

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي  
جامعة عمار ثليجي - الأغواط  
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير  
قسم العلوم الاقتصادية  
تخصص : اقتصاد كمي



مذكرة تخرج مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر في العلوم الاقتصادية  
الموسومة بـ :

استهداف التضخم في الجزائر باستخدام قاعدة تايلور  
الديناميكية - دراسة قياسية (1990-2020) -

تحت إشراف : د. شلوفي عمير

من إعداد الطالبة :

- حبيب فاطمة الزهراء

لجنة المناقشة :

رئيسا	أستاذ محاضر ( أ )	- د. جدي العربي
مقررا	أستاذ محاضر ( أ )	- د. شلوفي عمير
ممتحنا	أستاذ محاضر ( ب )	- د. شرمات الطاهر

السنة الجامعية 2023/2022



وزارة التعليم العالي والبحث العلمي  
جامعة عمار ثليجي - الأغواط  
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير  
قسم العلوم الاقتصادية  
تخصص : اقتصاد كمي



مذكرة تخرج مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر في العلوم الاقتصادية  
الموسومة بـ :

استهداف التضخم في الجزائر باستخدام قاعدة تايلور  
الديناميكية - دراسة قياسية (1990-2020) -

تحت إشراف : د. شلوفي عمير

من إعداد الطالبة :

- حبيب فاطمة الزهراء

لجنة المناقشة :

رئيسا	أستاذ محاضر ( أ )	- د. جدي العربي
مقررا	أستاذ محاضر ( أ )	- د. شلوفي عمير
ممتحنا	أستاذ محاضر ( ب )	- د. شرمات الطاهر

السنة الجامعية 2023/2022



## الإهداء

أحمد الله عز وجل على منه وعونه لإتمام هذا العمل

- إلى الذي وهبني كل ما يملك حتى أحقق له آماله، إلى من كان يدفعني قدما نحو الأمام لنيل المبتغى، إلى الذي سير تعليمي بتوضيحات مترجمة في تقديسه للعلم، إلى مدرستي الأولى في الحياة، أبي الغالي على قلبي أطل الله في عمره .

- إلى من وضعتني على طريق الحياة، وشجعتني طوال المسيرة، إلى التي صبرت على كل شيء، التي رعيتني حق الرعاية وكانت سندي في الشدائد، وكان دعائها لي بالتوفيق تتبعني خطوة بخطوة في علمي، إلى نبع الحنان أُمِّي أعز ملاك على قلبي جزاها الله عني خير الجزاء في الدارين، إليهما أهدي هذا العمل الجيد لكي أدخل على قلبهما شيئاً من السعادة.

- إلى أخي وأختي من كان لهم بالغ الأثر في كثير من العقبات و الصعاب .

- إلى جميع أساتذتي الكرام الذين كانوا سببا في بلوغ الدرب، إلى الذين مهدوا لنا طريق العلم والمعرفة .

- كما أهدي ثمرة جهدي إلى أصدقائي وأحبائي خاصة م.إ.ن الذي كلما تظلمت الطريق أمامي لجأت إليها فأنارتها لي وكلما دب اليأس في نفسي زرعت فيها الأمل لأسير قدما .

- وإلى كل من جمعني معه لحظة خير وعلاقة محبة، إلى كل زملائي بكلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم علوم اقتصادية، تخصص اقتصاد كمي، و إلى كل هؤلاء أهدي هذا العمل

الجيد .

حبيب فاطمة الزهراء





## الشكر والعرفان

بسم الله الرحمن الرحيم

قال رسول الله صلى الله عليه وسلم

" من لم يشكر الناس لم يشكر الله "

صدق رسول الله صلى الله عليه وسلم

- نحمد الله عز وجل على نعمه التي منى بها علينا فهو العلي القدير، والذي منحنا القوة وساعدنا على إنهاء هذا البحث والخروج به بهذه الصورة الجيدة، فبالأمس القريب بدأنا مسيرتنا التعليمية ونحن ننظر إلى اليوم التخرج كأنه يوم بعيد، فرأيت أن "تخصص اقتصاد كمي" هدفا ساميا ومغامرة عظيمة وغاية تستحق السير وتحمل العناء لأجلها .

- وإن هذا البحث الذي أقدمه لكم يحمل في طياته معلومات هامة بذلت مجهودا عظيما لدراستها وجمعها لتظهر لكم بهذا الشكل .

- فأني أتوجه بالشكر الجزيل للأستاذ الدكتور " شلوفي عمير " على تفضيله بالإشراف على هذا البحث والذي ساعدني كثيرا في مسيرتي، وكان له دورا عظيما من خلال تعليماته وتوجيهاته السديدة ودعمه الأكاديمي، وعلى ما بذله من جهد و وقت في سبيل إخراج هذه المذكرة المتواضعة، وأخص بالذكر أساتذتنا الكرام الذين أشرفوا على تكويننا طيلة مسارينا الدراسي .

كما أوجه الشكر لأسرتي فردا فردا الذين صبروا وتحملوا معي ومنحوني الدعم على جميع الأصعدة، وفي الأخير أشكر كل من ساهم سواء من قريب أو بعيد لإنجاز هذا العمل المتواضع، ولكم مني جزيل الشكر والعرفان .



## الملخص :

تهدف هذه الدراسة إلى إبراز مفهوم سياسة استهداف التضخم كإطار حديث لإدارة السياسة النقدية، وقمنا باختبارها بطريقة العزوم المعممة (GMM) على سلوك بنك الجزائر باستخدام بيانات سنوية خلال الفترة (1990-2020)، وقد تم تخصيص الدراسة بتقدير قاعدة تايلور المطورة (الديناميكية) والمطورة المعززة بسعر الصرف، حيث أظهرت النتائج أن قاعدة تايلور المطورة ذات النظرة التطلعية إلى الأمام هي المناسبة لسلوك البنك المركزي، وذلك باعتماده على سعر الفائدة السلس، ومعدل التضخم المتوقع، وذلك من أجل بلوغ الأهداف النهائية وهو استقرار الأسعار، وقد توصلنا إلى أن نجاح سياسة استهداف التضخم تكون بتوفير مجموعة من الشروط أهمها : استقلالية البنك المركزي، الدرجة العالية من الشفافية والمصادقية في إدارة السياسة النقدية، بالإضافة إلى توفر أساليب حديثة للتنبؤ بالتضخم .

**الكلمات المفتاحية:** استهداف التضخم، طريقة العزوم المعممة ، قاعدة تايلور المطورة، شفافية .

## Abstract :

This study aims to highlight the concept of inflation targeting policy as a modern framework for managing monetary policy, and we tested it using the Generalized Moments Method (GMM), On the behavior of the Bank of Algeria using annual data during the period (1990-2020), The study was customized by estimating the Augmented (Dynamic) and Augmented Taylor Rule enhanced by the exchange rate, where the results showed that the Augmented Taylor Rule with a forward-looking look is appropriate rule for the behavior of the central bank, depending on the smooth interest rate, and the expected inflation rate, in order to achieve the ultimate goals of price stability, and we have concluded the success of inflation targeting policy is by providing a set of conditions, the most important of which are : the independence of the central bank, the high degree of transparency and credibility in the management of monetary policy, in addition to the availability of modern methods to predict inflation .

**Key words :**inflation targeting, the Generalized Moments Method, the Augmented Taylor Rule , transparency .

# فہرس

الصفحة	العناوين
	الإهداء
	الشكر والعرفان
	الملخص
	فهرس المحتويات
	قائمة الجداول
	قائمة الأشكال
	قائمة الملاحق
أ - ث	مقدمة عامة
	الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة استهداف التضخم وفق قاعدة تايلور المطورة
6	تمهيد
7	المبحث الأول : ماهية التضخم
7	المطلب الأول : مفهوم التضخم
8	المطلب الثاني : أنواع وأسباب التضخم
14	المطلب الثالث : الآثار الاقتصادية والاجتماعية للتضخم وقياسه
22	المطلب الرابع : السياسات العلاجية لظاهرة التضخم
24	المبحث الثاني : الإدارة الحديثة للسياسة النقدية في معالجة التضخم
24	المطلب الأول : مفهوم سياسة استهداف التضخم
26	المطلب الثاني : أنواع وأسباب تبني سياسة استهداف التضخم
28	المطلب الثالث : متطلبات تطبيق سياسة استهداف التضخم
37	المطلب الرابع : تقييم سياسة استهداف التضخم
40	المبحث الثالث : استهداف التضخم باستخدام قاعدة تايلور
40	المطلب الأول : مفهوم قاعدة جون تايلور
41	المطلب الثاني : قواعد جون تايلور

