



جامعة بلحاج بوشعيب عين تموشنت  
كلية العلوم الاقتصادية، التجارية وعلوم التسيير  
القسم: علوم إقتصادية  
تخصص: إقتصاد نقدي و بنكي  
بعنوان

## فعالية سياسة إستهداف التضخم في الجزائر

مذكرة مقدمة لإستكمال متطلبات نيل شهادة الماستر في علوم الإقتصادية

إشراف الأستاذة:

طويل مريم

إعداد الطالبين:

دحو محمد مندر

قادة بلفار جواد

مقدمة أمام لجنة المناقشة المكونة من :

رئيسا

الأستاذة: بوحسون إيمان

مشرفا

الأستاذة: طويل مريم

ممتحنا

الأستاذ: مناد أحمد

السنة الجامعية: 2023\_2024

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

# شكر و تقدير

إن الحمد والشكر لله نحمده ونشكره الذي وفقنا لإنجاز هذا العمل، راجين أن يتقبله منا قبولاً حسناً، ونسأل الله العظيم رب العرش العظيم خير العمل وخير العلم ينفعنا وينفع غيرنا به.

في البداية وعلى قاعدة من شكر الله شكر العبد وللعرفان بالجميل يطيب لنا أن نتوجه بأفضل الامتنان والتقدير وأسمى عبارات الشكر والثناء إلى الأستاذ المشرفة "طويل مریم" الذي تكرم بقبول الإشراف على تأطيرنا، ولما قدمه لنا من توجيهات وملاحظات ونصائح علمية قيمة، وكذا حرصها الدائم والدؤوب على إتمام هذا العمل.

كما لا يفوتنا بالذكر، شكر وتقدير كل من قدم لنا مساعدة خلال مرحلة إعداد هذه المذكرة، ونتوجه أيضاً بالتحية والشكر إلى كافة الاساتذة قسم العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم جامعة بلحاج بوشعيب .

فلجميع هؤلاء خالص التحية والعرفان والشكر والحمد لله من قبل ومن بعد وبفضله تتم الصالحات.

# إهداء

الحمد لله حمدا كثيرا، والصلاة والسلام على من لا شفيح سواه المصطفى الكريم السراج المنير  
وعلى اله وأصحابه أبرار، عليه أزكى الصلاة والتسليم.

أهدي ثمرة جهدي إلى من بها أكبر وعليها أعتمد إلى شمعة موقدة تثير ظلمة حياتي، إلى معنى  
الحب وإلى معنى الحنان والتفاني، إلى بسمة الحياة وسر الوجود إلى من كان دعاؤها سر نجاحي والتي  
لا تسعها كل عبارات الشكر والثناء والتقدير والاحترام " أمي حفظها الله "

إلى من علمني العطاء بدون انتظار، إلى من حملت اسمه بكل افتخار، إلى من لا يمكن للكلمات أن  
توفي حقه إلى من عمل بكدي في سبيلي وعلمني معنى الكفاح وأوصلني إلى ما أنا عليه " أبي حفظه الله "

مندر

# إهداء

الحمد لله رب العالمين و الصلاة و السلام على خاتم الأنبياء و

المرسلين سيدنا وحبينا محمد صلى الله عليه وسلم

أهدي ثمرة جهدي إلى الوالدين الكريمين اطال الله في عمرهما، و الى

جميع أفراد العائلة

جواد



قائمة المحتويات	
الصفحة	العناصر
	شكر و إهداء
	قائمة المحتويات
	قائمة الجداول
	قائمة الأشكال
أ	المقدمة العامة
6	الفصل الأول: سياسة استهداف التضخم بين النظرية والتطبيق
7	تمهيد
8	المبحث الأول: مفاهيم نظرية حول سياسة استهداف التضخم
8	المطلب الأول: ظروف نشأة سياسة استهداف التضخم
9	المطلب الثاني: مفهوم سياسة استهداف التضخم
10	المطلب الثالث: أسباب تبني سياسة استهداف التضخم وبعض التجارب الدولية في تطبيقها
10	الفرع الأول: أسباب تبني سياسة استهداف التضخم
12	الفرع الثاني: تجارب دولية في تطبيق سياسة استهداف التضخم
17	المبحث الثاني: متطلبات تطبيق سياسة استهداف التضخم
17	المطلب الأول: شروط سياسة استهداف التضخم
20	المطلب الثاني: إجراءات تطبيق سياسة استهداف التضخم
22	لمطلب الثالث: مزايا و عيوب سياسة استهداف التضخم
24	المبحث الثالث: الدراسات السابقة
24	المطلب الأول: الدراسات العربية
26	المطلب الثاني: الدراسات الأجنبية
27	المطلب الثالث: أوجه التشابه والإختلاف بين الدراسات السابقة والدراسات الحالية
29	ملخص الفصل الأول
30	الفصل الثاني: الإطار التطبيقي لفعالية سياسة استهداف التضخم
31	تمهيد
32	المبحث الأول: النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة (1990-2022)
32	المطلب الأول: النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة (1990-2009)
35	المطلب الثاني: النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة (2010-2022)
37	المبحث الثاني: تطور معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة (1990-2022)
37	المطلب الأول: تحليل معدلات التضخم خلال الفترة (1990-2009)
41	المطلب الثاني: تحليل معدلات التضخم خلال الفترة (2010-2022)
44	لمبحث الثالث: أثر تطور أسعار النفط على تطور السياسة النقدية في الجزائر
44	المطلب الأول: تحليل تطور أسعار النفط خلال الفترة (1990-2022)

44	الفرع الأول: تحليل تطور أسعار النفط خلال الفترة (1990-2009)
46	الفرع الثاني: تحليل تطور أسعار النفط خلال الفترة (2010-2022)
47	المطلب الثاني: أثر تطور أسعار النفط على متغيرات السياسة النقدية
49	ملخص الفصل الثاني
50	الخاتمة
55	قائمة المراجع
58	الملخص



قائمة الجداول  
والأشكال

قائمة الجداول

الصفحة	العنوان	رقم الجدول
32	تطور النمو الاقتصادي خلال الفترة (1990-2009)	1
35	تطور النمو الاقتصادي خلال الفترة (2010-2022)	2
37	تطور معدلات التضخم خلال الفترة (1990-2009)	3
41	تطور معدلات التضخم خلال الفترة (2010-2022)	4
44	تطور أسعار النفط خلال الفترة (1990-2009)	5
46	تطور أسعار النفط خلال الفترة (2010-2022)	6

قائمة الأشكال

الصفحة	العنوان	رقم الشكل
32	تطور النمو الاقتصادي خلال الفترة (1990-2009)	1
35	تطور النمو الاقتصادي خلال الفترة (2010-2022)	2
37	تطور معدلات التضخم خلال الفترة (1990-2009)	3
42	تطور معدلات التضخم خلال الفترة (2010-2022)	4
44	تطور أسعار النفط خلال الفترة (1990-2009)	5
46	تطور أسعار النفط خلال الفترة (2010-2022)	6



# المقدمة

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

إن ظاهرة التضخم ليست وليدة العصر بل هي مساية لكل الأنظمة الاقتصادية وهي مشكلة تشمل كل الدول المتقدمة والنامية، إذ أن الآثار السلبية التي تتركها هذه الظاهرة كالحذ من الادخار وعدم التحفيز على الإستثمار وتخفيض معدلات النمو الإقتصادي إلى جانب التوزيع غير العادل للثروات يستدعي من السلطة النقدية والتنفيذية البحث عن السياسات الاقتصادية الكفيلة للحد من التضخم.

في هذا الإطار طبقت معظم الدول التي واجهت التضخم مزيج من السياسات الاقتصادية بسبب تعدد الأسباب المنشأة للظاهرة والآثار الناتجة عنها. أصبح الإعتقاد الراسخ أكثر من أي وقت مضى كما بينته التجارب والخبرات المتراكمة أن التأثير الفعال على التضخم يكون عن طريق السياسة النقدية التي تؤثر في الأسعار بشكل غير مباشر معتمدة على المقاربة التقليدية القائمة على الإستهدافات الوسيطة مثل الكتلة النقدية وسعر الصرف وسعر الفائدة، فقد سعت كل الدول إلى مواجهة ظاهرة التضخم بإعتبارها خطرا حقيقيا على النشاط الإقتصادي ككل في الدول المتقدمة والدول النامية. وتولدت قناعات راسخة لدى واضعي السياسة النقدية بأن إستقرار الأسعار يجب أن يكون هو الهدف طويل المدى للسياسة النقدية وتبين أيضا منذ نهاية الثمانينات أن التأثير على التضخم بشكل غير مباشر عن طريق المقاربة التقليدية القائمة على التحكم في المتغيرات الوسيطة (الإستهدافات الوسيطة التقليدية) كمعدلات الفائدة، سعر الصرف والمجمعات النقدية لم تكن فعالة في تحقيق ذلك الهدف.

إن الهدف الأساسي من السياسة النقدية لأغلب البنوك المركزية هو تحقيق الاستقرار في الأسعار من خلال المحافظة على قيمة العملة المحلية داخليا وخارجيا، ويعني ذلك إبقاء التضخم منخفضا وثابتا.

وقد أصبح وضع هدف واضح لنسبة التضخم كغاية نهائية للسياسة النقدية مرغوبا بشكل متزايد في السنوات الأخيرة، وبالرغم من اهتمام الاقتصاديين بهذه الظاهرة إلا أن هناك جدلا كبيرا حول أسبابها وآثارها على النظام الإقتصادي مما دفع إلى تبني أسلوب حديث لإدارة السياسة النقدية مبني على مقارنة مباشرة للحد من التضخم سواء من قبل بعض الدول المتقدمة أو النامية. الأمر الذي أدى إلى ظهور إستراتيجية إستهداف التضخم

## المقدمة العامة

كأحد الاستراتيجيات الحديثة وقد بدأ تطبيقها في بداية التسعينات لأول مرة في نيوزيلندا سنة 1990 ودول أخرى لتبني هذه الإستراتيجية بصورة فعلية.

تعاني الجزائر كأى دولة من مشكلة التضخم و تسعى السلطة النقدية إلى التحكم في مستوياته من خلال السياسة النقدية منذ تبني قانون النقد والقرض 90-10 الذي أعطى صلاحية الإصدار و ضبط التداول للبنك المركزي من اجل تحقيق أهدافه، خضع قانون النقد و القرض لعدة إصلاحات و تعديلات من أهمها ما جاء 2010 المتضمن الإعلان عن الشروع في تطبيق سياسة استهداف التضخم، ورغم أن البنك المركزي حاول تحقيق معدل مستهدف للتضخم منذ هذه الفترة إلى غاية سنة 2017 إلا أن الإقتصاد الجزائري يعاني من الإرتفاع المستمر للمستوى العام للأسعار، و يعتبر الإقتصاد الجزائري إقتصادا ريعيا يعتمد في مداخله أساسا على إيرادات المحروقات فقد تأثرت مختلف متغيراته الكلية والجزئية بتلك التقلبات التي ظهرت على إثرها بوادر تضخمية مقلقة و بات بذلك التحكم في التضخم وتفعيل السياسة النقدية لإستهدافه من أهم الرهانات التي تطرح على الإقتصاد الجزائري.

# المقدمة العامة

## 1- إشكالية الدراسة:

نظرا للمعاناة الشديدة التي عانتها الجزائر إلى يومنا هذا بسبب ظاهرة التضخم رغم الإجراءات التي عملت على تطبيقها للتقليل منها في إطار سياستها النقدية في ظل إقتصاد السوق تطرح الإشكالية التالية:

### • لماذا لم تنجح سياسة استهداف التضخم في الجزائر؟

يندرج ضمن التساؤل الرئيسي جملة من التساؤلات الفرعية أهمها:

- ما المقصود بسياسة استهداف التضخم؟
- ما هي متطلبات تفعيل سياسة استهداف التضخم في الجزائر؟

## 2- فرضيات الدراسة:

تنطلق الدراسة من الفرضيات التالية:

**الفرضية الأولى:** التضخم في الجزائر ظاهرة نقدية بحتة.

**الفرضية الثانية:** يجب توفر مجموعة من الإجراءات والشروط الأولية الواجب تطبيقها لنجاح سياسة استهداف التضخم.

## 3- أهداف الدراسة:

تهدف الدراسة إلى:

- التعريف بسياسة استهداف التضخم كأسلوب حديث للسياسة النقدية.
- التعرف على شروط تطبيق سياسة استهداف التضخم.
- تحليل ظاهرة التضخم و تأثيره على النمو الاقتصادي في الجزائر.

## المقدمة العامة

### 4- أهمية الدراسة:

تستمد الدراسة أهميتها من كونها تتناول ظاهرة خطيرة ألفت بظلالها على الاقتصاد الجزائري حيث وصلت معدلات التضخم إلى مستويات مرتفعة جدا و هذا ما نلاحظه من خلال تدهور المستوى المعيشي للأفراد و الإرتفاع المفرط للأسعار مما يستلزم البحث عن أسباب عدم نجاح سياسة استهداف التضخم التي أثبتت فعاليتها في العديد من الدول.

### 5- أسباب اختيار الموضوع:

- تماشي الموضوع مع تخصصنا الذي هو إقتصاد نقدي وبنكي
- الرغبة في التعرف والبحث في هذا النوع من المواضيع.
- كون هذا الموضوع إقتراح من طرف الأستاذ المشرف.

### 6- حدود الدراسة:

تتناول الدراسة معطيات سياسة استهداف التضخم في الجزائر خلال الفترة الممتدة من سنة 1990-2022 و هي فترة إنتهاج إقتصاد السوق الذي يفرض تحرير الأسعار وفق قانون العرض و الطلب و تعتمد على إحصائيات القاعدة البيانات للبنك العالمي.

### 7- منهجية الدراسة:

تعتمد الدراسة على المنهج الوصفي في الجانب النظري إضافة إلى الجانب التحليلي في الجانب التطبيقي.

تم تقسيم المذكرة إلى فصلين حيث يتناول الفصل الأول الإطار النظري لسياسة استهداف التضخم و يتطرق إلى مختلف المفاهيم النظرية حول سياسة استهداف التضخم، تعريفه، نشأة هذه السياسة و أسباب تبنيها إضافة إلى بعض التجارب الدولية التي قامت بتطبيق هذه السياسة و حققت نجاحا في التحكم في مستويات التضخم و منه التطرق لمتطلبات نجاح هذه السياسة ومزاياها و عيوبها كما يتناول الدراسات السابقة حول سياسة استهداف التضخم.

يتناول الفصل الثاني دراسة تحليلية للمؤشرات التالية:

- معدلات النمو الاقتصادي خلال الفترة 1990-2022 في الجزائر.
- معدلات التضخم خلال الفترة 1990-2022 في الجزائر.
- تقلبات أسعار النفط خلال الفترة 1990-2022.



# الفصل الأول

## الفصل الأول: سياسة استهداف التضخم بين النظرية والتطبيق

تمهيد:

تعتبر سياسة استهداف التضخم إطار لتحقيق الهدف النهائي من السياسة النقدية، حيث تسعى هذه السياسة إلى الحفاظ على استقرار الأسعار وأيضاً على معدلات النمو الإقتصادي.

لتبسيط الضوء أكثر على هذا الموضوع تم تقسيم هذا الفصل إلى مبحثين، حيث في بداية هذا الفصل سنتكلم عن الإطار النظري للدراسة من خلال التطرق إلى مفهوم سياسة استهداف التضخم وظروف نشأتها وأسباب تبني هذه السياسة وكذلك إلى التجارب الدولية التي قامت بتطبيق سياسة استهداف التضخم منها الدول المتقدمة والدول النامية، وفي المبحث الثاني سنتعرف على متطلبات تطبيق سياسة استهداف التضخم من شروط أولية وعمامة كإستقلالية البنك المركزي وامتلاك هدف واحد ووحيد وتعرف على المزايا التي تميزت بها هذه السياسة عن السياسات التي سبقتها مثل: سياسة استهداف سعر الصرف وسياسة استهداف المجاميع النقدية وفي مقابل ذلك سنتعرف على سلبيات سياسة استهداف التضخم، أما في المبحث الثالث سنتحدث عن بعض الدراسات السابقة العربية والأجنبية والنماذج التي إتبعتها في تطبيق سياسة استهداف التضخم والنتائج التي توصلت إليها عند تطبيق هذه السياسة، وأجه التشابه والإختلاف فيما بينها.

