقة ذات القوى الاحتكارية والتي يتركز هدفها في تعظيم أرباحها وثروتها إلى أقصى درجة ممكنة وتستطيع الشركات تحقيق هذا الهدف من خلال عدة وسائل أهمها:

- التحكم في أسعار المدخلات من خلال احتكار شرائها على نطاق كبير ولذلك فإن هذه الشركات تتوفر لديها قدرة على التحكم في أجور العمال
- الحكم في سلوك المستهلكين بطريقة غير مباشرة من خلال قدراتها التسويقية واستخدام الأساليب الدعائية الجذابة لتوجيه أذواق المستهلكين إلى السلع التي تقوم بإنتاجها.

أما بالنسبة للدول النامية يظهر التضخم الهيكلية في هذه الدول نتيجة لعدة أسباب ترتبط بطبيعة هذه الاقتصاديات ورغبتها في تحقيق معدلات مرتفعة للتنمية<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> نفس المرجع السابق، ص ص 198-199

<sup>2</sup> محمود حسين الوادي وأحمد عارف العساف، الاقتصاد الكلي، دار المسيرة، الأردن، 2009، ص 182.

<sup>3</sup> إيمان عطية ناصف، مرجع سبق ذكره، ص ص 283-285.

### المطلب الثاني: قياس التضخم وأثاره

تعدد أسباب التضخم وتشعب أثاره، تعددت كذلك مؤشرات قياسه  
أولاً: مؤشرات قياس التضخم: تعتمد عملية قياس ظاهرة التضخم على محورين أساسيين، يتمثل المحور الأول في قياس التغيرات التي تحدث في مستويات الأسعار وقيمة النقود، بينما يتمثل المحور الثاني في قياس القوة التضخمية مصدر التضخم.

الأرقام القياسية للأسعار: ويمكن التمييز بين عدة أنواع للرقم القياسي للأسعار.

#### I. الرقم القياسي لتكاليف المعيشة: (الرقم القياسي لأسعار المستهلك)<sup>1</sup>

يعتبر هذا المقياس من أكثر مقاييس التضخم شيوعاً فهو يعكس مقدار التغير في المكتسبات التي يستطيع المستهلك العادي الحصول عليها، سواء كانت مكتسبات سلعية أو خدمية حيث يتفق المحللون على أهمية الرقم القياسي لأسعار المستهلك، كونه يعكس التدهور الذي يطرأ على القوة الشرائية للنقود فالعلاقة بين قيمة النقود وكمية السلع المشتراة علاقة عكسية فارتفاع أسعار السلع والخدمات يعني انخفاض قيمة النقود والعكس صحيح وللتوصل إلى احتساب رقم قياسي صحيح وممثل للتغيرات التي تطرأ على قيمة النقود يجب تتبع الخطوات التالية<sup>2</sup>:

1. إختيار عينة السلع: حيث يسعى الباحثون إلى إختيار عينة من السلع لها صفة الشيوخ والاستهلاك من فئة معينة من الأفراد وتعكس في نفس الوقت الاتجاهات العامة للأسعار فهناك أرقام قياسية لسلع الجملة ولسلع التجزئة وللبيع الاستهلاكية، وهذه العينة يجب أن تكون ممثلة لاتجاهات الأسعار ولعينة المجتمع المراد دراسة التغير في الأسعار لهم ويجري ذلك وفقاً لمسح يدعى مسح ميزانية الأسرة

2. إختيار سنة المقارنة (الأساس): وتستخدم هذه السنة لمقارنة التغير في الأسعار بين فترتين زمنييتين أي بين سنة الأساس والثانية السنة المراد احتساب الأسعار عندها ويراعى في إختيارها أن تكون مستويات الأسعار فيها عادية مع الثبات النسبي للمتغيرات الاقتصادية على أنها قد تختلف بين فترة وأخرى ويعود ذلك إلى تأثير المتغيرات الاقتصادية بشكل كبير مما يفترض وجود سنة أساس جديدة

3. التعبير عن أسعار السلع بنسب مئوية وذلك من خلال العلاقة التالية:

سعر السلعة في سنة المقارنة

$$\text{الرقم القياسي} = \frac{\text{سعر السلعة في سنة المقارنة}}{\text{سعر السلعة في سنة الأساس}} \times 100\%$$

سعر السلعة في سنة الأساس

II. مكش الناتج: هو عبارة عن تكميش الناتج الوطني الإجمالي بالأسعار الجارية بقسمته على الناتج الوطني الإجمالي بالأسعار الثابتة ، بذلك يتميز هذا الرقم بتخلصه من أوجه القصور التي تعاني منها باقي الأرقام

<sup>1</sup> أكرم حداد ومشهور هذلول، مرجع سبق ذكره، ص 202.

<sup>2</sup> نفس المرجع السابق، ص ص 203-204

القياسية الأخرى، حيث يتضمن السلع والخدمات كافة سواء الاستهلاكية أم الاستثمارية وسواء المنتج الذي تم استهلاكه في الداخل أم السلع التي تم تصديرها إلى الخارج<sup>1</sup>.

**III. أنواع أخرى للأرقام القياسية:** بالإضافة إلى الرقمين السابقين، يوجد العديد من الأرقام القياسية للأسعار، ومنها ما يلي

1. الرقم القياسي لأسعار الإنتاج: يعبر هذا الرقم عن التغيرات التي تحدث في كميات الإنتاج الكلي بالنسبة للاقتصاد القومي أو بالنسبة لقطاع أو صناعة منفردة من القطاعات أو الصناعات التي يتكون منها الاقتصاد القومي، وذلك خلال فترة معينة قد تتحدد بسنة أو بعدة سنوات، وعليه فإنه يوجد رقم قياسي للإنتاج الصناعي وآخر للإنتاج الزراعي والخدماتي.

2. الرقم القياسي للصادرات: هو مؤشر لقياس التغير في القيمة الكلية لمجموعة مختارة ممثلة من الصادرات في سنة معينة بالمقارنة بالقيمة المناظرة لها في سنة الأساس، ويتم تركيب هذا الرقم باستخدام صيغة لاسبير للرقم القياسي للكميات، وذلك لكل مجموعة من المجموعات السلعية الرئيسية للصادرات، ويحتسب الرقم القياسي لإجمالي الصادرات بإعطاء أوزان ترجيحية لكل مجموعة من المجموعات السلعية: مجموعة المواد الخام، السلع الوسيطة، السلع الاستثمارية، السلع الاستهلاكية المعمرة، والوقود، وبالنسبة للرقم القياسي للواردات الذي يقيس التغير في القيمة الكلية لنفس المجموعة المختارة في الصادرات بالمقارنة مع نظيراتها في سنة الأساس، ويفيد احتساب الرقم القياسي للصادرات مع الرقم القياسي للواردات في استخراج ما يسمى بمعدل التبادل التجاري الذي يقيس العلاقة بين أسعار الصادرات وأسعار الواردات، فإذا ارتفعت أسعار الواردات بالنسبة لأسعار الصادرات فإن معدل التبادل التجاري يكون قد تحرك في غير صالح الدولة المعنية، أو بمعنى أدق في غير صالح الدولة المصدرة، ويمكن التعبير عن معدل التبادل التجاري في شكل رقم قياسي:

$$\text{معدل التبادل التجاري} = 100 \times \frac{\text{الرقم القياسي للصادرات}}{\text{الرقم القياسي للواردات}}$$

وفيد هذا المعدل في مقارنة ما تم استيراده بما تم تصديره من منتجات محلية، حيث تدل زيادة هذا الرقم عن 100 على أنه بكمية معينة من الصادرات أمكن الحصول على كمية أكبر من الواردات بسبب انخفاض في أسعار الواردات<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> السيد متولي عبد القادر، اقتصاديات النقود والبنوك، دار الفكر، الأردن، 2010، ص 222.

<sup>2</sup> صالح العصفور، الأرقام القياسية، سلسلة جسر التنمية، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، العدد 19، تموز، 2003، ص ص 11-12.

ثانيا: مقياس القوى التضخمية:

تعتمد مقياس القوى التضخمية إلى قياس الضغوط المسببة للتغيرات التي تحدث في مستويات الأسعار، وبتعدد النظريات المفسرة لأسباب التضخم تعددت مقياس القوى التضخمية، ومنها ما يلي:

1. معيار الاستقرار النقدي أو الضغط التضخمي:

يستند هذا المعيار إلى منطق النظرية الكمية النيوكلاسيكية، التي تدخل في اعتبارها إمكانية تغير كل من الدخل أو الناتج القومي، وأيضا إمكانية تغير الطلب على النقود أو سرعة دورانها<sup>1</sup>، ووفقا لذلك يعبر عن معامل الاستقرار النقدي بالمعادلة التالية<sup>2</sup>:

$$B = \frac{\Delta M}{M} - \frac{\Delta Y}{Y}$$

حيث أن:

B: معامل الاستقرار النقدي

$\Delta M/M$ : نسبة التغير في الكتلة النقدية معبرا عنها في العادة بـ  $M_2$

$\Delta Y/Y$ : نسبة التغير في الناتج المحلي الخام

وقد تطور معامل الاستقرار النقدي "B" في الجزائر خلال الفترة 1997-2016 على النحو التالي:

<sup>1</sup> محمد عزت غزلان، اقتصاديات النقود والمصارف، دار النهضة العربية، لبنان، 2002، ص 315.

<sup>2</sup> عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية دراسة تحليلية تقييمية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003، ص 47.

## الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية والتضخم

الجدول رقم (01): تطور معيار الاستقرار النقدي B في الجزائر خلال الفترة (1997-2016)

السنوات	التغير في M2	التغير في PIB	معدل الاستقرار النقدي B
1997	15,39%	7,56%	7,83%
1998	32,09%	1,78%	30,31%
1999	11,00%	12,86%	-1,86%
2000	11,53%	21,23%	-9,70%
2001	18,23%	3,22%	15,01%
2002	14,75%	6,19%	8,56%
2003	13,50%	13,45%	0,05%
2004	7,95%	14,68%	-6,73%
2005	12,35%	18,69%	-6,35%
2006	15,73%	11,16%	4,57%
2007	17,70%	9,50%	8,20%
2008	13,82%	14,81%	-0,99%
2009	3,03%	-10,79%	13,82%
2010	13,38%	16,88%	-3,50%
2011	16,60%	17,80%	-1,20%
2012	9,86%	10,00%	-0,14%
2013	7,76%	2,63%	5,13%
2014	12,75%	3,37%	9,38%
2015	0,13%	-3,15%	3,28%
2016	0,81%	4,05%	-3,24%

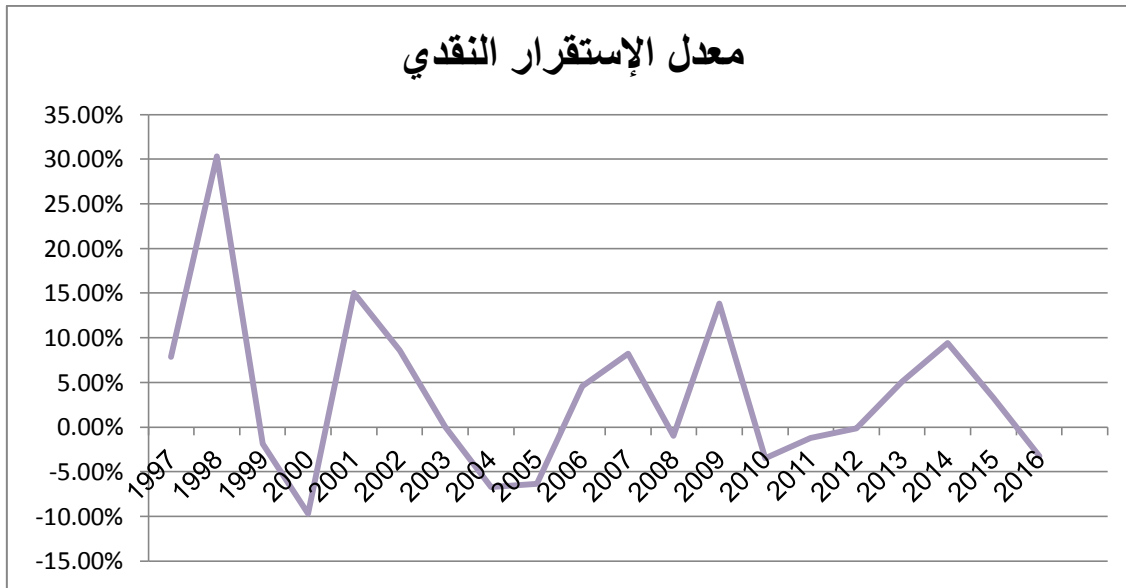
المصدر: من إعداد الطالب بناء على معطيات بنك الجزائر

ويتضح من الجدول أن الجزائر لا تعيش حالة من الاستقرار النقدي في اقتصادها فهناك اختلال بين معدل التغير في الكتلة النقدية والزيادة في الناتج المحلي الإجمالي، إذا ليس هناك استقرار نقدي كامل في الاقتصاد الجزائري

## الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية والتضخم

خلال هذه الفترة وبالتالي فالسياسة النقدية غير جادة في تحقيق هذه الأهداف<sup>1</sup>، وهو ما يؤكد معاملات الاستقرار التي تختلف عن الواحد الصحيح باستثناء سنة 2012 فحسب هذا المعيار فإن الاقتصاد الجزائري شهد فترات تضخمية خلال السنوات: 1997، 1998، 2001، 2002، 2006، 2007، 2009، 2013، 2014، 2015 نتيجة نمو وسائل الدفع المحلي بمقدار يفوق الزيادة السنوية في الناتج المحلي  $B > 1$ ، وقد كان أعظمها سنة 1998 فالزيادة هنا في الكتلة النقدية لا نجد لها ما يقابلها في سوق الإنتاج، في حين برزت فترات انكماشية في السنوات الباقية خاصة في 2000 التي سجل فيها التضخم أدنى مستوياته 0.3%، ويتضح ذلك جليا من خلال الشكل:

الشكل رقم (01): تطور معامل الاستقرار النقدي في الجزائر خلال الفترة (1997-2016).



المصدر: من إعداد الطالب بناء على معطيات بنك الجزائر.

يوضح الشكل رقم (01) أن معامل الاستقرار النقدي ورغم تسجيل هذا الأخير لفترات من الانكماش إلا أن الاقتصاد الجزائري يظل يعاني من معدلات التضخم، فمثلا رغم الاستقرار الذي يوضحه المعامل B خلال سنة 2012 إلا أن التضخم قد بلغ أكبر المعدلات 8.89% وقد ساهمت فيها الزيادة في الكتلة النقدية مما يدل على أن الزيادة في الناتج المحلي ليس حقيقية كونها تعود أساسا إلى الارتفاع في أسعار البترول

<sup>1</sup> مصيطفى عبد اللطيف، الوضعية النقدية ومؤشرات التطور المالي في الجزائر بعد انتهاء برنامج التسهيل الموسع، الصادرة عن جامعة ورقلة، مجلة الباحث، العدد 06، 2008، ص 118.



2. معيار فائض الطلب:

يستند هذا المعيار إلى النظرية الكينزية في الطلب الفعال، تمثل الفجوة التضخمية الفرق بين الطلب الكلي على السلع والخدمات والعرض الكلي وفائض الطلب هذا يدفع المستوى العام للأسعار نحو الارتفاع ويدخل الاقتصاد في حالة من التضخم البحث<sup>1</sup>، وبذلك يتم قياس فائض الطلب انطلاقاً من المعادلة التالية:

$$D=(CP+CG+I+\Delta S)-Y$$

حيث أن:

D: فائض الطلب الخام

CP: الاستهلاك الخاص بالأسعار الجارية

CG: الاستهلاك العام بالأسعار الجارية

I: الاستثمار في الأصول الثابتة بالأسعار الجارية

$\Delta S$ : الاستثمار في المخزون السلعي بالأسعار الجارية

Y: الناتج المحلي الخام بالأسعار الثابتة<sup>2</sup>

للإشارة فإن مقياس التضخم السابقة وغيرها سواء المتعلقة باستخدام الأرقام القياسية للأسعار أو المعتمدة على قياس القوة التضخمية تكون مكملة لبعضها البعض حيث يستدعي التحكم الفعال في معدلات التضخم التحديد الدقيق له سواء من حيث آثاره أو من حيث أسبابه.

3- معيار الإفراط النقدي:

يقوم على أساس النظرية النقدية المعاصرة التي ترى أن التغيير في نصيب الوحدة المنتجة من كمية النقود هو المتغير الاستراتيجي في إحداث التغيير في مستوى الأسعار، ويحسب بالعلاقة الموالية:

$$Mcxt=QxYt-Mt$$

حيث  $Mcxt$ : حجم الإفراط النقدي،  $Mt$ : كمية النقود المتداولة بالفعل في السنة،

$Q$ : متوسط نصيب وحدة الناتج المحلي الحقيقي من كمية النقود المتداولة السائدة سنة الأساس عند سعر معين،

$Yt$ : حجم الناتج المحلي الحقيقي بالأسعار الثابتة في سنة الأساس.

يتبين من ذلك أنه حتى يتم قياس معدلات التضخم لا بد لها من الاعتماد على إحدى المقاييس سابقة الذكر.

**ثالثاً: آثار التضخم**

يتعدى التضخم كونه ظاهرة نقدية تعني ارتفاع الأسعار وانخفاض قيمة النقود إلى إحداث آثار سلبية كبيرة على مستوى النشاط الاقتصادي والاجتماعي.

<sup>1</sup> لخلو موسى بوخاري، سياسة الصرف الأجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية- دراسة تحليلية للآثار الاقتصادية لسياسة الصرف الأجنبي، مكتبة حسين العصرية، لبنان، 2010، ص 149.

<sup>2</sup> عبد المجيد قدي، مرجع سبق ذكره، ص 48.

I. الآثار الاقتصادية للتضخم: تتمثل الآثار الاقتصادية للتضخم فيما يلي:

1. الأثر على عدالة توزيع الدخل:

يحدث هذا الأثر أكثر من صدق في المجتمع فمن ناحية يتأثر أصحاب الدخل الثابتة من موظفين ومتقاعدين وغيرهم بشكل ملموس وكبير من جراء الانخفاض في القوة الشرائية لدخولهم في حين يعود التضخم إلى حد ما بالنفع على المنتجين وأصحاب الأعمال الذين ارتفعت أسعار منتجاتهم ويكون ذلك أكثر وضوحا في حالة تفاوت ارتفاع الأسعار بين السلع والخدمات المختلفة ، فالذين إرتفعت أسعار سلعهم أكثر من غيرها سيستفيدون بشكل أكبر من أولئك الذين شهدت أسعار سلعهم إرتفاع عادي أو معتدلا، من ناحية أخرى يستفيد المقترضون (المدينون) بشكل أكبر من ارتفاع الأسعار، ويتضرر المقترضون (الدائنون) كثيرا من ذلك ، فالمبلغ الذي حصلت عليه اليوم، عند حدوث تضخم متسارع يفقد نسبة كبيرة من قوته الشرائية في المستقبل أو عند سداده<sup>1</sup>.

2. الأثر على إعادة توزيع الثروة:

يمكن التمييز هنا بين أصحاب الثروات المادية (الحقيقية) وأصحاب الثروات المالية وتأثير التضخم على كل منهم فأصحاب الثروات المالية و نتيجة التضخم فإنهم سينخسون جزء من القيمة الحقيقية لأصولهم نتيجة ارتفاع الأسعار وانخفاض القوة الشرائية لهذه الأصول أو الدخل، فمثلا يستفيد المقترضون من التضخم ويتضرر المقترضون وذلك لأن المقترض يسدد نفس القيمة الاسمية من القرض الذي إقتضه في المستقبل وهذه القيمة لن توفر للمقرض نفس العدد من السلع والخدمات كما كانت في الماضي. وينطبق على ذلك المودعين في المصارف ، أما أصحاب الثروة المادية الحقيقية فإن التضخم سيزيد من قيمة استثماراتهم<sup>2</sup>

3. الأثر على الادخار والاستثمار والاستهلاك:

- أصحاب الرغبة على الادخار ومن ثم تخفيض معدل الاستثمار وتخفيض معدل النمو الاقتصادي، وذلك لأن سعر الفائدة الحقيقي قد ينخفض إلى معدلات سلبية ، عدا طرح معدل التضخم من سعر الفائدة الاسمي السائد في السوق وهو الأمر الذي يؤدي إلى إحجام الآخرين وتخفيض الأموال القابلة للإقراض
- تخفيض قيمة العملة المحلية وإضعاف الحافز على الادخار بسبب تأكل القوى الشرائية للنقود.
- يؤدي التضخم إلى إرباك خطط رجال الأعمال والمنتجين، حيث يصعب وضع تقديرات دقيقة للتكاليف والإيرادات في المستقبل
- توجيه الاستثمارات إلى القطاعات التي تنتج سلعا أسعارها مرتفعة وغالبا ما تكون سلع ترفيهية والمضاربة على العقارات والأوراق المالية.

<sup>1</sup> خالد واصف الوزني و أحمد حسين الرفاعي ، مرجع سبق ذكره، ص 261.

<sup>2</sup> أكرم حداد ومشهور هذلول، مرجع سبق ذكره، ص 207.

## الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية والتضخم

- تخفيض الإنتاج وعدم التشجيع على رفع الكفاءة الإنتاجية وتشجيع أعمال المضاربة فقد يدفع التضخم المستثمرين على اتخاذ قرارات غير صحيحة بشأن توقعات العائد على الاستثمار أو المبالغة في الكفاية الحدية لرأس المال المستثمر

- التحفيز على الضياع الاقتصادي من خلال تشويه الهياكل الاستثمارية يجعل بعض القطاعات غير المنتجة أحيانا أكثر ربحية

- هبوط المستوى المعيشي للشعب وذلك ببساطة لأن الأفراد سوف يطلبوا مبالغ نقدية أكبر لشراء الكميات نفسها من السلع والخدمات التي اعتادوا على شرائها في الماضي<sup>1</sup>.  
4. الأثر على ميزان المدفوعات:

يعمل التضخم على زيادة رغبة الأفراد والمنشات بالحصول على السلع الأجنبية الرخيصة مقابل السلع المحلية المرتفعة الثمن، وهذا ما يؤدي بدوره إلى تشجيع المستوردات الأجنبية من الخارج، ويتبع ذلك ضعف موقف المصدرين المحليين نتيجة ارتفاع سعر السلع المحلية وضعف منافتها للسلع الأجنبية في الخارج والنتيجة تقليل حجم الصادرات إلى الخارج<sup>2</sup>.

### II. الآثار الاجتماعية للتضخم:

- تدهور القدرة الشرائية، خصوصا لذوي الدخل الثابت كالموظفين وأصحاب المعاشات .
- التأثير السلبي على المقرضين بسبب انخفاض معدل الفائدة الحقيقي، بينما يستفيد من ذلك المقترضون حيث تقل تكاليف التسديد.
- سوء توزيع الدخل القومي والذي يتجلى في بروز الطبقة والفقير والأمراض والبطالة وتسريح العمال وينجر عن ذلك توقف عملية التنمية.
- ظهور الآفات والاضطرابات الاجتماعية<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> السيد متولي عبد القادر ، مرجع سبق ذكره، ص 225.

<sup>2</sup> أكرم حداد ومشهور هذلول، مرجع سبق ذكره، ص 208.

<sup>3</sup> مفيد عبد اللاوي، مرجع سبق ذكره، ص 98.

### المطلب الثالث: دور السياسة النقدية في ضبط التضخم

يمكن الحد من التضخم باستخدام حزمة من الإجراءات التي توفرها السياسة النقدية التي تحاول أن تتجاوز مع معدل معقول من التضخم يسود الاقتصاد، وتعد السياسة النقدية من أهم الأدوات الخاصة بتحقيق الاستقرار والتوازن الاقتصادي العام.

#### أولاً: تعريف السياسة النقدية:

تعرف على أنها " مجموعة الإجراءات التي تتخذها الدولة في إدارة كل من النقود والإئتمان وتنظيم السيولة العامة للإقتصاد، وبتعبير آخر هي مجموعة القواعد والأحكام التي تتخذها الحكومة أو أجهزتها المختلفة للتأثير في النشاط الإقتصادي من خلال التأثير في الرصيد النقدي.

كما تعرف على أنها " تلك الإجراءات التي تستخدمها الدولة للتأثير في عرض النقود لإيجاد التوسع أو الإنكماش في حجم القوة الشرائية للمجتمع.<sup>1</sup>

إذا فالسياسة النقدية هي مجموعة الإجراءات والأحكام التي تتبعها الدولة بغرض التأثير والرقابة على الإئتمان بما يتفق وتحقيق مجموعة أهداف السياسة الإقتصادية<sup>2</sup>

والسياسة النقدية المضادة للتضخم هي السياسة التي تسعى إلى تخفيض الإنفاق الكلي في فترات الراج، وقد تقوم السياسة النقدية بدورها المنشود من خلال التحكم في تكلفة الإقتراض (سعر الفائدة) برفعها والحد من قدرة البنوك في المزيد من التوسع في منح الإئتمان<sup>3</sup>

تتضمن وسائل السياسة النقدية السيطرة على عرض النقود بواسطة البنك المركزي، ويهدف بإستخدامه لهذه الوسائل إلى تقليل عرض النقود لغرض المضاربة، وبالتالي رفع تكاليف القروض الممنوحة من قبل الجهاز المصرفي، هذا ما يجعل الأفراد يقللون من رغبتهم في الإقتراض من أجل شراء وتخزين السلع الضرورية التي تعاني من قلة العرض، ويعتمد البنك المركزي على مجموعة من الأدوات الكمية والنوعية والأدوات المساعدة، خاصة سياسة السوق المفتوحة وسعر إعادة الخصم ونسبة الإحتياطي النقدي القانوني وغيرهم من أدوات السياسة النقدية<sup>4</sup>

وبشكل عام تهدف السياسة النقدية إلى التأثير في عرض النقود لخلق التوسع والإنكماش في حجم القدرة الشرائية للمجتمع، والهدف من زيادتها هو تنشيط الطلب والإستثمار وزيادة الإنتاج وتخفيض البطالة والعكس يؤدي إلى تخفيضها والحد من التوسع والإنتاج، ويلعب البنك المركزي الدور الأساسي في تطبيق هذه السياسة بواسطة مجموعة من الأدوات منها المباشرة وغير المباشرة

<sup>1</sup> بلعوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2008، ص 112.

<sup>2</sup> نفس المرجع السابق، ص 112.

<sup>3</sup> نفس المرجع السابق، ص 115.

<sup>4</sup> مفيد عبد اللاوي، مرجع سبق ذكره، ص 99.

### ثانيا: أدوات السياسة النقدية

#### 1. الأدوات المباشرة: وتشمل على

- سياسة إعادة الخصم: بواسطة هذه السياسة يمكن التأثير على خلق النقود عن طريق الرفع أو الخفض من مفعوله، فإذا أراد البنك المركزي تقليل كمية الإئتمان ومكافحة التوسع في الإنفاق النقدي للتخفيف من التضخم يرفع معدل إعادة الخصم مما سيؤثر سلبا على قدرة المصارف على منح الإئتمان.<sup>1</sup>
- سياسة السوق المفتوحة: ففي حالة معاناة الإقتصاد من ظاهرة التضخم يتدخل البنك المركزي عارضا ما مجوزته من أوراق مالية للبيع، ومن ثم يقوم بامتصاص الفائض من الكتلة النقدية نتيجة قيام البنوك بشراء تلك الأوراق المالية كبديل للنقود فيقلص حجم السيولة وتنخفض قدرة البنوك التجارية على التوسع في منح الإئتمان<sup>2</sup>
- سياسة الإحتياطات الإجبارية: في أوقات التضخم وعن طريق رفع نسبة الإحتياطي من طرف البنك المركزي تضطر البنوك التجارية إلى تخفيف الفائض في الأرصدة النقدية لتغطية الزيادة في الإحتياط النقدي سيضطر تقييد منح الإئتمان

#### 2. الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية: وتتمثل الأدوات غير المباشرة فيما يلي:

- مراقبة التغيرات التقنية للنقود: يقوم البنك المركزي بمراقبة التغيرات الحاصلة في القروض المقدمة من قبل البنوك ومراقبة الكتلة النقدية وكذا القاعدة النقدية، وسعر الصرف من أجل تحقيق توازن ميزان المدفوعات فيجب أن تعادل العملة بقدر يحقق التوازن ولا يلحق خسائر أو مداخيل غير مبررة لإحتياطات الصرف.
- أسلوب الإقناع الأدي: للبنك المركزي قدرة التأثير على البنوك التجارية بالإقناع الأدي في التصرف بالإتجاه المراد الحصول عليه، ويعبر عن أسلوب الإقناع الأدي بأنه محاولة إعطاء تعليمات وإرشادات من طرف البنك المركزي بأسلوب أدي بخصوص منح الإئتمان والتوسع فيه من طرف البنوك حسب الإستعمالات المختلفة.
- سياسة الحد الأقصى لسعر الفائدة: وتعتبر سياسة الحد الأقصى لسعر الفائدة بفرض البنك المركزي حد أقصى لسعر الفائدة الممنوح من طرف البنوك التجارية لا يمكن تجاوزه، حيث إنها تكون منخفضة في حالة محاربة التضخم للحد من إمكانية التوسع النقدي<sup>3</sup>
- ويمكن مكافحة ظاهرة التضخم من خلال تبني الحكومة لأدوات تكميلية للسياسة النقدية كهوامش الضمان المطلوبة، ومراقبة الائتمان الاستهلاكي (أي البيع بالتقسيط)، والرقابة على الائتمان العقاري، وسياسة المقاصة من البنوك، وهناك أدوات بديلة للسياسة النقدية قد تساهم في الحد من التضخم كالرقابة المادية على الائتمان، والتحكم في التسعيرة الإجبارية، واستخدام البطاقات، واستخدام الرخص اللازمة للحصول على الموارد الأولية، وتحديد حصص الواردات وتنويعها والرقابة على الصرف.

<sup>1</sup> السيد متولي عبد القادر، مرجع سبق ذكره، ص 227 .

<sup>2</sup> بلعزوز بن علي، مرجع سبق ذكره، ص 125 126.

<sup>3</sup> السيد متولي عبد القادر، مرجع سبق ذكره، ص 228.

## الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية والتضخم

- وتكمن صعوبة استخدام أدوات السياسة النقدية في مواجهة ظاهرة التضخم في المسائل التالية:
- إذا قامت الحكومة بتقليص حجم الكتلة النقدية قبل الوصول إلى حالة التشغيل التام يؤدي إلى ارتفاع سعر الفائدة والتقليص من حجم الاستثمارات، وانخفاض مستوى الدخل، ويترتب عن انخفاض الإنتاج ارتفاع الأسعار.
  - إن ارتفاع سعر الفائدة سيؤدي إلى ارتفاع قيمة القروض التي يمكن أن يحصل عليها الجمهور مما يطرح مشكلات جديدة أمام الحكومة.
  - إن انخفاض أسعار الأوراق المالية (السندات) نتيجة ارتفاع أسعار الفائدة سيعرض أصحابها إلى الخسارة مما سيثير سخطهم على السياسة النقدية.
  - قد تسمح السلطات النقدية باستمرار ارتفاع الأسعار حتى بلوغ الاقتصاد التشغيل الكامل، حيث تتدخل الحكومة للحد من ارتفاع الأسعار، إلا أنه في هذه الحالة ستواجه السياسة النقدية مشكلة تحديد أو معرفة مستوى التشغيل الكامل.
- بواسطة هذه الوسائل الكمية، فإن البنك المركزي يستطيع تحديد الحجم الأمثل للائتمان والقروض الممنوحة من قبل البنوك التجارية خلال فترة معينة، أي العمل على تنظيم عرض الائتمان بما يخدم السياسة الاقتصادية الانكماشية التي تتبعها الدولة في فترات التضخم، بينما الأدوات النوعية تنظم الطلب على الائتمان أي تدخل البنك في تبيان شروط وكيفية استخدام الائتمان و تبيان الكيفية التي يجب على البنوك التجارية منح الائتمان بموجبها وهي تتمثل خاصة فيما يلي:
- سياسة سعر الفائدة: في حالة التضخم يتدخل البنك المركزي ليحدث التوازن عن طريق سعر الفائدة، حيث يقوم برفع هذه الأخيرة على القروض الاستهلاكية للحد منها.
  - سياسة البيع بالتقسيط: تعتمد هذه السياسة على ثلاثة عناصر، الحصة الأولى، الحصص المتبقية وسعر الفائدة.
  - الإقناع الأدبي: يقوم البنك المركزي بتوجيه الاقتراحات والإجراءات المتعلقة بكيفية تصرف البنوك التجارية باحتياطاتها وودائعها، ولا بد على البنوك التجارية الإلزام بها، ففي حالة التضخم ترفع أسعار الفائدة على القروض الممنوحة لغرض تخفيض مستويات الأسعار والطلب الكلي إلى المستوى اللازم والمعقول.
  - سياسة الإجازات و العقوبات: يمنح البنك المركزي امتيازات وإجازات لبعض البنوك، كما قد تكون له عقوبات صارمة يفرضها على البنوك التي لا تلتزم بسياسته، فقد تصل إلى إقصاء البنوك التي لا تلتزم بقراراته<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> وحدي جميلة، السياسة النقدية وسياسة إستهداف التضخم دراسة قياسية لحالة الجزائر خلال الفترة 1990-2014، مذكرة لنيل شهادة ماجستير في العلوم الاقتصادية تخصص إقتصاد قياسي بنكي ومالي، تلمسان 2015-2016، ص ص 66-67.

### المبحث الثاني: إستهداف التضخم، المفهوم وشروط التطبيق

لقد أدى فشل السياسة النقدية التقليدية في التحكم في معدل التضخم إلى بروز سياسة جديدة تكون إطار حديث لإدارة السياسة النقدية تعرف بسياسة إستهداف التضخم وسنتعرض في هذا المبحث مفهوم سياسة إستهداف التضخم، وشروط تطبيقها

#### المطلب الأول: مفهوم سياسة إستهداف التضخم

تعد سياسة استهداف التضخم من المفاهيم الحديثة نسبياً لتطوير أسلوب إدارة البنوك المركزية للسياسة النقدية من خلال التركيز بوضوح على معدل التضخم، وقد لاقت هذه السياسة إهتمام كبير من قبل العديد من دول العالم.

#### أولاً: تعريف سياسة إستهداف التضخم

يعرف Eser Turar سياسة استهداف التضخم بأنها " تتسم بالإعلان العام عن المجالات المستهدفة الرسمية أو الأهداف الكمية الرقمية لمعدل التضخم في آفاق زمنية أو أكثر، والإقرار الصريح بأن التضخم المنخفض والمستقر هو الهدف الرئيسي على المدى الطويل للسياسة النقدية.<sup>1</sup>

ويعرف على أنه " النظام النقدي الذي لا يكون له هدف وسيط وإنما يتم استهداف معدل التضخم بشكل مباشر إذ يتم تحقيق هذا الهدف من خلال إتباع ثلاثة خطوات : الأولى تحديد السياسة النقدية الكفيلة بمعدل التضخم المستهدف، الثانية أن يتنبأ البنك المركزي بمعدل التضخم في المستقبل، والثالثة تتم مقارنة المعدل المستهدف بالمتوقع فإذا كان المتوقع أعلى من المستهدف يتم إتباع سياسة نقدية انكماشية والعكس صحيح " كما يعرف بأنه تبني مقارنة مباشرة لمكافحة التضخم إذ تتمثل هذه السياسة في إعلان صريح من قبل السلطات النقدية بأن هدف السياسة النقدية يكمن في تحقيق مستوى محدد لمعدل التضخم خلال مدة زمنية محددة، على أن يتوافق ذلك مع إعطاء الاستقلالية التامة للبنوك المركزية في وضع وتطبيق السياسات والإجراءات اللازمة لتحقيق الهدف المعلن مع الالتزام الكامل بالشفافية لتحقيق الهدف المعلن وفي وضع السياسات وتطبيقها وكذلك توجهاتها المستقبلية بما يعزز مصداقية البنوك المركزية ويرسخ ثقة الأسواق.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> Eser Turar. **Inflation Targeting in Developing Countries and Its Applicability to the Turkish Economy**. Thesis submitted to the faculty of the Virginia Polytechnic Institute and State University in partial fulfillment of the requirements for the degree of Master of Arts in Economics . July 18, 2002.p1.

<sup>2</sup> توفيق عباس عبد عون و صفاء عبد الجبار علي، تقييم سياسة استهداف التضخم في بلدان مختارة، مجلة جامعة كربلاء العلمية-المجلد التاسع، العدد الثاني/ أنساني، العراق، 2011، ص 65.

### ثانيا: أسباب تبني سياسة استهداف التضخم

- انهيار نظام بروتن وودز (1944-1971) مما أدى إلى ظهور عدة اضطرابات في الاقتصاد والتي كان أهم أسبابها تقلب الأسعار.
- ظهور عدة أزمات من بينها : أزمة النفط في السبعينات والأزمة الآسيوية حيث وصلت معدلات التضخم إلى مستويات عالية جدا أدت إلى أضرار اقتصادية كبيرة على مدى عدة سنوات
- ارتفاع معدلات التضخم في عقد الثمانينات من القرن العشرين أثرت سلبا على معدلات النمو الاقتصادي وعلى تخفيض الموارد الاقتصادية.
- هناك مشكل في التحديد الإحصائي الدقيق للمجمعات النقدية كاستهدافات وسيطة، وإن إيجاد حل لهذه المشكلة أصبح مستعصيا في محيط يتميز باتساع الابتكارات المالية. إلى جانب عدم الاتفاق حول المجمع الأكثر دلالة على التضخم.
- إن السيطرة على التضخم باستخدام نمو المعروض النقدي أو سعر الصرف كانت أقل فعالية بسبب المضاربة وغيرها.
- جميع الدول التي قامت بتبني استهداف التضخم أثبتت فعاليتها في المحافظة على استقرار الأسعار الذي يعتبر شرطا أساسيا لحسن سير السياسة النقدية، كما أصبح الوضوح و زيادة الشفافية من أهداف البنوك المركزية.
- يضمن مساءلة البنك المركزي في حالة عدم تحقيق الهدف وكذا استقلالته عن الحكومة.
- لا يمكن الحكم على تحقيق هدف البنك المركزي والمتمثل في تحقيق استقرار الأسعار بدقة في حالة غياب معايير واضحة إلا عن طريق إدخال استهداف التضخم.
- إن هذا النهج يضمن استقرارا لمعدل التضخم المتوقع<sup>1</sup>.

### المطلب الثاني: شروط استهداف التضخم

إذا كانت فعالية السياسة النقدية في الحد من التضخم تنصرف إلى الكيفية التي تستطيع السلطة النقدية التأثير في مستوى النشاط الاقتصادي لتحقيق هدف استقرار الأسعار، فإن فعالية سياسة استهداف التضخم تتعلق بمدى إمكانية السلطة النقدية التحكم في المعدل أو المدى المستهدف كهدف أساسي للسياسة النقدية في المدى الطويل، ولضمان فعالية هذه السياسة يجب توفير نوعين من الشروط: الشروط العامة والشروط الأولية (الأساسية) تدل الشروط العامة على مدى وجود إستهداف التضخم في البلد من عدمه، في المقابل تعني الشروط الأولية على فعالية السياسة النقدية.

<sup>1</sup> دبات أمينة، السياسة النقدية واستهداف التضخم بالجزائر، مذكرة تدخل ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية تخصص : الاقتصاد القياسي البنكي والمالي، كلية العلوم الاقتصادية و التسيير والعلوم التجارية، تلمسان، 2015، ص ص 137 138.



### أولاً: الشروط العامة لاستهداف التضخم

نعني بالشروط العامة تلك المعايير أو الخصائص التي يجب أن تتميز بها الدولة المعنية حتى يمكن القول أنها تستهدف التضخم، فإذا نقص شرط من هذه الشروط في أي بلد، لا نستطيع الحكم على أنه يستهدف التضخم.

يحدد F S. Mishikin : خمسة شروط عامة وضرورية لتقييم سياسة استهداف التضخم وهي<sup>1</sup>

- الإعلان العام عن أهداف رقمية لمعدل التضخم في الأجل المتوسط، تلتزم السلطة النقدية التزاماً صريحاً بتحقيق معدل تضخم أو مدى مستهدف محدد في إطار زمني محدد، تستخدم هذه البلدان عدة وسائل لنشر المعلومات الخاصة بتحديد معدل التضخم الرقمي أو مدى مستهدف و الفترة الزمنية التي يتعين التوصل فيها الى هذه المعدلات، تتمثل أساساً في شكل دوريات و تقارير رسمية عن التضخم و بيانات صحفية و مطبوعات و الخطابات الرسمية، ففي البرازيل على سبيل المثال يجري نشر قرارات لجنة السياسات النقدية التابعة للبنك المركزي التي تجتمع كل خمسة أسابيع فوراً بعد اجتماعها، و ينشر محضر الاجتماع في ظرف أسبوع.

- التزام مؤسساتي بأن استقرار الأسعار هو الهدف الأولي للسياسة النقدي في المدى الطويل مع الالتزام أو التعهد بتحقيق الهدف.

- إستراتيجية المعلومات الشاملة التي تحتوي على العديد من المتغيرات ( تتعلق هذه المتغيرات بالفترة المستقبلية للتحكم في معدل التضخم، ليس فقط المجمعات النقدية، واستعمالها في اتخاذ قرار السياسة النقدية، يجب أن تتوفر لدى البنك المركزي آليات فنية متقدمة للتنبؤ بالتضخم المحلي).

- زيادة الشفافية حول إستراتيجية السياسة النقدية للاتصال بالجمهور والأسواق حول خطط وأهداف صانعي السياسة النقدية.

- إخضاع البنك المركزي للمساءلة أكثر في إنجاز هدف التضخم كهدف أساسي للسياسة النقدية في المدى الطويل.

يضيف الأستاذ إسماعيل أحمد الشناوي شرط آخر الى الشروط المذكورة سابقاً يتمثل في أن يعتمد البنك المركزي على أسلوب النظرة المستقبلية Forward-Looking في تقدير معدل التضخم المستهدف، الأمر الذي يضمن أن وضع أدوات السياسة النقدية يعتمد على تقدير الضغوطات التضخمية في المستقبل، و بالتالي يمكن التحكم في معدل التضخم المستهدف كهدف أساسي للسياسة النقدية في الأجل الطويل

تعتبر الولايات المتحدة الأمريكية من الدول التي لا تستهدف التضخم على الرغم من التزام بنوكها المركزية الفيدرالية بتحقيق مستوى منخفض من التضخم، فهي لا تعلن أهداف رقمية صريحة إلى الجمهور إلى جانب التزامها بتحقيق أهداف أخرى كتحقيق العمالة الكاملة أو تحقيق أسعار فائدة مقبولة في المدى الطويل، أما ألمانيا

<sup>1</sup> بلعوز بن علي و طيبة عبد العزيز، "تقييم أداء بنك الجزائر للسياسة النقدية خلال الفترة 1994-2004 مع التركيز على سياسة استهداف التضخم"، مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية، جامعة الشلف، 2005، ص 10.

تعد من البلدان التي يتمتع بنكها المركزي باستقلالية كبيرة و يحقق مستويات منخفضة من التضخم، إلا أنه لا تعلن بشكل رسمي و صريح عن أهداف رقمية لمعدلات التضخم، لذا فهي لا تطبق سياسة استهداف التضخم. كما أن البنك المركزي الأوروبي؛ يضع أهداف رقمية معلنة للتضخم لا تتعدى 2% ويسمح بتحقيق أهداف أخرى غير أهداف استقرار الأسعار في المدى الطويل، لذا لا يمكن القول أنه يطبق هذا الإطار لإدارة السياسة النقدية، يجب أن تتوفر هذه الشروط كلية حتى يمكن لأي بلد من تطبيق هذه السياسة.

### ثانيا: الشروط الأولية لاستهداف التضخم

تتمثل الشروط الأولية المسبقة في تلك المعايير المبدئية التي يجب أن تتوفر في دولة ما حتى تكون لسياسة استهداف التضخم فعالية أكبر في تطبيقه، على عكس الشروط العامة فإن استهداف التضخم يمكن أن يكون فعالا حتى في حالة عدم توفر بعض الشروط اللازمة في تطبيقه

وتوجد ثلاثة شروط أولية لفعالية سياسة استهداف التضخم هي<sup>1</sup>

#### 1. استقلالية البنك المركزي:

يعتبر من المتطلبات الأساسية لاستهداف التضخم من خلال إعطاء استقلالية كاملة للبنك المركزي للتعديل الحر لأدواته النقدية للوصول إلى هذا التضخم المنخفض، وتعني الاستقلالية الكاملة إعطاء قدر كبير للسياسة النقدية بتوجيه الأدوات بشكل فعال لبلوغ أهدافها، وتشير ضمنا إلى عدم تمويل البنك المركزي لعجز الميزانية الحكومية من خلال التوسع النقدي وفي نفس الوقت عدم التقييد بالتمويل اللازم للقطاع العام بأسعار فائدة منخفضة أو الإبقاء على سعر صرف اسمي معين، كما يجب أن لا يكون هناك ضغط سياسي على البنك المركزي لرفع معدلات النمو الاقتصادي بطريقة تتعارض مع تحقيق استقرار الأسعار في الأجل الطويل.

لا يجب أن يكون هناك تمويل مباشر للقطاع العام من البنك المركزي، كما لا يجب إعطاء ثقل كبير للقطاع العام في التمويل من الجهاز المصرفي بل يجب أن تكون الإيرادات الحكومية كافية لتغطية النفقات الحكومية، أن انعدام هذا الشرط يضعف فعالية السياسة النقدية في بلوغ الاستهدافات الموضوعية مع إجبار البنك المركزي التكيف مع سياسته النقدية حسب الظروف السائدة

#### 2. امتلاك استهداف ووحيد

يتمثل الشرط الثاني لتبني استهداف التضخم في انعدام استهدافات اسمية أخرى مثل الأجور أو مستوى التشغيل أو سعر الصرف الاسمي تتعارض وتحقيق استقرار الأسعار في المدى الطويل، يعني هذا الشرط توفر واحد ووحيد لهذا الإطار الحديث لإدارة السياسة النقدية يتمثل في معدل أو مدى مستهدف محدد لفترة زمنية محددة، فعندما تختار الدولة نظام لسعر الصرف الثابت تكون غير قادرة على بلوغ المعدل المستهدف وسعر الصرف الثابت في نفس الوقت، إذا كان اقتصاد البلد يعرف حركة كبيرة لانتقال رؤوس الأموال، فتحقيق هدف استقرار سعر

<sup>1</sup> نفس المرجع السابق، ص 11.

## الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية والتضخم

الصرف يكون على حساب تحقيق معدل تضخم منخفض، مما يؤثر على مصداقية السياسة النقدية، فعندما يتم تحديد معدل تضخم سعر صرف العملة المحلية مقابل عملة الربط في دولة أخرى يترتب عليه قبول صانعي السياسة الاقتصادية داخل الدولة بمعدل التضخم في الدولة الأخرى كمعدل مستهدف للتضخم، وعندما يحدث انخفاض في سعر صرف عملة بنك دولة نتيجة لارتفاع أسعار الواردات من الخارج مثلا يؤدي ذلك إلى ارتفاع معدل التضخم محليا وهو ما يتعارض مع استهداف التضخم.

فإذا حدث تضارب بين الأهداف يصعب على صانعي السياسة النقدية إعطاء الأولوية لهذين الهدفين وتوضيحها للجمهور بطريقة موثوقة، ولتفادي هذا التضارب يتطلب تبني نظام سعر صرف مرن إلى الحد الذي يكون فيه التضخم له الأولوية في حالة حدوث أي تعارض لذا يكون الطريق الأكثر أمانا لتفادي تلك المشاكل أن لا تكون أي متغيرات اسمية مستهدفة مع النظر إلى هدف التضخم المنخفض في المدى الطويل هو الهدف الوحيد والأساسي للسياسة النقدية.

### 3. وجود علاقة مستقرة بين أدوات السياسة النقدية ومعدل التضخم

يجب أن تكون هناك علاقة مستقرة و يمكن التنبؤ بها بين أدوات السياسة النقدية ومعدلات التضخم، يعتقد jonsson أنه يجب أن تكون السلطة النقدية قادرة على تشكيل نموذج ديناميكي للتضخم وتقديره عند مستوى يمكن تحقيقه والتحكم فيه وفقا للمعلومات المستقبلية المتاحة، لذا يجب على السلطة النقدية أن تكون لها القدرة على التأثير بأدواتها المتاحة بفعالية في حالة انحراف المعدل عن قيمته في المستقبل. ولا بد أيضا أن تكون هناك أسواق مالية ( لرأس المال ) متطورة للاستخدام الأمثل لتلك الأدوات لينتقل أثرها على النشاط الاقتصادي إذا حدثت انحرافات عن التضخم المستهدف يمكن تصحيحها في الوقت المناسب.

وكذا من بين شروط استهداف التضخم في الجزائر:

الإعلان عن معدل معين للتضخم:

فحسب هذا الشرط فقد جاء في التقرير السنوي لسنة 2008 على تحديد معدل تضخم يتراوح ما بين 3 و 4% كما أعلن وزير المالية في سبتمبر 2010 أن معدل التضخم المستهدف هو 3.4% وفي دراسة لكرار و ستون (2002) Carare & Stone حول استهداف التضخم لايت (targeting inflation lite)

تم تصنيف الجزائر فيها من الدول الغير واضحة الاتجاه - بدون التزام واضح - وأضافوا أن الهدف النهائي للسياسة النقدية هو انخفاض مستوى التضخم في المدى المتوسط، هذا المستوى لم يتم تحديده بعد لكنهم اعتبروا أنه 3% لكن في السنوات التي تليها لم يكن هناك إعلان واضح عن معدل التضخم المستهدف وإنما نجد في أغلب الأحيان التحدث عن معدل التضخم المتوقع للسنة الحالية، وأسباب انحرافه لذا يمكن القول أن هذا الشرط لا يزال غير مطبق في الجزائر<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> دبات أمينة، مرجع سبق ذكره، ص 208.

### المطلب الثالث: إجراءات تطبيق سياسة إستهداف التضخم<sup>1</sup>

قبل التطرق إلى الواقع العملي لسياسة إستهداف التضخم لا بد أن نشير في البداية إلى إستراتيجية البنك المركزي في تحقيق إستقرار الأسعار في المدى الطويل التي يوضحها المخطط رقم (01) كهدف نهائي للسياسة النقدية ، كما يعد معدل أو مدى محدد من التضخم إستهدافا وسيطيا مباشرا يعكس الهدف النهائي بإفتراض علاقة مباشرة ومستقرة بين الأدوات النقدية والإستهداف الوسيط، يتم التنبؤ بها دون وجود قنوات إبلاغ لإنتقال أثر الأدوات على النشاط الإقتصادي للتضخم، وتختلف هذه الإستراتيجية عن إستراتيجية السياسة النقدية التقليدية التي تعدد وتتضارب أهدافها النهائية في بعض الأحيان، يمثل سعر الصرف ومجمعات القروض والمجمعات النقدية إستهدافات وسيطية حيث لا توجد علاقة مستقرة بين الهدف النهائي للإستهداف الوسيط، ينتقل أثر السياسة النقدية التي يمارسها البنك المركزي عبر قنوات إبلاغ للتأثير على الدائرة الحقيقية وعلى التضخم، تعتمد سياسة إستهداف التضخم على النظرة المستقبلية أما السياسة الأخرى تعتمد على مبدئين إثنين هما: العلاقات السببية و الإرتباط بين الدائرة النقدية والحقيقية بواسطة قنوات الإبلاغ

حتى يتم تطبيق سياسة إستهداف التضخم في الواقع العملي يجب مراعاة بعض القضايا المهمة والمتمثلة أساسا في<sup>2</sup>

#### 1- الجهة المخول لها تعيين معدل التضخم المستهدف:

تعتمد الهيئة المخول لها تحديد معدل التضخم المستهدف على مدى إستقلالية البنك المركزي وإعلانه عن الإستهداف، تخلف عادة الهيئات بإختلاف الدول على سبيل المثال يتم إعلان إستهداف التضخم في أستراليا، فلندا، السويد، إسبانيا، المكسيك وجنوب إفريقيا من طرف البنوك المركزية لها وبصفة مبدئية دون أي تصديق واضح من الحكومة، أما في كندا، نيوزيلندا، البرازيل، الشيلي، كولومبيا، كوريا والبيرو يتم إقراره بالإتفاق والتنسيق المشترك بين الحكومة ممثلة بوزير المالية والبنك المركزي ممثلا بالمحافظ

يعلن استهداف التضخم في الحقيقة من قبل البنك المركزي لتوافق عليه الحكومة بعد ذلك وهذا لترقية الإتفاق بين صانعي القرار في الهيئتين مما يزيد في فعالية ومصداقية هذا الإطار من السياسة النقدية، أما في الدول النامية يتطلب ضرورة تحديد معدل التضخم المستهدف من قبل الحكومة بالتنسيق مع البنك المركزي لتحقيق زيادة دعم السلطات المالية للسلطات النقدية في استهداف التضخم.

<sup>1</sup> طيبة عبد العزيز، سياسة استهداف التضخم كأسلوب حديث للسياسة النقدية دراسة حالة الجزائر للفترة 1994-2003، مذكرة تدخل ضمن متطلبات تحضير شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية فرع نقود ومالية ، تلمسان، 2004-2005، ص 111.

<sup>2</sup> نفس المرجع السابق، ص ص 112 - 113

### 2- التفاعل مع أهداف سياسات أخرى:

يتمثل الهدف الأساسي للسياسة النقدية في إطار استهداف التضخم في الوصول إلى معدل التضخم المحدد، ولا يمكن أن يتبع بهدف آخر ما لم يكن منسجم وغير متعارض مع الهدف الأساسي، على أي حال هناك أهداف أخرى تكون مستهدفة كتحقيق مستوى التشغيل الكامل، بالرغم أنه في المدى القصير يتعارض هذين الهدفين، يمكن للسياسة النقدية التي تستهدف معدل التضخم تحقيق هدف العمالة الكاملة في المدى الطويل، في نظام استهداف التضخم تكون أهداف السياسة النقدية وأهداف السياسة المالية متفاعلة ضمناً مع بعضها البعض، بحيث يجب أن تأخذ السياسة النقدية بعين الاعتبار تأثيرات السياسة المالية على التضخم، وفي نفس السياق يجب أن تؤيد السياسة المالية استهداف التضخم، قد يسبب حجم أكبر من الدين العام توقعات مستقبلية بارتفاع معدل التضخم مما يخلق بعض الصعوبات للبنك المركزي في بلوغ التضخم المستهدف في المدى القصير

### 3- تعريف مفصل للمعدل المستهدف: يعتمد التحديد الدقيق للمعدل المستهدف على الخطوات التالية:<sup>1</sup>

#### أ- تصميم الأفق الزمني للاستهداف:

يعرف الأفق الزمني بطول عمر المرحلة الزمنية للوصول إلى الاستهداف المعلن سابقاً والفترة التي يمكن السيطرة عليه، اختارت البلدان التي استهدفت التضخم طائفة متنوعة من الأفاق الزمنية يتعين عليها التوصل خلالها إلى أهداف وذلك تبعاً لمدى ارتفاع معدل التضخم عند البداية بالنسبة للمعدل المرغوب، يرى *haziroland* 1995 أنه عندما يكون هناك إختلاف بين المعدل الحالي والمعدل المستهدف على البنوك المركزية وضع فترة تطبيق لحوالي سنتين تشمل على فترات التأخر (التباطؤات الزمنية) للسياسة النقدية في إنجاز المعدل المستهدف تفادياً لإنتهاج أسلوب متسارع لتحقيق التخفيض المطلوب في مستوى الأسعار، يتأثر الأفق الزمني للإستهداف بعاملين إثنيين هما:

- قدرة السياسة النقدية على مواجهة صدمات الطلب أو العرض الكلي قصيرة الأجل.

- نوع نظام إستهداف التضخم المطبق من قبل البنك المركزي إما صارماً أو مرناً.

ب- تحديد مؤشر مناسب للتضخم:

يختلف الإختيار بين مؤشر الأسعار المستعمل في حساب معدل التضخم المستهدف من دولة لأخرى بسبب تباين المناهج في حسابه في هذه الدول، يعد الرقم القياسي لأسعار المستهلكين الأكثر استخداماً في قياس معدل التضخم بدلاً من الناتج المحلي الإجمالي، إذ يعتبر الرقم القياسي لأسعار المستهلكين معروف جداً لدى الجمهور مما يسهل فهمه ولا يحتاج إلى قدر أكبر من المراجعة أو التعديل ويعكس أيضاً التوازن بين العوامل المحددة للطلب والعرض الكلي في النشاط الإقتصادي، كما يسمح بالأخذ في الحسبان التغيرات الكمية والتعديلات في هيكل الإنفاق.

<sup>1</sup> نفس المرجع السابق، ص ص 113-114

ج- تحديد مستوى الاستهداف:

يعد تحديد الهدف الكمي للتضخم المستهدف من السمات المهمة لسياسة استهداف التضخم، فمن الناحية العملية حددت عدة دول معدلاتها المستهدفة للتضخم كأرقام أحادية منخفضة بينما من الناحية النظرية يبدو التضخم الصفري zero inflation يعد نظيرا لاستقرار الأسعار كما يفترضه ultima thule كحالة أو وضعية عادية للاقتصاد الرأسمالي.

حددت كل الدول التي استهدفت التضخم معدل يفوق الصفر بسبب الانحرافات الموجهة في حساب مؤشر الرقم القياسي لأسعار المستهلكين نتيجة دخول سلع جديدة التي تؤدي إلى تعديل المستهلكين للأسعار النسبية بإحلال السلع المماثلة بأسعار أدنى يدعم السلوك الوقائي للبنوك المركزية تجاه بعض الصدمات أو المخاطر الاقتصادية استهداف معدل تضخم غير صفري للأسباب التالية:

- تتطلب المرونة في الأسعار والأجور وجود معدل تضخم موجب بسيط لإحداث التعديلات الضرورية في الأسعار النسبية.

- إن وجود معدل تضخم يساوي الصفر لا يسمح بمعدلات فائدة حقيقية بالانخفاض بما يكفي لكي ينشط الطلب الكلي.

- يستثني التضخم الصفري احتمال أن تكون معدلات الفائدة الحقيقية سالبة عند ما تقترب أسعار الفائدة الاسمية من الصفر، هذا ما يمنع البنك المركزي من تخفيض أسعار الفائدة في حالة الكساد مثل ما حدث مؤخرا في اليابان أين بلغت معدلات الفائدة الاسمية قصيرة الأجل الصفر بحلول منتصف 1999، مما أوقعها في ركود اقتصادي.

- يمكن أن يؤدي التضخم الصفري إلى حدوث ركود اقتصادي باستطاعته تدمير النظام المالي ككل.

د- الإختيار بين معدل أو مدى مستهدف للتضخم:<sup>1</sup>

اختارت العديد من الدول معدلات مستهدفة محددة، فإبتداء من 2001 حددت المملكة المتحدة، كوريا والنرويج معدلات بـ 2.5% بينما اختارت دول أخرى مدى معين لاستهداف حول نقطة وسطى كنيوزيلندا 0-3%، كندا 1-3%، هنغاريا 5-7%، إسlanda 2.5% (+1% - 1.5%)، في حين اعتمدت إسبانيا على سقف أو حد أعلى للتضخم.

توجد عدة أسباب تجعل الدول تتباين في استهداف مدى تضخم معين منها:

- نظرا لصعوبة التنبؤ بآثار الأدوات النقدية والفترة اللازمة لملاحظة تلك الآثار فإن احتمال عدم تحقيق معدل محدد سوف تظل كبيرة.

- إن تبني مدى واسع يتضمن بعض المجال لاستقرار الناتج المحلي الخام.

<sup>1</sup> نفس المرجع السابق، ص 115

## الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية والتضخم

- نحتاج إلى مدى مستهدف من التضخم لإبقاء بعض المرونة للرد على الصدمات قصيرة الأجل.  
- وفي هذا الإطار طرحت الدراسة التي قام بها haldane et salmon 1995 مشكل تحديد الدول مدى مستهدف واسع أو ضيق في شكل نموذج لتفسير التضخم في المملكة المتحدة ابتداءً من 1960 إذا هي طبقت إستهداف للتضخم ابتداءً من تلك الفترة، كانت نتائج البحث أن معدل التضخم يرتفع قليلاً عن المعدل 2.5 % ولم يتذبذب كثيراً حوله، طبق نفس النموذج مع افتراض أن الإقتصاد معرض للصدمات الخارجية في نفس الفترة السابقة، كانت 25% من النتائج خرج فيها معدل التضخم عن المدى 1-4% ، تدعم هذه النتائج أن أفضل مدى مستهدف يكون بين 0-3% أو 0-4% مع معدل وسيط 2% .  
إن الإعتماد على مدى مستهدف ينقص من المصدقية لكنه يزيد من المرونة في التطبيق.

