



وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة الشاذلي بن جديد-الطارف-

UNIVERCITE CHADLI BENDJEDID-EL-TARF-

كلية العلوم الاقتصادية، العلوم التجارية وعلوم التسيير

Faculté des Sciences Economiques, Commerciales et Sciences des Gestions

الرقم التسلسلي:السنة الجامعية: 2021/2020

قسم : العلوم الاقتصادية

مذكرة مقدمة في إطار متطلبات نيل شهادة الماستر

تحت عنوان:

الإفراط في استعمال مقابلات الكتلة النقدية وأثره على التضخم

- دراسة حالة من - 2019/2010 -

تخصص : اقتصاد نقدي وبنكي

تحت إشراف الدكتور :

نوري سميحة

إعداد الطلبة :

- خنوشي سارة
- عقاب رانية



وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة الشاذلي بن جديد-الطارف-

UNIVERCITE CHADLI BENDJEDID-EL-TARF-

كلية العلوم الاقتصادية، العلوم التجارية وعلوم التسيير

Faculté des Sciences Economiques, Commerciales et Sciences des Gestions

السنة الجامعية: 2021/2020

الرقم التسلسلي:

قسم : العلوم الاقتصادية

مذكرة مقدمة في إطار متطلبات نيل شهادة الماستر

تحت عنوان:

الإفراط في استعمال مقابلات الكتلة النقدية وأثره على التضخم

- دراسة حالة من - 2019/2010 -

تخصص : اقتصاد نقدي وبنكي

تحت إشراف الدكتورة :

نوري سميحة

إعداد الطلبة :

• خنوشي سارة

• عقاب رانية

الملخص

تهدف الدراسة إلى التعرف على الكتلة النقدية ومقابلاتها وظاهرة التضخم من جهة، وكيف يؤثر تغير الغطاء على التضخم من جهة أخرى، وتوصلت الدراسة إلى وجود نوعين من مصادر تغطية الكتلة النقدية في الجزائر، فالفترة الممتدة من 2010 إلى 2016 وحتى نوفمبر 2017 تمت التغطية بالكامل بصافي الأصول الخارجية، أما الفترة الممتدة من ديسمبر 2017 إلى 2020 تم تغطية سندات الخزينة، أو ما يعبر عنه بالتمويل غير التقليدي استجابة للتعديل لقانون النقد والقرض لسنة 2017، وأوضحت الدراسة خلال الفترة الأولى أنها أثرت بالشكل الجيد على معدل التضخم وذلك من خلال جملة من الأدوات التعقيمية المتمثلة في الاحتياطي الإجباري، استرجاع السيولة، التسهيل الخاصة بالوديعة المغلة للفائدة، أما الفترة الثانية فإن الغطاء أثر أيضا بالشكل الجيد على معدل التضخم واعتمد في علاجه على أدوات مستحدثة كسياسة السوق المفتوحة، استرجاع السيولة، تسهيل الوديعة المغلة للفائدة.

الكلمات المفتاحية: كتلة نقدية، مقابلات الكتلة النقدية، تضخم، بنك الجزائر.

Résumé

L'étude a pour objectif la définition de la masse monétaire, ses contreparties ainsi que le phénomène de l'inflation d'autre part, l'impact du changement de couverture sur l'inflation. L'étude a révélé deux types de couverture de la masse monétaire et ses contreparties de trésorerie en Algérie. La première période du 2010-2016 à novembre 2017 a été entièrement couverte par des actifs externes nets. La deuxième période du décembre 2017 à 2020, a été couverte par des obligations de trésorerie ou par un financement non conventionnel en réponse à la modification de la loi de la monnaie et de crédit de 2017. L'étude a montré que l'impact sur le taux d'inflation était maîtrisé pendant la période 1 à cause d'un ensemble des outils pasteurisant comme le Réserve obligatoire, recouvrement des liquidités, facilitation des dépôts portant intérêt. La période 2, la couverture a également eu un bon impact sur le taux d'inflation et s'est appuyée sur de nouveaux outils : politique d'open market, récupération de liquidité, facilitation des dépôts de taux d'intérêt.

Mots clé : Masse Monétaire, Contreparties De La Masse Monétaire, Inflation, Banque d'Algérie

شكر وعرفان

اللهم إنا نسألك أن تلممنا شكر نعمتك وتجعل علمنا مخلصا لوجعنا

فالحمد والشكر لجلالك وعظيم سلطانك

"وما توفيق إلا بالله عليه توكلنا واليه أنبنا"

قال رسول الله صلى الله عليه وسلم

"من لم يشكر الناس لم يشكر الله ومن أسد إليكم معروفا فكافنوه فإن لم تستطيعوا فادعوا له"

واقترء بهذا الحديث أوجه جزيل الشكر إلى أستاذنا المشرفة: "نوري سميرة" على نصائحها وتوجيهاتها القيمة التي مكنتنا من إخراج هذا العمل المتواضع في شكله النهائي.

كما أتقدم بجزيل الشكر والتقدير مسبقا لأعضاء لجنة المناقشة لتفضلهم بقبول مناقشة هذه المذكرة والحكم عليها وإثرائها بأرائهم السديدة.

كما أتقدم بالشكر إلى كل أساتذة وموظفي وعمال كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير.

كما لا أنسى أن أتقدم بالشكر والعرفان إلى كل من ساعدني وأعطاني يد العون من قريب أو بعيد.



إهداء

أهدي هذا العمل المتواضع إلي من قال فهما رب العزة: "وقل ربي ارحمهما كما ربياني
صغيرا" الآية 24 من سورة الإسراء

إلي من ركع العطاء أمام قدميها وأعطتنا من دمها وروحها وعمرها حبا ودفعنا لعد أجمل إلي
رمز الحب ومنبع لحنان جوهريتي "أمي" حفظها الله.

إلي رمز الصبر والعطاء إلي من علمني حب العمل والاجتهاد إلي من أحمل اسمه بكل فخر
واعتزاز إلي العظيم "أبي" حفظه الله.

إلي الدين هاركوني حلاوة العيش ومرارته فترة عيني "أخي" و"أختي" الأعزاء علي قلبي
حفظهم الله ووفيقهم لما حبه ويرضاه.

إلي زوجي الغالي والفاضل والذي أسأل الله إن يطيب عشتري علي الطاعة والاحترام، وإلى كل
عائلته صغيرا وكبيرا، وإلى كل أفراد عائلتي فردا فردا.

إلي من التقيت بهم، وسرت معهم علي درج العلم والتعلم، إلهي الأصدقاء، وكل طلبة الماجستير 2
في العلوم الاقتصادية دفعة 2021/2020

وفي الأخير أرجو من الله عز وجل أن جعل عملي هذا نافعا يستفيد منه كل إنسان محب للعلم.

سارة



إهداء

على الله على صاحب الشفاعة سيدنا محمد النبي الكريم وعلى اله
وصحبه أجمعين ومن تبعهم بإحسان إلى يوم الدين وبعد:

إلى من لم تدخر نفسا في تبيتي "أمي الحنون"

إلى من حصد الأشواق عن دربي ليمهد طريق العلم "أبي الغالي"

إلى إخوتي ، القلوب الطاهرة والنفوس البريئة رياحين حياتي كل واحد
باسمه

"هيثم - سندس - لينة - رائد"

والى زوجي الغالي ورفيق دربي "مراد"

والى صديقتي ورفيقة دربي طوال مشوارنا الدراسي "سارة"

ونسأل الله أن يجعله فائدة لكل طالب علم

رانيا



فهرس المحتويات

الصفحة	عنوان المحتوى
I	الملخص
II	الملخص باللغة بالأجنبية
III	شكر وعرفان
IV	إهداء
XI-VI	فهرس المحتويات
XIII-XII	قائمة الجداول
XV-XIV	قائمة الأشكال
6-2	المقدمة
الفصل الأول: أساسيات حول الكتلة النقدية	
08	تمهيد
09	المبحث الأول: تحليل الكتلة النقدية ومكوناتها
09	المطلب الأول: بنية الكتلة النقدية
10	الفرع الأول: مفهوم النقود والكتلة النقدية
11	الفرع الثاني: مكونات الكتلة النقدية
14	المطلب الثاني: تحليل المجمعات النقدية

14	الفرع الأول: المجمع النقدي الأول والثاني
16	الفرع الثاني: المجمع النقدي الثالث و الرابع
18	المطلب الثالث: محددات نمو الكتلة النقدية
18	الفرع الأول: محددات الكتلة النقدية
20	الفرع الثاني: عوامل نمو وزيادة الكتلة النقدية
23	المبحث الثاني: دراسة تحليلية لمقابلات الكتلة النقدية
23	المطلب الأول: العناصر المقابلة للكتلة النقدية
23	الفرع الأول: ميزانيتي البنك المركزي
25	الفرع الثاني: ميزانية النظام البنكي
26	المطلب الثاني: مقابلات الإصدار
26	الفرع الأول: الذهب كمقابل لإصدار النقود
27	الفرع الثاني: صافي الأصول الخارجية كمقابل لإصدار النقود
28	المطلب الثالث: القروض المقدمة للاقتصاد والخزينة كمقابل للكتلة النقدية
28	الفرع الأول: القروض المقدمة للاقتصاد كمقابل للكتلة النقدية
28	الفرع الثاني: القروض المقدمة للخزينة كمقابل للكتلة النقدية
31	المبحث الثالث: أدوات السياسة النقدية المؤثرة في حجم الكتلة النقدية
31	المطلب الأول: الأدوات الكمية للسياسة النقدية (المباشرة)

31	الفرع الأول: سياسة سعر إعادة الخصم
35	الفرع الثاني: سياسة السوق المفتوحة
37	الفرع الثالث: سياسة تعديل نسبة الاحتياطي القانوني
39	المطلب الثاني: الأدوات الكيفية للسياسة النقدية (غير المباشرة)
39	الفرع الأول: السياسة الانتقائية للقروض
40	الفرع الثاني: سياسة تأطير القروض (تسقيف القروض)
42	خلاصة الفصل
الفصل الثاني: الإطار النظري للتضخم	
44	تمهيد
45	المبحث الأول: أساسيات حول ظاهرة التضخم
45	المطلب الأول: مفهوم التضخم و أنواعه
45	الفرع الأول: مفهوم التضخم
48	الفرع الثاني: أنواع التضخم
52	المطلب الثاني: أسباب التضخم وطرق قياسه
52	الفرع الأول: أسباب التضخم
54	الفرع الثاني: طرق قياس التضخم
58	المطلب الثالث: الآثار الاقتصادية والاجتماعية للتضخم

58	الفرع الأول: الآثار الاقتصادية للتضخم
59	الفرع الثاني: الآثار الاجتماعية للتضخم
61	المبحث الثاني: النظريات المفسرة لظاهرة التضخم
61	المطلب الأول: النظرية النقدية التقليدية ونظرية كمية النقود كمفسر للتضخم
61	الفرع الأول: فرضيات النظرية الكمية
64	الفرع الثاني: الانتقادات الموجهة للنظرية التقليدية
65	المطلب الثاني: النظرية الكينزية
66	الفرع الأول: مضمون النظرية الكينزية
68	الفرع الثاني: تقييم النظرية الكينزية
69	المطلب الثالث: النظرية المعاصرة لكمية النقود كمفسر للتضخم
69	الفرع الأول: تفسير التضخم وفق نظرية المعاصرون
70	الفرع الثاني: الانتقادات الموجهة لهذه النظرية
72	المبحث الثالث: سياسة استهداف التضخم
72	المطلب الأول: مفاهيم حول سياسة استهداف التضخم
72	الفرع الأول: تعريف سياسة استهداف التضخم

75-74	الفرع الثاني: أنواع سياسة استهداف التضخم وأسباب تبنيها
76	المطلب الثاني: متطلبات تطبيق سياسة استهداف التضخم
76	الفرع الأول: شروط تطبيق سياسة استهداف التضخم
79	المطلب الثاني: إجراءات تطبيق سياسة استهداف التضخم
83	المطلب الثالث: تقييم سياسة استهداف التضخم
83	الفرع الأول: مزايا تطبيق سياسة استهداف التضخم
84	الفرع الثاني: الانتقادات الموجهة لسياسة استهداف التضخم
88	خلاصة الفصل
الفصل الثالث: أثر الإفراط في استعمال مقابلات الكتلة النقدية وأثره على التضخم في الجزائر خلال الفترة الممتدة (2010 - 2020)	
90	تمهيد
91	المبحث الأول: تحليل مكونات الكتلة النقدية ومقابلاتها في الجزائر خلال الفترة (2010-2020)
91	المطلب الأول: تحليل تطور الكتلة النقدية في الاقتصاد الجزائري من (2010-2020)
91	الفرع الأول: تطور الكتلة النقدية في الجزائر للفترة من (2010-2020)
95	الفرع الثاني: تطور مكونات الكتلة النقدية في الجزائر للفترة من (2010-2020)

96	المطلب الثاني: تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة من (2010-2020)
96	الفرع الأول: تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة من (2010-2016)
98	الفرع الثاني: تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة من (2017-2020)
101	المبحث الثاني: تحليل الحالة التضخمية في الجزائر خلال (2010-2020)
101	المطلب الأول: تحليل تطور معدلات التضخم في الاقتصاد الجزائري (2010-2020)
101	الفرع الأول: تحليل تطور معدلات التضخم في الاقتصاد الجزائري (2010-2016)
102	الفرع الثاني: تحليل تطور معدلات التضخم في الاقتصاد الجزائري (2017-2020)
104	المطلب الثاني: تأثير مقابلات الكتلة النقدية على معدل التضخم في الجزائر
104	الفرع الأول: تغطية الكتلة النقدية بصافي الأصول الخارجية في الجزائر وأثره على معدل التضخم
105	الفرع الثاني: تغطية الكتلة النقدية بسندات الخزينة في الجزائر وأثره على معدل التضخم
108	المبحث الثالث: سياسات علاج التضخم الناتج عن الإفراط في توظيف المقابلات الكتلة النقدية في الجزائر
108	المطلب الأول: حالة صافي الأصول الخارجية كمقابل للكتلة النقدية، السياسة النقدية المتتبعة لعلاج التضخم والنتائج المحققة خلال الفترة (2010-2016)
108	الفرع الأول: الأدوات المتعمدة لعلاج التضخم خلال الفترة (2010-2016)
113	الفرع الثاني: النتائج المحققة لكل أداة خلال الفترة (2010-2016)

113	المطلب الثاني: سندات الخزينة كمقابل للكتلة النقدية، السياسة النقدية المتبعة لعلاج التضخم والنتائج المحققة خلال الفترة (2020-2017)
113	الفرع الأول: الأدوات المعتمدة لعلاج التضخم خلال الفترة (2020-2017)
116	الفرع الثاني: النتائج المحققة لكل أداة خلال الفترة (2020-2017)
117	خلاصة الفصل
121-119	خاتمة
127-123	قائمة المراجع

قائمة الجداول

الصفحة	العنوان	رقم الجدول
(23)	ميزانيتي البنك المركزي والقطاع البنكي	الجدول رقم (01-01)
(25)	الميزانية الموحدة لنظام البنكي	الجدول رقم (02-01)
(27)	مقابل الذهب والعملات الأجنبية	الجدول رقم (03-01)
(29)	مقابل قروض للخرينة العمومية	الجدول رقم (04-01)
(73)	الدول التي تطبق إطار استهداف التضخم (2019-1990)	الجدول رقم (01-02)
(86)	أوجه الاختلاف بين السياسة النقدية التقليدية وسياسة استهداف التضخم	الجدول رقم (20-02)
(92)	تطور الكتلة النقدية في الجزائر للفترة (2020-2010)	الجدول رقم (01-03)
(97)	تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2016-2010)	الجدول رقم (02-03)
(99)	تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2020-2017)	الجدول رقم (03-03)
(101)	تطور معدل التضخم في الجزائر خلال الفترة (2010-2016)	الجدول رقم (04-03)

(102)	تطور معدل التضخم في الجزائر خلال الفترة (2020-2017)	الجدول رقم(03-05)
(104)	تطور صافي الأصول الخارجية وتأثيره على معدل التضخم في الجزائر خلال الفترة (2016-2010)	الجدول رقم(03-06)
(106)	رصيد التمويل غير التقليدي وتطور معدل التضخم في الجزائر خلال الفترة (2020-2017)	الجدول رقم(03-07)
(108)	تطور معدل إعادة الخصم في الجزائر خلال الفترة (2010-2016)	الجدول رقم(03-08)
(109)	تطور معدل الاحتياطي الإجباري في الجزائر خلال الفترة (2016-2010)	الجدول رقم(03-09)
(111)	تطور أداة استرجاع السيولة ف الجزائر خلال الفترة (2016-2010)	الجدول رقم(03-10)
(112)	تطور معدل الوديعة المغلة للفائدة في الجزائر خلال الفترة (2016-2010)	الجدول رقم(03-11)
(114)	تطور معدل السوق المفتوحة في الجزائر خلال الفترة (2020-2017)	الجدول رقم(03-12)
(115)	تطور معدل الاحتياطي الإجباري في الجزائر خلال الفترة (2020-2017)	الجدول رقم(03-13)
(115)	تطور معدل استرجاع السيولة في الجزائر خلال الفترة (2020-2017)	الجدول رقم(03-14)

قائمة الأشكال

الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
(14)	المجمعات النقدية والتوظيفات المالية غير النقدية	الشكل رقم (01-01)
(17)	مكونات المجمعات النقدية	الشكل رقم (02-01)
(33)	تأثير ارتفاع سعر إعادة الخصم على حجم الائتمان	الشكل رقم (03-01)
(48)	الدورة الخبيثة للتضخم	الشكل رقم (01-02)
(50)	أنواع التضخم حسب حدة الضغط التضخمي	الشكل رقم (02-02)
(62)	تعادل كتلة النقود والنواتج المحلي	الشكل رقم (03-02)
(64)	العلاقة بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار	الشكل رقم (04-02)
(67)	أثر زيادة الطلب الكلي على الأسعار في ظل عدم استخدام الكامل لعوامل الإنتاج	الشكل رقم (05-02)
(68)	أثر زيادة الطلب الكلي على أسعار الفائدة في ظل استخدام الكامل لعوامل الإنتاج	الشكل رقم (06-02)
(78)	شروط تطبيق سياسة استخدام التضخم	الشكل رقم (07-02)

(79)	إستراتيجية البنك المركزي في استهداف التضخم	الشكل رقم (08-02)
(93)	تطور الكتلة النقدية في الجزائر من (2010-2020)	الشكل رقم (01-03)
(95)	تطور مكونات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2010-2020)	الشكل رقم (02-03)
(97)	تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2010-2016)	الشكل رقم (03-03)
(99)	تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2017-2020)	الشكل رقم (04-03)
(102)	تطور معدل التضخم خلال الفترة (2010-2016)	الشكل رقم (05-03)
(103)	تطور معدل التضخم خلال الفترة (2017-2020)	الشكل رقم (06-03)



تعتبر مقابلات الكتلة النقدية مستحقات الجهة المصدرة للنقود على الغير أي من الأصول والديون التي تقابل عملية إصدار العملة من طرف النظام البنكي، لذلك فالتغيرات التي تطرأ على مستوى الكتلة النقدية يرجع سببها إلى الأجزاء المكونة والمقابلة لها بتغيراتها انخفاضها وارتفاعها، حيث أن الإفراط في إصدار النقد دون وجود مقابل مادي من السلع والخدمات سوق يؤدي إلى مشكلة التضخم، هذه الأخيرة تعتبر من أبرز المواضيع الاقتصادية التي أثارت اهتمام الباحثين، كما نجد بعض النظريات تدعم المبدأ القائل بأن "التضخم ظاهرة نقدية بحتة"، بمعنى أن التضخم ينتج عن الزيادة في العرض النقدي (زيادة في مقابلات الكتلة النقدية)، وهذا الأمر دفع بعض الدول الصناعية والنامية إلى تبني أدوات جديدة من خلالها تحاول السياسة النقدية الوصول بشكل رسمي ومباشر إلى الهدف النهائي ألا وهو مكافحة التضخم الناتج عن الإفراط في مقابل الكتلة النقدية .

أولاً: إشكالية الدراسة

تبعاً لما سبق يحاول هذا البحث معالجة الإشكالية التالية:

ما مدى تأثير الإفراط في استعمال مقابلات الكتلة النقدية على التضخم في الجزائر وكيف كانت نتائج آليات السياسة النقدية لعلاجها (2010-2019)؟

ومن أجل الإجابة على التساؤل الجوهرى ارتأينا إلى طرح الأسئلة الفرعية التي تساعدنا في توجيه الدراسة وهي كالتالي :

- فيما تتمثل العلاقة بين مقابلات الكتلة النقدية والتضخم ؟
- هل تغيير مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر له تأثير على معدلات التضخم؟
- هل نجحت أدوات السياسة النقدية الجزائرية في علاج التضخم؟

ثانيا: فرضيات الدراسة

- الفرضية الأولى: توفر مقابلات الكتلة النقدية وسهولة استعمالها سبب مباشر لزيادة عرض النقود؛
- الفرضية الثانية: هناك اختلاف واضح لتأثير نوع مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر على مستويات التضخم؛
- الفرضية الثالثة: نجحت السياسة النقدية في الجزائر على اختيار الأدوات الفعالة لكل حالة تضخمية ناتجة عن نوع معين من مقابلات الكتلة النقدية.

ثالثا: أهمية الدراسة

تستمد الدراسة أهميتها من خلال تركيزها على أحد المواضيع المهمة التي تمثل شريان الحياة الاقتصادية ألا وهو أثر الزيادة في مقابلات الكتلة النقدية على التضخم، وذلك من خلال علاج ظاهرة التضخم الناتجة عن الزيادة في الكتلة النقدية باستخدام أدوات جديدة وفعالة للسياسة النقدية في الجزائر.

رابعا: أهداف الدراسة

لا شك أن أي بحث علمي يسعى لتحقيق أهداف معينة سواء في الجانب النظري أو التطبيقي ويمكن إبراز أهم هذه الأهداف التي تسعى من خلال هذا الموضوع إلى تحقيقها في النقاط التالية :

- إبراز الإطار النظري والمفاهيمي للكتلة النقدية والتضخم؛
- إلقاء نظرة على مسار مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر؛
- إلقاء نظرة على مسار التضخم في الجزائر ؛
- التعرف على أهم الأدوات المناسبة لعلاج التضخم الناتج عن الزيادة في توظيف مقابلات الكتلة النقدية.

خامسا: منهج البحث

لمعالجة هذا الموضوع تم الاعتماد على:

- **المنهج الوصفي:** الذي تم استخدامه في الجانب النظري لعرض الإطار المفاهيمي الخاصة بالكتلة النقدية وكذا ظاهرة التضخم.
- **المنهج التحليلي:** حيث تم استخدامه لتحليل مختلف الإحصائيات المتعلقة بمتغيرات الدراسة.

سادسا: الدراسات السابقة

يمكن حصر الدراسات السابقة، ذات صلة بموضوع البحث في:

- دراسة خلاص أسماء، أثر نمو الكتلة النقدية على التضخم في الجزائر، دراسة تحليلية وتنبؤية في آفاق 2022، مذكرة ماستر في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد كمي، جامعة العربي بن مهيدي، أم البواقي، الجزائر، السنة الجامعية 2018؛ حيث تهدف لبناء توقعات نمو الكتلة النقدية وحساب أثر هذا النمو على التضخم والتنبؤ بمعدلات التضخم لفترة مستقبلية؛
- دراسة مشفق نور الهدى، قسيمة شهرزاد، أثر العرض النقدي على بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية، حالة اقتصاد الجزائر للفترة (2001-2016) مذكرة ماستر أكاديمي في العلوم الاقتصادية، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، الجزائر، السنة الجامعية 2018، والتي تهدف إلى تحديد طبيعة العلاقة بين العرض النقدي والمتغيرات النقدية والمالية والخارجية بإسقاطها على حالة الجزائر وتبيان واقع هذا الأثر في الاقتصاد الجزائري من وجهة نظر الاقتصاديين؛
- دراسة عبد المجيد بوشناق، العلاقة بين العرض النقدي والتضخم، دراسة قياسية على الاقتصاد الجزائري (1980-2018)، المجلة العربية في العلوم الإنسانية والاجتماعية، مجلد 12/ العدد 04 أكتوبر 202، جامعة محمد بوقرة، بومرداس، الجزائر، بهدف قياس تأثيرات العرض النقدي على التضخم في الجزائر.

سابعاً: حدود الدراسة

يمكن تقسيم حدوث البحث إلى حدود مكانية وحدود زمانية يمكن إنجازها فيما يلي:

■ الحدود المكانية : الاقتصاد الجزائري ميدان البحث

■ الحدود الزمنية: شمل البحث المدة 2010-2020

ثامناً: صعوبات الدراسة

لا يخلو إنجاز أي بحث من مواجهة صعوبات، ولا يختلف الأمر كثيراً بالنسبة لهذا البحث، فلم يقدم لنا هذا البحث على طبق من ذهب فقد واجهنا عدة صعوبات في طريقنا لإنجازه، ولعل أهمها:

■ ندرة المصادر والمراجع الخاصة بمقابلات الكتلة النقدية؛

■ عدم تجانس العمليات والبيانات الرقمية حول المؤشرات الاقتصادية واختلافها في بعض الأحيان من مرجع لآخر؛

■ من بين الصعوبات التي واجهتنا أيضاً في الدراسة كون أن الموضوع موسع ولا يمكن الإلمام بجميع جوانبه؛

■ الوضع الراهن الذي يعني منه العالم بأسره ألا وهو وباء كورونا مما زادنا صعوبة في الاستفادة من خبرات الأستاذة ونصائحها.

تاسعاً: هيكل الدراسة

لتحقيق أهداف البحث والإجابة على التساؤلات السابقة قمنا بتقسيم البحث إلى ثلاث فصول:

مقدمة عامة: حول موضوع البحث إذ اشتملت على كل من الإشكالية الرئيسية للبحث، والتساؤلات الفرعية وفرضيات البحث.

الفصل الأول: بعنوان "أساسيات عامة حول الكتلة النقدية"، تم التطرق فيه مكونات ومقابلات الكتلة النقدية، بالإضافة إلى دور البنك المركزي في الرقابة على هذه الكتلة عن طريق مجموعة من الأدوات؛

الفصل الثاني: بعنوان "الإطار النظري للتضخم"، حيث في البداية تم التطرق إلى أساسيات عامة حول ظاهرة التضخم بالإضافة إلى أهم النظريات المفسرة لهذه الظاهرة، وفي الأخير تحدثنا عن سياسة جديدة لمعالجة ظاهرة التضخم ألا وهي سياسة استهداف التضخم؛

الفصل الثالث: جاء بعنوان الإفراط في مقابلات العرض النقدي وأثره على التضخم في الجزائر خلال الفترة 2010-2020، حيث تطرقنا لتحليل تطور مكونات مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر، ثم دراسة الحالة التضخمية، وفي الأخير التعرف على سياسات علاج التضخم الناتج عن الإفراط في توظيف مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال فترة الدراسة.

خاتمة: تضمنت جملة من النتائج الذي خلص بها البحث واختبار فرضيات الدراسة، هذا بالإضافة إلى مجموعة من الاقتراحات.



الفصل الأول: أساسيات حول الكتلة النقدية

تمهيد

تلعب الكتلة النقدية في معظم الاقتصاديات دورا هاما لتحديد مستوى الأسعار ومستوى الإنتاج وميزان المدفوعات، فهي تمثل شريان الحياة الاقتصادية ومحرك الاقتصاد وتحديد الكتلة النقدية ليس عملية تتحكم فيها السلطات النقدية وحدها بل عملية تنجم عن تفاعل وتشابك لسلوك الجهات الاقتصادية، فالسلطة النقدية هي التي تقوم بتحديد حجم القاعدة النقدية (Monetary Base) المتمثلة في النقود القانونية من الأوراق والقطع النقدية التي تضعها في الاقتصاد من وقت لآخر، بينما تقوم البنوك التجارية بخلق نقود الودائع المختلفة (تحت الطلب ولأجل) أما الطرف الآخر في عملية النمو المتزايد في العرض النقدي، فيتمثل في سلوك الجمهور الذي يقوم بتوظيف أصوله النقدية .

كما نجد أيضا السلطات النقدية المركزية تسعى دائما إلى حسن التحكم فيها بما يلاءم تطور ونمو النشاط الاقتصادي ويحقق التوازن في المعروض النقدي وذلك من خلال استخدامها مجموعة من الأدوات.

وبغية الإلمام بمختلف جوانب موضوع هذا الفصل ارتأينا تقسيمه إلى ثلاثة مباحث كالتالي :

المبحث الأول: أساسيات عامة حول الكتلة النقدية

المبحث الثاني: مقابلات الكتلة النقدية

المبحث الثالث: أدوات البنك المركزي في إدارة السياسة النقدية

المبحث الأول: تحليل الكتلة النقدية ومكوناتها

هناك العديد من الأسس لتحديد الكتلة النقدية، فالأساس الأول يتضمن الكتلة النقدية بمختلف مكوناتها والتي سنشرحها بعناية خلال هذا الفصل، بالإضافة إلى المجمعات النقدية، وأما الأساس الآخر فهو يتضمن محددات الكتلة النقدية وذلك على النحو التالي :

المطلب الأول: بنية الكتلة النقدية

سنعرف هذا المطلب على فرعين ألا وهما مفهوم النقود والكتلة النقدية بالإضافة إلى مكونات هذه الكتلة وذلك كما يلي:

الفرع الأول: مفهوم النقود والكتلة النقدية

أولاً: تعريف النقود

قبل التطرق إلى موضوع الكتلة النقدية تجدر الإشارة إلى مفهوم النقود حيث أنه من الصعب إعطاء تعريف واحد للنقد، حيث سنتطرق إلى بعض التعاريف كما يلي:

تعريف 1 : يمكن القول بأن النقد هو كل ما يتمتع بقبول عام أي قبول كل أفراد المجتمع كوسيط في مبادلة السلع والخدمات فهي تمثل جزءاً لا يتجزأ من النشاط الاقتصادي¹

تعريف 2: النقود هي وسيلة التبادل التي تمكن من الشراء الفوري للسلع والخدمات والسندات دون تكلفة للتبادل والبحث وتمكن الحفاظ على القيمة بين التبادل وهي ظاهرة اجتماعية لأنها تستند على ثقة أفراد المجتمع في النظام الذي يخلقها²

1 محمد ديوار : "مبادئ الاقتصاد السياسي، الجزء 2 الاقتصاد النقدي"، منشورات الحلبي الحقوقية، ط2، بيروت ، لبنان، 2001، ص 79.

2 يعدل بخزار فريدة : "تقنيات وسياسات التسيير المصرفي"، ديوان المطبوعات الجامعية ، د ط ، الجزائر ، 2003، ص 34.

تعريف 3 : النقود ظاهرة اجتماعية لأنها تستند إلى ثقة أفراد المجتمع في النظام الذي يخلقها، وهي وسيلة التبادل التي تمكن من الشراء الفوري للسلع والخدمات والسندات، وتمكن من الحفاظ على القيمة بين المبادلات؛¹

يتضح لنا من خلال التعاريف السابقة أن "النقود هي وسيلة التبادل التي تمكن من الشراء الفوري للسلع والخدمات لأنها تستند إلى ثقة أفراد المجتمع في النظام الذي يخلقها".

ثانيا : مفهوم الكتلة النقدية (العرض النقدي)

يمكن إعطاء مجموعة من التعاريف للكتلة النقدية وذلك كما يلي :

تعريف 1: هي كمية النقود المتداولة في مجتمع ما خلال فترة زمنية معينة، ويقصد بالنقود المتداولة كافة أشكال النقود التي بحوزة الأفراد أو المؤسسات والتي تختلف أشكالها وفقا لمدى التطور الاقتصادي والاجتماعي وتطور العادات المصرفية في المجتمعات؛²

تعريف 2: تلك الكمية من النقود المتوفرة في فترة زمنية معينة، والتي تتحدد من قبل السلطات النقدية، أو هي الكمية النقدية المتمثلة في وسائل الدفع بجميع أنواعها؛³

تعريف 3: مجموع وسائل الدفع في الاقتصاد خلال فترة زمنية معينة، وتتكون عادة من عدة عناصر تعرف بالمجمعات النقدية؛⁴

ويتضح من خلال التعاريف السابقة أن "الكتلة النقدية هي مجموعة النقود المتداولة في الاقتصاد الوطني بكافة أشكالها والتي بحوزة الأفراد والمؤسسات خلال فترة زمنية والتي تتحدد من قبل السلطات النقدية،

1 محمد ديوار ، مرجع سبق ذكره ، ص 79.

2- أكرم حداد، مشهور هذلول: "النقود والمصاريف ،مدخل نظري تحليلي"، دار وائل للنشر، ط1، الأردن، 2005، ص 89.