## الفصل الأول: سياسة استهداف التضخم بين النظرية والتطبيق

### المبحث الأول : مفاهيم نظرية حول سياسة استهداف التضخم

يستمر الغموض في تعريف سياسة استهداف التضخم وظروف نشأتها وأسباب تبني هذه السياسة من قبل الدول النامية والمتقدمة وهذا ما سنتطرق إليه في هذا المبحث:

### المطلب الأول : ظروف نشأة سياسة استهداف التضخم

بدأت أول تجارب استهداف التضخم كنظام الإدارة السياسة النقدية في عدد متزايد من الدول المتقدمة بدأ في نيوزيلندا في ديسمبر 1989 ثم في كندا في فيفري 1991 ومن ثم المملكة المتحدة في 1992، ثم تلتها باقي الدول الصناعية الأخرى كأستراليا والسويد 1993.

إن تحقيق هذه الدول المعدلات منخفضة ومستقرة في التضخم شجع عدد من الدول النامية على تبني هذه السياسة مثل الشيلي وبولندا في 1999 ، كولومبيا، كوريا وجنوب إفريقيا في 2000، والمجر والمكسيك 2002 وأخيرا الفلبين والبيرو سنة 2002، وقد بلغ سنة 2003 أكثر من 40 بلد استهدف الوصول إلى مستوى متدني من التضخم لكن 18 بلدا منها فقط هي التي تصنف كبلدان مستوفية بالكامل لشروط استهداف التضخم، واجهت البنوك المركزية في الدول الصناعية منذ منتصف الثمانينات مشكلة تعثر استخدام المتغيرات أو الإستهدافات الوسيطة كسعر الصرف والمجمعات النقدية في تحقيق أهداف السياسة النقدية خاصة المتناقضة منها كزيادة معدل النمو الاقتصادي وتخفيض التضخم، فمنذ بداية السبعينات اتجه العديد من الاقتصاديين إلى تأييد الدور الفعال للسياسة النقدية في التحكم في معدل التضخم والمحافظة على مستوى مرتفع للنمو الاقتصادي وتخفيض معدلات البطالة مستنديين إلى فكرة الاقتصادي "phillips" بوجود علاقة طردية بين التضخم والبطالة في المدى الطويل وهناك عدة عوامل ساعدت على ظهور هذه السياسة نذكر منها<sup>1</sup> :

- إرتفاع التضخم في عقد الثمانينات قد أثر عكسيا على معدل النمو الاقتصادي.
- عدم إستقرار العلاقة بين المجاميع النقدية والتضخم مما خلق مشكلة في الغالب السياسة نقدية تستهدف المجاميع النقدية مما نتج عن التقليل من قيمته والتخلي عنه لصالح سياسة استهداف التضخم، إن عدم إستقرار هذه العلاقة لا يعطي نتائج مرضية على تحقيق تضخم منخفض علاوة على ذلك فإن سياسة الإستهداف النقدي لا تزود البنك المركزي بالمعلومات الكافية حول موقف السياسة النقدية مما لا تساعد

<sup>1</sup>بوقجان وسام، سياسة إستهداف التضخم في الجزائر مع إمكانية تطبيقها في الجزائر المجلد 01 العدد 01، المركز الجامعي عبد الحفيظ بو الصوف، ميلة-الجزائر، 2021 ص 95-96

## الفصل الأول: سياسة استهداف التضخم بين النظرية والتطبيق

على تثبيت معدلات التضخم المتوقعة أي تكون دليلا جيدا لمسألة البنك المركزي إضافة إلى أن الإستهداف النقدي لا يساعد على زيادة شفافية السياسة النقدية و وضع البنك المركزي أمام المساءلة لدى الجمهور.

### المطلب الثاني: مفهوم سياسة استهداف التضخم

يُعتبر سياسة استهداف التضخم من المفاهيم الحديثة لتطور السياسة النقدية فقد اختلفت التعريفات الخاصة بهذا المصطلح وتعددت باختلاف المفكرين والباحثين في هذا الموضوع، إلا أن جميعها تقضي في النهاية إلى نفس المعنى، وفي هذا الصدد سنعرض بعض التعاريف التي قدمت لها:

يعرف Tutareser سياسة استهداف التضخم على أنها نظام للسياسة النقدية يتميز بالإعلان العام عن الهدف الرسمي لمجالات أو هدف كمي لمعدل التضخم لفترة زمنية واحدة أو أكثر مع الاعتراف الظاهر بأن تخفيض و إستقرار التضخم في المدى الطويل هو الهدف الأول للسياسة النقدية<sup>1</sup>.

وحسب ziedftiti فقد اقترح تعريفا واسعا نوعا ما بالاعتماد على تجارب كل من نيوزيلندا الجديدة، كندا فنلندا، إنجلترا فيقول أن نظام استهداف التضخم يتميز بوجود خاصيتين هما: هدف تضخمي رقمي صريح يحدد بشأنه المؤشر ومستوى الهدف والمجال المسموح وغياب هدف صريح وسطي على غرار استهداف مجمع نقدي أو استهداف معدل الصرف<sup>2</sup>.

و يرى ازيرولان "hazirolan" سنة 1999 بأن استهداف التضخم ليس طريقة لتخفيض التضخم الحالي، ولكنه إرساء لنظام مراقبة وتحكم في إستقرار السعر في الإقتصاد بعد فترة من إزالة التضخم<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> طاهر جليط ، إلهام لحام، تقييم فعالية سياسة إستهداف التضخم في الجزائر-دراسة قياسية-المجلد 3 العدد 2 جامعة بن يحي محمد الصديق-جيجل-2020ص38.

<sup>2</sup> طاهر جليط ، إلهام لحام، نفس المرجع السابق.

<sup>3</sup> مطهري بهاء الدين أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الإقتصادية، محاولة إستهداف التضخم الأمثل من خلال إستخدام أدوات السياسة النقدية و المالية، دراسة حالة الجزائر 1990-2019، سنة 2020-2021ص46.

## الفصل الأول: سياسة استهداف التضخم بين النظرية والتطبيق

ويشير كل من ميشكين وسافاستانو 2000 mishkin et savastano إلى أن استهداف التضخم هو عبارة عن إطار للسياسة النقدية، يستند على إعلان هدف عددي، مع إلزام جميع المؤسسات لتحقيق هذا الهدف المعلن<sup>1</sup>.

ويمكن إعطاء تعريف عام لسياسة استهداف التضخم كما يلي :

سياسة استهداف التضخم هي إطار للسياسة النقدية يستطيع البنك المركزي من خلاله ضمان انخفاض معدلات التضخم . ويتمثل الإستهداف في تحديد معدل أو مجال للتضخم تعمل السلطات النقدية على تحقيقه في غضون الفترة المحددة مسبقا، ويتيح هذا الإجراء إعلان توقعات التضخم في وقت مبكر وكذا رسم التدابير اللازمة للسيطرة على الأسعار<sup>2</sup>.

### المطلب الثالث: أسباب تبني سياسة استهداف التضخم و بعض التجارب الدولية في تطبيقها

#### الفرع الأول: أسباب تبني سياسة استهداف التضخم

من أهم الأسباب الداعية إلى تطبيق هذه السياسة سواء في البلدان المتقدمة أو النامية ما يلي<sup>3</sup>:

- التكامل المتزايد للأسواق المنتجات والأسواق المالية على المستوى الدولي وبالتالي يعتبر عاملا مشتركا يشرح التغييرات في إطار السياسة النقدية. وقد قررت العديد من البلدان نظام سعر الصرف المرن بحيث أنه أكثر قدرة على تخفيف أثر الصدمات الخارجية على أداء الاقتصاد الوطني من نظام العملة الثابت، ومع ذلك، فإن الانتقال من نظام ثابت إلى نظام مرن يتطلب تحديد معايير لضمان مثبت إسمي واضح للسياسة النقدية. و إستهداف التضخم يمكن أن تلعب هذا الدور.
- الابتكارات في المنتجات المالية وسلوك الأسواق المالية، ولا سيما في سياق تحرير حساب رأس المال وتطوير الأنظمة والأسواق المالية الحديثة تؤثر حتما على العلاقات ما بين النشاط المالي والاقتصاد الحقيقي. في هذا السياق تجمع العملات والقروض قد تفقد موثوقيتها وفائدتها كهدف نقدي وسيط لتلبية أهداف التضخم و النمو.

<sup>1</sup>نفس المرجع السابق.

<sup>2</sup>نفس المرجع السابق.

<sup>3</sup>يوسفي كريمة، إستهداف التضخم في دول المغرب العربي-دراسة فياسية، جامعة أبي بكر الصديق تلمسان، أطروحة مقدمة ضمن متطلبات شهادة الدكتوراة في العلوم الاقتصادية تخصص نقود مالية و بنوك، 2016/2017، ص78.

## الفصل الأول: سياسة استهداف التضخم بين النظرية والتطبيق

- أصبح من المقبول على نطاق واسع أن إرتفاع معدلات التضخم يعوق النمو والتوزيع العادل للثروة، ومن المفيد ضمان والحفاظ على استدامة السياسة المالية لتحقيق معدلات تضخم منخفضة، وكذا إستقلالية وشفافية ومساءلة البنك المركزي في تعزيز مصداقية السياسة النقدية مما أدى إلى نتائج أفضل فيما يخص التضخم والنمو.
- ينظر إلى تجربة البلدان الصناعية من حيث استهداف التضخم على نطاق واسع بإعتباره نموذجاً جيداً للتطبيق، وتشير التقديرات إلى أن استهداف التضخم يعطي مصداقية للسياسة النقدية والمرونة مما يسمح لهذه البلدان بتحسين أدائها على مستوى التضخم والنمو وزيادة قدرتها على التصدي للصددمات. كما نجد أسباب أخرى تتمثل في<sup>1</sup> :
- إرتفاع معدلات التضخم التي تؤثر سلباً في معدلات النمو الاقتصادي وفي تخفيض الموارد الإقتصادية، لذا يجب تخفيض معدل التضخم والتحكم فيه كهدف أساسي للسياسة النقدية في المدى الطويل.
- عدم إستقرار العلاقة بين المتغيرات النقدية والتضخم ما يخلق مشكلة للسياسة النقدية التي تستهدف المتغيرات النقدية، وإن عدم إستقرار هذه العلاقة لا يعطي نتائج مرضية لتحقيق تضخم منخفض، علاوة على ذلك فإن سياسة الإستههداف النقدي لا تزود البنك المركزي بإشارات كافية عن موقف السياسة النقدية، فإذا كانت هناك صدمات نقدية فإن هذه السياسة لا تساعد على تثبيت معدلات التضخم المتوقعة لكي تكون دليلاً جيداً لمساءلة البنك المركزي. إضافة إلى ذلك لا يساعد الاستهداف النقدي على زيادة شفافية السياسة النقدية ووضع البنك المركزي أمام المساءلة لدى الجمهور، لذا يتطلب الأمر ضرورة وجود استهداف وسيط للسياسة النقدية يؤدي إلى زيادة فعاليتها في التأثير في إستقرار معدل التضخم.
- يحدد البنك المركزي معدلاً أو مجالاً للتضخم في فترة محددة حتى يتفادى مشكلة تضارب الإستهدافات كإستهداف سعر الصرف أو المتغيرات النقدية، وتحديد هذه المعدلات من شأنه أن يضع قيوداً أمام البنك المركزي في إدارة السياسة النقدية بما يحقق هدف إستقرار الأسعار في المدى الطويل من دون إستهداف المتغيرات الأخرى.

<sup>1</sup>يوسفى كريمة، نفس المرجع السابق، ص79.

## الفصل الأول: سياسة استهداف التضخم بين النظرية والتطبيق

### الفرع الثاني: تجارب دولية في تطبيق سياسة استهداف التضخم

بعد نجاح سياسة استهداف التضخم في السيطرة على مستويات التضخم الحادة في نيوزيلندا، أصبحت هذه السياسة محل اهتمام العديد من الدول المتقدمة و النامية على حد سواء.

### التجربة البرازيلية في استهداف التضخم

يُعد استهداف التضخم في دول أمريكا اللاتينية عمومًا من أول و أفضل تجارب الدول النامية في مجال هذه السياسة نظرًا للنتائج الإيجابية المحققة و منها التجربة البرازيلية.

خلال سنوات الثمانينيات و أوائل التسعينيات، تسببت معدلات التضخم العالية في البرازيل في فقدان النقود لوظيفتها كمخزن للقيمة و وحدة للقياس، الأمر الذي أدى إلى فقدان الثقة في العملة و تدهور المناخ الإقتصادي، و من اجل وضع حد للحالة التضخمية الرهيبة التي شهدتها البلاد و استعادة قيمة العملة تم إطلاق مخطط الريال في 1 جويلية من عام 1994 الذي أُدخل ضمن برنامج إصلاح و واسع النطاق، حيث تمثلت أهدافه الرئيسية في النقاط التالية<sup>1</sup>:

- وضع حد للحالة التضخمية التي شهدتها البلاد.
- تعزيز التنمية الاقتصادية المستدامة في الأجل الطويل.
- تحديث الهياكل الاقتصادية و زيادة التنافسية الدولية.
- خفض مؤشر الفقر من خلال التوزيع العادل للثروة.

بعد أشهر من تطبيق مخطط الريال، انخفض معدل التضخم بشكل حاد من نسبة 29 % سنة 1994 إلى 22 % نهاية عام 1995، كما اعتمدت السلطات النقدية في البرازيل على سياسة استهداف سعر الصرف كآلية لتحقيق استقرار الأسعار خلال الفترة 1994-1998، حيث ازدوجت أهداف البنك المركزي ما بين الحد من التضخم و المحافظة على استقرار سعر الصرف، و لبلوغ أهدافه قام البنك المركزي برفع معدلات الفائدة من أجل الحفاظ على استقرار سعر الصرف كما لجأت الحكومة لسياسات الخصخصة لجذب رؤوس الأموال الأجنبية، غير أن تبعية الاقتصاد البرازيلي للتدفقات المستمرة لرؤوس الأموال الخارجية، جعلها عرضة أمام الإختلالات الإقتصادية العالمية بشكل مباشر، و هذا ما تبين من خلال إنتقال أزمة العملات لدول شرق آسيا عام 1997، و أزمة

<sup>1</sup>Soraia Tandel, **stabilisation et développement économique au Brésil : le plan real de 1994 à 1999**, Groupe de recherche sur l'intégration Continentale, Canada, 2000, p 5.

## الفصل الأول: سياسة استهداف التضخم بين النظرية والتطبيق

العملة الروسية عام 1998، الأمر الذي أجبر السلطات النقدية على تغيير سياستها النقدية و التوجه نحو تعويم عملتها<sup>1</sup>.

بعد الأزمة المالية التي ضربت البرازيل في نهاية 1998 و بداية 1999، و نظرا للخلفية الاقتصادية التي عانت منها لعقود لاسيما التهديد التضخمي، سادت حالة من الذعر الاقتصادي لصناع القرار السياسي و النقدي، حيث توقع البنك المركزي إرتفاع معدلات التضخم بين 30 و 80 % و إنخفاض في الناتج المحلي الإجمالي بنسبة تفوق 6 %<sup>2</sup>. أسفرت أزمة العملة في بداية 1999 عن تسجيل تدهور قياسي في قيمة العملة بلغ 57 % في أقل من شهرين، حيث انتقل إلى 2.15 لكل دولار أمريكي مقابل 1.20 سابقا.