### 4- المساءلة والشفافية والمصدقية:<sup>1</sup>

يزيد نظام إستهداف التضخم من المساءلة واضعي السياسة النقدية عن طريق تعزيز أكثر للشفافية، تصبح السياسة النقدية أكثر فعالية عندما تعلن للجمهور عن التغييرات الحاصلة والأسباب المؤيدة إلى تلك التغييرات في سياستها، تساعد المساءلة على توضيح ما إذا كانت الإنحرافات عن المعدل المستهدف ناتجة عن خطأ من البنك المركزي أو أن الإنحرافات كانت متوقعة أثناء تطبيق السياسة النقدية، كما أن المساءلة تنقص من احتمال إتساع التباطؤات الزمنية إذا حدثت للسلطة النقدية إنحرافات عن تحقيق هدفها في الأجل الطويل، تعني الشفافية في الإعلان عن الهدف للجمهور أن البنك المركزي ملتزم بتحقيقه مع توضيح شكل وإتجاه العلاقة بين أدواته المستخدمة ومدى إتساقها مع ذلك الهدف، تخلق الشفافية ثقة الجمهور في السوق من ناحية إستقرار الأسعار من خلال تفهمهم للمعدل المستهدف من قبل البنك المركزي وعدم إساءة الفهم إذا حدثت توقعات خاطئة للظروف المستقبلية مما ينتج عنه إنحرافات عن المعدل أو المدى المستهدف، كما يعتبر كسب ثقة الجمهور تعزيزاً لمصدقية السلطة النقدية عن طريق تحقيقها للأهداف المرجوة و تكوين رصيد تراكمي من النجاحات في هذا المجال.

### 5- تحديد توقعات التضخم:

يستخدم نظام إستهداف التضخم التوقعات بصفة آلية بسبب طبيعة النظرة المستقبلية في تحديد المعدل المستهدف، تغير السلطة النقدية أدوات السياسة النقدية قبل إرتفاع معدل التضخم عن المعدل المستهدف وفي حالة الإختلاف بين المعدلين تتخذ هذه السلطة إجراءات وقائية لإزالة الفجوة بينهما.  
تكون للبنك المركزي معلومات كافية تفيده عن مدى إقتراب المعدل المتنبأ به عن المعدل المستهدف مما يمكنه من معرفة مقدار إتساع الفجوة، وبالتالي يقوم بتفعيل أدواته بما يتماشى وتحقيق المعدل المستهدف.

<sup>1</sup> نفس المرجع السابق، ص ص 116-117.

## الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية والتضخم

إن نجاح النظرة المستقبلية في تحقيق الهدف المعلن في المدى الطويل يجعل السياسة النقدية تبحث عن الأدوات الممكنة إستخدامها بتحديداتها وكيفية إستخدامها وبقدر وتوقيت مناسبين، يتطلب هذا النجاح توفر العناصر التالية:

- معدل التضخم المتنبأ به من خلال نموذج إقتصادي كلي يعتمد على توصيف العلاقات الهيكلية الأساسية للإقتصاد القومي.
  - تنبؤات عن معدل التضخم من خلال نموذج إحصائي مثل نماذج متجهة الارتباط الذاتي والمسح الميداني لتوقعات التضخم من جانب كافة عملاء السوق المالي والنقدي.
  - دراسة إتجاهات تطور التغيرات الأساسية المالية والنقدية مثل التسهيلات الإئتمانية الممنوحة والطلب على النقود وأسعار الأسهم والسندات وحالة سوق العمل.
  - لا تهتم البنوك المركزية بالتقلبات قصيرة الأجل التي يمكن إعتبارها طارئة ومؤقتة خلال فترة زمنية معينة كصدمات العرض مثل إرتفاع أسعار الطاقة في بعض المواسم.
- يتطلب إعتداد سياسة إستهداف التضخم التنسيق أولاً بين الشروط الأولية والشروط العامة مع الأخذ بعين الإعتبار كل مراحل تطبيق هذه السياسة كأسلوب حديث لإدارة السياسة النقدية لتحقيق الإستقرار في مستوى الأسعار في المدى الطويل بما يخدم تحقيق معدل نمو إقتصادي أمثل وبلوغ مستويات تشغيل مرتفعة، يظهر هذا التنسيق في الجدول رقم (02) من خلال إحداث التكامل بين الأطر المؤسسية والتنظيمية ومختلف العمليات التي يتطلبها تصميم سياسة إستهداف التضخم.



## الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية والتضخم

جدول رقم (02) الأطر التنظيمية والمؤسسية المتعلقة بسياسة استهداف التضخم

الإطار المؤسسي	
الإطار القانوني للبنوك المركزية	يتمتع باستقلالية كاملة وتمثل أهدافه الرئيسية بتأمين ثبات الأسعار أو أسعار صرف العملات. وعادة ما يكون قيامه بتمويل العجز في الموازنات العامة مقيدا أو محظورا في كافة الأسواق الناشئة.
تصميم سياسة استهداف التضخم	
إعلان استهداف التضخم	يتم الإعلان من قبل الحكومة أو بشكل مشترك مع البنك المركزي، إلا إذا كان استقرار الأسعار محددًا بوضوح كهدف أساسي للبنك المركزي
المدى الزمني لاستهداف معدل التضخم	غير محدد في الدول ذات معدلات التضخم طويلة المدى، وسنوي في الدول التي تكون في حالة تراجع معدلات التضخم.
مؤشر الأسعار	يتم استخدام مؤشر أسعار المستهلك في غالبية الأسواق الناشئة، ومؤشر التضخم الأساسي في الدول الصناعية.
مقاربة استهداف التضخم	يتم في غالبية الأسواق الناشئة اعتماد المقاربة القائمة على استهداف هامش أو مدى معين بحد أعلى وأدنى للتضخم. في حين تم في حالات محدودة استهداف معدل محدد له.
الشفافية والمصادقية	بيانات صحفية حول التغيرات في السياسات، تقارير دورية حول توقعات مسار التضخم، حوار وتواصل مع القطاع الخاص، ومنشورات حول نماذج استقراء معدلات التضخم.
النواحي التنظيمية للبنوك المركزية	
آلية صنع القرار	اعتمدت عدة بنوك مركزية منظورا أكثر اتساعا، وبنية تنظيمية لا مركزية بهدف تعزيز اتخاذ القرار على أسس من التقييم النوعي.
لجان السياسة النقدية	يوجد لجان رسمية في غالبية البنوك المركزية وعادة ما يتم الاقتصار في نشر القرارات على تلك التي تتخذ بالإجماع.
تنظيم البنك المركزي	تمت إعادة هيكلة البنوك المركزية في الأسواق الناشئة بهدف تعزيز آليات جمع المعلومات، التنبؤ بالتضخم وتحليل السياسات.

المصدر: ناجي التوي، استهداف التضخم والسياسة النقدية، مجلة جسر التنمية، العدد 06، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، 2010" ص 14.

### المطلب الرابع: تقييم سياسة إستهداف التضخم

لقد أدى تطبيق سياسة إستهداف التضخم إلى إكتساب هذه السياسة العديد من المزايا التي أكدت فعاليتها وساعدت على إنتشار تطبيقها، كما أنها واجهت العديد من الإنتقادات والصعوبات.

#### أولاً: مزايا سياسة إستهداف التضخم

وتتمثل أساساً في المميزات الآتية:<sup>1</sup>

- الفائدة الهامة من تطبيق بعض الدول لسياسة إستهداف التضخم في تمكّنها من الوصول والإبقاء على نسبة منخفضة ومستقرة من التضخم في المدى الطويل مما يؤدي لإحداث تأثيرات مهمة على النمو الإقتصادي، وجد كل من bernanke , laubach, mishkin and poson 1999 أن التضخم قد انخفض بعد تطبيق إستهداف التضخم مقارنة بالفترة التي سبقت أو تزامنت مع بداية تطبيق هذا الإطار من السياسة النقدية، فقد بينت هذه الدراسة أن معظم الدول التي خفضت معدلات التضخم قصيرة الأجل وحافظت على استقرار الأسعار في المدى الطويل، ساعدها ذلك على النمو الإقتصادي والعمالة بشكل ملحوظ عما كان قبل بداية تطبيق سياسة استهداف التضخم.

- تساعد سياسة استهداف التضخم على تفادي التقلبات الكبيرة في الدخل القومي نتيجة لتزايد الثقة في توقعات الجمهور وعملاء السوق لمعدل التضخم في المستقبل لذا يمكن اعتبار استهداف التضخم ذا منفعة للاقتصاد الحقيقي بحيث يحفز على النمو ويقلل من التقلبات في الداخل.

- تزيد درجة التأكد بالنسبة لاستقرار العلاقة بين مستوى الأسعار والأجور في المستقبل في ظل الاستقرار الإقتصادي على المدى الطويل أكثر منه في حالة استهداف المجمعات النقدية أو سعر الصرف، مما يؤدي إلى جعل التوقعات التضخمية منسقة وأكثر دقة ويجب الاقتصاد صدمات الطلب أو العرض الكلي.

- تستطيع السلطة النقدية مواجهة الصدمات التي يتعرض لها كل من الطلب والعرض الكليين في النشاط الإقتصادي والتركيز على المتغيرات الاقتصادية الحقيقية مثل معدل النمو ومستوى التشغيل لأن استهداف التضخم يتيح حرية أكبر للسلطة النقدية في مواجهة التقلبات الدورية في النشاط الإقتصادي.

- يعطي نظام استهداف التضخم تعديلات دورية أفضل للاقتصاد لأنه يترك مجال هام لتطبيق تقدير اتجاهات السياسة النقدية ويمكن البنك المركزي من أن يكون أكثر مرونة في التعامل مع صدمات العرض والطلب.

- لا يحتاج هذا الأسلوب في إدارة السياسة النقدية إلى تعديل متكرر للإستهداف الوسيط باعتباره يركز مباشرة على هدف كمي أو مدى للتضخم، أما في حالة استهداف المجمعات النقدية قد تحتاج إلى تعديل دوري نتيجة تغيرات في دالة الطلب على النقد ينتج عنها تغيرات في العلاقة بين نمو العرض النقدي وهدف استقرار الأسعار، مما يجعل هذه الإستهدافات تعطي مؤشرات غير جيدة عن أداء السياسة النقدية.

<sup>1</sup> نفس المرجع السابق ، ص 119-121

## الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية والتضخم

- يعتبر استهداف التضخم الإطار المحفز على إحداث تغيير مؤسسي بإعطاء البنك المركزي قدر أكبر من الاستقلالية من خلال تخفيض الضغوط السياسية عليه مما يمكنه من تحقيق هدف استقرار الأسعار بالتركيز على معدل أو مدى واضح للتضخم.
- خلق الشفافية واليقين وتفهم أكبر لدى كافة عملاء السوق لتوجهات السياسة النقدية مما يؤدي في النهاية لخلق المصداقية في البنك المركزي وقدرته على الوفاء بالتزاماته.
- يعطي هذا النظام القدرة على تخفيض وقوع البنك المركزي في مشكلة التباطؤات الزمنية للسياسة النقدية الناتجة عن الضغوطات السياسية لإحداث توسع في العرض النقدي.
- استخدام سياسة استهداف معدل التضخم كمقياس أو معيار لمدى فعالية السياسة النقدية بشكل أكثر دقة من استخدام سياسة نقدية تقليدية، تعطي السياسة الأولى إمكانية مقارنة الفجوة بين معدل التضخم المحقق والمستهدف بحيث يمكن التنبؤ بتوجهات السياسة النقدية في المستقبل من حيث درجة مرونتها أو تشدها في تحقيق أهدافها.
- تعزز زيادة الشفافية والمسؤولية في ظل استهداف التضخم على فعالية أكثر مصداقية للسياسة النقدية في الوصول إلى تحقيق استقرار الأسعار في المدى الطويل، مما ينجم عنها زيادة النمو الإقتصادي والتشغيل، لا يعني هذا إطلاقاً عدم تعرض هذه السياسة للانتقادات الخاصة ما يتعلق بتقلبات الدخل الوطني وعدم استمرار العلاقة بين الأدوات النقدية والتضخم.

### ثانياً: الانتقادات الموجهة لسياسة استهداف التضخم

يمكن حصر الانتقادات الموجهة لسياسة استهداف التضخم فيما يلي<sup>1</sup>

- تتطلب طبيعة النظرة المستقبلية لاستهداف التضخم من البنك المركزي أن يأخذ بعين الاعتبار إمكانية التأخر الحاصلة بين تغيرات السياسة النقدية وتأثيراتها على التضخم، لذا يجب أن تكون السلطة النقدية قادرة على الرد على الانحرافات الحاصلة في آفاق زمنية محددة عن طريق إيجاد علاقة مستقرة بين أدوات السياسة النقدية ونموذج فعال لتوقعات التضخم المستهدف.
- لا يمكن أن يكون استهداف التضخم الإطار الوحيد الذي يحسن أداء البنوك المركزية لأهدافها، توجد عدة دول لا تطبق هذه السياسة وقد تمكنت من تخفيض معدلات التضخم وحافظت على استقرار الأسعار في المدى الطويل كألمانيا والاتحاد الأوروبي.
- تواجه الدول النامية مشكل اتساع الانحرافات عن المعدل المستهدف نتيجة لتكرير أخطاء كبيرة في التوقعات التضخمية، ستكون النتيجة الحتمية لذلك وجود صعوبات لدى البنك المركزي في توضيح أسباب الانحرافات عن هدف مما يقلل من حصوله على المصداقية اللازمة، علاوة على ذلك تكون السياسة المتبعة في

<sup>1</sup> وجددي جميلة، مرجع سبق ذكره، ص 129.

## الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية والتضخم

هذه الحالة انكماشية لتخفيض معدل التضخم مما يؤثر سلبا على النمو الاقتصادي في المدى القصير ويفقد الأعدان الاقتصاديين الثقة في استهداف التضخم.

- يؤدي التركيز على معدل رقمي معين إلى تقليل قدرة ومرونة البنك المركزي على تنفيذ سياسته النقدية في التعامل مع الصدمات الداخلية و الخارجية.

### ثالثا: صعوبات التطبيق الفعال لسياسة استهداف التضخم في المستقبل

- توجد عدة أسباب تمنع السلطة النقدية إلا استهدفت التضخم من تحقيقه بفعالية أكبر، تتمثل هذه الأسباب في عدم توفر الشروط الأولية للاستهداف إلى جانب وجود صعوبات أخرى تتعلق بطبيعة الاقتصاد الوطني<sup>1</sup>

- تعتبر استقلالية أكبر للسلطة النقدية إلا لم ينعكس ذلك على الواقع العملي لها، نجد أن تجربة الجزائر حديثة نسبيا في الممارسة الميدانية للاستقلالية مقارنة بالعقود الثلاثة الماضية التي ورثتها الجزائر من تطبيق الاقتصاد الموجه مما تركت سلوكات يصعب محوها بسرعة سواء في علاقة السلطة النقدية بالسلطة التنفيذية، أو في أداء النظام المصرفي أو الجهاز الإنتاجي.

- توجد عدة أمثلة نوضح بها ثقل تجربة العقود الماضية و تأثيرها على استقلالية السلطة النقدية ميدانيا رغم أن قانون 90-10 أعطى استقلالية جيدة من الناحية القانونية للسلطة النقدية، يتعلق المثال الأول بعدم تطبيق المادة 78 من القانون 09-10 التي تنص على عدم إمكانية منح البنك المركزي للخرينة تسبيقات سنوية لا تتعدى في حدها الأقصى 10% من الإيرادات العادية للدولة المثبتة خلال السنة المالية السابقة، إلا أن تسبيقات الخزينة بلغت 144.6% سنة 1992 مقارنة بسنة 1991 و 234.5% لسنة 1993 مقارنة بالسنة السابقة، ثم بدأت في التناقص المستمر من سنة إلى أخرى بحيث بلغت في عام 1977 نسبة 51.7% مقارنة بالإيرادات العادية لسنة 1996، و يعد تدخل السلطة التنفيذية في إعطاء توجيهات إلى البنوك العمومية مثلا عن تدخلها في المهام التي يمارسها البنك المركزي و الدليل على ذلك، التصريح الحكومي الذي ينص على أن تضع المؤسسات العمومية أموالها في البنوك العمومية.

- إذا أرادت السلطة النقدية في المستقبل تطبيق سياسة استهداف التضخم عليها أن ترسخ بصفة أكبر الاستقلالية القانونية والممارسة الميدانية عما هي عليه الآن خاصة إذا علمنا أن هذه الاستقلالية اهتز وزحها بعد صدور الأمر 03-11

- يعد استخدام استهداف وسيط وحيد متمثل في معدل رقمي أو مدى مستهدف الشرط الثاني من الشروط الأولية المسبقة لنجاح سياسة استهداف التضخم، فلا يمكن أن تستهدف السلطة النقدية استهدافات اسمية أخرى غير هذا الاستهداف حتى لا يحدث تعارض بين الاستهدافات مما يؤدي إلى عدم تحقيق استقرار الأسعار في المدى

<sup>1</sup> نفس المرجع السابق، ص 135 - 137.

## الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية والتضخم

الطويل، لذا يتعين على السلطة النقدية في الجزائر عدم استهداف سعر الصرف إلا أرادت أن تطبق بفعالية سياسة استهداف التضخم، أي أنها تعمل على تحرير سعر الصرف وتقويمه.

- يجب على السلطة النقدية أن تكون قادرة على التنبؤ بمعدل التضخم في المستقبل من خلال تشكيل نموذج قياسي يربط أدواتها بمعدل التضخم، مما يعطي لها القدرة على التأثير في المعدل المستهدف عند انحرافه بواسطة أدواتها النقدية لأنها مسؤولة على تحقيق هذه المعدلات في الفترة التي اختارتها، ويجب على بنك الجزائر أن يسد الثغرة فيما يتعلق بتشكيل نماذج اقتصادية معقدة تجمع عدة متغيرات اقتصادية حيث يعد إنشاء بنك المعلومات ضرورة حتمية تساعد في تحديد المعدل المستهدف.

- تعد مشكلة التأخيرات الزمنية الطويلة لتأثير أدوات السياسة النقدية على معدل التضخم من التحديات التي تواجه بنك الجزائر خاصة في المرحلة الانتقالية التي يمونها الاقتصاد الوطني مما يجعل تأثير هذه الأدوات غير فعال على معدل التضخم إلا حدثت انحرافات كبيرة له مما يفقد مصداقية السلطة النقدية في تحقيق أهدافها.

إضافة إلى ذلك فإن الاقتصاد الجزائري يعتمد على إنتاج الثروات الباطنية التي تشكل معظم صادراته مما يجعل الناتج الإجمالي المحلي يخضع لأسعار المحروقات في الأسواق العالمية، حيث أن جهاز الإنتاج خارج قطاع المحروقات غير مرن مما لا يستطيع استيعاب الصدمات الخارجية وهو ما يؤثر على معدل التضخم في المستقبل. إن عدم تطور الأسواق المالية و النقدية و عدم كفاءة النظام المصرفي له تأثير سلبي على معدل التضخم المستهدف باعتبار أن النظام المصرفي هو الذي يقوم بخلق الائتمان داخل الاقتصاد ويقوم بتخصيص المواد المالية في القطاعات ذات المردودية كما أنه الإطار الذي يعبئ المدخرات المالية لتمويل الاستثمارات، فيترتب عن عدم أداء هذه المهام بصفة جيدة زيادة مفرطة للتوسع النقدي غير المرغوب فيه المنشأة للفجوات التضخمية، كما أن النظام المصرفي هو الوسيط المالي الذي ينقل تأثير أدوات السياسة النقدية من الدائرة المالية إلى الدائرة الحقيقية ومنه إلى التضخم إن نجاح سياسة استهداف التضخم مرتبطة بتقليل هذه الصعوبات وذلك بإعطاء استقلالية كبيرة للسلطة النقدية في تحقيق هدف استقرار الأسعار باعتباره الهدف الوحيد و الأساسي للسياسة النقدية في المدى الطويل من خلال إصدار التشريعات التي تعزز الاستقلالية من الناحية القانونية ومن ناحية الممارسة الميدانية، كما يعد بناء نماذج تنبئية بمعدل هذا الأخير و علاقته بأدوات السياسة النقدية أهم خطوة لنجاح هذا الإطار لإدارة السياسة النقدية إن إحداث إصلاحات في المنظومة المصرفية كفيل بإحداث السلطة النقدية عن طريق أدواتها أثر على النشاط الاقتصادي.

المبحث الثالث: الدراسات السابقة

المطلب الأول: الدراسات العربية

1. دراسة طيبة عبد العزيز، سياسة استهداف التضخم كأسلوب حديث للسياسة النقدية دراسة حالة الجزائر للفترة 1994-2003 ، مذكرة تدخل ضمن متطلبات تحضير شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية فرع نقود ومالية، 2004-2005.

الهدف من هذه الدراسة هو تحليل مدى فعالية السياسة النقدية التقليدية وسياسة إستهداف التضخم في تحقيق الاستقرار في مستوى الأسعار مع إسقاطه على حالة الاقتصاد الجزائري ولتحقيق هذا الهدف تم طرح الإشكالية التالية: إلى أي حد يمكن أن تساهم السياسة النقدية المنتهجة في الجزائر للتحكم في ظاهرة التضخم؟ وقد حاول الباحث في هذه الدراسة تحليل فعالية السياسة النقدية التقليدية المطبقة في الجزائر على مستوى الأهداف النهائية ووسائل الانتقال في مواجهة التضخم خلال الفترة 1994-2003 والبحث عن الشروط اللازمة لتطبيق سياسة استهداف التضخم في الاقتصاد الجزائري ، حيث تم استخدام المنهج الاستنباطي في دراسة هذا الموضوع بالاعتماد على أداة التوصيف حيث يتم وصف ظاهرة التضخم والسياسة النقدية وسياسة استهداف التضخم المعالجتين للظاهرة إلى جانب أداة الإحصاء من خلال العرض للجدول والبيانات الإحصائية، ومن خلال هذه الدراسة تم التوصل إلى النتائج التالية:

- يتطلب مواجهة التضخم عن طريق السياسة النقدية التقليدية تحديد الهدف النهائي المتمثل في الحد من التضخم ثم البحث عن الإستهدافات الوسيطة المعبرة عن وجود هذه الظاهرة ومن ثم اختيار قنوات الإبلاغ التي تنقل الصدمات النقدية التي تحدثها السلطة النقدية بواسطة أدواتها إلى الدائرة الحقيقية
- تمثل سياسة استهداف التضخم إطار جديد لإدارة السياسة النقدية بالتركيز على هدف استقرار الأسعار في المدى الطويل كهدف نهائي لهذه السياسة
- تتعدد الأسباب المنشأة للتضخم في الجزائر من أسباب مؤسسية وهيكلية ونقدية ، حيث يمكن القضاء على الأسباب الأخيرة دون غيرها من الأسباب عن طريق السياسة النقدية.
- لا يمكن استخدام سياسة استهداف التضخم في الجزائر لعدم استيفاء الشروط العامة والشروط الأولية، فإذا أرادت السلطة النقدية تطبيق هذا الأسلوب في المستقبل عليها أن تجعل اقتصادها يقوم كلية على مبادئ اقتصاد السوق من تحرير أسعار السلع والخدمات، تحرير أسعار الفائدة، تحرير سعر الصرف، تحرير التجارة الخارجية وحرية حركة رؤوس الأموال.

2. دراسة إكن لونيس، السياسة النقدية و دورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة (2000-2009) ، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في علوم الاقتصاد، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير قسم العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر 03، 2011.

لقد تناولت هذه الدراسة موضوع السياسة النقدية و دورها في ضبط العرض النقدي مع دراسة حالة الجزائر خلال الفترة 2000-2009، لذلك تمت صياغة الإشكالية الأساسية على النحو التالي: ما هو دور السياسة النقدية في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة 2000-2009، هادفة إلى إبراز أهمية السياسة النقدية، و أهمية ضبط العرض النقدي لجعل كمية النقود المعروضة متلائمة مع إمكانيات الاقتصاد الإنتاجية الحقيقية، و كيفية تحقيق السياسة النقدية لأهدافها النهائية من خلال تحقيق استقرار المستوى العام للأسعار، وتحقيق النمو الاقتصادي و التوازن في ميزان المدفوعات، مع التشغيل الكامل، إلى جانب أهمية مساندة الاتجاهات الحديثة في الصيرفة المركزية بالاتجاه نحو إدارة نقدية غير مباشرة من خلال استهداف متغيرات نقدية و استهداف معدلات التضخم و تحرير الأسواق المالية، مع العمل على تنمية الصيرفة الإلكترونية و الرقابة عليها، و تم إسقاط هذه الجوانب على حالة الجزائر، وقد توصل الباحث إلى النتائج التالية:

- إن تبني سياسة استهداف التضخم يتطلب توفر أدنى شروط تطبيق هذه السياسة منها العامة و الأولية .
- قام بنك الجزائر باستهداف متغيرات نقدية و جعل من القاعدة النقدية كهدف وسيط، نجحت في تحقيق معدلات التضخم المستهدفة ما عدا في السنتين الأخيرتين من الدراسة نظرا للطابع العالمي التضخمي، و قد تمكن بنك الجزائر بفضل هذه الإدارة من التحكم في معدلات نمو الكتلة النقدية و معدلات نمو القروض للاقتصاد من خلال تحقيق معدلات تقل عن تلك المستهدفة من قبل مجلس النقد و القرض في بداية كل سنة.
- الجزائر اعتمدت هذه السياسة ورغم أنها نجحت إلى حد بعيد، إلا إنه يتطلب تفعيلها أكثر من خلال توفير البيئة المواتية لها، كزيادة إعطاء قدر أكبر من الاستقلالية لبنك الجزائر، خاصة إذا علمنا أن هذه الاستقلالية اهتز وزنها بعد صدور الأمر رقم 03-11.

3. دراسة شوقي جباري، تقييم سياسة استهداف التضخم في البلدان الناشئة مع الإشارة إلى تجربة: البرازيل، الشيلي، تركيا كلية العلوم الاقتصادية و العلوم التجارية و علوم التسيير، جامعة أم البواقي، مجلة أداء المؤسسات الجزائرية - العدد 2014/06.

تناولت هذه الدراسة تقييم فعالية سياسة استهداف التضخم في الدول الناشئة هادفة إلى تسليط الضوء على سياسة استهداف التضخم من خلال الإلمام بمختلف المفاهيم النظرية المرتبطة بالمصطلح، أي تعريف السياسة و المتطلبات اللازمة لتجسيدها بنجاح والرفع من مستويات الشفافية المطلوبة، فضلا على ذلك تم عرض أهم

التجارب الدولية الرائدة والتي تبنت السياسة بطريقة جيدة، وقد قام الباحث بدراسة أداء البنوك المركزية في تحقيق معدل التضخم المستهدف، حيث درس الانحرافات بين معدل الزيادة في أسعار المستهلك ( خلال فترة أكثر من اثني عشر شهرا ) ومعدل التضخم المستهدف، و ضمن هذا الإطار إستخدم مؤشر الأسعار العام (CPI) كمؤشر معبر عن التضخم، وتحقيقا لذلك أخذ عينة تتكون من 21 بلدا تطبق سياسة استهداف التضخم، ثمانية منهم من الاقتصاديات الصناعية وثلاثة عشر من الاقتصاديات الناشئة، حيث تم تجميع البيانات من دراسة خاصة بكل من (Mishkin et Schmidt-Hebbel (2007) ، وهذه البيانات تغطي فترتين الأولى تتميز بانخفاض معدلات التضخم المستهدفة، أما الثانية فتكون بها معدلات التضخم المستهدفة مستقرة، في حين تبدأ فترة الدراسة من تاريخ بداية تطبيق سياسة استهداف التضخم وينتهي في الربع الثاني من عام 2007 وقد توصلت هذه الدراسة إلى النتائج التالية:

- لتطبيق سياسة استهداف التضخم بنجاح يجب توفر جملة من الشروط المسبقة تتمثل في توفر درجة كبيرة من الاستقلالية للبنك المركزي من الضغوط أو تأثيرات السياسة المالية، وتوفر الظروف التي تتيح المرونة في أسعار الفائدة ونظام سعر الصرف.
- لقد سمح تطبيق سياسة استهداف التضخم في البرازيل بالتخفيف من وتيرة التوقعات السلبية، لاسيما بعد اعتماد نظام الصرف المرن، ويرجع ذلك إلى التحسن الكبير الذي حقق في مجال الرفع من شفافية البنك المركزي وقدرته على خدمة الهدف النهائي بكفاءة عالية.
- تعد نتائج سياسة استهداف التضخم في الشيلي جد ناجحة بسبب غياب عجز الموازنة وصرامة تطبيق القوانين والتعليمات ونظام الإشراف المالي المطبقة.
- تمكن البنك المركزي التركي من تصميم العديد من النماذج لمعرفة وضع الاقتصاد التركي والمساعدة على التنبؤ بأفاقه المستقبلية، كما أن الخبرة الواسعة التي اكتسبها البنك المركزي بسبب كثرة الأزمات التي أصابت البلد؛ قد ساعدت على حسن تطبيق سياسة استهداف التضخم و إدارة سعر الصرف بشكل متوازي.

4. دراسة دبات أمينة، السياسة النقدية واستهداف التضخم بالجزائر، مذكرة تدخل ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية تخصص: الاقتصاد القياسي البنكي والمالي، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، تلمسان، 2015.

تناولت هذه الدراسة الإشكالية التالية: ما هي الأسباب المنشئة للتضخم في الجزائر؟ و هل يمكن للسياسة النقدية المنتهجة في الجزائر أن تقوم باستهداف التضخم؟ وكان الهدف منها هو دراسة فعالية السياسة النقدية من خلال استهداف التضخم في تحقيق استقرار الأسعار وكذا معرفة الأدوات التي استخدمتها السياسة النقدية للتحكم في معدلات التضخم، وإسقاط ذلك على واقع الجزائر من خلال تحليل مدى قدرة الاقتصاد



## الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية والتضخم

الجزائري ، في تطبيق سياسة استهداف التضخم في الجزائر، ولقد حاول الباحث من خلال هذه الدراسة معرفة مدى إمكانية أن تقوم السياسة النقدية بالتحكم في معدلات التضخم في الجزائر وبالتالي تطبيق سياسة استهداف التضخم، وذلك من خلال إشارة للسياسة النقدية واستهداف التضخم والعلاقة بينهما حسب ما حددته النظريات، أين تم تطبيق اختبار نموذج متجه تصحيح الخطأ VECM بالاعتماد على خمسة متغيرات تعكس المشكلة و تتمثل في: مؤشر أسعار الاستهلاك، سعر الصرف، الكتلة النقدية و معدل إعادة الخصم و الناتج الداخلي الخام، خلال الفترة الممتدة من 1970 إلى 2012 ، وكانت النتائج المتحصل عليها كما يلي:

- يعتبر استهداف التضخم أكثر فعالية من الاستهداف النقدي الذي يقوم على مقارنة غير مباشرة لمواجهة التضخم، ولنجاحة هذا الإطار لا بد من توفر عدة شروط التي تحدد مدى الالتزام بهذا التطبيق من عدمه.
- لا تعد السياسة النقدية فعالة في تحقيق الأهداف النهائية ماعدا استقرار الأسعار.
- أثبتت معظم الدول التي قامت بتبني استهداف التضخم بنجاحتها في تحقيق استقرار الأسعار على المدى الطويل، وهناك عدة دول عربية تسعى لتبني استهداف التضخم من خلال محاولتها وسعيها لتوفير شروط الاستهداف إلا أنها لم تستوفي جميع الشروط.
- لا يمكن تطبيق سياسة استهداف التضخم في الجزائر في الوقت الحالي لعدم توفر الشروط الأولية للاستهداف وأهمها استقلالية البنك المركزي . كما أن للسياسة النقدية المتبعة في الجزائر دور في التحكم في معدلات التضخم وإن كان نسبيا، ذلك لأن التضخم في الجزائر ليس تضخم نقدي فقط وإنما يرجع لأسباب هيكلية كأثر السوق الموازية وعوامل خارجية كالتضخم المستورد وغيرها.