3- بلعزوز بن علي: "محاضرات في النظريات والسياسات النقدية"، ديوان المطبوعات الجامعية ، ط3، الجزائر، 2008، ص 49.

4- إكلونيس: "السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر"، مذكرة ماجستير، فرع نقود وبنوك، قسم العلوم الاقتصادية ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر3، الجزائر، 2011، ص 81.

وهي عبارة عن مجموعة متغيرة جدا من وسائل الدفع، ولا يمكن لهذه الكمية أن تكون مفهومة إلا بعد دراسة مكوناتها والتي يطلق عليها بمجاميع الكتلة النقدية أو مستوياتها".

الفرع الثاني: مكونات الكتلة النقدية

يمكن التمييز بين نوعين من الكتلة النقدية :

أولا : النقود الجاهزة (المتاحات النقدية): وتتمثل في العناصر التالية :¹

1. الأوراق النقدية :

بدأت هذه النقود كنقود نائبة (تنوب عن كمية معينة من المعادن النفيسة، الذهب والفضة) تصدر عن المصارف المركزية، ثم تحولت إلى نقود ورقية إلزامية غير قابلة للصرف بالذهب لها قيمة قانونية تستند إلى قوة القانون الذي يلزم الأفراد التعامل بها، ويعد منها كل ما هو موجود لدى البنك المركزي وخارجه عند الأفراد أو المؤسسات أو البنوك أو الإدارات.

2. النقود المعدنية (نقود التجزئة) :

تنقسم إلى قسمين أساسيين وهما :

- **نقود معدنية رئيسية أو كاملة:** تكون لها قوة إبراء مطلقة أي تستعمل في إبراء الديون دون حدود، غير أن هذا النوع من النقود أصبح نادر الاستخدام الآن؛
- **نقود معدنية مساعدة أو المكملة:** تستخدم بصفة عامة لتسوية المعاملات اليومية الصغيرة وتكون قيمتها الاسمية كنقد أكبر من قيمتها الفعلية كمعدن.

1- محمد طاهر عبد الله: "التأثير المتبادل بين الكتلة النقدية والصيرفة الإلكترونية"، مذكرة دكتوراه ، جامعة دمشق، سوريا، 2015، ص28.

3. نقود الودائع :

هي المبالغ الحقيقية التي يحتفظ بها المودعون في المصارف بالفعل، وقد تنشأ نتيجة عملية إقراض البنك لعملائه حيث يقوم العميل بإيداع مبلغ الإقراض لدى البنك دون سحبه على الفور، ويتم تداول هذا النوع عن طريق الشيكات، ويندرج هذا النوع من النقود الودائع تحت الطلب وتقسم إلى:

- الودائع تحت الطلب لدى البنوك التجارية وهي تشكل النسبة الأكبر من مجموع الودائع تحت الطلب؛
- الودائع لدى الخزينة المركزية ؛
- ودائع القطاع العام والخاص لدى البنك المركزي؛
- الودائع في شكل حسابات جارية .

ثانيا : أشباه النقود

وهي الودائع التي لا يمكن وضعها مباشرة قيد التداول بواسطة الشيكات أو الحوالات، وتتمثل في:

1. الودائع تحت الطلب :

تتميز بخصائص عن غيرها من الودائع ، فهي دائما تحت التصرف المطلق لأصحابها، يمكنهم اللجوء إلى سحبها كليا أو جزئيا متى شاء، ودون إشعار مسبق، ولا يحق للبنك أن يفرض قيودا أو شروطا أمام صاحبها أثناء السحب، ومقابل هذه الخاصية لا يمكن لأصحاب هذا النوع من الودائع الاستفادة من فوائد، فهي تشكل المصدر الأساسي للسيولة في النشاط البنكي ¹.

1 رشدي شيحة مصطفى : " النقود والمصارف والاقتمان"، دار الجامعة الجديدة للنشر، ط1، الإسكندرية، مصر، 1999، ص166.

2. الودائع لأجل :

هي ليست ودايع جارية تماما بحكم العقبات والشروط التي تعترض صاحبها أثناء عمليات السحب، بالإضافة إلى أنها تبقى بحوزة البنك لفترة ما تكون محل اتفاق بين الطرفين ، وعلى هذا الأساس تعتبر الودائع لأجل من التوظيفات السائلة قصيرة الأجل.¹

وهناك عدة أنواع من الودائع لأجل ومنها ما يلي :

- الودائع ذات أجل استحقاق محدد وهذا الأجل محدد مسبقا؛
- الودائع بإشعار: تتضمن إشعار البنك قبل عملية السحب؛
- الودائع المخصصة: هي ودايع تقدم للبنك من أجل استعمالها في عملية معينة مثل ما تودعه الشركات من أجل دفع أرباح مساهميها أو دفع أجور عمالها؛

وتأتي أشباه النقود بالدرجة الأخيرة من السيولة، وسميت بأشباه النقود لأنه لا يمكن تحويلها إلى نقود قبل حلول موعد استحقاقها.

وبالتالي فإن مجموع الكتلة النقدية في اقتصاد معين تتكون من جزأين أساسيين وهما الأموال الجاهزة النقدية مضاف إليها الأموال الشبه النقدية.

$$\text{الكتلة النقدية المتداولة} = \text{النقد} + \text{أشباه النقد}$$

1 الطاهر لطرش: "تقنيات البنوك"، ديوان المطبوعات الجامعية، ط2، الجزائر، 2003، ص 106.

المطلب الثاني: تحليل المجمعات النقدية

سوف نتطرق في هذا المبحث إلى تحليل مكونات الكتلة النقدية المتمثلة في المجمعات النقدية الأربعة وذلك كما يلي:

الفرع الأول: المجمع النقدي الأول والثاني

يتم تصنيف مكونات الكتلة النقدية إلى مجموعات نقدية والغاية من التصنيف هو التمييز بين هذه المكونات وذلك بشكل منطقي وقد تم ترتيب هذه المجمعات وفقاً لدرجة السيولة التي تتمتع بها مكونات الكتلة النقدية.

وبالتالي يتم تقسيم الكتلة النقدية إلى المجمعات التالية:¹

والشكل التالي: يوضح المجمعات النقدية الأساسية في إحدى الدول المتقدمة كفرنسا

الشكل رقم (01 - 01): المجمعات النقدية والتوظيفات المالية غير النقدية

الأوراق النقدية ونقود التجزئة
+ الودائع تحت الطلب في الحسابات الجارية الشيكات البريدية
M1 =
+ حسابات الادخار على الدفاتر
+ حسابات من أجل التنمية الصناعية
+ حسابات الادخار السكين
M2 =
+ الحسابات لأجل والسندات غير قابلة للتداول
+ شهادات الإيداع وما شابهها الصادرة عن البنوك والمتداولة في السوق النقدية

1 محمد طاهر عبد الله، مرجع سبق ذكره، ص 33.

+ الأسهم والحصص المصدرة من قبل (SICAV) (شركات الاستثمار ذات الرأسمال المتغير) و FCP (صناديق المشتركة للتوظيف) .

+ إجمالي التوظيفات النقدية (ودائع تحت الطلب، حسابات لأجل، شهادات إيداع) بالعملات الأجنبية للمقيمين .

M3 =

+ أوراق الخزينة الصادرة عن المشروعات ويمتلكها الأعوان غير الحاليين.

+ سندات الخزينة القابلة للتداول الصادرة من الدولة بحوزة الأعوان غير الماليين .

M4 =

المصدر: وسام ملاك، "النقود والسياسات النقدية الداخلية، قضايا نقدية ومالية"، دار المنهل اللبناني للطباعة والنشر، ط1، بيروت، لبنان، 2000، ص41.

1. المجموع النقدي الأول (M1):

ويسمى بالقاعدة النقدية ويقع في قمة تركيب الكتلة النقدية، ويشار إليه في مصطلحات صندوق النقد الدولي بـ (M1) الكتلة النقدية بالمعنى الضيق التي تتمثل في النقد القانوني أو نقد البنك المركزي وتتكون أساساً من الأوراق النقدية مضافاً إليها مختلف القطع النقدية الجزئية إضافة إلى مبلغ الودائع تحت الطلب، أي أن هذا المفهوم ينظر إلى النقد كوسيط في التداول ويتمتع بدرجة سيولة عالية جداً¹.

ويمكن كتابة عرض لهذا المفهوم بالمعادلة التالية :

$$M1 = C + D$$

حيث:

C : النقد الورقي القانوني والقطع النقدية الموضوعة في التداول (النقد لدى الجمهور).

D: الودائع تحت الطلب.

¹ محمد طاهر عبد الله ، مرجع سبق ذكره ، ص 33.

2. المقياس النقدي الثاني (M2):

ويطلق عليه الكتلة النقدية بالمعنى الواسع، ويشمل بالإضافة إلى ما أشير إليه في العرض النقدي الأول الودائع لأجل، ودائع التوفير والودائع بالنقد الأجنبي وتأمينات لقاء عملية الاستيراد، وجميعها تمثل أشباه النقد (Q)، ويتميز هذا المجمع بسيولة أقل من المجمع الأول.¹

$$M2=M1+Q$$

حيث:

$$TD+SD+FD+i=Q$$

Q : شبه النقد

TD : ودائع الأجل

SD : ودائع التوفير

FD : ودائع القطع الأجنبي

i : تأمينات لقاء عملية الاستيراد

الفرع الثاني: المجمع النقدي الثالث والرابع

1. المجمع النقدي الثالث (M3):

بالإضافة إلى المجمع النقدي الثاني فإن المجمع النقدي الثالث يضم الودائع لأجل والموجودة لدى المؤسسات المالية وغير البنكية، وهي تلك الودائع الموجودة لدى صناديق التوفير والاحتياط، وكذا سندات الخزينة العمومية والمكتتب فيها من طرف الخواص والمؤسسات غير المالية، ونظرا لكون هذه المؤسسات لا تنتمي إلى القطاع البنكي فإنها غير مراقبة بشكل وثيق من طرف السلطات النقدية .

1محمد طاهر عبد الله، مرجع سبق ذكره، ص34

ويمكن القول بأن المجمع الثالث هو المجمع الذي يضم وسائل تخزين القيم.

كما يطلق عليه اسم السيولة الكلية للاقتصاد في لحظة معينة.¹

2. المجمع النقدي الرابع (M4):

وهذا المجمع النقدي تم استحداثه نظرا لبعض التقارب الشديد للتوظيفات في سندات الخزينة مثل الأوراق

الخزينة العمومية والتي تكون في حوزة الأعوان غير الماليين .

من خلال ما سبق يمكن لنا إظهار المجمعات النقدية السابقة الذكر من خلال الجدول التالي:

الشكل (01-02) : مكونات المجمعات النقدية

M4	■ أوراق الخزينة العمومية . ■ سندات لأجل.
M3	■ الودائع لأجل . ■ الودائع الدفترية
M2	■ دفاتر الادخار ■ دفاتر الادخار السكنية.
M1	■ ودائع تحت الطلب. ■ أوراق نقدية ■ نقود معدنية

Source : PascalVanhore, ChristopheViprey ,JeanLongatte,Economie Général,2^{eme} édition broché, Paris, 2002, p55.

1محمد الطاهر عبد الله ، مرجع سبق ذكره ، ص 34.

المطلب الثالث: محددات نمو الكتلة النقدية

سوف نتطرق في هذا المطلب إلى أهم محددات الكتلة النقدية بالإضافة إلى أهم عوامل نموها وذلك كالتالي:

الفرع الأول: محددات الكتلة النقدية

بعد أن تعرفنا على مفهوم الكتلة النقدية سنحاول التعرف على المحددات الأساسية لغرض النقد، هذه المحددات ترتبط بالأطراف المؤثرة على النشاط الائتماني البنكي وهياكل من البنك المركزي، والبنوك التجارية والأفراد.

أولاً: البنك المركزي

إن الوظيفة الأساسية التي يقوم بها البنك المركزي تتمثل في رقابته على الائتمان البنكي ما باقي الوظائف الأخرى التي يقوم بها هي سوى وظائف تكميلية لهذه الوظيفة، وحتى يستطيع البنك المركزي ممارسة لمهمته في الرقابة على الائتمان البنكي لابد من توفر وسائل محددة لقيامه بهذه المهمة.

ومن الوسائل التي يمكن أن يستخدمها البنك المركزي بهدف التأثير من كمية الائتمان التي تقدمها البنوك التجارية وبالتالي التأثير على الكتلة النقدية هي : نسبة الاحتياطي القانوني التي يفرضها البنك على البنوك التجارية، سعر الخصم، سعر الفائدة.¹

ثانياً: البنوك التجارية

تلعب البنوك التجارية دوراً محورياً في تحديد حجم النقد في أي دولة، فكيف تؤثر هذه البنوك على عرض النقد في الاقتصاد ؟ .

إن الإجابة على هذا التساؤل يكمن في خلق النقود والذي يؤثر على حجمها، يأتي في إطار ما يسمى بخلق الودائع.

1 ناظم محمد نوري الشمري: "النقود والمصارف والنظرية النقدية"، دار زهران للطباعة والنشر، ط، الأردن، 2007، ص 226.

فالآلية التي تؤثر من خلالها بنوك التجارية على حجم النقد في الاقتصاد، كما ذكرنا سابقا بأن البنك المركزي يستخدم نسبة الاحتياطي الإجباري، كأحد أدوات السياسة النقدية، بحيث يلتزم كل بنك في الاحتفاظ بنسبة معينة من ودائعته على شكل احتياطي إجباري، بحيث يؤدي في النهاية إلى التأثير على عرض النقد.

إذا رمزنا إلى نسبة الاحتياطي الإلزامي بـ R'

$$\frac{1}{r}$$

فإن مضاعف النقد البسيط

يشير هذا المضاعف أن كل وحدة نقد واحدة يتم إيداعها في البنوك التجارية، تؤدي إلى زيادة عرض النقد بمقدار قيمة المضاعف البسيط والعكس صحيح، حيث أن كل وحدة نقد يتم سحبها بواسطة الأفراد تعمل على تخفيض عرض النقد بمقدار قيمة المضاعف.¹

ثالثا : الأفراد (الجمهور)

يعبر هذا الطرف عن مجموع أفراد في المجتمع الذين يؤثرون على عرض النقد الاقتصادي من خلال التأثير على ما يلي² :

1. القاعدة النقدية :

يظهر التأثير عليها من خلال نسبة السيولة إلى الودائع التي يحتفظ بها الأفراد، حتى تؤثر على مضاعف النقود الموسع، وبالتالي على حجم النقد الذي يرغب البنك المركزي كسلطة نقدية في إصداره، كما أن النقود المتداولة بين الأفراد والتي تعتبر جزء من القاعدة النقدية تعمل على التأثير في عرض النقد من خلال التأثير على مضاعف النقود؛

1 جمال خريس وآخرون: "النقود والبنوك"، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، ط1، الأردن، 2002، ص 67.

2 المرجع نفسه ، ص 68.

2. الودائع :

ويظهر تأثير الأفراد في مجال الودائع باعتبارهم الجهة الرئيسية التي تقوم بإيداع الأموال في البنوك مما يؤدي إلى الاحتفاظ بنسب معينة والتي تؤثر على المضاعف النقدي وبالتالي تؤثر على عرض النقود في الاقتصاد (الكتلة النقدية) .

الفرع الثاني: عوامل نمو وزيادة الكتلة النقدية

إن عملية الإصدار النقدي التي يقوم بواسطتها البنك المركزي بوضع نقود قانونية بحوزة الاقتصاد ككل يتجسد ذلك ماديا وفنيا في طبع ورق النقد أو ما يسمى بالبنكنوت ووضعتها في التداول¹.

1. خلق النقود من طرف البنوك التجارية :

يعتبر خلق النقود من أهم وظائف البنوك التجارية المساهمة في النشاط الاقتصادي والتي تقوم بتقديم قروض ليس فقط من ودائع تملكها وإنما في شكل نقود الودائع ، وهنا نميز بين حالتين : حالة أولى هي خلق النقود بواسطة بنك تجاري واحد ، أما الثانية فهي خلق نقود بواسطة بنوك تجارية مجتمعة.

1.1. خلق النقود بواسطة بنك تجاري واحد²:

تتم عملية خلق النقود من طرف البنوك التجارية وهي عبارة عن نقود كتابية تظهر من خلال التسجيلات المحاسبية للودائع والقروض، وهي تعكس تداول الأموال باستعمال الشيكات وليس تداولها حقيقية، ويمكن للبنك التجاري أن يخلق النقود كما يلي :

1.1.1. القروض للأفراد والمؤسسات :

يمكن للبنك التجاري أن يخلق النقود انطلاقا من القروض التي يمنحها للأفراد والمؤسسات، فعندما يقوم البنك التجاري بخصم ورقة تجارية كمبيالة مثلا لأحد العملاء فهذه العملية تمثل بيع النقد بورقة تجارية أو عملية

1 خلاص أسماء : "أثر نمو الكتلة النقدية على التضخم في الجزائر" ، دراسة تحليلية وتنبؤية في آفاق 2022 ، مذكرة

ماستر، اقتصاد كمي، جامعة العربي بن مهيدي، أم البواقي، الجزائر، 2018، ص 28.

2 المرجع نفسه، ص28

شراء الورقة التجارية بالنقد التي تعتبر ديناً على العميل، وقيمتها تظهر في أصول البنك ضمن ديون محفظة السندات؛

2.1.1. الديون عن الخارج أو العملات الأجنبية:

يستطيع البنك التجاري أن يخلق النقد عندما يتلقى عملات أجنبية من شخص، فيقوم مقابلتها بالعملية المحلية، فالنقد الأجنبي يعتبر أصلاً مثل باقي الأصول الحقيقية التي يقوم البنك من خلالها بعملية خلق النقود؛

3.1.1. الديون على الخزينة :

يمكن للبنك التجاري أن يخلق النقد أيضاً عندما يكتب بسندات الخزينة العمومية بشكل مباشر أو بشكل غير مباشر.

2.1. خلق النقود بواسطة بنوك تجارية مجمعة : تنقسم إلى حالتين¹:

1.2.1. حالة الاحتياطي النقدي الكامل:

تعتبر هذه الحالة افتراض بعيد عن الواقع حيث أن البنك التجاري لن يتمكن من خلق أي وديعة جديدة طالما أنه في وضعية الاحتفاظ بالاحتياطي نقدي كامل يغطي الوديعة بأكملها، وفي هذه الحالة يظهر البنك بصفة الوسيط؛

2.2.1. حالة الاحتياطي النقدي الجزئي:

البنك التجاري بإمكانه أن يلجأ إلى البنك المركزي طالبا قروض مباشرة أو إعادة خصم الأوراق التجارية، لهذا لا يحتفظ إلا بجزء من هذه الودائع كاحتياطات، وقد يحتفظ باحتياطات فائضة تدعيماً لمركزه المالي.

1 خلاص أسماء ، مرجع سبق ذكره ، ص 29

2. خلق النقود من طرف الخزينة العمومية :¹

تتدخل الخزينة العمومية مباشرة في خلق النقد مثل البنوك التجارية، لأنها بإمكانها أن تزيد من الودائع وتستطيع جذب ودائع الجمهور أو ودائع المؤسسات العمومية والخاصة وذلك بأسلوبين :

- من خلال الحسابات الجارية التي يمكن فتحها لدى الخزينة العمومية وهو أسلوب مباشر؛
- من خلال الحسابات الجارية المفتوحة في مراكز الصكوك البريدية لأن كل ودائع هذه المراكز تودع بدورها في حساب خاص بالخزينة العمومية وهو أسلوب غير مباشر.

3. خلق النقود من طرف البنك المركزي :²

إن عملية خلق النقود بواسطة البنك المركزي تشبه عملية خلق النقود عن طريق البنوك التجارية التي ذكرناها، وتنتج عن إصدار نقود مقابل القروض أو الأصول غير النقدية، ويسدد قيمتها عن طريق إصدار دين على نفسه وهي النقود، ويتحصل البنك المركزي على هذه الموجودات غالبا من المؤسسات البنكية الأخرى والخزينة العمومية ويقوم البنك المركزي بإصدار صنفين من العملة :

- عملة حرة ؛
- عملة الائتمان .

1 خلاص أسماء، مرجع سبق ذكره، ص30

2 المرجع نفسه، ص31

المبحث الثاني: دراسة تحليلية لمقابلات الكتلة النقدية

في هذا المبحث ستعرض لمفهوم العناصر المقابلة للكتلة النقدية مع تحليل كل مقابل على حدى.

المطلب الأول: العناصر المقابلة للكتلة النقدية

سوف نتطرق في هذا المطلب إلى مفهوم العناصر المقابلة للكتلة النقدية كالتالي :

الفرع الأول : ميزانيتي البنك المركزي

إن العناصر المقابلة للكتلة النقدية تمثل مجموع الديون العائدة لمصدري النقد وشبه النقد التي تكون سبب أو مصدر الكتلة النقدية، وهذا يعني أن للنقود أجزاء مقابلة تفسر سبب إصدارها ولتوضيح ذلك تستعمل ميزانية البنك المركزي والقطاع البنكي كما يلي :¹

الجدول رقم : (01-01):ميزانيتي البنك المركزي والقطاع البنكي

ميزانية البنك المركزي	
الموجودات	الالتزامات
- الموجودات ذهب و عملات أجنبية OD - قروض الخزينة العامة CTP - إعادة تمويل الاقتصاد REF	- الأوراق النقدية B - الاحتياطيات الإجبارية RO
ميزانية القطاع المصرفي	
- الاحتياطيات الإجبارية RO - قروض C	- الودائع بأنواعها D - إعادة تمويل الاقتصاد REF

المصدر: من إعداد الطالبتان بالاعتماد على وسام ملاك، المصدر سبق ذكره ، ص 161.

1 سنوسي علي : "محاضرات في النقود والسياسة النقدية"، جامعة محمد بوضياف ، المسيلة ، الجزائر، 2015، ص55.

عندما يتم دمج هاتين الميزانيتين تظهر لنا الكتلة النقدية والعناصر المقابلة لها، ونحصل على الميزانية الموحدة للنظام البنكي (الذي يشمل البنك المركزي والقطاع البنكي) .

مجموع الموجودات (الأصول) = مجموع الالتزامات (الخصوم)

إجمالي الموجودات المتضمن في الميزانيتين : $OD+CTP+REF+RO+C$

إجمالي الالتزامات المتضمن في الميزانيتين : $B+RO+D+REF$

وبقابلة الطرفين بما أنها متطابقة ينتج لدينا¹ :

الالتزامات = الموجودات

$$OD+CTP+REF+RO+C=B+RO+D+REF$$

بالاختزال يصبح لدينا :

$$OD+CTP+C=B+D$$

أي الكتلة النقدية = المقابل للكتلة النقدية

1 سنوسي علي، مرجع سبق ذكره، ص 55.

الفرع الثاني : ميزانية النظام البنكي

في هذا الفرع سوف نتطرق إلى ميزانية النظام البنكي .

الجدول رقم : (01-02) : الميزانية الموحدة للنظام البنكي

الموجودات	الالتزامات
العناصر المقابلة للكتلة النقدية:	الكتلة النقدية:
■ الذهب والعملات الأجنبية OD ■ القروض المقدمة للخرينة CTP ■ القروض المقدمة للاقتصاد C	■ الأوراق النقدية B ■ الودائع D

المصدر: من إعداد الطالبان بالاعتماد على ما تم استنتاجه من المعلومات السابقة

نلاحظ من خلال الميزانية الموحدة للنظام البنكي أنه تم استبعاد الموجودات والالتزامات المتبادلة بين أجزاء النظام البنكي وهي النقدية الجاهزة لدى كل من القطاع البنكي والبنك المركزي، أرصدة القطاع البنكي لدى البنك المركزي، القروض التي يقدمها البنك المركزي للبنوك التجارية، وأرصدة البنوك المحلية.

وبالتالي فإن الميزانية الموحدة للنظام البنكي تظهر لنا موجودات والتزامات النظام البنكي اتجاه الأعوان الأخرى غير البنكية، كالأفراد والمؤسسات والحكومة.

فالكتلة النقدية تظهر في التزامات النظام البنكي، وهي تمثل جزءا من موجودات أو أصول الأعوان الاقتصاديين غير الماليين، وكما يقابل الكتلة النقدية عناصر أخرى¹.

فالعناصر التي تجري عليها عمليات خلق النقد فهي أربعة أنواع:

- الذهب؛
- العملات الأجنبية؛

1 سنوسي علي، مرجع سبق ذكره ، ص 56.

- القرض المقدم إلى الاقتصاد الوطني؛
- القرض المقدم إلى الخزينة العمومية.

المطلب الثاني: مقابلات الإصدار

سوف نتطرق في هذا المطلب إلى مقابل العملات الأجنبية والذهب كما يلي:

الفرع الأول: الذهب كمقابل لإصدار النقود¹

يتكون الرصيد الذهبي في لحظة معينة، في 12/31 مثلا من مجموع السبائك والقطع المعدنية الذهبية لدى البنك المركزي، وهو إذن صافي العمليات التي أجريت على الذهب خلال السنة.

في الأصل يستعمل الرصيد الذهبي لتغطية إصدار النقد القانوني، ولكن نظرا لإهمال نظام قاعدة الذهب فقد تقلص هذا الدور إلى حد كبير.

أما تحديد قيمة وحدة النقد بالذهب (الدينار مثلا يساوي 0.18 غرام ذهب) فلا يشكل سوى أساسا حسابيا يمكن استعماله خاصة في تحويل العملات بعضها مع بعض على المستوى الرسمي أي تحديد سعر الصرف الرسمي الذي كثيرا ما يختلف عن السعر السوقي.

ولكن للرصيد الذهبي دورا في إعطاء الثقة في العملة المحلية، في إطار المعاملات الدولية مع هذه الملاحظة وهي أن ما يدعم هذه الثقة أكثر هي أهمية ودرجة رقي الجهاز الإنتاجي للبلد وليس مقدار الرصيد الذهبي الذي يوجد في حيازته، هذا وقد يستعمل الذهب في التسويات الدولية، إذ عادة ما تلجأ الدولة إلى استعمال الذهب في المدفوعات الخارجية عندما يحدث عجز في ميزان المدفوعات أو أثناء الأزمات الاقتصادية حيث تفقد الدول ثقتها في العملات الوطنية.

فالرصيد الذهبي إذن يمثل قوة شرائية عالمية ووسيلة الدفع العالمية في نفس الوقت الذي يشكل مصدرا من مصادر الكتلة النقدية.

¹بونايل رضوان: "أثر تغير حجم المعروض النقدي على نمو القطاع الخاص دراسة تحليلية قياسية - حالة الجزائر - 1990-2014"، مذكرة ماستر في العلوم الاقتصادية، جامعة محمد الصديق بن يحيى، جيجل، الجزائر، 2017، ص 17.

الفرع الثاني: صافي الأصول الخارجية كمقابل للكتلة النقدية¹

يتمثل خاصة في عملات الاحتياط الدولية خاصة الدولار والذي يشكل أهم جزء من وسائل الدفع الدولية، ويؤثر رصيد الذهب والعملات الأجنبية عن إصدار النقد المحلي أي يؤثر على وسائل الدفع الداخلية ذلك نتيجة عمليات التصدير والاستيراد والخدمات.

وبالتالي فإن دخول رؤوس الأموال الأجنبية إلى البلاد من أجل الاستثمار أو تحويل فوائد رؤوس الأموال الوطنية المستثمرة في الخارج وكذا فوائد اليد العاملة المهاجرة، وعمليات التصدير للسلع والخدمات المحلية إلى الخارج كل ذلك يزيد من حجم الكتلة النقدية داخل الاقتصاد الوطني، كما يحدث العكس أي ينخفض حجم الكتلة النقدية المحلية في حالة العكس أي عندما تتسرب هذه العملات إلى خارج البلد.

الجدول رقم: (01-03): مقابل الذهب والعملات الأجنبية

الموجودات	المبلغ	الالتزامات	المبلغ
- ذهب.	XX	- حسابات للخارج دائنة.	XX
- أموال جاهزة تحت الطلب على الخارج.	XX	- احتياطات إعادة تقييم الموجودات بالذهب.	XX
- سكن إلى صندوق تثبيت استقرار الصرف.	XX		
مجموع الموجودات	XX	مجموع الالتزامات	XX

المصدر: بسمة هانن وهاجر حسيب، مرجع سبق ذكره، ص 37.

¹يونانيل رضوان، مرجع سبق ذكره، ص 18.

المطلب الثالث: القروض المقدمة للاقتصاد والخزينة كمقابل للكتلة النقدية

سوف نتطرق في هذا المطلب إلى أهم القروض المقدمة في الاقتصاد والقروض المقدمة للخزينة كما يلي:

الفرع الأول: القروض المقدمة للاقتصاد كمقابل للكتلة النقدية

المقصود بها هو الائتمان المقدم من طرف البنك التجاري لتحويل العمليات الاقتصادية من استثمار وإنتاج وتسويق واستهلاك ويقدم هذا الائتمان إلى الأفراد والمؤسسات سواء في صورة قروض مباشرة أو خصم كمبيالات أو فتح حسابات وفي جميع الحالات تكون هناك عملية خلق نقود ودائع مقابل تقديم الائتمان، مما يؤدي إلى زيادة حجم الكتلة النقدية، وإضافة إلى ذلك يمكن أن تلجأ البنوك التجارية إلى البنك المركزي عندما تكون بحاجة إلى سيولة من أجل إعادة خصم بعض الأوراق التجارية أو الاقتراض منه مباشرة، ويصدر البنك المركزي نقوداً قانونية جديدة لتلبية احتياجاتها، وفي كلتا الحالتين يتغير حجم الكتلة النقدية بالزيادة.¹

ويعبر الائتمان قصير الأجل المقدم أكثر تأثيراً على الكتلة النقدية، لأن تغطيته تتم عادة بالودائع الجارية، أما الائتمان المتوسط وطويل الأجل فلا يعتبران كذلك، لأن هناك ارتباطاً وثيقاً بين الائتمان المتوسط الأجل مع الودائع لأجل.

الفرع الثاني: القروض المقدمة إلى الخزينة كمقابل للكتلة النقدية

نعلم أن الخزينة العمومية هي التي تدير مال الدولة فهي التي تقوم بتحصيل إيرادات الدولة وتمويل نفقاتها لكن غالباً ما لا تتوصل إلى تغطية هذه النفقات بالإيرادات العادية (الضرائب) ذلك خاصة مع توسع نشاط الدولة، لذلك فإن الخزينة العمومية تلجأ إلى البنك المركزي كما تتوجه إلى البنوك التجارية وإلى الوحدات الاقتصادية (أفراد، مؤسسات) لتزويدها بالموارد النقدية التي تحتاج إليها لسد العجز في ميزانية الدولة.²

1 خلاص أسماء، مرجع سبق ذكره، ص 27.

2 المرجع نفسه، ص 28.

وتشمل القروض المقدمة للخزينة العمومية على ما يلي :¹

- **السندات العمومية الموجودة بمحفظة البنوك:** وتتمثل في عملية حجز مبلغ معين من النقود من قبل كل بنك لفائدة الخزينة العمومية، ويكون هذا الحجز وسيلة لتمويل الخزينة العمومية، وتمثل هذه السندات نسبة من كمية العملة التي يحدثها البنك؛
- **تسيقات البنك المركزي:** تلجأ الخزينة العمومية إلى البنك المركزي لطلب النقود، وذلك لتغطية العجز في تحقيق النفقات الحكومية؛
- **ذمم على الأفراد والمنشآت على الخزينة:** تتمثل في الودائع التي يكونها الأفراد والمنشآت لدى شبكة الخزينة العمومية، وذلك من خلال مختلف الحسابات المفتوحة لديها (حسابات تحت الطلب، حساب لأجل).

الجدول (01-04): مقابل قروض للخزينة العمومية

XX XX XX XX XX	I- قروض قبل البنك المركزي 1. قروض مباشرة للخزينة العامة (صافية). أ. قروض المباشرة . ب. مخصص منها: حساب الخزينة الجاري لدى البنك المركزي. 2. نقود التجزئة الموجودة لدى البنك المركزي. 3. سندات خزينة في محفظة السندات لدى البنك المركزي
XX XX	II- قروض المصارف وسائر المؤسسات المالية 1. أصول في الحسابات الجارية البريدية.

1- خلاص أسماء، مرجع سبق ذكره، ص28.

XX	2. سندات خزينة في محفظة سندات المصارف .
XX	III- قروض الأعوان الاقتصاديين غير الماليين
XX	1. نقود التجزئة عند التداخل .
XX	2. ودائع في الحسابات الجارية البريدية
XX	3. ودائع لدى الخزينة .
XX	المجموع

المصدر: من إعداد الطالبتان بالاعتماد على وسام ملاك، مرجع سبق ذكره، ص 164.

المبحث الثالث: أدوات السياسة النقدية المؤثرة في حجم الكتلة النقدية

تعتبر أدوات السياسة النقدية عن تلك الأدوات المتاحة للبنك المركزي التي تكون إما في شكل معدلات أو كميات تقع تحت تحكمه المباشر التي يستخدمها للتأثير في حجم الائتمان البنكي أو التأثير في أنواع معينة من الائتمان والعمل على توجيهها في مسالك تقررها السياسة النقدية.