أمام هذا الانخفاض المفاجئ لقيمة الريال، قام البنك المركزي البرازيلي في منتصف 1999 برفع سعر الفائدة الأساسي إلى حوالي 45 % سعيا منه لوقف هروب رؤوس الأموال من البرازيل و الحد من انعكاس أسعار الصرف على مستويات الأسعار المحلية ( حيث تم تقدير انعكاس أسعار الصرف على الأسعار المحلية بنسبة 71 % و هذا قبل تبني سياسة الاستهداف)<sup>3</sup>، فقد ارتبطت أغلب أسعار السلع في البرازيل بتقلبات أسعار الصرف و التضخم المستورد، ما جعل من معدل التضخم البرازيلي مرتبطا بشكل كبير بتقلبات سعر الصرف.

أمام تفاقم الوضع الاقتصادي البرازيلي و تزامنا مع تعويم العملة شهر جانفي لعام 1999، تم تبني نظام استهداف التضخم في جوان من نفس السنة وفقا لمرسوم البنك المركزي تحت رقم 3088، حيث تم توكيل مهمة إدارة هذا النظام إلى المجلس الوطني للنقد CMN المكوّن من وزير المالية، وزير التخطيط و رئيس البنك المركزي البرازيلي، و يتم تعيينهم و إقالتهم من طرف رئيس البلاد دون عهديات محدّدة<sup>4</sup>. تم تحديد نسبة 8 % كمعدل تضخم مستهدف للسداسي المتبقي من سنة 1999، و 6 %، 4 % للسنتين 2000، 2001 على التوالي مع

<sup>1</sup>Arestis P, Luis Fernando de Paula, Fernando Ferrari Filho, **Inflation Targeting in Brazil**, the Levy economics institute of bard college wp n° 544, 2008, p 9.

<sup>2</sup>Arminio Fraga, **politique monétaire et transition vers un taux de change flottant : l'expérience du Brésil**, revue des Finances et développement, 2000, p 16.

<sup>3</sup>Agnès Belaisch, **Exchange rate pass-through in Brazil**, IMF wp n° 03/141, USA, 2003, p 12.

<sup>4</sup>N H. Barbosa Filho, **Inflation Targeting in Brazil: 1999-2006**, International Review of Applied Economics vol 22, 2008, p 188.

## الفصل الأول: سياسة استهداف التضخم بين النظرية والتطبيق

هامش تقلب مقدر ب  $\pm 2\%$ ، و هذا من أجل منح بعض الحرية للرد على صدمات العرض المفاجئة و تنبيه وزير المالية إذا تم الانحراف عن الهدف.<sup>1</sup>

شهدت فترة ما بعد أواخر 2003، تقارب كبير بين المعدلين الفعلي و المستهدف، مما يعد مؤشرا جيدا على النجاح الأولي لإستهداف التضخم في البرازيل، إلا أنه لم يخفف من وتيرة التقلبات السلبية نتيجة المشاكل المالية العميقة التي تعاني منها البلاد مما يدعو السلطات السياسية و النقدية في البرازيل المزيد من الصرامة في تطبيق شروط تبني استهداف التضخم.<sup>2</sup>

### تجربة جنوب إفريقيا

بعد تولي حزب المؤتمر الوطني الإفريقي لزاما الحكم عام 1994، سارعت جنوب إفريقيا إلى تبني حزمة من الإصلاحات الاقتصادية العميقة و الجذرية ذات توجه ليبرالي من اجل استعادة ثقة المستثمرين الدوليين و الوكلاء الاقتصاديين المحليين، لاسيما من خلال تسريع عملية الخوصصة و مراجعة السياسة الضريبية، و قد تجسدت هذه الإصلاحات من خلال برنامج نمو العمل و إعادة التوزيع (\*\*GEAR) الذي جاء بعد الأزمة النقدية التي ضربت البلاد أوائل 1996 و مواجهةً لنزيف رؤوس الأموال الأجنبية.<sup>3</sup>

على عكس ما كان مُنتظراً، شهد النمو الاقتصادي في جنوب إفريقيا تباطؤاً تدريجياً بداية من 1996، حيث بلغ معدل الاستثمار المتوقع من سياسة الخوصصة المسطرة وفقا لبرنامج GEAR نسبة 18 % من الناتج المحلي الخام كأعلى تقدير، و بعد الإنفتاح الاقتصادي التي عرفته جنوب إفريقيا على الإقتصاد العالمي، لاسيما من خلال إعتماها على سياستها التصديرية من مواد أولية (خصوصا الذهب و الألماس)، و كنتيجة لانخفاض أسعار السلع الأولية في السوق العالمي بسبب الأزمة المالية لدول شرق أسيا عام 1997، تأثر الإقتصاد المحلي بشكل كبير، حيث أدى ذلك إلى ارتفاع معدل البطالة بشكل سريع (أكثر من نصف مليون منصب تم فقده في الفترة 96-2000 خصوصا في قطاع المناجم) بالإضافة إلى النزوح الكبير لرؤوس الأموال نحو الخارج.

<sup>1</sup>Arminio Fraga, Op cit, p18.

<sup>2</sup>Frederic S. Mishkin, Op cit, p 9.

<sup>3</sup>Judith Christine Streak, **the Gear Legacy: did Gear fail or move South Africa forward in development?** Development Southern Africa vol 21, 2004.

\*\*GEAR: Growth Employment and Redistribution Strategy.

## الفصل الأول: سياسة استهداف التضخم بين النظرية والتطبيق

أمام هذه الضغوط الإقتصادية، لجأت السلطات النقدية إلى رفع أسعار الفائدة من أجل جذب الإدخار المحلي إلا أن هذا الأخير سجل انخفاضا مُتواصلًا بسبب الحالة الاجتماعية التاريخية المتدهورة و إرتفاع نسب البطالة، و مع تواصل تدهور قيمة الراند التي بلغت نسبة 30 % مقارنة بالدولار الأمريكي في غضون أسابيع قليلة<sup>1</sup>، توقع البنك المركزي ارتفاع في معدلات التضخم خصوصا بعد تسجيل أزمة نقدية أخرى بداية 1998، و من أجل تخفيف من حدة الأزمة قام البنك المركزي باستخدام آلية خاصة تمثلت في تقديم عملات آجلة للمستوردين و جميع الوكلاء المدينين بالعملات الأجنبية و هذا حفاظا على ثقة العملاء المحليين و الحد من خروج رؤوس الأموال نحو الخارج، و بالرغم من فعالية هذه الأداة، إلا أنها كانت مكلفة للغاية خصوصا في أوقات الأزمات، حيث بلغ صافي العقود الآجلة الخارجية للبنك المركزي في منتصف 1998 ما يقارب 25 مليار دولار. بعد فشل و قصور البرامج الحكومية التي اعتمدها السلطات الجنوب إفريقية في الحفاظ على الإستقرار النقدي و الإقتصادي ككل و من أجل مواجهة المخاطر و التهديدات التضخمية، أعلن البنك المركزي الجنوب إفريقي SARB في أوت من عام 1999 عن نيته في تبني سياسة استهداف التضخم كإطار جديد للسياسة النقدية، و قد تم الإعلان الرسمي عن ذلك في شهر فبراير من عام 2000<sup>2</sup>.

تم تحديد مجال 3-6 % كهدف أولي خلال الثلاث السنوات الأولى، و من أجل بلوغ أهدافه اعتمد البنك المركزي على سعر الفائدة كأداة للسياسة النقدية، كما تم توكيل مهمة إدارة سياسة استهداف التضخم إلى لجنة السياسة النقدية MPC التي تضم 8 أعضاء من كبار مسؤولي البنك المركزي و يكون المحافظ هو رئيس اللجنة<sup>3</sup>.

قبل التصريح الرسمي لسياسة استهداف التضخم، تبنت السلطات النقدية في جنوب إفريقيا استهداف ضمني (غير رسمي) للتضخم من خلال الاعتماد على أهداف وسيطية كعرض النقود، و بالرغم من النتائج الإيجابية المسجلة في تلك الفترة لاسيما من حيث الحفاظ على مستويات متدنية من التضخم و إستقرار الأسعار، قرّر البنك المركزي التصريح الرسمي باستهداف التضخم، ويرجع ذلك لثلاثة أسباب رئيسية تتمثل فيما يلي<sup>4</sup>:

<sup>1</sup>Jean Pierre Cling, **l'économie sud africaine au sortir de l'apartheid**, édition Karthala, France, 2000, p 108-109.

<sup>2</sup>E J van der Merwe, **Inflation Targeting in South Africa**, SARB occasional paper n° 19, 2004, p 1.

<sup>3</sup>Gill Hammond, **State of the art inflation targeting**, Centre for Central Banking Studies, Bank of England, 2012, p 39.

<sup>4</sup>E J van der Merwe, Op cit, p 2

## الفصل الأول: سياسة استهداف التضخم بين النظرية والتطبيق

- المخاوف الاستثمارية و حالات الشك السائدة لدى الجمهور حول السياسة النقدية المتبناة من طرف السلطات النقدية.
- تعتبر سياسة استهداف التضخم إطار رسمي للسياسة النقدية و التي تسمح بالتنسيق بينها و بين السياسات الاقتصادية الأخرى من اجل الوصول إلى الأهداف المشتركة.
- يسمح التصريح الرسمي لسياسة استهداف التضخم من متابعة و مساءلة البنك المركزي في حالة حدوث انحرافات عن النطاقات المستهدفة، كما تسمح لصناع القرار بتدارك الأخطاء و مواجهة التغيرات الطارئة و اتخاذ القرارات المناسبة في الوقت المناسب.

اختلفت الآراء حول فعالية سياسة استهداف التضخم في تحسين البيئة الاقتصادية في جنوب إفريقيا، خصوصًا في الفترة ما قبل الأزمة المالية الأخيرة (2000-2008) لأنها لم تستطع بلوغ أهدافها و الحفاظ على إستقرارها النقدي و الإقتصادي المرجو خصوصا في الفترة التي سبقت الأزمة العالمية ل 2008، و قد يُرجع الإقتصاديون الأسباب للحالة الغير المستقرة و الصدمات المتتالية التي شهدتها جنوب إفريقيا في تلك الفترة.

## الفصل الأول: سياسة استهداف التضخم بين النظرية والتطبيق

### المبحث الثاني: متطلبات تطبيق سياسة استهداف التضخم

لتطبيق سياسة استهداف التضخم بنجاح هناك إجماع بين الاقتصاديين ومسؤولي البنوك المركزية على ضرورة توفر مجموعة من الشروط والإجراءات كما سنتطرق إلى إيجابيات وسلبيات هذه السياسة من خلال هذا المبحث.

### المطلب الأول: شروط سياسة استهداف التضخم

هناك شروط عامة وشروط أولية لاستهداف التضخم أهمها:

#### الشروط العامة لإستهداف التضخم:

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

يحدد "ميكشين" خمسة شروط عامة ضرورية لقيام سياسة استهداف التضخم وهي<sup>1</sup>:

- الإعلان العام عن الأهداف الرقمية لمعدل التضخم في الأجل المتوسط بحيث تلتزم السلطة النقدية إلتزاما صريحا بتحقيق معدل تضخم أو مدى مستهدف محددين بإطار زمني معين، وتستخدم هذه البلدان عدة وسائل لنشر المعلومات الخاصة بتحديد معدل التضخم الرقمي أو المدى المستهدف والفترة الزمنية التي يتعين التوصل فيها إلى هذه المعدلات وهي تتمثل أساسا في شكل دوريات وتقارير رسمية، ففي البرازيل على سبيل المثال "تنشر قرارات لجنة السياسات النقدية التابعة للبنك المركزي التي تجتمع كل خمسة أسابيع فورا بعد اجتماعها الأول، وينشر محضر الاجتماع في ظرف أسبوع".
- الإلتزام المؤسسي يضمن إستقرار الأسعار بمثابة الهدف الأول للسياسة النقدية في المدى الطويل مع الإلتزام أو التعهد بتحقيق هذا الهدف.
- إستراتيجية المعلومات الشاملة التي تحتوي على العديد من المتغيرات، تتعلق هذه المتغيرات بالفترة المستقبلية للتحكم في معدل التضخم وليس فقط في المجمعات النقدية، وإستعمالها في إتخاذ قرارات سياسية نقدية ويجب أن تتوفر لدى البنك المركزي آليات فنية متقدمة للتنبؤ بمعدل التضخم المالي.
- زيادة الشفافية حول إستراتيجية السياسة النقدية للاتصال بالجمهور والأسواق وخطط وأهداف صانعي السياسة النقدية.

<sup>1</sup> أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراة في العلوم الإقتصادية، نفس المرجع السابق، ص50-51

## الفصل الأول: سياسة استهداف التضخم بين النظرية والتطبيق

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

### الشروط الأولية لإستهداف التضخم :

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

توجد ثلاث شروط أولية لفعالية سياسة استهداف التضخم هي<sup>1</sup>:

- إستقلالية البنك المركزي من خلال إعطاء إستقلالية للبنك المركزي للتعديل الحر لأدواته النقدية للوصول إلى هذا المعدل المنخفض، وتعني الإستقلالية الكاملة إعطاء قدر أكبر للسياسة النقدية لتوجيه الأدوات بشكل فعال لبلوغ أهدافها، وتسير ضمنا إلى عدم تمويل البنك المركزي لعجز الميزانية الحكومية من خلال التوسيع النقدي، وفي نفس الوقت عدم التقييد بالتمويل اللازم للقطاع العام بأسعار فائدة منخفضة، أو الإبقاء على سعر صرف اسمي معين، كما لا يجب أن يكون هناك ضغط سياسي على البنك المركزي لرفع معدل النمو الاقتصادي بطريقة تتعارض مع تحقيق استقرار الأسعار في الأجل الطويل. يجب ألا 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 هناك الإيرادات الحكومية كافية لتغطية النفقات الحكومية، إن إنعدام هذا الشرط يضعف فعالية السياسة النقدية في بلوغ الإستهدافات الموضوعية مع إجبار البنك المركزي التكيف مع سياسته النقدية حسب الظروف السائدة.

- إمتلاك هدف واحد ووحيد و هو استهداف التضخم و 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 لإنتقال رؤوس الأموال فتحقيق هدف استقرار سعر الصرف يكون على حساب تحقيق معدل تضخم منخفض مما يؤثر على مصداقية السياسة النقدية، فعندما يتم قبول معدل سعر صرف العملة المحلية مقابل عملة الربط في دول أخرى يترتب عليه قبول صانعي السياسة الإقتصادية داخل الدولة بمعدل التضخم في الدولة الأخرى

<sup>1</sup> أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراة في العلوم الإقتصادية، نفس المرجع السابق، ص52

## الفصل الأول: سياسة استهداف التضخم بين النظرية والتطبيق

كمعدل مستهدف للتضخم وعندما يحدث تضخم في سعر صرف عملة بنك دولة نتيجة إرتفاع أسعار الواردات من الخارج مثلا يؤدي ذلك لإرتفاع معدل التضخم وهو ما يتعارض مع استهداف التضخم.

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

● وجود علاقة مستقرة بين أدوات السياسة النقدية ومعدل التضخم حيث يجب أن تكون هناك علاقة مستقرة ويمكن التنبؤ بين أدوات السياسة النقدية ومعدل التضخم، ويعتقد 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 أو مداه في المستقبل، ولا بد أيضا أن تكون هناك أسواق مالية لرأس المال متطورة للاستخدام الأنجح لتلك الأدوات لينتقل أثرها إلى النشاط الاقتصادي، فإذا ما حدث انحراف للمعدل المستهدف يمكن تصحيحه في الوقت المناسب.

ولقد تبنت بعض الدول سياسة استهداف التضخم لكنها لم تستوف أحد الشروط المسبقة لفعالية هذا الإطار للإدارة السياسية النقدية في تحقيق تضخم منخفض، ففي بداية التطبيق تشير دراسة " ميشكين وشيدتهيل" إلى ان بعض الدول النامية تبنت استهداف التضخم مثل التشيلي التي استهدفت التضخم قبل حصوله على استقلالية في إدارة السياسة النقدية، كما أن بعض البنوك المركزية للدول النامية لم تنشر تقارير مالية منتظمة عن معدلات التضخم المحققة والمستهدفة حتى عام 2001.