43	المطلب الثالث : مدى قوة قاعدة تايلور
45	خلاصة الفصل
	الفصل الثاني : الدراسة القياسية للسياسة استهداف التضخم وفق قاعدة تايلور المطورة (الديناميكية) في الجزائر
47	تمهيد
48	المبحث الأول : دراسة سياسة استهداف التضخم في الجزائر للفترة (1990-2020)
48	المطلب الأول : متطلبات تطبيق سياسة استهداف التضخم في الجزائر
50	المطلب الثاني : معوقات استهداف التضخم في الجزائر
51	المطلب الثالث : تطور بعض المؤشرات الكلية في الجزائر
58	المبحث الثاني : التقدير الإحصائي لمتغيرات سياسة استهداف التضخم
58	المطلب الأول : تقديم متغيرات الدراسة
59	المطلب الثاني : تقدير فجوة الناتج وفجوة التضخم
61	المطلب الثالث : الخصائص الإحصائية لمتغيرات الدراسة
66	المبحث الثالث : تقديم نموذج قاعدة جون تايلور المطورة (الديناميكية)
66	المطلب الأول : طريقة العزوم المعممة GMM في عملية التقدير
67	المطلب الثاني : تقدير قاعدة تايلور المطورة (الديناميكية)
69	المطلب الثالث : تقدير قاعدة تايلور المطورة المعززة بسعر الصرف
74	خلاصة الفصل
76	خاتمة
81	قائمة المراجع
	الملاحق

## قائمة الجداول :

الصفحة	العنوان	رقم الجدول
39	أوجه الاختلاف بين السياسة النقدية وسياسة استهداف التضخم	1.I
52	تطور معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة (1990-2020)	2.II
53	تطور معدلات النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة (1990-2020)	3.II
54	تطور حجم الناتج المحلي في الجزائر خلال الفترة (1990-2020)	4.II
56	تطور سعر الصرف الجزائري خلال الفترة (1990-2020)	5.II
57	تطور سعر الفائدة في الجزائر خلال الفترة (1990-2020)	6.II
61	الوصف الإحصائي للمتغيرات	7.II
63	مصفوفة معاملات الارتباط	8.II
64	اختبار استقرارية السلاسل الزمنية	9.II
68	نتائج تقدير قاعدة تايلور المطورة في الجزائر	10.II
70	نتائج تقدير قاعدة تايلور المطورة المعززة بسعر الصرف في الجزائر	11.II
72	الخصائص الإحصائية لكل من MMR و TRL2	12.II

قائمة الأشكال :

الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
31	شروط تطبيق سياسة استهداف التضخم	1.I
36	خطوات استهداف التضخم	2.I
59	عرض لمختلف متغيرات الدراسة	3.II
60	تمثيل البياني لفجوة الناتج	4.II
72	منحنى سعر الفائدة MMR ومعدل تايلور TRL2 المحسوب في الجزائر	5.II

قائمة الملاحق :

رقم الملحق	عنوان الملحق
1	اختبار ديكي فولر الموسع للسلسلة GDPP_G للنموذج 6
2	اختبار ديكي فولر الموسع للسلسلة GDPP_G للنموذج 5
3	اختبار ديكي فولر الموسع للسلسلة GDPP_G للنموذج 4
4	نتائج تقدير قاعدة تايلور المطورة بطريقة GMM
5	نتائج تقدير قاعدة تايلور المطورة المعززة بسعر الصرف بطريقة GMM

# مقدمة عامة

لقد شهد العالم عدة صدمات اقتصادية كان سببها ظهور مشكلات جديدة ، تتمثل في كل من الكساد البطالة، التضخم، وغيرها مما أدى إلى بروز عدة أفكار اقتصادية متباينة جسدتها عدة مدارس مختلفة ظهرت خلال حقبات زمنية متعاقبة عملت على تشخيص هذه الأزمات وطرق علاجها، حيث اتفق الاقتصاديون في أبحاثهم على أن هدف استقرار الأسعار يعتبر شرط أساسي لضمان سير الحسن للسياسة النقدية في الأجل الطويل، لذا عملت البنوك المركزية في أنحاء العالم على مواصلة عدد من الأهداف السياسات الاقتصادية مثل النمو الاقتصادي، التشغيل الكامل، استقرار الأسعار واستقرار ميزان المدفوعات، وبالتالي فإن الحفاظ على استقرار الأسعار ينبغي أن يكون الهدف الرئيسي للسياسة النقدية .

كما أكدت العديد من التجارب والخبرات أن السياسة النقدية تؤثر في معدلات التضخم بشكل غير مباشر من خلال التحكم في المتغيرات الوسيطة كاستهداف سعر الصرف واستهداف المجمعات النقدية، إلا أن هذا الاعتقاد تراجع في العديد من الدول باختلاف مستويات تطورها بسبب عدم كفاءة هذه الآليات في بلوغ هدف الاستقرار في سنوات السبعينات و الثمانينات وبالتالي لم يضمنوا هدف استقرار الأسعار في المدى الطويل، الأمر الذي استدعى التركيز على معدلات التضخم في حد ذاتها كاستهدافات مباشرة، عرف هذا الإطار الحديث لإدارة السياسة النقدية بسياسة استهداف التضخم ( Inflation Targeting )، والتي تتمثل في الإعلان الصريح من قبل السلطات النقدية بأن هدف السياسة النقدية هو تحقيق مستوى محدد لمعدل التضخم خلال مدة زمنية محددة مع توفير كل الوسائل والإمكانات .

ولقد تمت نمذجت سياسة استهداف التضخم في معادلة خطية جاء بها الأستاذ الاقتصاد من جامعة ستانفورد الأمريكية البروفيسور جون براين تايلور John. B. Taylor، والتي عرفت بقاعدة تايلور TaylorRule والتي طبقت على الاقتصاد الأمريكي (الاحتياطي الفيدرالي) حيث تم فيها تحديد معدل فائدة قصير المدى بوصفه أداة حديثة لاستهداف واستقرار معدلات التضخم وتحديد معدلا مستهدفا للناتج من أجل الوصول للأهداف المحددة

### الإشكالية :

للتعرف أكثر على موضوع سوف يتم طرح الإشكالية على النحو التالي :

ما مدى فعالية سياسة استهداف التضخم في الجزائر باستخدام قاعدة تايلور المطورة خلال الفترة (1990-2020) ؟

وتندرج تحت هذه الإشكالية مجموعة من الأسئلة الفرعية التالية :

- ما المقصود بسياسة استهداف التضخم كإطار حديث لإدارة السياسة النقدية ؟

- ماهي الصيغة المناسبة لقاعدة تايلور التي تنطبق على سلوك البنك المركزي الجزائري ؟
- ما مدى قوة قاعدة تايلور ؟

### فرضيات :

لإمام بمختلف جوانب هذا الموضوع يمكن بناء الفرضيات التالية :

- تعد سياسة استهداف التضخم أسلوبا حديثا وجديدا لإدارة البنوك المركزية لسياستها النقدية التي تركز مباشرة على معدل التضخم في المدى القصير، واستقرار الأسعار في المدى الطويل كهدف نهائي .
- الصيغة المناسبة لقاعدة تايلور التي تنطبق على سلوك البنك المركزي هي قاعدة تايلور المطورة.
- تكمن قوة قاعدة تايلور في أن اعتماد البنك المركزي على معدلات فائدة تتفاعل مع انحراف التضخم الفعلي عن معدل التضخم المستهدف .

### أهمية الدراسة :

الدراسات في مثل هذا النوع من المواضيع أصبح مهم جدا لأي دولة من الدول لكون أن ظاهرة التضخم معقدة و عائقا للتنمية الاقتصادية، وأن الآثار السلبية التي عرفها الاقتصاد في الجزائر من مستويات مرتفعة لمعدلات التضخم، مما يستوجب تبني سياسات عرفت بسياسة استهداف التضخم لغرض تحقيق استقرار في مستوى العام للأسعار والتركيز على قاعدة تايلور و تقديرها في الجزائر .

### أهداف الدراسة :

تهدف الدراسة إلى تحقيق عدة أهداف نذكر منها :

- التعرف على أهم المفاهيم المتعلقة بسياسة استهداف التضخم كإطار حديث للسياسة النقدية .
- عرض أهم الدراسات التي تناولت سياسة استهداف التضخم باستخدام قاعدة تايلور سواء كانت نظرية أو قياسية والخروج بنتائج و توصيات .
- بناء نموذج قياسي يبين فعالية استهداف التضخم في الجزائر .
- تحليل مدى قدرة الاقتصاد الجزائري في تطبيق سياسة استهداف التضخم في الجزائر .

### المنهج المستخدم و أدوات الدراسة :

لمحاولة تحقيق الهدف المنشود للبحث وللإجابة على التساؤل المطروح استخدمنا في دراستنا المنهج الوصفي في عرض أهم المفاهيم الخاصة بالتضخم واستهداف التضخم كإطار حديث للسياسة النقدية ومتطلبات تطبيقه، بالإضافة إلى عرض قاعدة تايلور وتحليل بعض المعطيات والبيانات، كما استخدمنا في الدراسة التطبيقية المنهج الكمي بالاعتماد على الأساليب الإحصائية والقياسية الحديثة باستخدام البرنامج الإحصائي الإيفوز 12 .