وعموما يتم تصنيف الأدوات التي يستخدمها البنك المركزي للتأثير على حجم ونوع الائتمان إلى أدوات مباشرة وأدوات غير مباشرة، إلا أن هناك من يشير إلى وجود أدوات أخرى للسياسة النقدية تعمل على التأثير ورقابة الائتمان البنكي.

المطلب الأول: الأدوات الكمية للسياسة النقدية (المباشرة)

تعتبر عن مجموعة الإجراءات التي تهدف بشكل غير مباشر للتأثير على حجم الائتمان من خلال التأثير على تكلفة الحصول على الأموال والتأثير في مستوى السيولة البنكية، وبالتالي على الكميات النقدية الإجمالية المعروضة في الاقتصاد، ويتعلق الأمر في هذه الحالة بكل من سياسة معدل إعادة الخصم، سياسة السوق المفتوحة وسياسة الاحتياطي القانوني.

الفرع الأول: سياسة سعر إعادة الخصم

توفر هذه السياسة للبنوك التجارية والمؤسسات المالية الأخرى فرصة الحصول من البنك المركزي على قروض قصيرة الأجل لمعالجة نقص طارئ قصير المدى للسيولة أو احتياطي الصرف ناشئ عن إختلالات هيكلية أو خارجية، وذلك مقابل سعر يسمى سعر إعادة الخصم¹.

1 بسمه هاین ، هاجر حسیب: "سیاسة استهداف التضخم كأسلوب حديث للسياسة النقدية، دراسة حالة الجزائر (1990-2014)" ، مذكرة ماستر في العلوم الاقتصادية ، جامعة محمد الصديق بن يحيى، جيجل ، الجزائر، 2017، ص 35.

1. تعريف سعر إعادة الخصم:

يعرف سعر إعادة الخصم بأنه : سعر الفائدة الذي يتقاضاه البنك المركزي على إعادة خصم الأوراق التجارية للبنوك التجارية والأذونات الحكومية للخبزينة العمومية، ويمثل أيضا سعر الفائدة على القروض والسلف التي يقدمها للبنوك التجارية¹.

2. تأثير سعر إعادة الخصم:

يستخدم البنك المركزي سياسة سعر إعادة الخصم للتأثير في عرض النقود من خلال التأثير في قدرة البنوك على توليد الائتمان عبر حالتين:

1.2. تشجيع زيادة الائتمان:

ويكون ذلك في حالة الركود حيث يقوم البنك المركزي بتخفيض سعر الخصم مما يعني تخفيض البنوك التجارية على الاقتراض وبالتالي تزداد قدرة البنوك التجارية على منح الائتمان وخاصة للمستثمرين لأن تخفيض سعر الخصم على البنوك التجارية من قبل البنك المركزي سينعكس على تخفيض سعر الفائدة على القروض الممنوحة وهذا بدوره يؤدي إلى انتعاش الاقتصاد عبر دعم مستوى الطلب الكلي.

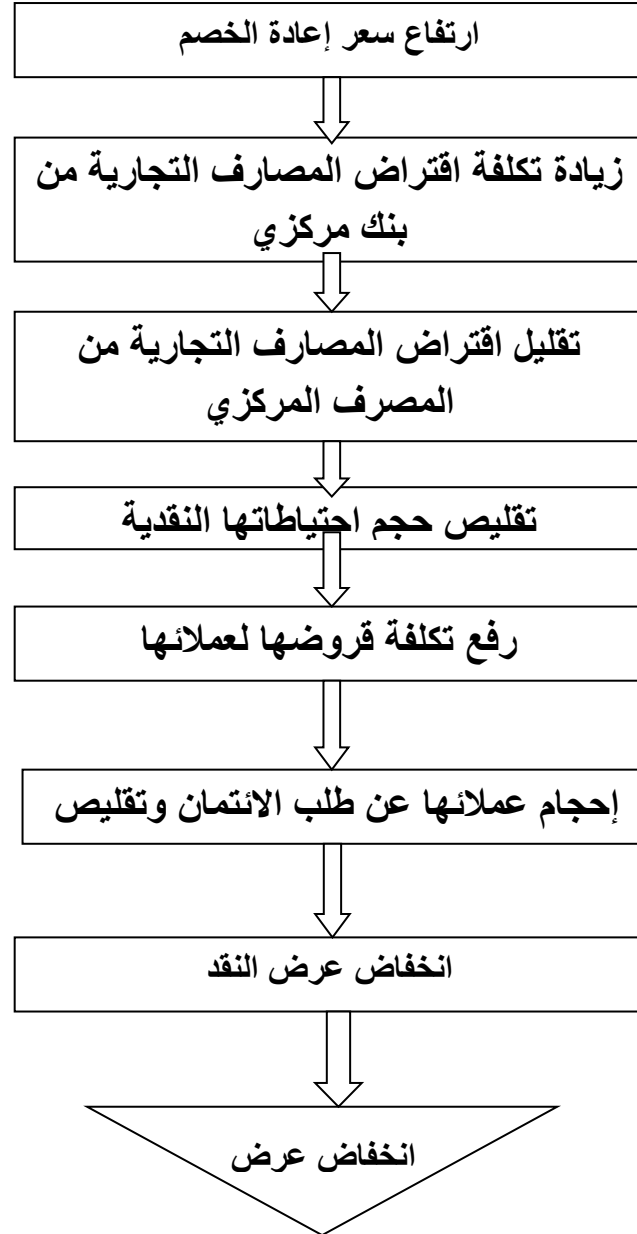
2.2. تخفيض حجم الائتمان:

ويكون ذلك في حالة التضخم، فيعتمد البنك المركزي على رفع سعر الخصم، مما يترتب عنه زيادة تكلفة الحصول على الأموال المقترضة لدى البنك التجاري مما يضطره إلى رفع سعر الفائدة المدين على القروض التي يقدمها لعملائه، أو قد تعتمد البنوك الإحجام عن التوسع في منح الائتمان حرصا منها على الاحتفاظ بقدر كاف من الاحتياطات الحرة التي تكيفها لمواجهة أي حالة من حالات الإرباك، ويؤدي ذلك كله إلى ارتفاع سعر الفائدة في السوق وتراجع حجم الطلب على القروض وبالتالي تراجع حجم الاستثمار وكذا المتغيرات الاقتصادية الكلية.

1 بسمه هاین ، هاجر حسيب، مرجع سبق ذكره ، ص 35.

ويمكن إيضاح هذا الأثر من خلال الشكل التالي:

الشكل (01-03): تأثير ارتفاع سعر إعادة الخصم على حجم الائتمان



المصدر : من إعداد الطالبان ، بالاعتماد على بسمه هاین وهاجر حسیب، مرجع سبق ذكره، ص37.

3. فعالية سياسة سعر إعادة الخصم:

إن درجة فعالية سياسة سعر إعادة الخصم تتوقف على الظروف التالية:

- مدى اتساع السوق النقدية وخاصة سوق الخصم؛
- مدى أهمية سعر الفائدة بالنسبة للنفقات الكلية في العمليات الصناعية والتجارية أو غيرها من النشاط الاقتصادي؛
- حالة النشاط الاقتصادي بشكل عام وأنواع النشاط التي تمولها المصارف بشكل خاص؛
- مدى اعتماد البنوك التجارية على البنك المركزي في الحصول على موارد نقدية إضافية وعلى درجة العلاقة بينهما.

ومع ذلك فقد لا تنجح هذه الأداة في التأثير على حجم الائتمان وهناك عوامل عديدة يمكن أن تجعل من سعر إعادة الخصم غير فعال وهذه العوامل هي ¹ :

- وفرة الاحتياطات لدى البنوك التجارية: وهذا يقلل من اعتماد البنوك التجارية على البنك المركزي واللجوء إلى إعادة خصم الأوراق التجارية؛
- وجود بنوك أخرى للسيولة: وهذا بدوره يقلل أهمية حاجة البنوك التجارية للقروض التي يقدمها البنك المركزي ويحصل ذلك عندما يكون هناك بنوك عاملة في الدولة ممثل البنوك الأجنبية (بنوك مراسلة)؛
- التوقعات: ففي حالة ارتفاع سعر إعادة الخصم وكانت توقعات رجال الأعمال متفائلة وخاصة بالنسبة للطلب وارتفاع الأرباح لا يبالي رجال الأعمال من ارتفاعه لتوقعهم بتعويض ارتفاع تكلفة الائتمان من الأرباح المتوقعة من الإنتاج وهذا بدوره سيكون أعلى بكثير من تكلفة الاقتراض من البنك، أما في حالة كون التوقعات متشائمة وفي نفس الوقت كان سعر إعادة الخصم منخفض فقد لا يحفز ذلك رجال الأعمال على الإقبال على الائتمان لكي يزيد من الإنتاج وخاصة في حالة الركود الاقتصادي؛
- صغر حجم السوق: في حالة أن السوق المالي صغير وغير منتظم كما في الدول النامية، حيث يقل انتشار التعامل بالأوراق المالية والتجارية فلن يؤثر وبشكل كافٍ على سعر إعادة الخصم.

1 أكرم حداد، ومشهور هذلول، مرجع سبق ذكره، ص186.

الفرع الثاني: سياسة السوق المفتوحة

تعد هذه الوسيلة من أهم الوسائل التي تتبعها البنوك المركزية بغرض التأثير في حجم الاحتياطات النقدية للبنوك التجارية، ومن ثم في قدرتها على خلق الائتمان وخلق نقود الودائع.

1. تعريف سياسة السوق المفتوحة:

تعني هذه السياسة دخول البنك المركزي للسوق النقدية أو المالية من أجل تخفيض أو زيادة حجم الكتلة النقدية عن طريق بيع أو شراء الأوراق المالية، وفقا للحالة الاقتصادية السائدة مما يساهم في خفض أو زيادة حجم النقود المتداولة في الاقتصاد من خلال التأثير على حجم الائتمان المتاح لدى البنوك.¹

2. تأثير سياسة السوق المفتوحة:

بالنسبة لكيفية عمل أو استخدام البنك المركزي لسياسة السوق المفتوحة كأداة من أدوات السياسة النقدية للتأثير في المعروض النقدي فيتم كما يلي:²

1.2. زيادة المعروض النقدي:

فإن أراد البنك المركزي زيادة المعروض النقدي يقوم بعمليات شراء الأوراق المالية الحكومية من السوق والبنوك التجارية، ويدفع مقابل ذلك شيكات مسحوبة على البنك المركزي وهذه الشيكات تودع في البنوك التجارية وبالتالي يكون بإمكان هذه الأخيرة أن تتوسع في حجم الائتمان وخلق النقود من الودائع ومن ثم يزداد عرض النقدي.

1 بسمه هاین، هاجر حسیب ، مرجع سبق ذكره ، ص 38.

2المرجع نفسه، ص 39.

2.2. تخفيض العرض النقدي:

فالعكس إذا أراد البنك المركزي تقييد عرض النقد فإنه يلجأ إلى عملية بيع الأوراق المالية، وبهذه العملية تزيد حوزة البنوك والأفراد من هذه الأوراق مقابل انخفاض السيولة النقدية لديهم وهذا ما يؤدي إلى انخفاض عرض النقود.

3. فعالية سياسة السوق المفتوحة:

تتوقف فعالية السوق المفتوحة على مدى توفر الشروط التالية¹:

- مدى توفر السندات الحكومية المرغوبة كما ونوعاً لدى البنك المركزي التي يمكن أن يطرحها للبيع للحد من التضخم أو التي يكون مستعداً لشراؤها بأسعار عالية لمكافحة الانكماش؛
- مدى توفر سوق نقدية نشطة لتداول هذه الأوراق التي تسمح باستيعاب هذا النوع من العمليات لتوفرها على الحجم الكافي من الأوراق المالية اللازمة لهذه العمليات؛
- مدى استجابة البنوك التجارية لرغبات البنك المركزي؛
- مرونة الطلب على الائتمان لأسعار الفائدة التي تتوقف على الحالة النفسية والتكنولوجية لرجال الأعمال بين تفاؤلهم وتشاؤمهم وتوقعاتهم المستقبلية بشأن الربح أو الخسارة.

وتصبح هذه الأداة قليلة الفعالية في الحالات التالية:

- عندما تكون للبنوك التجارية احتياطات نقدية فائضة وأسواق مالية متطورة كما هو الحال بالنسبة للدول النامية؛
- في حال اتساع نطاق البيع والشراء يمكن أن يهدد ربحية البنوك التجارية المحتفظة بكمية كبيرة منها؛
- إذا كان غرض البنك المركزي هو مساعدة الخزينة على بيع وشراء الأوراق المالية أو الحكومية يمكن أن يؤدي إلى حدوث تقلبات كبيرة في أسعار هذه الأوراق والفوائد السائدة عليها مما يدفع البنوك التجارية لأخذ سياسات مضادة تتعارض وأهداف البنك المركزي.

¹بسمه هاین ، هاجر حسیب ، مرجع سبق ذكره ، ص 39.

الفرع الثالث: سياسة تعديل نسبة الاحتياطي القانوني

تتلور فكرة تغيير نسبة الاحتياطي القانوني كأداة للسياسة النقدية في مطالبة السلطات النقدية للبنوك التجارية بالاحتفاظ بقدر كافي من النقود الحاضرة لدى البنك المركزي بدون مقابل، ويتحدد هذا القدر بصفة أساسية من إجمالي أرصدة الودائع تحت الطلب التي يحتفظ بها العملاء لدى البنك التجاري، وقد يتسع ذلك القدر ليشمل نسبة إضافية من أرصدة الحسابات والودائع لأجل لدى هذه البنوك.

1. تعريف نسبة الاحتياطي القانوني:

تتمثل في قيام البنوك التجارية بتجميد جزء من الودائع لديها على شكل احتياطي سائل لدى البنك المركزي وفق ما يطلبه هذا الأخير.

$$rd = \frac{r}{d}$$

حيث:

rd: نسبة الاحتياطي القانوني

r: حجم الاحتياطي

d: إجمالي الودائع لدى البنوك

2. تأثير سياسة تغيير الاحتياطي القانوني:

يستخدم البنك المركزي هذه السياسة في اتجاهين مختلفين وفقا لأهداف السياسة النقدية كما يلي:¹

1.2. اتجاه زيادة نسبة الاحتياطي القانوني:

يقوم البنك المركزي برفع النسبة القانونية للاحتياطي النقدي مما يعني انخفاض قدرة البنوك على توليد الائتمان، وذلك في حال التنبؤ بوجود تضخم مستقبلا، أو في حال تجاوز حجم الائتمان المستوى المرغوب فيه.

1 بسمه هاین، هاجر حسیب، مرجع سبق ذكره، ص 40.

2.2. اتجاه تخفيض نسبة الاحتياطي القانوني:

في حالة الركود الاقتصادي يقوم البنك المركزي بتخفيض هذه النسبة وبالتالي يزيد من قدرة البنوك على الإقراض.

3. فعالية نسبة الاحتياطي القانوني:

هناك مجموعة من الشروط الواجب توفرها لتحقيق فعالية معدل الاحتياطي القانوني تتمثل في:¹

- أن يكون وعاء الاحتياطات شامل لكل أنواع الودائع؛
- عدم وجود تسرب نقدي؛
- عدم وجود طرق أخرى أمام البنوك التجارية للحصول على موارد نقدية خارج البنك المركزي؛
- مدى استجابة ومرونة القطاعات الإنتاجية لتلك التغيرات المطبقة من قبل السلطات النقدية؛
- التأثير على سعر الفائدة.

لكن نسبة الاحتياطي القانوني قد تكون غير فعالة كأداة من أدوات السياسة النقدية في التأثير على حجم الائتمان البنكي للأسباب التالية:²

- لا تؤثر هذه الأداة في أوقات الكساد الاقتصادي، فتخفيض النسبة الذي يحسن من سيولة البنوك التجارية قد لا يزيد من طلبات الوحدات الاقتصادية على الائتمان نظرا للتوقعات المتشائمة حول الأرباح، كما لا يشجع البنوك أيضا في التوسع في منح الائتمان نظرا لارتفاع درجة المخاطر التي تواجه قروض البنوك التجارية؛
- لا يلجأ البنك إلى تغيير هذه النسبة بشكل متكرر وعلى فترات قصيرة لأن ذلك يحدث اضطراب في عمل البنوك ويخلق حالة من عدم التأكد لدى البنوك التجارية؛
- إن احتفاظ البنوك التجارية باحتياطات كبيرة يضعف أثر هذه الأداة في التأثير على حجم الائتمان البنكي بحيث تستطيع البنوك مواجهة كل من الزيادة في الاحتياطي الإلزامي والطلب على الائتمان؛

1-بسمه هاين، هاجر حسيب، مرجع سبق ذكره، ص41.

2-المرجع نفسه، ص41.

- تعامل هذه الأداة البنوك على حد سواء بغض النظر عن حجم البنوك ودرجة تعرضها للعسر المالي، كما لا تفرض على مؤسسات مالية غير البنكية مثل شركات التأمين؛
- إن رفع الاحتياطي القانوني قد يؤثر بصورة سلبية على أسعار السندات، إذ قد تلجأ البنوك في سبيل إيفائها لمتطلب الاحتياطي القانوني إلى بيع السندات فتخفص أسعارها.

المطلب الثاني: الأدوات الكيفية للسياسة النقدية (الغير مباشرة)

يستخدم البنك المركزي إلى جانب الأدوات الكمية التي تؤثر في حجم الائتمان أدوات كيفية بهدف التأثير على الكيفية التي يستخدم بها الائتمان من خلال توجيه الائتمان إلى المجالات المرغوبة وحجبه عن المجالات التي لا تخدم الاقتصاد الوطني قصد تحقيق أغراض اقتصادية معينة، وتتمثل هذه الأدوات أساسا في وجود إجماع حول السياسة الانتقائية للقروض وسياسة تأطير القروض.

الفرع الأول: السياسة الانتقائية للقروض

ينتهج البنك المركزي سياسة انتقائية من أجل توجيه قراراته نحو بعض القطاعات التي يعتبرها أكبر مردودية للاقتصاد الوطني، بحيث تكون قراراته كفيلة بإعطاء كل التسهيلات في منح القروض لهذه القطاعات

1. تعريف السياسة الانتقائية للقروض:

هي مجموعة من الإجراءات التي تهدف إلى تسهيل الحصول على أنواع خاصة من القروض أو مراقبة توزيعها أحيانا أخرى.¹

2. إجراءات السياسة الانتقائية للقروض:

من بين الوسائل الانتقائية التي يستخدمها البنك المركزي لتحكم في القروض الموزعة نحو القطاعات المرغوبة وتعديل سلوك المقرضين اتجاهها نذكر ما يلي:

1 بسمه هاین، هاجر حسیب، مرجع سبق ذكره، ص 42.

1.2. تسديد خزينة الدولة لجزء من القوائد:

من أجل تكلفة القروض المتعلق ببعض أنواع التمويلات المتعلقة بالتصدير أو بالسكن أو الزراعة أو الصناعة أو المهن الحرفية، والجزء الذي تأخذه الخزينة على عاتقها يغطي الفارق بين معدل الفائدة على القرض وكلفة الموارد التي تمول القرض، وقد يأخذ شكل الإعانة المباشرة من طرف الدولة؛

2.2. فرض أسعار تفاضلية لإعادة الخصم:

حيث تفرض السلطات معدل إعادة خصم مفضل للتأثير على القروض الموجهة لبعض الأنشطة التي تريد الدولة تشجيعها، وهذا حسب الظروف الاقتصادية السائدة انكماشية كانت أو تضخمية؛

3.2. توفير القروض لبعض أنواع التمويل بتشجيع من الدولة:

حيث تقوم السلطات العمومية بتحديد مبالغ مخصصة لبعض القروض البنكية وقد تعمل على توزيعها مباشرة؛

4.2. إعادة خصم الأوراق فوق مستوى السقف:

فعندما يشجع البنك المركزي بعض الأنشطة فإنه يقوم بإعادة خصم الكمبيالات الخاصة بهذه القروض حتى بعد تجاوز السقف المحدد مع استعمال معدل إعادة الخصم العادي.

الفرع الثاني : سياسة تأطير القروض (تسقيف القروض)¹

1. تعريف سياسة تأطير القروض:

هي إجراء تنظيمي يعتمد فيه البنك المركزي إلى اشتراط موافقته على القروض التي تقدمها البنوك التجارية لبعض القطاعات والتي لا يتجاوز مبلغا معيناً يحدده البنك المركزي، أو أن يقدر أيضا المجالات التي ينبغي تجنب

1 بسمه هاین، هاجر حسیب، مرجع سبق ذكره، ص 43.

الاستثمار فيها قبل البنوك التجارية أو تعيين الحد الأقصى لبعض أنواع هذه القروض، وتهدف هذه السياسة إلى الحد من قدرة البنوك التجارية على منح الائتمان بمقدار ولفترة معينة.

2. آلية عمل سياسة تأطير القروض:

في حالة وجود تضخم تضع الدولة عن طريق البنك المركزي سياسة تأطيرية إجبارية للقروض بحيث تقدر السلطات النقدية الحد الأعلى لمبالغ القروض التي يمكن أن تمنحها البنوك للزبائن، أو تقوم بتحديد معدل سنوي لتزايد القروض، وفي حال تجاوزها من بنك أو بعض البنوك تطبق عليها عقوبات.¹

1- بسمة هادين، هاجر حسيب، مرجع سبق ذكره، ص43.

خلاصة الفصل

من خلال هذا الفصل تم التعرف على الدور الكبير الذي تلعبه الكتلة النقدية في تحديد المستوى العام للأسعار ومستوى الإنتاج، وكذلك قوة تأثيرها في التطور الاقتصادي، وباعتبارها الموضوع الأساسي، فالكتلة النقدية أو العرض النقدي يتم تحديده من جانب السلطات النقدية وفقا لعدة عوامل منها أثر الكمية النقدية على مستوى الأسعار (معدل التضخم)، وعليه يعمل البنك المركزي باعتباره المسؤول الأول عن رسم وتنفيذ السياسة النقدية في ضبط ومراقبة الكتلة النقدية من خلال مجموعة من الأدوات والتي تتوزع إلى أدوات غير مباشرة (الأدوات الكيفية) وتمثل في سياسة تأطير القرض والسياسة الانتقائية للقرض وأدوات مباشرة (الأدوات الكمية) والتي تتمثل في معدل الاحتياطي الإجباري، وعمليات السوق المفتوحة، ومعدل إعادة الخصم.



الفصل الثاني: الإطار النظري للتضخم

تمهيد

تعتبر ظاهرة التضخم من أهم المشاكل الاقتصادية التي تعاني منها دول العالم على اختلاف أنظمتها الاقتصادية والسياسية، وهي ليست ظاهرة حديثة النشأة وإنما تعود إلى العصور القديمة، وبالتالي فالتضخم هو إحدى أهم المتغيرات الاقتصادية، وهدف أي سياسة اقتصادية كانت، بحكم أنه من جهة يعكس حقيقة الأداء الاقتصادي، ومن ثم يبرز الوضعية الاقتصادية ومن جهة أخرى وهو الأمر الذي يبرز توضيح الرؤى الاقتصادية في أي اتجاه يسير الاقتصاد، حيث نجد أن الأسباب المنشئة للتضخم في البلدان النامية تختلف عنها في البلدان المتقدمة، مما يترتب عليه تباين الآثار الاقتصادية والاجتماعية التي تفرزها الضغوط التضخمية على اقتصاديات تلك البلدان، وبالتالي اختلاف وسائل علاج التضخم باختلاف العوامل والأسباب التي تقف وراء حدوثه.

ونظرا لأهمية الدور الذي يمارسه التضخم في التأثير على اقتصاديات البلدان كان لا بد من التعرض بالدراسة لمختلف الجوانب النظرية المرتبطة بظاهرة التضخم، حيث سيتم التطرق في هذا الفصل من الدراسة إلى ثلاثة مباحث كما يلي:

المبحث الأول: أساسيات حول التضخم

المبحث الثاني: النظريات المفسرة لظاهرة التضخم

المبحث الثالث: سياسة استهداف التضخم

المبحث الأول: أساسيات حول ظاهرة التضخم

سيتم ضمن هذا المبحث التطرق إلى مفهوم التضخم بمختلف أنواعه، بالإضافة إلى أسبابه وطرق قياسه، كما سنوضح سياسة استهداف التضخم وذلك على النحو التالي:

المطلب الأول: مفهوم التضخم وأنواعه

من خلال هذا المطلب سوف نتعرف على مفهوم التضخم من خلال أسباب منشئة له وأيضاً التعرف على مختلف أنواعه وذلك كما يلي:

الفرع الأول: مفهوم التضخم

إن ظاهرة التضخم متعددة الأبعاد ومتشعبة الجوانب، وهذا ما يبدو لنا أن تعريف التضخم مهمة صعبة حيث يصطدم بكثير من الغموض والتناقضات من خلال التباعد الفكري والمذهبي بين المدارس¹. إلا أن معظمها هو الارتفاع الغير الطبيعي للأسعار وللإحاطة أكثر بهذه الظاهرة وتبيان المقصود منها لابد من تحديد الضوابط والأسس التي تتحكم في ذلك ويمكن تعريفه على أساس الأسباب بالمنشئة للتضخم.

التعارف المبينة على الأسباب بالمنشئة للتضخم:

باستعراض التعاريف الخاصة بالتضخم يتبين أنها ترجع في معظمها إلى هذا المعيار وخاصة في الفترة الزمنية للقرن التاسع عشر وأوائل القرن العشرين، ومن بين هذه التعاريف نجد:

تعريف التضخم على أساس النظرية الكمية النقدية:

تذهب المدرسة النقدية في تفسيرها للتضخم مذهب نقديا، حيث اعتبره الاقتصاديون الكلاسيكيون ظاهرة نقدية مرصودة تعود في أسباب نشأتها إلى عوامل نقدية و مالية بحتة²، حيث أن التضخم حسب هذه النظرية يعني "كل زيادة في كمية النقد المتداول تؤدي إلى زيادة في المستوى العام للأسعار"، هذا التعريف يقتضي أن الزيادة في

1 السعيد فرحات جمعة: "الأداء المالي للمنظمات الأعمال، التحديات الراهنة"، دار المريخ للنشر، د ط، الرياض، المملكة العربية السعودية، 2000، ص 375.

2 غازي حسين عناية: "تمويل التنمية الاقتصادية بالتضخم المالي"، دار الجيل، ط1، بيروت، لبنان، 1991، ص 24.

كمية النقد المتداول هي السبب في حدوث الظواهر التضخمية¹، وتعد النظرية الكمية للنقود أولى النظريات التي حاولت تفسير تقلبات المستوى العام للأسعار، وهي تتمثل في مجموعة من الفرضيات المتعلقة بأهمية تغيرات كمية النقود بالنظر إلى غيرها من العوامل في التأثير على قيمتها.

وفي الواقع أن هذه الفكرة قديمة وذات تاريخ بعيد، فمن الممكن تتبع بعض عناصرها في كتابات الرومان ثم بعد ذلك تطورت صياغتها خلال ما يعرف في التاريخ النقدي بـ "ثورة الأسعار" في القرن السادس عشر، فقد تدفقت المعادن النفيسة إلى أوروبا بكميات كبيرة، حيث اقترن هذا التدفق بارتفاع عام وشديد في الأسعار فكان منطقياً أن يحاول الاقتصاديون آنذاك البحث في طبيعة العلاقة بين زيادة كمية المعدن النفيس وارتفاع الأسعار، خلال القرن العشرين كان للأمريكي إيرفينج فيشير وحسب النظرية الكمية مؤلف بالعنوان "القدرة الشرائية للعملة".

بالرغم من الحجج والمبررات التي استند عليها أصحاب النظرية الكمية في تحديد مفهوم التضخم إلا أن هذا لم يمنع من توجيه الانتقادات لهم، فالظروف الاقتصادية في المجتمعات الرأسمالية أثناء فترة الكساد (1929-1939) حيث لم تشهد ارتفاعاً في الأسعار مع أنه ألقى في الأسواق كميات كبيرة من النقود المتداولة، فالظواهر التضخمية لم تسيطر على تلك الأسواق ولم تنفشي في تلك المجتمعات، مما يقتضي التساؤل حول صلاحية هذا المعيار في تحليل التضخم ومن تم اعتباره أساساً لتعريف هذه الظواهر، ولكن ليس معنى هذا أن كمية النقود لا تلعب دوراً في تعريف التضخم؛

تعريف التضخم على أساس نظرية الدخل والإنفاق:

تذهب هذه النظرية في تعريفها للتضخم بأنه "الزيادة في معدل الإنفاق والدخل"، فازدياد الإنفاق النقدي ومن ثم الدخل النقدي يسبب ارتفاع الأسعار وتضخمها على فرض بقاء كمية السلع الموجودة في حالة ثبات.

ولقد أخذ بهذه النظرية الاقتصادي فيزر، وافترض لصلاحيتها كأساس لتعريف التضخم أن تكون الزيادة في الإنفاق عامة شاملة ونسبة تفوق الزيادة في الإنتاج، ولكن هذا المفهوم لقي اعتراضاً من أنه لا يمكن وصف

1 غازي حسين عناية، مرجع سبق ذكره، ص 14.

الرواج، وازدياد الدخل النقدي في حالة الانتقال من الكساد إلى الرخاء بأنها حالات تضخمية¹، وكذلك مما يرد على هذه النظرية أنها تفترض ارتفاع الأسعار العامة كلها في المجتمع نتيجة ارتفاع الدخل النقدي الوطني لكن قد يحدث أن ترتفع أسعار بعض السلع الأخرى.

تعريف التضخم على أساس نظرية العرض والطلب:

يكون التضخم نتيجة الخلل التوازني في العلاقة ما بين العرض والطلب، فمن الاقتصاديين من بين تعريفه وتحليله للظاهرة على القوى التي تحكم العلاقة، فعرف التضخم بأنه "زيادة الطلب على العرض زيادة تؤدي إلى ارتفاع الأسعار".

ويفترض أصحاب هذه النظرية أنه لو زاد الطلب النقدي عن العرض السلعي عند مستوى معين فإن الأسعار ستميل للارتفاع (فائض إيجابي في الطلب) والعكس صحيح، كلما كان ذلك فائض كبيراً زادت سرعة ارتفاع أو انخفاض الأسعار، ومن المفكرين الاقتصاديين² الذين نادوا بنظرية العرض والطلب واعتبروها أساساً صالحاً في تحليلهم للظواهر التضخمية كسبب منشئ لها؛

بالنظر إلى التعاريف السابقة للتضخم، "إن جميع النظريات التي تم سردها كأساس لهذه التعاريف يمكن تصنيفها ضمن الأسباب المنشئة للظواهر التضخمية".

1 فؤاد هاشم: "اقتصاديات النقود والتوازن النقدي"، دار النهضة العربية، د ط، القاهرة، مصر، 1969، ص 167.

2 غازي حسين عناية، مرجع سبق ذكره، ص 20.

الفرع الثاني: أنواع التضخم

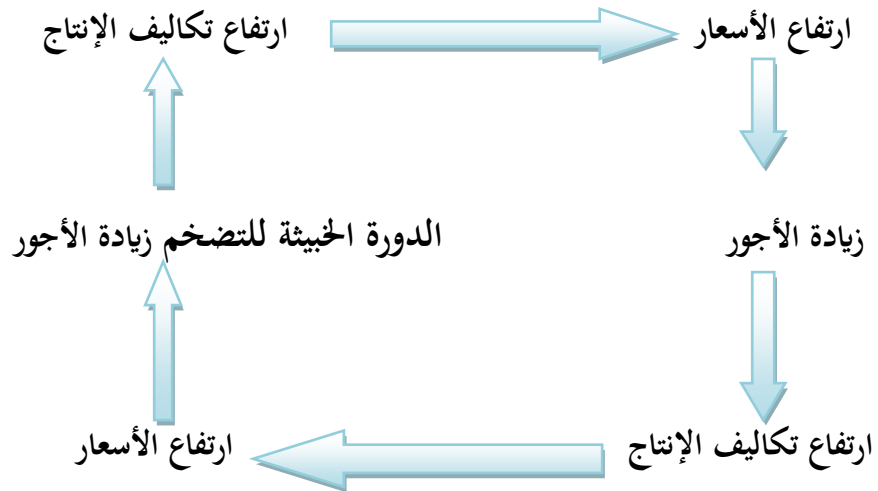
يمكن تحديد عدة أنواع للتضخم من حيث حدة الضغط التضخمي، تدخل الدولة، المصدر، من حيث القطاعات الاقتصادية كما يلي:

1. التضخم من حيث حدة الضغط التضخمي: ينقسم التضخم من حيث حدة الضغط التضخمي إلى ما يلي:

1.1. التضخم الجامح:

يطلق على هذا النوع من التضخم أحيانا بالتضخم المفرط، ويسمى أيضا بالدورة الخبيثة للتضخم، والذي يعتبر أخطر أنواع التضخم على الاقتصاد القومي ويظهر هذا النوع من التضخم نتيجة للزيادة المفرطة والحادة في كمية النقود المتداولة مع نقص في كمية المعروض السلعي نتيجة للظروف غير العادية التي قد يمر بها الاقتصاد القومي؛¹

شكل رقم (2-1): الدورة الخبيثة للتضخم



المصدر: بسمة هاین وهاجر حسيب، مرجع سبق ذكره، ص 61.