## الفصل الأول: سياسة استهداف التضخم بين النظرية والتطبيق

### المطلب الثاني : إجراءات تطبيق سياسة استهداف التضخم

في الواقع العملي لتطبيق سياسة استهداف التضخم يجب مراعاة بعض القضايا المهمة و المتمثلة في <sup>1</sup> :

#### تصميم الأفق الزمني للإستهداف:

يعرف الأفق الزمني بطول عمر المرحلة الزمنية للوصول إلى الإستهداف المعلن سابقا والفترة التي يمكن السيطرة عليه، كما أنه عندما يكون هناك إختلاف بين المعدل الحالي والمعدل المستهدف على البنوك المركزية وضع فترة تطبيق بحوالي سنتين تشمل على فترات التأخر التباطؤات الزمنية للسياسة النقدية في انجاز المعدل المستهدف. يتأثر الأفق الزمني للإستهداف بقدرة السياسة النقدية على مواجهة صدمات الطلب أو العرض الكلي قصيرة الأجل و نوع نظام استهداف التضخم المطبق من قبل البنك المركزي صارما كان أو مرنا.

#### تحديد مؤشر مناسب للتضخم:

يختلف الإختيار بين مؤشر الأسعار المستخدم في حساب معدل التضخم المستهدف من دولة إلى أخرى بسبب تباين المناهج في حسابه في ما بين الدول وبعد الرقم القياسي لأسعار المستهلك الأكثر استخداما في قياس معدل التضخم بدلا منخفض الضمني للناتج المحلي الإجمالي لأنه معروف لدى الجمهور مما يسهل فهمه ولا يحتاج إلى قدر أكبر للمراجعة أو التعديل فضلا على أنه يعكس التوازن بين العوامل المحددة للطلب والعرض الكلي في النشاط الإقتصادي كما لا يسمح الأخذ بالحسبان التغيرات الكمية و التعديلات في هيكل الإنفاق.

#### تحديد مستوى الإستهداف:

بعد تحديد الهدف الكمي للتضخم المستهدف من السمات المهمة للسياسة استهداف التضخم فمن الناحية العلمية حددت عدة دول معدلاتها المستهدفة للتضخم كأرقام أحادية منخفضة .

#### الإختيار بين معدل أو مدى مستهدف للتضخم:

تركز على ما إذا كان نظام استهداف التضخم يستخدم نقطة أو مدى حيث تعكس كلتا الإستراتيجيتين الإختلافات في تفصيلات صانعي السياسات على الرغم من أن استخدام هدف نقطي يعكس التزاما قويا وصارما

<sup>1</sup>بوسيلة محمد نشيد، اعتماد استهداف التضخم في الجزائر -المنهج التحليلي القياسي-، المجلد 9/العدد1، كلية العلوم الاقتصادية التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر3-الجزائر، 2021، ص246-247-248

## الفصل الأول: سياسة استهداف التضخم بين النظرية والتطبيق

من جانب صانعي السياسة لإستهداف التضخم إلا أنه من الضروري أن يتواصل البنك المركزي مع الجمهور ليجعلهم يفهمون عدم اليقين المتأصل في عملية التضخم وقدرة وصوله إلى الهدف أي أنه يعرض السياسة النقدية لمخاطر عدم اليقين مما ينتج عليه فقدان الهدف والحد بشكل مفرط من مرونة السياسة النقدية كذلك من الصعب تقييم أداء البنك المركزي في المدى القصير، وبالتالي تقليل مكافأة المصدقية لهدف التضخم و لتجنب هذه المشكلة توصلت بعض البنوك إلى إستراتيجية النطاق المستهدف يعرف أيضا " بفواصل التسامح " حيث أن النطاق قادر على الإشارة بشكل واقعي إلى ما يمكن للبنك المركزي أن يتوقع تحقيقه من خلال توقعات التضخم، يسمح للبنوك المركزية بالحفاظ على أهدافها على حوالها لفترات أطول مما هي عليه مع الهدف نقطة، يسمح النطاق بالزيادات والنقصان مما يجعله قادراً على تحقيق الاستقرار على المدى المتوسط رغم أن النطاق الضيق للغاية يعكس التزام السلطات بالهدف إلا أن هذا النوع من الإختيار يعرض السياسة النقدية لمخاطر عدم اليقين وفقدان المصدقية فمن الصعب احترام نطاق ضيق نظرا إلى الصدمات الاقتصادية والأخطاء المتوقعة، كما أنه كلما كان النطاق أوسع قلت المصدقية لذلك فإن الحل الأمثل الذي يوفر التحكيم الفعال بين مصداقية ومرونة السياسة النقدية هو تبني ممارسات البنوك المركزية في البلدان الصناعية مثل نيوزيلندا، إنجلترا السويد وصلت في معظم الحالات بين 0-3 % أو نجد أن إقتصاديات الأسواق الناشئة لديها 2-4 % نطاقات أوسع لأنها أقل ملائمة في الحد من مخاطر حدوث خرق أو أخطاء مستحقة في نمذجة التضخم وآلية الانتقال عن البلدان المتقدمة وبالمقارنة مع الإقتصاديات المتقدمة فإنها تواجه صعوبات في تحديد وقياس معدلات التوازن في المستقبل لأنها تنمو بسرعة ويعني عدم اليقين هذا أن سياساتها ستعرض لأخطاء أكبر من أخطاء الإقتصاديات المتقدمة وبالتالي فإن صانعي السياسة النقدية في إقتصاديات الأسواق الناشئة يفضلون قواعد السياسة النقدية ذات المجاميع النقدية.

### الإتصال:

أحد الخصائص الأساسية لإستهداف التضخم هو ضمان مستوى عال من الشفافية، تعتمد هذه الخاصية على حقيقة أن صانعي السياسة يجب أن يشرحوا للجمهور النهج والأهداف والخطط والالتزامات في السياسة النقدية غالبا ما يتم وضع الأهداف والاستراتيجيات بواسطة مجموعة من صانعي القرار، مهمة هذه المجموعة هي مناقشة وأخذ مشورة جميع الأعضاء حول أهداف السياسة النقدية، نظرا لقيود الشفافية التي تتطلبها سياسة استهداف التضخم تضطر هذه المجموعة إلى إصدار بيان صحفي حيث سيكون عليها الإبلاغ عن جميع نقاط استهداف التضخم هدف السياسة النقدية مستوى الهدف الأفق، الأدوات وأفعالهم بعدها يتم توقيع هذا البيان

## الفصل الأول: سياسة استهداف التضخم بين النظرية والتطبيق

من قبل محافظ البنك المركزي وربما من قبل وزير المالية تتميز هذه الوثيقة بالبساطة، الإيجاز والوضوح لتسهيل فهمها من قبل الجمهور لأنها تلعب دورا مهما في زيادة مصداقية وشفافية السياسة النقدية.

### المطلب الثالث: مزايا وعيوب سياسة استهداف التضخم

تتعدد مزايا وانتقادات سياسة استهداف التضخم من تطبيقات الدول المتقدمة والنامية لهذا الإطار الحديث لإدارة السياسة النقدية حيث نجحت هذه الدول في تحقيق فوائد إيجابية كما أنها واجهت مشاكل تتعلق بتطبيق سياسة استهداف التضخم.

### مزايا سياسة استهداف التضخم

من أهم مزايا و إيجابيات استهداف التضخم<sup>1</sup>:

- تساعد على التقليل من معدلات التضخم العالية التي تجعل النظام المالي و الإقتصادي هشاً.
- يتميز نظام استهداف التضخم باستقلاله عن العلاقة بين النقود والتضخم، وبالتالي فإن الصدمات الحادثة في سرعة دوران النقود لا تؤثر على متبني هذا النظام، وهذا ما يدعم تطبيقه في حالة الدول النامية، كما أن استهداف معدل معين للتضخم وليس مستوى الأسعار، يعكس بدوره ذكاء صانعي السياسة للأثر السلبي للتخفيضات المفرطة في الأسعار على النشاط الحقيقي للاقتصاد.
- بالنظر إلى أن استقرار الأسعار هو الهدف الرئيسي للسياسة النقدية، فإن سياسات استهداف التضخم يمكن أن تساعد في المدى الطويل على تحسين الكفاءة الاقتصادية والنمو الاقتصادي.
- تمنح سياسة استهداف التضخم البنك المركزي قدرا أكبر من الإستقلال وتحرره من ضغوطات السياسة مما يسمح بتحقيق الأهداف المحددة للبنك.
- يكون تأثير سياسة استهداف التضخم في المدى الطويل أكبر على التضخم من التأثير على النمو الإقتصادي.

<sup>1</sup>يوسف رقية و داد بونوة سكيمة سياسة استهداف التضخم في الجزائر -دراسة قياسية- خلال الفترة 2001-2021، المركز الجامعي نور البشير -البيض- 2022، ص57

## الفصل الأول: سياسة استهداف التضخم بين النظرية والتطبيق

### عيوب سياسة استهداف التضخم

تعرضت هذه السياسة النقدية لبعض الانتقادات أهمها<sup>1</sup>:

- يتركز اهتمام البنك المركزي على إرتفاع الأسعار في إطار سياسة استهداف التضخم بشكل جوهري، ويتجاهل جميع التقلبات الطارئة والمؤقتة في الأسعار، وهذا يجعل تحقيق الآثار الإيجابية لهذه السياسة على المستوى الجزئي بعيدة المنال.
- عادة ما تأخذ عملية استهداف التضخم فوارق زمنية في الحسبان، لذا قبل التأكد من مدى تحقق الأهداف، أو إجراء أي تعديلات حول السياسة المتبعة، يجب الأخذ بعين الإعتبار تلك الفوارق الزمنية.
- من شروط تطبيق سياسة استهداف التضخم إعتبار إستقرار الأسعار هو الهدف الوحيد للسياسة النقدية، في حين تتعدد أهداف هذه السياسة لدى أغلب الدول.
- إن التضخم في معظم الدول هو تضخم مستورد خاصة في الدول النامية، وضمن هذا الإطار لا بد من تضافر وإسناد مجموعة من سياسات الإقتصاد الكلي وعلى رأسها سياسة سعر الصرف، وبهذا لا يمكن اعتبار استهداف التضخم هو الهدف الوحيد للسياسة النقدية دون الأهداف الأخرى.

على الرغم من هذه الانتقادات إلا أنها لا تنقص من دور هذه السياسة في تحقيق إستقرار الأسعار في المدى الطويل إذا ما تم تطبيقها بصورة جيدة، وذلك بإحترام الشروط الأساسية والشروط العامة مع الاعتماد على نموذج إحصائي فعال لتقدير التوقعات التضخمية في المستقبل إستنادا إلى المعطيات الإقتصادية والنقدية الدقيقة مع مراعاة الظروف السائدة في الإقتصاد العالمي.

<sup>1</sup>يوسف رقية وداد بونوة سكيينة ، نفس المرجع السابق ص58

## الفصل الأول: سياسة استهداف التضخم بين النظرية والتطبيق

### المبحث الثالث: الدراسات السابقة

يوجد عدة دراسات سابقة قد تناولت موضوع سياسة استهداف التضخم وقامت بالتعمق فيه محاولة منها لتحليل هذه السياسة ومعرفة مدى نجاحها وقد شملت الدراسات العربية والأجنبية.

### المطلب الأول: الدراسات العربية

1-دراسة عبد العزيز طيبة : تناولت هذه الدراسة سياسة استهداف التضخم كأسلوب حديث للسياسة النقدية الجزائرية كحالة خلال الفترة (1994-2003) ، وتهدف الدراسة إلى تحليل مدى فعالية السياسة النقدية التقليدية وسياسة استهداف التضخم في تحقيق الاستقرار في مستوى الأسعار مع إسقاطه على حالة الاقتصاد الجزائري.

وتوصلت الدراسة في ما يتعلق بسياسة استهداف التضخم إلى أنه لا يمكن استخدام هذه السياسة في الجزائر، وذلك لعدم استيفاء الشروط العامة والأولية، وأنه إذا ما أرادت تطبيق هذا الأسلوب في المستقبل عليها أن تجعل إقتصادها يقوم كلياً على مبادئ اقتصاد السوق، مع تحرير كل من أسعار السلع والخدمات، أسعار الفائدة وسعر الصرف، التجارة الخارجية، وحرية حركة رؤوس الاموال.

2- دراسة بن علي وطيبة عبد العزيز : موضوع هذه الدراسة السياسة النقدية واستهداف التضخم في الجزائر خلال الفترة (1990-2006) وتهدف إلى تقييم مدى فعالية هاتين السياستين في تحقيق الإستقرار الإقتصادي في الجزائر في مرحلة إنتقاله إلى إقتصاد السوق، وذلك من خلال دراسة مسار السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (1990-2006) ودراسة متطلبات تطبيق سياسة استهداف التضخم في الجزائر.

توصلت الدراسة إلى عدم إمكانية تطبيق سياسة تطبيق سياسة استهداف التضخم في الجزائر في الوقت الحاضر مع إمكانية ذلك في المستقبل من خلال تبني السلطة النقدية هدف إستقرار الأسعار كهدف أساسي للسياسة النقدية وإعطاء استقلالية أكبر لبنك الجزائر.

## الفصل الأول: سياسة استهداف التضخم بين النظرية والتطبيق

**3- دراسة محمد كريم قروف:** كانت هذه الدراسة بعنوان، السياسة النقدية الحديثة واستهداف التضخم في الجزائر، وهي دراسة تحليلية للفترة (1999-2011) تهدف إلى الإجابة عن الإشكالية المطروحة بما مدى فعالية السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي بالجزائر خلال تلك الفترة وهل بإمكان الهيئات النقدية اعتماد وتطبيق سياسة استهداف التضخم حاليا او ضمن الفترات المختلفة اللاحقة بإعتبارها أسلوبا حديثا في إدارة سياستها النقدية ؟

توصلت إلى عدم تمكن الجزائر من تطبيق سياسة استهداف التضخم حاليا، إلا أن مسألة إصلاح السياسة النقدية في الجزائر لم تعد مسألة اختيارية، وإنما أصبحت ضرورية تؤدي إلى خسائر كبيرة للإقتصاد الوطني كلما تأخرت.

**4- دراسة بشيشي وليد ومجلى سليم 2016:** بعنوان تحديات السياسة النقدية باستهداف التضخم في الجزائر ومدى تأثيره بالمتغيرات والأزمة العالمية، حيث هدفت الدراسة إلى تبيان واقع إمكانية نجاح وفعالية سياسة استهداف التضخم في الجزائر وتأثير الأزمة الاقتصادية العالمية على معدلات التضخم في الجزائر، وقد لخصت الدراسة إلى تأثير معدلات التضخم في الجزائر بالأزمة الاقتصادية العالمية من خلال التضخم المستورد، وأن الإقتصاد الجزائري لا يتوفر حاليا على جميع الشروط اللازمة لتطبيق سياسة استهداف التضخم بفعالية.

**5- دراسة يوسفى كريمة 2017:** بعنوان استهداف التضخم في دول المغرب العربي -دراسة قياسية- هدفت هذه الدراسة إلى تبيان ما مدى فعالية سياسة استهداف التضخم في دول المغرب العربي من خلال عرض تجارب بعض الدول التي تبنت سياسة استهداف التضخم المتقدمة منها والناشئة، والتي حققت نجاحات كبيرة في ضبط معدلات التضخم وتحقيق النمو الاقتصادي، معتمدة على استقلالية البنك المركزي من جهة والشفافية اتجاه الجمهور من جهة أخرى.