## حدود الدراسة :

تمثلت حدود الدراسة في :

- الإطار المكاني : يقتصر الإطار المكاني على دراسة سياسة استهداف التضخم باستخدام قاعدة تايلور بالإسقاط على الاقتصاد الجزائري .
- الإطار الزمني : تشمل الفترة مابين 1990 إلى 2020 .

## مصادر البيانات المستخدمة :

لقد تم الاعتماد في هذه الدراسة على قاعدة بيانات الخاصة بالبنك الدولي World Bank و الإحصائيات الصادرة عن الديوان الوطني للإحصائيات بالإضافة إلى بنك الجزائر .

## الدراسات السابقة :

تتمثل أهم الدراسات التي تناولت كل من سياسة استهداف التضخم و قاعدة تايلور فيما يلي :

- دراسة كريمي زينب "فعالية السياسة النقدية في استهداف التضخم في الجزائر دراسة قياسية خلال الفترة (1995-2019)", (2021): حاولت الباحثة الإجابة على الإشكالية المتمثلة في : هل السياسة النقدية المستهدفة للتضخم في الجزائر تنتهج سلوك قاعدة خطية أو غير خطية؟ وكان الهدف الرئيسي من هذه الدراسة هو تقديم نموذج لتقييم سلوك البنك المركزي الجزائري في إطار سياسة استهداف التضخم بالاعتماد على بيانات فصلية خلال الفترة ( 1995Q1-2019Q4 )، يتم ذلك من خلال نمذجة قاعدة تايلور بمختلف صيغها، ولقد توصلت نتائج الدراسة إلى أن قاعدة الأصلية والمعززة بسعر الصرف لا تعكس سلوك البنك المركزي، بينما القاعدة المطورة ذات النظرة التطلعية إلى الأمام يمكنها ذلك، أما الصيغة غير الخطية أثبتت أن البنك يعمل وفق نظامين لأسعار الفائدة نظام مرتفع وآخر منخفض، حيث أن النظام المرتفع يكور رد الفعل على فجوة الإنتاج أكثر من رد الفعل على التضخم .
- دراسة يوسف كريمة "استهداف التضخم في الدول المغرب دراسة قياسية"، (2017) : حاولت الباحثة الإجابة على الإشكالية المتمثلة في : ما مدى تطبيق إستراتيجية استهداف التضخم في دول المغرب العربي و تحديدا هل تنطبق قاعدة تايلور على سلوك البنوك المركزية بها ؟ حاولت من خلالها إبراز مفهوم سياسة استهداف التضخم كإطار حديث للسياسة النقدية، من خلال تقدير قاعدة تايلور التقليدية والمطورة بطريقة العزوم المعممة على سلوك البنك المركزي في دول المغرب العربي بالاعتماد على بيانات فصلية خلال الفترة ( 1994 - 2015 ) لكل من الجزائر و المغرب، أما تونس خلال الفترة (1990 - 2015)، باستخدام طريقة المربعات الصغرى OLS والتقدير بواسطة العزوم المعممة (GMM)، توصلت إلى نتيجة مهمة وهي أن القاعدة الأصلية لتايلور لا تعكس سلوك هذه البنوك، بينما القاعدة المطورة ذات نظرة التطلعية تفعل ذلك، والهدف الأساسي لهذه البنوك هو تخفيض معدل التضخم.

- دراسة حسيني حميدة و شكوري سيدي محمد "تقدير قاعدة تايلور في الجزائر"، (2021) : طرح الباحثان الإشكالية المتمثلة في : هل يمكن وصف سلوك السياسة النقدية في الجزائر على شكل قاعدة نقدية متماثلة لقاعدة تايلور؟، وكان الهدف الأساسي لهذه الدراسة تقدير القاعدة النقدية على شكل قاعدة تايلور بشكليها الأصلية و المطورة بالنسبة للجزائر خلال الفترة الزمنية ( 1994 Q1 - 2018 Q4)، باستخدام طريقة العزوم المعممة GMM، وأهم توصل إليه هو أنه بالرغم من توجيه بنك الجزائر معدلات الفائدة لتحكم في مستوى الأسعار وفق الصيغة المطورة للقاعدة واستجابته لمختلف التغيرات على مستوى التضخم والناجح، إلا أن طبيعة الهيكل الاقتصادي في الجزائر يفرض تأثيره السلبي على مسار السياسة النقدية .

- دراسة دبات أمينة " السياسة النقدية واستهداف التضخم في الجزائر"، (2021) : حاولت الباحثة الإجابة على الإشكالية المتمثلة في : هل يمكن للسياسة النقدية المنتهجة في الجزائر أن تقوم باستهداف التضخم؟، محاولة من خلال هذه الدراسة معرفة مدى إمكانية أن تقوم السياسة النقدية المتبعة في الجزائر باستهداف التضخم، من خلال بيانات سنوية للفترة الممتدة بين ( 1980-2019 )، كما تم استخدام نموذج شعاع تصحيح الخطأ VECM، فكانت أهم النتائج المتوصل إليها أن هناك علاقة سببية بين مؤشر أسعار الاستهلاك والكتلة النقدية وبينه وبين معدل إعادة الخصم ومعدل الفائدة على الودائع، كما أن السياسة النقدية المتبعة في الجزائر دور في التحكم في معدلات التضخم وإن كان سلبيا .

#### خطة البحث :

يهدف الإجابة على الإشكالية المطروحة وإثبات الفرضيات سوف نقوم بتقسيم موضوع الدراسة إلى فصلين بالإضافة إلى المقدمة والخاتمة، حيث سوف نتناول في الفصل الأول الإطار النظري للسياسة استهداف التضخم وفق قاعدة تايلور، حيث في المبحث الأول تم التطرق إلى ماهية التضخم، وفي المبحث الثاني عرض أهم المفاهيم المتعلقة بإدارة الحديثة للسياسة النقدية في معالجة التضخم، أما المبحث الثالث تم التعرف على ماهية قاعدة تايلور.

أما في الفصل الثاني تحت عنوان الدراسة القياسية للسياسة استهداف التضخم وفق قاعدة تايلور المطورة (الديناميكية) في الجزائر، حيث تناولنا في المبحث الأول على دراسة سياسة استهداف التضخم في الجزائر، وفي المبحث الثاني تطرقنا إلى تقدير الإحصائي لمتغيرات سياسة استهداف التضخم، أما المبحث الثالث فقد تم تقدير نموذج قاعدة تايلور المطورة (الديناميكية) وقاعدة تايلور المطورة المعززة بسعر الصرف .

# الفصل الأول :

الإطار النظري للسياسة استهداف التضخم وفق

قاعدة تايلور المطورة ( الديناميكية )

## تمهيد :

يعتبر التضخم الاقتصادي من أهم الاختلالات التي تعاني منها بلدان العالم كله خصوصا في الوقت الراهن، وعلى الرغم من التركيز واهتمام بهذه الظاهرة من قبل الاقتصاديين خصوصا بعد الحرب العالمية الثانية على دراسة أسبابها وآثارها الاقتصادية على النظام الاقتصادي الكلي، ظهرت دراسات حديثة أن سياسة استهداف التضخم تعد أكثر فعالية من استراتيجيات السياسة النقدية البديلة في تثبيت توقعات التضخم .

من خلال هذا الفصل سوف نتطرق إلى الإطار النظري للسياسة استهداف التضخم وفق قاعدة تايلور من خلال ماهية التضخم في المبحث الأول حيث سنتناول مفاهيم أساسية حول التضخم، وفي المبحث الثاني سنتطرق إلى مفهوم سياسة استهداف التضخم ومتطلبات تطبيقها، أما في المبحث الثالث سنتناول العلاقة بين استهداف التضخم و قاعدة تايلور .

## المبحث الأول : ماهية التضخم

تعد ظاهرة التضخم من أخطر الظواهر النقدية التي تعاني منها أغلب اقتصاديات العالم، حيث أن لها آثار سلبية متعددة يقع في مقدمتها انخفاض معدلات النمو الاقتصادي، مما استلزم وضع حد لانتشار هذه الاضطرابات وتجنب عواقبها في المستقبل .

## المطلب الأول : مفهوم التضخم

لقد أصبحت ظاهرة التضخم معقدة جدا و خاصة بعد التقدم الاقتصادي والاجتماعي الذي نعيشه اليوم ، إلا أنه لا يوجد تعريف موحد لهذه الظاهرة يلقي قبولا عاما في الفكر الاقتصادي .