1 محمود حسين الوادي، كاظم جاسم العيساوي: "الاقتصاد الكلي، تحليل نظري وتطبيقي"، دار المسيرة للنشر والتوزيع، ط1، عمان، 2007، ص 159.

2.1. التضخم الزاحف:

يقصد به الارتفاع في المستوى العام للأسعار بشكل متوسط وبمعدلات قد تتراوح بين 2%-3% سنوياً، وهذا النوع من التضخم عليه خلاف بين الاقتصاديين، حيث يرى بعضهم في نسبة الارتفاع البسيطة في الأسعار، ففي أوقات التضخم الزاحف ترتفع أسعار السلع قبل ارتفاع أسعار فيؤدي ذلك إلى زيادة الأرباح مما يدفع رجال الأعمال إلى زيادة الاستثمارات، بينما يرى البعض الآخر أن الآثار التراكمية تمثل هذا التضخم تكون شديدة؛¹

3.1. التضخم الماشي:

وهو تحول التضخم إلا أنه أكثر حدة، وفي هذه الحالة تدخل حركة الزيادة في الأسعار في حلقة مفرغة فتصل إلى معدلات كبيرة، واعتبر لويس معدل التضخم لهذا النوع في حدود 5% سنوياً؛²

4.1. التضخم الراكض:

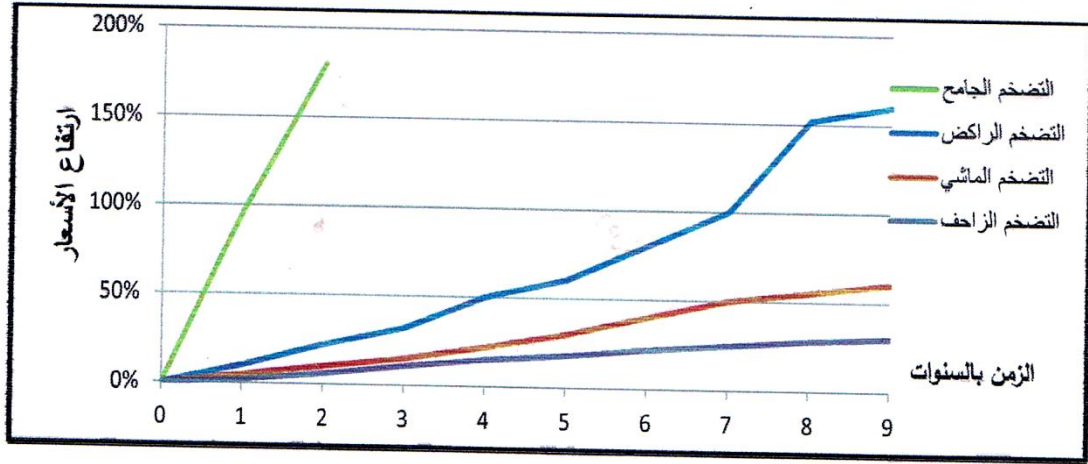
عندما يكون الارتفاع أكبر من ذلك بكثير، يمكن إطلاق اسم التضخم الراكض على حالات التضخم التي واجهتها الهند في السنوات 1973-1974-1979، إذ ارتفعت الأسعار بنسبة 26% عام 1973 ونسبة 19% عام 1974، وبنسبة تقارب 25% عام 1979.³

1 وضاح نجيب رجب: "التضخم والكساد، الأسباب والحلول وفق مبادئ الاقتصاد الإسلامي"، دار النفائس للنشر والتوزيع، ط1، عمان، 2010، ص 33.

2بسمة هاین وهاجر حسيب، مرجع سبق ذكره، ص 61.

3المرجع نفسه، ص 61.

شكل رقم: (02-02): أنواع التضخم حسب حدة الضغط التضخمي



المصدر: بسمة هاین وهاجر حسيب، مرجع سبق ذكره، ص 62.

2. التضخم من حيث تدخل الدولة به:

يمكن تقسيم التضخم حسب درجة وطريقة تدخل الدولة في تعديله إلى ما يلي:

1.2. التضخم المكبوت (المقيد):

وهو التضخم الذي يمثل تلك الحالة التي تمنع فيها الأسعار من الارتفاع عن طريق إتباع سياسات معينة تتمثل بفرض ضوابط وقيود تحد من الإنفاق الكلي وتمنع الأسعار من الارتفاع في حين أن ذلك لا يمنع الأفراد عن جمع الموجودات النقدية وتحويلها إلى قوة شرائية كبيرة في وقت لاحق؛¹

2.2. التضخم الطليق:

هو ارتفاع مستمر في الأسعار والأجور والنفقات التي تتمتع بشيء من المرونة، نتيجة ارتفاع الطلب الكلي مقارنة بالعرض الكلي للسلع والخدمات؛

1 سامر عبد الهادي وآخرون: "مبادئ الاقتصاد الكلي"، دار وائل للنشر، ط1، عمان، 2013، ص 202.

3.2. التضخم الكامن :

ويقصد به زيادة الدخل بشكل غير عادي دون إنفاقه على سلع الاستهلاك وهو نتيجة تدخل الدولة بإجراءات مختلفة مثل تحديد كمية السلع.¹

3. التضخم من حيث المصدر :

يقسم التضخم حسب المصدر إلى ما يلي :

3.1. **تضخم جذب الطلب** : ويحدث عندما ترتفع الأسعار نتيجة لوجود ارتفاع كبير في الطلب الكلي مقارنة بالعرض قد يكون مؤقتا أو مستمر²؛

3.2. **تضخم التكاليف** : ويعبر عن ارتفاع التكاليف التي تتحملها الحكومة أو المشروعات الإنتاجية³؛

3.3. **التضخم المستورد** : يظهر هذا النوع في اقتصاديات الدول النامية التي تكون أكثر انفتاحا على العالم الخارجي، ويعود سبب بروز هذا النوع من الارتفاع الحاد والمستمر في أسعار السلع النهائية المستوردة من الخارج⁴.

4. أنواع التضخم من حيث القطاعات الاقتصادية:

تتنوع الاتجاهات حسب القطاعات الاقتصادية إلى ما يلي:

1.4. **التضخم السلمي** : هو التضخم الذي يحصل في قطاع الصناعات الاستهلاكية حيث يعبر عن زيادة نفقة إنتاج سلع الاستثمار على الأسعار⁵؛

1 بن عزة محمد، بوهنة كلثوم: "انعكاسات التضخم على القدرة الشرائية للمستهلك الجزائري"، الملتقى الوطني الثاني حول التضخم في الجزائر، جامعة محمد الصديق بن يحيى، جيجل، الجزائر، يومي 28-29 أكتوبر، 2013، ص 4.

2 وديع طوروس: "الاقتصاد الكلي للمؤسسة الحديثة للكتاب"، ط1، بيروت، لبنان، 2010، ص 193.

3 إياد عبد الفتاح النصور: "أساسيات الاقتصاد الكلي"، دار الصفاء للنشر والتوزيع، ط1، عمان، 2013، ص 189.

4 محمود حسين الوادي، كاظم جاسم العيساوي، مرجع سبق ذكره، ص 160.

5 مقراني حميد: "أثر الإنفاق الحكومي على معدلي البطالة والتضخم في الجزائر، 1988-2012"، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة أحمد بوقرة، بومرداس، الجزائر، 2015، ص 41.

2.4. التضخم الربحي: هو التضخم الذي يظهر جراء زيادة الاستثمار على الادخار بحيث تتحقق الأرباح في قطاع صناعات السلع الاستهلاكية وقطاع صناعات سلع الاستثمار¹؛

3.4. التضخم الرأسمالي: وهو التضخم الذي يحصل في قطاع صناعات الاستثمار، ويعبر عن زيادة قيمة سلع الاستثمار على نفقات إنتاجها، ويترتب على ذلك تحقيق أرباح في كلا من قطاع صناعات سلع الاستهلاك والاستثمار كنتيجة لبروز الضغوط التضخمية؛

4.4. التضخم الداخلي : هو عبارة عن حالة تحدث نتيجة عوامل داخلية لاقتصاد قومي معين وفي زمن معين، تتمثل بمجموعة من الاختلالات الهيكلية والوظيفية لنشاطه الاقتصادي المحلي²؛

5.4. التضخم الأجرى : وهو التضخم الذي ينشأ بسبب التوسع عند زيادة الأجور، مما يزيد الطلب على السلع بشكل أكبر من العرض الكلي³.

المطلب الثاني: أسباب التضخم وطرق قياسه

في هذا المطلب سوف نبرز أهم أسباب التضخم وأهم الطرق التي يتم بها قياس التضخم كالتالي:

الفرع الأول: أسباب التضخم

يحدث التضخم نتيجة لعدة أسباب منها⁴:

- ارتفاع الطلب الكلي وانخفاض العرض الكلي: إن تزايد الطلب على مختلف السلع والخدمات يزيد من رفع أسعارها هذا ما يساهم بدرجة معينة في ارتفاع معدل التضخم، كما يمكن أن يحدث هذا التضخم

1 فاسي خالد، بن مسعود أدم : "التضخم الاقتصادي الظاهرة والأسباب وطرق العلاج دراسة تحليلية" ، الملتقى الوطني الأول للتضخم في الجزائر، جامعة محمد الصديق بن يحيى ، جيجل، الجزائر يومي 28-29 أكتوبر ، 2013، ص 10-11.

2 حسام علي داود : "مبادئ الاقتصاد الكلي" ، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة ، ط1 ، عمان ، 2011 ، ص163.

3 وضاح نجيب رجب ، مرجع سبق ذكره ، ص 39.

4 مجلة دراسات العدد الاقتصادي، "أثر السياسة النقدية على معدلات التضخم في الجزائر، دراسة قياسية خلال الفترة 1990-2017"، جامعة الأغواط، الجزائر، المجلد 11، العدد2، جوان 2020، ص 236.

مع زيادة الإنتاج، وكذلك في حالة زيادة الإنفاق النقدي بدرجة كبيرة تفوق معدل المنتج من السلع والخدمات، وهنا تظهر أهمية زيادة الإنتاج الحقيقي حتى يكبح جناح التضخم؛

■ يحدث كذلك نتيجة لزيادة حجم النقود لدى الأفراد والمؤسسات في الوقت الذي يظل فيه العرض المتاح من السلع والخدمات أكثر محدودية مع ثبات حجم السلع والخدمات المتاحة في المجتمع أي أن هناك نقودا كثيرة تقابلها سلع قليلة في الأسواق مما يؤدي إلى ارتفاع الأسعار بشكل مستمر ومتزايد؛

■ **ارتفاع الكتلة الإنتاجية:** يعود التضخم إلى عوامل ذات تأثير على تكلفة الإنتاج وذلك من خلال تأثيرها على تكلفة عناصر الإنتاج حيث ترى أن التضخم يعود إلى عوامل مؤسسية غير نقدية تتعلق بالبنية الهيكلية للاقتصاد والتطور غير المتوازن في قطاعاته، بالإضافة إلى صراع على توزيع الثروة وانعكاسات ذلك على تكلفة عناصر الإنتاج وبالتالي على مستوى العام للأسعار؛

■ **زيادة الكتلة النقدية:** تساهم زيادة الكتلة النقدية في استفحال الفجوة التضخمية، فارتفاع الأسعار ينتج من الزيادة في المداخليل مصاحبة للزيادة في كمية النقد وسرعة دورانه، بالإضافة إلى أن كمية النقود تساهم في خفض معدل الفائدة الذي بدوره يساهم في ارتفاع الاستثمار وبالتالي ارتفاع الطلب الكلي إلى حد غير المرغوب فيه والذي يعتبر من مسببات حدوث الفجوة التضخمية؛

■ **استيراد معظم السلع والخدمات النهائية من الخارج :** يعرف على أنه الارتفاع المستمر والمتسارع في أسعار السلع والخدمات النهائية المستوردة في الخارج، وهذا يؤدي إلى ارتفاع أسعارها في الأسواق المحلية، ويحدث هذا خاصة في الدول التي تعتمد على الاستيراد من الخارج ويجب التمييز هنا بين التضخم المستورد وتضخم التكاليف، حيث أن هذا الأخير يعود إلى ارتفاع في أثمان عناصر الإنتاج مثل المواد الأولية الداخلة في إنتاج سلع وخدمات محلية مما يؤثر على ارتفاع تكلفتها.¹

1مجلة دراسات العدد الاقتصادي، مرجع سبق ذكره، ص237.

الفرع الثاني : طرق قياس التضخم

لقياس التغير في مستوى العام للأسعار يمكن استخدام عدة مقاييس يطلق عليها إحصائيا بالأرقام القياسية وأهمها :

1. المنخفض الضمني للأسعار الناتج المحلي:

وهو رقم قياسي يستخدم في قياس محل التغير في أسعار جميع السلع والخدمات الداخلية في حساب الناتج المحلي الإجمالي، ولذلك فهو يعتبر مقياس عام لمعدلات التضخم في السنة الواحدة ، ويتم حسابه بالطريقة التالية :¹

$$\text{المنخفض الضمني لأسعار الناتج المحلي (في السنة } n) = \frac{100 \times \text{الناتج المحلي (في السنة } n)}{\text{الناتج المحلي الحقيقي في نفس السنة}}$$

ويمكن حساب الناتج المحلي الحقيقي من الناتج المحلي الاسمي انطلاقا من العلاقة الماضية كما يلي :

$$\text{الناتج المحلي الحقيقي (في السنة } n) = \frac{100 \times \text{الناتج المحلي الاسمي (} n)}{\text{المنخفض الضمني}}$$

1 مقارني حميد، مرجع سبق ذكره ، ص 35.

2. الرقم القياسي للأسعار المستهلك:

في كثير من الحالات ينصب الاهتمام بشكل خاص على تأثير المتغيرات السعرية على القدرة الشرائية للمستهلك بدلا من قياس المعدل العام لارتفاع الأسعار، لهذا الغرض يستخدم الرقم القياسي لأسعار المستهلك والذي يمكن حسابه بعدة طرق أهمها ما يلي: ¹

1.2. الرقم التجميعي البسيط للأسعار: يعكس هذا الرقم تكلفة الحصول على مجموعة من السلع والخدمات في سنة ما إلى تكلفة الحصول على نفس المجموعة من السلع والخدمات في سنة الأساس وفق المعادلة التالية:

$$\text{الرقم التجميعي البسيط} = 100 \times \frac{\text{مجموع أسعار السنة الجارية}}{\text{مجموع أسعار سنة الأساس}}$$

2.2. الرقم التجميعي النسبي للأسعار : فمن خلال هذا الرقم يمكن معرفة الأهمية النسبية لكل سلعة ومقدار التغير النسبي في كل سلعة وذلك وفقا للعلاقة التالية:

$$\text{الرقم التجميعي النسبي للأسعار} = 100 \times \frac{\text{مجموع (سعر السلعة في السنة الحالية) } 1/n}{\text{سعر السلعة في سنة الأساس}}$$

1 سامر عبد الهادي وآخرون ، مرجع سبق ذكره ، ص 195.

3. الفجوة التضخمية :

توجد ثلاثة معايير لقياس الفجوة التضخمية هي : معيار الاستقرار النقدي، معيار الإفراط النقدي ومعيار فائض الطلب وفيما يلي تفصيل لكل منهما :¹

1.3. معيار الاستقرار النقدي :

يستند هذا المعيار إلى منطق النظرية الكمية النيوكلاسيكية التي تدخل في اعتبارها إمكانية تميز كل من الدخل أو الناتج المحلي وأيضا إمكانية تميز الطلب على النقود أو سرعة دورانها، وطبقا للنظرية يتحقق هذا المعيار عموما إلى تعادل معدل التغير في كمية النقود $\frac{dM}{M}$ مع معدل التميز في إجمالي الناتج المحلي $\frac{dy}{y}$ ، حيث يصبح الفرق معدلا للصفر .

$$\text{حيث: } B = \frac{dM}{M} - \frac{dy}{y}$$

B: معامل الاستقرار النقدي

$\frac{dM}{M}$: معامل التغير في الكتلة النقدية

$\frac{dy}{y}$: نسبة التغير في الناتج المحلي الإجمالي للأسعار الثابتة.

وتناقش ثلاث حالات وهي:

- B=0: يعني أن القوة الشرائية مساوية لحجم السلع والخدمات المنتجة، أي هناك استقرار نقدي.

- B < 0: يعني وجود فائض في القوة الشرائية يفوق السلع والخدمات المنتجة وأن استمرار هذا الفرق في الارتفاع يشير إلى نمو حجم القوى التضخمية.

- B > 0: يعني وجود نقص في القوة الشرائية مقارنة بالسلع والخدمات وهو ما يؤدي إلى انخفاض سعر.

1. ناويس أسماء: "أثر سياسة الإنفاق العام على معدلات التضخم في الجزائر"، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، الجزائر، 2014، ص 60.

2.3. معيار فائض الطلب :¹

يستند إلى النظرية الكينزية في الطلب الفعال ومفاده أنه إذا لم يترتب على الزيادة في حجم الطلب الكلي الفعال زيادة مناظرة من حجم الناتج، فإن فائض الطلب أثر بالكامل على ارتفاع المستوى العام للأسعار، مما يقود إلى التضخم في الاقتصاد، ويمكن قياسه كالتالي:

$$Dx=(cp+cg+i)-yi$$

حيث :

Dx : إجمالي فائض الطلب .

Cp : الاستهلاك الخاص بالأسعار الجارية

Cg : الاستهلاك العام بالأسعار الجارية

I : الاستثمار بالأسعار الجارية

Yi : إجمالي الناتج المحلي الحقيقي

3.3. معيار الإفراط النقدي: يستند إلى النظرية الكمية المعاصرة للاقتصادي الأمريكي ميلتون فريدمان والذي يرى أن التغير في نصيب الوحدة المنتجة من النقود هو المتغير الاستراتيجي في إحداث التغير في المستوى العام للأسعار.

$$mt=QYt+Mt$$

ويمكن أن نحدد حجم الأفراد النقدي كالاتي:

حيث :

mt : حجم الإفراط النقدي.

Yt : حجم الناتج المحلي الحقيقي بالأسعار الثابتة في السنة.

1 ناويس أسماء , مرجع سبق ذكره ,ص611

Mt: كمية النقود المتداولة بالفعل في السنة .

Q: متوسط نصيب الوحدة من الناتج المحلي الحقيقي من كمية النقود المتداولة السائدة في السنة الأساس عند

مستوى معين من الأسعار والتي تحسب بالعلاقة التالية : $Q=Mt/yt$

المطلب الثالث: الآثار الاقتصادية والاجتماعية للتضخم

نجد أن للتضخم آثار اقتصادية وأخرى اجتماعية وذلك على النحو التالي:

الفرع الأول: الآثار الاقتصادية للتضخم

التضخم العديد من الآثار السلبية وينجم عنها نتائج خطيرة ذات أبعاد اقتصادية ومن أهم تلك الآثار ما يلي:¹

1. الأثر على توزيع الدخل العمومي:

يحدث هذا الأثر أكثر من صدى في المجتمع فمن ناحية يتأثر أصحاب الدخل الثابتة من الموظفين ومتعاقدين وغيرهم بشكل ملموس وكبير جراء الانخفاض في القوة الشرائية لدخولهم في حين يعود التضخم إلى حد ما بالنفع على المنتجين وأصحاب الأعمال الذين ارتفعت أسعار منتجاتهم، ومن ناحية أخرى يستفيد المقترضون (المدينون) بشكل أكبر من ارتفاع الأسعار ويتضرر المقرضون (الدائنون) كثيرا من ذلك²؛

2. الأثر على هيكل الإنتاج:

يترتب على التضخم ارتفاع مستويات الأسعار والأجور والأرباح في القطاعات الإنتاجية المخصصة للاستهلاك أو التي تتمتع بطابع المضاربة سوق تجذب إليها رؤوس الأموال العامة على حساب الأنشطة الإنتاجية والاستثمارية التي هي ضرورية لتحقيق النمو الاقتصادي، بحيث أن الصناعات الأساسية والثقيلة سوف تتجمد نظرا لكونها تتحمل عبء ارتفاع الأجور وفي الوقت نفسه لا نجد رؤوس أموال كافية لتوسيع طاقتها الإنتاجية وكل

1انجوعة محسن، نوالية محمد: "السياسة النقدية ودورها في معالجة التضخم حالة الجزائر (2000-2018)"، مذكرة ماستر، فرع العلوم الاقتصادية، جامعة الشاذلي بن جديد، الطارف، الجزائر، 2019، ص40.

2المرجع نفسه، ص 40.

هذا يتنافى مع المظاهر التضخمية السائدة في السوق، وبالتالي يعاني الاقتصاد عندئذ من انخفاض في معدلات النمو؛

3. الأثر على ميزان المدفوعات:

يؤدي ارتفاع معدلات التضخم السنوية في الاقتصاد الوطني إلى التأثير سلباً على ميزان المدفوعات، حيث يؤدي التضخم إلى ارتفاع السلع المنتجة محلياً، الأمر الذي يقلل من القدرة التنافسية للمنتجات المحلية في الأسواق الدولية مما يؤدي إلى انخفاض في حجم صادراتها؛

4. أثر التضخم على الادخار والاستثمار والاستهلاك:

يؤدي التضخم إلى إضعاف الرغبة على الادخار ومن ثم تخفيض معدل الاستثمار وتخفيض معد النمو الاقتصادي وذلك لأن سعر الفائدة الحقيقي قد ينخفض إلى معدلات سالبة من خلال طرح معدل التضخم من سعر الفائدة الاسمي السائد في السوق وهو الأمر الذي يؤدي إلى إحجام المدخرين وتخفيض الأموال القابلة للإقراض.

كما أن التضخم يؤدي إلى توجيه الاستثمارات نحو القطاعات التي تنتج سلعاً أسعارها مرتفعة وغالباً ما تكون سلعة ترفيهية والمضاربة على العقارات والأوراق المالية وكل هذه العوامل من شأنها تخفيض الإنتاج وعدم التشجيع على رفع الكفاءة الإنتاجية وتشجيع أعمال المضاربة فقد يدفع التضخم بشأن المستثمرين على اتخاذ قرارات غير صحيحة بشأن توقعات العائد على الاستثمار.

الفرع الثاني: الآثار الاجتماعية للتضخم:

لا تقل خطورة النتائج الاجتماعية عن النتائج الاقتصادية للتضخم وبل في بعض الحالات تتعدها كونها تمس بالاستقرار السياسي، ولعل أهم الآثار الاجتماعية للتضخم ما يلي:¹

1 نجوة محسن، نوالية محمد، مرجع سبق ذكره، ص411

1. ظهور الاستهلاك الترفي:

إن حدوث التضخم سيظهر الغنى الفاحش لجزء من الأغنياء وهذه المجموعة التي ازداد غناها على حساب الفقراء، ولن تكون أولوياتها تطوير الاقتصاد الوطني بقدر زيادة ثرائها الفاحش، فيظهر لديها مسمى الاستهلاك الترفي وتتخلى عن فكرة العمل المنتج والصناعة والتوجه للعمل الخدمي.

وهذا التوجه سيزيد من خسارة المجتمع في الحقيقة، فيقسم المجتمع إلى قسم يستهلك حسب قدرته والقسم الآخر يستهلك بإمكانيات وقدرات ضخمة استهلاكاً ترفياً مما يؤثر على عادات الاستهلاك في المجتمع، مع العلم أن زيادة الإنفاق على السلع الاستهلاكية لدى المجتمع يكون حافزاً مشجعاً للإنتاج الوطني لكن سرعان ما يتخلى المجتمع عن هذه العادات؛

2. تفشي الرشوة والفساد الإداري:

يؤدي الارتفاع في مستويات الأسعار المحلية إلى انخفاض القوة الشرائية للنقود وعجز نظام الأجور عن الزيادة بنفس الزيادة في المستوى العام للأسعار، مما يتسبب في بروز العديد من الظواهر السلبية في المجتمع منها تفشي ظاهرة الرشوة، وعادة ما يلجأ بعض أصحاب الدخل الثابتة إلى هذه الوسيلة لمواجهة الانخفاض في مستويات دخولهم الحقيقية وذلك بهدف تعويض الانخفاض في مستويات دخولهم النقدية الحقيقية، ويتم ذلك من خلال إنجاز بعض الأعمال وتقديم الخدمات المشروعة مقابل نظير مادي؛

3. هجرة الأدمغة إلى الخارج:

إن عدم مواكبة الأجور والمرتبات النقدية لمتطلبات العيش، بالإضافة إلى تدهور الأوضاع الأمنية كانت من أهم الأسباب التي دفعت بالكثير من ذوي الكفاءات العالية للتفكير بالعمل في الخارج، حيث تفقد الجامعات الاقتصادية من الأساتذة الذين اتجهوا إلى دول أخرى التي توفر مستويات مغرية من الرواتب، ولم تقصر هذه الخسارة فقط على قطاع الجامعات بل تشمل أغلب قطاعات الوظيف العمومي وبعض الشركات التابعة القطاع

العام، حيث تظهر موجه من هروب المهندسين والتقنيين الماهرين في بعض التخصصات ذات التكنولوجيا العالية¹

المبحث الثاني: النظريات المفسرة لظاهرة التضخم

توجد العديد من النظريات التي تقوم بتفسير أسباب حدوث التضخم، حيث تختلف هذه النظريات في تفسيرها لمصدر القوى التضخمية الباعثة أو الدافعة إلى الارتفاع المتواصل للأسعار، فتركز كل منها على مصدر تعتبره أساسيا في خلق هذه القوى التضخمية، ويمكن تقسيم هذه النظريات إلى ما يلي:

المطلب الأول: النظرية النقدية التقليدية ونظريا كمية النقود كمفسر للتضخم

تعتبر هذه النظرية من أولى النظريات التي حاولت تفسير تحديد المستوى العام للأسعار وما يحدث فيه من تقلبات، وقد اعتمدت على الفروض والدعائم والتي سندونها في الفروع التالية:

الفرع الأول: فرضيات النظرية الكمية

تقوم نظرية كمية للنقود على الافتراضات التالية:

1. ثبات حجم المبادلات (الحجم الحقيقي للإنتاج):

ويعني ذلك أن حجم المبادلات الاقتصادية ثابتة لا يتغير ويرجع ذلك إلى النشاط الاقتصادي يكون دائما في حالة توازن عند مستوى التوظيف الكامل، وتفترض النظرية أن حجم المعاملات ومستوى النشاط الاقتصادي يتم تحديده بعوامل موضوعية ليس لها علاقة بكمية النقود أو بالمتغيرات التي تحدث فيها، وعلى ذلك فإن حجم المعاملات يعد وفقا للنظرية الكمية بمثابة متغير خارجي، بمعنى أنه لا يتأثر بالمتغيرات الأخرى بمعادلة التبادل ومن ثم يعامل على أنه ثابت، وأن النقود ليس لها تأثير في تحقيق التوازن الاقتصادي فهي وسط للمبادلة فقط ودورها محايد في الاقتصاد.²

1نجوة محسن، نوالية محمد، مرجع سبق ذكره، ص 42.

2 خلاص أسماء، مرجع سبق ذكره، ص 15.

2. ثبات سرعة دوران النقود :

تقوم هذه النظرية على أساس أن سرعة دوران النقود هي ثابتة على الأقل في المدى القصير، لأنها تتحدد بعوامل بطيئة التغير ومستقلة عن كمية النقود، ومن ثم ينظر إليها كثابت وبالتالي تعامل كمتغير خارجي تتحدد قيمته خارج معادلة التبادل.¹

ومن هنا وفي ظل الفرضيتين السابقتين يمكن كتابة معادلة التبادل ليشير على النحو التالي² :

شكل رقم (02-03): تعادل كتلة النقود والنتاج المحلي



المصدر: سامر مظهر قنطقجي ، "السياسات النقدية والمالية والاقتصادية، المثلث غير المتساوي الأضلاع بنظرة إسلامية"، ط 1 ، 2020 ، ص 15.

$$M.V=P.T$$

أي : المستوى العام للأسعار X حجم التبادل الذي يجري في زمن ما= كمية النقد X سرعة التداول

1 خلاص أسماء، مرجع سبق ذكره ، ص 15.

2 سامر مظهر قنطقجي، "السياسات النقدية والمالية والاقتصادي، المثلث غير المتساوي الأضلاع بنظرة إسلامية"، ط 1، 2020، ص 275.

حيث :

M : كمية النقود في التداول (عملة نقد مصرفية)

V : سرعة دوران النقود

P : المستوى العام للأسعار

T : حجم التبادل الذي يجري في زمن ما .

3. المستوى العام للأسعار متغير تابع ويتصف بالسلبية في مواجهة تغيرات كمية النقود :

ومعنى ذلك أن الأثر الرئيسي لحدوث تغير في كمية النقود هي متغير مستقل، سوف يقع كاملاً على مستوى الأسعار وهو متغير تابع دون أن يؤثر على سرعة التداول أو على حجم المعاملات، أي أن كمية النقود سوف تتحدد مع المستوى العام للأسعار والتغيرات التي تحدث فيما تؤدي إلى حدوث تغيرات بنفس الاتجاه في المستوى العام للأسعار، فإذا زادت كمية النقود بنسبة معينة فإن الأسعار لابد أن ترتفع بنفس النسبة ومعنى هذا وجود تناسب طردي بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار، كما أن العلاقة ذات اتجاه واحد.¹

ولربط كمية النقود بمستوى الإنتاج فقد استبدلت (T) بالمتغير (y) والذي يمثل كمية السلع والخدمات النهائية المنتجة خلال مدة زمنية فأصبحت المعادلة كالتالي :

$$M.V=P.Y$$

وإجمالي الناتج القومي هو جداء y و p.

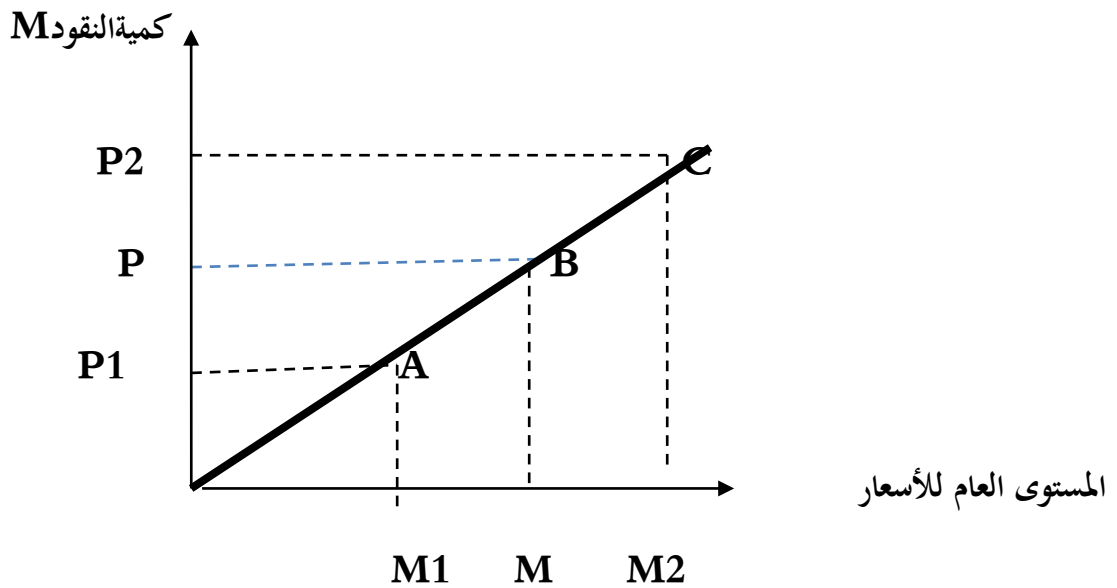
$$V = \frac{P.Y}{M} = \frac{GDP}{M}$$

وعليه فإن سرعة النقود تعادل :

1 خلاص أسماء، مرجع سبق ذكره، 15.

وقد حاول فيشر تفسير تأثير (N) سرعة تداول النقد على نظريته، ووجد أنها ثابتة على المدى القصير، وبافتراض ثبات (V) انتقل فيشر بنظريته من نظرية الطلب على النقود إلى النظرية الكمية، فإذا تضاعفت كمية النقود في الاقتصاد فإن الدخل الاسمي سيتضاعف وذلك لأن Y أيضا ثابت على المدى القصير وبالتالي فإن $M=P$ والشكل التالي يوضح العلاقة بين كمية النقود المعروضة والمستوى العام للأسعار¹.