### المطلب الثاني: الدراسات الأجنبية

01- دراسة لـ Eser Tutar بعنوان: "Inflation Targeting in Developing Countries and Its Applicability to the Turkish Economy" أطروحة مقدمة إلى أعضاء هيئة التدريس معهد بوليتكنيك فرجينيا وجامعة الدولة في الوفاء الجزئي للمتطلبات لدرجة أستاذ في الفنون في الاقتصاديات 2002.

حيث قام الباحث بدراسة تطبيق استهداف التضخم في الاقتصاد التركي خلال الفترة 1980-2001 أين تم استخدام أربع نماذج VAR مختلفة، وهي العرض النقدي والأسعار، وبعد ذلك أضاف أدوات السياسة النقدية الأخرى مثل أسعار الفائدة وأسعار الصرف الاسمية لتقييم مساهمتها باستخدام VAR بالنسبة لتركيا، وأخيرا أضاف سلسلة الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي لمعرفة آثارها على مستوى الأسعار، وقد كانت النتائج المتحصل عليها من خلال الدراسة القياسية حول العلاقة بين أدوات السياسة النقدية هي:

- وجود علاقة مباشرة بين أدوات السياسة النقدية والتضخم.

- أدوات السياسة النقدية من المعروض النقدي، أسعار الفائدة وأسعار الصرف لا تحتوي على أي معلومات يمكن التنبؤ بها بشأن التضخم، وبالتالي فإن التضخم ليس مستقرا ولا يمكن التنبؤ به.
- تعتبر التوقعات التضخمية من بين الأسباب الرئيسية لارتفاع معدلات التضخم في تركيا، لذا يتعين على السلطات النقدية السعي للتقليل من تأثير توقعات التضخم لانتهاج سياسات أكثر شفافية وهذا من خلال إعلام الجمهور حول التغيرات في السياسة النقدية مع توضيح أسباب هذه التغيرات وكذا الهدف من السياسة الجديدة.
- تحول تركيا في فبراير 2001 إلى نظام سعر صرف عائم، هو أمر مهم لنجاح نظام استهداف التضخم.

02- دراسة Anietie Vincent Essein، بعنوان:

### An econometric Analysis of Monetary Policy and Inflation: the Nigerian Case, 1970-2006

تناولت هذه الدراسة فعالية السياسة النقدية في معالجة مشكلة التضخم بالاقتصاد النيجيري، وللقيام بدراسة هذه الإشكالية تم تحديد نموذج اقتصادي قياسي للطلب على النقود و قد تم تقديره باستخدام طريقة المربعات الصغرى الاعتيادية على بيانات سلسلة زمنية للفترة الممتدة من 1970 إلى 2006 ، وقد اعتمد على النقود بمعناها الواسع، نصيب الفرد الحقيقي من الناتج المحلي الإجمالي، معدل الفائدة ومعدل التضخم، إضافة إلى ذلك فقد تم اعتماد تقنيات ثابتة كاختبار التكامل المشترك لفحص البيانات من أجل تحديد ما إذا كانت هناك علاقة بين المتغيرات على المدى الطويل، وقد خلصت النتائج إلى حتمية:

- استهداف التضخم كبديل للاستهداف النقدي من اجل السيطرة على التضخم في نيجيريا وذلك لفشل الأهداف الوسيطة في معالجة مشكلة التضخم في نيجيريا حسب ما تبين من خلال الدراسة القياسية.
- اعتماد استهداف التضخم كقاعدة للسياسات من أجل تصميم أو تحسين الإطار المؤسسي الذي سيجب للبنك المركزي فعالية درجة الاستقلال في السعي لتحقيق هدف التضخم المنخفض والمستقر.
- الاستهداف النقدي باعتباره إستراتيجية للسياسة النقدية ليس فعالا في السيطرة على التضخم في نيجيريا لأن هناك علاقة غير متوقعة وغير مستقرة بين الهدف النهائي والمتغيرات الوسيطة.

03- دراسة Narimen MEDACI ، بعنوان:

### Évaluation de l'Efficacité de la Politique Monétaire pour la Maitrise de l'Inflation Cas de l'Algérie 1990-2013 .

تقييم فعالية السياسة النقدية للتحكم في حالة التضخم بالجزائر 1990-2013 ، مجلة الاقتصاد الدولي والإدارة الإستراتيجية لعملية الأعمال، المؤتمر الدولي الثاني حول الأعمال والاقتصاد والتسويق وإدارة البحوث، المدرسة الوطنية للإحصاء والاقتصاد التطبيقي، المجلد 05 ، الجزائر، 2015.

## الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية والتضخم

تهدف هذه الدراسة إلى تحليل التضخم الذي يستهدفه بنك الجزائر والذي من خلاله تظهر مبادرة النظام المصرفي وكذلك النظام النقدي لتحقيق هدف السياسة النقدية، حيث كانت النتائج المتوصل إليها أن مبادرة بنك الجزائر لم تكن نهائية وحاسمة من حيث استهداف التضخم، وفي الواقع أنها تفتقر لإستراتيجية صارمة وقواعد مقيدة من أجل تحقيق هدف واضح، إضافة إلى ذلك، تنعكس السيولة المصرفية وتقييد السياسة الائتمانية حيث تؤثر على دور بنك الجزائر كمنظم للسيولة، كما أنه يجب إجراء إصلاحات لإعطاء المصدقية لعمل بنك الجزائر في مهمته الرامية إلى استهداف التضخم، وذلك لإدماج سياسته في عملية النمو. وكذا ينبغي إعادة توجيه السيولة الفائضة إلى التمويل المكثف للاقتصاد، وعلى وجه الخصوص القطاع المتراجع أي في انخفاض، وبالتحديد الصناعة وخاصة الصناعات التحويلية، وكذلك قطاع الاستثمار الخاص، لدعم النمو الاقتصادي وتحقيق الأهداف الوسيطة للسياسة النقدية

### المطلب الثالث : أوجه التشابه والاختلاف مع الدراسات السابقة

#### مقارنة الدراسات السابقة مع الدراسة الحالية

بعد عرض مجمل لبعض الدراسات العربية والأجنبية نتطرق الآن لتبيان أوجه الشبه والاختلاف بينها وبين الدراسة الحالية، على النحو الآتي:

#### أولاً: أوجه التشابه

يظهر من خلال عرض مجمل الدراسات السابقة اشتركت في موضوع الدراسة أو على الأقل أحد جوانبه حيث تطرقت إلى مفهوم السياسة النقدية وكذا تحليل مدى فعالية السياسة النقدية من خلال سياسة استهداف التضخم في تحقيق الاستقرار في مستوى الأسعار مع إسقاط ذلك على واقع الجزائر من خلال تحليل مدى قدرة الاقتصاد الجزائري، في تطبيق سياسة استهداف التضخم في الجزائر، كما أن من أوجه التشابه هي أن كل الدراسات العربية تناولت الاقتصاد الجزائري نموذجاً بالإضافة إلى أنها اعتمدت على نفس المتغيرات السياسية النقدية، وكذلك تتشابه الدراسات من حيث طريقة التحليل والمنهج المعتمد.

#### ثانياً : أوجه الاختلاف

من خلال الدراسات السابقة نجد أنها اختلفت في الفترات وعينتها، حيث أن الدراسة الأولى استخدمت المنهج الاستنباطي في دراسة هذا الموضوع بالاعتماد على أداة التوصيف حيث يتم وصف ظاهرة التضخم والسياسة النقدية وسياسة استهداف التضخم المعالجتين للظاهرة إلى جانب أداة الإحصاء من خلال العرض للجداول والبيانات الإحصائية، أما الدراسة الثانية فركزت على مدى مساهمة السياسة النقدية في ضبط العرض النقدي من سنة 2000 إلى غاية سنة 2009، الدراسة الثالثة التي تناولت تقييم فعالية سياسة استهداف التضخم في

## الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية والتضخم

الدول الناشئة، من خلال عرض تجارب كل من البرازيل ، الشيلي وتركيا في تطبيق سياسة استهداف التضخم حيث تم استخدام مؤشر الأسعار العام للتعبير عن التضخم ، الدراسة الرابعة فقد ركزت على استخدام نموذج أشعة الانحدار الذاتي var من خلال دراسة الإستقرارية إلى اختبار السببية، أما فيما يخص الدراسات الأجنبية فالأولى أجريت على الاقتصاد التركي باستخدام نموذج أشعة الانحدار الذاتي var ، وأيضا الدراسة الثانية اختلفت عن دراستنا من حيث المكان والزمان والعينة فقد تطرقت إلى معالجة مشكلة التضخم بالاقتصاد النيجيري بالاعتماد على النقود بمعناها الواسع، نصيب الفرد الحقيقي من الناتج المحلي الإجمالي، معدل الفائدة ومعدل التضخم، باستخدام طريقة المربعات الصغرى واختبار التكامل المشترك، بينما الدراسة الحالية فركزت على مدى تأثير أدوات السياسة النقدية للحد من ظاهرة التضخم استخدمت نموذج الانحدار الخطي المتعدد والذي تم تقديره لطريقة المربعات الصغرى، لتقدير أثر المتغيرات التابعة على المتغير المستقل، واتجاه العلاقة بين المتغيرين.

### خلاصة الفصل الأول:

نظرا للآثار السلبية الكبيرة للتضخم وجب إعادة النظر في أولويات أهداف السياسة النقدية والتركيز على هدف استقرار الأسعار وكبح التضخم كهدف أساسي وأولي للسياسة النقدية، وبسبب فشل الإستهدافات الوسيطة في التحكم في معدل التضخم ظهرت سياسة الاستهداف المباشر للتضخم، حيث تلتزم السلطة النقدية بتحقيق معدل محدد أو مدى محدد للتضخم في فترة زمنية محددة.

وبالإضافة إلى ضرورة امتلاك هدف وحيد فإن هذه السياسة تشترط استقلالية البنك المركزي وشفافية سياسته وذلك لتعزيز مصداقية هذه السياسة وزيادة ثقة الأسواق فيها غير أن اقتصر التركيز على تحقيق سياسة استهداف التضخم يجعلها تتعرض لكثير من الانتقادات المتعلقة بعدم وجود ضمان لمقدرة البنك المركزي التحكم في المعدل المستهدف، إن تركيز هذه السياسة على معدل محدد للتضخم يجعلها تقع في نفس إشكالية السياسة النقدية التقليدية بحيث يؤدي التركيز على هدف التضخم فقط إلى تقليل قدرة البنك المركزي على التصدي للصدمات الداخلية والخارجية، إضافة إلى النظرة المستقبلية لهذه السياسة فيما يتعلق بمعدل التضخم المتوقع، فضلا عن إشكالية تحديد كل المتغيرات المستقبلية التي لها علاقة بمعدل التضخم المتوقع.

الفصل الثاني  
الاطار التطبيقي لتقييم سياسة استهداف التضخم في الجزائر

### تمهيد الفصل:

إن الهدف من الدراسة يتمحور حول تحديد العوامل المؤثرة في التضخم، وسوف نحاول في هذا الفصل تبين العلاقة في شكلها الإقتصادي وذلك بالاعتماد على التحليل الإقتصادي و الإحصائي مدعما بالدراسة القياسية من أجل إعطاء صورة واضحة، كما لا بد من التطرق إلى كيفية إنجاز هذه الدراسة من خلال تحديد المجتمع محل الدراسة، ومتغيرات الدراسة بغية الإلمام بالجوانب المنهجية والنظرية، كما سنعرض أهم المراحل التي تقوم عليها النمذجة وذلك بتقدير المعالم وإجراء الاختبارات الإحصائية المعروفة بهدف اختيار أحسن نموذج مفسر للظاهرة المدروسة، وتجدد الإشارة أن تحديد العلاقة الكمية بين المتغيرات يتم عن طريق ثلاثة مراحل أساسية كالآتي:

- صياغة النموذج بتحديد المتغيرات التي تؤثر في المتغير التابع على ضوء المعطيات المتحصل عليها من طرف المصادر المعتمدة: بنك الجزائر، البنك الدولي.
- تقدير المعالم وهذا بعد استعمال البيانات الخاصة بمتغيرات الظاهرة، والتي هي في صورة سلاسل زمنية، وعلى أساسها يتم التقدير بانتقاء إحدى طرق الاقتصاد القياسي الملائمة، وقد تم اعتمادنا على طريقة المربعات الصغرى (OLS) بحيث نحصل على النتائج بمساعدة برنامج EVIEWS10، حيث سيمدنا بالمعلومات القياسية حول الظاهرة المدروسة.
- إجراء الاختبارات اللازمة والتي تسمح لنا بتقدير نموذج، لهذا قسمنا هذا الفصل على النحو التالي:  
المبحث الأول: الطريقة والأدوات المستخدمة في الدراسة.  
المبحث الثاني: عرض ومناقشة النتائج المتوصل إليها.

### المبحث الأول: الطريقة والأدوات المستخدمة في الدراسة

يتناول هذا المبحث حيثيات إجراء الدراسة من حيث جمع البيانات وتبويبها، حتى يتسنى لنا أخذ فكرة أوضح عن موضوع الدراسة، والمتغيرات التي تم دراستها هي عبارة عن بيانات سنوية خاصة بالاقتصاد الجزائري.

### المطلب الأول: منهجية وطريقة إعداد الدراسة

تعد الجزائر من بين أهم الدول المصدرة للبتروول في " منظمة الأوبك " ، حيث تقع في قارة إفريقيا، وتم اختيار هذه الدولة، طبقا لمعيار توفر المعطيات وأحادية مصدرها خلال فترة الدراسة، تقدر مساحتها الإجمالية بـ 2381741 مليون كلم<sup>2</sup>، ويبلغ عدد سكانها حوالي 39,5 مليون نسمة، وأكثر من نصف السكان يبلغ عمرهم أقل من 30 سنة، وعملتها الدينار الجزائري حيث تشكل هذه الدولة مزيجا من جوانب الاختلاف والتشابه كونها تصنف عموما ضمن الدول السائرة في طريق النمو، وقد استأنف النشاط الاقتصادي في الجزائر النمو في غضون 15 سنة الأخيرة بعد فترة طويلة من الركود الاقتصادي الذي شهده عشرية التسعينات من القرن الماضي وذلك بفضل برامج الإنعاش وفي ظرف يتميز بتخفيف معتبر لحدة أزمة الدين السيادي، جنبا إلى ارتفاع أهم الموارد التمويلية للجزائر (المحروقات) وبالرغم من أن هذا الانتعاش كان متذبذبا إلا أنه على وتيرة سمحت للجزائر بمواجهة أثر الصدمة الخارجية القوية 2008-2009، وبالاتماد على دراسة بعض المؤشرات في الإقتصاد الجزائري، سنعطي صورة مختصرة للتطورات الاقتصادية في الجزائر منذ عرّ الأزمة 1997 فمرحلة التعافي والاستئناف سنة 2002 لتبلغ ذروة الانتعاش 2008-2012، ثم مرحلة الصدمة الخارجية الكبيرة لسنة 2014-2015 الناجمة عن تدهور أسعار المحروقات في أسواق الطاقة العالمية مما أدى إلى تدهور في المؤشرات الاقتصادية الكلية.

### 1. مفهوم البنك المركزي:

يعد البنك المركزي المؤسسة المصرفية التي تهدف للرقابة على كمية النقود وتنظيم عمل النظام النقدي والمصرفي وتوجيهه والإشراف عليه، ورغم تشابه وظائف البنك المركزي في مختلف دول العالم، إلا أن كفاءة الجهاز المصرفي تتوقف على كفاءة وعمل البنوك المركزية بالدرجة الأولى، والتي تتأثر قدرتها بمجموعة من العوامل التي تحكمها كدرجة تطور الإقتصاد والسوق المالي والتشريعات المالية والمصرفية المعمول بها ومدى الحرية والاستقلال الذي يتمتع به.

إن قيام البنك المركزي حاليا بأداء الكثير من الأعمال ذات الطبيعة المختلفة يجعل من الصعب تعريفه وتحديد مفهومه، حيث لا يوجد مفهوم أو تعريف محدد له متفق عليه بين الكتاب والباحثين و الجهات المختلفة التي تتولى القيام بهذه المهمة، حيث أن كل منها يعرفه على أساس الوظيفة الأساسية التي يقوم بها البنك المركزي حسب وجه



نظر كل منهم، ومع ذلك يمكن تعريف البنك المركزي على أنه " عبارة عن مؤسسة مركزية نقدية تقوم بوظيفة بنك البنوك ووكيل مالي للحكومة ومسؤولا عن إدارة النظام النقدي في الدولة، فهو يأتي على رأس المؤسسة المصرفية في البلاد " كما تعرفه denise flouzat على أنه " المؤسسة التي تتربع في مركز أو على قمة النظام المالي لتضمن القواعد وتراقب العرض النقدي، وهو المؤسسة التي تكون أهلا لضمان الثقة للنقود في البلد" ويعرفه michel albert على أنه "السلطة الحكومية التي تقوم بمراقبة تمويل الإقتصاد، وإصدار البنكنوت، ومنح القروض للبنوك التجارية في إطار السياسة النقدية، ومراقبة وتسيير نظام المدفوعات المرتبط خاصة بتعويضات الشيكات، والتحويلات بين البنوك، الحرص على صلاية النظام المصرفي والمالي"<sup>1</sup>

**وظائف البنك المركزي:** وتتمثل أهم وظائف البنك المركزي أساسا فيما يلي

أ. وظيفة الإصدار النقدي:

حيث أن البنك المركزي هو البنك أو المؤسسة الوحيدة في الدولة التي تتمتع بحق الإصدار النقدي، حيث يحتكر إصدار أوراق البنكنوت ومن ثم يتحكم في كمية النقود المتاحة في المجتمع ويحد من الإفراط في الإصدار النقدي، ولا شك في أنه طالما أن البنك المركزي هو الجهة الوحيدة التي تمتلك حق الإصدار فإن هذا الأمر يزيد من ثقة الأفراد في النقود المصدرة، وقد كانت النقود قديما مرتبطة بالذهب وقابلة للتحويل إلى ذهب وبالتالي كان العرض النقدي في المجتمع يتحدد بما يتاح لدى البنك المركزي من احتياطي الذهب، غير أنه مع تطور النشاط الإقتصادي وزيادة حجم المعاملات من ناحية، وعن كفاية الذهب من ناحية أخرى فقد انفصلت العلاقة بين النقود والذهب وأصبحت تستمد قوتها من قانون الدولة، ولذا سميت بالنقود الورقية الإلزامية.

ب. وظيفة بنك البنوك:

يؤدي العديد من الخدمات المصرفية للبنوك التجارية لذا أطلق عليه بنك البنوك وتتمثل أهم الخدمات التي يؤديها للبنوك التجارية فيما يلي:

- يحتفظ باحتياطات البنوك التجارية
- يمثل الملاذ الأخير لإقراض البنوك التجارية عندما تواجه بمشكلة في السيولة لديها.
- يعيد خصم الأوراق التجارية للبنوك التجارية، حيث عندما تحتاج البنوك التجارية إلى سيولة فإنه يمكن أن تعيد خصم الأوراق التجارية التي لدى البنك المركزي أو تحصل على قروض بضمان هذه الأوراق التجارية.

<sup>1</sup> إكن لونيس، السياسة النقدية و دورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة (2000-2009)، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في علوم الاقتصاد، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير قسم العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر 03، 2011، ص 73.

## الفصل الثاني: الإطار التطبيقي لتقييم سياسة استهداف التضخم في الجزائر

- يقوم بتسوية الحسابات بين البنوك وبعضها البعض من خلال عمليات المقاصة، وهي تسوية الشيكات المسحوبة على بنك إلى آخر أو العكس، ويتم ذلك يوميا في البنك المركزي في غرفة معينة تسمى غرفة المقاصة حيث يتم تنزيل من حساب البنك التجاري لدى البنك المركزي أو الإضافة إليه  
ج. وظيفة بنك الحكومة:

يؤدي عديد من الخدمات المصرفية للحكومة، لذا يطلق عليه بنك الحكومة وتمثل أهم الخدمات التي يؤديها البنك المركزي للحكومة فيما يلي:

- يحتفظ بحسابات وودائع الحكومة حيث يتلقى الإيرادات الحكومية من مصادرها المختلفة كما يقوم بتسديد كافة التزامات الحكومة.

- يقدم القروض للحكومة عند الحاجة، كما يقوم بإدارة الدين العام للحكومة، حيث أنه يقوم بإصدار القروض العامة نيابة عن الحكومة ودفع فوائد وأقساط هذه القروض.<sup>1</sup>

د. وظيفة الرقابة على الائتمان المصرفي:

تعد الرقابة على الائتمان المصرفي من أهم الوظائف التي يقوم بها البنك المركزي في العصر الحديث، وذلك للأهمية التي تحتلها السياسة النقدية في التأثير على النشاط الإقتصادي من خلال تحكمها في عرض النقد المتداول، حيث بزيادة قبول الأفراد للائتمان المصرفي والاعتماد عليه كأداة لتسوية الديون أصبح الائتمان المصرفي الجزء الأكبر من المعروض النقدي ونظرا للأثر الكبير الذي يحدثه عرض النقد على القوة الشرائية وعلى مستوى النشاط الإقتصادي، فإنه وجب على البنك المركزي العمل على رقابة حجم النقود والذي يعني بصفة أساسية رقابة حجم نقود الودائع المصدرة من طرف البنوك التجارية، ويستخدم البنك المركزي في هذا الإطار عدد من الأساليب والأدوات الفنية المتاحة له تشكل في مجموعها ما يعرف بوسائل السياسة النقدية.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> السيد محمد السريفي وعلي عبد الوهاب، مبادئ الإقتصاد الكلي، الدار الجامعية، مصر، ص ص 286-287.

<sup>2</sup> زينب حسين عوض الله، مرجع سبق ذكره، ص 149.

## 2. التعريف بمتغيرات الدراسة:

من أجل القيام بدراسة تأثير المتغيرات الاقتصادية على التضخم المستهدف تم اختيار جملة من المتغيرات التي لها تأثير على التضخم المستهدف اعتمادا على النظرية الاقتصادية و الدراسات السابقة وفي حدود توفر المعطيات الاحصائية حول هذه المتغيرات، و تمثلت هذه المتغيرات فيما يلي:

### 1.1 المتغير التابع: تمثل في التضخم المستهدف معبر عنه بالمستوى العام لأسعار الاستهلاك

مؤشر أسعار الاستهلاك ipc : يضم ثمانية مجموعات من بنود الإنفاق الاستهلاكي على السلع والخدمات الفردية: المواد الغذائية والمشروبات غير الكحولية، الملابس والأحذية، السكن والأعباء، الأثاث ولوازم المفروشات، الصحة، النقل والاتصال، التعليم والثقافة والترفيه، أشياء أخرى، تحتوي كل عينة سلعية على 260 منتج، يستند المؤشر الوطني لأسعار الاستهلاك على مراقبة الأسعار التي أجريت على عينة من 17 مدينة وقرية تمثل مناطق مختلفة من البلاد موزعة حسب الطبقات الجغرافية من خلال مسح نفقات الاستهلاك وهي موزعة على النحو التالي<sup>1</sup>:

- المنطقة الجهوية للجزائر: الجزائر، البلدية، تيزي وزو، باغلية
- المنطقة الجهوية وهران: وهران، تلمسان، معسكر، حمام بوحجر
- المنطقة الجهوية لقسنطينة: قسنطينة، باتنة، بسكرة، القرام
- ملحق عنابة: عنابة، سكيكدة، قالمة، بسباس
- المنطقة الجهوية ورقلة: ورقلة

### 2.1 المتغيرات المستقلة:

تمثلت في:

- الكتلة النقدية والمعبر عنها بالكتلة النقدية المجمع النقدي (M2) وتم أخذه بمعدل التغير.
- الناتج المحلي الإجمالي وتم أخذه بمعدل التغير.
- سعر الصرف ويمثل متوسط سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي.
- ميزان المدفوعات المدفوعات وتم أخذه بمليار دولار أمريكي.
- متغير نسبة الاحتياطي الإلزامي أو الإجباري
- متغير معدل إعادة الخصم

<sup>1</sup> سعيد هنتات، دراسة إقتصادية وقياسية لظاهرة التضخم في الجزائر، مذكرة ماجستير غير منشورة، قسم العلوم الإقتصادية، كلية الحقوق والعلوم الإقتصادية تخصص دراسات إقتصادية، جامعة ورقلة، 2005-2006، ص 223.

## الفصل الثاني: الإطار التطبيقي لتقييم سياسة استهداف التضخم في الجزائر

حيث تم الحصول على بيانات هذه المتغيرات من بنك الجزائر ولتحقيق غرض الدراسة إستخدمنا نموذج الإنحدار الخطي المتعدد الذي يوضح العلاقة بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة، حيث يأخذ النموذج الصيغة الرياضية العامة التالية:

$$ipc = F(TR, M2, PIB, TC, BP)$$

أما عن رموز واختصارات المتغيرات المدرجة في النموذج القياسي يمكن إدراجها كما يلي:

الجدول رقم (03): اختصارات المتغيرات المعتمدة في الدراسة

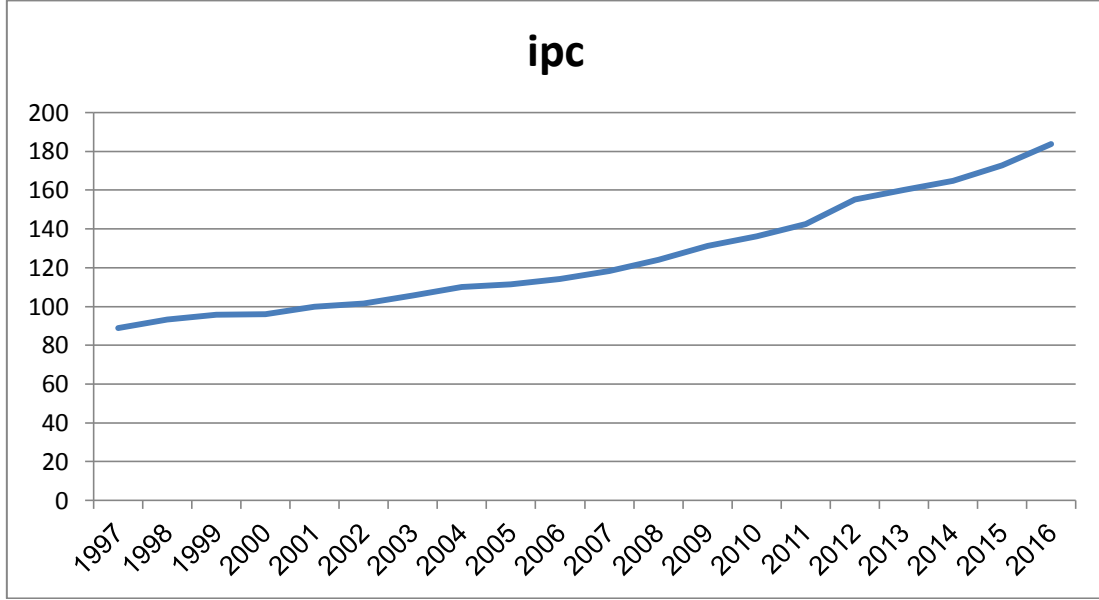
الرمز	المتغير
IPC	المستوى العام لأسعار المستهلك
PIB	الناتج المحلي الإجمالي
M2	الكتلة النقدية
TC	سعر الصرف
BP	ميزان المدفوعات
RO	معدل الاحتياطي الإلزامي
TR	معدل إعادة الخصم

المصدر: بناء شخصي

3. تمثيل تطور متغيرات الدراسة:

1.3 مؤشر أسعار الإستهلاك:

الشكل رقم (02): تطور مؤشر أسعار الإستهلاك في الجزائر خلال الفترة (1997-2000)



المصدر: من إعداد الطالب بناء على معطيات الديوان الوطني للإحصاء ONS أنظر الملحق رقم 01

من خلال الشكل نجد أن مؤشر أسعار الإستهلاك قد إتجه للتزايد بشكل مستمر خلال فترة الدراسة ويعود هذا الارتفاع الى تزايد كمية النقود المتداولة في الإقتصاد الوطني نتيجة التوسع النقدي وحسب تقارير بنك الجزائر يعد بند المواد الغذائية والمشروبات غير الكحولية أهم مؤشرات المؤثرة فيه وترجع تلك الزيادات المتتالية إلى تزايد معدلات التضخم التي يعود تذبذبها إلى تفاوت الإجراءات والسياسات المتبعة والمحاولات الرامية للحد من الضغوط التضخمية والتي نجحت في بعض السنوات وفشلت في الأخرى

2.3 معدل التضخم: ويتم الحصول على هذا المتغير بطرح المستوى السنوي العام للأسعار في السنة السابقة من المستوى العام للأسعار في سنة ما مع قسمتها على المستوى العام للأسعار للسنة السابقة، مع ضرب ناتج القسمة في 100، ويعرف المستوى العام للأسعار على أنه المتوسط الترجيحي لأسعار مجموعة السلع والخدمات المستخدمة أو المستهلكة في بلد ما

## الفصل الثاني: الإطار التطبيقي لتقييم سياسة استهداف التضخم في الجزائر

➤ تطور معدل التضخم الفعلي والمستهدف: تنص مبادئ القانون 10/90 و 11/03 على أن أهداف السياسة النقدية تنحصر في إستقرار الأسعار ونسبة أسعار الصرف بالتوافق مع الإستعمال التام للموارد ونمو سريع للاقتصاد، وبالرجوع إلى التقرير السنوي لبنك الجزائر حول الوضعية النقدية والتضخم لسنتي 2000 و 2001، يتضح أن البنك لم يأخذ سوى هدف إستقرار الأسعار بعين الإعتبار، وعليه يبقى الهدف الأساسي للسياسة النقدية هو الحفاظ على إستقرار الأسعار ومراقبة وتيرة التضخم

الجدول رقم (04): تطور معدل التضخم الفعلي والمستهدف في الجزائر خلال الفترة (1997-2016)

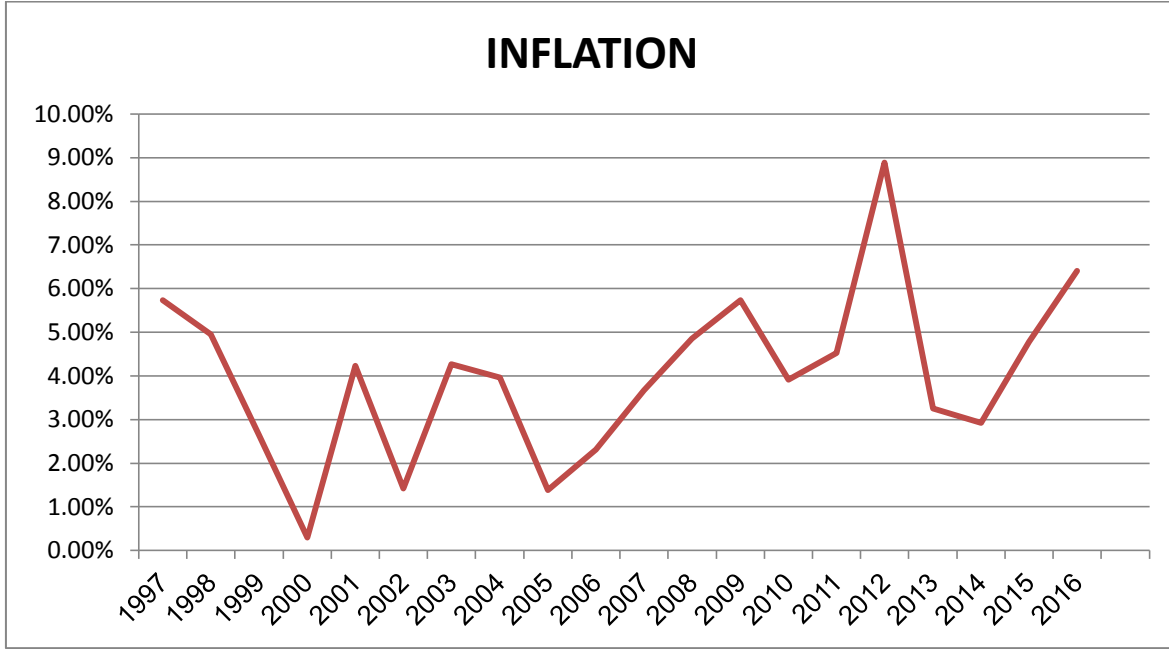
السنوات	التضخم الفعلي	التضخم المستهدف
1997	5.73	لم يتم تطبيق معدل مستهدف
1998	4.95	
1999	2.65	
2000	0.3	
2001	4.23	
2002	1.42	3 %
2003	4.27	
2004	3.96	
2005	1.38	
2006	2.31	
2007	3.67	3 % - 4 %
2008	4.86	
2009	5.73	4 %
2010	3.91	
2011	4.52	
2012	8.89	
2013	3.25	
2014	2.92	
2015	4.78	
2016	6.4	

المصدر: بيانات البنك الدولي

## الفصل الثاني: الإطار التطبيقي لتقييم سياسة استهداف التضخم في الجزائر

من خلال الجدول فإن الشروع في سياسة إستهداف التضخم بدأ منذ سنة 2002، وبمعدل 3 % ، ثم حدد المجال 3 – 4 % خلال سنتي 2007، 2008 بسبب إرتفاع وتيرة التضخم المستورد، ليستهدف بداية من سنة 2009 المعدل 4 % كنتيجة لارتفاع وتيرة التضخم المستورد، وتزايد حجم الكتلة النقدية، وبالتالي فقد حققت فعاليتها خلال السنوات 2002، 2005، 2006، 2007.