- التضخم هو ارتفاع عام و مستمر في المستوى العام للأسعار، ويكون هذا الارتفاع خلال فترة زمنية معينة، الذي يحدث بسبب زيادة كمية النقود، ويمكن أن تزداد كمية النقود لأسباب تتعلق بزيادة العرض النقدي أو بانخفاض الطلب على النقود وزيادة الإنفاق النقدي.<sup>1</sup>
- كما يمكن تعريفه أيضا أنه ارتفاع مستمر ومؤثر في المستوى العام للأسعار وبالتالي فإن الزيادة المؤقتة لا تعبر تضخما ويجب ملاحظة أن التضخم يعمل على تقليل القدرة الشرائية للأفراد لكمية السلع والخدمات التي يمكن شرائها في حدود الدخل المتاح حيث أن التضخم لنيل ارتفاع مستمر في أسعار السلع والخدمات .<sup>2</sup>
- يعرف " بيغو" التضخم أنه يكون موجودا عندما يكون الدخل النقدي في حالة توسع حيث يتجاوز نسبة الدخل الحقيقي الناتج عن النشاط الاقتصادي أو أنه ذلك الجزء من التزايد في الأسعار الناتج عن تدخل الحكومة في النقود .<sup>3</sup>
- ويعرف كذلك التضخم هو ارتفاع مستمر وملمس في الأسعار بسبب زيادة الطلب الكلي على السلع والخدمات عن عرضها الكلي ( فائض في الطلب وعجز في العرض) مع ارتفاع الأسعار نتيجة لزيادة الطلب أي زيادة كمية النقود بالنسبة لكمية السلع والخدمات، فإن كمية النقود تنخفض ويسود التضخم ، وفي أوقات التضخم فإن المستهلكين سيدفعون أسعارا على مقابل ما يحصلون عليه من سلع وخدمات .<sup>4</sup>

<sup>1</sup> السيد متولي عبد القادر، اقتصاديات النقود والبنوك، دار الفكر ناشرون وموزعون، ط1، عمان، الأردن، 2010، ص 207 .

<sup>2</sup> شعيب بونوة، زهرة بن يخلف، مدخل إلى تحليل الاقتصاد الكلي، ديوان المطبوعات الجامعية، 2012، ص 131.

<sup>3</sup> سعيد سامي الحلاق، محمد محمود العلقوني، النقود والبنوك والمصارف المركزية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، 2016، ص 182 .

<sup>4</sup> صفاء عبد الجبار الموسوي، طه مهدي محمود، التضخم الاقتصادي والتنمية السياحية، دار الأيام للنشر والتوزيع، ط1، عمان، الأردن، 2014، ص 18، 19.

- ويعرفه الاقتصادي "جيمس" بأنه : ذلك الوضع الناشئ عن فائض الطلب النقدي عن قدرة العرض، وبذلك فإن التضخم هو ناتج من زيادة كمية النقود المعروضة التي تدفع إلى ارتفاع المستوى العام للأسعار من خلال زيادة الإصدار النقدي، أو التوسع في منح الائتمان.<sup>1</sup>
- من خلال التعاريف السابقة يمكن أن نقول أن زيادة في كمية النقود دون أن يقابلها زيادة مماثلة لكمية السلع والخدمات وبالتالي تقليل في القدرة الشرائية للأفراد، مما يؤدي إلى حدوث ظاهرة التضخم.

## المطلب الثاني : أنواع و أسباب التضخم

هناك عدة أنواع متعددة من التضخم ولكنها ليست منفصلة عن بعضها البعض بل توجد خاصية مشتركة تجمع بين كل هذه الأنواع وهي عجز النقود عن أداء وظائفها كاملة .

### أولا :أنواع التضخم

توجد عدة معايير تحدد نوع التضخم القائم في الاقتصاد من بين هذه المعايير مايلي :

#### 1. حسب تحكم الدولة في جهاز الأسعار

##### 1.1 التضخم المكبوت :

هو التضخم الذي تقوم فيه الدولة بوضع حد معين للأسعار، نتيجة اتخاذ سياسات تقضي بتجميد الأسعار والحد من زيادتها<sup>2</sup>، بالرقابة على الصرف وتحقيق فائض في الميزانية، ولكن سرعان ما تضطر الدول لسحب هذه الإجراءات تحت ضغوط قوى التضخم فترتفع الأسعار، وهذا ماحدث في الكثير من الدول خاصة تلك التي تدعم الأسعار، وقد تخضع الأسعار للرقابة في حين تترك الأخرى حرة.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> نفس المرجع، ص 22.

<sup>2</sup> كريمي زينب، فعالية السياسة النقدية في استهداف التضخم في الجزائر، أطروحة في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة سيدي بلعباس، 2021، ص3.

<sup>3</sup> السيد متولي عبد القادر، مرجع سبق ذكره، ص219.

## 2.1 التضخم المكشوف :

ويسمى أيضا بالتضخم الصريح، والذي ينشأ نتيجة ارتفاع مستمر للأسعار، ويحدث هذا التضخم عندما تكون الزيادة في الطلب الكلي لاتقابلها أي زيادة في الإنتاج، ما ينعكس في ارتفاع المستوى العام للأسعار<sup>1</sup>، إذ يسمح هذا الارتفاع في أسعار لاحقا على ارتفاع الأجور والنفقات الإنتاجية المرنة<sup>2</sup>.

## 2. حسب حدة التضخم

### 1.2 التضخم الجامح :

يعتبر من أخطر أنواع التضخم على الاقتصاد حيث يتوالى ارتفاع الأسعار بشدة دون توقف ويترك آثار ضارة يصعب على الدولة الحد منها ومعالجتها، حيث تفقد النقود قوتها الشرائية وقيمتها كوسيط للتبادل وكمخزن للقيمة مما يدفع الأفراد إلى التخلص منها وبالتالي تفقد الثقة فيها، وأشهر مثال على هذا النوع من التضخم هو ما شاهدهته ألمانيا في أوائل العشرينات من هذا القرن حيث قامت الحكومة بالطبع النقود بمعدلات مرتفعة للغاية لتغطي نفقاتها، وفي عام 1923 تعدى معدل التضخم 29500% حيث أن كثير من الشعب الألماني لجأ لنظام المقايضة، واستخدام السلع بدلا من النقود<sup>3</sup>.

### 2.2 التضخم الزاحف :

يعد هذا النوع من التضخم من أدنى مستويات التضخم، إذ تبدأ الزيادة في الأسعار بصورة بطيئة وتدرجية ويكون فيها مستوى الإنفاق النقدي معتدلا نسبيا، لذلك فهو يستغرق فترة زمنية طويلة نسبيا وتكون زيادات الأسعار بنسب تتراوح ما بين (2-3%)، وقد ظهر هذا النوع من التضخم في الولايات المتحدة الأمريكية وإنجلترا في فترات الخمسينات و الستينيات أثناء الرواج الاقتصادي، ويمكن التغلب عليه من قبل السلطات المالية والنقدية<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> صفاء عبد الجبار الموسوي، طه مهدي محمود، مرجع سبق ذكره، ص22.

<sup>2</sup> عقيل جاسم عبد الله، النقود والمصارف، دار مجدلاوي للنشر، ط2، عمان الأردن، 1999، ص188.

<sup>3</sup> دبات أمينة، السياسة النقدية واستهداف التضخم في الجزائر، أطروحة في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة سيدي بلعباس، 2020، ص70.

<sup>4</sup> ناظم محمد نوري الشمري، النقود والمصارف، دار زهران للنشر والتوزيع، ط1، الأردن، 2013، ص106.

### 3.2 التضخم المتقلب

يحدث في حالة ارتفاع الأسعار بمعدلات كبيرة لفترة معينة ثم تتدخل الدولة وتعمل على وقف هذا الارتفاع، ثم تعود الأسعار للارتفاع بجرية ومعدلات كبيرة مرة أخرى وهكذا، أي يظهر التضخم ثم تستقر الأسعار ثم يعود التضخم مرة أخرى وهكذا.<sup>1</sup>

### 4.2 التضخم الراكض :

في هذا النوع من التضخم تكون نسبة ارتفاع الأسعار أكبر من 10%، مثل حالات التضخم التي واجهتها الهند في السنوات 1973م، 1974م، 1979م، إذ ارتفعت الأسعار بنسبة 26%، 19%، 25%، على ترتيب.<sup>2</sup>

### 3. حسب طبيعة القطاعات الاقتصادية

تختلف الاتجاهات التضخمية باختلاف القطاعات الاقتصادية الموجودة، فالتضخم الذي يوجد في سوق السلع يختلف عن الموجود في سوق عوامل الإنتاج.<sup>3</sup>

### 1.3 التضخم في أسواق السلع : حسب الاقتصادي كينز هناك نوعين :

3.1.1 - التضخم السلعي : وهو التضخم الذي يقع في قطاعات صناعات الاستهلاك فيعبر عن زيادة

نفقة إنتاج مع الاستثمار على الادخار.

3.1.2 - التضخم الرأسمالي : وهو التضخم الذي يقع في قطاعات صناعات الاستثمار فيعبر عن زيادة

نفقة السلع الاستثمار عن نفقة إنتاجها .