شكل رقم (02-04): العلاقة بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار



المصدر: مريم جامع ، إلهام بوساوي : مرجع سبق ذكره ، ص 58.

1 خلاص أسماء ، مرجع سبق ذكره ، ص 17-18.

الفرع الثاني : الانتقادات الموجهة للنظرية التقليدية

تعتبر النظرية النقدية الكلاسيكية خطوة مهمة في التحليل النقدي، نظرا للأفكار المهمة التي جاءت بها كالتنبه إلى خطورة الدور الذي يؤدي الإفراط النقدي في خلق الموجات التضخمية والارتفاع الكبير في الأسعار، لكن وككل النظريات لم تخل النظرية النقدية الكلاسيكية من الانتقادات الموجهة لها من طرف الاقتصاديين بسبب عدم واقعية بعض فرضياتها، ومن أهم هذه الانتقادات نذكر ما يلي:¹

يرى البعض أن العلاقة الميكانيكية التي تضيفها النظرية على تأثير التغير في كمية النقود على المستوى العام للأسعار بالشكل البسيط الذي تصوره هذه النظرية وهذا الانتقاد يشمل على ثلاثة جوانب:

- قد تتغير الأسعار ارتفاعا وانخفاضا نتيجة لأسباب حقيقية دون أن يكون للعوامل النقدية دخل في ذلك ؛
- كما أن العلاقة بين كمية النقود وبين مستوى الأسعار ليست مباشرة أو تناسبية؛
- يضاف على ما سبق أن العلاقة بين كمية النقود والأسعار ليست وحيدة الاتجاه بل تعمل في الاتجاهين بمعنى أن التغير في المستوى العام للأسعار يمكن أن يؤثر أيضا على كمية النقود؛
- عدم واقعية افتراض ثبات الحجم الحقيقي للإنتاج، افتراض ثبات الناتج الوطني يستند إلى افتراض حالة التوظيف الكامل ويعتبر هذا من دعائم التحليل الكلاسيكي ؛
- عدم واقعية افتراض ثبات سرعة دوران النقود، فسرعة دوران النقود يمكن أن تتغير بتغيير حجم المعاملات ويمكن أيضا أن تتغير نتيجة لظروف السوق، كما أنها تتقلب انخفاضا وارتفاعا في ظروف الكساد والرواج؛
- إن النظرية الكمية رغم ما وجه إليها من انتقادات يمكن أن تفسر الارتفاع التضخمي في الأسعار تحت ظروف معينة يتحقق فيها قدر كبير من افتراضاتها وخاصة في البلاد المختلفة حيث جمود جهازها الإنتاجي يقربها من افتراض ثبات الناتج القومي.

1 مريم جامع ، إلهام بوساوي : "أثر الإنفاق الحكومي على معدل التضخم في الجزائر خلال الفترة 2000-2015"، مذكرة ماستر علوم الاقتصاد ، جامعة جيجل ،الجزائر، 2017 ، ص 58.

المطلب الثاني : النظرية الكينزية

تتميز النظرية الكينزية في تفسيرها للتضخم على النظريات الأخرى كما يلي :

الفرع الأول : مضمون النظرية الكينزية

لقد أثار كينز في نظريته العامة التي احتواها كتابه الشهير "النظرية العامة في التوظيف والفائدة والنقود" أن النظرية التقليدية فشلت في تشخيص أسباب الكساد الكبير، كما رفض الأفكار الأساسية للتحليل الكلاسيكي في مجال النقود وسعر الفائدة والادخار والاستثمار، استخدم كينز أدوات التحليل الجزئي في الطلب والعرض على المستوى الكلي، فعنده يتحدد المستوى التوازني للتشغيل والدخل الوطني الحقيقي بالطلب الكلي الفعال أي عند تقاطع منحني الطلب الكلي مع منحني العرض الكلي.

حيث أن هذه النظرية خاصة بالفترة القصيرة، فإنها تقوم على عدد من الافتراضات منها ثبات العوامل المحدد لموقع دالة العرض الكلي، ومن ثم التغير في الطلب الكلي الناتج عن تغيير عنصر أو آخر من عناصر الإنفاق الوطني، فمثلا الاستثمار يحدد التغير في مستوى التوظيف لعوامل الإنتاج القابلة للتشغيل، وبالتالي الناتج أو الدخل الوطني.¹

ويتميز التحليل الكينزي في تفسيره للتضخم بمرحلتين أساسيتين² :

مرحلة ما قبل بلوغ التشغيل الكامل :

المرحلة الأولى :

حيث يعاني الاقتصاد الرأسمالي الصناعي من تعطل في قسم من موارده الإنتاجية القابلة للتشغيل، وفي هذه الحالة عندما ترتفع الدخول ويزيد الإنفاق على الاستهلاك وهذا بفعل المضاعف، وتحت ظروف الكساد، وفي مواجهة مرونة كبيرة في عرض عوامل الإنتاج القابلة للتشغيل تعكس الزيادة المتتالية في الدخول والإنفاق نفسها في زيادة الإنتاج، محدثة ارتفاعا ضئيلا في الأسعار أي أن فائض الطلب تمتصه أساسا زيادة الإنفاق، وعندما يقترب

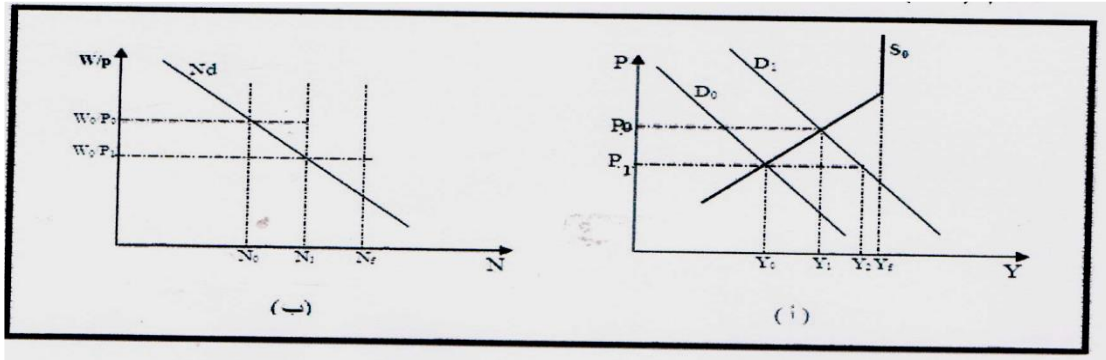
1 خلاص أسماء ، مرجع سبق ذكره ، ص 19.

2 مريم جامع ، إلهام بوساوي ، مرجع سبق ذكره ، ص 62.

الاقتصاد الوطني من وضع التشغيل الكامل، فإن فائض الطلب لا يعبر عن نفسه في زيادة الإنتاج فقط، بل تبدأ الاتجاهات التضخمية في الظهور، ويطلق على هذا النوع من التضخم الذي يبدأ في الظهور قبل وصول الاقتصاد الوطني إلى مرحلة التشغيل الكامل بالتضخم الجزئي .

ويعزي ظهور هذا النوع من التضخم إلى ظهور الاختناقات التي تنتج من قصور عرض بعض العناصر ومستلزمات الإنتاج في بعض الأنشطة عن مواكبة الطلب المتزايد عليها، وبسبب الضغوط التي تمارسها نقابات العمال على أصحاب الأعمال لرفع الأجور بمعدلات تفوق معدلات الإنتاجية؛

شكل رقم (02-05) : أثر زيادة الطلب الكلي على الاسعار في ظل عدم الاستخدام الكامل لعوامل الإنتاج



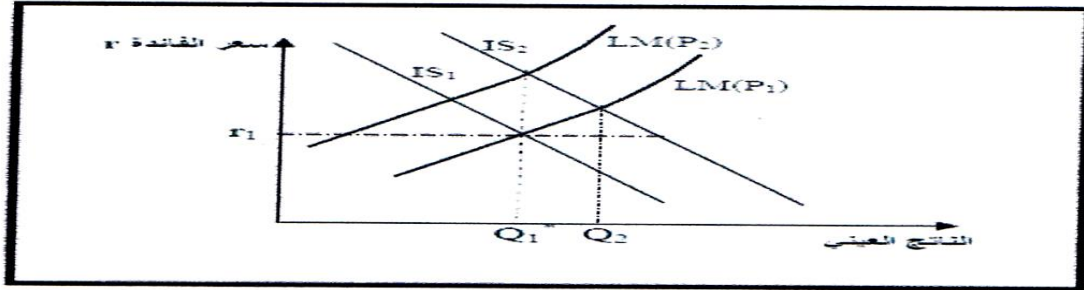
المصدر: مريم جامع وإلهام بوساوي، المصدر سبق ذكره، ص 63.

المرحلة الثانية: مرحلة التشغيل الكامل

حيث تكون الطاقات الإنتاجية قد وصلت إلى أقصى حد في تشغيلها، وهنا افترضنا حدوث الزيادة في الطلب الكلي، غير أن هذه الزيادة لا تشجع في إحداث أي زيادة من الإنتاج أو العرض الكلي للسلع والخدمات، حيث تكون مرونة العرض الكلي قد بلغت الصفر، فالزيادة في الطلب الكلي عند المستوى الثابت للناتج الوطني، تخلق طلب بعكس نفسه انعكاسا كاملا في رفع الأسعار، ويستمر الارتفاع في الأسعار طالما استمر وجود قوى تضخمية متمثلة في فائض طلب يدفع بها إلى الأعلى.¹

¹مريم جامع، الهام بوساوي، مرجع سبق ذكره، ص63

شكل رقم (02-06) : أثر زيادة الطلب الكلي على أسعار الفائدة في ظل الاستخدام الكامل لعوامل الإنتاج



المصدر : مريم جامع وإلهام بوساوي، المصدر سبق ذكره، ص 64.

الفرع الثاني : تقييم النظرية الكينزية

في نظرة تقييمية لنظرية فائض الطلب الكينزية كمفسر للتضخم ينبغي التذكير بأنها مشتقة من التحليل الكينزي القائم على افتراضات تصف واقع البلاد الرأسمالية الصناعية التي تتميز بقطاع صناعي ضخم، وأسواق عالية الكفاءة، وجهاز أسعار فعال في توزيع الدخل وتخصيص الموارد، وذلك عكس الحال في البلاد المتخلفة، حيث الطاقة الإنتاجية ضئيلة، وجهاز السوق الذي يعمل بكفاءة منخفضة في تقييد الأسعار وتخصيص الموارد، ومن ثم فإن التحليل الكينزي أكثر تعبيراً عن حال البلاد الصناعية المتقدمة تعاني من فائض طاقتها الإنتاجية في أوقات الكساد، في حين تتمثل المشكلة الأساسية في البلاد المتخلفة في قصور حجم طاقتها الإنتاجية الذي يجعل جهازها الإنتاجي غير مرن، ونتاجها الوطني قريباً من الثبات، مما يجعل النظرية الكمية أكثر تعبيراً عن واقعها، ولكن رغم ابتعاد النظرية الكينزية من التضخم عن واقع البلاد المختلفة، إلا أن نظرية فائض الطلب تلقى الضوء على خطورة الاختلال بين قوى الطلب الكلي وقوى العرض الكلي، وهو أمر لا يجوز التغاضي عنه، ليس فقط في البلاد المتقدمة، بل المتخلفة أيضاً، في تفسير الارتفاع التضخمي للأسعار.¹

1 خلاص أسماء ، مرجع سبق ذكره ، ص 22.

المطلب الثالث: النظرية المعاصرة لكمية النقود كمفسر للتضخم

الفرع الأول : تفسير التضخم وفق نظرية المعاصرون

أعادت مدرسة شيكاغو¹ بزعامة "ميلتون فريدمان" النظرية الكمية إلى الحياة بصورة جديدة، وانتشار هذه النظرية في الواقع لا يرجع فقط إلى مساهمات "فريدمان" في هذه الصياغة الجديدة، بل أيضا إلى المناخ الاقتصادي الذي ساد الدول الرأسمالية في الـ 70، وخاصة انتشار ظاهرة التضخم الركودي حيث صاحب الارتفاع المتواصل للأسعار تزايد معدلات البطالة .

وكذلك عجز سياسات مكافحة التضخم التي تنصح بها النظرية الكينزية، وهي الظروف التي نشأت فيها النظرية، هذه النظرية التي تنظر إلى التضخم على أنه ظاهرة نقدية بحتة، وأن مصدره هو نمو كمية النقود بسرعة أكبر من نمو الإنتاج، حيث تقوم نظرية فريدمان على مبدئين أساسيين هما:²

- المؤشر الرئيسي في المستوى العام للأسعار هو تطور المتغير في النسبة بين كمية النقود وبين الناتج، أي نصيب الوحدة من الناتج الوطني من كمية النقود، وليس مجرد تطور كمية النقود؛
- التغير الذي يطرأ على سرعة دوران النقود أو التفضيل النقدي كمعبر عن الأرصد النقدية التي يرغب الأفراد الاحتفاظ بها من دخولهم النقدية .

يتصور فريدمان أن التغير في كمية النقود يدعمه تغير في سرعة دورانها في نفس الاتجاه، وينعكس إجمالي أثر التغير في كمية النقود وسرعة دورانها في إحداث تغير في كل من الناتج الوطني والأسعار بنسب متفاوتة.

ويرجع مصدر الارتفاع التضخمي في النظرية المعاصرة لكمية النقود إلى زيادة الرصيد النقدي في المجتمع من "الحجم الأمثل" الذي يحقق الاستقرار في المستوى العام للأسعار، والمعدل الأمثل لتغير في كمية النقود هو ذلك المعدل الذي يقابل التغير في كل من الناتج الوطني والتغير في سرعة النقود.

1 مدرسة شيكاغو : هي جامعة درست فيها الأستاذ فريدمان الذي دافع بقوة عن الفكر الاقتصادي الكلاسيكي .

2 خلاص أسماء ، مرجع سبق ذكره ، ص 22.

ويرى فريدمان أن الطلب على الاحتفاظ بالأرصدة الحقيقية M/P هو دالة في المتغيرات الآتية:¹

- تكلفة الاحتفاظ بالنقود كأصل بديل للأشكال الأخرى للثروة وتقاس بما يفقده المحتفظون بها من عائدات مضحى بها في صور عائد مضحى به صورة فائدة على السندات R_b أو ربح مضحى به في صورة عائد على الأسهم R_s ، وما يمكن أن يفقده المحتفظون بثروتهم في نقود من شكل انخفاض قوتها الشرائية نتيجة للتضخم ويقاس بمعدل التضخم المتوقع أو معدل الارتفاع المتوقع في الأسعار $\frac{dp}{dt} \cdot \frac{1}{p}$ خلال فترة من الزمن؛
- الثروة والدخل الحقيقي تشمل كافة العناصر البشرية ويعتبر فريدمان أن الدخل الحقيقي في دالة الطلب على النقود كمتغير محدد للطلب عليها وكمعبر عن الثروة الحقيقية ؛
- النسبة بين الثروة البشرية وغير البشرية ولنرمز لها بالرمز H ؛
- العوامل التي يمكن أن تؤثر في تفضيل الاحتفاظ بالنقود بالمقارنة بغيرها من الأصول الأخرى ولنرمز لهذه العوامل بالرمز U .

وعليه فإنها تأخذ بالصيغة التالية :

$$\frac{m}{p} = F(R_b, R_s, \frac{dp}{dt}, \frac{1}{p}, Y_p, H, U).....(1)$$

(1) معادلة الطلب على النقود عند فريدمان

الفرع الثاني : الانتقادات الموجهة هذه النظرية

وفي نظرة تقييمية إجمالية للنظرية الكمية في ثوبها الجديد، فإن تحليل فريدمان يمثل خليطاً من أفكار كينز للطلب على النقود في نظريته العامة .

كما يمكن القول أيضاً أن هذه النظرية بالمقارنة مع صورتها التقليدية هي أكثر عمقا وواقعية في تحليلها للعلاقة بين كمية النقود والأسعار، فهي تأخذ بعين الاعتبار تأثير التغير في الناتج أو الدخل الوطني الحقيقي والتغير في الطلب على النقود على مستويات الأسعار، وبالإضافة إلى المتعمقة للعوامل التي تحدد الطلب على النقود

1 مريم جامع وإلهام بوساوي ، مرجع سبق ذكره ، ص 71.

،وكمفسر للقوى التضخمية في البلاد المتخلفة، تعد أكثر واقعية في تفسير هذه القوى، بالمقارنة مع النظرية الكمية التقليدية، وأيضاً أكثر صلاحية في هذا المجال من النظرية الكينزية.¹

1 مريم جامع ، وإلهام بوساوي ، مرجع سبق ذكره ، ص 72.

المبحث الثالث: سياسة استهداف التضخم

أولت البنوك المركزية اهتماما كبيرا بتحقيق استقرار الأسعار ضمن أهدافها وأولوياتها وأصبح من مهامها ووظائفها، ومن أهم الأليات التي استخدمت لتحقيق ذلك الهدف استراتيجية استهداف التضخم كخيار حديث لإدارة السياسة النقدية.

المطلب الأول: مفاهيم حول سياسة استهداف التضخم

في هذا المطلب سوف نقوم بتعريف مفصل لسياسة استهداف التضخم بالإضافة إلى التعرف على أهم وأبرز أنواع هذه السياسة وأهم أسباب تبنيها وذلك على النحو التالي:

الفرع الأول: تعريف سياسة استهداف التضخم

باعتبار 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 تفض في النهاية إلى نفس المعنى، وفي هذا الصدد سنعرض بعض التعاريف .

تعريف 1: 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 واستقرار التضخم في المدى الطويل هو الهدف الأولي للسياسة النقدية؛¹

تعريف 2: سياسة استهداف التضخم ما هي إلا عبارة عن إطار للعمل أكثر من كونه مجموعة من القواعد الجامدة المتعلقة بالسياسة النقدية؛²

1 مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا ، سماتي أحمد ، "دور السياسة النقدية في استهداف التضخم في الجزائر ، دراسة قياسية 2002-2016" ، جامعة تلمسان ، الجزائر ، المجلد 14 ، العدد 19 ، 2018 ، ص 162 .

2 بسمه هاين ، هاجر حسيب ، مرجع سبق ذكره ، ص 71 .

تعريف 3: سياسة استهداف التضخم حيث تعتبر إطار تحليليا هدفه الرئيسي هو استقرار الأسعار إذ أنه يجمع بين عنصرين متميزين : هدف رقمي دقيق للتضخم في المدى المتوسط واستجابة للصدمات الاقتصادية في المدى القصير؛¹

يمكن 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 الاستهداف في تحديد معدل أو مجال التضخم 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".

الجدول رقم (1-2) : الدول التي تطبق إطار استهداف التضخم (1990-2019)

الدولة	سنة التطبيق	التضخم المستهدف وقت التطبيق	الدولة	سنة التطبيق	التضخم المستهدف وقت التطبيق
نيوزيلندا	1990	1-3	جواتيمالا	2005	5 (±1)
كندا	1991	2(±1)	اندونيسيا	2005	5 (±1)
المملكة المتحدة	1992	2	رومانيا	2005	3 (±1)
استراليا	1993	2-3	صربيا	2006	4-8
السويد	1993	2	تركيا	2006	5.5 (±2)
جمهورية التشيك	1997	3(±1)	ارمينيا	2006	4.5 (±1.5)
اسرائيل	1997	2(±1)	غانا	2007	8.5 (±2)
بولندا	1998	2.5(±1)	اوروجواي	2007	3-7
البرازيل	1999	4.5(±2)	البانيا	2009	3 (±1)
تشيلي	1999	3(±1)	جورجيا	2009	3
كولومبيا	1999	2-4	باراجواي	2011	4.5
جنوب أفريقيا	2000	3-6	اوغندا	2011	5
تايوان	2000	0.5-3.0	جمهورية الدومينيكا	2012	5
هنغاريا	2001	3(±1)	اليابان	2013	2
المكسيك	2001	3(±1)	مولودوفا	2013	3.5-6.5
ايسلندا	2001	2.5 (±1.5)	الهند	2015	2-6
كوريا الجنوبية	2001	3(±1)	كازاخستان	2015	4
النرويج	2001	2.5 (±1)	روسيا	2015	4
بيرو	2002	2(±1)	الأرجنتين	2016	5 (±1.5)
الفلبين	2002	4 (±1)	مصر	2019	8 (±3.0)

المصدر : صندوق النقد العربي، "استهداف التضخم، تجارب عربية ودولية"، هبة عبد المنعم، وليد طلحة ، 2020، ص 19

¹بسمه هاين، هاجرجسيب، مرجع سبق ذكره، ص 71.

الفرع الثاني: أنواع سياسة استهداف التضخم وأسباب تبنيها

لسياسة استهداف التضخم ثلاثة أنظمة رئيسية تتمثل في:¹

1. نظام الاستهداف الصارم للتضخم:

تمتلك البنوك المركزية التي تدرج هذه الفئة درجة عالية أو متوسطة من المصدقية في الارتباط بالمعدل المستهدف للتضخم، والتي ترجمت في شكل زيادة شفافية إطار السياسة النقدية التي تدعم المساءلة للبنك المركزي اتجاه المعدل المستهدف للتضخم، وتضمن هذه البنوك الحصول على منافع تطبيق نظام الاستهداف الصريح للتضخم مثل تقليل مشكلة تضارب التوقيت والتي تحدث نتيجة التعارض في أهداف السياسة النقدية في الأجلين القصير والطويل، بالإضافة إلى أن هذه البنوك تعطي أولوية بهدف إستقرار الأسعار على أهداف السياسة النقدية الأخرى²؛

2. نظام الاستهداف المرن للتضخم:

في هذا النوع من الأنظمة، تقوم البلدان بالإعلان عن هدف التضخم على نطاق واسع وكل امتلاكها لمصدقية منخفضة نسبياً يجعلها غير قادرة على الحفاظ على هدفها هذا كقاعدة لها إذ ضعفت المصدقية النسبية للبنوك المركزية لهذه البلدان يعكس ضعفها أمام الصدمات الاقتصادية الكبيرة وكذا عدم استقرارها المالي كما أنه يبين ويوضح ضعف الإطار المؤسسي عند الدول المتبعة لهذا النظام والمتمثلة أساساً في الدول الناشئة؛

3. نظام الاستهداف الانتقائي للتضخم:

وفيه تعتمد سياسة استهداف التضخم على مستوى عال من الشفافية والمصدقية اللتان تساعدان على تحقيق هدف استقرار الأسعار دون الالتزام بقاعدة صارمة من استهداف التضخم، ما يسمح لهذه الدول المتبينة لها النظام من متابعة تحقيق الأهداف الثانوية الأخرى، ويتميز نظام الاستهداف الانتقائي بحاجته لتوفر المعلومات اللازمة التي تمكن البنوك المركزية من التنبؤ بمعدلات التضخم المتوقعة.

1 بسمه هاین، هاجر حسیب، مرجع سبق ذكره، ص 72.

2 المرجع نفسه، ص 72

أسباب تبني سياسة استهداف التضخم:

مع ظهور سياسة استهداف التضخم كان هناك تهافت كبير من الدول على تطبيق هذا الأسلوب الحديث من السياسة النقدية، حيث بدأت أول التجارب استهداف التضخم كنظام لإدارة السياسة النقدية في عدد متزايد من الدول المتقدمة، حيث حققت هذه الدول معدلات منخفضة ومستقرة للتضخم مما شجع عددا من الدول النامية على تبني هذه السياسة، ولعل الدوافع الحقيقية التي كانت وراء هذا الاندفاع غير المسبوق لتبني سياسة استهداف التضخم تتمثل في :¹

- ارتفاع معدلات التضخم في عقد الثمانينات من القرن العشرين أثرت سلبا على معدلات النمو الاقتصادي وعلى تخفيض الموارد الاقتصادية؛
- وجود مشاكل في التحديد الإحصائي الدقيق للمجمعات النقدية كإستهدافات وسيطية أن إيجاد حل لهذه المشكلة أصبح مستعصيا في المحيط يتميز باتساع الابتكارات المالية ، إلى جانب عدم الإنفاق دول المجمع الأكثر دلالة على التضخم ؛
- يحدد البنك المركزي معدل أو مجال التضخم في فترة محدودة حتى يتفادى مشكلة تضارب الاستهداف بأن تحدد هذه المعدلات من شأنها أن تضع قيود أمام السلطة النقدية؛
- إن تأثير الاستهداف النقدي على معدل التضخم يمكن ملاحظتها عادة من خلال فترات تأخر زمنية تكون غير محدودة نتيجة لعدم استقرار الاستهدافات الوسيطة للسياسة النقدية، وكذلك نتيجة لطبيعة الصدمات التي يتعرض لها الطلب والعرض الكليين لذا تضعف قدرة السياسة النقدية في بلوغ أهدافها بشكل دوري مما ينتج عنه انحرافات في معدلات التضخم؛
- التطور والاختراعات في المنتجات المالية وتحرير حساب رأس المال وتطور النظم المالية الحديثة، أثرت على العلاقات بين النشاط المالي والاقتصاد الحقيقي وأصبح الاعتماد قليلا على العرض النقدي كهدف وسيط لتحقيق معدل التضخم والنمو المستهدف ؛

1 بسمة هاين، هاجر ، حسيب، مرجع سبق ذكره، ص74

- تحقيق نتائج جيدة للتضخم وتحسين الأداء الاقتصادي للدول التي استهدفت التضخم واعتبار الدول الصناعية والناشئة التي طبقت هذه السياسة ذات مصداقية ومرونة كبيرة حيث نجحت في تحقيق معدلات تضخم منخفضة.

المطلب الثاني: متطلبات تطبيق سياسة استهداف التضخم

في هذا المطلب سوف نتطرق إلى:

الفرع الأول: شروط تطبيق سياسة استهداف التضخم

تتوقف فعالية استهداف التضخم على مدى إمكانية البنك المركزي تحقيق المعدل أو المدى المستهدف من التضخم في الأجل الطويل، ولضمان فعالية هذه السياسة يجب توفر مجموعة من الشروط تتمثل في الشروط العامة والشروط الأولية وذلك كما يلي:

أ. 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 بأنه يستهدف التضخم .

وحسب ما جاء Mishkin فإن سياسة استهداف التضخم تركز على خمسة شروط رئيسية وهي:¹

- الإعلان العام عن أهداف رقمية لمعدل التضخم في الأجل المتوسط إذ تلتزم السلطات النقدية التزاماً صريحاً بتحقيق معدل تضخم أو مدى مستهدف محددتين بإطار زمني محدد، وتستخدم هذه البلدان عدة وسائل نشر المعلومات الخاصة بتحديد معدل التضخم الرقمي أو المدى المستهدف والفترة الزمنية التي يتعين فيها الوصول إلى هذه الأهداف وتتمثل أساساً في شكل دوريات وتقارير رسمية عن التضخم بيانات صحفية ومطبوعات وكذا الخطابات الرسمية؛
- وجود قاعدة عريضة ودقيقة من البيانات والمعلومات بشأن متغيرات الاقتصاد الكلي واتجاهات المستهلكين ومستقبل حركة هذه المتغيرات؛

1 سعودي صالح الدين : مرجع سبق ذكره ، ص 28.

- الالتزام المؤسسي بتحقيق استقرار الأسعار باعتباره الهدف الرئيسي للسياسة النقدية؛
- زيادة درجة الشفافية من خلال التواصل مع الجمهور والسوق وإعلامهم بخطط أهداف وقرارات السلطة النقدية؛
- مساءلة البنك المركزي لتحقيق أهداف التضخم، إذ يكون هنالك استعداد من قبل المسؤولين في البنك المركزي للمثول أمام السلطات المختصة للإبلاغ عن السياسة النقدية وتقديم التفسيرات اللازمة في ظل طابع رسمي وهيكل هذا الإبلاغ.¹

ب. الشروط الأولية لسياسة استهداف التضخم :

تتمثل الشروط الأولية في تلك المعايير المبدئية التي يجب أن تتوفر في دولة ما حتى تكون لسياسة استهداف التضخم فاعلية أكبر في تطبيقه، وتتمحور أبرز هذه الشروط فيما يلي :

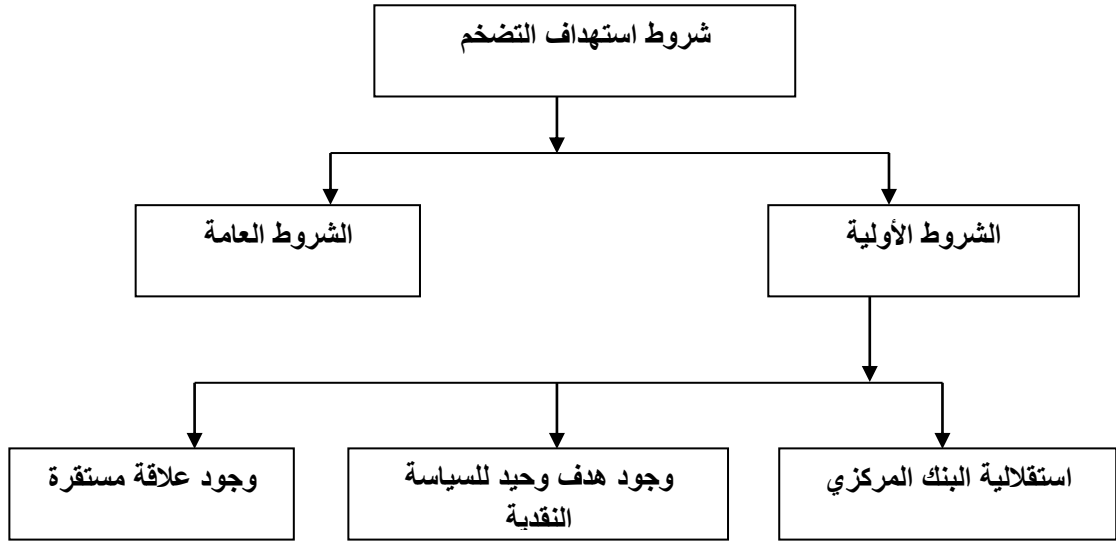
- **استقلالية البنك المركزي :** استقلالية البنوك المركزية تعد إحدى المسائل المهمة في سياق البحث عن الإطار الذي يساعد السياسة النقدية على إبقاء معدلات التضخم عند مستوياتها المبدئية في الأجلين المتوسط والطويل، وتعني الاستقلالية حرية البنك المركزي في رسم سياسته النقدية وتنفيذها من دون الخضوع للابتكارات أو التدخلات السياسية، ولا تعني الاستقلالية بأي حال من الأحوال الانفصال التام بين البنك المركزي والحكومة وانفراد البنك المركزي بتحديد الأهداف النهائية للسياسة النقدية حيث يمكن الإنفاق على هذه الأهداف بينها، إذ أن هنالك اتفاق على أن البنك المركزي يكون أكثر استقلالا عندما يكون مستقل للأدوات أي أنه يملك حرية التفويض الكامل في اختبار الطرق والآليات المناسبة التي تمكنه من إنجاز مهامه لتحقيق أهدافه المسطرة ويكون مساءلا في حالة فشله في الوفاء بالتزاماته؛
- **وجود هدف واحد للسياسة النقدية :** تتمثل في انعدام استهدافات اسمية أخرى مثل الأجور أو مستوى التشغيل أو سعر الصرف الاسمي والتي تتعارض وتحقيق استقرار الأسعار في المدى الطويل، فعندما تختار الدولة نظاما لسعر الصرف الثابت ستصبح غير قادرة على بلوغ معدل مستهدف للتضخم وسعر الصرف الثابت في الوقت نفسه، كذلك إذا كان الاقتصاد يتميز بوجود حركة كبيرة لانتقال رؤوس

1سعودي صالح الدين، مرجع سبق ذكره، ص 29.

الأموال، فتحقيق هدف استقرار سعر الصرف يكون على حساب تحقيق معدل منخفض للتضخم مما يؤثر على مصداقية السياسة النقدية، فإذا حدث تضارب في الأهداف سيصعب على صانعي السياسة النقدية إعطاء الأولوية لهذين الهدفين وتوضيحهما للجمهور بطريقة مؤقتة، ولتفادي التضارب يتطلب تبني سعر الصرف المرن إلى الحد الذي يكون فيه التضخم له الأولوية في حالة حدوث أي تضارب؛

- وجود علاقة مستقرة بين أدوات السياسة النقدية ومعدل التضخم مع إمكانية التنبؤ به: إذا يتوجب على السلطة النقدية أن تكون قادرة على التنبؤ بالتضخم وتقديره عند مستوى يمكن تحقيقه والتحكم فيه وفقا للمعلومات المستقبلية المتاحة وذلك من خلال بناء نموذج ديناميكي قادر على تحديد حجم الانحرافات عن المسار المحدد والإيعاز للسياسة النقدية لاستخدام أدواتها المتاحة بفعالية من أجل إعادته إلى مستواه أو مداه المحدد.¹

شكل رقم (02-07): شروط تطبيق سياسة استهداف التضخم



المصدر: من إعداد الطالبتين بناء على الشروط السابقة.