الشكل رقم (03): تطور معدل التضخم في الجزائر خلال الفترة (1997-2000)



المصدر: من إعداد الطالب بناء على معطيات البنك الدولي أنظر الملحق رقم (01)

بناءً على تقارير بنك الجزائر، نلاحظ أن معدل التضخم خلال الفترة 1997-2000 شهدت معدلات التضخم انخفاضاً مهماً من 5.73% عام 1997 إلى أن وصلت إلى 0.30 % سنة 2000، وهو أدنى معدل تضخم بعد تحرير الأسعار عرفته الجزائر منذ الإستقلال ، ويمكن تفسير هذا الانخفاض في هذه المرحلة بالإجراءات التي تتخذها الحكومة في برنامج التعديل الهيكلي كالعامل على تقليص الموازنة العامة والصرامة في إدارة الكتلة النقدية بالاعتماد على الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية والذي بدأ يعطي ثماره بخصوص التحكم في التضخم، أما خلال الفترة 2001-2010 فقد تميزت هذه الفترة الزمنية بعودة الحياة الاقتصادية والراحة المالية للبلد، كنتيجة موضوعية للزيادة في الطلب العالمي على المواد الطاقوية، وتسجيل الخزينة العمومية لموارد مالية ضخمة بعد أن تم ضخ جزء لا يستهان به منها في قنوات الإنتاج والاستثمار، بداية من المخطط التنموي الأول، حيث عاد معدل التضخم ليرتفع قليلاً بعد ذلك 4.23 % سنة 2001 يفسر هذا الارتفاع بزيادة نمو الكتلة النقدية m2 الذي بلغ 22.2% سنة 2001 بسبب زيادة الأرصدة النقدية الصافية الناجم عن تحسن أسعار

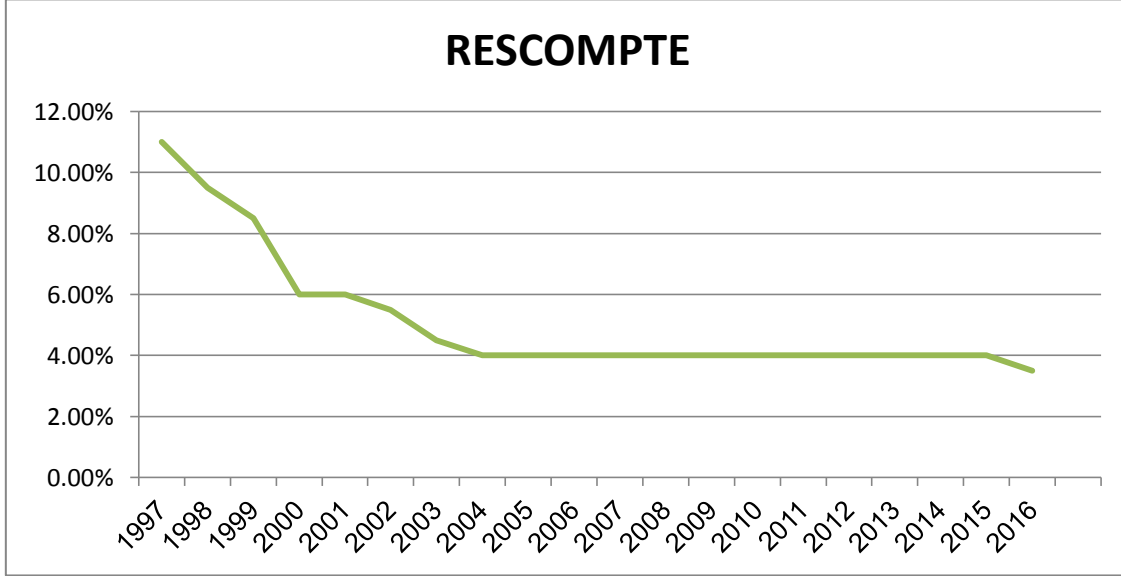
## الفصل الثاني: الإطار التطبيقي لتقييم سياسة استهداف التضخم في الجزائر

البتروول والإنتلاق في تنفيذ برنامج دعم الإنعاش الإقتصادي وكذا بسبب زيادة الإنفاق العمومي، حيث أصبحت ميزانية الدولة تسهم في تكوين الادخار الوطني من خلال الفائض الذي حققته بدايةً من سنة 2000 بعد العجز المسجل في سنتي 1998 و 1999، وفي عام 2002 انخفض معدل التضخم إلى 1.42 % بفضل العوامل الأساسية التي تؤثر على تطور المستوى العام للأسعار، وهي التغير في عرض النقود M2 وسعر الصرف الاسمي الفعلي، وتحركات أسعار النفط العالمية الملائمة، كما شهدت سنة 2003 فضائح فساد واختلاس مالي من العيار الثقيل (إفلاس بنك الخليفة، البنك الخارجي الصناعي) حيث بلغ معدل التضخم معدل 4.27 % ورغم أن عام 2004 يمثل نهاية المخطط الخماسي إلا أن حصيلته كانت غير مرضية منها: وصول معدل التضخم إلى 3.96 %، لذلك فمن الصعب القول أن معدل التضخم سيبقى في حدود دنيا، خاصة مع التوسع في الإنفاق العمومي، ثم عرفت الفترة 2005-2009 فقرة نوعية حيث شهدت سنة 2005 تخصيص غلاف مالي كبير بـ 150 مليار دولار لدعم النمو، أدى إلى عدم قدرة العرض الكلي على مواجهة الطلب الكلي المغذي لسياسة نقدية توسعية، ظهرت في شكل نزعة تضخمية محسوسة بـ 3.67 % عام 2007 و 4.86 % عام 2008، وذلك رغم أن سنة 2008 وصل سعر البرميل من البترول إلى سقف 150 دولار ثم إنهار إلى حدود 35 دولار نهاية السنة ذاتها، كما عرف معدل التضخم إرتفاعا بلغ أوجه خلال سنة 2009 بنسبة 5.73 %، وهذا الإنحراف في وتيرة التضخم هو نتيجة حتمية لنسبة النمو خارج المحروقات، لينخفض معدل التضخم سنة 2010 ليصل إلى 3,91 % ثم ارتفع بشكل طفيف عام 2011 إلى حدود 4,52 % لسببين هما النمو السريع لارتفاع الكتلة النقدية في عام 2011 إضافة إلى المستوى العالي لأسعار المنتجات الفلاحية المستوردة، في حين عرف التضخم تزايدا حادا في 2012 لتبلغ وتيرته السنوية تقريبا ضعف تلك المسجلة في السنة السابقة إذ، انتقلت من 4,52 % إلى 8.89 %، هكذا ولمرة أخرى، يرجع التضخم أساسا إلى ارتفاع المواد الغذائية وعلى وجه الخصوص إلى التهاب أسعار المنتجات الفلاحية الطازجة والتي بلغت ذروة قدرها 21,4 % كمتوسط سنوي وتولد هذه الفئة الأخيرة لوحدها 4,4 % نقاط من التضخم، لينخفض معدل التضخم سنتي 2013 و 2014 إلى 3.25 % و 2.92 % على التوالي حيث نتج هذا الاتجاه التنازلي عن الأداء الجيد لأسعار المواد الغذائية، خاصة المتعلقة بالمنتجات الفلاحية الطازجة والسلع المعملية، كما عرفت السنتين 2015 و 2016 عودة تسارع التضخم بعد سنتين متتاليتين من التراجع المعتبر للتضخم 2013 و 2014 حيث بلغ التضخم 4.78 % سنة 2015 وهذا راجعا سوياً لانحراف أسعار المواد المعملية والتضخم في أسعار الخدمات، كون كلا المعدلان يفوقان 4.4 % مما أدى إلى تضخم كلي يقدر بـ 4.78 % ليلبغ خلال سنة 2016 معدل 6.4 %



### 3.3 معدل إعادة الخصم:

الشكل رقم (04): تغير معدل إعادة الخصم في الجزائر خلال الفترة (1997-2016)



المصدر: من إعداد الطالب بالإعتماد على معطيات بنك الجزائر أنظر الملحق رقم (01)

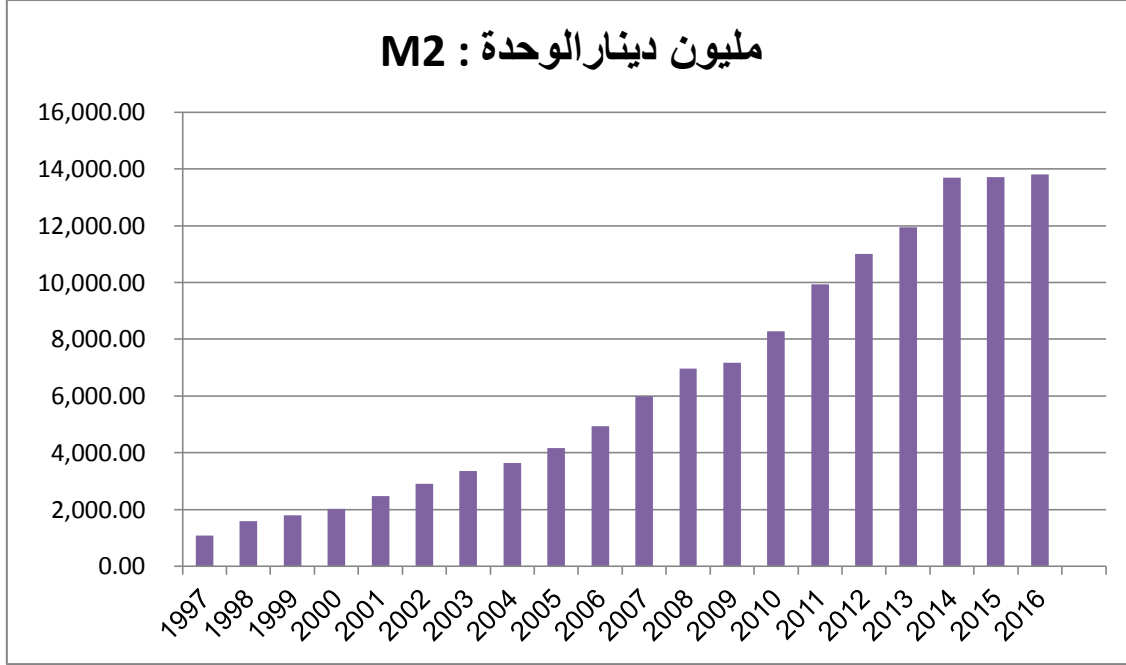
من خلال تتبع تطور هذه معدلات يمكن التمييز بين مرحلتين لتطور معدل إعادة الخصم، نميز في المرحلة الأولى والممتدة بين سنتي 1997 و 2004 إنخفاضاً مستمراً لمعدل إعادة الخصم حيث تراجع من 11 % سنة 1997 إلى 4 % سنة 2004 ، ويعبر هذا التراجع عن رغبة السلطة النقدية في توسيع الائتمان من أجل توفير اللازم لإنجاز المشاريع المسطرة، كما يمكن تفسير في هذه المرحلة أن معدل إعادة الخصم في انخفاض تدريجي، حيث كان في سنة 2000 يقدر بنسبة 6 % لينخفض إلى 5.5 % سنة 2002 بسبب الحالة المالية الجيدة على مستوى البنوك التي خفضت من مستوى إعادة تمويلها لدى بنك الجزائر، من 170.5 مليار دج سنة 2000 إلى 102.9 مليار دج في جوان 2001، و قد ساهم هذا الوضع في كبح وتيرة نمو الكتلة النقدية، و لكن هذا الانخفاض في معدل إعادة الخصم لم يشجع البنوك على اقتحام ميدان الاستثمار لتعادله مع معدل الفائدة المدين، وفي سنة 2002 إستمر معدل إعادة الخصم في الانخفاض حيث انعدم في هذه السنة إعادة التمويل من طرف البنوك لدى بنك الجزائر، وما يؤكد ذلك هو ارتفاع ودائعها إلى 298.4 مليار دج. كما حدث نفس الشيء في كل من سنة 2003 و 2004 فاستمر انخفاض معدل إعادة الخصم إلى 4.5 % و 4 % و يعد هذا مؤشراً جيداً يعبر عن التحسن في مستويات التضخم، و انعدام إعادة التمويل لدى بنك الجزائر التي أصبحت لا تلجأ إليه البنوك التجارية بسبب السيولة الكبيرة التي تميز هذه المرحلة. أما في المرحلة الثانية والممتدة من سنة 2004 إلى غاية سبتمبر 2016، فقد إستقر معدل إعادة الخصم و بقي

## الفصل الثاني: الإطار التطبيقي لتقييم سياسة استهداف التضخم في الجزائر

ثابتا عند 4 % وذلك لإستقرار معدل التضخم عند مستويات دنيا، إضافة إلى تحسين الوضعية المالية للمصارف وظهور فائض سيولة لديها أدى بها إلى الأحجام عن طلب إعادة التمويل لدى بنك الجزائر ، كما سجل إنخفاضه إبتداء من سبتمبر 2016 إلى غاية الآن حيث وصل إلى 3.5 % .

### 4.3 الكتلة النقدية:

الشكل رقم (05): تطور الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (1997-2016)



المصدر: من إعداد الطالب بناء على معطيات بنك الجزائر أنظر الملحق رقم (01)

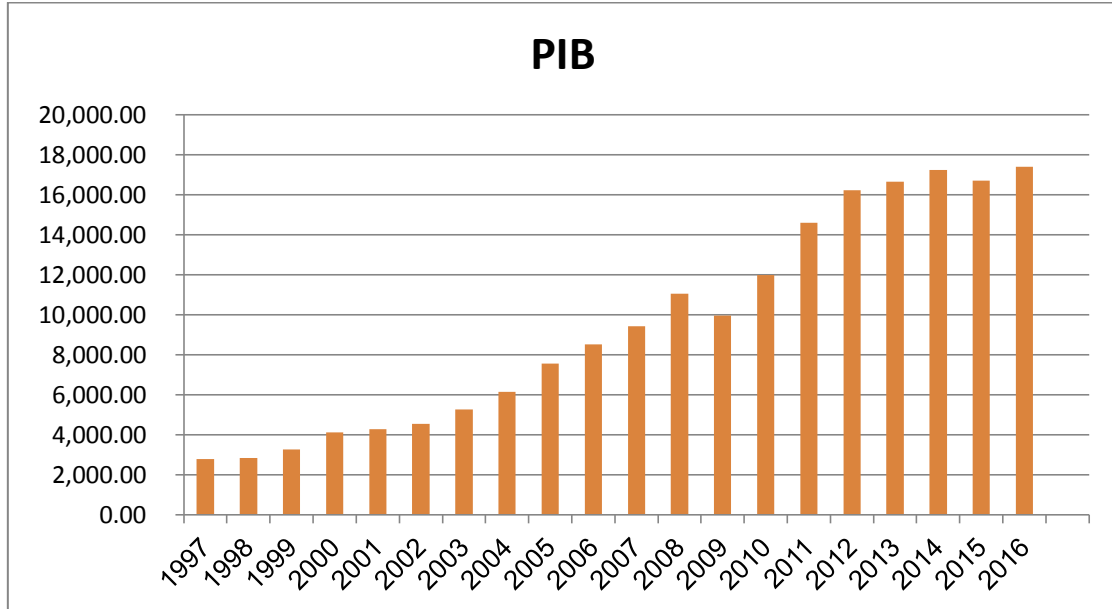
نلاحظ من خلال المنحنى تباطؤ نمو العرض النقدي M2 في الفترة 1997-2000 أين بلغ مبلغ 1081,52 مليون دينار سنة 1997 ، ليصل إلى 1789,35 مليون دينار سنة 1999 وتؤكد هذه النتائج فعليا التوجه الجديد للسياسة النقدية لما حققته من تخفيض معدلات التضخم إلى 2.65% سنة 1999 ليبلغ ذروته الدنيا ب 0.3% سنة 2000 ، كما شهدت سنة 2001 إرتفاع في حجم الكتلة النقدية إلى 2473.51 مليار دينار جزائري مقابل 2022.53 مليار دينار سنة 2000 أي نمو الكتلة النقدية بنسبة 22.3% ويرجع ذلك إلى زيادة الأرصدة الخارجية الصافية وإنطلاق تنفيذ برنامج الإلتعاش الإقتصادي في 2001 ، وفي سنة 2002 بلغت الكتلة النقدية 2901.53 مليار دج بزيادة قدرها 17.3 مقارنة بسنة 2001 بسبب إرتفاع قيمة الأرصدة الخارجية الصافية ثم انتقلت الكتلة النقدية الى 3354.40 مليار دج سنة 2003 بمعدل نمو 15.6% مقارنة بسنة 2002 نتيجة التراكم المتزايد للإدخار المالي لجزء من عائدات صادرات قطاع المحروقات، وفي سنة 2004 بلغت الكتلة النقدية قيمة 3644.3 مليار دج حيث سجلت معدل

## الفصل الثاني: الإطار التطبيقي لتقييم سياسة استهداف التضخم في الجزائر

نمو يقدر ب 11.4 % فهو منخفض مقارنة بمعدل النمو سنتي 2002 و 2003، أما سنة 2005 فقد بلغت 4157.6 مليار دج أي بنسبة نمو 11.2 مقارنة بسنة 2004 وهو معدل منخفض عن المعدل الذي حدده مجلس النقد والقرض والذي يتراوح بين 15.8 % و 16.5 % بالنسبة لسنة 2005 وهذا راجع الى الزيادة التي سجلت في قيمة الأرصدة الخارجية الصافية ، وبلغت M2 في نهاية سنة 2006 قيمة 4933.7 مليار دج بنسبة نمو 18.7 % مقارنة بسنة 2005، في سنة 2007 بلغ 5994.6، وقد بدأ في النمو والزيادة سنة 2010 نتيجة تحسن الأوضاع الاقتصادية الخارجية وإرتفاع أسعار المحروقات والتي ارتفعت معها صافي الأصول الخارجية حيث بلغ M2 سنة 2010 مبلغ قدره 8280.7 مليار دينار مقابل 7173.05 مليار دج سنة 2009، أما في الفترة الممتدة من 2011 إلى 2013 فكان هناك نمو في حجم العرض النقدي فقد بلغ سنة 2013 مبلغ قدره 11941.5 مليار دج، وفي سنة 2014 إلى غاية سنة 2016 شهد إرتفاعا وصل إلى 13816.3 مليار دج

### 5.3 الناتج المحلي الخام:

الشكل رقم (06): تطور الناتج المحلي الخام في الجزائر خلال الفترة (1997-2016)



المصدر: من إعداد الطالب بناء على معطيات بنك الجزائر أنظر الملحق رقم (01)

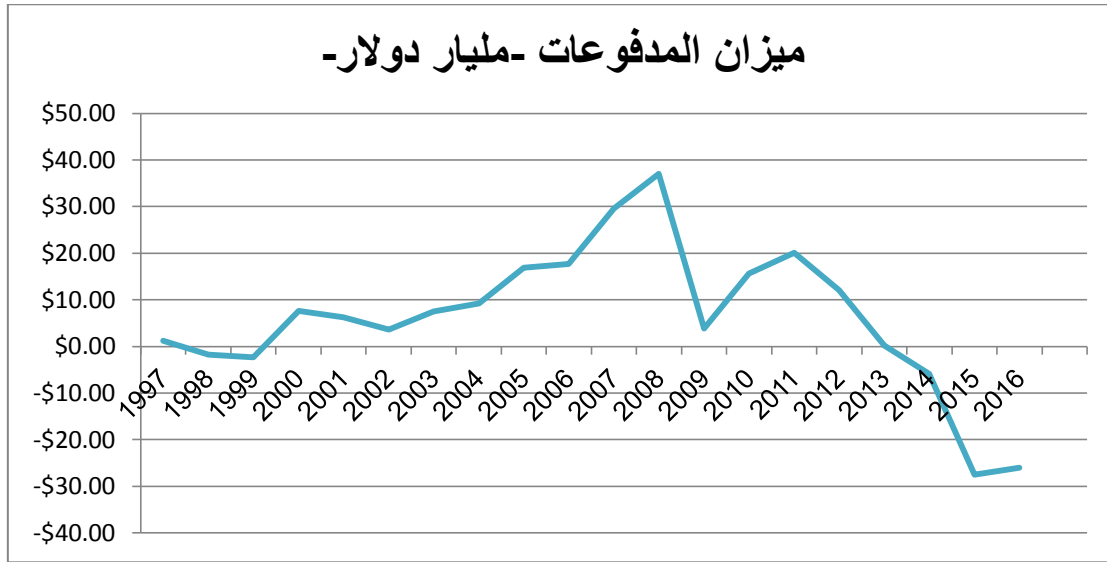
عرفت الفترة الممتدة من 1997-2000 تذبذبا في معدل نمو الناتج الداخلي، بسبب الأوضاع السياسية والأمنية المتدهورة التي شهدتها الجزائر حيث كان الناتج المحلي الخام لسنة 1997 قدر ب 2780,20 أما خلال الفترة من 2000-2005 في هذه المرحلة أخذ معدل نمو الناتج الداخلي في التحسن بسبب برامج التعديل الهيكلي

## الفصل الثاني: الإطار التطبيقي لتقييم سياسة استهداف التضخم في الجزائر

والإصلاح وإجراءات الدخول إلى اقتصاد السوق وتحرير التجارة الخارجية حيث بلغ 7564,6 مليار دينار سنة 2005، كما شهد الناتج الداخلي الخام زيادة متسارعة إلى غاية نهاية سنة 2008 ليشهد بعدها انخفاضا محسوسا حيث بلغ سنة 2009 ما يقارب 9968 مليار ليعود بعد هذه الفترة إلى الارتفاع إلى غاية سنة 2014 حيث قدر إجمالي الناتج الداخلي بـ 14588,6 مليار دينار في سنة 2011، أي بارتفاع قدره بـ 2.89 % في الحجم مقارنة مع السنة الماضية، يعد معدل النمو هذا في تراجع بنقطة مئوية واحدة مقارنة مع 2010، بسبب ارتفاع الطلب الكلي، أما خلال سنة 2012 إلى غاية 2014 فتميزت بزيادة بالنسبة لسنة 2012 حقق 16209,6 مليار دينار وذلك راجع لأسباب المناخ العام للاستثمار وتطوره وقد استمرت هذه الزيادة إلى غاية سنة 2014 أين أصبح الناتج الداخلي الخام 17228,6 مليار دينار بينما حقق في سنة 2015 تدهورا ملحوظا بـ 16702,1 مليار دينار وهذا الانخفاض والتذبذب في الناتج الداخلي الإجمالي بسبب تراجع أداء قطاع المحروقات، ليسجل مرة أخرى ارتفاع سنة 2016 قدر بـ 17406,8 مليار دينار .

### 6.3 ميزان المدفوعات:

الشكل رقم (07): تطور ميزان المدفوعات في الجزائر خلال الفترة (1997-2016)



المصدر: من إعداد الطالب بناء على معطيات بنك الجزائر أنظر الملحق رقم (01)

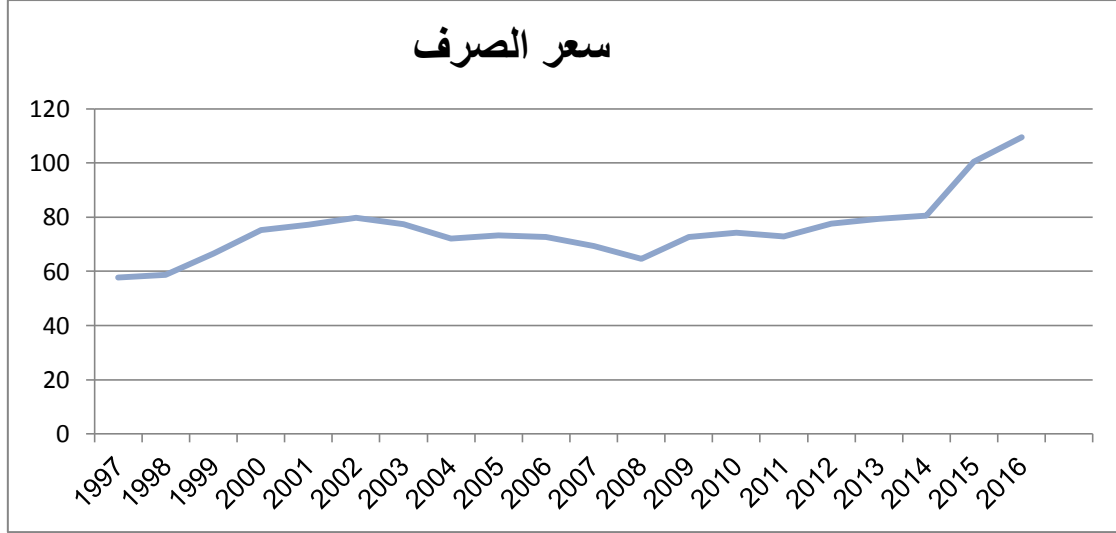
ساعد سعر النفط سنة 1997 إلى ارتفاع رصيد ميزان المدفوعات حيث عرف فائضا قدره 1.16 مليار دولار ليشهد عجزا سنتي 1998 - 1999 بسبب تدهور أسعار البترول في الأسواق الدولية، أما بالنسبة للفترة 2000-2010 فإنه يلاحظ ارتفاع رصيد ميزان المدفوعات ويعود ذلك إلى ارتفاع أسعار البترول، حيث سجل فائضا سنة 2000 بلغ 7.57 مليار دولار ليستقر عند نفس مستواه سنة 2003 ويعود سبب هذا التحسن

## الفصل الثاني: الإطار التطبيقي لتقييم سياسة استهداف التضخم في الجزائر

في ميزان المدفوعات إلى ارتفاع أسعار البترول سنة 2003 إلى 28.5 دولار أمريكي للبرميل، كما أن وضع ميزان المدفوعات لم يستقر وبقي متذبذب نتيجة للصدمات الخارجية التي يتعرض لها الاقتصاد الوطني جراء ارتفاع وانخفاض أسعار البترول في السوق الدولية وتقلبات أسعار الصرف، ليحقق سنة 2008 فائضا بقيمة 36.99 مليار دولار أمريكي مسجلا بذلك عنصرا جديدا من عناصر الهشاشة يتمثل بالقفزة المسجلة على مستوى واردات السلع والخدمات ويعتبر الفائض الإجمالي في ميزان المدفوعات سنة 2008 مرسى على الأداء الاستثنائي للحساب الجاري ولكن أيضا على الوضعية الجديدة لفائض حساب رأس المال، في حين سجلت سنة 2009 انخفاضا قهريا ب 3.86 مليار دولار أمريكي بسبب الأزمة العالمية (أزمة الرهن العقاري) ليعود إلى الارتفاع التدريجي بداية من سنة 2010 بقيمة 15.58 مليار دولار أمريكي وهنا استطاعت الدولة متابعة برامجها التنموية ضمن سياسات الانتعاش الإقتصادي إلى أن تراجع فائض رصيد ميزان المدفوعات سنة 2013 ليسجل مقدار 0.13 مليار دولار أمريكي وتليه سنة 2014 التي سجل فيها عجزا له من سنة 1998 بقيمة 5.88 - مليار دولار أمريكي بسبب انخفاض أسعار البترول و ارتفاع قيمة الواردات وبسبب استمرار هذا الانخفاض في السوق الدولية للبرميل من النفط الخام من 100.23 دولار للبرميل سنة 2014 إلى 53.07 دولار للبرميل سنة 2015 أي انخفاض قدره 47.1 % مسجلا بذلك عجزا في ميزان المدفوعات سنة 2015 قدره -27.54 - مليار دولار، كما استمر هذا العجز في سنة 2016 حيث بلغ -26.03 - مليار دولار، أي في تراجع قدره 1,51 مليار دولار مقارنة بسنة 2015، والملاحظ أن رصيد ميزان المدفوعات يتحكم فيه أسعار البترول وسعر الصرف ، وبما أن الجزائر تحافظ على سعر صرف ثابت تقريبا فإن سعر البترول يبقى هو المتحكم الوحيد في رصيد هذا الميزان وذلك في غياب صادرات أخرى غير قطاع المحروقات.