### 2.3 التضخم في أسواق عوامل الإنتاج :

3.1.2 - التضخم الربحي : يحدث هذا النوع من التضخم عندما تحدد الأسعار خارج قوانين العرض

والطلب في الأسواق حيث أن زيادة هامش الربح عن كل ارتفاع في الطلب أو الأجور .

<sup>1</sup> دبات أمينة، مرجع سبق ذكره، ص71 .

<sup>2</sup> ضياء مجيد، اقتصاديات النقود والبنوك، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، الإسكندرية، 2008، ص216 .

<sup>3</sup> غازي حسين عناية، التضخم المالي، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2006، ص60-73 .

3. 2.2 - التضخم الداخلي: يحدث بسبب زيادة في نفقات الإنتاج كأجور العمال حيث يرى كينز أنه

عندما تتساوى نفقة سلع الاستثمار مع الادخار فإنه قد تحصل حالة من التوازن فنشأ هذا النوع من

التضخم.

4. حسب الأسباب والظروف المساعدة

1.4 التضخم الطبيعي :

يحدث نتيجة الظروف الطبيعية كالزلازل والبراكين والعواصف القوية وانتشار الأوبئة والأمراض... إلخ، كما حدث في نهاية سنة 2004 في الزلزال والمد البحري لتسونامي حيث الزيادة في الأسعار بمستوى عالي جدا في دول جنوب شرق آسيا ، وأيضا كما حدث في نهاية 2019 ظهور وباء كورونا حيث أدت إلى زيادة في الأسعار بحوالي ضعف ما كانت عليه سابقا .

2.4 التضخم الطلي :

حدوثه يرجع إلى الزيادة في الطلب الكلي على العرض الكلي بسبب ارتفاع الدخل للفرد مما ينتج عنه التضخم في الأجور والأرباح دون الزيادة في الإنتاج .

3.4 التضخم الناشئ عن التكاليف :

يحدث نتيجة زيادة أسعار الخدمات وعوامل الإنتاج بنسبة أكبر من الإنتاج الحدي لهم، مما يؤدي إلى زيادة الأسعار، حيث يحدث خلل في التوازن بين المنتجات والخدمات وبين التكاليف والنفقات .

4.4 التضخم المستورد :

ويظهر هذا النوع من التضخم في البلدان الصغيرة والنامية، والتي تستورد معظم السلع والخدمات النهائية من الخارج، فنتيجة لارتفاع الأسعار في الدول المصنعة ترتفع هذه الأسعار في الدول المستوردة<sup>1</sup>، حيث توجد ثلاث حالات تفسر هذا النوع من التضخم وهو كآتي<sup>2</sup>:

<sup>1</sup> إسماعيل عبد الرحمان، حري محمد عريقات، مفاهيم ونظم اقتصادية ( التحليل الاقتصادي الكلي والجزئي)، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، ط1، 2004، ص169.

<sup>2</sup> السيد متولي عبد القادر، مرجع سبق ذكره، ص219.

**4.4.1 ارتفاع التكاليف :**

إن الزيادة في أسعار المواد الأولية أو المواد الاستهلاكية المستوردة ينتج عنه ارتفاع في تكاليف إنتاجها مما يؤدي إلى ارتفاع الأسعار .

**4.4.2 زيادة السيولة :**

إن استيعاب كمية من السيولة ستزيد لا محالة من السيولة في الاقتصاد مما ينتج عن تغيرات في اتجاه نفسه على مستوى العام للأسعار .

**4.4.3 الدخل المحلي :**

إن ارتفاع الطلب الأجنبي سيؤدي إلى حدوث فائض في ميزان المدفوعات مما يؤدي إلى ارتفاع الصادرات و بالتالي الزيادة في الدخل القومي ومن ثم الطلب الإجمالي الداخلي، وعند الاستخدام التام فإن الارتفاع في الطلب سيصبح تضخما استنادا إلى قيمة مضاعف التجارة الخارجية .

**5.4 التضخم الذاتي :**

هذا النوع من التضخم يكون تلقائي ليس سببه الزيادة في الطلب إنما راجع لارتفاع معدلات الأجور بالنسبة إلى معدلات الكفاءة الإنتاجية، كما حدث في الولايات المتحدة الأمريكية في الفترة ما بين 1957-1960 شهدت هذه الفترة الزيادات متتالية لمعدلات الأجور والأسعار دون أن يكون هناك فائض الطلب في الأسواق .<sup>1</sup>

**6.4 التضخم الدوري :**

وتتميز به الدول الرأسمالية، حيث يعبر عن حركات الظواهر الرأسمالية كالأزمات الاقتصادية التي تحدث عادة بين فترة وأخرى .<sup>2</sup>

<sup>1</sup> سعيد هتهات، دراسة اقتصادية وقياسية لظاهرة التضخم في الجزائر، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية الحقوق والعلوم الاقتصادية، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2006، ص 40 .

<sup>2</sup> طلحة محمد، قياس أثر التضخم على بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية (سعر الصرف والنمو الاقتصادي) بالجزائر، أطروحة في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، 2018، ص 29 .

## 7.4 التضخم الركودي :

ظهر هذا النوع من التضخم في البلدان الرأسمالية المتقدمة في سبعينيات القرن الماضي، واستمر حدة التضخم في العقدين اللاحقين إلا أن الأمر لم يقتصر على تزايد التضخم، بل تمثلت بتعايش التضخم مع البطالة جنباً إلى جنب، والتي عرفت فيما بعد بالتضخم الركودي، ومن خصائصه ارتفاع المستوى العام للأسعار، وارتفاع معدلات البطالة، وخفض معدلات النمو الاقتصادي.<sup>1</sup>

## ثانياً : أسباب التضخم

ترجع أسباب التضخم لعوامل متعددة منها:<sup>2</sup>

## 1. التضخم الناشئ عن الطلب

وهو التضخم الذي يكون بسبب الزيادة في حجم الطلب النقدي الكلي نتيجة توسع السلطة النقدية ( البنك المركزي) في ازدياد عرض النقود من خلال زيادة الإصدار النقدي، وبالتالي يتم حقن الاقتصاد بكمية من النقود لا يقابلها في توسع في قاعدة الإنتاج للبلد من ثبات حجم السلع والخدمات المتاحة، مما يؤدي إلى ارتفاع الأسعار وبالتالي يحدث التضخم .

## 2. التضخم الناشئ عن التكاليف

ينشأ هذا التضخم نتيجة ارتفاع الأسعار عوامل الإنتاج بالنسبة أكبر من إنتاجيتها الحدية، مما ينتج عنه ارتفاع في أسعار، لكن بشرط استقرار عرض هذه العوامل واستقرار العرض من الكمية المنتجة من السلع والخدمات، غالباً ما تكون الزيادة في تكاليف عوامل الإنتاج راجع إلى الزيادة في معدلات الأجور وهي أقل من الزيادة في إنتاجية العمل ، وبالتالي ترتفع الأسعار والتي تكون أكبر من الزيادة في الأجور التي يتحملها المستهلك في الأخير، فأصحاب المشاريع لن يقبلوا انخفاض أرباحهم .

<sup>1</sup> صفاء عبد الجبار الموسوي، طه مهدي محمود، مرجع سبق ذكره، ص25.

<sup>2</sup> كرمي زينب، مرجع سبق ذكره، ص5 .

### 3. التضخم الهيكلي

يعد أحدث تفسير للتضخم وخصوصاً في الدول النامية التي تسعى إلى تنمية اقتصادياتها وينشأ عن اختلال في هيكلية السوق ( العرض والطلب) بحيث يسمح هذا اختلال لبعض الوحدات الاقتصادية بفرض هيمنتها على السوق، وبالتالي زيادة قدرتها على رفع أسعار منتجاتها على المستهلكين .

إذ تعاني البلدان النامية اختلالات هيكلية تؤدي إلى التضخم منها :

- التخصص بإنتاج المواد الأولية، ومن ثم فإن ارتفاع صادراتها سيؤدي إلى زيادة الأرصدة من النقد الأجنبي، ومن ثم إلى زيادة الدخل و الإنفاق ، ومن ثم إلى ارتفاع المستوى العام للأسعار.
- ضعف الأسواق المالية يؤدي إلى زيادة كمية عرض النقد ما ينتج منه ارتفاع مستوى الأسعار.
- ارتفاع عدد السكان ومعدل الاستهلاك، على حين لا تتوفر الموارد الكافية بما يتناسب عدد سكان ما يدفع بالأسعار نحو الارتفاع بسبب ضالة عرض المنتجات الغذائية .
- ارتفاع تكلفة الإنتاج بسبب تدني مستوى المهارة، وأن التكنولوجيا غالباً ما تكون مستوردة<sup>1</sup>.