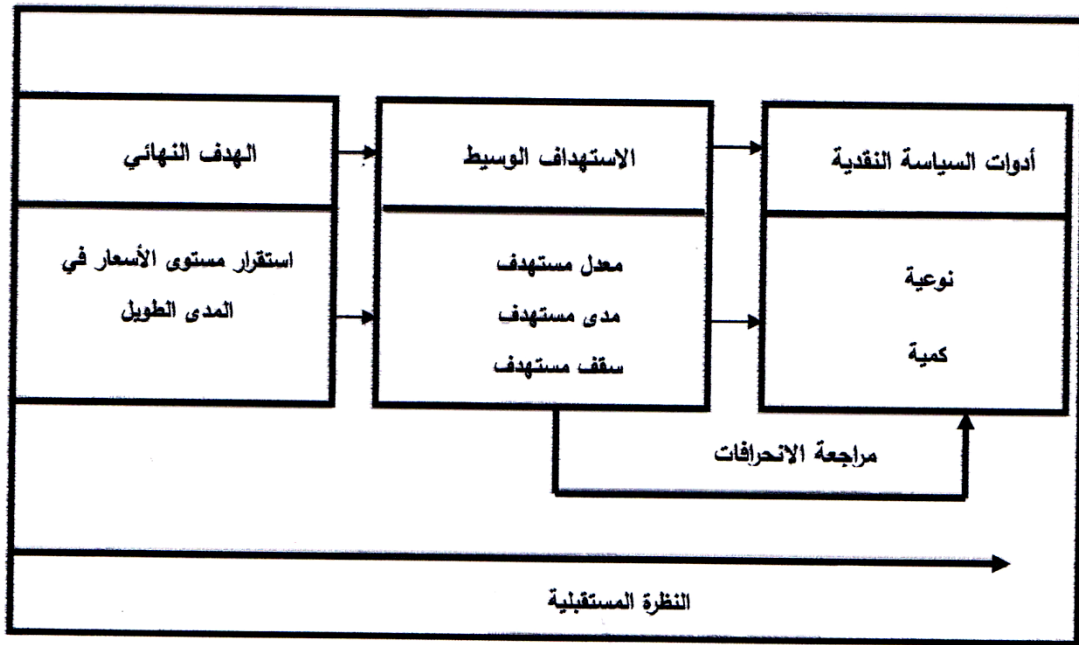
1 سعودي صالح الدين ، شعبان أيوب عبد القدوس ، مرجع سبق ذكره ، ص29.

الفرع الثاني: إجراءات تطبيق سياسة استهداف التضخم

قبل التطرق إلى الواقع العملي لسياسة استهداف التضخم، لابد من أن نشير إلى استراتيجية البنك المركزي في تحقيق استقرار الأسعار في المدى الطويل كهدف نهائي للسياسة النقدية، كما يعد معدل أو مدى مدد من التضخم استهدافها وسيطا مباشرا يعكس الهدف النهائي بافتراض وجود علاقة مباشرة ومستقرة بين الأدوات النقدية والاستهداف الوسيط، يتم التنبؤ بما دون وجود قنوات إبلاغ لانتقال أثر الأدوات النشاط الاقتصادي للتضخم إذ تختلف هذه الاستراتيجية عن استراتيجية السياسة النقدية التي تتعدد وتضارب أهدافها النهائية في بعض الأحيان.¹

والشكل الموالي يوضح الاستراتيجية التي ينتهجها البنك المركزي في طريقه نحو استهداف التضخم.

شكل رقم (02-08): استراتيجية البنك المركزي في استهداف التضخم



المصدر: طيبة عبد العزيز، سياسة استهداف التضخم كأسلوب حديث في السياسة النقدية، مصدر سبق ذكره، ص 112.

1 بسمه هاین، هاجر حسیب، مرجع سبق ذكره، ص 78.

إذا ما استوفت أي دولة الشروط العامة لاستهداف التضخم وتمكنت من إبقاء الشروط الأولية ولو بصفة جزئية فإنها ستنال أهمية تطبيق سياسة استهداف التضخم مع ضرورة مراعاتها لبعض القضايا المهمة والمتمثلة أساسا في:

أولاً: الجهة المخول لها تعيين معدل التضخم المستهدف

بالنسبة للدول المتقدمة بإعلان استهداف التضخم يكون من قبل البنك المركزي ثم تقوم الحكومة بالمصادقة على هذا القرار من أجل ترقية الاتفاق بين صانعي القرار بين الهيئتين الأمر الذي يزيد من فعالية ومصادقية هذا الإطار من السياسة النقدية، أما في الدول النامية فإن الأمر يتطلب ضرورة تحديد معدل التضخم المستهدف من قبل الحكومة بالتنسيق مع البنك المركزي لتحقيق زيادة دعم السلطات المالية للسلطات النقدية في استهداف التضخم.¹

ثانياً: التفاعل مع أهداف السياسات الأخرى

فالهدف الأساسي للسياسة النقدية في ظل استهداف التضخم النقدية يكمن في الوصول إلى معدل التضخم المحدد، ولا يمكن أن يتبع بهدف آخر إلا إذا كان منسجما وغير متفاوض مع الهدف الأساسي، ويمكن للسياسة النقدية التي تستهدف معدل التضخم تحقيق هدف العمالة الكاملة في المدى الطويل وفي نظام استهداف التضخم تكون كل من أهداف السياسة النقدية والسياسة المالية متفاعلة ضمينا مع بعضها البعض بحيث يجب أن تأخذ السياسة النقدية تأثيرات السياسة المالية على التضخم.²

1 بسمة هابن، هاجر حسيب، مرجع سبق ذكره، 791.

2 المرجع نفسه، ص 179.

ثالثا: تعريف معدل المستهدف

يتطلب الوصول إلى المعدل المستهدف المرور بالخطوات التالية :¹

1. تصميم الأفق الزمني للاستهداف:

يعرف الأفق الزمني بطول عمر المرحلة الزمنية للوصول إلى استهداف المعلق سابقا والفترة التي يمكن السيطرة عليها، وقد اختارت البلدان التي استهدفت التضخم طائفة متنوعة من الفئات الزمنية يتعين عليها التوصل خلالها إلى أهدافها وذلك تبعا لمدى ارتفاع معدل التضخم عند بدايته بالنسبة للمعدل المرغوب، ويرى aziroland أنه عندما يكون هناك اختلاف بين المعدل الحالي والمعدل المستهدف فعلى البنوك المركزية وضع فترة تطبيق بحوالي سنتين تشمل فترات التأثير للسياسة النقدية في إنجاز المعدل المستهدف لانتهاج أسلوب تتسارع فيه لتحقيق التخفيض المطلوب في مستوى الأسعار، ويتأثر الأفق الزمني للاستهداف بعاملين هما:

- قدرة السياسة النقدية على مواجهة صدمات البنك أو العرض الكلي قصير الأجل؛
- نظام استهداف التضخم المطبق من قبل البنك المركزي إما صارما أو مرئيا.

2. تحديد المقياس المناسب للتضخم:

هنالك مؤشرين أساسيين لحساب التضخم هما : الرقم القياسي لسعر المستهلك أو منخفض الناتج المحلي الإجمالي، وتمثل البنوك المركزية عادة إلى استخدام الرقم القياسي للمستهلك حيث أنه متوفر شهريا ومعروف معناه ومكوناته لدى الجمهور وعملاء السوق ؛

3. تحديد مستوى الاستهداف:

يعد تحديد الهدف الكمي للتضخم المستهدف من السمات الأساسية لسياسة استهداف التضخم، فمن الناحية العملية حددت عدة دول معدلاتها المستهدفة للتضخم كأرقام أحادية منخفضة، بينما من الناحية النظرية يبدو التضخم الصفري تغيرا لاستقرار الأسعار كما يفترضه كحالة عادية للاقتصاد الرأسمالي، وقد حددت كل الدول التي استهدفت التضخم معدل يفوق الصفر بسبب الانحرافات الموجبة في حساب مؤشر الرقم القياسي

3 بسمة هابن ، هاجر حسيب ، مرجع سبق ذكره ، 180.

لأسعار المستهلك نتيجة دخول سلع جديدة تؤدي إلى تعديل المستهلكين للأسعار النسبية بإحلال السلع المماثلة بأسعار أدنى مما يدعم السلوك الوقائي للبنوك المركزية اتجاه الصدمات أو المخاطر الاقتصادية ؛

4. الاختيار بين معدل أو مدى مستهدف التضخم:

نظرا للصعوبات في عملية التنبؤ لتضخم وكذلك عدم اليقين الذي يحث بالتوقيت الدقيق لحدوث التأثير النقدي فإن الأمر الأكثر احتمالا هو عدم تحقيق النقطة المستهدفة وما يتبع ذلك من تأثير على المصدقية، كما أن النقطة المستهدفة تتطلب دقة أكبر في السياسة النقدية الأساسية هي تحديد اتساع الفجوة بين الحد الأدنى والأعلى لتلك الفترة.¹

رابعا : الاتصال والمساءلة

تعتبر إحدى خصائص التضخم الأساسية والتي تتمثل في ضمان مستوى عال من الثقافية والتي تقرر أكثر من خلال اتصال بالجمهور والأسواق بالإفصاح عن خطط وقرارات السلطات النقدية والتعليق عليها حيث يقوم البنك المركزي بنشر تقييمات منفصلة لوضع التضخم، أما عن المساءلة فلا بد أن يكون البنك مسؤولا عن تحقيق أهدافه المسطرة من خلال السيطرة على التضخم.²

خامسا : تحديد توقعات التضخم

إن طبيعة نظام استهداف التضخم الذي يعتمد على التوقعات بصفة آلية في تحديد المعدل المستهدف، يقضي إجراء تغييرات دورية في أدوات السياسة النقدية لتحديد معدلات التضخم المتوقعة والمستهدفة وفي حالة المعدلين تتخذ السلطة النقدية إجراءات وقائية لإزالة الفجوة بينهما.

إن نجاح النظرة المستقبلية في تحقيق الهدف المعني في المدى الطويل يجعل السياسة النقدية تبحث عن الأدوات الممكن استخدامها بتحديداتها وكيفية استخدامها، ويقدر وتوقيت منا سنين حيث يتطلب هذا النجاح توفر العناصر التالية :³

1 بسمه هاین, هاجر حسیب, مرجع سبق ذكره, ص81

2 المرجع نفسه, ص81

3 المرجع نفسه, ص82

- معدل تضخم متنبأ به من خلال نموذج اقتصادي كلي يعتمد على توطيد العلاقات الهيكلية الأساسية للاقتصاد الوطني؛
- تنبؤات عن معدل التضخم من خلال نموذج إحصائي؛
- دراسة اتجاهات تطور التغيرات الأساسية المالية والنقدية، مثل التسهيلات الائتمانية الممنوحة، الطلب على النقود، أسعار الأسهم، السندات وحالة تسوق الشغل.

المطلب الثالث: تقييم سياسة استهداف التضخم

لقد كان لسياسة استهداف التضخم وبحكم حداثة موضوعها نصيب كبيراً من اهتمام الباحثين فقد تباينت آراء روادها ضمن هذا السياق، فمنهم من رأى أن هذه السياسة قد حققت آثار إيجابية للدول التي تبنت الإطار الحديث للسياسة النقدية، ومنهم من يرى أن أسلوب التضخم واجه لا يزال يواجه العديد من الصعوبات التي تحول دون تحقيق هذه الدولة لأهدافها المسطرة.

الفرع الأول: مزايا تطبيق سياسة استهداف التضخم

- لقد تعددت إيجابيات سياسة استهداف التضخم وتنوعت، ومن بين هذه المزايا نذكر:¹
- يساعد نظام استهداف التضخم على تحقيق معدل منخفض ومستقر من التضخم مما انعكس على النمو الاقتصادي بشكل إيجابي عن طريق إجبار البنك على تحقيق معدل منخفض من التضخم بشكل صريح؛
 - كما يتميز نظام استهداف التضخم بعدم اعتماده على وجود علاقة بين النقود والتضخم وبالتالي فإن تطبيقه لا يتأثر بالصدمات التي تحدث في سرعة دوران النقود، مما يتم جدوى تطبيقه في حالة الدول النامية وقد يؤدي ذلك إلى التغلب على مشكلة عدم استقرار الأداء؛
 - يمكن استخدام سياسة استهداف التضخم كمقياس لمدى فعالية السياسة النقدية بشكل أكثر دقة، ومن ناحية أخرى يمكن المقارنة بين معدل التضخم المحقق والمستهدف بحيث يمكن التنبؤ بتوجهات السياسة النقدية من حيث درجة مرونتها أو تشددها في تحقيقها لأهدافها وهذه الشفافية واليقين تساعد على

1 بسمه هاین وهاجر حسیب ، مرجع سبق ذكره ، ص83.

تفهم عملاء السوق لتوجهات السياسة النقدية مما يؤدي في النهاية إلى خلق المصدقية في البنك المركزي وقدرته على الوفاء بالتزاماته؛

- كما أن عدم استقرار العلاقة بين استهداف سعر الصرف أو المجمعات النقدية تقابله مرونة هذه المتغيرات في ظل استهداف التضخم، لذلك تستطيع السياسة النقدية التكيف مع الارتفاع المؤقت في معدل التضخم والذي لا يؤثر في تحقيق المعدل المستهدف، كذلك فالسلطة النقدية تستطيع استخدام كل المتغيرات المتاحة وليس متغير واحد فقط لتحديد أداء السياسة النقدية؛
- لا يحتاج أسلوب سياسة استهداف التضخم في إدارة السياسة النقدية إلى تعديل متكرر للاستهداف الوسيط لأنه يركز مباشرة على هدف كمبدأ ومدي للتضخم إذا استهداف التضخم يعتبر الإطار المحق لإحداث تغير مؤسسياتي البنك المركزي قدر أكبر من الاستقلالية كما يمكنه من تحقيق هدف استقرار الأسعار بالتركيز على معدل أو مدى واضح للتضخم؛
- يعطي نظام استهداف التضخم تعديلات أفضل للاقتصاد بسبب تركه المجال لتطبيق تقدير اتجاهات السياسة النقدية وتمكين البنك المركزي من التعامل مع الصدمات بمزيد من المرونة.

الفرع الثاني: الانتقادات الموجهة لسياسة استهداف التضخم

لعل أبرز الانتقادات التي قدمت حول موضوع سياسة استهداف التضخم ما يلي¹:

- يعد نظام استهداف التضخم معقد التصنيف ما يعني أن البنك المركزي لا يملك ضمانات في تقديراته عند وضعه للسياسة النقدية مقارنة باستهداف المجمعات النقدية أو سعر الصرف؛
- يطرح استهداف التضخم مشاكل أساسية إذا يتمثل المشكل الأول في صغر العينة نسبيا وقصر مدة التقييم والثاني يتعلق بالمرحلة التي ظهر فيها استهداف التضخم أما الهدف الثالث فيتعلق بمشكلة تحديد المعايير التي يتم بواسطتها التفريق بين الاستهداف وعدمه؛
- قد يجد تطبيق سياسة استهداف التضخم من حرية التصرف تجاه الظروف غير المتوقعة التي تواجه الاقتصاد، ويرجع ذلك إلى القواعد الصارمة المفروضة على صانعي السياسة النقدية؛

1 بسمه هاین وهاجر حسیب ، مرجع سبق ذكره ، ص 84.

- نظرا لأن آثار السياسة النقدية على التضخم تحدث بعد فترة تأخير قد تصل في بعض الأحيان إلى سنتين فيجب السماح بمرور فترة زمنية كافية قبل التأكد من تحقيق الأهداف وإعادة النظر أو إجراء التعديل المطلوب على السياسة المتبعة؛
- قد يصعب على السلطة النقدية التحكم في معدل التضخم نتيجة وجود فترات إبطاء زمنية طويلة نسبيا في عمليات التنبؤ بمعدل التضخم؛
- على الرغم من النجاحات الباهرة التي حققتها سياسة استهداف التضخم في التخفيض المستمر لمعدلات التضخم، فإن الأسواق لا تزال تشكك في مدى إمكانية المحافظة على هذه الإجازات في المستقبل.¹

1 بسمه هاین ، هاجر حسيب ، مرجع سبق ذكره ، ص 84.

والجدول الموالي يبين أوجه الاختلاف بين سياسة استهداف التضخم والسياسة النقدية التقليدية:

الجدول رقم (02-02): أوجه الاختلاف بين السياسة النقدية التقليدية وسياسة استهداف التضخم

أوجه الاختلاف	السياسة النقدية التقليدية	سياسة استهداف التضخم
تاريخ الظهور	ظهرت في القرن التاسع عشر	ظهرت في أوائل التسعينات من القرن العشرين.
الهدف النهائي	تعدد الأهداف (مربع كالدور السحري)	استقرار الأسعار في المدى الطويل
نوع الاستهداف	المجمعات النقدية أو سعر الصرف	معدل أو مدى أو سقف تضخم مستهدف
الشروط	لا تعتمد شروط محددة	تعتمد على شروط أولية عامة
طبيعة الاستهداف	استهداف غير مباشر للتضخم	استهداف مباشر للتضخم
الأفق الزمني	غير مرتبط بأفق محدد	مرتبط بأفق محدد
التوقعات	لا تعتمد على التوقعات المستقبلية	لها ميزة النظرة المستقبلية
المراجعة	لا تعتمد على مراجعة معدل التضخم	تعتمد على مراجعة معدل التضخم المستهدف من خلال تقليص الفجوة بين ما هو مستهدف وما هو محقق.
الاستقلالية	ليست ضرورية لأداء السياسة النقدية ولكنها هامة لبلوغ الأهداف	شرط لأداء السياسة النقدية وفق هذا الإطار
المصداقية والشفافية	لا تتطلب الكثير من المصداقية والشفافية	تتطلب مصداقية وشفافية كبيرة في تحقيق الهدف النهائي.
الفعالية	لا يوجد معيار أدق وواضح لقياس الفعالية	معدل التضخم يمثل معياراً أدق لقياس فعالية السياسة النقدية من خلال مقارنة الفجوة بين المعدل المحقق والمستهدف.

العلاقة بين الدائرة الحقيقية والنقدية	ترتبط بقنوات إبلاغ السياسة النقدية	علاقة مباشرة بين الأدوات ومعدل التضخم المتوقع
استخدام الأدوات	تكون بعد ظهور الضغوط التضخمية	تكون قبلية أي عند التنبؤ بوجود فجوة تضخمية.
مبدأ السببية	ترتبط متغيرات الدائرتين بمبدأ السببية	يعوضه مبدأ التنبؤ القبلي وتوجيه الأدوات المباشرة.
التنبؤ بالصدمات	لا يمكن التنبؤ بحجم الصدمات وقوتها	يمكن التنبؤ بالصدمات وفق نماذج إحصائية تنبؤية
توجهات السياسة النقدية	لا يمكن التنبؤ بتوجهات السياسة النقدية	يمكن التنبؤ بتوجهات السياسة النقدية.

المصدر: من إعداد الطالبتين اعتمادا على طيبة عبد العزيز، مرجع سبق ذكره، ص 126.

بما أن سياسة استهداف التضخم تعد أسلوب حديث للسياسة النقدية فهذا الأمر يعني أنه هناك ترابط كبير بينهما، وهو لا يلغي وجود اختلافات في طبيعة عمل كلا السياستين، هذا ما لاحظناه في الجدول أعلاه والذي تعرفنا من خلاله على أن سياسة استهداف التضخم تعتبر أشمل وأدق من سياسة النقدية التقليدية، لأنها تعمل على السيطرة على الارتفاع في المستوى العام للأسعار، كما أن تبني سياسة استهداف التضخم يتطلب توفر أدنى شروط تطبيقها منها الشروط العامة والأولية، لكن كنتيجة في الجزائر نجد أن معظم هذه الشروط غير متوفرة لهذا لم تنجح إلى حد بعيد في تطبيق هذه السياسة.

خلاصة الفصل

تم التطرق في هذا الفصل إلى التضخم من الناحية النظرية، كونه يعد من أهم المشكلات الاقتصادية التي ثار حولها النقاش والآراء والنظريات التي عانت منها المجتمعات على اختلاف أنظمتها الاقتصادية والسياسية، واختلاف درجة تطورها الاقتصادي والاجتماعي، حيث تعددت تعاريفه، ولعل أهم تعريف متداول هو الارتفاع العام والمستمر في مستوى الأسعار، ويمكن قياسه بعدة طرق، وكلما كان التشخيص صحيحا ودقيقا كلما سهلت مهمة القضاء عليه، حيث نجد أن للتضخم عدة أنواع ولكل هذه الأنواع أسباب لحدوثها .

ونتيجة لما سبق تعددت النظريات المفسرة لهذه الظاهرة، فمنها النظرية النقدية التقليدية التي ترجع سبب التضخم إلى التغيرات بين كمية النقود المعروضة وحجم الناتج المتاح من السلع والخدمات والنظرية الكينزية التي فسرت التضخم على أنه نتيجة عدم التوازن بين التشغيل والدخل الوطني بالطلب الكلي الفعال، بالإضافة إلى النظرية المعاصرة التي تقوم على تطور التغير في كمية النقود بين الناتج الوطني ومن جهة أخرى على التغير الذي يطرأ على سرعة دوران النقود.

ولمعالجة مشكلة التضخم استخدمت الدول عدة سياسات والتي أبرزها سياسة استهداف التضخم.



الفصل الثالث:
أثر الإفراط في
استعمال مقابلات الكتلة النقدية وأثرها
على التضخم في
الجزائر
(2010-2020)

تمهيد

تعد الكتلة النقدية من بين أهم العوامل المؤثرة على مستوى النشاط الاقتصادي، وتشكل مقابلاتها أساس إصدار العرض النقدي، في حين تعتبر احتياطات الصرف الأجنبي أو ما يعبر عنه بصافي المعاملات الخارجية، من أبرز مكونات هذه المقابلات في الجزائر للفترة (2010-2016) لارتباطها برصيد المدفوعات وما يشهده من تغيرات، وبعد هذه الفترة مرت الكتلة النقدية بطفرة سمحت بتغيير طبيعة الغطاء وذلك بتعويض العامل الأساسي للتغطية من صافي المعاملات الخارجية إلى سندات الخزينة (2017-2020) وذلك راجع لانخفاض حساب صافي المعاملات الخارجية نتيجة انخفاض أسعار النفط.

سنحاول في هذا الفصل القيام بتحليل أثر الزيادة في استعمال مقابلات الكتلة النقدية على التضخم بإسقاطها على الاقتصاد الجزائري، وذلك خلال الفترة (2010-2020) بالإضافة إلى معرفة العلاقة بينهما، وفي الأخير سنحاول معرفة أهم الأدوات التعقيمية لعلاج مشكلة التضخم وذلك من خلال المباحث التالية:

المبحث الأول: تحليل مكونات الكتلة النقدية ومقابلاتها في الجزائر خلال الفترة (2010-2020)

المبحث الثاني: الحالة التضخمية في الجزائر خلال الفترة (2010-2020)

المبحث الثالث: سياسات علاج التضخم الناتج عن الإفراط في توظيف مقابلات الكتلة النقدية في
الجزائر (2010-2020)

المبحث الأول: تحليل مكونات الكتلة النقدية ومقابلاتها في الجزائر خلال الفترة (2010-2020)

لقد عرفت الكتلة النقدية في الجزائر تطوراً واسعاً خاصة في الآونة الأخيرة، ولذلك سنتطرق في هذا المبحث إلى دراسة تطوراتها من خلال استعراض بعض الجداول حول تطور هذه الكتلة النقدية وكذلك مقابلاتها، بالإضافة إلى تحليل تطور معدل التضخم وفي الأخير توضيح العلاقة بينها وبين التضخم للفترة محل الدراسة.

المطلب الأول: تحليل تطور الكتلة النقدية في الاقتصاد الجزائري من (2010-2020)

من خلال هذا المبحث سوف نعرض الوضعية النقدية في الجزائر من خلال تحليل الكتلة النقدية وتحليل مكوناتها عبر فترة الدراسة.

الفرع الأول: تطور الكتلة النقدية في الجزائر للفترة من (2010-2020)

تعتبر الكتلة النقدية أو كمية النقود في اقتصاد معين هي العنصر المحدد للدخل القومي ومستوى الأسعار، ولهذا تهتم السلطات بالكمية النقدية المتداولة في كل وقت، وفي الجزائر وبالرغم من محاولات الإصلاح المتكررة، وإلى حين إصدار قانون النقد والقرض 1990 كانت النقود في الجزائر عبارة عن ظاهرة حساسة فقط، ولم تكن أداة استراتيجية، ولم يكن أي دور في اتخاذ القرار الاقتصادي.

**الفصل الثالث: أثر الإفراط في استعمال مقابلات الكتلة النقدية وأثره على التضخم في الجزائر خلال
الفترة (2010-2020)**

والجدول الموالي يوضح تطور الكتلة النقدية في الجزائر خلال هذه الفترة كما يلي:

جدول رقم (03 - 01): تطور الكتلة النقدية في الجزائر للفترة (2010-2020)

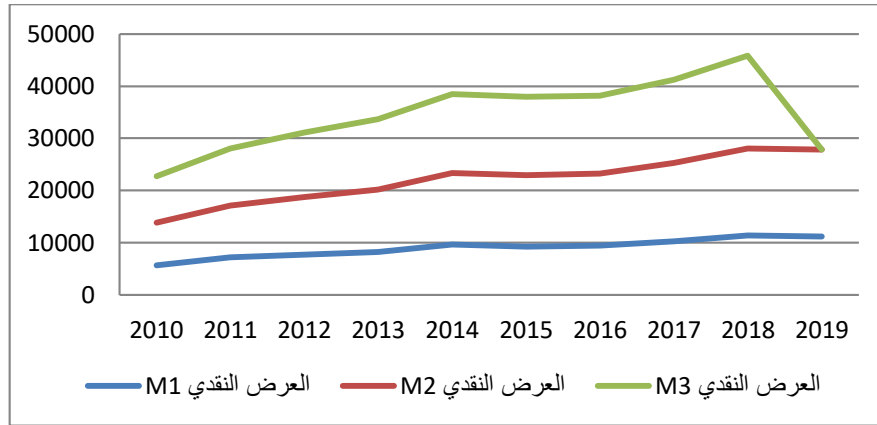
الكتلة النقدية (الوحدة : مليار دج)								
السنوات	النقود القانونية (اقتصادية)	النقود الكتابية تحت ودائع (الطلب)	العرض النقدي M1	أشبه النقود (ودائع لأجل)	العرض النقدي M2	معدل النمو M2	ودائع (CNEP)	العرض النقدي M3
2010	2098.6	3539.9	5638.5	2524.3	8162.8	13.82	735.4	8898.2
2011	2571.5	4570.2	7141.7	2787.5	9929.2	19.9	1034	10963.2
2012	2952.2	4729.2	7681.5	3333.6	11015.1	10.93	1349	12364.1
2013	3204.0	5045.8	8249.8	3691.7	11941.5	8.41	1481.3	13422.8
2014	3658.0	5944.1	9603.0	4083.7	13686.7	14.61	1483.3	15170
2015	4108.1	5153.2	9261.2	4443.3	13704.5	0.13	1244.6	14949.1
2016	4497.2	4909.8	9407.0	4409.3	13816.3	0.81	1164.4	14980.7
2017	4716.9	5549.1	10266.1	4708.5	14974.6	8.38	1035.8	16010.4
2018	4926.8	6477.3	11404.1	5232.6	16636.7	11.1	1105.5	1442.4
2019	5421.4	5795.7	11217.1	5394	16611.1	0.15-	-	-
2020	-	-	-	-	-	-	-	-

Source : <http://www.bonk.of.algéria.dz.rapportsannuel2010,2011,2012,2013,2014,2015,2016,2017,2018,2019>, visité le 03/05/2021/ à 14.00h

الفصل الثالث: أثر الإفراط في استعمال مقابلات الكتلة النقدية وأثره على التضخم في الجزائر خلال الفترة (2010-2020)

والشكل الموالي يوضح تطور الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة الممتدة من (2010-2020)

الشكل رقم (03-01): تطور الكتلة النقدية في الجزائر من (2010-2020)



المصدر: من إعداد الطالبتين بناء على معطيات الجدول رقم (03-01)

باتجاه أسعار المحروقات نحو الارتفاع بداية من هذه الألفية، عرفت الكتلة النقدية عدة تطورات ألفت بظلالها على الاقتصاد ككل، فمن الجدول والشكل السابق نلاحظ تطور معتبر للكتلة النقدية.

تضاعف المجمع النقدي الأول M1 أكثر من مرة ونصف خلال فترة الدراسة (2010-2020) لتبلغ 11217.1 مليار دينار، مقابل 5638.6 دج سنة 2010، أما بالنسبة للمجمع النقدي الثاني (الكتلة النقدية) M2 يبرز لنا بوضوح التطور التصاعدي للكتلة النقدية خلال هذه الفترة بانتقالها من 8162.8 مليار دج سنة 2010 إلى 16611.1 مليار دج سنة 2019 مضاعف بمرتين، كذلك نلاحظ أن المجمع النقدي الثالث M3 في تزايد مستمر طوال هذه الفترة، والتعمق في تحليل المنحنى يقودنا إلى تمييز 3 فترات:

■ الفترة (2010-2014): خلال هذه الفترة نلاحظ ارتفاع العرض النقدي مقارنة بسنة 2009 نتيجة ارتفاع في أسعار البترول وتراكم احتياطات الصرف والودائع بالعملة الصعبة وكذا انطلاق من البرنامج الخماسي الثالث حيث تزايد نمو هذا العرض M1 من 5638.5 مليار دج سنة 2010 إلى 9603.0 مليار.

الفصل الثالث: أثر الإفراط في استعمال مقابلات الكتلة النقدية وأثره على التضخم في الجزائر خلال الفترة (2010-2020)

أما بالنسبة للمعروض النقدي M2 فقد عرف ارتفاعا متواصلا حيث بلغ سنة 2010 بـ 8162.8 مليار دج مقابل 13686.7 مليار دج سنة 2014.

أما العرض النقدي M3 فهو أيضا في تزايد مستمر خلال هذه الفترة حيث انتقلت قيمته من 8898.2 مليار دج سنة 2010 إلى 15170 مليار دج سنة 2014 أي بمعدل نمو 13.01% مقارنة بسنة 2013 وذلك راجع إلى الارتفاع في قيمة ودائع الصندوق؛

■ الفترة (2015-2016): خلال هذه الفترة عرفت ارتفاعا متواصلا في العرض النقدي M1 حيث كان يبلغ 9261.2 مليار دج سنة 2015 مقابل 9407.0 سنة 2016 وذلك تحت أثر ارتفاع التداول النقدي الورقي 9.5% والودائع لدى مركز الصكوك البريدية بـ 7.4%، أما فيما يخص المجموع M2 فقد عرف تطورا متباينا أي ارتفاع طفيف من 13704.5 مليار دج سنة 2015 إلى 13816.3 مليار دج.

أما فيما يخص العرض النقدي M3 فقد سجل انخفاضا خلال هذه الفترة، حيث بلغ 14949.1 مليار دج سنة 2015، ليعود إلى الارتفاع من جديد والذي قدر بـ 14980.7 مليار دج نهاية سنة 2016 وهذا نتيجة للانخفاض المعتدل نوعا ما في الودائع لأجل ويرجع ذلك إلى عدة أسباب أهمها:

■ الانخفاض الحاد في أسعار البترول الذي بدأ في 2015 واستمر إلى غاية 2016 في حدوث عجوزات كبيرة في الرصيد الإجمالي لميزان المدفوعات؛

■ النمو الضعيف أو شبه المنعدم في الكتلة النقدية M2.

■ الفترة (2017-2019): خلال هذه الفترة أيضا عرفت ارتفاعا متواصلا في الكتلة النقدية M1 كما شهدت الكتلة النقدية M2 ارتفاعا قدر بـ 10266.1 مليار دج سنة 2017 إلى 11217.1 مليار دج سنة 2019 ويعود هذا الارتفاع للزيادة في الودائع تحت الطلب لدى المصارف مع تسديد الخزينة العمومية لجزء من ديونها تجاه الشركة الوطنية للمحروقات، وذلك عقب دخول التمويل الغير تقليدي قيد التنفيذ.