### 7.3 سعر صرف الدينار الجزائري أمام الدولار:

الشكل رقم (08): تطور سعر صرف الدينار الجزائري أمام الدولار خلال الفترة (1997-2016)



المصدر: من إعداد الطالب بناء على معطيات بنك الجزائر أنظر الملحق رقم (01)

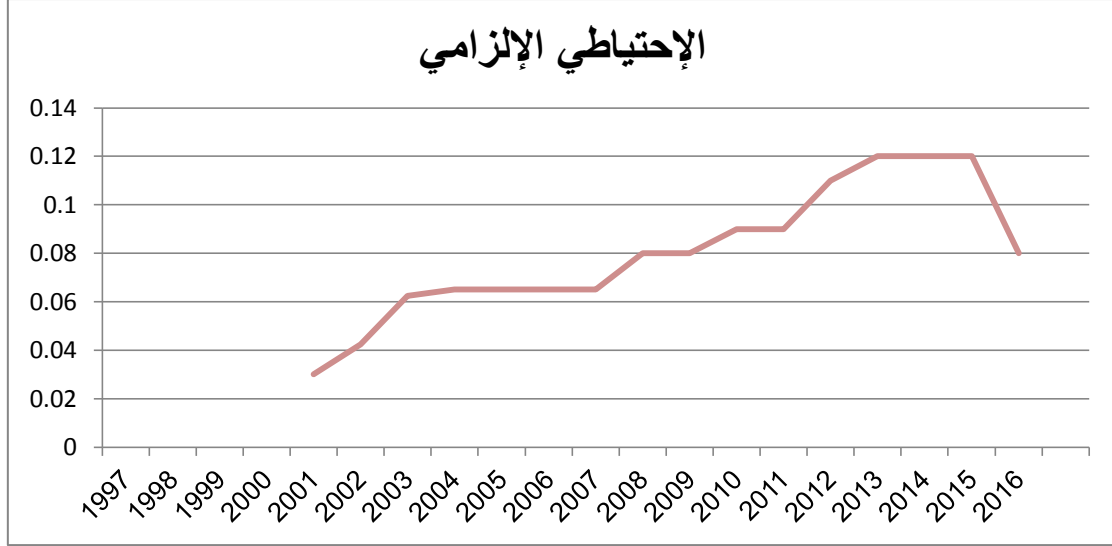
نلاحظ من خلال المنحنى عدة تغيرات في سعر الصرف الدينار فخلال فترة الدراسة بداية من سنة 1997 كانت قيمة الدينار الجزائري 57.71 مقابل الدولار الواحد لتتخفص سنة 1999 إلى 66,57 دج للدولار ، أما بداية من سنتي 2000-2002 عرفت قيمة الدينار الجزائري استقرارا نسبيا واستمرت بالانخفاض بمعدلات مستقرة حيث انخفضت قيمة الدينار مقابل الدولار الواحد من 75.26 دج سنة 2000 إلى 79.69 دج سنة 2002 مسجلا ضعف قيمة الدولار مقابل العملات الأخرى ويعود السبب إلى أحداث 11 سبتمبر 2001، أما سنة 2003 فقد ارتفع قيمة الدينار مقابل الدولار من 77.37 دج سنة 2003 إلى 72.06 دج سنة 2004، وهذا راجع إلى إرتفاع أسعار البترول من 29.0 دولار للبرميل سنة 2003 إلى 38.7 دولار للبرميل سنة 2004 الأمر الذي أدى إلى تحسين قيمة الدينار الجزائري مقابل الدولار لتستمر قيمة الدينار بالارتفاع إلى غاية سنة 2007 ، واصل بنك الجزائر سنة 2008 بثبيت سعر الصرف الفعلي الحقيقي للدينار في ظرف دولي يتميز بتقلب حاد في الأسواق المالية والنقدية وحالة عدم اليقين حول تطور التضخم على المستوى العالمي إلا أن الأزمة المالية لسنة 2008 أثرت على قيمة الدينار الجزائري وبسبب التقلبات في أسواق النفط العالمية انخفضت قيمة الدينار مقابل الدولار من 69.36 دج سنة 2007 إلى 74.32 دج سنة 2010، وبداية من سنة 2010-2014 سجل تدهور قيمة الدينار الجزائري مقابل الدولار أين وصل إلى 80.57 دينار للدولار الواحد سنة 2014 بسبب الركود في قطاع المحروقات، وبدخول سنة 2015 إلى غاية 2016 سجل انخفاض كبير في قيمة

## الفصل الثاني: الإطار التطبيقي لتقييم سياسة استهداف التضخم في الجزائر

الدينار مقابل الدولار من 72.85 دج سنة 2011 إلى 100.46 سنة 2015 لتصل إلى 109.47 دج سنة 2016 بسبب الانخفاض الكبير في أسعار النفط والذي قدر سنة 2016 بـ 43 دولار للبرميل .

### 8.3 معدل الاحتياطي الإلزامي:

الشكل رقم (09): تطور معدل الاحتياطي الإلزامي في الجزائر خلال الفترة (1997-2016)



المصدر: من إعداد الطالب بناء على معطيات بنك الجزائر أنظر الملحق رقم (01)

من خلال المعطيات الميينة أعلاه فإنه يلاحظ أن أول استخدام لمعدل الاحتياطي الإلزامي كان إبتداء من سنة 2001 أين سجل بداية من سنة 2001 إلى 2016 إرتفاع مستمر، وهذا يدل على رغبة بنك الجزائر بجعلها وسيلة هامة للتحكم في سيولة البنوك واستخدامها للحد من التضخم أو مكافحة الانكماش، كما أنه يعتبر تشديدا من جانب السلطة النقدية على أهمية هذه الأداة أين سجل سنة 2001 نسبة 3 % ، كما تم رفع هذه النسبة إلى 4.25 % سنة 2002 وذلك نظرا لفائض السيولة المتحقق لدى المصارف بداية من سنة 2002 ، لتصل سنة 2003 إلى 6.25 % ، وقصد تخفيف الفائض الكبير من السيولة بداية من 2004 إستوجب رفع هذا المعدل إلى 6.5 % سنة 2004 وإستقر عند هذا المعدل وبقي ثابت لمدة ثلاثة سنوات إلى غاية 2007 حتى صدور التعليمية رقم 07-13 المؤرخة في 24 ديسمبر 2007 المتعلقة بنظام الاحتياطي الإلزامي، حيث تم رفعه مجددا سنة 2008 ليبلغ نسبة 8 % ليرفع أيضا سنة 2010 إلى 9 % وقد إستقر عند هذه النسبة سنة 2011 وذلك من أجل التحكم أكثر في فائض السيولة ليرتفع إلى 11 % سنة 2012، وقد ارتفعت مرة أخرى سنة 2013 إلى 12 % لتبقى حتى سنة 2015 بنفس المعدل القائم، غير أن سنة 2016 شهد انخفاض في هذا المعدل حيث سجل 8 % .

المطلب الثاني: الأدوات المعتمدة في إعداد الدراسة

من أجل إعداد دراسة تطبيقية ملائمة تم الاعتماد على تقارير ونشرات بنك الجزائر، وكذا تقارير البنك الدولي ومعالجة الجانِب التحليلي لموضوع الدراسة، تتبع الخطوات الموالية:

أولاً: الإطار القياسي المتبع في التحليل

إن التطور العلمي والتكنولوجي الذي يشهده العالم يشمل جميع الميادين، بما فيها العلوم الاقتصادية التي تطورت فيها الدراسات من الوصف والتحليل الإنشائي نحو التحليل الرياضي والإحصائي، وذلك بإنشاء قوانين وأساليب تستعمل في دراسة العلاقات الاقتصادية.<sup>1</sup>

**1. عملية بناء نموذج:** يتم بناء نموذج قياسي اقتصادي (النمذجة) بالاستعانة بالنظرية الاقتصادية وعلم الرياضيات والإحصاء، فالنظرية الاقتصادية تفيد في وضع الهيكل النظري للنموذج والتي هي مجموعة مبادئ متفق عليها لشرح أو تفسير ظاهرة اقتصادية، أما الرياضيات لصياغة هذه النظرية في إطار رياضي في شكل معادلات، إضافة إلى العمليات الرياضية المختلفة في البحث عن خصائص النموذج وأما الإحصاء فيتم من خلاله استغلال المعطيات الميدانية.

**2. تقديم وفرضيات نموذج الانحدار المتعدد:** يتوقف اختبار طريقة تقدير معالم النموذج على طبيعة وشكل العلاقة بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة وعدد معادلات النموذج المدروس، فلا بد من التمييز بين نوعين من النماذج، نماذج بمعادلة واحدة ونماذج بعدة معادلات.

**1-2. تقديم النموذج:** إن نموذج الانحدار المتعدد يهدف إلى شرح سلوك المتغير المرتبط (Y) من خلال التركيب الخطي لقيم المتغيرات المستقلة  $X_1, X_2, X_3, \dots, X_n$  ونكتب معادلة هذا الانحدار على الشكل:

$$y_i = \beta_0 + \beta_1 x_{1i} + \beta_2 x_{2i} + \dots + \beta_k x_{ki} + \varepsilon_i$$

$$i = 1, \dots, n. \quad \text{حيث أن:}$$

وللتوضيح نكتب هذه الجملة من المعادلات لكافة قيم (i) على الشكل التالي:

$$y_1 = \beta_0 + \beta_1 x_{11} + \beta_2 x_{21} + \dots + \beta_k x_{k1} + \varepsilon_1$$

$$y_2 = \beta_0 + \beta_1 x_{12} + \beta_2 x_{22} + \dots + \beta_k x_{k2} + \varepsilon_2$$

$$y_n = \beta_0 + \beta_1 x_{1n} + \beta_2 x_{2n} + \dots + \beta_k x_{kn} + \varepsilon_n$$

<sup>1</sup> مولود حشمان، نماذج وتقنيات التنبؤ على المدى القصير، OPU الجزائر، 2002، ص 5.



حيث:  $\beta_0, \beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$  تمثل معاملات معادلة الانحدار الخطي المتعدد، و  $\beta_0$  تمثل معلمة الحد الثابت

$$\begin{bmatrix} y_1 \\ y_2 \\ \vdots \\ y_n \end{bmatrix} = \begin{bmatrix} 1 & x_{11} & x_{21} & \cdots & \cdots & x_{k1} \\ 1 & x_{12} & x_{22} & \cdots & \cdots & x_{k2} \\ \vdots & \vdots & \vdots & \vdots & \vdots & \vdots \\ 1 & x_{1n} & x_{2n} & \cdots & \cdots & x_{kn} \end{bmatrix} \begin{bmatrix} \beta_0 \\ \beta_1 \\ \vdots \\ \beta_k \end{bmatrix} + \begin{bmatrix} \varepsilon_1 \\ \varepsilon_2 \\ \vdots \\ \varepsilon_n \end{bmatrix}$$

$$\boxed{y = x\beta + \varepsilon}$$

حيث أن المصفوفة  $X$  هي ذات الرتبة  $K$ ، مع  $k \leq n$

**2-2. فرضيات النموذج:** يعتبر الخطأ ( $\varepsilon_i$ ) متغير عشوائي حيث يخضع للفرضيات التالية:<sup>1</sup>

- قيم المصفوفة ( $X$ ) مأخوذة بدون أخطاء.

- الأمل الرياضي للأخطاء معدوم  $E(\varepsilon_i) = 0$ .

وهذا يعني أن المتغيرات المفسرة المهملة في النموذج لها أثر متوسط معدوم.

- تباين ثابت مستقل عن الزمن ( $t$ ) أي تجانس الأخطاء  $V(\varepsilon_i) = \sigma^2 I_n (\forall i)$

هي فرضية تجانس التباين "**Homoscédasticité**" لمختلف الحدود العشوائية ( $\varepsilon_i$ )

- لا يوجد ارتباط بين الأخطاء  $COV(\varepsilon_i, \varepsilon_j) = 0 \forall (i \neq j)$

تعني الأخطاء ليست مرتبطة ببعضها أو بعبارة أخرى نتيجة تجربة ما لا تؤثر على بقية النتائج.

- لا يوجد ارتباط بين المتغيرات المستقلة والأخطاء  $\varepsilon_i$  أي:  $COV(\varepsilon_i, x_j) = 0 \forall (i, j)$

- رتبة المصفوفة  $k = (X)$ ؛

حيث  $n$  عدد المشاهدات أكبر من  $k$ ، وهي الحالة التي تلغي الارتباط الخطي للمتغيرات المفسرة ( $X_i$ ).

**2-3. تقدير المعالم بطريقة المربعات الصغرى ols:** لدينا النموذج الخطي العام:<sup>2</sup>

$$\boxed{y = x\beta + \varepsilon}$$

حيث أن:  $\hat{y} = x\hat{\beta}$

$\hat{\beta}$  شعاع مقدر لـ  $\beta$

تتمثل طريقة المربعات الصغرى في إيجاد قيم المعاملات على أساس تصغير مجموع مربعات الأخطاء ( $\varepsilon_i$ ).

<sup>1</sup> ملك محمد، دراسة قياسية لقطاع التجارة الخارجية في الجزائر (1990 - 2010)، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم التجارية، فرع: تقنيات كمية للتسيير، جامعة المسيلة، 2012، ص 118.

<sup>2</sup> جيلالي جلاطو، الإحصاء التطبيقي، دار الخلدونية للنشر والتوزيع، الجزائر، 2007، ص ص 80-81.

$$\begin{aligned}\sum_{i=1}^n e_i^2 &= e'e = (y - \hat{y})'(y - \hat{y}) \\ &= (y - x\hat{\beta})'(y - x\hat{\beta}) \\ &= y'y - y'x\hat{\beta} - \hat{\beta}'x'y + \hat{\beta}'x'x\hat{\beta} \\ &= y'y - 2\hat{\beta}'x'y + \hat{\beta}'(x'x)\hat{\beta}\end{aligned}$$

وباشتقاق هذه المعادلة بالنسبة لـ  $\hat{\beta}$  نحصل على قيمة هذه الأخيرة:

$$\hat{\beta} = (x'x)^{-1}x'y$$

### 2-3-1. حساب معامل الارتباط: le coefficient de correlation linéaire

معامل الارتباط الخطي  $r$  هو الجذر التربيعي لمعامل التحديد  $R^2$ .

$$r = \sqrt{R^2}$$

### 2-3-2. حساب معامل التحديد: كما تعودنا في الشكل الخطي البسيط.<sup>1</sup>

$$R^2 = \frac{SCE}{SCT}$$

$$\sum_{i=1}^n e_i^2 = e'e = y'y - \hat{\beta}'x'y$$

$$y'y = \hat{\beta}'x'y + e'e$$

$$SCT = SCE + SCR$$

$$R^2 = \frac{SCE}{SCT} = \frac{\hat{\beta}'x'y}{y'y}$$

### 2-3-3. حساب معامل التحديد المصحح: ويعرف بالعلاقة:<sup>2</sup>

$$\bar{R}^2 = 1 - (1 - R^2) \left[ \frac{(N-1)}{(N-K)} \right]$$

ثانياً: مراحل تحليل نموذج الانحدار المتعدد

يتم تحليل النموذج من خلال المراحل التالية:

<sup>1</sup> مجيد علي حسين، عفاف عبد الجبار سعيد، الاقتصاد القياسي بين النظرية والتطبيق، دار وائل للنشر، الأردن، 1998، ص 244-245.

<sup>2</sup> امثال محمد حسن، محمد علي أحمد، مبادئ الاستدلال الإحصائي، الدار الجامعية للنشر، مصر، 2000، ص: 354.

### 1. تحليل النموذج إحصائياً:

في هذه المرحلة من التقييم لا بد من التطرق إلى مجموعة من الاختبارات الإحصائية ونذكر منها:<sup>1</sup>

#### 2.1 اختبار student: يهتم هذا الاختبار باختبار المعنوية الإحصائية لمعامل الانحدار $\beta_i$ سواء كان نموذجاً

بسيطاً ( $i=2$ ) أو نموذج خطي متعدد ( $i>2$ ). وتكون الفرضيات:

$H_0: \beta_i = 0$  ضد  $H_1: \beta_i \neq 0$  ويتم هذا الاختبار بحساب الإحصائية التالية:

$$T = \left| \frac{\hat{\beta}_i - \beta_i}{\delta_{\hat{\beta}_i}} \right|$$

حيث  $\hat{\beta}_i$  هي مقدار  $\beta_i$  و  $\delta_{\hat{\beta}_i}$  وهو الانحراف المعياري ل  $\hat{\beta}_i$

وتصبح قيمة متغيرة ستودنت  $T$  تحت الفرضية  $H_0$   $T = \left| \frac{\hat{\beta}_i}{\delta_{\beta_i}} \right|$

ويتم رفض أو قبول الفرضية  $H_0$  بمقارنة قيمة  $T_c$  المحصل عليها مع قيمة الجدول  $T_{tab}$

لدرجة الحرية ( $n-k$ ) ولمستوى المعنوية  $\alpha$ .

- إذا كان  $T_c > T_t$  : نرفض الفرضية  $H_0$

- إذا كان  $T_c < T_t$  : نقبل الفرضية  $H_0$  أي أن  $(x_i)$  معامل ليس له أي تأثير على  $(y_i)$  و نفس الشيء

ينطبق على الثابت  $\beta_0$ .

#### 3.1 اختبار فيشر (Ficher): يقوم هذا الاختبار بقياس المعنوية الإجمالية للانحدار، فيقيس تأثير كل المتغيرات

المستقلة إجمالاً على المتغيرة التابعة  $(y)$ ، فهو يعتمد على معامل التحديد  $R^2$  ويعتمد على الفرضية التالية:<sup>2</sup>

$$H_0: \beta_1 = \beta_2 = \dots = \beta_k = 0$$

$$H_1: \beta_i \neq 0 \forall i = 1, \dots, k$$

نسمي  $F_C$  المتغيرة الإحصائية ل Ficher وتحسب كما يلي:

$$F_C = \frac{R^2 / (k - 1)}{(1 - R^2) / (n - k)}$$

ونقارن  $F_C$  مع القيم الجدولة  $F_t$  لدرجتي الحرية ( $k-1$ ) و ( $n-k$ ) ولمستوى معنوية  $\alpha$

- إذا كان  $F_C > F_t$  نرفض الفرضية  $H_0$  ونقبل الفرضية  $H_1$

- إذا كان  $F_C < F_t$  نقبل الفرضية  $H_0$

<sup>1</sup> فصل مفتاح وآخرون، مشاكل الاقتصاد القياسي التحليلي، الأهلية للنشر والتوزيع، الأردن، 2007 ص 101.

<sup>2</sup> حسام علي داود، خالد محمد السواعي، الاقتصاد القياسي بين النظرية والتطبيق باستخدام برنامج Eviews7، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، الأردن، 2013، ص

3-1. اختبار فرضية انعدام الارتباط الذاتي: للتحقق من وجود أو انعدام الارتباط الذاتي للأخطاء نستعمل

اختبار (DERBIN- WATSON)

حيث تعتمد الفرضية على:

$$H_0 : \rho = 0$$

$$H_1 : \rho > 0 \text{ أو } \rho < 0$$

$\rho$  : معامل الارتباط الخطي بين الأخطاء.

$$d = \frac{\sum_{i=2}^n (e_i - e_{i-1})^2}{\sum_{i=1}^n e_i^2} \approx 2(1 - \rho)$$

$$\rho \approx \frac{\sum_{i=1}^n e_i e_{i-1}}{\sum_{i=1}^n e_i^2}$$

بعد حساب **DW** نقارنها مع القيمتين الجدولتين ( $d_l$ ) التي تمثل الحد الأدنى لانعدام الارتباط الذاتي و( $d_u$ ) التي تمثل الحد الأقصى، وذلك حسب عدد المشاهدات ( $n$ ) وعدد المتغيرات المستقلة في النموذج لكل مستوى من مستويات الدلالة ( $\alpha$  %1 أو 5%)، ويتم قبول أو رفض إحدى الفرضيتين حسب المخطط التالي:

ارتباط ذاتي موجب	وجود شك	انعدام الارتباط الذاتي	وجود شك	ارتباط ذاتي سالب
0	$d_l$	$d_u$	$4-d_u$	$4-d_l$
				4

ينعدم الارتباط الذاتي  $\rho = 0$  عند القيمة  $d=2$  القيمة الوسيطة.

ويتم رفض أو قبول الفرضية  $H_0$  حسب الحالات التالية:

–  $0 < DW < d_l$  : وجود ارتباط ذاتي موجب.

–  $d_l < DW < d_u$  أو  $4-d_l < DW < 4-d_u$ : هناك شك في الوجود أو العدم للارتباط الذاتي للأخطاء.

–  $d_u < DW < 4-d_u$  : عدم وجود ارتباط ذاتي أي استقلال الأخطاء.

–  $4-d_l < DW < 4$  : وجود ارتباط ذاتي سالب.

اختبار **DERBIN- WATSON** ممكن في حالة ما إذا كانت الشروط التالية محققة:

– النموذج له قيمة ثابتة (**constant**)

– عدد المشاهدات أكبر من 15

–  $(y_i)$  لا يفسر بـ  $(y_{i-1})$ .

4-1. اختبار (Breusch-Godfery): يسمح هذا الاختبار باختبار الارتباط الخطي للمتغيرات

العشوائية ( $\varepsilon_i$ ) من رتبة (p) أكبر من الواحد.

حيث يعتمد الإحصائية التالية:  $LM = nR^2$ <sup>1</sup>

مع n: عدد المشاهدات

$R^2$ : معامل التحديد

$$H_0 : \rho_1 = \rho_2 = \dots = \rho_p = 0$$

ويتم رفض هذه الفرضية  $H_0$  إذا كان:  $\chi^2(p) > LM = nR^2$ ؛ أي هناك ارتباط بين الأخطاء.

حيث  $\chi^2(p)$  يرمز للقيمة الجدولة لتوزيع **khi-deux** من الرتبة (p).

5-1. اختبار ARCH: تقوم باختبار ARCH (p) للفرضية الثالثة حيث نبين بواسطته تجانس تباين

المتغيرات العشوائية من عدمه.

يمر هذا الاختبار بالمراحل التالية:<sup>2</sup>

- حساب بواقي نموذج الانحدار ( $\varepsilon_i$ ).

- حساب ( $\varepsilon_i^2$ ).

- تقدير النموذج

على العموم تكون الرتبة (p) أقل من 3.

- حساب الإحصائية:  $LM = nR^2$

حيث أن:  $R^2$  معامل التحديد لنموذج الانحدار للمرحلة الثالثة.

- إذا كان  $\chi^2(p) > LM = nR^2$  نرفض فرضية تجانس تباين الأخطاء  $V(\varepsilon_i) = \sigma^2 I_n$

5. اختبار Klein: هو اختبارا يقيس وجود ارتباط خطي ما بين المتغيرات المفسرة ( $X_i$ )

حيث يقارن  $R^2$  المحسوب على نموذج الانحدار المتعدد مع معاملات الارتباط ( $r^2_j$ ) ما بين المتغيرات ( $X_i$ ).<sup>3</sup>

$$r^2_h = \text{MAX}(r^2_j); j=1, \dots, k$$

ونضع:

إذا كان  $R^2 < r^2_h$  فإنه يعني وجود ارتباط خطي ما بين المتغيرات (**Multi colinéarité**) ( $X_i$ ).

<sup>1</sup> R-Bourbonnais, Michel Terraza, *Analyse des séries temporelles en économie*, u de France, Juin 1998, p247.

<sup>2</sup> كمال سلطان محمد سالم، الاقتصاد القياسي، مكتبة الوفاء القانونية، مصر، 2014، ص 102.

<sup>3</sup> فروحي جمال، الاقتصاد القياسي، OPU، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1993، ص 197.

2. تحليل النموذج اقتصاديا: في هذه المرحلة من التقييم نحاول معرفة ما إذا كان النموذج مقبول من الناحية الاقتصادية، حيث ننظر أولا إلى إشارة المعالم التي تندرج ضمن النموذج ومن خلالها نستنتج العلاقة الموجودة بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة. ونستطيع قبول النموذج أو رفضه حسب النظرية، حيث إذا كانت العلاقة الموجودة بين المتغير التابع والمتغير المفسر هي علاقة طردية ولكن النموذج أعطى نتائج عكسية، في هذه الحالة النموذج مرفوض في إطار النظرية الاقتصادية.

### المبحث الثاني: عرض نتائج الدراسة ومناقشتها

بعد التعرف على متغيرات الدراسة في المبحث السابق سنحاول من خلال هذا المبحث عرض النتائج المتوصل إليها .

#### المطلب الأول: عرض النتائج المتوصل إليها

##### أولا: التحليل الوصفي للنموذج

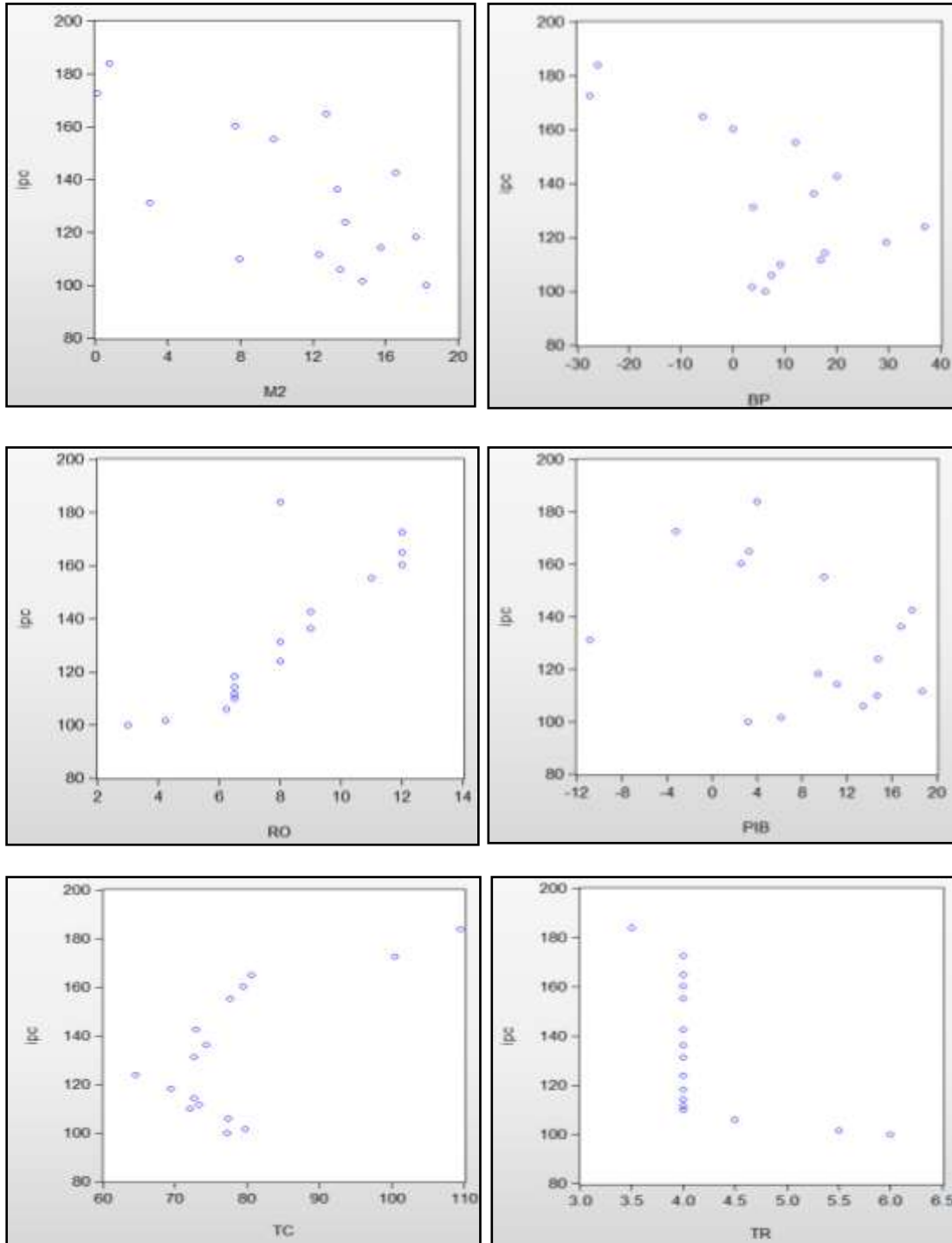
#### 1. دراسة وصفية لبيانات السلسلة المدروسة:

تمثلت الحدود المكانية للدراسة في المعطيات المتعلقة بدولة الجزائر وهي معطيات سنوية أما عن المدة الزمنية للسلسلة المدروسة فتتكون من 16 مشاهدة ممتدة من 2001 إلى سنة 2016، للمتغيرات المستقلة المفسرة من قبل المتغير التابع التضخم معبرا عنه بمؤشر أسعار الاستهلاك.

#### 2. دراسة نوع و قوة العلاقة والارتباط الموجود بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة:

من خلال المعطيات السنوية المتكونة من 16 مشاهدة والممتدة من سنة 2001 إلى سنة 2016، وباستخدام برنامج "Eviews10" تحصلنا على شكل الانتشار للمتغيرات المستقلة المفسرة من قبل المتغير التابع التضخم

الشكل رقم (10): أشكال الانتشار بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع



المصدر: من إعداد الطالب بناء على مخرجات برنامج Eviews10

## الفصل الثاني: الإطار التطبيقي لتقييم سياسة استهداف التضخم في الجزائر

من خلال أشكال الانتشار يتبين أن العلاقة بين المتغير التابع وأغلب المتغيرات المستقلة تأخذ الشكل الخطي ماعدا متغير معدل الكتلة النقدية، مما يدل على أنه يمكن صياغة نموذج الانحدار الخطي المتعدد من أجل تحديد المتغيرات التي لها تأثير على التضخم المستهدف.