### المطلب الثالث : الآثار الاقتصادية والاجتماعية للتضخم و قياسه

تؤدي ظاهرة التضخم في الاقتصاد إلى بروز العديد من الآثار الاقتصادية والاجتماعية التي تؤثر بصورة مباشرة أو غير مباشرة على التنمية الاقتصادية، وتنجم هذه الآثار نتيجة التغير في قيمة النقود أثناء تعرض الاقتصاد لموجات تضخمية تؤدي إلى انخفاض القوة الشرائية لوحدة النقد بنفس نسبة ارتفاع في مستويات الأسعار، ويؤدي الانخفاض في قيمة النقود إلى التأثير على مستوى المعيشة مختلف فئات المجتمع من خلال تأثيره على مستوى الدخل الحقيقي للأفراد والذي يتناقض بارتفاع المستوى العام للأسعار، و تشمل أهم الآثار الاقتصادية والاجتماعية التي حدثتها الضغوط التضخمية فيما يلي :

#### أولاً : الآثار الاقتصادية والاجتماعية للتضخم

##### 1. الآثار الاقتصادية للتضخم :

ينتج عن ظاهرة التضخم آثاراً اقتصادية عديدة منها :

<sup>1</sup>صفاء عبد الجبار الموسوي، طه مهدي محمود، مرجع سبق ذكره، ص31 .

### 1.1 أثر التضخم على الإنتاج :

عندما يكون ارتفاع الأسعار نسبياً قد تكون له آثار جيدة على الإنتاج، وذلك خاصة عندما تكون هناك موارد غير مستغلة في الاقتصاد، فالارتفاع النسبي للأسعار يخلق تنبؤات متفائلة بين المنتجين لزيادة هوامش ربحهم عندما تكون الزيادة في الأسعار أكبر ويتبع ذلك زيادة في الإنتاج والتوظيف والدخل حتى وصول مرحلة التشغيل الكامل للاقتصاد، وبعد هذه المرحلة فأي زيادة في الأسعار لا يكون لها أثر إيجابي على الدخل والإنتاج والتوظيف فتنتج من ذلك أن الزيادة النسبية في الأسعار قد يكون لها أثر إيجابي، وتتمثل الآثار السلبية الناتجة عن التضخم في الاقتصاد الوطني في :

- بوجود التضخم تندهور القيمة الشرائية للنقود ولن يكون هناك إقدام على الادخار وبالتالي ضعف التكوين الرأسمالي .
- يؤدي التضخم إلى زيادة الاكتناز وبالتالي انخفاض عرض السلع والخدمات بالنسبة للطلب النقدي المتزايد مما يؤدي إلى ظهور السوق السوداء .
- يؤدي التضخم إلى التأثير على نمط الإنتاج بعيداً على السلع الضرورية اتجاه السلع الكمالية التي يكثر الطلب عليها .
- في حالة التضخم الشديد يكون هناك هروب من العملة فيحاول كل فرد التخلص من العملة حيث يصبح تفضيل السيولة منخفضاً جداً نتيجة لاستمرار هبوط في قيمة النقود .<sup>1</sup>

### 2.1 أثر التضخم على إعادة توزيع الدخل :

يتعرض أصحاب الدخل المحدود للآثار السلبية للتضخم بسبب خفض الدخل الحقيقي الذي يحصلون عليه نتيجة لارتفاع الأسعار، وخفض القوة الشرائية للوحدة النقدية، وتسارع العملية التضخمية ما يدفع العمال من ذوي الدخل المحدود إلى المطالبة بزيادة أجورهم النقدية لتعويض الارتفاع الحاصل في الأسعار، والزيادة في التكاليف المعيشية، وإذا حصل العمال على الزيادة فإن ذلك سوف يؤدي إلى ارتفاع التكاليف المتغيرة للإنتاج، وسوف يقوم المنظمين بزيادة الأسعار من جديد، لذلك فإن الاقتصاديين يرون أن التضخم يؤدي إلى إعادة توزيع الدخل الحقيقي من الأفراد الذين زادت معدلات دخولهم بمعدلات أقل من معدلات ارتفاع الأسعار إلى الأفراد الذين ارتفعت مستويات دخولهم النقدية بمعدل أكبر أي إن التضخم يعيد توزيع الدخل لمصلحة الطبقات الغنية غير المتضررة جراء ارتفاع الأسعار .

<sup>1</sup> طلحة محمد، مرجع سبق ذكره، ص 32، 33 .

ويمكن توضيح آثار التضخم من خلال فئتين وهما :

أ- الفئات المستفيدة من التضخم الاقتصادي :

- يستفيد مستلمي الأرباح نتيجة التضخم، بسبب زيادة الأسعار وبالتالي زيادة الأرباح .
- يستفيد المدينين الذين تتحدد ديونهم في صورة نقدية، نظرا لخفض العبء الحقيقي للمدين نتيجة التضخم.
- يستفيد أصحاب الثروة الذين يحتفظون بأموالهم على صورة عقارات أو استثمارات، نظرا لارتفاع أسعار الأصول .

ب - الفئات المتضررة من التضخم الاقتصادي :

- يتضرر مكنتسي الأجور إذا لم يرافق التضخم زيادة على أجورهم .
- يتضرر الموظفون وأصحاب الرواتب، لأن الارتفاع في الأسعار لا يتناسب مع ارتفاع الراتب .
- يتضرر أصحاب الثروة الذين يحتفظون بأموالهم بشكل نقود سائلة أو مدخرات سائلة .
- يتضرر الدائنون الذين تتحدد ديونهم في صورة نقدية .<sup>1</sup>

3.1 أثر التضخم على سعر الفائدة :

من أجل تشجيع أصحاب الديون المتضررة من التضخم على تقديم أموالهم إلى المؤسسات المالية تتخذ بعض الإجراءات من بينها آلية تحديد سعر الفائدة باعتبار معدل التضخم المتوقع من خلال إضافة ما يعرف بعلاوة التضخم إلى سعر الفائدة بهدف تعويض الخسارة .<sup>2</sup>

4.1 أثر التضخم على التنمية الاقتصادية :

إن التضخم له تأثير سلبي على التنمية الاقتصادية حيث يكون الاقتصاد في حالة عدم التأكد بالنسبة لوضع الدولة الاقتصادي ومستقبلها، حيث يؤدي إلى تناقص في حجم الاستثمار والمدخرات ونقصان في متوسط الإنتاجية في الاقتصاد المحلي .<sup>3</sup>

<sup>1</sup> صفاء عبد الجبار الموسوي، طه مهدي محمود، مرجع سبق ذكره، ص 36،35 .

<sup>2</sup> هتهات سعيد، مرجع سبق ذكره، ص 46.

<sup>3</sup> طلحة محمد، مرجع سبق ذكره، ص 35.

## 5.1 أثر التضخم على ميزان المدفوعات :

يؤدي ارتفاع معدلات التضخم في الاقتصاد الوطني إلى التأثير السلبي في ميزان المدفوعات، حيث يؤدي التضخم إلى ارتفاع أسعار السلع المنتجة محلياً، الأمر الذي يقلل من القدرة التنافسية للمنتجات المحلية في الأسواق الدولية، مما يؤدي إلى انخفاض في حجم صادراتها و زيادة الطلب على السلع المستوردة و ذلك لانخفاض أسعارها مقارنة بأسعار السلع المماثلة لها المنتجة محلياً، بحيث ينجم عن الزيادة في حجم الواردات مع انخفاض حجم الصادرات إلى تحقيق عجز في الميزان التجاري، يؤدي بدوره إلى تفاقم في ميزان المدفوعات، و تهتر قيمة العملة الوطنية بالنسبة إلى العملة الأجنبية، ويزداد تأثير ميزان المدفوعات عند قيام الحكومة بوضع عدد من الإجراءات التي تحاول منع تسرب المزيد من القوة الشرائية وذلك من خلال وضع ضوابط تحد من الزيادة على الاستيراد والذي يؤدي بدوره إلى تفاقم الضغوط التضخمية .<sup>1</sup>

## 6.1 أثر التضخم على العملة :

ينتج عن التضخم ضعف العملة المحلية وفقدان قيمتها كمخزن مما يلجأ الأشخاص إلى الاحتفاظ بالسلع بدل الاحتفاظ بالنقود فتزداد رغبتهم في إنفاق النقود وتنقص رغبتهم في الادخار مما يجعلهم يتجهون إلى شراء عقارات وتحويل نقودهم إلى ذهب و عملات أجنبية .<sup>2</sup>

## 2. الآثار الاجتماعية للتضخم :

من نتائج التضخم عدم التوزيع العادل للثروة مما ينتج عنه عدم العدالة الاجتماعية وتزداد الهوة بين الأفراد حيث يزداد الغني غنى والفقير فقراً بين أصحاب الدخل المرتفعة وأصحاب الدخل المتوسطة والمنخفضة، مما يولد فوارق اجتماعية بين أفراد المجتمع تؤدي إلى ظهور وتفشي أمراض اجتماعية خطيرة، وينتج عن التضخم تشجيع الرداءة في مجال الإنتاج من طرف البائعين حيث لهم أسواق يعرضون فيها سلعهم دون الاهتمام بجودة السلع أو رغبة المواطن مما يؤدي إلى انزعاج واستياء المواطنين من طرف هذه التصرفات غير أخلاقية التي حدثت بسبب التضخم، وإنشاء سوق السوداء بشكل كبير حيث يحصل فقدان الثقة من طرف المواطن في الدولة ويخلق فوضى ناتجة عن ضعف التنظيم القاعدي للدولة، وإذا استمرت هاته الوضعية لمدة طويلة ممكن أن يحصل داخل الدولة ثورة من طرف الشعب بسبب تدهور الوضعية الاقتصادية والاجتماعية .