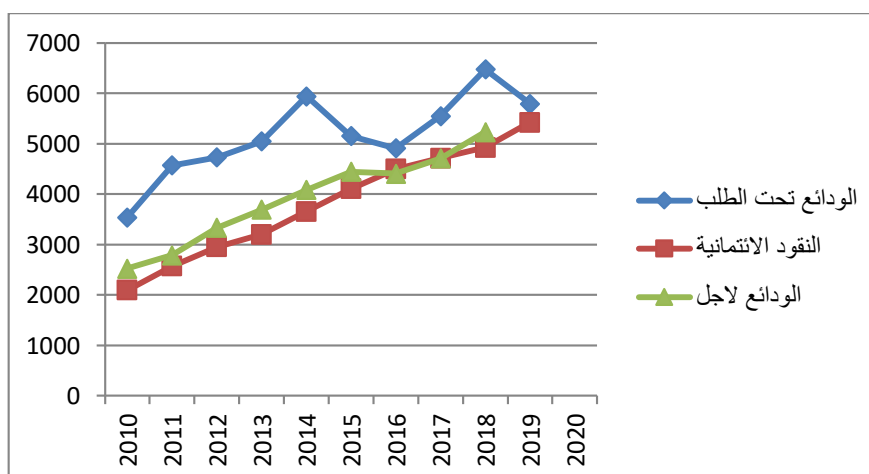
الفصل الثالث: أثر الإفراط في استعمال مقابلات الكتلة النقدية وأثره على التضخم في الجزائر خلال الفترة (2010-2020)

الفرع الثاني: تطور مكونات الكتلة النقدية في الجزائر للفترة من (2010-2020)

نظريا وفي الجزائر يعتبر المجمع النقدي M2 الأكثر استخداما وأهمية من بين المجمعات النقدية والذي يمثل المجمع القاعدي للوضع النقدية، وهذا نتيجة للأثر الذي تمارسه بعض الوسائل الخاصة بالبنك المركزي من أجل التحكم في الكتلة النقدية وتخفيض معدلات التضخم، وللحفاظ من جهة أخرى على استقرار في المستوى العام للأسعار، حيث يضم هذا المجمع النقدي النقود القانونية الموجودة في التداول خارج البنوك التجارية والودائع تحت الطلب والتي تمثل الكتلة النقدية بالمعنى الضيق M1، إضافة إلى أشباه النقود والذي تمثل ودائع التوفير والودائع لأجل بالعملة الوطنية أو بالعملة الصعبة المحصلة من طرف الأعوان غير الماليين لدى البنوك، وهذا ما سوف نتطرق إليه في هذا الفرع حيث نجد أن الكتلة النقدية في الجزائر تتكون من ثلاثة أصناف : الصنف الأول يمثل النقود القانونية و الصنف الثاني يمثل النقود الكتابية (الودائع تحت الطلب) أما الصنف الثالث فيمثل الودائع لأجل (أشباه النقود).

يمكن تلخيص تطور مكونات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2010-2020) من خلال الشكل الموالي:

شكل (03-02): تطور مكونات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2010-2020)



المصدر: من إعداد الطالبتين اعتمادا على الجدول رقم (03-01)

الفصل الثالث: أثر الإفراط في استعمال مقابلات الكتلة النقدية وأثره على التضخم في الجزائر خلال الفترة (2010-2020)

نلاحظ من خلال الشكل ما يلي:

- أن النقود القانونية (الائتمانية) بلغت سنة 2010 حوالي 2098.6 مليار دج بمعدل ارتفاع قدر بـ 13.8%، وفي سنة 2011 بلغت 2571.5 مليار دج ليواصل ارتفاعها إلى 5421.4 مليار دج أي تضاعفت بحوالي مرتين وهذا نتيجة السياسة النقدية الصارمة التي اتبعها البنك المركزي من أجل امتصاص الفائض المتداول خارج الجهاز البنكي؛
- أما الودائع تحت الطلب (النقود الكتابية) فقدت سنة 2010 بـ 3539.9 مليار دج (أي ارتفعت عن سنة 2009 التي كانت منخفضة بسبب الأزمة العالمية) واستمرت في الزيادة حيث بلغت نهاية 2019 بـ 5795.7 مليار دج وتعود هذه الزيادة الكبيرة في الودائع تحت الطلب إلى عاملين أساسيين هما:
 - ارتفاع الودائع (بالدينار)؛
 - التراكم المتزايد للدخار المالي من طرف الأفراد ومؤسسات قطاع المحروقات.

أما بالنسبة للودائع لأجل (أشباه النقود) فقد بلغت سنة 2010 حوالي 2524.3 مليار دج واستمرت في الارتفاع إلى أن بلغت سنة 2019 حوالي 5394 مليار دج مرتفعة بحوالي مرتين عن سنة 2010 وذلك راجع لارتفاع نفقات برنامج الاستثمارات العمومية (2010-2014) وبرنامج توطيد النمو الاقتصادي (2015-2019) الذي خصص لهم على التوالي مبلغ 21214 مليار دج.

المطلب الثاني: تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2010-2020)

من خلال هذا المطلب سوف نقسم تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة من (2010-2020) على مرحلتين هما:

الفرع الأول: تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2010-2016)

تمثل مقابلات الكتلة النقدية الأصول والديون التي تقابل عملية إصدار العملة من طرف النظام البنكي، والجدول الموالي يوضح تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2010-2016).

الفصل الثالث: أثر الإفراط في استعمال مقابلات الكتلة النقدية وأثره على التضخم في الجزائر خلال
الفترة (2010-2020)

الجدول رقم (03-02): تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2010-2016) (الوحدة

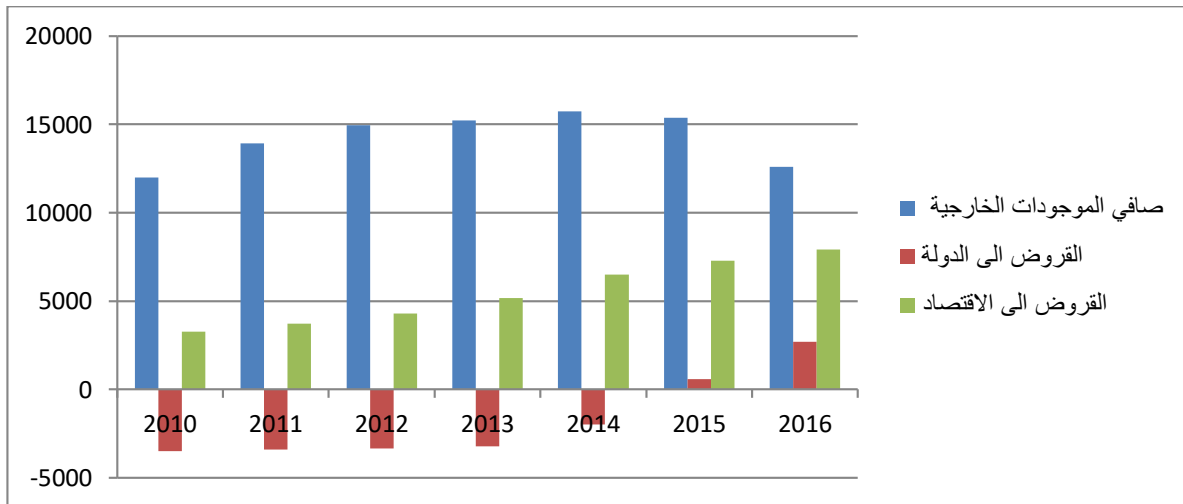
مليار دج)

السنوات	صافي الموجودات الخارجية	القروض إلى الدولة	القروض إلى الاقتصاد	مجموع مقابلات الكتلة النقدية
2010	11997.0	3510.9-	3268.1	11754.2
2011	13922.4	3406.6-	3726.5	14242.3
2012	14940.0	3334.0-	4287.6	15893.6
2013	15225.2	3235.4-	5156.3	17146.1
2014	15734.5	1992.3-	6504.6	20246.8
2015	15375.4	567.5	7277.2	23220.1
2016	12596.0	2682.5	7909.9	23188.4

Source: Rapport annuels de la banque d'Algérie sur « évaluation économique et monétaire en Algérie », rapports, 2014,2015,2016

والشكل التالي يوضح تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة الممتدة من (2010-2016).

شكل رقم (03-03): تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2010-2016)



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على معطيات الجدول رقم (03-02)

نلاحظ من خلال معطيات الجدول رقم (03-02) والشكل رقم (03-03) أن صافي الأصول الخارجية قد شهدت زيادة مستمرة من 2010 إلى 2014 ذلك تبعا لتغيرات أسعار المحروقات باعتبار أن هذه الأصول ناتجة

الفصل الثالث: أثر الإفراط في استعمال مقابلات الكتلة النقدية وأثره على التضخم في الجزائر خلال الفترة (2010-2020)

عن الاحتياطات الرسمية للرصف، حيث ارتفعت سنة 2011 إلى 13922.4 مليار دج، وهذا يعود لارتفاع أسعار النفط، ويلاحظ أن هذه الزيادة لم تشهد هبوطا إلى غاية سنة 2014، أما سنة 2015 و2016 بدأت بالانخفاض بقيمة 15375.4 مليار دج على التوالي بسبب الانخفاض في أسعار المحروقات وأيضا تراجع قيمة الدينار مقابل العملة الأمريكية.

وفيما يخص تطور القروض المقدمة للدولة فقد سجلت قيم سالبة من 2010 إلى غاية سنة 2014، ويعود سبب ذلك إلى انخفاض تدريجي لمديونية الخزينة العمومية واستقرار التراكم المالي من طرفها مع تزايد موارد صندوق ضبط الإيرادات.

ولأول مرة في سنة 2015 ومنذ سنة 2005 لم تعد الدولة دائنا صافيا تجاه النظام المصرفي حيث بلغ صافي قروض النظام البنكي على الدولة 567.5 مليار دج، وذلك تحت أثر انخفاض قائم في صندوق ضبط الموارد وارتفاع استحقاقات البنوك على الدولة، وأيضا بالنسبة لسنة 2016 التي عرفت أيضا ارتفاعا قدر بـ 2682.5 مليار دج بسبب الارتفاع القوي لمستحقات البنوك التجارية على الدولة.

أما بالنسبة للقروض المقدمة للاقتصاد فهي تتماشى بوتيرة معتبرة، حيث استمرت في الارتفاع من سنة 2010 إلى 2014 حيث يرجع سبب هذا الارتفاع إلى تمويل البرامج التنموية التي انطلقت خلال هذه العشرية، حيث نلاحظ أن مساهمة القروض المقدمة للاقتصاد في تشكيل الكتلة النقدية أنها تحتل المرتبة الثانية بعد الموجودات الخارجية، وواصلت هذه القروض تزايدها خلال سنة 2015 و2016 وبرزت كأحد أهم مصادر التوسع النقدي.

الفرع الثاني: تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2017-2020)

تتمثل مقابلات الكتلة النقدية مستحقات الجهة المصدرة للنقود على الغير، أي هي الأصول التي تقابل عملية إصدار العملة، والجدول الموالي يوضح تطور هذه المقابلات خلال الفترة الممتدة من 2017-2020 كالتالي:

الفصل الثالث: أثر الإفراط في استعمال مقابلات الكتلة النقدية وأثره على التضخم في الجزائر خلال الفترة (2020-2010)

جدول رقم (03-03): تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2020-2017)

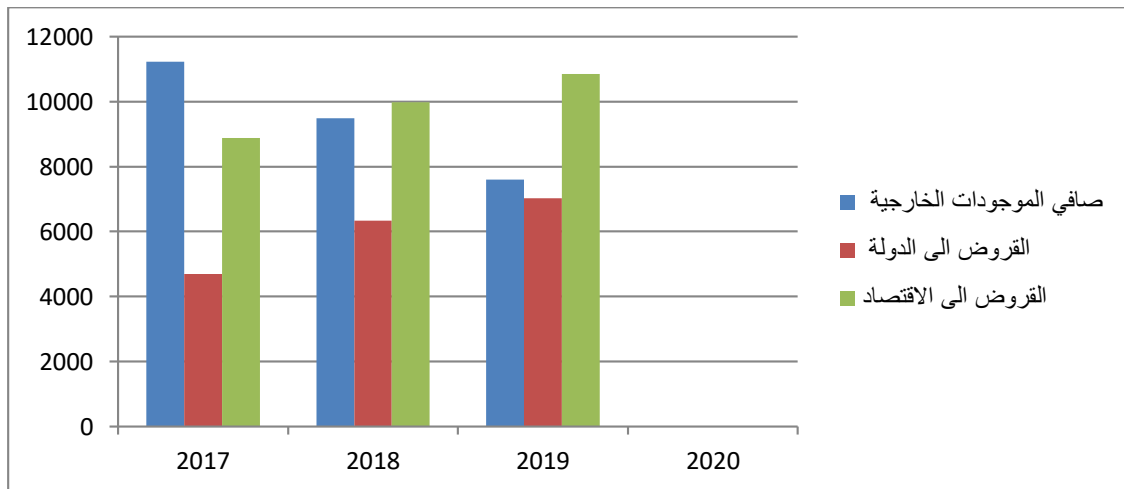
(الوحدة مليار دج)

السنوات	صافي الموجودات الخارجية	القروض إلى الدولة	القروض إلى الاقتصاد	المجموع
2017	11227.4	4691.9	8880.0	24799.3
2018	9485.6	6325.7	9976.3	25787.6
2019	7598.7	7023.9	10857.8	25480.4
2020	-	-	-	-

Source : Rapport annuels de la banque d'Algérie sur « évaluation économique et monétaire en Algérie », rapports, 2018

<http://www.bank.of.algeria.dz>, bulletins statistiques, N°41 mars2018, N°46juin2019, N°49mars2020.

والشكل التالي يوضح تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر الفترة الممتدة من (2020-2017) شكل رقم (04-03): تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2020/2017)



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على معطيات الجدول رقم (03-03)

الفصل الثالث: أثر الإفراط في استعمال مقابلات الكتلة النقدية وأثره على التضخم في الجزائر خلال الفترة (2010-2020)

نلاحظ من خلال معطيات الجدول رقم (03-03) والشكل رقم (03-04) أن صافي الموجودات الخارجية شهد انخفاضا من سنة 2017 الذي قدر بـ 11227.4 مليار دج إلى سنة 2019 الذي قدر بـ 7598.7 دج وذلك راجع للظروف الاقتصادية في الجزائر بسبب الانخفاض في أسعار المحروقات.

وفيما يخص تطور القروض المقدمة للدولة استمرت في الارتفاع من سنة 2017 إلى سنة 2019 التي قدرت بـ 4691.9 مليار دج إلى 7023.9 مليار دج على التوالي وذلك بسبب الشراء المباشر لسندات الخزينة في إطار التمويل غير التقليدي.

أما بالنسبة للقروض المقدمة للاقتصاد فقد ارتفعت أيضا من سنة 2017 التي قدرت بـ 8880 مليار دج إلى سنة 2019 التي قدرت بـ 10857.8 مليار دج وذلك بسبب استمرار الميل التصاعدي النسبي للقروض المتوسطة وطويلة الأجل، وأيضاً بسبب التدابير التسهيلية المتخذة من طرف الدولة.

المبحث الثاني: تحليل الحالة التضخمية في الجزائر خلال (2010-2020)

يعتبر التضخم من بين الظواهر الاقتصادية الأكثر دراسة نظرا لانعكاساته السلبية على الهياكل الاقتصادية والاجتماعية للدولة، والاقتصاد الجزائري من بين الاقتصاديات التي تعاني من ظاهرة التضخم لأسباب متعددة، لذلك سنتطرق في هذا المبحث لتحليل ظاهرة التضخم في الجزائر بالإضافة إلى التعرف على تأثيرات مقابلات الكتلة النقدية على معدل التضخم في الجزائر.

المطلب الأول: تحليل تطور معدلات التضخم في الاقتصاد الجزائري من (2010-2020)

أصبحت السياسة النقدية في الجزائر منذ قانون النقد والقرض 90-10 كمتغير أساسي في الاقتصاد بعدما كانت مهمشة ومجمدة خلال جميع أطوار المرحلة الاشتراكية، كما تمثل السياسة النقدية أداة هامة بيد السلطات لتحقيق الأسعار، بحيث تعتبر محاربة التضخم الهدف النهائي والأساسي لها في الجزائر، ويمكن تتبع تغيرات معدل التضخم في الجزائر وذلك بتقسيم الدراسة إلى فترتين كما يلي:

الفرع الأول: تحليل معدلات التضخم في الاقتصاد الجزائري من (2010-2016)

يبين الجدول الموالي تطورات معدل التضخم خلال الفترة (2010-2016) كما يلي:

جدول رقم (03 - 04): تطورات معدل التضخم في الجزائر خلال الفترة (2010-2016)

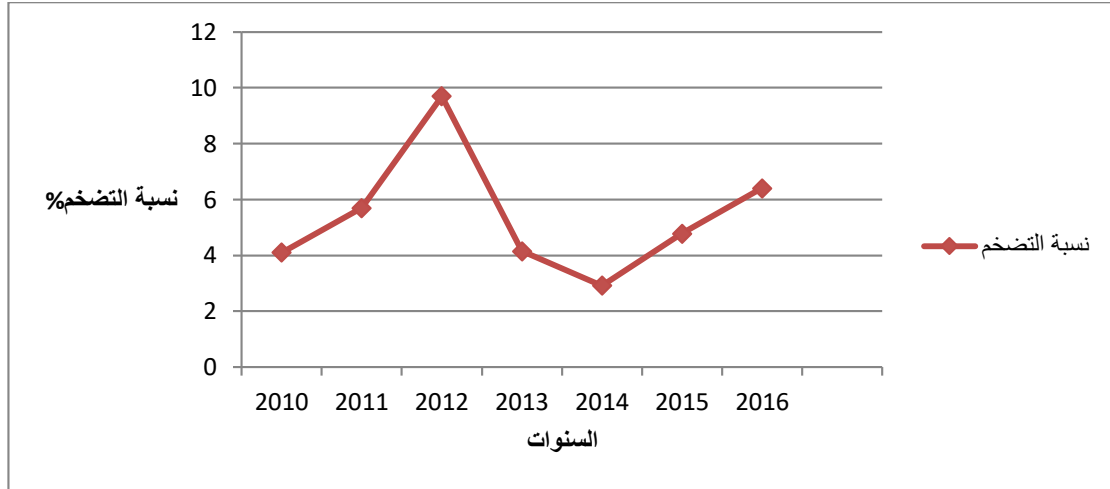
السنوات	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
معدل التضخم	4.1%	5.7%	9.7%	4.15%	2.92%	4.78%	6.40%

Source: www.mf.gov.dz, consulté le 04.05.2021 à 15.00h

الفصل الثالث: أثر الإفراط في استعمال مقابلات الكتلة النقدية وأثره على التضخم في الجزائر خلال الفترة (2010-2020)

والشكل الموالي يوضح تطور معدل التضخم خلال هذه الفترة:

شكل رقم (03-05): تطور معدل التضخم خلال الفترة (2010-2016)



المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (03-04)

من خلال الجدول والشكل السابقين يتضح لنا أنه ليس هناك تحكم واضح في معدل التضخم إذ سجل سنة 2010 نسبة 4.1% وارتفع سنة 2012 إلى 9.7% وذلك نتيجة لصدمة الطلب بسبب الزيادات الكبيرة في أجور القطاع العام دون مقابل إنتاجي وضعف التنافسية في الأسواق لتتخف قليلا في باقي السنوات الأخرى.

الفرع الثاني: تحليل معدلات التضخم في الاقتصاد الجزائري من (2017-2020)

في هذا الفرع سوف نعرض معدلات التضخم خلال فترة الدراسة وذلك كما يبينه الجدول الموالي:

جدول رقم (03-05): تطور معدل التضخم في الجزائر خلال الفترة (2017-2020)

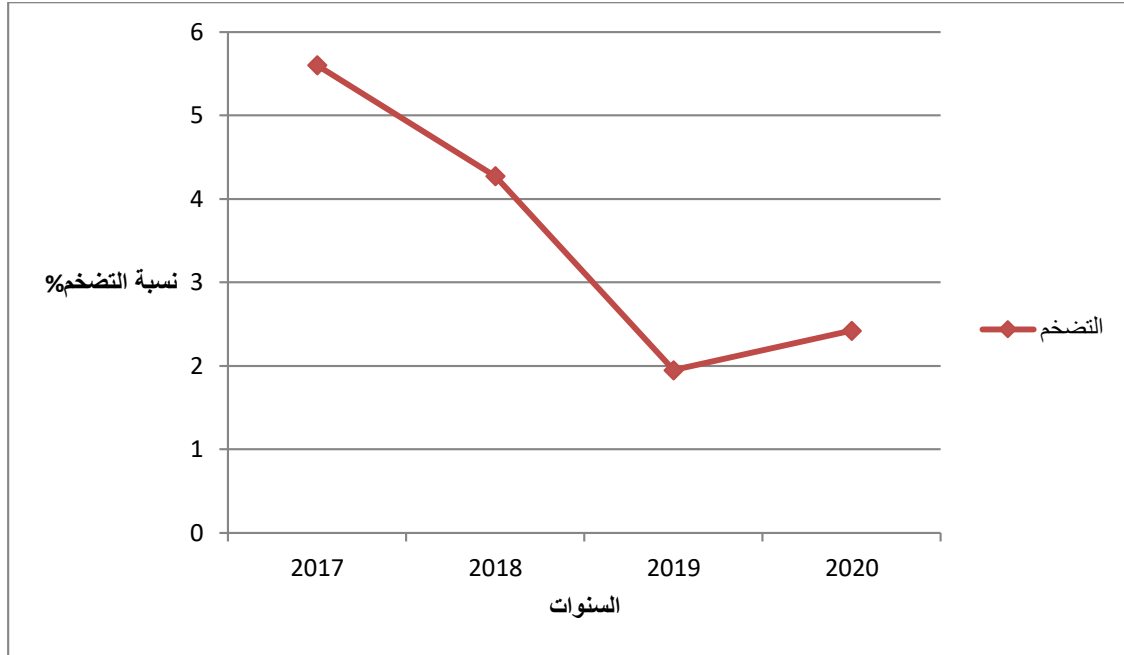
السنوات	2017	2018	2019	2020
معدل التضخم	5.59%	4.27%	1.95%	2.42%

Source: www.mf.gov.dz, le consulté 04.05.2021

الفصل الثالث: أثر الإفراط في استعمال مقابلات الكتلة النقدية وأثره على التضخم في الجزائر خلال
الفترة (2020-2010)

الشكل الموالي: يوضح تطور التضخم في الجزائر خلال الفترة (2020-2017)

شكل رقم (03-06): تطور معدل التضخم خلال الفترة (2020-2017)



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (03-05)

يتضح من خلال الجدول والشكل أعلاه أن معدلات التضخم شهدت مستويات مقبولة خلال الفترة المدروسة، حيث قدرت سنة 2017 بـ 5.59، وبعد ذلك نلاحظ انخفاض مستمر لباقي السنوات الأخرى لمعدل التضخم وذلك إلى غاية سنة 2020 أين تم الوصول فيها لمعدل تضخم قدر بـ 2.42%.

الفصل الثالث: أثر الإفراط في استعمال مقابلات الكتلة النقدية وأثره على التضخم في الجزائر خلال الفترة (2010-2020)

المطلب الثاني: تأثير مقابلات الكتلة النقدية على معدل التضخم في الجزائر

يتحدث هذا المطلب على تأثيرات مقابلات الكتلة النقدية على معدل التضخم وذلك من خلال دراسة تطور كل من صافي المعاملات الخارجية وسندات الخزينة ومعدل التضخم.

الفرع الأول: تغطية الكتلة النقدية بصافي الأصول الخارجية في الجزائر وأثره على معدل التضخم

من خلال هذا الفرع سوف يتم التطرق لتحليل تأثير هذا النوع من الغطاء على معدل التضخم وذلك من خلال الجدول الموالي:

جدول رقم (03-06): تطور صافي الأصول الخارجية وتأثيره على معدل التضخم في الجزائر خلال الفترة (2010-2016)

السنوات	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
صافي المعاملات الخارجية مليار دينار	11997.0	13922.4	14940.0	15225.2	15734.2	15375.4	12596.0
معدل التضخم %	4.1	5.7	9.7	4.15	2.92	4.78	6.40

Source: <http://www.bank.of.algeria.dz/bulletinsStatistiques>,

2010,2011,2012,2013,2014,2015,2016, visité le 01/06/2021 à 10.25.

من خلال الجدول السابق تبين لنا أهمية الأصول الخارجية كمحدد هيكلي للتوسع النقدي في الجزائر مما يدل على أن الاحتياطات الرسمية للصرف أصبحت المقابل الرئيسي لمجاميع الكتلة النقدية خلال فترة الدراسة.

حيث قدرت قيمة صافي الأصول الخارجية بـ 11997 مليار دينار في سنة الأساس 2010 و 13922.4 مليار دينار بين سنة 2011 بالمقابل قدر معدل التضخم سنتي 2010 و 2011 على التوالي 4.1% و 5.7% أي بارتفاع قدره 1.6%.

الفصل الثالث: أثر الإفراط في استعمال مقابلات الكتلة النقدية وأثره على التضخم في الجزائر خلال الفترة (2010-2020)

وقد واصل ارتفاع حجم الأصول الخارجية كمقابل للمعروض النقدي حيث بلغت 14940 مليار دينار سنة 2012 ويبقى الارتفاع مستمرا إلى غاية سنة 2013 إلى 15225.2 مليار دينار وسنة 2014 ولكن بوتيرة ضعيفة مقارنة بسنوات السابقة وذلك ارتباطا بتطور الوضعية الخارجية، وهذا ما يؤكد أهمية وضعية الموجودات الخارجية والدور الذي تلعبه كضمان للنقود في الاقتصاد الوطني، وفي المقابل نلاحظ ارتفاع معدل التضخم إلى 9.7% سنة 2012، حيث تعود سبب هذه الزيادة إلى الاعتماد على المعاملات الخارجية أكثر من الداخلية وبسبب الارتفاع في الأسعار العالمية للموارد المستوردة وخاصة المواد الغذائية، بعد ذلك نلاحظ تراجع نسبة التضخم سنتي 2013 و2014 إلى 4.15 و2.92% على التوالي.

بعد هذه الفترة عرف صافي الموجودات الخارجية تقلصا سنة 2015 إلى 15375.4 مليار دج، وسنة 2016 إلى 12596.0 مليار دينار، ويفسر هذه التقلص إلى تراجع قيمة الدينار مقابل العملة الأمريكية، وبالمقابل نلاحظ ارتفاع من جديد في معدلات التضخم سنتي 2015 و2016 وهذا يعود لانخفاض سعر البترول الذي وصل في نهاية 2015 حوالي 35 دولار للبرميل.

الفرع الثاني: تغطية الكتلة النقدية بسندات الخزينة في الجزائر وأثرها على معدل التضخم

دخلت صيغة التمويل غير التقليدي حيز التطبيق بعد تعديل قانون النقد والقرض بموجب القانون رقم 17-10 الصادر في 11 أكتوبر 2017، الذي يحتوي على المادة 45 مكرر التي تعدل مضمون المادة 46 والمادة 47 من الأمر 03-11 الصادر في 26 أوت 2003.

حيث تنص المادة 45 مكرر على أن¹: " يقوم بنك الجزائر بشكل استثنائي ولمدة 5 سنوات بشراء مباشرة عن الخزينة العمومية، السندات المالية التي تصدرها هذه الأخيرة من أجل المساهمة على وجه الخصوص في:

- تغطية احتياجات تمويل الخزينة؛
- تمويل الدين العمومي؛
- تمويل الصندوق الوطني للاستثمار.

1 المادة 45 مكرر من قانون 10/17 المؤرخ في 11 أكتوبر 2017 ، يتم الأمر رقم 03-11 المؤرخ في 26 أوت سنة 2003 المتعلق بالنقد والقرض ، ص 04.

الفصل الثالث: أثر الإفراط في استعمال مقابلات الكتلة النقدية وأثره على التضخم في الجزائر خلال الفترة (2010-2020)

تنفذ هذه الآلية لموافقة تنفيذ برنامج الإصلاحات الهيكلية الاقتصادية والميزانية والتي ينبغي أن تغذي نهاية الفترة المذكورة أعلاه كأقصى تقدير إلى:

- توازنات خزينة الدولة؛
- توازن ميزان المدفوعات.

وتحدد آلية متابعة هذا الحكم من طرف الخزينة وبنك الجزائر، عن طريق التنظيم.¹

والجدول الموالي يوضح لنا حصيلة التمويل الغير التقليدي في الجزائر خلال الفترة (2016-2020) على النحو التالي:

جدول رقم (03 - 07): رصيد التمويل غير التقليدي وتطور معدل التضخم في الجزائر خلال الفترة (2017-2020)

السنوات	2017	2018	2019	2020
سندات مالية صادرة أو مضمونة من طرف الدولة الوحدة : مليار دينار	2485	5556	5556	6556
التضخم %	5.59	4.27	1.95	2.42

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على:

الوضعية الشهرية ديسمبر 2017، 2018، 2019، نوفمبر 2020.

من خلال الجدول السابق نلاحظ الإفراط الكبير في التمويل غير التقليدي على إثر تعديل الأمر 11/03 من قانون النقد والقرض بموجب المادة 45 مكرر من قانون رقم 10/17، تقريبا لمدة سنة واحدة طبع ما يعادل 2485 مليار دينار سنة 2017 كما بلغ معدل التضخم في نفس السنة 5.59%.

1 الجريدة الرسمية ، العدد 57 ، الصادر في 12 أكتوبر 2017 ، ص 04.

الفصل الثالث: أثر الإفراط في استعمال مقابلات الكتلة النقدية وأثره على التضخم في الجزائر خلال الفترة (2010-2020)

أما سنة 2018 تضاعفت قيمة التمويل الغير التقليدي إلى 5556 مليار دينار، هذا الأمر أدى إلى انخفاض معدل التضخم في هذه السنة.

واستمر إقراض البنك المركزي للخزينة العمومية في إطار التمويل غير التقليدي ليصل حجم الأموال المطبوعة في نهاية جانفي 2019 إلى 6556 مليار دينار، إذ يعتبر هذا الرقم ثلاثة أضعاف مهما كان مسطر له، وهذا سيؤدي لا محال لانخفاض معدلات التضخم الذي بلغت 1.95% سنة 2019 و2.42% سنة 2020.

ولإشارة اللجوء للتمويل غير التقليدي للخزينة العمومية ليس بدعة جزائرية، فقد لجأت الكثير من الدول إلى هذا النمط خلال السنوات القليلة الماضية، وكانت آثاره جد إيجابية على أداء سياساتها العامة مثل الولايات المتحدة الأمريكية، بريطانيا عام 2007، واليابان منذ 90 القرن الماضي.

الفصل الثالث: أثر الإفراط في استعمال مقابلات الكتلة النقدية وأثره على التضخم في الجزائر خلال الفترة (2010-2020)

المبحث الثالث: سياسات علاج التضخم الناتج عن الإفراط في توظيف مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر

لقد عرفت السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2010-2020) عدة تطورات في أدواتها بسبب الاختلالات المختلفة في الهيكل الاقتصادي مما جعلها تتمكن من محاولة الاستقرار الاقتصادي ومحاولة الحد من الضغوط النفسية وضبط معدلات التضخم.

المطلب الأول: حالة صافي الأصول الخارجية كمقابل للكتلة النقدية، السياسة النقدية المتبعة لعلاج التضخم والنتائج المحققة خلال الفترة (2010-2016)

تؤثر تغطية الكتلة النقدية بصافي المعاملات الخارجية على جميع الاقتصادية وذلك عن طريق أدوات وسياسات مناسبة.

الفرع الأول: الأدوات المعتمدة لعلاج التضخم من (2010-2016)

من أبرز الأدوات المعتمدة خلال فترة الدراسة لعلاج التضخم تتمثل في:

1. معدل إعادة الخصم: تعتبر عملية إعادة الخصم شكلا من أشكال إعادة التمويل

جدول رقم (03 - 08): تطور معدل إعادة الخصم في الجزائر خلال الفترة (2010-2016)

السنة	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
معدل الخصم %	4	4	4	4	4	4	4

Source : <http://www.bank.of.algeria.dz>, bulletins statistiques, 2017.2018, visité le 29/05/2021 à 18.00.

التمويل التي يقوم بها البنك المركزي لتزويد البنوك بالسيولة، حيث تؤدي زيادة معدلات إعادة الخصم إلى خفض حجم النقود في المجتمع، ولهذا يلجأ البنك المركزي عند إرادته تقليص عرض النقود إلى رفع معدل إعادة الخصم مما يؤدي إلى ارتفاع معدلات الفائدة.

الفصل الثالث: أثر الإفراط في استعمال مقابلات الكتلة النقدية وأثره على التضخم في الجزائر خلال الفترة (2010-2020)

وعند تقييمنا لسياسة سعر إعادة الخصم خلال فترة الدراسة يتضح لنا أنها في استقرار منذ سنة 2007 في حدود 4%، يعود السبب إلى عدم لجوء البنوك التجارية إلى البنك المركزي لإعادة التمويل، وذلك بسبب السيولة الكبيرة التي ميزت هذه المرحلة وعدم اهتمام البنك المركزي بهذه الأداة باعتبارها الأدوات التي تم استخدامها كانت أكثر فعالية في امتصاص السيولة، وبالتالي يمكن لنا الحكم على عدم فعالية الأداة في السوق النقدية الجزائرية، نظرا للموارد الكبيرة للبنوك الجزائرية.