جدول رقم (05): العلاقة بين المتغير التابع والمتغير المستقل

المتغير التابع	المتغيرات المستقلة	التعليق
IPC	M2	علاقة طردية بين المتغير المستقل M2 والمتغير التابع IPC
	PIB	هناك علاقة عكسية بين المتغير مستقل PIB والمتغير التابع IPC
	TR	هناك علاقة عكسية بين المتغير مستقل TR والمتغير التابع IPC
	TC	علاقة طردية بين المتغير المستقل TC والمتغير التابع IPC
	RO	علاقة طردية بين المتغير المستقل RO والمتغير التابع IPC
	BP	علاقة طردية بين المتغير المستقل BP والمتغير التابع IPC

المصدر: من إعداد الطالب برنامج Eviews10

جدول رقم (06): الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة

	IPC	BP	M2	PIB	RO	TC	TR
Mean	133.1825	7.506250	11.14663	8.280175	8.031250	78.34938	4.218750
Median	127.5400	8.360000	13.06398	9.748590	8.000000	75.79000	4.000000
Maximum	183.7000	36.99000	18.23239	18.69497	12.00000	109.4700	6.000000
Minimum	100.0000	-27.54000	0.129155	-10.79153	3.000000	64.58000	3.500000
Std. Dev.	27.02885	17.15354	5.750793	8.141616	2.709359	11.29645	0.631631
Skewness	0.452185	-0.583558	-0.745516	-0.715372	0.048755	1.750533	1.989205
Kurtosis	1.891753	3.161952	2.386926	2.940732	2.244760	5.349217	5.835891
Jarque-Bera	1.364065	0.925591	1.732691	1.367028	0.386597	11.85086	15.91335
Probability	0.505588	0.629521	0.420485	0.504840	0.824236	0.002671	0.000350
Sum	2130.920	120.1000	178.3460	132.4828	128.5000	1253.590	67.50000
Sum Sq. Dev.	10958.38	4413.657	496.0743	994.2887	110.1094	1914.148	5.984375
Observations	16	16	16	16	16	16	16

المصدر: مخرجات برنامج Eviews10

من خلال الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة نجد أن متغير المستوى العام لأسعار الاستهلاك شهد متوسط قدره 133,18 خلال الفترة 2001-2016 في حين بلغ أعلى قيمة له 183 وأدنى قيمة قدرها 100، ومن



## الفصل الثاني: الإطار التطبيقي لتقييم سياسة استهداف التضخم في الجزائر

خلال قيم الانحراف المعياري للمتغيرات نجد أن أقل انحراف معياري بلغ 0,63 كان في متغير معدل إعادة الخصم وهو دليل على تجانس وثبات قيم هذا المتغير خلال الفترة، في المقابل نجد أن أعلى انحراف معياري عرفه متغير المستوى العام لأسعار الاستهلاك بقيمة قدرها 27,028، ومن خلال اختبار جارك بيرا للتوزيع الطبيعي يتضح أن كل المتغيرات تتبع توزيع طبيعي ماعدا سعر الصرف ومعدل الاحتياطي الإلزامي أين كانت مستوى المعنوية لهما على التوالي 0,0026 و 0,00035 وهي أقل من مستوى معنوية 5%، مما يدل على أن بيانات هذين المتغيرين لا تتبعان التوزيع الطبيعي.

الجدول رقم (07): نتائج الإحصاءات الوصفية

المتغيرات	الإحصاءات الوصفية		
	الوسط الحسابي		
	الانحراف المعياري		
	Max	Min	Max
IPC	متشقت من متغير إلى متغير	100.0000	183.7000
BP	حيث بلغ أكبر انحراف	-27.54000	36.99000
M2	27.02885 وأقل انحراف	0.129155	18.23239
PIB	هو 0,63	-10.79153	18.69497
RO		3.000000	12.00000
TC		64.58000	109.4700
TR		3.500000	6.000000

المصدر: من إعداد الطالب برنامج Eviews10

➤ مصفوفة الارتباط هي المصفوفة التي يتم فيها عرض معاملات الارتباط بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة، فهناك نوعين من الارتباط: الموجب (الطردي)، و الارتباط السالب (العكسي) ، فإذا كان المحدد يساوي الصفر دل ذلك على وجود ارتباط تام بين المتغيرات ويوضح الجدول أدناه نتائج الارتباط الخطي بين المتغير التابع التضخم والمتغيرات المستقلة للدراسة.

## الفصل الثاني: الإطار التطبيقي لتقييم سياسة استهداف التضخم في الجزائر

جدول رقم (08): مصفوفة الارتباط الخطي بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة

	IPC	BP	M2	PIB	RO	TC	TR
IPC	1.000000	-0.621940	-0.655421	-0.362487	0.838862	0.680984	-0.597338
BP	-0.621940	1.000000	0.743087	0.615639	-0.334180	-0.916803	0.051367
M2	-0.655421	0.743087	1.000000	0.575493	-0.488482	-0.687398	0.475807
PIB	-0.362487	0.615639	0.575493	1.000000	-0.217476	-0.429534	-0.110883
RO	0.838862	-0.334180	-0.488482	-0.217476	1.000000	0.284453	-0.647041
TC	0.680984	-0.916803	-0.687398	-0.429534	0.284453	1.000000	-0.151529
TR	-0.597338	0.051367	0.475807	-0.110883	-0.647041	-0.151529	1.000000

المصدر: مخرجات برنامج Eviews10

من خلال مصفوفة الارتباط نجد أن العلاقة بين التضخم وكل من سعر الصرف و الاحتياطي الإلزامي كانت طردية و بلغت على التوالي 0,68 و 0,83 وهي قوية مما يؤكد أن هناك علاقة ارتباط بينهما، بينما نجد أن التضخم المستهدف كانت له علاقة عكسية مع باقي المتغيرات المتمثلة في رصيد ميزان المدفوعات ومعدل الكتلة النقدية ومعدل إعادة الخصم كان قيمة الارتباط على التوالي: -0,62، -0,65، -0,68 وكانت علاقة الارتباط عكسية و ضعيفة بين معدل التضخم المستهدف و معدل الناتج المحلي الإجمالي بلغت -0,36.

جدول رقم (09): ارتباط المتغير التابع بالمتغير المستقل

العلاقة التي تربط المتغير التابع مع المتغير المستقل	الارتباط	
	المتغيرات المستقلة	المتغير التابع
علاقة ارتباط عكسي	M2	IPC
علاقة ارتباط عكسي ضعيف	PIB	
علاقة ارتباط عكسي	TR	
علاقة ارتباط طردي قوي	TC	
علاقة ارتباط طردي قوي	RO	
علاقة ارتباط عكسي	BP	

المصدر: من إعداد الطالب

ثانيا: تقدير النموذج القياسي

من خلال المتغيرات المدرجة واعتمادا على البرنامج القياسي **Eviews10** نتج لدينا النموذج القياسي المقدر التالي:

الجدول رقم (10): النموذج المقدر لأثر المتغيرات الاقتصادية على التضخم المستهدف

Dependent Variable: IPC Method: Least Squares Date: 05/17/18 Time: 11:50 Sample: 2001 2016 Included observations: 16				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
M2	0.595414	0.780788	0.762581	0.4652
PIB	-0.662035	0.379140	-1.746148	0.1147
RO	6.614654	1.125541	5.876866	0.0002
TC	2.073904	0.513854	4.035982	0.0029
TR	-6.053528	6.242194	-0.969776	0.3575
BP	0.677855	0.427938	1.584005	0.1477
C	-63.13544	59.54753	-1.060253	0.3167
R-squared	0.952666	Mean dependent var		133.1825
Adjusted R-squared	0.921110	S.D. dependent var		27.02885
S.E. of regression	7.591685	Akaike info criterion		7.191620
Sum squared resid	518.7032	Schwarz criterion		7.529628
Log likelihood	-50.53296	Hannan-Quinn criter.		7.208929
F-statistic	30.18975	Durbin-Watson stat		2.115354
Prob(F-statistic)	0.000018			

المصدر: مخرجات برنامج **Eviews10**

من خلال الجدول (10) أعلاه يمكن صياغة المعادلة المقدرة التالية:

$$IPC=0,595M2-0,662PIB+6,614RO+2,074TC-6,053TR+0,677BP-63,13$$

$$F\text{-stat}=30,19 \quad Prob(F)=0,000 \quad R^2=0,95 \quad DW=2,11$$

ثالثا: تقييم النموذج المقدر

1- من الناحية الاقتصادية: يتم تقييم النموذج المقدر من الناحية الاقتصادية وذلك بالاعتماد على مدى مطابقة المعلمات المقدرة وإشاراتها مع منطق النظرية الاقتصادية بالدرجة الأولى والدراسات السابقة بالدرجة الثانية، فمن خلال دراسة تأثير المتغيرات المدرجة على التضخم المستهدف المعبر عنه بالمستوى العام لأسعار الاستهلاك نجد ما يلي:

- كلما زاد معدل التغير في الكتلة النقدية بوحدة واحدة زاد التضخم بـ 0,59 وحدة
- كلما زاد معدل التغير في الناتج المحلي الإجمالي بوحدة واحدة انخفض التضخم بـ 0,66 وحدة

- كلما زاد معدل الاحتياطي الإلزامي بوحدة واحدة زاد التضخم بـ 6,61 وحدة
- كلما زاد معدل سعر الصرف بوحدة واحدة زاد التضخم بـ 2,07 وحدة
- كلما زاد معدل إعادة الخصم بوحدة واحدة انخفض التضخم بـ 6,05 وحدة
- كلما زاد رصيد ميزان المدفوعات بوحدة واحدة زاد التضخم بـ 0,67 وحدة

من الناحية الاقتصادية يتضح أن التأثير كان سالبا بين كل من الناتج المحلي الإجمالي ومعدل إعادة الخصم على التضخم المستهدف مما يؤكد على العلاقة العكسية بينهما، في المقابل كان موجب مع كل من الكتلة النقدية والاحتياطي الإلزامي وسعر الصرف ورصيد ميزان المدفوعات مما يؤكد على العلاقة الطردية بينهما، وهو ما يتطابق مع منطق النظرية الاقتصادية وبعض الدراسات السابقة التي تتفق مع مخرجات دراستنا، ومنه يمكن قبول النموذج القدر من الناحية الاقتصادية

## 2- من الناحية الإحصائية

يتم تقييم النموذج المقدر من الناحية الإحصائية بالاعتماد على ثلاث معايير تتمثل فيما يلي:

أ- المعنوية الجزئية (معنوية المعلمات):

يقصد بالمعنوية الجزئية معنوية المعالم المقدرة في النموذج سواء ما تعلق بمعلمة الثابت أو بقية المتغيرات المستقلة المدرجة ومن خلال الجدول (10) يتبين لنا ما يلي:

كل المتغيرات المدرجة كمتغيرات مستقلة ليس لمعلماتها معنوية بما فيها العنصر الثابت ماعدا متغيرين فقط وهما: سعر الصرف ومعدل إعادة الخصم أين عرفا مستوى معنوية قدره على التوالي 0,0002، 0,0029 وكلاهما أقل من مستوى معنوية 5% مما يؤكد على أن هذين المتغيرين لهما تأثير معنوي على التضخم المستهدف.

في حين نجد أن بقيت المتغيرات المدرجة شهدت مستويات معنوية أكبر من 5% مما يدل على أن هذه المتغيرات ليس لها تأثير معنوي على التضخم المستهدف.

ب- المعنوية الكلية (معنوية النموذج):

يقصد بالمعنوية الكلية معنوية النموذج ككل ويتم الحكم على معنوية النموذج من خلال اختبار فيشر أين نجد القيمة المحسوبة له بلغت 30,19 وبلغ مستوى المعنوية قيمة قدرها 0,000018 وهي أقل من مستوى المعنوية 5%، مما يدل على أن النموذج كليا معنوي.

ت- القدرة التفسيرية (جودة التوفيق):

يتم التعبير عن القدرة التفسيرية للنموذج من خلال قيمة معامل التحديد ( $R^2$ ) فمن خلال النموذج المقدر نجد بلغ قيمة قدرها 0,9526 مما يدل على أن المتغيرات المستقلة المدرجة في النموذج تساهم في تفسير المتغير التابع

## الفصل الثاني: الإطار التطبيقي لتقييم سياسة استهداف التضخم في الجزائر

المتمثل في التضخم المستهدف بقيمة قدرها 95,26% وهي نسبة مرتفعة جدا أي أن النموذج يحضى بقدرة تفسيرية كبيرة جدا.

وعموما ومن خلال المعنوية الجزئية والمعنوية الكلية والقدرة التفسيرية يمكن قبول النموذج من الناحية الإحصائية.

### 3- من الناحية القياسية

يتم تقييم النموذج المقدر من الناحية القياسية بالاعتماد على أربعة معايير تتمثل أساسا في المشاكل التي تنجر عن التقدير باستخدام طريقة المربعات الصغرى وهي كالتالي:

أ. مشكل الارتباط الذاتي:

يتم اكتشاف مشكل الارتباط الذاتي بين البواقي عن طريق عدة اختبارات منها اختبار داربن واتسون الذي من خلال النموذج المقدر نجد أن قيمة  $DW=2,11$  و هي تقترب جدا من 2 وهو دليل على عدم وجود مشكل الارتباط الذاتي من الدرجة الأولى، كما أن هناك اختبار آخر يتمثل في اختبار مضاعف لاقترانج الذي يتبع اختباره توزيع فيشر كما هو مبين في الجدول (11) أدناه أين نجد أن مستوى المعنوية له بلغ 0,5058 وهو أكبر من مستوى المعنوية 5% مما يدل على عدم وجود مشكل الارتباط الذاتي من الدرجة الأولى بين بواقي النموذج المقدر.

جدول رقم (11): اختبار مضاعف لاقترانج لاكتشاف مشكل الارتباط الذاتي

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
F-statistic	0.485236	Prob. F(1,8)	0.5058
Obs*R-squared	0.914974	Prob. Chi-Square(1)	0.3388

المصدر: مخرجات برنامج Eviews10

ب. مشكل عدم ثبات تباين البواقي:

يتم اكتشاف مشكل عدم ثبات تباين البواقي بعدة اختبارات إحصائية من بينها اختبار ARCH ، اختبار White ، اختبار Breusch-Pagan-Godfrey وغيرها ومن خلال مخرجات برنامج Eviews10 الواردة في الجدول (12) أدناه وباستعمال نتائج اختبار Breusch-Pagan-Godfrey الذي يتبع توزيع فيشر نجد أن مستوى المعنوية بلغ قيمة قدرها 0,5359 و هي أكبر من مستوى المعنوية 5% مما يدل على عدم وجود مشكل عدم ثبات التباين في بواقي النموذج المقدر.

جدول رقم (12): اختبار BPG لاكتشاف مشكل عدم ثبات التباين

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey			
F-statistic	0.896811	Prob. F(6,9)	0.5359
Obs*R-squared	5.986693	Prob. Chi-Square(6)	0.4247
Scaled explained SS	1.148726	Prob. Chi-Square(6)	0.9793

المصدر: مخرجات برنامج Eviews10

ج. مشكل التوزيع الطبيعي للبواقي:

لمعرفة ما إذا كانت البواقي تتوزع توزيعاً طبيعياً أم لا عند درجة معنوية 5% سيتم الانطلاق من الفرضيتين:

$H_0$ : البواقي تتبع توزيع طبيعي

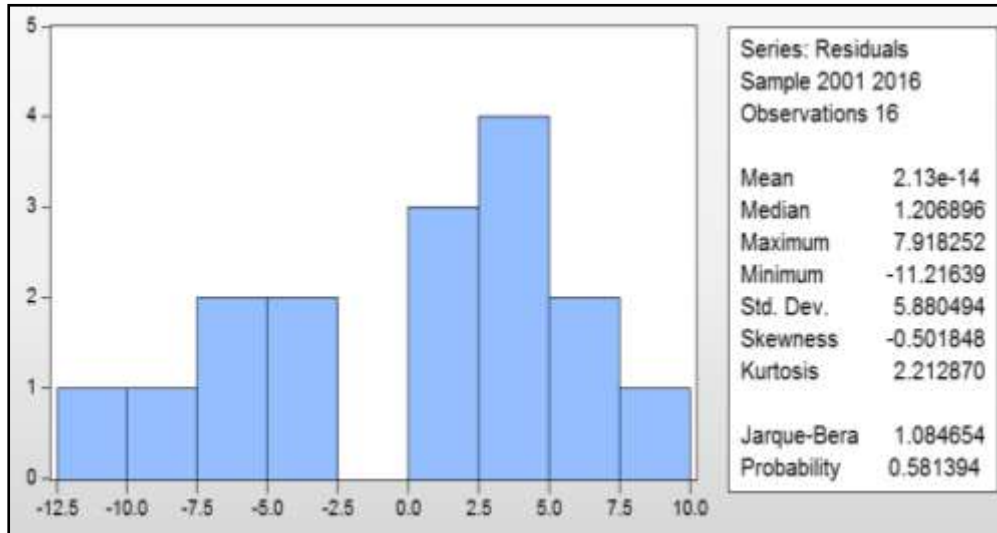
$H_1$ : البواقي لا تتبع توزيع طبيعي

للتأكد من أن البواقي تتوزع توزيعاً طبيعياً هناك العديد من الاختبارات للتأكد من ذلك، وبناء على النتائج التي

يتم الحصول عليها يتم قبول أو رفض الفرضية الصفرية، ولعل أهم هذه الاختبارات اختبار **Jarque-bera**

والشكل الموالي يبين النتائج التي تم الحصول عليها من هذا الاختبار.

الشكل قم (11): اختبار التوزيع الطبيعي لبواقي النموذج المقدر



المصدر: مخرجات برنامج Eviews10

## الفصل الثاني: الإطار التطبيقي لتقييم سياسة استهداف التضخم في الجزائر

من خلال النموذج المقدر بطريقة المربعات الصغرى العادية التي من بين فرضياتها أن تكون بواقي التقدير تتبع توزيع طبيعي نجد من خلال الشكل رقم (11) أن قيمة مستوى المعنوية لاختبار جارك بيرا بلغت 0,581 وهي أكبر من مستوى المعنوية 5% نقبل الفرضية  $H_0$  فهذا يدل على أن بواقي التقدير تتبع توزيع طبيعي.

د. مشكل التعدد الخطي:

يعتبر مشكل التعدد الخطي سبب رئيس في كثير من الأحيان في نماذج الانحدار الخطي المتعدد ولاسيما عند ارتفاع القدرة التفسيرية للنموذج و عدم معنوية أغلب المتغيرات المدرجة في التحليل، مما يوحى إلى وجود هذا المشكل الذي يظهر بسبب تداخل العلاقات الخطية بين المتغيرات المستقلة في النموذج، وهناك عدة اختبارات يمكن من خلالها اكتشاف وجود هذا المشكل و من بينها اختبار معامل تضخم التباين (VIF)، ومن خلال الجدول (13) أدناه الموضح لنتائج هذا الاختبار نجد أن قيم هذا المعامل أقل من القيمة 10 لكل المتغيرات ماعدا متغير واحد المتمثل في رصيد ميزان المدفوعات الذي بلغت قيمة معامل التضخم له 14,02 مما يوحى إلى أن هذا المتغير قد يسبب في مشكل تداخل المتغيرات، لذلك وجب استبعاده من التحليل.

جدول رقم (13): اختبار VIF لاكتشاف مشكل التعدد الخطي بالنموذج المقدر

Variance Inflation Factors			
Date: 05/17/18 Time: 12:02			
Sample: 2001 2016			
Included observations: 16			
Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
M2	0.609629	26.27523	5.247303
PIB	0.143748	5.215956	2.479913
RO	1.266843	25.10498	2.420308
TC	0.264046	458.7498	8.769564
TR	38.96499	196.5703	4.045917
BP	0.183131	16.88889	14.02437
C	3545.908	984.3988	NA

المصدر: مخرجات برنامج Eviews10

وعموما من الناحية القياسية لا يمكن رفض النموذج ككل لكن نقول أن هناك هناك مشكل واحد فقط متمثل في التعدد الخطي الذي ظهر في متغير رصيد ميزان المدفوعات لذلك سنستبعده من التحليل في مرحلة لاحقة.

كخلاصة لما سبق ومن خلال التقييم العام للنموذج المقدر لأثر المتغيرات الاقتصادية على التضخم المستهدف نجد أن النموذج مقبول من الناحية الاقتصادية ومن الناحية الإحصائية ومن الناحية القياسية إلا أن في الجانب القياسي ومن باب التحسين استوجب معالجة المشكل القياسي الظاهر المتمثل في مشكل التعدد الخطي الذي ظهر في متغير رصيد ميزان المدفوعات لذلك سنعيد التقدير من جديد مع استبعاد هذا المتغير من التحليل وهذا من باب التحسين في النتائج المقدرة للنموذج.

رابعاً: تقدير النموذج الجديد

بعد استبعاد متغير رصيد ميزان المدفوعات من التحليل نتج لدينا النموذج المقدر التالي:

جدول رقم (14): نتائج تقدير النموذج الجديد

Dependent Variable: IPC Method: Least Squares Date: 05/17/18 Time: 12:05 Sample: 2001 2016 Included observations: 16				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
M2	1.112007	0.761061	1.461126	0.1747
PIB	-0.509160	0.393344	-1.294438	0.2246
RO	5.910751	1.109388	5.327936	0.0003
TC	1.364409	0.270168	5.050219	0.0005
TR	-11.00374	5.796969	-1.898189	0.0869
C	17.05401	33.63659	0.507008	0.6231
R-squared	0.939470	Mean dependent var	133.1825	
Adjusted R-squared	0.909205	S.D. dependent var	27.02885	
S.E. of regression	8.144386	Akaike info criterion	7.312531	
Sum squared resid	663.3102	Schwarz criterion	7.602252	
Log likelihood	-52.50025	Hannan-Quinn criter.	7.327367	
F-statistic	31.04150	Durbin-Watson stat	1.558076	
Prob(F-statistic)	0.000009			

المصدر: مخرجات برنامج Eviews10

من خلال النموذج المقدر يمكن صياغة المعادلة المقدرة التالية:

$$IPC=1,11M2-0,509PIB+5,91RO+1,36TC-11,003TR+17,054$$

$$F\text{-stat}=31,04 \quad Prob(F)=0,000 \quad R^2=0,939 \quad DW=1,55$$

تقييم النموذج المقدر الجديد

1- من الناحية الاقتصادية:

من خلال النموذج الجديد لدراسة تأثير المتغيرات المدرجة على التضخم المستهدف المعبر عنه بالمستوى العام لأسعار الاستهلاك نجد ما يلي:

- كلما زاد معدل التغير في الكتلة النقدية بوحدة واحدة زاد التضخم بـ 1,11 وحدة؛

- كلما زاد معدل التغير في الناتج المحلي الإجمالي بوحدة واحدة انخفض التضخم بـ 0,509 وحدة؛

- كلما زاد معدل الاحتياطي الإلزامي بوحدة واحدة زاد التضخم بـ 5,91 وحدة؛

- كلما زاد معدل سعر الصرف بوحدة واحدة زاد التضخم بـ 1,36 وحدة؛

- كلما زاد معدل إعادة الخصم بوحدة واحدة انخفض التضخم بـ 11,003 وحدة.



## الفصل الثاني: الإطار التطبيقي لتقييم سياسة استهداف التضخم في الجزائر

من الناحية الاقتصادية يتضح أن التأثير كان سالبا بين كل من الناتج المحلي الإجمالي ومعدل إعادة الخصم على التضخم المستهدف مما يؤكد على العلاقة العكسية بينهما، في المقابل كان موجب مع كل من الكتلة النقدية والاحتياطي الإلزامي وسعر الصرف مما يؤكد على العلاقة الطردية بينهما، وهو ما يتطابق مع منطق النظرية الاقتصادية وبعض الدراسات السابقة التي تتفق مع مخرجات دراستنا، أي أننا نجد التقدير الجديد لم يغير من إشارة المعلمات المقدرة و مستويات التأثير بالتقدير الكبير، ومنه يمكن قبول النموذج القدر من الناحية الاقتصادية.

### 2- من الناحية الإحصائية

ث- المعنوية الجزئية (معنوية المعلمات): من خلال الجدول (14) أعلاه يتبين لنا ما يلي:  
كل المتغيرات المدرجة كمتغيرات مستقلة ليس لمعلماتها معنوية بما فيها العنصر الثابت ماعدا متغيرين فقط وهما: سعر الصرف ومعدل إعادة الخصم أين عرفا مستوى معنوية قدره على التوالي 0,0005، 0,0003 وكلاهما أقل من مستوى معنوية 5% مما يؤكد على أن هذين المتغيرين لهما تأثير معنوي على التضخم المستهدف.  
في حين نجد أن بقيت المتغيرات المدرجة شهدت مستويات معنوية أكبر من 5% مما يدل على أن هذه المتغيرات ليس لها تأثير معنوي على التضخم المستهدف.

ج- المعنوية الكلية (معنوية النموذج):

يقصد بالمعنوية الكلية معنوية النموذج ككل ويتم الحكم على معنوية النموذج من خلال اختبار فيشر أين نجد القيمة المحسوبة له بلغت 31,04 وبلغ مستوى المعنوية قيمة قدرها 0,000 وهي أقل من مستوى المعنوية 5%، مما يدل على أن النموذج الجديد كليا معنوي.

ح- القدرة التفسيرية (جودة التوفيق):

من خلال النموذج المقدر الجديد نجد قيمة معامل التحديد بلغت قيمة قدرها 0,9394 مما يدل على أن المتغيرات المستقلة المدرجة في النموذج تساهم في تفسير المتغير التابع المتمثل في التضخم المستهدف بقيمة قدرها 93,94% وهي نسبة مرتفعة جدا أي أن النموذج له قدرة تفسيرية كبيرة جدا.  
وعموما ومن خلال المعنوية الجزئية والمعنوية الكلية والقدرة التفسيرية يمكن قبول النموذج من الناحية الإحصائية.

### 3- من الناحية القياسية

يتم تقييم النموذج المقدر من الناحية القياسية بالاعتماد على أربعة معايير تتمثل أساسا في المشاكل التي تنجر عن التقدير باستخدام طريقة المربعات الصغرى وهي كالتالي:

أ- مشكل الارتباط الذاتي:

من خلال النتائج الواردة في الجدول (15) أدناه المتمثل في اختبار مضاعف لاقترانج الذي يتبع اختباره توزيع فيشر نجد أن مستوى المعنوية له بلغ 0,604 وهو أكبر من مستوى المعنوية 5% مما يدل على عدم وجود مشكل الارتباط الذاتي من الدرجة الأولى بين بواقي النموذج المقدر الجديد.

## الفصل الثاني: الإطار التطبيقي لتقييم سياسة استهداف التضخم في الجزائر

الجدول رقم (15): اختبار مضاعف لاقترانج لاكتشاف الارتباط الذاتي للنموذج الجديد

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test			
F-statistic	0.288276	Prob. F(1,9)	0.6043
Obs*R-squared	0.496585	Prob. Chi-Square(1)	0.4810

المصدر: مخرجات برنامج Eviews10

ب- مشكل عدم ثبات تباين البواقي:

من نتائج اختبار Breusch-Pagan-Godfrey الواردة في الجدول (16) أدناه نجد أن مستوى المعنوية بلغ قيمة قدرها 0,622 و هي أكبر من مستوى المعنوية 5% مما يدل على عدم وجود مشكل عدم ثبات التباين في بواقي النموذج المقدر الجديد.

جدول رقم (16): اختبار BPG لعدم ثبات تباين البواقي للنموذج الجديد

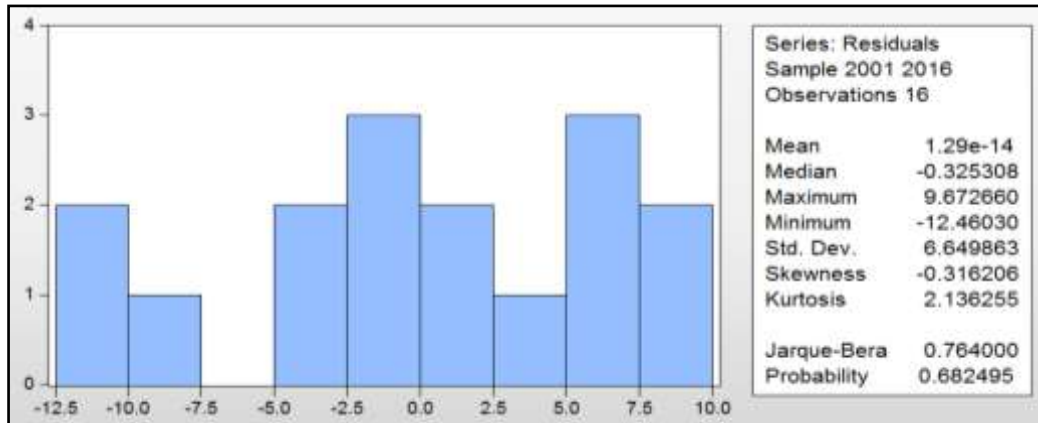
Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey			
F-statistic	0.721740	Prob. F(5,10)	0.6222
Obs*R-squared	4.242815	Prob. Chi-Square(5)	0.5150
Scaled explained SS	0.941586	Prob. Chi-Square(5)	0.9671

المصدر: مخرجات برنامج Eviews10

ت- مشكل التوزيع الطبيعي للبواقي:

من خلال النموذج المقدر الجديد بطريقة المربعات الصغرى العادية التي من بين فرضياتها أن تكون بواقي التقدير تتبع توزيع طبيعي نجد من خلال الشكل رقم (12) أدناه أن قيمة مستوى المعنوية لاختبار جارك بيرا بلغت 0,682 وهي أكبر من مستوى المعنوية 5% نقبل الفرضية  $H_0$  فهذا يدل على أن بواقي التقدير تتبع توزيع طبيعي.

الشكل رقم (12): اختبار التوزيع الطبيعي لبواقي النموذج المقدر الجديد



المصدر: مخرجات برنامج Eviews10

ث- مشكل التعدد الخطي:

ومن خلال الجدول رقم (17) أدناه الموضح لنتائج هذا الاختبار نجد أن قيم هذا المعامل أقل من القيمة 5 لكل المتغيرات مما يدل على عدم وجود أي متغير يسبب في ظهور مشكل التعدد الخطي في النموذج المقدر الجديد على الإطلاق.

الجدول رقم (17): اختبار VIF لاكتشاف مشكل التعدد الخطي بالنموذج المقدر الجديد

Variance Inflation Factors			
Date: 05/17/18 Time: 12:11			
Sample: 2001 2016			
Included observations: 16			
Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
M2	0.579214	21.69101	4.331810
PIB	0.154720	4.877973	2.319220
RO	1.230743	21.19163	2.043031
TC	0.072991	110.1859	2.106337
TR	33.60485	147.3008	3.031824
C	1131.420	272.9148	NA

المصدر: مخرجات برنامج Eviews10

وعموما يمكن قبول النموذج المقدر من الناحية القياسية.