<sup>1</sup> محمد عزت غزلان، اقتصاديات النقود والبنوك، دار النهضة العربية، بيروت، لبنان، 2002، ص 322.

<sup>2</sup> طلحة محمد، مرجع سبق ذكره، ص 35.

وكذلك من آثار التضخم أنه يؤدي إلى عرقلة التكوين الرأسمالي بسبب اتجاه الأفراد نحو الاستهلاك ورفض الادخار، وتشجيع المضاربات بدلا من النشاطات المنتجة وعرقلة الاستثمارات الأجنبية في البلدان التي على علاقة وطيدة لهذه الدول الفقيرة .<sup>1</sup>

### ثانيا : طرق قياس التضخم

قياس التضخم هو عبارة عن تشخيص الوضع الاقتصادي وبقدر ما يكون التشخيص صحيحا ودقيقا بقدر ما يمكن أن يكون الحل والعلاج ناجحا، والتي اختلفت المدارس الاقتصادية في تفسيرها، حيث وضع الاقتصاديون جملة من الأدوات لقياس التضخم وهي كآتي :

#### 1. طريقة الأرقام القياسية :<sup>2</sup>

تستخدم الأرقام القياسية في التعرف على كيفية تطور الأسعار خلال مرحلة زمنية معينة لسلعة ما، ولعل من أبسط أنواع الأرقام القياسية هو نسبة السعر التي هي عبارة عن قسمة الظاهرة في مرحلة معينة على قيمتها في مرحلة زمنية أخرى، وتسمى الفترة الزمنية التي ننسب إليها فترة الأساس وهي الفترة التي نسميها فترة المقارنة، ومن استعمالات الرقم القياسي قياس المستوى المعيشي والقوة الشرائية وكذا الأسعار التجزئة لارتباطها كثيرا بالقوة الشرائية للمستهلكين، أما الرقم القياسي للنفقات المعيشية هو الذي يستعمل في معظم الحالات أثناء مرحلة التضخم .

يتم اختيار السلع وكمياتها بطريقتين هما :

- **طريقة الناتج القومي** : تسمى بالرقم القياسي العام للأسعار، وهو يعبر عن أسعار كل الخدمات والسلع المنتجة في مدة زمنية معينة في دولة ما، فهو يعبر عن أسعار الناتج الكلي .
- **طريقة العينات** : حيث يتم اختيار عينة من السلع والخدمات التي لها أهمية في الاقتصاد بالنسبة للأفراد والمجتمع ويدرس تطور أسعارها خلال فترة زمنية معينة .

#### 1.1 أنواع الأرقام القياسية :

توجد نوعان من الأرقام القياسية :<sup>3</sup>

<sup>1</sup> نفس المرجع، ص36.

<sup>2</sup> نفس المرجع، ص36-38 .

<sup>3</sup> نفس المرجع ، ص 37 .

أ - السعر القياسي البسيط :

وهو عبارة عن حاصل قسمة مجموع أسعار السلع في سنة المقارنة على مجموع أسعار نفس السلع في سنة الأساس وهو كآتي :

$$I = \frac{\sum(p_n)}{\sum(p_0)} \times 100$$

فيم بعد ذلك نقوم باستخراج الوسط الحسابي لجميع الأسعار القياسية موضوع المقارنة، حيث أن الرقم الذي نتحصل عليه هو الرقم القياسي لمستوى الأسعار العام للسلع التي نبحث عليها .  
ومن سلبيات هذا الرقم القياسي البسيط يأخذ بعين الاعتبار كامل السلع المطلوب قياس أسعارها.

ب - السعر القياسي المرجح :

تعتمد هذه الطريقة على ترجيح لكميات فترة الأساس أو فترة المقارنة ومن أجل الترجيح يوجد الكثير من الطرق للحساب من بينها :

- رقم لاسبير : نستعمل في هذا الرقم الترجيح بكميات سنة الأساس وذلك من خلال العلاقة التالية :

$$IL = \frac{\sum(P_n Q_0)}{\sum(P_0 Q_0)} \times 100 \quad ; \text{ حيث أن :}$$

$\sum(P_n Q_0)$  : تمثل قيم كميات سنة الأساس بأسعار سنة المقارنة أو مجموع النقود المنفقة في سنة المقارنة

$\sum(P_0 Q_0)$  : تمثل قيم كميات سنة الأساس بأسعار سنة الأساس أو مجموع النقود المنفقة في سنة الأساس

- رقم باش : وهو رقم قياسي التجميعي المرجح بكميات فترة المقارنة، معرف كما يلي :

$$IP = \frac{\sum(P_n Q_0)}{\sum(P_0 Q_0)} \times 100 \quad ; \text{ حيث أن :}$$

$\sum(P_n Q_0)$  : تمثل كميات سنة المقارنة بأسعار سنة المقارنة أو مجموع النقود المنفقة في سنة المقارنة

$\sum(P_0 Q_0)$  : تمثل كميات سنة المقارنة بأسعار سنة الأساس أو مجموع النقود المنفقة في سنة الأساس

- رقم فيشر : هو عبارة عن الوسط الهندسي لرقم لاسبير و باش وهو معرف بالعلاقة التالية :

$$IF = \sqrt{I(L) \cdot I(P)}$$

- تستعمل الأرقام القياسية السابقة لإزالة أثر التضخم من كل الوحدات الاقتصادية كالإنتاج، الاستهلاك، استثمار .

## 2. طريقة الفجوات التضخمية :<sup>1</sup>

نظرا لاعتبار الأرقام القياسية مؤشرات تعكس التطورات التي تحدث على المستوى العام للأسعار، دون التعرض للأسباب التي تقف وراء حدوث تلك الارتفاعات؛ فإنه من الضرورة الاعتماد على بعض المعايير الأخرى التي تمكن من تحديد أسباب التغيرات في مستويات الأسعار، من بينها طريقة الفجوات التضخمية التي كان أول من استعمل هذه الطريقة هو العالم الإنجليزي "كينز" ، وذلك من خلال معادلة حسابية أصبحت فيما بعد أساسا تعتمد عليه الدراسات الاقتصادية في تفسير وقياس التضخم في البلدان الرأسمالية، وتقوم فكرة الفجوة التضخمية على تغيرات الأسعار وعلاقتها مع التوازن في السوق، وعليه يمكن تعريف الفجوة التضخمية بأنها : زيادة الإنفاق الكلي المتوقع من الإنتاج المتحقق عند مستوى سعري معين، وتكتب وفق العلاقة التالية :

### الفجوة التضخمية : الإنفاق الكلي – الدخل الحقيقي

- **الإنفاق الكلي** : الإنفاق الاستهلاكي + الإنفاق الاستثماري + الإنفاق الحكومي + إنفاق العالم الخارجي  
( الصادرات – الواردات )

- **الدخل الحقيقي** : هو الدخل الناتج عن زيادة الإنتاج وليس زيادة الأسعار

والهدف من حساب الفجوة التضخمية هو محاولة استعمالها في قياس الضغوط على المستوى العام للأسعار، حيث اعتبرها كينز بمثابة القوة الدافعة في جهاز التضخم، كما تتمثل أهم المعايير المستخدمة في قياس الفجوة التضخمية فيما يلي :

### 1.2 معيار فائض الطلب :

ويستند هذا المعيار إلى التحليل الكينزي فيما يخص الطلب الفعلي وتحديد المستوى العام للأسعار، ذلك أن الزيادة في الطلب الكلي إذا لم يقابلها زيادة في الإنتاج؛ فإنها تؤدي إلى زيادة النفقات فنتج عنها زيادة في حجم الطلب، مما يقود إلى حالة تضخم حقيقي .

<sup>1</sup> كينزي زينب، مرجع سبق ذكره، ص 17.

ويتم قياس فائض الطلب انطلاقا من المعادلة التالية<sup>1</sup> :

$$D = (C_p + C_g + I + \Delta S) - Y \quad \text{حيث أن :}$$

**D** : تعبر عن فائض الطلب، **C<sub>p</sub>** : الاستهلاك الخاص بالأسعار الجارية، **C<sub>g</sub>** : الاستهلاك العام بالأسعار الجارية  
**I** : الاستثمار بالأسعار الجارية، **ΔS** : الاستثمار في المخزون السلعي بالأسعار الجارية، **Y** : إجمالي الناتج المحلي الحقيقي .