توصلت الدراسة إلى أن الدول الصناعية أكثر نجاحا عن الدول الناشئة في استهداف التضخم وهذا راجع لصلابة نظامها المالي وتوفرها على الشروط الأولية والمؤسسية، وأن طبيعة الاقتصاد الهش في الجزائر جعلها عرضة لكثير من الصدمات وبالتالي عدم الإستقرار جعل من المبكر جدا الحديث عن سياسة استهداف التضخم.

## الفصل الأول: سياسة استهداف التضخم بين النظرية والتطبيق

### المطلب الثاني: الدراسات الأجنبية

– الدراسة الأولى: دراسة (1998) JiriJonas بعنوان:

#### **Transtion economic: some issues and experience**

قام جيرى جوناس بمناقشة قضايا استهداف التضخم الأسباب المختلفة لهذا النظام لأن يكون خيارا ممتازا للبلدان النامية مثل: بولندا و هنغاريا وجمهورية التشيك، ومن هذه الأسباب ذكر عدم كفاية استهداف المجمعات النقدية بسبب الابتكارات المالية سنة 1980 واستهداف سعر الصرف نظرا لزيادة إنتقال رؤوس الأموال سنة 1990، ونية بعض الاقتصادات التي تمر بمرحلة انتقالية للانضمام إلى الإتحاد النقدي الأوربي، والتي تملك هدف واضح للتضخم المستهدف.

– الدراسة الثانية: دراسة (2005) Berg بعنوان:

#### **"Experience of Inflation Targeting in 20 countries"**

قام بيرغ بمناقشة تجربة السياسة النقدية في 20 بلدا التي طبقت سياسة استهداف التضخم، وإستنتج أن سياسة استهداف التضخم أثبتت نجاحها وأن البنوك المركزية كانت تعمل بشفافية حول تقدير التضخم ومعدل استهداف التضخم الذي جعل من السهل الحصول على مساءلة البنك المركزي، وعلاوة على ذلك أعطت سياسة استهداف التضخم مصداقية أكبر فيما يخص إنخفاض التضخم والتضخم المتوقع دون زيادة التقلبات في مستويات النمو أو مستويات التشغيل.

– الدراسة الثالثة: دراسة (2006) MichaelDotsey بعنوان:

#### **"A Review of Inflation Targeting in Developed countries"**

قام دوتسي بتقييم خمس دول متقدمة وهي نيوزلندا، السويد، أستراليا، كندا والمملكة المتحدة، والتي قامت هذه الدول بإستهداف التضخم لمدة 10 سنوات على الأقل وقد تميزت بمعدلات تضخم جيدة قبل إستهداف التضخم. وقام أيضا بدراسة الأداء الاقتصادي لتلك الدول الخمس مع أداء ستة دول غير مستهدفة للتضخم وهي فرنسا، هولندا، إيطاليا، اليابان، الولايات المتحدة الأمريكية وألمانيا. و أظهرت النتائج أن استهداف التضخم مرتبط مع إنخفاض في التضخم وأن توقعات التضخم هي الأكثر استقرارا في البلدان المستهدفة للتضخم، مع توافق

## الفصل الأول: سياسة استهداف التضخم بين النظرية والتطبيق

هذه السياسة مع النشاط الإقتصادي القوي إضافة إلى تزايد قضية المساءلة والشفافية بين البنوك المركزية المستهدفة للتضخم والجمهور، مما شجع الدول الناشئة التي تمر بمرحلة إنتقالية لمكافحة معدلات التضخم.

### المطلب الثالث: أوجه التشابه والإختلاف بين الدراسات السابقة والدراسات الحالية

- بعد عرض مجموعة من الدراسات السابقة و التي شملت الدراسات العربية و الدراسات الأجنبية، نتطرق الآن لتبيان أوجه التشابه و أوجه الإختلاف بين الدراسات السابقة و الدراسات الحالية على النحو التالي :

#### -أوجه التشابه :

من خلال عرض مجمل الدراسات العربية و الأجنبية منها يظهر لنا أنها إشتراكت في موضوع الدراسة أو أحد جوانبه، فقد تطرقت إلى شرح مفهوم السياسة النقدية و كذلك تحليل مدى فعالية السياسة النقدية من خلال سياسة إستهداف التضخم في تحقيق إستقرار مستوى الأسعار و إسقاط ذلك على واقع الجزائر من خلال تحليل مدى قدرة الإقتصاد الجزائري في تطبيق سياسة إستهداف التضخم.

إضافة إلى أن من أوجه التشابه التي يمكن ذكرها هي أن معظم الدراسات العربية إعتمدت على الإقتصاد الجزائري نموذجاً و على نفس متغيرات السياسة النقدية، و أيضا تشابه الدراسات من حيث المنهج المعتمد و طريقة التحليل.

#### -أوجه الإختلاف :

-من خلال الدراسات السابقة نجد أنها إختلفت في الفترات و نوع الإقتصاد، حيث أن الدراسة الأولى إستخدمت المنهج الإستنباطي بالإعتماد على أداة التوصيف عن طريق وصف السياسة النقدية و سياسة إستهداف التضخم و إستخدام الإحصاء لعرض الجداول و البيانات الإحصائية، و بعض الدراسات الأخرى ركزت على مدى فعالية السياسة النقدية و سياسة إستهداف التضخم ضبط و تحقيق الإستقرار الإقتصادي من سنة 1990 إلى سنة 2006.

أما فيما يخص الأجنبية فقد إختلفت عن دراستنا من حيث الزمان و المكان فالبعض منها إستهدفت الدول النامية مثل بولندا و التشيك و البعض الآخر استهدف الدول المتقدمة مثل الولايات المتحدة الأمريكية و كندا و التي

## الفصل الأول: سياسة استهداف التضخم بين النظرية والتطبيق

---

إستهدفت التضخم لمدة 10 سنوات. بينما الدراسة الحالية ركزت على مدى فعالية سياسة إستهداف التضخم في الجزائر.

## الفصل الأول: سياسة استهداف التضخم بين النظرية والتطبيق

### ملخص الفصل الأول:

تعتبر سياسة استهداف التضخم إطار حديث لإدارة السياسة النقدية من قبل البنوك المركزية ، وذلك لضرورة التركيز على هدف تخفيض التضخم في الأجل القصير مع الإلتزام بتحقيق الأسعار كهدف أساسي في الأجل الطويل ،وبالإضافة إلى ضرورة إمتلاك هدف وحيد فإن هذه السياسة تشترط إستقلالية البنك المركزي وشفافية سياسته غير أن إقتصار التركيز على تحقيق سياسة استهداف التضخم يجعلها تتعرض لكثير من الإنتقادات كما 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.



## الفصل الثاني

## الفصل الثاني: الإطار التطبيقي لفعالية سياسة استهداف التضخم

---

تمهيد:

بعدها تناولنا في الجانب النظري للدراسة مختلف جوانب سياسة إستهداف التضخم من حيث مفهوم هذه الدراسة إلى متطلبات تطبيقها و شروط نجاحها، فسننتقل إلى الفصل الثاني الذي سنحاول من خلاله تحليل معدلات النمو الإقتصادي و كذلك أسعار النفط في الجزائر من خلال التطرق إلى المباحث التالية:

المبحث الأول: النمو الإقتصادي في الجزائر خلال الفترة (1990-2022).

المبحث الثاني: تطور معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة (1990-2022).

المبحث الثالث: أثر تطور اسعار النفط على تطور السياسه النقدية في الجزائر.

## الفصل الثاني: الإطار التطبيقي لفعالية سياسة استهداف التضخم

المبحث الأول: النمو الإقتصادي في الجزائر خلال الفترة (1990-2022)

المطلب الأول: النمو الإقتصادي في الجزائر خلال الفترة (1990-2009)

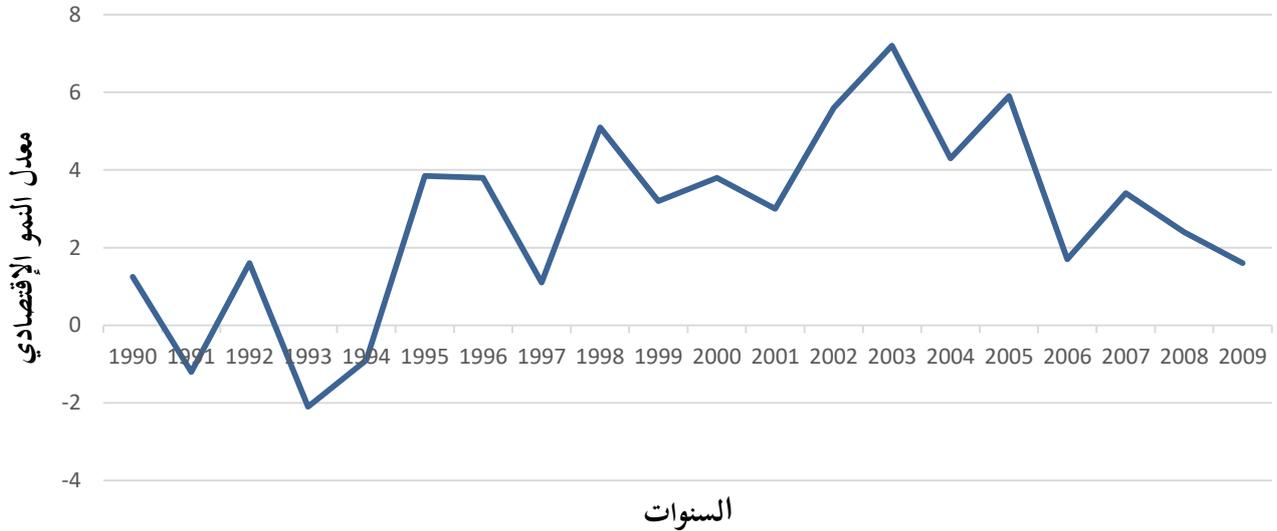
من خلال الجدول رقم (1) و الشكل البياني رقم (1) سنحاول تحليل التغير الذي طرأ على معدلات النمو الإقتصادي خلال الفترة 1990-2009 ( الوحدة نسبة مئوية )

الجدول رقم (1) : تطور النمو الإقتصادي خلال فترة 1990- 2009

المصدر : من إعداد الطالبين بالإعتماد على إحصائيات بنك الجزائر

السنوات	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
معدل النمو الإقتصادي	1.25	-1.20	1.60	-2.10	-0.90	3.85	3.80	1.10	5.10	3.20
السنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
معدل النمو الإقتصادي	3.80	3.00	5.60	7.20	4.30	5.90	1.70	3.40	2.40	1.60

شكل رقم (1): تطور النمو الإقتصادي خلال فترة 1990 - 2009



المصدر: من اعداد الطالبين بالإعتماد على معطيات الجدول رقم (1)

## الفصل الثاني: الإطار التطبيقي لفعالية سياسة استهداف التضخم

نلاحظ من خلال الجدول رقم (1) والشكل البياني رقم (1) أن معدل النمو الإقتصادي شهد تذبذبا بين الإرتفاع والإخفاض خلال الفترة 1990-2009 ومنه يمكننا ملاحظة ما يلي:

### • مرحلة إصلاحات الجيل الأول(1990-1994):

سجل معدل النمو الإقتصادي نسبة 1.25 سنة 1990 ونسبة 1.60% سنة 1992 بينما سجل معدلات نمو سلبية في كل من سنة 1991 و1993 و1994 على التوالي 1.20%- و 2.10%- و 0.90%- وهذا بسبب سوء الاوضاع والاجتماعية والاقتصادية التي تعرضت لها بلاد خلال تلك الفترة.

### • مرحلة إصلاحات الجيل الثاني (1995-1999):

ابتداء من هذه الفترة قامت الحكومة الجزائرية بتنفيذ برنامج تضمن إصلاحات إقتصادية جديدة وذلك لمعالجة الأزمة الإقتصادية، تمثلت في التعديل الهيكلي بمساعدة صندوق النقد الدولي الذي يهدف الى اعادة التوازن الإقتصادي الوطني عن طريق تحقيق معدلات نموذجية و مرتفعة وبفضل ذلك إرتفعت معدلات النمو الإقتصادي الى ما يقارب 4% سنة 1995 و 1996 لكن سرعان ما تراجع معدل النمو الإقتصادي سنة 1997 الى 1.1% بسبب السياسة النقدية الإنكماشية وسياسات الإستثمار والتشغيل مع ذلك ظل المعدل موجبا.

وفي سنة 1998 إرتفع معدل النمو الإقتصادي ليصل الى 5.1% لكن لم يكن كافيا لزيادة الدخل الفردي بسبب إنخفاض نصيب الفرد من الناتج المحلي الاجمالي بعد ذلك شهدت سنة 1999 تسجيل نمو إقتصادي يقدر ب 3.2%.

### • مرحلة العقد الأول من الألفية الجديدة:

شهدت هذه المرحلة عودة إستقرار الأوضاع السياسية والأمنية وتحسن المؤشرات الإقتصادية الكلية نتيجة إرتفاع أسعار المحروقات فقد وصل برميل النفط الى مستوى قياسي سنة 2000 قدر بي 27 دولار امريكي قابله معدل نمو إقتصادي 3.8% و ذلك يعود لتبني سياسات مالية تنموية والتي كان هدف الرئيس منها هو رفع معدلات النمو الإقتصادي تمثلت فيما يلي:

## الفصل الثاني: الإطار التطبيقي لفعالية سياسة استهداف التضخم

– برنامج دعم الإنعاش الإقتصادي(2001-2004):

أثناء فترة تطبيق برنامج الإنعاش الإقتصادي خلال السنوات 2001-2002-2003-2004 تم ملاحظة إرتفاع واضح في معدلات النمو الإقتصادي من سنة 2001 التي سجلت معدل 3% و إنتقل إلى معدل 5.6% سنة 2002 ثم واصلت الإرتفاع الى 7.2% سنة وهذا يعتبر أعلى معدل نمو إقتصادي قد تم تسجيله خلال فترة تطبيق برنامج الإنعاش الإقتصادي طوال فترة الدراسة(1990-2009) وهذا الإرتفاع في معدلات النمو الإقتصادي رافقه تحسن معتبر في قطاع المحروقات جراء إرتفاع أسعار البترول في الأسواق الدولية بينما شهدت السنة التالية 2004 إنخفاض معدل النمو الإقتصادي نسبة 2.9% حيث سجلت معدل نمو 4.3.

– البرنامج التكميلي لدعم النمو(2005-2009):

تزامنت الفترة (2005-2009) مع تطبيق برنامج لدعم النمو وقد شهدت بدورها معدلات نمو إقتصادي موجبة سجلت في المتوسط معدل بما يقدر 3% ونلاحظ أثناء هذه الفترة أنه رغم كون معدلات النمو الإقتصادي موجبة فلقد إنخفضت مقارنة بمعدلات النمو الإقتصادي الخاصة بفترة برنامج دعم الإنعاش الإقتصادي(2001-2004) حيث سجلت معدل إقتصادي 5.9% سنة 2005 ثم تراجع الى 1.7% سنة 2006 ليرتفع مجددا بشكل طفيف سنة 2007 الى 3.4% رغم ذلك عاود الإنخفاض خلال السنتين 2008 و2009 ليسجل معدل نمو إقتصادي يقدر ب 2.4% و 1.6% على التوالي و يرجع سبب هذا الإنخفاض الكبير خلال هذه الفترة 2005-2009 إلى الأزمة المالية العالمية سنة 2008 التي أدت إلى إنخفاض الطلب العالمي على المحروقات وبالتالي تراجع أسعارها.