بعد ذلك في سنة 2016 نلاحظ انخفاضه إلى 3.5% من أجل إعادة تمويل المصارف التجارية، حيث صادق مجلس النقد والقرض في جويلية 2016 على الأحكام المتممة لنظام رقم (01-15) المتعلق بعمليات خصم السندات العمومية وإعادة خصم السندات العمومية وإعادة خصم السندات الخاصة والتسبيقات والقروض للبنوك والمؤسسات المالية، وإعادة تمويل بعض أجزاء القروض طويلة الأجل¹.

2. الاحتياطي الإجباري:

يعتبر الاحتياطي الإجباري من أحدث التقنيات المستعملة في مراقبة سير البنوك التجارية وأكثرها فعالية فهو وسيلة مؤسسية خاصة للسياسة النقدية تترجم بتدخلات بنك الجزائر، عن طريق تشكيل ودائع مصرفية لدى بنك الجزائر قصد تغطية مستوى الاحتياطات الإجبارية التنظيمية على أساس متوسط شهري.

جدول رقم (03-09): تطور معدل الاحتياطي الإجباري في الجزائر خلال الفترة (2010-2016)

السنة	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
معدل احتياطي الإجباري %	9	9	11	12	12	12	8

Source : <http://www.bank.of.algeria.dz>, bulletins statistiques, 2017, 2018 , visité le 29/05/2021 à 18.15.

تشير معطيات الجدول إلى أن معدل الاحتياطي الإجباري في ارتفاع حيث قدر 9% سنة 2010 و 2011 وهذا دليل على التدخل الجيد لبنك الجزائر بواسطة هذه الأداة لامتصاص السيولة الزائدة، أما في ماي

1 بنك الجزائر، التطورات المالية والنقدية لسنة 2015 والتوجهات لسنة 2016 في ظرف استمرار الصدمة الخارجية، تدخل محافظ بنك الجزائر أمام مجلس الأمة ، ص 25.

الفصل الثالث: أثر الإفراط في استعمال مقابلات الكتلة النقدية وأثره على التضخم في الجزائر خلال الفترة (2010-2020)

سنة 2013 قام بنك الجزائر برفع المعدل ليصل إلى نسبة 12% وهذا يدل على أن بنك الجزائر سعى جاهدا من أجل تفعيل الأداة وفق للظروف النقدية التي كان يعيشها الاقتصاد الجزائري، وللتحكم في حجم السيولة النقدية التي كانت تمتلكها البنوك الجزائرية، وبعد ذلك نلاحظ انخفاض هذا المعدل سنة 2018 إلى 8% بسبب الاتجاه التنافسي للسيولة المصرفية خصوصا على مستوى المصارف العمومية سنة 2015 مما أدى إلى السلطات النقدية بتخفيض معدلات الاحتياطي الإجباري من أجل منح سيولة إضافية.

3. عمليات السوق المفتوحة:

تعتبر آلية عمليات السوق المفتوحة من بين السياسات التي يعمدها بنك الجزائر في التحكم في حجم السيولة النقدية والتي من خلالها يقوم بنك الجزائر بالمتاجرة في السندات العمومية التي لا تتجزأ مدة استحقاقها 6 أشهر وعلى أن لا يتجاوز المبلغ الإجمالي لهذه السندات معدل 20% من إجمالي الإيرادات العادية بالنسبة للسنة المالية المفرطة، حيث تم التخلي عن هذا السقف عند صدور الأمر 11/03 المتعلق بالنقد والقرض في المادة 54 والتي جاء في مضمونها أنه لا يسمح لبنك الجزائر بالتدخل في السوق الأولية للحصول على سندات الخزينة¹، لكن ورغم أهمية الأداة فقد تم تطبيقها لأول مرة سنة 1996 حيث قام بنك الجزائر بشراء السنوات العمومية التي لا تتجاوز 6 أشهر.

حيث أن بنك الجزائر لم يتمكن من بيع السندات العمومية بغية امتصاص السيولة الفائضة بالرغم من صدور فائض السيولة خلال عام 2001، لكن منذ سنة 2004 سعت السلطات النقدية وبذلت قصارى جهدها من أجل تفعيل أداة السوق المفتوحة، وذلك من ترغيب المتعاملين الاقتصاديين من طرح أوراق مالية على المدى الطويل والمتوسط.

وما نتوصل إليه هو أنه رغم الدور والفعالية لأداة السوق المفتوحة إلى أنها بقيت بغير جدوى في السوق المصرفية الجزائرية، ولعبت الدور الطفيف على مستوى التحكم في حجم السيولة النقدية خلال سنوات الدراسة،

1 بنك الجزائر ، حوصلة حول التطورات النقدية والمالية لسنة 2017 وتوجهات سنة 2018 ، تدخل محافظ بنك الجزائر أمام المجلس الشعبي الوطني ، ديسمبر 2018 ، ص 20.

الفصل الثالث: أثر الإفراط في استعمال مقابلات الكتلة النقدية وأثره على التضخم في الجزائر خلال الفترة (2010-2020)

وهذا راجع لمحدودية معاملات السنوات العمومية من حيث الحجم والتداول بسبب فائض السيولة الذي تمتعت به الخزينة العمومية خلال هذه الفترة.

4. استرجاع السيولة:

تعتبر أداة جديدة غير مباشرة للسياسة النقدية ابتداء من شهر أبريل 2002، بغية ضمان رقابة على السيولة البنكية حيث تنقسم إلى استرجاع السيولة لفترة استحقاق 7 أيام واسترجاع السيولة لفترة استحقاق 3 أشهر، وتعتبر هذه الوسيلة أكثر مرونة من الاحتياطات الإجبارية لأنها ساهمت في امتصاص كمية هائلة من السيولة النقدية منذ بداية استعمالها.

والجدول الموالي يوضح تطورها:

جدول رقم (03 - 10): تطور أداة استرجاع السيولة في الجزائر خلال الفترة (2010-2016)

السنة	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
استرجاع السيولة لمدة 7 أيام	0.75	0.75	0.75	0.75	0.75	0.75	0.75
استرجاع السيولة لمدة 3 أشهر	1.25	1.25	1.25	1.25	1.25	1.25	1.25

Source : <http://www.bank.of.algeria.dz>, bulletins statistiques, 2017, 2018 , visité le 29/05/2021 à

18.31

حيث تشير معطيات الجدول على ثبات معدل استرجاع السيولة لمدة 7 أيام و3 أشهر طول فترة الدراسة لأنها تسمح بامتصاص الأموال القابلة للإقراض في السوق النقدية بين البنوك، ونلاحظ أيضا أن أول استرجاع السيولة لمدة 3 أشهر يعد أعلى معدل ضمن مجال المعدلات المطبقة ويبرز من بين قنوات الانتقال الهامة للسياسة النقدية في الجزائر.

الفصل الثالث: أثر الإفراط في استعمال مقابلات الكتلة النقدية وأثره على التضخم في الجزائر خلال الفترة (2010-2020)

5. تسهيلة الوديعة المغلة للفائدة:

عبارة عن وديعة استحدثها بنك الجزائر سنة 2005 توضع لدى بنك الجزائر لمدة يوم كامل (24 ساعة) بمعدل فائدة معلن عنه مسبقاً، كما تطرأ عليه تعديلات وفقاً للتقلبات الحادثة على مستوى السوق النقدية، وطبقت هذه الآلية انعكاساً لظاهرة استمرار فائض السيولة في النظام البنكي الجزائري وتعبير عن توظيف لفائض السيولة للبنوك التجارية لدى بنك الجزائر وذلك في شكل عملية على بياض تأخذ صورة قرض تمنحه البنوك التجارية للبنك الجزائري طوعاً، تستحق عنه فائدة تحسب على أساس مدة استحقاقها أما معدل الفائدة فهو ثابت يحدده بنك الجزائر.

جدول رقم (03-11): تطور معدل الوديعة المغلة للفائدة في الجزائر خلال الفترة (2010-2016)

السنة	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
معدل الوديعة المغلة	0.30	0.30	0.30	0.30	0.30	0.30	0.30

Source : <http://www.bank.of.algeria.dz>, bulletins statistiques, 2017, 2018, visité le 29/05/2021 à 18.31.

نلاحظ من خلال الجدول السابق أن أداة تسهيلة الوديعة المغلة للفائدة استقرت معدلاتها عند 1.3% في أغلبية السنوات لأن دورها تراجع بشكل جوهري لصالح وسيلة استرجاع السيولة المترجم بمعدلات مرتفعة.

6. تسبيقات نظام الأمانات (اتفاقيات إعادة الشراء):

والتي توقفت منذ آخر جوان 2000 نظراً لعدم لجوء البنوك إلى أخذ الأمانات نتيجة فائض السيولة البنكية.

الفرع الثاني: النتائج المحققة لكل أداة (2010-2016)

النتائج المحققة حول الأدوات المعتمدة لعلاج التضخم خلال الفترة (2010-2016) أي عند التغطية بضامن المعاملات الخارجية تتمثل في:

- أن بنك الجزائر قام خلال فترة الدراسة باستحداث جملة من الأدوات النقدية لغرض تعقيم الفوائض النقدية والمتمثلة في: استرجاع السيولة (7 أيام و3 أشهر)، التسهيل الخاصة بالوديعة المغلة للفائدة أداة الاحتياطي الإجباري؛
- أداة الاحتياطي الإجباري ساهمت بشكل كبير في امتصاص فائض السيولة أي أنها هي الأداة الفعالة من جميع الأدوات الأخرى خلال فترة الدراسة؛
- أداة استرجاع السيولة وأداة تسهيل الوديعة المخلة بالفائدة ساهمت بقيم ثابتة خلال فترة الدراسة؛
- فيما يخص سياسة السوق المفتوحة على الرغم من الفعالية الكبيرة لهذه الأداة في ضبط السيولة لم يتمكن بنك الجزائر من استعمالها في السوق النقدية إلا بصفة تجريبية من (2010-2016)؛
- استعمل بنك الجزائر أدوات غير مباشرة تتمثل في نظام الأمانات، إلا أن هذه توقفت وذلك بسبب عدم لجوء البنوك إلى أخذ الأمانات (على مدار 24 ساعة).

المطلب الثاني: سندات الخزينة كمقابل للكتلة النقدية، السياسة النقدية المتبعة لعلاج التضخم والنتائج المحققة خلال الفترة (2017-2020)

بغية إرساء نجاعة أكبر من مجال إدارة السياسة النقدية وعلاج مشكل التضخم بشكل أفضل في ظل الظروف الحالية لهذه الفترة والمتميزة بالحاجة إلى السيولة، قام بنك الجزائر بتحديد أدوات مناسبة من أجل القضاء على التضخم الناتج عن الإفراط في توظيف مقابلات الكتلة النقدية.

الفرع الأول: الأدوات المعتمدة لعلاج التضخم من (2017-2020)

للاطلاع على الأدوات المستعملة لعلاج التضخم خلال هذه الفترة نذكر ما يلي:

الفصل الثالث: أثر الإفراط في استعمال مقابلات الكتلة النقدية وأثره على التضخم في الجزائر خلال الفترة (2010-2020)

1. سياسة السوق المفتوحة:

قام بنك الجزائر بإدراج عمليات السوق المفتوحة لضخ السيولة، فخلال السداسي الثاني منذ سنة 2017 تم استبدال عمليات إعادة الخصم بعمليات السوق المفتوحة لصنع السيولة، بتواريخ استحقاق مختلفة، وإدخال معدل الفائدة التوجيهي الذي يستهدف كقناة أساسية لانتقال توجيهات السياسة النقدية مع اعتماد التمويل غير التقليدي للخرينة العمومية من طرف بنك الجزائر، وعليه فإن الأثر الفوري والأكثر وضوحا الناجم عن القيام بالتمويل غير التقليدي هو الانتقال السريع من عجز في سيولة النظام البنكي إلى فائض معتبر في السيولة.

جدول رقم (03-12): تطور معدل السوق المفتوحة في الجزائر خلال الفترة (2017-2020)

السنة	2017	2018	2019	2020
معدل السوق المفتوحة %	3.50	3.50	3.50	3.50

Source :<http://www.bank.of.algeria.dz>, bulletins statistiques, 2020 , visité le 30/05/2021 à 14.12h.

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن معدل سياسة السوق المفتوحة يقدر بـ 3.50% أي أن بنك الجزائر تم إدراج هذه الأداة من أجل ضخ السيولة، والتي كانت غير مدرجة في السنوات السابقة (2010-2016) بسبب ضعف تطور سوق السندات الحكومية، وبالتالي: لقد تم استعادة العمل بهذه الأداة من أجل ضخ السيولة.

2. الاحتياطي الإجباري:

يعتبر الاحتياطي الإجباري من بين الأدوات المناسبة للسياسة النقدية لامتناع السيولة الناجمة عن التمويل النقدي، حيث تمت مراجعة نسبة الاحتياطيات الإجبارية نحو الارتفاع من 4% إلى 8% في جانفي 2018 ومن 8% إلى 10% في جوان 2018.

الفصل الثالث: أثر الإفراط في استعمال مقابلات الكتلة النقدية وأثره على التضخم في الجزائر خلال
الفترة (2020-2010)

جدول رقم (03-13): تطور معدل الاحتياطي الإجباري في الجزائر خلال الفترة (2020-2017)

السنة	2017	2018	2019	2020
معدل الاحتياطي الإجباري %	04	10	10	10

Source :<http://www.bank.of.algeria.dz>, bulletins statistiques, 2020, visité le 30/05/2021 à 15.00h.

نلاحظ من خلال معطيات الجدول السابق أن معدلات الاحتياطي الإجباري في تزايد من سنة 2017 بـ 4% إلى سنة 2018 بـ 10% وبقاءه ثابت إلى غاية 2020 وبدل ذلك على رغبة بنك الجزائر بمجعله وسيلة هامة للتحكم في سيولة البنوك بعد وسيلة سياسة السوق المفتوحة وذلك للحد من ظاهرة التضخم.

3. استرجاع السيولة لمدة 7 أيام:

تعتبر كأداة جديدة غير مباشرة للسياسة النقدية لضمان رقابة فعالة على السيولة البنكية.

جدول رقم (03-14): تطور معدل استرجاع السيولة في الجزائر خلال الفترة (2020-2017)

السنة	2017	2018	2019	2020
معدل استرجاع السيولة %	–	3.50	3.50	3.50

Source :<http://www.bank.of.algeria.dz>, bulletins statistiques, 2020, visité le 30/05/2021 à 13.05h.

تعد هذه الأداة من بين الأدوات لامتنعاص السيولة، في سنة 2017 تم التخلي عنها وذلك بسبب إدخال معدل الفائدة التوجيهي وأيضا بسبب الاعتماد على التمويل غير التقليدي من طرف بنك الجزائر، وبعد ذلك من سنة 2018 نلاحظ إعادة تفعيل عمليات استرجاع السيولة ثنائية الأطراف في ماي 2018 وذلك بنسبة 3.50%.

الفرع الثاني: النتائج المحققة لكل أداة (2017-2020)

النتائج المحققة حول الأدوات المعتمدة لعلاج التضخم خلال الفترة (2017-2020)، أي التغطية بسندات الخزينة تتمثل في:

- أن بنك الجزائر اعتمد خلال هذه الفترة على الأدوات النقدية التالية: سياسة السوق المفتوحة، استرجاع السيولة (7 أيام)، الاحتياطي الإجباري فهي عبارة من الأدوات المناسبة للسياسة النقدية لامتناس فوائض السيولة المحتملة ذات الصلة بالتمويل غير التقليدي؛
- تم استبدال عمليات إعادة الخصم بعمليات السوق المفتوحة سنة 2017 وبالتالي أصبحت سياسة السوق المفتوحة من بين الأدوات الفعالة خلال هذه الفترة وذلك لضخ السيولة بتواريخ استحقاق مختلفة وهو ما سمح باحتواء الانخفاض القوي في السيولة والحفاظ عليها؛
- تغيير أدوات السياسة النقدية ففي هذه المرحلة بتعويض العامل الأساسي لتغطية من صافي المعاملات الخارجية إلى سندات الخزينة، وذلك بسبب الانخفاض في قيمة صافي المعاملات الخارجية نتيجة انخفاض أسعار النفط سنة 2017.

خلاصة الفصل

من خلال ما تم تحليله في هذا الفصل تبين وبوضوح تأثيرات الإفراط في استعمال مقابلات الكتلة النقدية على التضخم، بالإضافة تعرفنا على أهم الأدوات لعلاج مشكلة التضخم وذلك من خلال تقسيم فترة الدراسة إلى مرحلتين، حيث الفترة الأولى الممتدة من (2010-2016)، وحتى نوفمبر 2017 تحت التغطية بالكامل بصافي الأصول الخارجية والتي بينت أن هذا المقابل الرئيسي يلعب دورا مهما في عملية التوسع النقدي في الجزائر وذلك باستخدام أدوات تعقيمية لمشكلة التضخم المتمثلة في : معدل إعادة الخصم، الاحتياطي الإجباري، استرجاع السيولة وتسهيله الودائع المغلة للفائدة.

أما الفترة الممتدة من ديسمبر 2017 إلى 2020 تم استعمال بسندات الخزينة لتغطية الكتلة النقدية، وتم إعادة الاعتبار للسوق النقدي المفتوح عبر إخضاع بنك الجزائر لشراء إلزامي لسندات الخزينة، أو ما يعبر عنه بالتمويل غير التقليدي كمحاولة لتصحيح الاختلالات الكبيرة في الميزانية الناجمة عن نفاذ موارد صندوق ضبط الإيرادات، غير أن هذا الغطاء لم يؤثر بالشكل الجيد في الاقتصاد الجزائري فقد عمل على دفع معدلات التضخم وعليه تم وضع أدوات تعقيمية متمثلة بالأساس في: سياسة السوق المفتوحة، استرجاع السيولة، تسهيله الودائع المغلة للفائدة.

خاتمة عامة

تعد مقابلات الكتلة النقدية أساس إصدار العرض النقدي، لذلك مرت الكتلة النقدية في الجزائر خلال هذه الفترة بطفرة كبيرة في تغيير طبيعة الغطاء، وهذا سمح من جهة في تغطية نفقات الخزينة، حيث مثلت سنة 2017 سنة جد حرجة بالنسبة لرصيد صافي المعاملات الخارجية نتيجة انخفاض أسعار النفط، ونتيجة العلاقة المباشرة بين عجز الميزانية وصندوق ضبط الموارد كأداة رئيسية لتغطية العجز أدى هذا إلى لجوء الدولة وبشكل مباشر لتغيير أدوات علاج مشكلة التضخم بتعويض العامل الأساسي للتغطية من صافي المعاملات الخارجية إلى سندات الخزينة.

فمن خلال هذا الفصل يتبين وبوضوح عرض تجربة الانتقال من جهة، ونتائج هذا الانتقال من جهة أخرى وأثره على معدل التضخم وأهم الأدوات أو السياسات المستخدمة لاستهداف ظاهرة التضخم ومدى نجاعتها خلال فترات الدراسة.

أولاً: نتائج الدراسة

مصادر تغطية الكتلة النقدية في الجزائر، فالفترة الممتدة من 2010 إلى 2016 وحتى نوفمبر 2017 تمت التغطية بالكامل بصافي الأصول الخارجية، والتي بينت أهمية الأصول الخارجية كمحدد هيكلي للتوسع النقدي في الجزائر وأثره على التضخم وذلك باستهدافه على طريق مجموع من الأدوات المناسبة خلال هذه الفترة، مما يدل ذلك على أن الاحتياطات الرسمية للصرف أصبحت المقابل الرئيسي لمجاميع الكتلة النقدية من خلال الدور الذي لعبته في عملية التوسع النقدي في الجزائر خلال هذه الفترة.

أما الفترة الممتدة من ديسمبر 2017 إلى 2020 تمت التغطية بسندات الخزينة أو ما يعبر عنه بالتمويل غير التقليدي، استجابة لتعديل قانون النقد والقرض لسنة 2017، وذلك كمحاولة لتصحيح الإختلالات الكبيرة في الميزانية الناجمة عن نفاذ صندوق ضبط الموارد، مع العلم أن صافي المعاملات الأجنبية في هذه المرحلة كان معبراً نوعاً ما، غير أن هذا الغطاء لم يؤثر بالشكل الجيد على معدل التضخم، فقد عمل وضع سياسات علاجية مناسبة لهذه الظاهرة خلال هذه الفترة.

ثانيا: إثبات صحة أو خطأ الفرضيات

■ **الفرضية الأولى:** توفر مقابلات الكتلة النقدية وسهولة استعمالها سبب مباشر لزيادة عرض النقود.

من خلال الدراسة التي قمنا بها تم إثبات الفرضية، إذ تشير النتائج الواردة في الدراسة التحليلية أن الفترة الأولى تمت التغطية بالكامل يصل في الأصول الخارجية، أما الفترة الثانية تمت التغطية السندات الخزينة أو ما يعبر عنه بالتمويل الغير تقليدي كمحاولة لتصحيح الاختلالات السابقة، وبالتالي فإن عرض النقد يرتبط بعلاقة وثيقة مع مقابلات الكتلة النقدية؛

■ **الفرضية الثانية:** هناك اختلاف واضح لتأثير نوع مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر على مستويات التضخم.

بينت الدراسة في جانبها التحليلي أن الفترة بين 2010/2016 وحتى نوفمبر لم يستخدم بنك الجزائر سوى صافي الأصول الخارجية بغطاء للكتلة النقدية، حيث أثر هذا الغطاء بالشكل الجيد على معدل التضخم، أما الفترة بين 2017/2020 تم تغيير في طبيعة تغطية الكتلة النقدية في الجزائر واعتماد سندات الخزينة بغطاء بنسب معتبرة للكتلة حيث لم تؤثر بالشكل الجيد على معدل التضخم، وعليه فإن هذه الفرضية صحيحة؛

■ **الفرضية الثالثة:** نجحت السياسة النقدية في الجزائر على اختيار الأدوات الفعالة لكل حالة تضحية ناتجة عن نوع معين من مقابلا الكتلة النقدية.

بخصوص هذه الفرضية أيضا تعتبر صحيحة، إذ في الوقت الحالي ترى الحكومة أن السياسة النقدية هو الحل الوحيد لمعالجة ظاهرة التضخم، من خلال استخدام أدوات مناسبة، حيث الفترة الأولى تم استخدام الأدوات التعقيمية المتمثلة في: الاحتياطي الإجباري، معدل إعادة الخصم، استرجاع السيولة، تسهيلة الوديعة المغلة للفائدة، أما الفترة الثانية تم استخدام: سياسة السوق المفتوحة، استرجاع السيولة، تسهيلة الوديعة المغلة للفائدة، ولكن نلاحظ أن الجزائر نجحت في تطبيق هذه السياسة النقدية فقط ولم تنجح في تطبيق سياسة استهداف التضخم لأن معظم الشروط الأولية لم تطبق بعد وليست هناك استقلالية تامة للبنك المركزي.

ثالثا: المقترحات

بعدما عرضنا جملة النتائج المتوصل إليها يمكننا صياغة المقترحات التالية:

- دراسة أثر النمو لمداخيل النفط على المستوى العام للأسعار من المنظور القياسي؛
- أثر مقابلات الكتلة النقدية على متغيرات الاقتصاد الكلي؛
- محاولة توظيف الكتلة النقدية الناجمة عن التغطية بسندات الحكومة في قطاعات اقتصادية لتخفيف تأثير التضخم.

رابعا: التوصيات

حتى يتم تفعيل أكثر لمقابلات الكتلة النقدية في الجزائر نقترح ما يلي:

- تطبيق سياسة نقدية محكمة لامتناس فائض الكتلة النقدية من التداول مع التركيز على الأدوات غير المباشرة؛
- عدم الإفراط في استخدام المقابلات بدون رشاد اقتصادي، والأخذ بعين الاعتبار لسلطة البنك المركزي التقديرية في تحديد حجم الكتلة النقدية المناسبة؛
- بما أن الجزائر قد لجأت إلى آلية التمويل غير التقليدي يجب أيضا أن تتوافق هذه الآلية مع الإصلاحات، هيكلية، مالية واقتصادية مدروسة؛
- ترشيد الإنفاق الحكومي من أجل التحكم بشكل دقيق في نمو الكتلة النقدية والحد من الضغوط التضخمية.



قائمة المصادر والمراجع

قائمة المراجع

أولاً: الكتب

الكتب باللغة العربية:

- 1) أكرم حداد، مشهور هذلول، "النقود والمصاريف، مدخل تحليلي ونظري"، دار وائل للنشر والتوزيع، ط1، الأردن، 2005.
- 2) إياد عبد الفتاح النصور، "أساسيات الاقتصاد الكلي"، دار صفاء للنشر والتوزيع، ط1، عمان، 2013.
- 3) بلعزوز بن علي، "محاضرات في النظريات والسياسات النقدية"، ديوان المطبوعات الجامعية، ط3، الجزائر، 2008.
- 4) جمال خريس وآخرون، "النقود والبنوك"، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، ط1، الأردن، 2002.
- 5) حسام علي داود، "مبادئ الاقتصاد الكلي"، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، ط1، عمان، 2011.
- 6) رشدي شيحة مصطفى، "النقود والمصارف والائتمان"، دار الجامعة الجديدة للنشر، ط1، الإسكندرية، مصر، 1999.
- 7) سامر عبد الهادي وآخرون، "مبادئ الاقتصاد الكلي"، دار وائل للنشر، ط1، عمان، 2013.
- 8) سامر مظهر قنطقجي، "السياسات النقدية والمالية والاقتصادية، المثلث غير المتساوي"، الإطلاع لنظرة إسلامية، ط1، 2020.
- 9) السعيد فرحات جمعة، "الأداء المالي لمنظمات الأعمال، التحديات الراهنة"، دار المريخ للنشر، د ط، الرياض، المملكة العربية السعودية، 2000.
- 10) الطاهر لطرش، "تقنيات البنوك"، ديوان المطبوعات الجامعية، ط2، الجزائر، 2003.
- 11) غازي حسين عناية، "تمويل التنمية الاقتصادية بالتضخم المالي"، دار الجيل، ط1، بيروت، لبنان، 1991.
- 12) فؤاد هاشم عوض، "اقتصاديات النقود والتوازن النقدي"، دار النهضة العربية، د ط، القاهرة، مصر، 1969.

- 13) محمد ديوار، "مبادئ الاقتصاد السياسي، الجزء 2 الاقتصاد النقدي"، منشورات الحلبي الحقوقية، ط2، بيروت، لبنان، 2001.
- 14) محمود حسين الوادي، كاظم جاسم العيساوي، "الاقتصاد الكلي، تحليل نظري وتطبيقي"، دار المسيرة للنشر والتوزيع، ط1، عمان، 2007.
- 15) ناظم محمد نوري الشمري، "النقود والمصارف والنظرية النقدية"، دار زهران للطباعة والنشر، د ط، الأردن، 2007.
- 16) وديع طوروس، "الاقتصاد الكلي"، المؤسسة الحديثة للكتاب، ط1، بيروت، لبنان، 2010.
- 17) وسام ملاك، "النقود والسياسات النقدية الداخلية، قضايا نقدية ومالية"، دار المنهل اللبناني للطباعة والنشر، ط1، بيروت، لبنان، 2000.
- 18) وضاح نجيب رجب، "التضخم والكساد، الأسباب والحلول وفق مبادئ الاقتصاد الإسلامي"، دار النفائس للنشر والتوزيع، ط1، عمان، 2010.
- 19) يعبدل بخزار فريدة، "تقنيات وسياسات التسيير المصرفي"، ديوان المطبوعات الجامعية، د ط، الجزائر، 2003.

الكتب باللغة الأجنبية:

- 1) Pascal Vanhore, Christophe Viprey, Jean Longatte ,Economie Général, 2eme édition broché, Paris, 2002.

ثانيا: المجلات والدوريات العلمية

- 1) مجلة دراسات العدد الاقتصادي، أثر السياسة النقدية على معدلات التضخم في الجزائر، دراسة قياسية خلال الفترة 1990-2017، جامعة الأغواط، الجزائر، المجلد 11، العدد2، جوان 2020.
- 2) مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، سماحي أحمد، دور السياسة النقدية في استهداف التضخم في الجزائر، دراسة قياسية 2002-2016، جامعة تلمسان، الجزائر، المجلد 14، العدد 19، 2018.

ثالثا: الأطروحات والمذكرات الأكاديمية

- (1) إكلونيس، السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر، خلال الفترة (2000-2009)، مذكرة ماجستير، فرع نقود وبنوك، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، الجزائر، 2011.
- (2) بسمة هارين، هاجر حسيب، سياسة استهداف التضخم كأسلوب حديث للسياسة النقدية، دراسة حالة الجزائر (1990-2014)، مذكرة ماستر في العلوم الاقتصادية محمد الصديق بن يحيى، جيجل، الجزائر، 2017.
- (3) بونابل رضوان، أثر تغير المعروض النقدي على نمو القطاع الخاص، دراسة تحليلية قياسية، حالة الجزائر (1990-2014)، مذكرة ماستر في العلوم الاقتصادية جامعة محمد الصديق بن يحيى، جيجل، الجزائر، 2017.
- (4) خلاص أسماء، أثر الكتلة النقدية على التضخم في الجزائر، دراسة تحليلية وتنبؤية في آفاق 2022، مذكرة ماستر، اقتصاد كمي، جامعة العربي بن مهيدي، أم البواقي، الجزائر، 2018.
- (5) سعودي صلاح الدين، شعبان أيوب عبد القدوس، دور السياسة النقدية في استهداف التضخم في الجزائر 2006-2018، مذكرة ماستر أكاديمي، فرع علوم الاقتصادية، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، الجزائر، 2019.
- (6) طيبة عبد العزيز، سياسة استهداف التضخم كأسلوب حديث للسياسة النقدية، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، الجزائر، 2005.
- (7) محمد الطاهر عبد الله، التأثير المتبادل بين الكتلة النقدية والصيرفة الإلكترونية، مذكرة دكتوراه جامعة دمشق، سوريا، 2015.
- (8) مريم جامع، إلهام بوساوي، أثر الإنفاق الحكومي على معدل التضخم في الجزائر، خلال الفترة 2000-2015، مذكرة ماستر علوم الاقتصاد، جامعة جيجل، الجزائر، 2017.
- (9) مقراني حميد، أثر الإنفاق الحكومي على معدلي البطاقة والتضخم في الجزائر، 1988-2012، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة أحمد بوقرة، بومرداس، الجزائر، 2015.

- (10) ناويس أسماء، أثر سياسة الإنفاق العام على معدلات التضخم في الجزائر، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، حسيبة بن بوعلي، الشلف، الجزائر، 2014.
- (11) نجوعة محسن، نوالية محمد، السياسة النقدية ودورها في معالجة التضخم، حالة الجزائر (2000-2018)، مذكرة ماستر في العلوم الاقتصادية، جامعة الشاذلي بن جديد، الطارف، الجزائر، 2019.

رابعا: المؤتمرات والملتقيات العلمية

- (1) بن عزة محمد، بوهنة كلثوم، انعكاسات التضخم على القدرة الشرائية للمستهلك الجزائري، الملتقى الوطني الثاني حول التضخم، جامعة محمد الصديق بن يحيى، جيجل، الجزائر، يومي 28-29 أكتوبر، 2013.
- (2) قاسي خالد، بن مسعود آدم، التضخم الاقتصادي، الظاهرة، الأسباب، وطرق العلاج، دراسة تحليلية، الملتقى الوطني الأول للتضخم في الجزائر، جامعة محمد الصديق بن يحيى، جيجل، الجزائر، يومي 28-29 أكتوبر، 2013.

خامسا: مطبوعات بيداغوجية

- (1) سنوسي علي، محاضرات في النقود والسياسات النقدية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، الجزائر، 2015.

سادسا: مواقع الانترنت الرسمية

- 1) www.bank.of.algeria.dz
- 2) www.mf.gov.dz
- 3) www.bank.of.dz.belletins.statistique
- 4) Rapports annuels de la banque d'Algérie sur « évolution économique et monétaire en Algérie.

سابعاً: التقارير السنوية لبنك الجزائر

- (1) بنك الجزائر، التطورات المالية والنقدية لسنة 2015 والتوجيهات لسنة 2016 في ظرف استمرار الصدمة الخارجية، تدخل محافظ بنك الجزائر أمام مجلس الأمة.
- (2) بنك الجزائر، حوصلة حول التطورات النقدية والمالية لسنة 2017 وتوجهات سنة 2018، تدخل محافظ بنك الجزائر أمام المجلس الشعبي الوطني، ديسمبر 2018.
- (3) الوضعية الشهرية، ديسمبر 2017-2018-2019، نوفمبر 2020.
- (4) صندوق النقد العربي، استهداف التضخم، تجارب عربية ودولية، هبة، الوليد طلحة، 2020.
- (5) المادة 45 مكرر من قانون 10/17 المؤرخ في 11 أكتوبر 2017، يتم الأمر رقم 03-11 المؤرخ في 26 أوت 2003 المتعلق بالنقد والقرض.