كخلاصة لما سبق يتبين أن المتغيرات المستقلة المدرجة في التحليل ليس لها تأثير على متغير التضخم المستهدف المعبر عنه بالمستوى العام لأسعار الاستهلاك ماعدا متغيري سعر الصرف ومعدل الاحتياطي الإلزامي اللذان كان

## الفصل الثاني: الإطار التطبيقي لتقييم سياسة استهداف التضخم في الجزائر

لهما تأثير معنوي سواء في النموذج الأول أو في النموذج الجديد، في حين نجد أن النموذج الأول كانت له قدرة تفسيرية أكبر من الثاني إلا أنه كان يعاني من مشكل قياسي تمثل في وجود تعدد خطي ظهر أساسا في متغير رصيد ميزان المدفوعات مما استوجب استبعاده من النموذج الجديد، كما تم قبول نتائج التحليل من الناحية الاقتصادية والإحصائية في النموذجين.

أي أن في الجزائر العوامل المؤثرة بشكل كبير على التضخم المستهدف تتمثل في سعر الصرف الذي له تأثير معنوي موجب، بينما معدل الاحتياطي الإلزام له تأثير معنوي سالب، أما باقي المتغيرات المتمثلة في معدل الكتلة النقدية والنتاج المحلي الإجمالي ومعدل الخصم وميزان المدفوعات ليس لها تأثير على سياسة التضخم المستهدف في الجزائر.

### المطلب الثاني: تحليل النتائج ومناقشتها

تعتبر مناقشة وتحليل النتائج المهدف الأساسي من الدراسة، فبعد التطرق للجانب النظري وإجراء مختلف الحسابات نصل الآن إلى المرحلة الأخيرة التي تُعنى بالتحليل والمناقشة واختبار الفرضيات.

#### أولاً: تحليل النموذج الأول

##### I التحليل الاقتصادي للنموذج

وقد تم صياغة المعادلة المقدرة التالية:

$$IPC=0,595M2-0,662PIB+6,614RO+2,074TC-6,053TR+0,677BP-63,13$$

$$F\text{-stat}=30,19 \quad Prob(F)=0,000 \quad R^2=0,95 \quad DW=2,11$$

#### 1- تحليل العلاقة بين المتغير التابع (التضخم) ومتغيرات النموذج

1.1 العلاقة بين الناتج المحلي الإجمالي ومعدل إعادة الخصم يتضح أن هناك تأثير سالباً على التضخم المستهدف مما يؤكد على العلاقة العكسية بينهما

2.1 العلاقة بين الكتلة النقدية والاحتياطي الإلزامي وسعر الصرف ورصيد ميزان المدفوعات مع التضخم هي علاقة طردية بينهما، ويظهر ذلك من خلال الإشارة الموجبة وهو ما يتطابق مع منطق النظرية الاقتصادية وبعض الدراسات السابقة التي تتفق مع مخرجات دراستنا، ومنه يمكن قبول النموذج المقدر من الناحية الاقتصادية

وتشير الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة أن متغير المستوى العام لأسعار الاستهلاك شهد متوسط قدره 133,18 خلال الفترة 2001-2016 في حين بلغ أعلى قيمة له 183 وأدنى قيمة قدرها 100، ومن خلال قيم الانحراف المعياري للمتغيرات نجد أن أقل انحراف معياري بلغ 0,63 كان في متغير معدل إعادة الخصم

## الفصل الثاني: الإطار التطبيقي لتقييم سياسة استهداف التضخم في الجزائر

وهو دليل على تجانس وثبات قيم هذا المتغير خلال الفترة، في المقابل نجد أن أعلى انحراف معياري عرفه متغير المستوى العام لأسعار الاستهلاك بقيمة قدرها 27,028، ومن خلال اختبار جارك بيرا للتوزيع الطبيعي يتضح أن كل المتغيرات تتبع توزيع طبيعي ماعدا سعر الصرف ومعدل الاحتياطي الإلزامي أين كانت مستوى المعنوية لهما على التوالي 0,0026 و 0,00035 وهي أقل من مستوى معنوية 5%، مما يدل على أن بيانات هذين المتغيرين لا تتبعان التوزيع الطبيعي.

### 2- مصفوفة الارتباط بين المتغيرات:

من خلال مصفوفة الارتباط نجد أن العلاقة بين التضخم وكل من سعر الصرف الاحتياطي الإلزامي كانت طردية و بلغت على التوالي 0,68 و 0,83 وهي قوية مما يؤكد أن هناك علاقة ارتباط بينهما، بينما نجد أن التضخم المستهدف كانت له علاقة عكسية مع باقي المتغيرات المتمثلة في رصيد ميزان المدفوعات ومعدل الكتلة النقدية ومعدل إعادة الخصم كان قيمة الارتباط على التوالي: -0,62، -0,65، -0,68 وكانت علاقة الارتباط عكسية و ضعيفة بين معدل التضخم المستهدف و معدل الناتج المحلي الإجمالي بلغت -0,36.

### 3- تحليل نتائج الانحدار المتعدد:

- قيمة معامل التحديد  $R^2$  بلغت 0.9526 أي أن المتغيرات المستقلة المدرجة في النموذج تساهم في تفسير المتغير التابع المتمثل في التضخم المستهدف بنسبة قدرها 95,26% وهي نسبة مرتفعة جدا أي أن النموذج يحضى بقدرة تفسيرية كبيرة جدا، وهو ما يحقق إحدى فرضيات الدراسة.

$\bar{R}$  قيمة معامل التحديد المصحح بلغت 0.9211 وهو ما يعني أن المتغير المستقل يساهم في تفسير المتغير التابع بنسبة 92.11%.

## II التحليل الإحصائي (تحليل معنوية النموذج)

- نجد عن تحليل المعنوية الجزئية أن كل المتغيرات المدرجة ليس لمعلماتها معنوية بما فيها العنصر الثابت ماعدا متغيرين فقط وهما: سعر الصرف ومعدل إعادة الخصم أين عرفا مستوى معنوية قدره على التوالي 0,0002، 0,0029 وكلاهما أقل من مستوى معنوية 5% مما يؤكد على أن هذين المتغيرين لهما تأثير معنوي على التضخم المستهدف.

- احتمال إحصائية Fisher أقل من (0.05) تدل على المعنوية الكلية للنموذج، حيث نجد القيمة المحسوبة له بلغت 30,19 وبلغ مستوى المعنوية قيمة قدرها 0,000018 وهي أقل من مستوى المعنوية 5%، مما يدل على أن النموذج كليا معنوي، عموما يمكن قبول النموذج من الناحية الإحصائية.

### III التحليل القياسي

يتم تقييم النموذج المقدر من الناحية القياسية بالاعتماد على أربعة معايير تتمثل أساسا في المشاكل التي تنجر عن التقدير باستخدام طريقة المربعات الصغرى وهي كالتالي:

أ. مشكل الارتباط الذاتي:

فعند القيام باختبار داربن واتسون نجد أن قيمة  $DW=2,11$  و هي تقترب جدا من 2 وهو دليل على عدم وجود مشكل الارتباط الذاتي من الدرجة الأولى.

ب. مشكل عدم ثبات تباين البواقي:

عند استعمال نتائج اختبار Breusch-Pagan-Godfrey الذي يتبع توزيع فيشر نجد أن مستوى المعنوية بلغ قيمة قدرها 0,5359 و هي أكبر من مستوى المعنوية 5% مما يدل على عدم وجود مشكل عدم ثبات التباين في بواقي النموذج المقدر.

ج. مشكل التوزيع الطبيعي للبواقي:

فمن خلال قيمة المعنوية لاختبار جارك بيرا بلغت 0,581 و هي أكبر من مستوى المعنوية 5% مما يدل على أن بواقي التقدير تتبع توزيع طبيعي.

د. مشكل التعدد الخطي:

عند القيام باختبار معامل تضخم التباين (VIF)، نجد أن قيم هذا المعامل أقل من القيمة 10 لكل المتغيرات ماعدا متغير واحد المتمثل في رصيد ميزان المدفوعات الذي بلغت قيمة معامل التضخم له 14,02 مما يوحي إلى أن هذا المتغير قد يسبب في مشكل تداخل المتغيرات، لذلك وجب استبعاده من التحليل.

ثانيا: تحليل النموذج الجديد

و بعد استبعاد متغير رصيد ميزان المدفوعات من التحليل نتج لدينا النموذج المقدر التالي:

$$IPC=1,11M2-0,509PIB+5,91RO+1,36TC-11,003TR+17,054$$

$$F\text{-stat}=31,04 \quad Prob(F)=0,000 \quad R^2=0,939 \quad DW=1,55$$

### I التحليل الاقتصادي:

فمن الناحية الاقتصادية يتضح أن التأثير كان سالبا بين كل من الناتج المحلي الإجمالي ومعدل إعادة الخصم على التضخم المستهدف مما يؤكد على العلاقة العكسية بينهما، في المقابل كان موجب مع كل من الكتلة النقدية والاحتياطي الإلزامي وسعر الصرف مما يؤكد على العلاقة الطردية بينهما، ومنه يمكن قبول النموذج المقدر من الناحية الاقتصادية.

## II التحليل الإحصائي

- فبالنظر إلى المعنوية الجزئية نجد أن سعر الصرف ومعدل إعادة الخصم عرفا مستوى معنوية قدره على التوالي 0,0005، 0,0003 وكلاهما أقل من مستوى معنوية 5% مما يؤكد على أن هذين المتغيرين لهما تأثير معنوي على التضخم المستهدف.

- احتمال إحصائية **Fisher** أقل من (0.05) تدل على المعنوية الكلية للنموذج، حيث نجد القيمة المحسوبة له بلغت 31,04 وبلغ مستوى المعنوية قيمة قدرها 0,000 وهي أقل من مستوى المعنوية 5%، مما يدل على أن النموذج الجديد كلياً معنوي، عموماً يمكن قبول النموذج الجديد من الناحية الإحصائية.

تحليل نتائج الانحدار المتعدد: من خلال النموذج الجديد نجد

- قيمة معامل التحديد  $R^2$  بلغت 0.9394 أي أن المتغيرات المستقلة المدرجة في النموذج تساهم في تفسير المتغير التابع المتمثل في التضخم المستهدف بنسبة قدرها 93,94% وهي نسبة مرتفعة جداً أي أن النموذج يحظى بقدرة تفسيرية كبيرة جداً.

- قيمة معامل التحديد المصحح  $\bar{R}$  بلغت 0.9092 وهو ما يعني أن المتغير المستقل يساهم في تفسير المتغير التابع بنسبة 90.92%.

## III التحليل القياسي

أ. مشكل الارتباط الذاتي:

نجد أن مستوى المعنوية له بلغ 0,604 وهو أكبر من مستوى المعنوية 5% مما يدل على عدم وجود مشكل الارتباط الذاتي من الدرجة الأولى بين بواقي النموذج المقدر الجديد.

ب. مشكل عدم ثبات تباين البواقي:

من نتائج اختبار Breusch-Pagan-Godfrey نجد أن مستوى المعنوية بلغ قيمة قدرها 0,622 وهي أكبر من مستوى المعنوية 5% مما يدل على عدم وجود مشكل عدم ثبات التباين في بواقي النموذج المقدر الجديد.

ج. مشكل التوزيع الطبيعي للبواقي:

قيمة المعنوية لاختبار جارك بيرا بلغت 0,682 وهي أكبر من مستوى المعنوية 5% مما يدل على أن بواقي التقدير تتبع توزيع طبيعي.

د. مشكل التعدد الخطي:

نجد أن قيم هذا المعامل أقل من القيمة 5 لكل المتغيرات مما يدل على عدم وجود أي متغير يسبب في ظهور مشكل التعدد الخطي في النموذج المقدر الجديد على الإطلاق، وعموماً يمكن قبول النموذج المقدر من الناحية القياسية.



### خلاصة الفصل الثاني:

بعد الدراسة الاقتصادية القياسية لتقييم سياسة استهداف التضخم في الجزائر خلال الفترة 2001-2016، توصلنا إلى قبول نموذج في إطار الدراسة القياسية الاقتصادية، وبناءً على النموذج المقدر يمكن اعتماد المتغيرات المفسرة للتضخم في الجزائر كالأتي:

- سعر الصرف و الاحتياطي الإلزامي: من خلال الدراسة التطبيقية لاحظنا وجود علاقة طردية قوية بين المتغيرين المستقلين والمتغير التابع التضخم.

- أما بخصوص كل من الكتلة النقدية، معدل إعادة الخصم، رصيد ميزان المدفوعات: من خلال الدراسة التطبيقية لاحظنا وجود علاقة عكسية بينها وبين المتغير التابع.

- بينما نجد وجود علاقة عكسية ضعيفة بين معدل التضخم المستهدف و معدل الناتج المحلي الإجمالي كما أن هناك عوامل مؤثرة بشكل كبير على التضخم المستهدف في الجزائر تتمثل في سعر الصرف الذي له تأثير معنوي موجب، بينما معدل الاحتياطي الإلزامي له تأثير معنوي سالب، أما باقي المتغيرات المتمثلة في معدل الكتلة النقدية والناتج المحلي الإجمالي ومعدل الخصم وميزان المدفوعات ليس لها تأثير على سياسة التضخم المستهدف في الجزائر.

الختامة

## الخاتمة

قد عرف معدل التضخم في الجزائر عدة تطورات حسب الأوضاع الاقتصادية فإبتداء من سنة 2000 شهد معدل التضخم نوع من الإستقرار في حين شهد تزيادا سنة 2012 وهذا راجع الى ارتفاع أسعار السلع المستوردة في السوق الدولية

وقد لجأت معظم الدول التي عانت من التضخم ومنها الجزائر إلى السياسة النقدية للحد من إرتفاع الأسعار ، حيث تعتبر هذه السياسة مجموعة من الإجراءات التي تستخدمها الدولة للتأثير في عرض النقود لإيجاد التوسع أو الإنكماش في حجم القوة الشرائية للمجتمع بما يتفق وتحقيق مجموعة أهداف السياسة الاقتصادية

وبداية التسعينات قامت العديد من الدول بتبني مقارنة مباشرة لمكافحة التضخم تعرف بسياسة استهداف التضخم وتمثل هذه السياسة في إعلان صريح من قبل السلطات النقدية بأن السياسة النقدية ستقوم بإستهداف مستوى محدد لمعدل التضخم خلال مدة زمنية محددة، بحيث يكون الهدف الأساسي لهذه السياسة هو إستقرار الأسعار في المدى الطويل

إعتمادا على ما تم وبناءا على الجانبين النظري والتطبيقي فقد تم التحقق من مدى صحة أو عدم صلاحية الفرضيات المصاغة وذلك على النحو التالي:

- الفرضية الأولى: تساهم الكتلة النقدية والنتاج المحلي الخام وسعر الصرف ومعدل إعادة الخصم والإحتياطي الإلزامي وكذا رصيد ميزان المدفوعات في تفسير معدل التضخم بطريقة مباشرة أو غير مباشرة. **صحيحة**، فمن خلال النموذج المقدر نجد أن المتغيرات المستقلة المدرجة في النموذج تساهم في تفسير المتغير التابع المتمثل في التضخم المستهدف بقيمة قدرها 95,26% وهي نسبة مرتفعة جدا أي أن النموذج يحضى بقدرة تفسيرية كبيرة جدا.

- الفرضية الثانية: توجد علاقة طردية بين الناتج المحلي الخام و معدل التضخم، **خاطئة** حيث من خلال النتائج نجد أن علاقة الارتباط عكسية و ضعيفة بين معدل التضخم المستهدف و معدل الناتج المحلي الاجمالي بلغت -0,36.

- الفرضية الثالثة: توجد علاقة عكسية بين سعر الصرف والتضخم ، **خاطئة** حيث من خلال مصفوفة الارتباط نجد أن العلاقة بين التضخم وسعر الصرف كانت طردية و بلغت 0,68 وهي قوية مما يؤكد أن هناك علاقة ارتباط بينهما.

### نتائج الدراسة:

- يعتبر هدف التضخم هو الهدف الأساسي للسلطة النقدية.
- تمثل سياسة استهداف التضخم إطار جديد لإدارة السياسة النقدية بالتركيز على هدف إستقرار الأسعار في المدى الطويل كهدف نهائي لهذه السياسة.
- يعد الرقم القياسي لأسعار المستهلكين الأكثر إستخداما في قياس معدل التضخم بدلا من الناتج المحلي الإجمالي، إذ يعتبر الرقم القياسي لأسعار المستهلكين معروف جدا لدى الجمهور مما يسهل فهمه ولا يحتاج إلى قدر أكبر من المراجعة أو التعديل .
- تصبح السياسة النقدية أكثر فعالية عندما تعلن للجمهور عن التغييرات الحاصلة والأسباب المؤيدة إلى تلك التغييرات في سياستها.
- إذا أرادت السلطة النقدية في المستقبل تطبيق سياسة استهداف التضخم عليها أن ترسخ بصفة أكبر الاستقلالية القانونية والممارسة الميدانية عما هي عليه الآن خاصة إذا علمنا أن هذه الاستقلالية اهتر وزنحها بعد صدور الأمر 11-03
- المتحكم الوحيد في رصيد ميزان المدفوعات هو سعر البترول وذلك في غياب صادرات أخرى غير قطاع المحروقات
- رغم فعالية السوق المفتوحة إلا أنه يصعب تطبيقها أو الإعتماد عليها في الجزائر وذلك راجع لضيق الأسواق المالية والنقدية.
- لا يمكن تطبيق سياسة إستهداف التضخم في الجزائر لعدم توفر الشروط في الوقت الحاضر لكن بإمكان إعتماد هذا الأسلوب في إدارة السياسة النقدية في المستقبل من خلال تبني السلطة النقدية لهدف إستقرار الأسعار في المدى الطويل كهدف أساسي للسياسة النقدية .
- هناك علاقة طردية قوية بين التضخم وكل من سعر الصرف والاحتياطي الإلزامي مما يؤكد أن هناك علاقة ارتباط بينهما.
- توجد علاقة عكسية بين التضخم المستهدف مع كل من رصيد ميزان المدفوعات ومعدل الكتلة النقدية ومعدل إعادة الخصم، بينما كانت هناك علاقة الارتباط عكسية و ضعيفة بين معدل التضخم المستهدف و معدل الناتج المحلي الإجمالي.
- تساهم كل من الكتلة النقدية والناتج المحلي الخام وسعر الصرف ومعدل إعادة الخصم والإحتياطي الإلزامي وكذا رصيد ميزان المدفوعات مجتمعة في تفسير معدل التضخم بطريقة مباشرة أو غير مباشرة.

## الخاتمة

- يعتبر سعر الصرف ومعدل الإحتياطي الإلزامي في الجزائر من العوامل المؤثرة بشكل كبير على التضخم المستهدف، أما فيما يخص معدل الكتلة النقدية والناتج المحلي الإجمالي ومعدل الخصم وميزان المدفوعات ليس لها تأثير على سياسة التضخم المستهدف في الجزائر.

### المقترحات:

- من خلال ما سبق وتبع للنتائج المتوصل إليها من خلال الدراسة فإننا نوصي بما يلي:
- لا بد من توفر إستقلالية للبنك المركزي حتى يتم مساءلته عن الأهداف التي رسمها
- البحث عن الشروط اللازمة لتطبيق سياسة إستهداف التضخم في الجزائر في المستقبل.
- تفعيل أدوات السياسة النقدية غير المباشرة خاصة عمليات السوق المفتوحة
- تشكيل نموذج قياسي يربط أدوات السياسة النقدية بمعدل التضخم، للتنبؤ بمعدل التضخم في المستقبل الامر الذي يعطي لها القدرة على التأثير في المعدل المستهدف عند انحرافه
- إلغاء الدعم على المواد الأساسية المكونة لمؤشر أسعار الإستهلاك التي يستفيد منها الأغنياء والفقراء على حد سواء، لإعطاء صورة صادقة عن معدل التضخم في الجزائر الذي يستهدفه البنك المركزي

### أفاق الدراسة:

- بعد دراستنا لتقييم سياسة إستهداف التضخم في الجزائر ومع أن هذا الموضوع تناول في العديد من الدراسات والذي يبقى من المواضيع الأساسية التي لها أهمية كبيرة في إدارة السياسة النقدية، إلا أنه تبقى بعض الجوانب في دراستنا لم نتناولها ويمكننا إقتراحها بتكون كمواضيع لدراسات أخرى:
- دور سياسة التعقيم النقدي في الحد من ظاهرة التضخم
- دراسة قياسية لمحددات التضخم في الإقتصاد الجزائري
- أثر إستقلالية البنك المركزي على فعالية إستهداف التضخم

# المصادر و المراجع

### قائمة المراجع:

#### الكتب:

1. أحمد رمضان نعمة الله، النظرية الاقتصادية الكلية، الدار الجامعية، مصر، 2001.
2. أسامة كامل وعبد الغني حامد، النقود والبنوك، مؤسسة لورد العالمية للشؤون الجامعية، البحرين، 2006.
3. أكرم حداد ومشهور هذلول، النقود والمصارف مدخل تحليلي ونظري، دار وائل، الأردن، 2010.
4. إمتثال محمد حسن، محمد علي أحمد، مبادئ الاستدلال الإحصائي، الدار الجامعية للنشر، مصر، 2000.
5. إيمان عطية ناصف، النظرية الاقتصادية الكلية، دار الجامعة الجديدة، مصر، 2008.
6. جمال بن دعاس، السياسة النقدية في النظامين الإسلامي والوضعي دراسة مقارنة، دار الخلدونية، الجزائر، 2007.
7. جيلالي جلاطو، الإحصاء التطبيقي، دار الخلدونية للنشر والتوزيع، الجزائر، 2007.
8. حسام علي داود، خالد محمد السواعي، الاقتصاد القياسي بين النظرية والتطبيق باستخدام برنامج **Eviews7**، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، الأردن، 2013.
9. خالد واصف الوزني و أحمد حسين الرفاعي ، مبادئ الاقتصاد الكلي بين النظرية والتطبيق، دار وائل، الأردن، 2009.
10. زينب حسين عوض الله، إقتصاديات النقود والمال، الدار الجامعية، لبنان، 1994.
11. السيد متولي عبد القادر، اقتصاديات النقود والبنوك، دار الفكر، الأردن، 2010.
12. السيد محمد السريتي وعلي عبد الوهاب، مبادئ الإقتصاد الكلي، الدار الجامعية، مصر.
13. عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية دراسة تحليلية تقييمية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003.
14. غازي حسين عناية، التضخم المالي، مؤسسة شباب الجامعة للنشر، مصر، 2000.
15. فروخي جمال، الاقتصاد القياسي، **O.P.U**، ديوان المطبوعات الجامعية ، الجزائر، 1993.
16. فيصل مفتاح وآخرون، مشاكل الاقتصاد القياسي التحليلي، الأهلية للنشر والتوزيع، الأردن، 2007 .
17. كاظم جاسم العيساوي ومحمود حسين الوادي، الإقتصاد الكلي: تحليل نظري، دار المسيرة، الأردن، 2007.
18. كمال سلطان محمد سالم، الاقتصاد القياسي، مكتبة الوفاء القانونية، مصر، 2014 .
19. لخلو موسى بوخاري، سياسة الصرف الأجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية- دراسة تحليلية للأثار الاقتصادية لسياسة الصرف الأجنبي، مكتبة حسين العصرية، لبنان، 2010.

## قائمة المراجع

20. مجدي محمود شهاب، إقتصاديات النقود والمال: النظرية والمؤسسات النقدية، دار الجامعة الجديدة، مصر، 2002.
21. مجيد علي حسين، عفاف عبد الجبار سعيد، الاقتصاد القياسي بين النظرية والتطبيق، دار وائل للنشر، الأردن، 1998 .
22. محمد عزت غزلان، إقتصاديات النقود والمصارف، دار النهضة العربية، لبنان، 2002.
23. محمود حسين الوادي وأحمد عارف العساف، الاقتصاد الكلي، دار المسيرة، الأردن، 2009
24. مفيد عبد اللاوي، محاضرات في الإقتصاد النقدي والسياسات النقدية، مطبعة مزوار، الجزائر، 2007
25. مولود حشمان، نماذج وتقنيات التنبؤ على المدى القصير، OPU الجزائر، 2002.
26. هيل عجمي جميل الجنابي ورمزي ياسين يسع ارسلان، النقود والمصارف والنظرية النقدية، دار وائل، الأردن، 2009.

### المذكرات والأطروحات:

1. إكن لونيس، السياسة النقدية و دورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة (2009-2000)، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في علوم الاقتصاد، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير قسم العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر 03، 2011.
2. دبات أمينة، السياسة النقدية واستهداف التضخم بالجزائر، مذكرة تدخل ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية تخصص : الاقتصاد القياسي البنكي والمالي، كلية العلوم الاقتصادية و التسيير والعلوم التجارية، تلمسان، 2015.
3. سعيد هتهات، دراسة إقتصادية وقياسية لظاهرة التضخم في الجزائر، مذكرة ماجستير غير منشورة، قسم العلوم الإقتصادية، كلية الحقوق والعلوم الإقتصادية تخصص دراسات إقتصادية، جامعة ورقلة، 2005-2006.
4. طيبة عبد العزيز، سياسة استهداف التضخم كأسلوب حديث للسياسة النقدية دراسة حالة الجزائر للفترة 1994-2003، مذكرة تدخل ضمن متطلبات تحضير شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية فرع نقود ومالية ، تلمسان، 2004-2005.
5. قربابي بوبكر، السياسات المالية والنقدية في الاقتصاد الإسلامي ودورها في تحقيق الاستقرار الاقتصادي دراسة حالة السودان خلال الفترة: 2001-2011، مذكرة مكملة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص: مالية بنك وتأمين، جامعة المسيلة، 2015.
6. مليك محمودي، دراسة قياسية لقطاع التجارة الخارجية في الجزائر (1990 - 2010)، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم التجارية، فرع: تقنيات كمية للتسيير، جامعة المسيلة، 2012.



7. وجددي جميلة، السياسة النقدية وسياسة إستهداف التضخم دراسة قياسية لحالة الجزائر خلال الفترة 1990-2014، مذكرة لنيل شهادة ماجستير في العلوم الاقتصادية تخصص إقتصاد قياسي بنكي ومالي، تلمسان 2015-2016.

المقالات والملتقيات:

1. بلعزوز بن علي و طيبة عبد العزيز، "تقييم أداء بنك الجزائر للسياسة النقدية خلال الفترة 1994-2004 مع التركيز على سياسة استهداف التضخم"، مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية، جامعة الشلف، 2005 .
2. بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2008.
3. توفيق عباس عبد عون و صفاء عبد الجبار علي، تقييم سياسة استهداف التضخم في بلدان مختارة، مجلة جامعة كربلاء العلمية-المجلد التاسع، العدد الثاني/ أنساني، العراق، 2011.
4. صالح العصفور، الأرقام القياسية، سلسلة جسر التنمية، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، العدد 19، تموز، 2003.
5. مصيطفى عبد اللطيف، الوضعية النقدية ومؤشرات التطور المالي في الجزائر بعد انتهاء برنامج التسهيل الموسع، الصادرة عن جامعة ورقلة، مجلة الباحث، العدد 06، 2008.
6. ناجي التوني، استهداف التضخم والسياسة النقدية، مجلة جسر التنمية، العدد 06، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، 2010.

المراجع باللغة الأجنبية:

1. Eser Turar. **Inflation Targeting in Developing Countries and Its Applicability to the Turkish Economy**. Thesis submitted to the faculty of the Virginia Polytechnic Institute and State University in partial fulfillment of the requirements for the degree of Master of Arts in Economics . July 18, 2002.
2. R-Bourbonnais, Michel Terraza, **Analyse des séries temporelles en économie**, u de France, Juin1998.

الملاحق

الملاحق

الملحق رقم (01): متغيرات الدراسة

ANNEE	IPC	TR %	BP بمليار دولار	TC الدينار مقابل الدولار الأمريكي	RO %	M2	PIB
1997	88,82	11	1,16	57,71	//	1081,51	2780,2
1998	93,26	9,5	-1,74	58,74	//	1592,46	2830,5
1999	95,68	8,5	-2,38	66,57	//	1789,35	3248,2
2000	95,97	6	7,57	75,26	//	2022,53	4123,5
2001	100	6	6,19	77,26	3	2473,51	4260,8
2002	101,43	5,5	3,66	79,69	4,25	2901,53	4541,9
2003	105,75	4,5	7,47	77,37	6,25	3354,4	5247,5
2004	109,95	4	9,25	72,06	6,5	3644,3	6150,4
2005	111,47	4	16,94	73,37	6,5	4157,6	7564,6
2006	114,05	4	17,73	72,65	6,5	4933,7	8514,8
2007	118,24	4	29,55	69,36	6,5	5994,6	9408,3
2008	123,98	4	36,99	64,58	8	6955,9	11043,7
2009	131,1	4	3,86	72,65	8	7173,05	9968
2010	136,23	4	15,58	74,32	9	8280,7	11991,6
2011	142,39	4	20,14	72,85	9	9929,2	14588,6

الملاحق

2012	155,1	4	12,06	77,55	11	11015,1	16209,6
2013	160,11	4	0,13	79,38	12	11941,5	16647,9
2014	164,77	4	-5,88	80,57	12	13686,8	17228,6
2015	172,65	4	-27,54	100,46	12	13704,5	16702,1
2016	183,7	3,5	-26,03	109,47	8	13816,3	17406,8

المصدر: من إعداد الطالب بناء على

<http://www.ons.dz> IPC الديوان الوطني للإحصاء

<http://www.bank-of-algeria.dz> باقي المتغيرات من الموقع الرسمي لبنك الجزائر

الملحق رقم (02): المتغيرات المدرجة في النموذج خلال الفترة 2001-2016

ANNEE	IPC	TR%	BP (بمليار دولار)	TC الدينار مقابل الدولار الأمريكي	RO%	Δ M2	Δ PIB
2001	100	6	6,19	77,26	3	18,23	3,22
2002	101,43	5,5	3,66	79,69	4,25	14,75	6,19
2003	105,75	4,5	7,47	77,37	6,25	13,50	13,45
2004	109,95	4	9,25	72,06	6,5	7,95	14,68
2005	111,47	4	16,94	73,37	6,5	12,35	18,69
2006	114,05	4	17,73	72,65	6,5	15,73	11,16
2007	118,24	4	29,55	69,36	6,5	17,70	9,50
2008	123,98	4	36,99	64,58	8	13,82	14,81
2009	131,1	4	3,86	72,65	8	3,03	-10,79
2010	136,23	4	15,58	74,32	9	13,38	16,88

## الملاحق

<b>2011</b>	142,39	4	20,14	72,85	9	16,60	17,80
<b>2012</b>	155,1	4	12,06	77,55	11	9,86	10,00
<b>2013</b>	160,11	4	0,13	79,38	12	7,76	2,63
<b>2014</b>	164,77	4	-5,88	80,57	12	12,75	3,37
<b>2015</b>	172,65	4	-27,54	100,46	12	0,13	-3,15
<b>2016</b>	183,7	3,5	-26,03	109,47	8	0,81	4,05

المصدر: من إعداد الطالب بناء على

<http://www.ons.dz> IPC الديوان الوطني للإحصاء

باقي المتغيرات من الموقع الرسمي لبنك الجزائر <http://www.bank-of-algeria.dz>