## الفصل الثاني: الإطار التطبيقي لفعالية سياسة استهداف التضخم

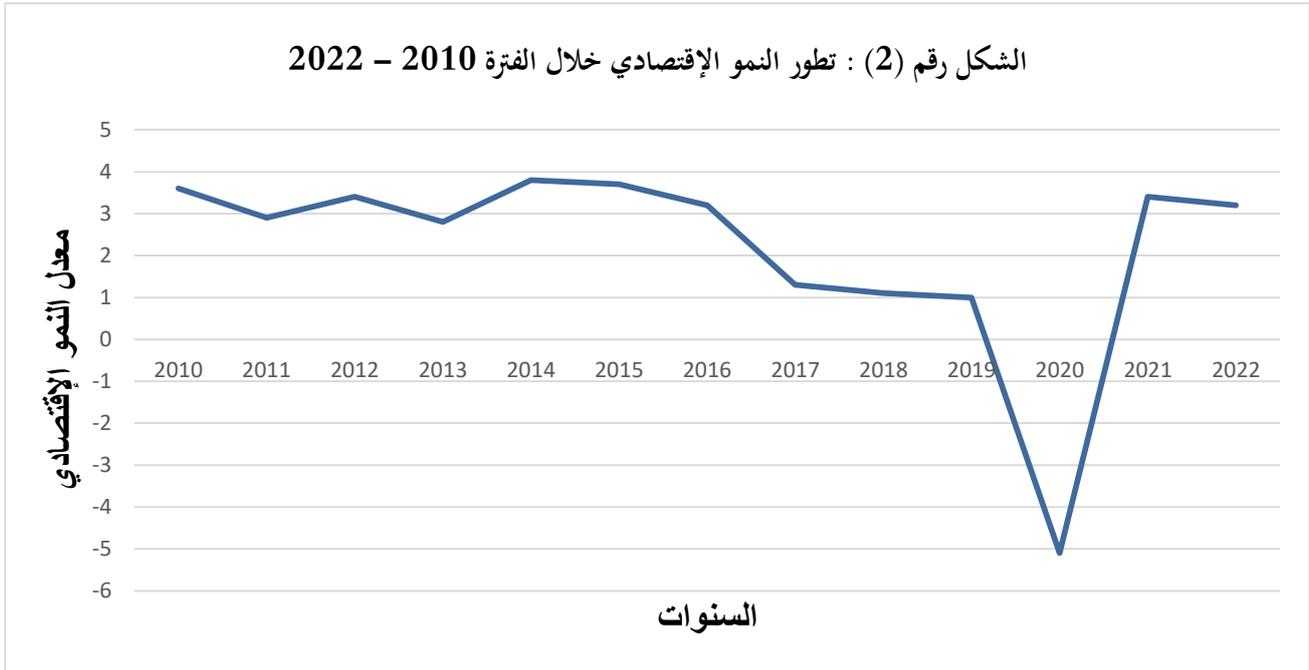
### المطلب الثاني: النمو الإقتصادي في الجزائر خلال الفترة (2010-2022)

من خلال الجدول رقم (2) و الشكل البياني رقم (2) سنحاول تحليل التغير الذي طرأ على معدلات النمو الإقتصادي خلال الفترة 2010-2022 (الوحدة نسبة مئوية)

الجدول رقم (2): تطور النمو الإقتصادي خلال الفترة 2010\_2022

المصدر: من إعداد الطالبين بالإعتماد على إحصائيات بنك الجزائر

السنوات	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
معدل النمو الإقتصادي	3.60	2.90	3.40	2.80	3.80	3.70	3.20
السنوات	2017	2018	2019	2020	2021	2022	
معدل النمو الإقتصادي	1.30	1.10	1.00	-5.10	3.40	3.20	



المصدر: من إعداد الطالبين بالإعتماد على معطيات الجدول رقم (2)

## الفصل الثاني: الإطار التطبيقي لفعالية سياسة استهداف التضخم

من خلال الجدول (2) والشكل أعلاه نلاحظ تطور معدلات النمو الإقتصادي وتزامنها مع المخطط التنموي الخماسي من سنة 2010 الى سنة 2014 ذلك بعد الأزمة المالية العالمية سنة 2008 كذلك تزامنها مع برنامج توطيد النمو الإقتصادي من سنة 2015 الى سنة 2019 وكان الهدف الرئيسي من هذه البرامج رفع معدلات النمو الإقتصادي ففي الفترة (2010-2014) التي شهدت المخطط التنموي الخماسي تم تسجيل معدل نمو يقدر ب 3.6% سنة لينخفض الى 2.9% سنة 2011 ثم يرتفع الى 3.4% سنة 2012 وينتقل الى 2.8% سنة 2013 ويعاود الإرتفاع الى 3.8% سنة 2014 وحسب ما نرى فكلها معدلات موجبة.

أما في الفترة (2015-2019) فرغم تسجيلها معدلات نمو إقتصادية موجبة فلقد كان إتجاه هذه المعدلات تنازليا حيث انتقلت من 3.7 سنة 2015 الى 3.2 سنة 2016 لتتخفف الى 1.3% سنة 2017 ثم 1.1% سنة 2018 واخيرا تبلغ نسبة 1% سنة 2019 وهذا راجع الى:

– إنخفاض سعر البترول ابتداء من سنة 2015.

– إنخفاض تمويل برامج الإستثمارات العمومية خلال السنتين 2017 و 2019.

الأمر الذي أدى الى إنخفاض معدل النمو الإقتصادي بحلول سنة 2020 حيث سجلت معدل نمو سلبي يقدر ب 5.10% وذلك بسبب الصدمة النفطية و التداعيات والنتائج السلبية الكارثية لجائحة كوفيد 19 التي شهدتها سنة 2020 ،لكن في نهاية هذه السنة قامت الحكومة بوضع برنامج جديد لرفع معدلات النمو الإقتصادي تمثلت في مخطط الإنعاش الاقتصادي للفترة (2021-2024) الأمر الذي أدى الى إرتفاع معدلات النمو الإقتصادي خلال السنتين 2021 و 2022 على التوالي حيث تم تسجيل معدل نمو يقدر بي 3.4% و 3.2%.

## الفصل الثاني: الإطار التطبيقي لفعالية سياسة استهداف التضخم

المبحث الثاني: تطور معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة (1990-2022)

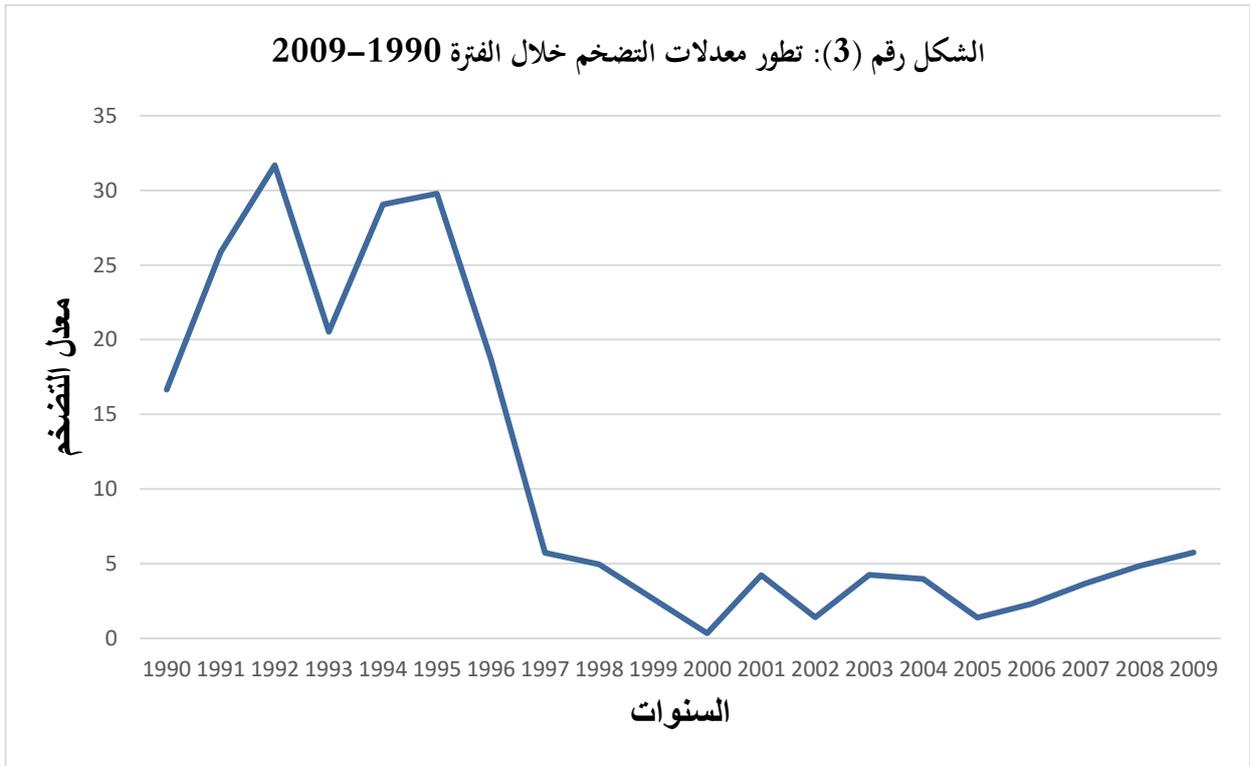
المطلب الأول: تحليل معدلات التضخم خلال الفترة (1990-2009)

من خلال الجدول رقم (3) و الشكل البياني رقم (3) سنحاول تحليل التغير الذي طرأ على معدلات التضخم خلال فترة 1990-2009 (الوحدة نسبة مئوية)

الجدول رقم (3) : تطور معدلات التضخم خلال الفترة 1990-2009

المصدر: من إعداد الطالبين بالإعتماد على إحصائيات بنك الجزائر

السنوات	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
معدل التضخم	16.65	25.87	31.68	20.52	29.06	29.78	18.69	5.73	4.95	2.64
السنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
معدل التضخم	0.34	4.23	1.42	4.26	3.97	1.38	2.31	3.68	4.86	5.74



المصدر: من إعداد الطالبين بالإعتماد على معطيات الجدول رقم (3)

## الفصل الثاني: الإطار التطبيقي لفعالية سياسة استهداف التضخم

### ● الفترة الأولى 1990-1992:

من خلال الجدول (3) و الشكل أعلاه نلاحظ أن التضخم قد عرف أثناء هذه الفترة تزايدا مستمرا حيث بدأ بمعدل % 16.65 سنة 1990 ليصل %25.87 سنة 1991 و يرتفع مجددا الى %31.68 سنة 1992 أي بزيادة تقدر حوالي 16% في مدة سنتين فقط و هذه هي أكبر زيادة خلال الفترة الممتدة من 1990 إلى 2009 كما يعتبر معدل 31% أكبر معدل تضخم تم بلوغه أثناء هذه الفترة، و هذا راجع لعدة أسباب تتمثل أهمها فيمايلي:

- إرتفاع معدلات السيولة و التوسع النقدي المتتالي.
- إرتفاع حجم الطلب و إنخفاض حجم العرض و الطلب.

### ● الفترة الثانية 1993-1995 :

خلال 1993 أصبح معدل التضخم يقدر ب %20.52 حيث إنخفض بمقدار 11% و هذا يرجع الى إنخفاض وتيرة التوسع النقدي و إستقرار مستوى الطلب و مستوى العرض لكنه إرتفع مجددا بزيادة 9% عن معدل التضخم سنة 1993 ليصبح %29.06 سنة 1994 ثم %29.78 سنة 1995 و يمكن تفسير هذا الإرتفاع لعدة عوامل أهمها:

- التحرير الواسع للأسعار خلال هذه الفترة.
- رفع الدعم الحكومي عن الأسعار.

### ● الفترة الثالثة 1996\_1999 :

خلال هذه الفترة إنخفضت معدلات التضخم حيث بلغت %18.69 سنة 1996 و إستمرت في الانخفاض لتبلغ معدل %5.73 سنة 1997 ثم %4.95 سنة 1998 إلى غاية وصولها معدل %2.64 سنة 1999 و يعود هذا التحسن الملحوظ في معدلات التضخم الى عدة أسباب نذكر منها:

- إعتدال وتيرة التحكم النقدي و التحكم في السيولة الإقتصادية.
- تراجع مستوى الطلب الكلي بسبب إنتشار البطالة.

## الفصل الثاني: الإطار التطبيقي لفعالية سياسة استهداف التضخم

### ● الفترة الرابعة 2000-2004 :

بلغ معدل التضخم 0.34% سنة 2000 و هذا يعتبر أدنى حد لمعدل التضخم قد عرفته الجزائر منذ الإستقلال و يرجع هذا المعدل المنخفض إلى عدة إجراءات نذكر منها:

— تعديل أسعار الفائدة الحقيقية.

— الصرامة في تسيير الكتلة النقدية.

— البحث عن أساليب جديدة لتمويل الأنشطة الاقتصادية بدلا من الإصدار النقدي المفرط.

لكن بحلول سنة 2001 سرعان ما إرتفع معدل التضخم مجددا فقد بلغ 4.23% و ذلك راجع إلى:

— نمو المجمع النقدي بنسبة 22.30% جراء نمو إحتياطات الصرف و تزامنها مع إتطلاق برنامج الإنعاش الإقتصادي.

— إرتفاع الحد الأدنى للأجر الوطني من 6000 الى 8000 دينار جزائري.

بعد ذلك إنخفض معدل التضخم مجددا سنة 2002 الى 1.42% بسبب إنخفاض معدل نمو المجمع النقدي الى 17.30% أما سنة 2003 فقد عاود معدل التضخم الإرتفاع من جديد ليبلغ 4.26% بسبب نمو فائض السيولة المصرفية بعدل 36.29% مقابل معدل 25.13% سنة 2002 لكن معدل التضخم إنخفض مجددا سنة 2004 ليبلغ 3.97% بسبب ارتفاع الأجر الوطني الأدنى المضمون بنسبة 25% و تزايد معدل استهلاك العائلات المدعوم بارتفاع دخلهم المتاح.

### ● الفترة الخامسة 2005-2009 :

قدر معدل التضخم سنة 2005 بمعدل 1.38% و هذا يعني إنخفاضه بمقدار 2.5% عن السنة السابقة و هذا بسبب:

— إنخفاض أسعار المواد الغذائية.

— عودة أسعار البترول الى مستواها الطبيعي.

## الفصل الثاني: الإطار التطبيقي لفعالية سياسة استهداف التضخم

عاود معدل التضخم الإرتفاع سنة 2006 و قدر ب 2.31% ثم إنتقل الى 3.68% سنة 2007 ثم 4.86% سنة 2008 بسبب:

– إرتفاع معدل النمو النقدي من 18.6% الى 24.2%.

– نمو السيولة النقدية من 56.7% الى 74.5%.

– إرتفاع أسعار المواد الغذائية و خاصة الفلاحية منها.

وفي سنة 2009 وصل معدل التضخم الى 5.74% و هذا يعتبر أعلى معدل في العشرية الأولى من القرن الواحد و العشرين و يرجع سبب هذا الإرتفاع إلى:

– إرتفاع أسعار المواد الغذائية التي وصل مؤشرها الى 7.8% تحت تأثير الإرتفاع الكبير لأسعار السلع الفلاحية الطازجة.

– الأزمة المالية التي أدت الى إرتفاع سعر الأورو مقابل الدولار الأمريكي الذي أدى إرتفاع أسعار المواد المستوردة من الإتحاد الأوروبي.

## الفصل الثاني: الإطار التطبيقي لفعالية سياسة استهداف التضخم

### المطلب الثاني: تحليل معدلات التضخم خلال الفترة (2010-2022)

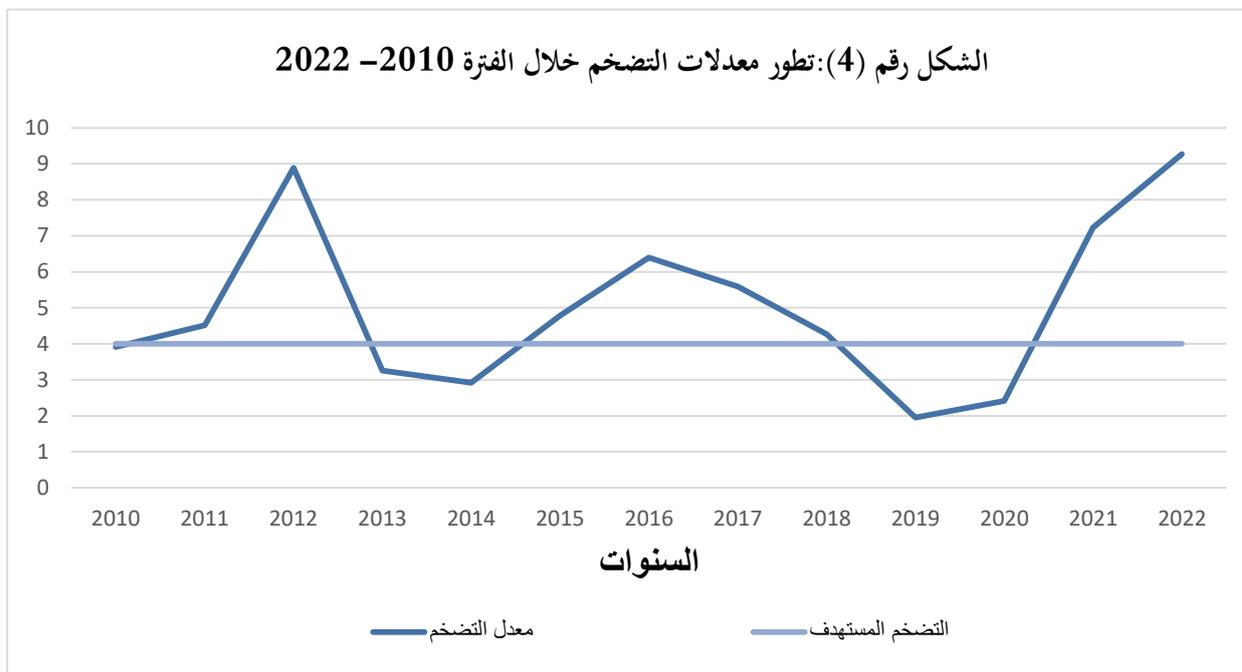
من خلال الجدول رقم (4) و الشكل البياني رقم (4) سنحاول تحليل التغير الذي طرأ على معدلات التضخم خلال فترة 2010-2022 (الوحدة نسبة مئوية)

#### الجدول رقم (4) : تطور معدلات التضخم خلال الفترة 2010-2022

المصدر: من إعداد الطالبين بالإعتماد على إحصائيات بنك الجزائر

السنوات	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
معدل التضخم	3.91	4.52	8.89	3.26	2.92	4.78	6.40
التضخم المستهدف	4	4	4	4	4	4	4
نسبة الإنحراف	-0.09	0.52	4.89	-0.74	-1.08	0.78	2.6
السنوات	2017	2018	2019	2020	2021	2022	
معدل التضخم	5.59	4.27	1.95	2.41	7.23	9.27	
التضخم المستهدف	4	4	4	4	4	4	
نسبة الإنحراف	1.59	0.27	-2.05	-1.59	3.23	5.27	

## الفصل الثاني: الإطار التطبيقي لفعالية سياسة استهداف التضخم



المصدر: من اعداد الطالبين بالإعتماد على معطيات الجدول رقم (4)

## الفصل الثاني: الإطار التطبيقي لفعالية سياسة استهداف التضخم

من خلال الجدول (4) و الشكل رقم (4) نلاحظ تذبذب في معدلات التضخم حيث يكون بعيد في بعض السنوات مثل 2016، 2012، 2022، 2021 بينما نجده قريب في السنوات الأخرى مثل 2010، 2011، 2015، 2018

خلال هذه الفترة حدد معدل التضخم المستهدف ب 4% ففي سنة 2010 بلغ معدل التضخم 3.91% أما سنة 2011 بلغ 4.52% و بما يكون هناك نسبة انحراف تقدر ب (-0.09) سنة 2010 و 0.52 سنة 2011 و هذا راجع الى:

– إرتفاع أسعار المواد الأساسية المستوردة مما أدى الى تزايد حدة الضغوط التضخمية.

في حين بلغت دروة التضخم سنة 2012 بنسبة 8.89% و هذا يعني ضعف المعدل السابق تقريبا و قد انحرف عن معدل التضخم المستهدف بمقدار 4.89% و هذا بسبب إرتفاع أسعار المواد الغذائية الطازجة و إنتهاج الحكومة للسياسة المالية التوسعية منذ سنة 2009، مما دفع بنك الجزائر في سنة 2013 الى إدخال أدلة جديدة لإسترجاع السيولة و إلى رفع معدل الإحتياطات الإجبارية بهدف تحقيق إدارة السياسة النقدية لينخفض معدل التضخم الى 3.26% سنة 2013 و يواصل تراجعته سنة 2014 ليسجل معدل تضخم يقدر ب 2.92%.

ثم يرتفع معدل التضخم من جديد ابتداء من 2015 عن نطاق معدل التضخم المستهدف بمقدار 0.78% حيث بلغ معدل التضخم 4.78% نتيجة الإنخفاض الكبير في أسعار النفط و إرتباطه الوثيق بقيمة العملة الوطنية و تعتمد الحكومة تخفيض قيمة العملة أكثر من أجل تحقيق جباية بترولية أكبر، هذا الإنخفاض في العملة رفع معدلات التضخم ليتواصل الإرتفاع سنة 2016 و يبلغ 6.4%.

بحلول سنة 2017 عاد معدل التضخم للإنخفاض حيث بلغ 5.59% و إستمر في التراجع خلال سنة 2018 ليقدر ب 4.27% و يتراجع الى 1.95% سنة 2019 بسبب سعي الدولة إلى تخفيض معدلات التضخم و جعلها في حدود معدل التضخم المستهدف.

لكن معدل التضخم عاود الإرتفاع فخلال السنتين 2021 و 2022 ليصل نسبة 7.23% سنة 2021 و نسبة 9.27 سنة 2022 و هذا بسبب فترة جائحة كوفيد 19 التي تعرض لها العالم و أثرت على مختلف المجالات.

## الفصل الثاني: الإطار التطبيقي لفعالية سياسة استهداف التضخم

المبحث الثالث: أثر تطور أسعار النفط على تطور السياسة النقدية في الجزائر

المطلب الأول: تحليل تطور أسعار النفط خلال الفترة (1990-2022)

الفرع الأول: تحليل تطور أسعار النفط خلال الفترة (1990-2009)

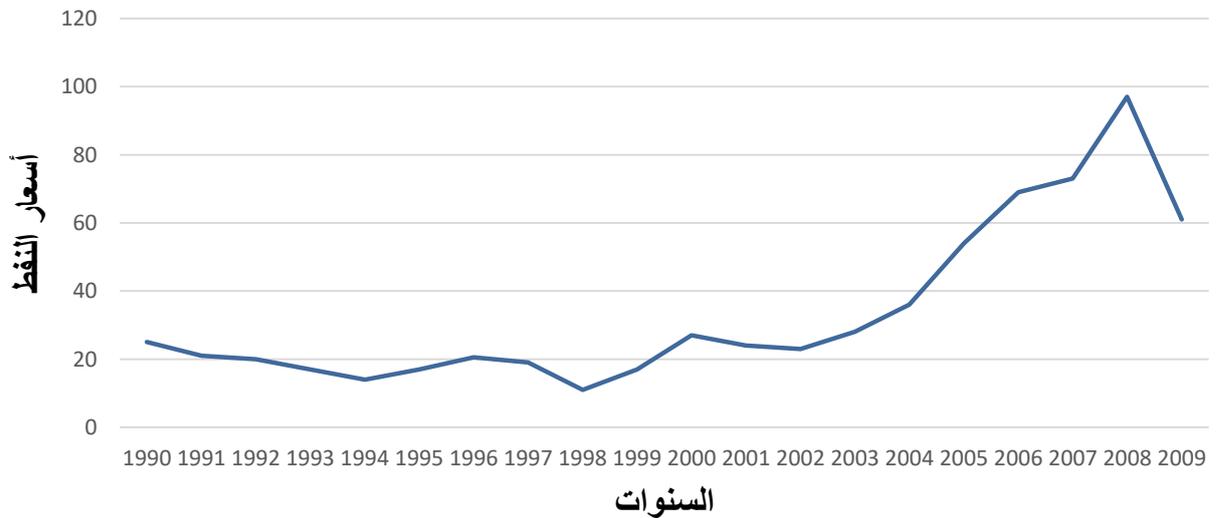
من خلال الجدول رقم (5) والشكل البياني رقم (5) سنحاول تحليل التغير الذي طرأ على أسعار النفط خلال فترة 1990-2009 (الوحدة: دولار للبرميل الواحد)

الجدول رقم (5): تطور أسعار النفط خلال الفترة 1990-2009

المصدر: من إعداد الطالبين بالإعتماد على إحصائيات بنك الجزائر

السنوات	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
أسعار النفط	25	21	20	17	14	17	20.5	19	11	17
السنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
أسعار النفط	27	24	23	28	36	54	69	73	97	61

الشكل رقم (5): تطور أسعار النفط خلال الفترة 1990-2009



المصدر: من إعداد الطالبين بالإعتماد على معطيات الجدول رقم (5)

## الفصل الثاني: الإطار التطبيقي لفعالية سياسة استهداف التضخم

- نلاحظ من خلال الجدول رقم (5) والشكل رقم (5) انه مع بداية التسعينات من القرن الماضي إستقر سعر النفط على مستوى 25 دولار للبرميل الواحد لينتقل الى 21 دولار سنة 1991 ثم 20 دولار سنة 1993 ويتابع التراجع الى 17 دولار للبرميل الواحد سنة 1993 و 14 دولار للبرميل الواحد سنة 1994 ويصبح سعر النفط سنة 1995 يقدر بحوالي 17 دولار للبرميل الواحد، ويرجع سبب هذا الإنخفاض في سعر النفط إلى قيام منظمة الأوبك بإطلاق حصص الإنتاج وقيام الولايات المتحدة الأمريكية بضخ جزء من مخزونها الإستراتيجي مما أثر على السوق النفطي، بعد ذلك عرف السوق النفطي مجموعة من التطورات الغير المتوقعة سنة 1996 حيث إرتفع سعر النفط إلى 20.5 دولار للبرميل الواحد أي بزيادة قدرها 3.5 دولار عن السنة السابقة 1995.
- سنة 1997 إنخفض سعر النفط الى 19 دولار للبرميل الواحد ليتابع تراجعه بدرجة كبيرة الى 11 دولار للبرميل الواحد سنة 1998 ليرتفع مجددا سنة 1999 الى 17 دولار برميل الواحد .
- إبتداءا من سنة 2000 وإلى غاية سنة 2003 فقد عرفت أسعار النفط تغيرات بسيطة حيث كان يتراوح سعر البرميل الواحد للنفط خلال هذه الفترة ما بين 23 دولار و 28 دولار وذلك إلى غاية سنة 2004 التي عرفت إرتفاع سعر البرميل الواحد للنفط إلى 36 دولار لينتقل إلى 54 دولار للبرميل الواحد سنة 2005 ثم 69 دولار سنة 2007 أي بزيادة قدرها 15 دولار للبرميل الواحد عن سنة 2005.
- بعد إنفجار أزمة 2008 المعروفة بالأزمة النفطية التي تسببت في إفلاس المؤسسات والبنوك، وكذلك حالة الكساد التي دخلها الإقتصاد منعكسة بدورها على أسعار السوق النفطية فقد بلغ سعر البرميل الواحد للنفط 97 دولار سنة 2008 لينخفض إلى 61 دولار للبرميل الواحد سنة 2009.

## الفصل الثاني: الإطار التطبيقي لفعالية سياسة استهداف التضخم

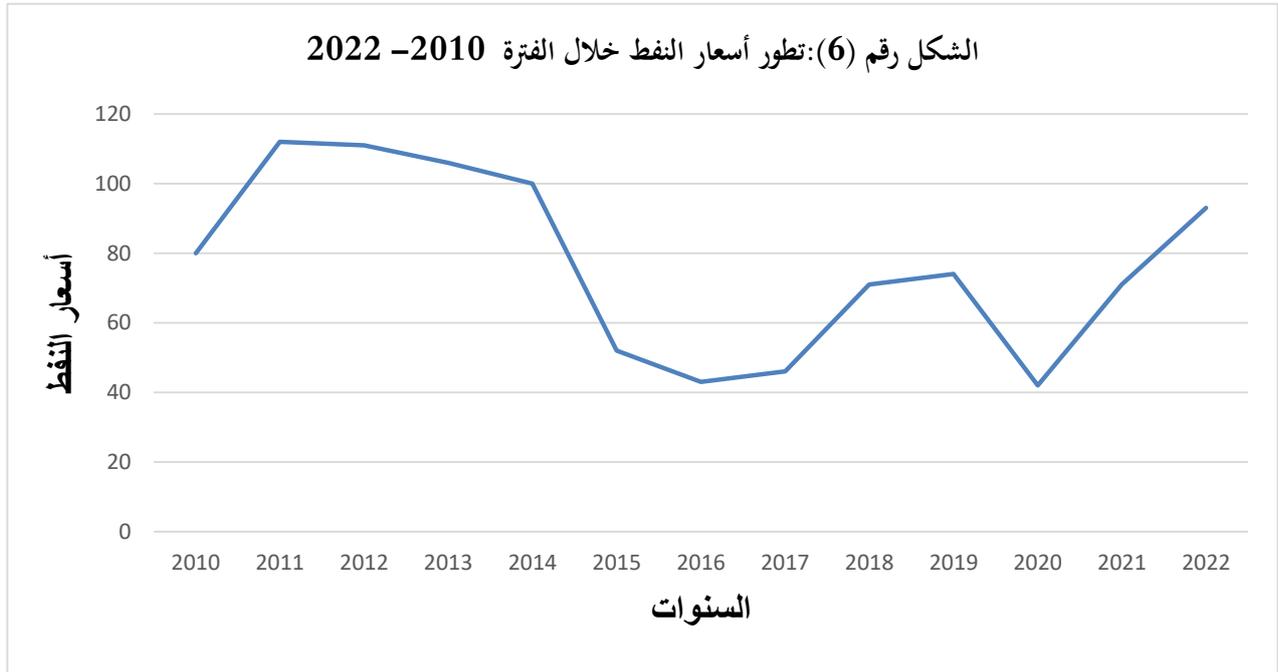
الفرع الثاني: تحليل تطور أسعار النفط خلال الفترة ( 2010-2022 )

من خلال الجدول رقم (6) والشكل البياني رقم (6) سنحاول تحليل التغير الذي طرأ على أسعار النفط خلال فترة 2010-2022 (الوحدة: دولار للبرميل الواحد)

الجدول رقم (6) : تطور أسعار النفط خلال الفترة 2010-2022

المصدر: من إعداد الطالبين بالإعتماد على إحصائيات بنك الجزائر

السنوات	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
أسعار النفط	80	112	111	106	100	52	43
السنوات	2017	2018	2019	2020	2021	2022	
أسعار النفط	46	71	74	42	71	93	



المصدر: من إعداد الطالبين بالإعتماد على معطيات الجدول رقم (6)

## الفصل الثاني: الإطار التطبيقي لفعالية سياسة استهداف التضخم

شهدت هذه الفترة حدثين عالمين أثرا على توازن السوق النفطية، حيث تمثل الحدث الأول في أزمة الربيع العربي سنة 2011 فقد قدرت أسعار النفط هذه السنة ب 112 دولار للبرميل الواحد و هذا أعلى من السنة السابقة ب 32 دولار و كل هذا راجع إلى إرتفاع الطلب على النفط حول العالم خلال 2010-2014 إلى غاية سنة 2014 ليصبح ثمن البرميل الواحد للنفط 100 دولار، بينما الحدث الثاني تمثل في إنخفاض أسعار النفط بدرجة كبيرة لتصل إلى 52 دولار للبرميل الواحد سنة 2015 أي نصف سعر السنة السابقة، و يستمر بالتراجع إلى 43 دولار سنة 2016 ثم يصبح 46 دولار سنة 2017 ، و هذا بسبب إنخفاض الطلب العالمي على الطاقة و إرتفاع سعر صرف الدولار إلى مستويات قياسية.

لتعاود الارتفاع مجددا سنة 2018 و 2019 على التوالي و تسجل أسعار النفط 71 دولار و 74 دولار للبرميل الواحد، لكن هذا لم يدم طويلا فبحلول سنة 2020 إنخفض سعر النفط مجددا ليصل إلى 42 دولار بسبب أزمة جائزة كوفيد 19 ، ثم ترجع الأسعار للصعود مجددا إلى 71 دولار سنة 2021 و 93 دولار سنة 2022 و هذه أكبر نسبة سجلتها أسعار النفط منذ سنة 2011 بسبب إرتفاع الطلب على النفط في مختلف البلدان و تقييد الإنتاج من قبل " أوبك".

### المطلب الثاني : أثر تطور أسعار النفط على متغيرات السياسة النقدية

— تتمحور السياسة النقدية في الجزائر حول إدارة أهم متغيرات السياسة النقدية لتحقيق الإستقرار

الإقتصادي في ظل تقلبات أسعار النفط و هما النمو الإقتصادي و التضخم .

— فمن خلال الشكل رقم (1) و الرسم البياني رقم (1) اللذان سبق و قمنا بتحليلهما نلاحظ وجود

علاقة طردية كبيرة بين معدل النمو الإقتصادي و سعر النفط في الإقتصاد الجزائري من سنة 1990 إلى سنة 2022 ، و هذا يفسر الإرتفاع الذي شهده معدل النمو الإقتصادي خلال هذه الفترة التي عرفت إرتفاعا في أسعار النفط و العكس صحيح في حالة الإنخفاض، و هذا راجع لإعتماد الجزائر بكثرة على مدخلات النفط .

— و هذا ينطبق على المتغير الثاني للسياسة النقدية المسمى بالتضخم فمن خلال معدلات التضخم

التي سبق و قمنا بتحليلها من خلال الجدول رقم (3) و الرسم البياني رقم (3) نلاحظ وجود علاقة عكسية بين معدلات التضخم و أسعار النفط في الجزائر خلال الفترة التي امتدت من سنة 1990 إلى سنة 2022،

## الفصل الثاني: الإطار التطبيقي لفعالية سياسة استهداف التضخم

---

حيث أن خلال الفترة التي عرف فيها النفط أسعار منخفضة تم تسجيل فيها معدلات تضخم مرتفعة ، بعد ذلك بدأت أسعار النفط في الارتفاع و في نفس الوقت بدأت معدلات التضخم في الإنخفاض.

## الفصل الثاني: الإطار التطبيقي لفعالية سياسة استهداف التضخم

---

### ملخص الفصل الثاني:

لقد حازت سياسة استهداف التضخم على مكانة هامة في الإقتصاد الجزائري فقد بات واضحا لنا العلاقة بين معدلات التضخم و أسعار النفط و تعبر هذه العلاقة عن مدى فعالية سياسة إستهداف التضخم في الجزائر، إلى جانب ذلك العلاقة بين تطور أسعار النفط مع معدلات النمو الإقتصادي و أثرها على تطور السياسة النقدية في الجزائر.



الخاتمة العامة

### الخاتمة

تعتبر مشكلة التضخم من بين المشاكل التي تعاني منها الإقتصاديات المتقدمة والنامية و هي تعبر عن إرتفاع المستوى العام للأسعار الذي يترتب عنه تدهور القدرة الشرائية و إنخفاض المستوى المعيشي للأفراد. كما يترتب على عدم وجود إستقرار في الأسعار و تذبذب حجم الناتج المحلي وسوء توزيع الدخل والثروات إضافة إلى العديد من الآثار السلبية كتراجع المناخ الاستثماري و تنافسية السلع و الخدمات...، الأمر الذي يستدعي إتباع السياسة النقدية التي تسعى لضبط الإصدار و التداول النقدي من أجل الحفاظ على الإستقرار المحلي و الدولي للعملة.

تطورت السياسة النقدية و أصبحت تستهدف التضخم بشكل صريح و مباشر وفق النظرية التaylorية التي ظهرت مع بداية التسعينات، و أثبتت نجاحها في العديد من الدول مما دفع لتطبيق سياسة استهداف التضخم في الجزائر تماشيا مع التطورات العالمية في مجال الساسة النقدية إلا أنها لم تنجح في التحكم في مستويات التضخم ولم تستطع المحافظة على المجال المستهدف، و يتطلب ذلك ضرورة تحليل الظروف تطبيقها و معرفة أسباب عدم نجاحها في الجزائر من أجل توفير متطلبات و شروط تفعيلها.

### النتائج:

من خلال الدراسة يمكن إستخلاص النتائج التالية:

- سياسة استهداف التضخم عبارة عن إطار للسياسة النقدية يعمل البنك المركزي من خلالها على تحقيق معدلات تضخم منخفضة على المدى القصير و المتوسط و المحافظة على إستقرار الأسعار في الآجال الطويلة و يتمثل الإستهداف في الإعلان الصريح عن معدل أو مجال يسمح فيه بتغير معدلات التضخم الفعلية.
- هدف التضخم هو الهدف الأساسي للسلطة النقدية لكن يمكن إيجاد إنحرافات للتضخم عن المعدل المستهدف بحيث يجب توفير نظام مساءلة للبنك المركزي لتبرير هذه الإنحرافات.
- تعتمد فعالية سياسة استهداف التضخم على توافر مجموعة من الشروط العامة و الأولية بالنظر إلى صعوبة تطبيق هذه السياسة في الجزائر حيث يواجه النظام النقدي العديد من التحديات و الصعوبات

## الخاتمة العامة

أهمها عدم قدرة البنك على تحقيق الإستقلالية التامة و إعتماذ الإقتصاد كليا على المداخيل النفطية المعرضة لتقلبات الأسعار.

### الإجابة على إشكالية الدراسة:

من خلال مطابقة التجربة الجزائرية في تطبيق سياسة استهداف التضخم مع إطارها النظري المتمثل في القاعدة التaylorية توصلت الدراسة إلى أن عدم إستيفاء الشروط الأولية اللازمة لنجاح سياسة استهداف التضخم، و هي عدم توفر جهاز إنتاجي و خلل هيكل الإقتصاد الجزائري الذي يعتمد على القطاع الريعي لتمويل التنمية و هو سبب عدم فعالية سياسة استهداف التضخم في التحكم بمعدلاته في الجزائر بالإضافة إلى تخلف القطاع المالي و المصرفي وضعف الوساطة المالية في تعبئة الإدخارات و تمويل الإستثمارات لدعم الإنتاج المحلي من أجل التخفيف من التضخم الناجم عن تزايد المعروض النقدي بدون مقابل حقيقي و التخفيف من التضخم المستورد بتحقيق إكتفاء ذاتي.

كما يمكن الإشارة إلى مجموعة من العراقيل التي تواجه التطبيق الجيد لهذا الأسلوب الحديث من السياسة

النقدية:

- عدم مقدرة البنك المركزي على تحقيق إستقلالية تامة عن الخزينة بالرغم أن قانون النقد والقرض 90-10 المتمم والمعدل بالأمر 03-11 أعطى إستقلالية لبنك الجزائر و دعم الأمر 10-04-2003 هذه الإستقلالية لكنه تراجع بإصدار تعديل قانون 10-17 المؤرخ في 11 أكتوبر 2017 الذي كرس مساندة الحكومة لمواجهة الأزمة المالية التي واجهتها بسبب تراجع أسعار النفط ابتداء من 2014 إلى غالبية 2017 حيث باشر بنك الجزائر بإصدار سيولة نقدية و شراء سندات مالية من الخزينة العمومية من أجل تغطية احتياجاتها.
- تبعية الجزائر الإقتصادية بدرجة كبيرة للخارج حيث تستورد أغلب المواد الغذائية والصناعية والفلاحية مما يجعل مهمة البنك المركزي صعبة في التحكم في التضخم.

## الخاتمة العامة

### الإجابة على الفرضيات:

يمكن اختبار صحة الفرضيات المعتمدة في الدراسة كالتالي:

#### الفرضية الأولى:

يرجع التضخم في الجزائر لأسباب نقدية أي نتيجة تطور الكتلة النقدية دون مقابل حقيقي يتمثل في إنتاج السلع و الخدمات، كما يساهم تدهور قيمة العملة بسبب تدهور أسعار النفط التي تعتبر المصدر الوحيد للعائدات مقابل الاعتماد الكلي على الإستيراد لتوفير السلع الإستهلاكية في التضخم المستورد انه ليس ظاهرة نقدية بحتة و لذلك يجب للتحكم في معدلات التضخم ضبط المعروض النقدي و تحفيز الجهاز الإنتاجي.

#### الفرضية الثانية:

يجب توفر مجموعة من الإجراءات والشروط الأولية الواجب تطبيقها لنجاح سياسة استهداف التضخم

أهمها:

- استقرار الاقتصاد الكلي و تطور الجهاز الإنتاجي .
- توفر نظام معلومات فعال لإستخدام الأساليب القياسية للتنبؤ و إتخاذ القرارات .
- تعزيز إستقلالية السلطة النقدية و تطوير النظام المصرفي و السوق المالي .

#### التوصيات:

يمكن دعم السياسة النقدية في التحكم في مستويات التضخم في الجزائر من خلال:

- تعزيز سلطة البنك المركزي و زيادة مصداقية وشفافية المؤسسات المصرفية المالية و المؤسسات الإقتصادية.
- تتطلب سياسة استهداف التضخم أن يكون للبنك المركزي آليات فنية متقدمة للتنبؤ بمعدل التضخم، الأمر الذي يحتم على البنك المركزي إنشاء بنك معلومات يحتوي على معطيات عن المتغيرات التي تمكنه من رصد معدل التضخم على المدى البعيد، كما ينبغي عليه أن يصدر تقارير دورية وبيانات عن المتغيرات الإقتصادية النقدية التي لها علاقة بمعدل التضخم.
- إتخاذ إجراءات تتعلق بمعالجة الأسباب الهيكلية لظاهرة التضخم في الجزائر و تنويع الاقتصاد و التخلص من التبعية لقطاع المحروقات إضافة إلى التخفيف من الواردات.

## الخاتمة العامة

- التنسيق بين الجهات الحكومية (السياسة المالية) و السياسة النقدية حول الهدف الأساسي وهو استهداف التضخم و ليس خفض عجز الموازنة.
- يتطلب النجاح في إستراتيجية استهداف التضخم بالنسبة للجزائر وكل الدول النامية معالجة التشوهات في الأسعار وزيادة الرقابة على الأسعار والتصدي للممارسات الاحتكارية و السوق السوداء.

### آفاق الدراسة:

تناولت هذه الدراسة مدى فعالية سياسة استهداف التضخم في الجزائر و هذا جزء بسيط لموضوع يحمل الكثير من التساؤلات التي يمكن التطرق إليها أهمها:

- أثر استقلالية البنك المركزي على فعالية سياسة استهداف التضخم.
- إشكالية تعارض أهداف السياسة النقدية مع أهداف السياسة المالية.
- آفاق أسعار النفط و انعكاساته على النمو الاقتصادي.
- محاكاة تجارب الدول الناجحة في استهداف التضخم خاصة الدول النامية و تطبيقها على الاقتصاد الجزائري.

في الأخير، يمكن القول أن تحقيق التنمية الاقتصادية في الجزائر يتطلب إصلاحات حقيقية في كافة القطاعات من اجل تجنب حدوث أزمات و تعميق التبعية الاقتصادية في ظل الانفتاح.



المراجع

## المراجع العربية:

- يوسف كريمة، إستهداف التضخم في دول المغرب العربي-دراسة قياسية، جامعة أبي بكر الصديق تلمسان، أطروحة مقدمة ضمن متطلبات شهادة الدكتوراة في العلوم الإقتصادية تخصص نقود مالية و بنوك، 2017/2016
- طاهر جليط ، إلهام لحام، تقييم فعالية سياسة إستهداف التضخم في الجزائر-دراسة قياسية-المجلد 3 العدد 2 جامعة بن يحي محمد الصديق-جيجل-2020
- مطهري بهاء الدين أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراة في العلوم الإقتصادية، محاولة إستهداف التضخم الأمثل من خلال إستخدام أدوات السياسة النقدية و المالية، دراسة حالة الجزائر 1990-2019، سنة 2020-2021
- بوقجان وسام، سياسة إستهداف التضخم في الجزائر مع إمكانية تطبيقها في الجزائر المجلد 01 العدد 01، المركز الجامعي عبد الحفيظ بو الصوف، ميلة-الجزائر، 2021
- بوسيلة محمد نشيد، اعتماد استهداف التضخم في الجزائر -المنهج التحليلي القياسي-، المجلد 9/العدد 1، كلية العلوم الاقتصادية التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر3-الجزائر، 2021
- يوسف ربة و داد بونوة سكينه سياسة استهداف التضخم في الجزائر -دراسة قياسية- خلال الفترة 2001-2021، المركز الجامعي نور البشير -البيض - 2022

- Soraia Tandel, **stabilisation et développement économique au Brésil : le plan real de 1994 à 1999**, Groupe de recherche sur l'intégration Continentale, Canada, 2000
- Arminio Fraga, **politique monétaire et transition vers un taux de change -flottant : l'expérience du Brésil**, revue des Finances et développement, 2000
- Jean Pierre Cling, **l'économie sud africaine au sortir de l'apartheid**, édition Karthala, France, 2000
- Agnès Belaisch, **Exchange rate pass-through in Brazil**, IMF wp n° 03/141, USA, 2003
- Judith Christine Streak, **the Gear Legacy: did Gear fail or move South Africa forward in development?** Development Southern Africa vol 21, 2004
- E J van der Merwe, **Inflation Targeting in South Africa**, SARB occasional paper n° 19, 2004
- Arestis P, Luis Fernando de Paula, Fernando Ferrari Filho, **Inflation Targeting in Brazil**, the Levy economics institute of bard college wp n° 544, 2008
- N H. Barbosa Filho, **Inflation Targeting in Brazil: 1999-2006**, International Review of Applied Economics vol 22, 2008
- Gill Hammond, **State of the art inflation targeting**, Centre for Central Banking Studies, Bank of England, 2012,



## ملخص:

تتناول الدراسة فعالية سياسة استهداف التضخم في الجزائر من خلال تحليل تطور معدلات التضخم في الجزائر خلال فترة الإنفتاح الإقتصادي (1990-2022) و إنعكاسه على معدلات النمو الإقتصادي إضافة إلى أسعار النفط التي تعتبر المحدد للتنمية في الجزائر لإعتمادها عليه. توصلت الدراسة إلى أن نجاح سياسة استهداف التضخم يتطلب توفر مجموعة من الشروط أهمها إستقرار الإقتصاد الكلي و تطور الجهاز الإنتاجي و التخلص من التبعية لقطاع المحروقات، توفر نظام معلومات فعال لإستخدام الأساليب القياسية للتنبؤ و إتخاذ القرارات و تعزيز إستقلالية السلطة النقدية و تطوير النظام المصرفي و السوق المالي.

**الكلمات المفتاحية:** استهداف التضخم، السياسة النقدية، استقلالية البنك المركزي، التنمية الاقتصادية.

**Summary:**

The study addresses the effectiveness of the inflation targeting policy in Algeria by analyzing the development of inflation rates in Algeria during the period of economic openness (1990-2022) and its impact on economic growth rates in addition to oil prices, which are considered the determinant of development in Algeria due to its reliance on it. The study concluded that the success of the targeting policy Inflation requires the availability of a set of conditions, the most important of which are macroeconomic stability, the development of the productive system, the elimination of dependency on the fuel sector, the availability of an effective information system to use standard methods for forecasting, making decisions, and promoting Independence of the monetary authority and development of the banking system and financial market.

**Keywords:** inflation targeting, monetary policy, central bank independence, economic development.