### 2.2 معيار فائض المعروض النقدي<sup>2</sup> :

يتم حساب الفجوة التضخمية وفقا لهذا المعيار بمقدار الزيادة في كمية النقود المعروضة في المجتمع، عن تلك النسبة من الدخل الحقيقي التي يرغب الأفراد الاحتفاظ بها بصورة نقود سائلة خلال فترة معينة من الزمن ، ويمكن التعبير عن الفجوة التضخمية وفق هذا المعيار حسب المعادلة التالية :

$$G = \Delta M - (M / GNP) \times \Delta GNP$$

حيث أن : **G** : تمثل الفجوة التضخمية، **ΔM** : يمثل التغير في عرض النقود، **M** : تمثل عرض النقود ، **GNP** : يمثل الناتج القومي الإجمالي، **ΔGNP** : يمثل التغير في الناتج القومي الإجمالي .

### 3.2 معيار الاستقرار النقدي :

يعتمد هذا المعيار على بيان النظرية الكمية النيوكلاسيكية، والتي تدخل في اعتبارها إمكانية تغير كل من الدخل أو الناتج الوطني، وأيضا إمكانية تغير الطلب على النقود أو سرعة دورانها، وطبقا لهذه النظرية فإن معامل الاستقرار النقدي يمكن حسابه وفق المعادلة التالية :

$$B = (\Delta M / M) - (\Delta Y / Y) \quad \text{حيث أن :}$$

**B** : تعبر عن معامل الاستقرار النقدي، **( ΔM/M )** : تعبر عن نسبة التغير الكتلة النقدية ،

**( ΔY/Y )** : تعبر عن نسبة التغير في الناتج المحلي الخام .

<sup>1</sup> نفس المرجع، ص 18 .

<sup>2</sup> نفس المرجع، ص 18 .

## المطلب الرابع : السياسات العلاجية لظاهرة التضخم

حاول الكثير من المفكرين الاقتصاديين من وجود حلول لمشكلة التضخم بسبب آثاره الجسيمة والتي تتمثل في المشاكل السياسية والاجتماعية والاقتصادية، وكانت كل المحاولات من أجل معالجة مشكل التضخم عن طريق المساواة بين العرض الكلي والطلب الكلي عند مستوى التشغيل الكامل، حيث يمكن علاج التضخم من خلال السياسة النقدية والسياسة المالية .

1. السياسة النقدية :<sup>1</sup>

- يتم استخدام أدوات السياسة النقدية للتحكم في معدلات التضخم من خلال التأثير على مستويات عرض النقدي، فكلما زاد عرض النقود أكثر من عرض السلع والخدمات في اقتصاد كلما ارتفعت معدلات التضخم، والعكس صحيح .
- في حالة ارتفاع معدلات التضخم يزيد البنك من معدل إعادة الخصم لينقص من استطاعة البنوك في التوسع في الائتمان من أجل مواجهة الوضع التضخمي، حيث يلجأ البنك المركزي عن طريق البنوك التجارية بزيادة معدل الفائدة مما يؤدي إلى نقص الطلب على القروض من طرف المستثمرين فيتجهون إلى استثمار أموالهم في السوق المالية وذلك عن طريق شرائهم للسندات والأسهم فينتقلص حجم الكتلة النقدية .
- تعتبر نسبة الاحتياطي القانوني من وسائل السياسة النقدية التي يسهل تطبيقها وهي من أكثر الوسائل نجاحاً مقارنة بسعر إعادة الخصم والسوق المفتوحة، وذلك من خلال فرض البنك المركزي على البنوك التجارية على الاحتفاظ بنسبة معينة من الودائع لديه، حيث الهدف من الاحتفاظ بالاحتياطي القانوني لدى البنك المركزي هو إحداث التوازن النقدي عندما يكون هناك تضخم يلجأ البنك المركزي إلى رفع قيمة الاحتياطي النقدي وفي حالة الانكماش يخفض من قيمته .
- تتمثل عمليات السوق المفتوحة فيما يقوم البنك المركزي من بيع وشراء الأوراق المالية والسندات الحكومية حسب ما يتطلبه الوضع الاقتصادي، وذلك من أجل التحكم في وضع النقود و لعمليات السوق المفتوحة دور رئيسي في التمويل الحكومي حيث أنه عند قيام البنك المركزي ببيع السندات سوق المالية تزداد النقود وبالتالي يزداد الإنفاق الحكومي .

<sup>1</sup> طلحة محمد ، مرجع سبق ذكره، ص 39-41 .

- تنظيم القروض الاستهلاكية تعتبر من أهم وسائل السياسة النقدية وذلك من خلال قيام البنك المركزي بوضع حد أقصى للأموال التي تستخدمها البنوك التجارية في شراء السلع الموجهة للقروض الاستهلاكية حسب الأوضاع الاقتصادية السائدة .

## 2. السياسة المالية<sup>1</sup>:

- تتمثل في الاستراتيجيات التي تتبعها الدولة من أجل تحقيق أهدافها الاقتصادية من خلال تحكمها في إيراداتها والسيطرة على مصادر هذه الإيرادات وطريقة تسيير هذه الإيرادات في عملية الإنفاق الحكومي، حيث تركز الدولة على إتباع السياسة المالية عادة عندما لا تحقق نجاحا في استعمال السياسة النقدية في محاربة التضخم ومن أهم وسائل السياسة المالية هي : الإنفاق الحكومي والضرائب .

- لمكافحة التضخم تقوم الدولة بتخفيض الإنفاق الحكومي وذلك بعدم تشجيع الاستثمار وعدو قيامها بالزيادة الأجور وزيادة معدلات الضرائب والتقليل من القروض والإعانات، ويترتب عن ذلك انخفاض في الطلب الكلي، وكذلك قيام الدولة بدعم أسعار الأساسية أو إنتاجها ورفع القيود الجمركية وتخفيض الضرائب بالنسبة للسلع الضرورية المستوردة من أجل القضاء على التضخم.

- إن تخفيض الإنفاق الحكومي لوحده لا يكفي لمواجهة التضخم بل يستدعي زيادة الضرائب على الدخل وذلك لسحب جزء من القوة الشرائية للأفراد فيتجهون إلى الادخار وينقصون من الإنفاق ويزداد تحصيل الضريبي للدولة .

<sup>1</sup> سعيد سامي الحلاق، مرجع سبق ذكره، ص 228 .

## المبحث الثاني : الإدارة الحديثة للسياسة النقدية في معالجة التضخم

تعد مشكلة التضخم ليست وليدة العصر الحديث، بل إنها سايرت كافة الأنظمة الاقتصادية في مختلف العصور، إذ تشكل أثارا خطيرة على التنمية كالححد من الادخار وعدم التحفيز على الاستثمار والتوزيع غير العادل للثروات، ومنها تسبب في تخفيض معدلات النمو الاقتصادي، هذا ما دفع السلطات النقدية إلى البحث عن بديل للتخفيض من حدة التضخم، لهذا ظهرت سياسة استهداف التضخم كإطار جديد لإدارة السياسة النقدية، لغرض الوصول إلى تحقيق الهدف النهائي، حيث تم الانتقال من الاستهداف العرض النقدي إلى استهداف سعر الصرف ثم إلى استهداف التضخم نفسه .

### المطلب الأول : مفهوم سياسة استهداف التضخم

أن إطار سياسة استهداف التضخم جزءا من السياسات الاقتصادية التي تتسم بالشفافية وتخضع لقواعد تقنية، ويعتبر النواة الأساسية لخفض عجز الميزانية والسيطرة على التضخم، في ظل المتغيرات التي تطرأ على الاقتصاد العالمي .

#### أولا : تعريف سياسة استهداف التضخم

توجد عدة تعاريف لسياسة استهداف التضخم وهي كما يلي :

- يعرف **Eser Turar** سياسة استهداف التضخم بأنه نظام للسياسة النقدية ويتميز بالإعلان عن الهدف الرسمي أو الهدف كمي ( رقمي) لمعدل التضخم لفترة زمنية واحدة أو أكثر مع الإعلان الظاهر بأن تحقيق واستقرار التضخم في المدى الطويل هو الهدف الأول للسياسة النقدية .<sup>1</sup>
- إن سياسة استهداف التضخم هي أسلوب حديث في إدارة البنوك المركزية لسياستها النقدية، مركزة على معدل التضخم مباشرة كاستهداف لهذه السياسة، أما هدفها النهائي فهو تحقيق استقرار الأسعار في الأجل الطويل ويتم ذلك من خلال إتباع ثلاث خطوات : تحديد السلطة النقدية بمعدل التضخم المستهدف، تنبؤ البنك المركزي بمعدل التضخم في المستقبل باستخدام نماذج التنبؤ، مقارنة المعدل المستهدف بالمتوقع؛ فإذا كان المعدل المستهدف أقل من المتوقع، يلجأ البنك المركزي إلى إتباع سياسة نقدية انكماشية والعكس صحيح .<sup>2</sup>

<sup>1</sup> - EserTurar. « **Inflation Targeting in developing countries and its applicability to the Turkish** ».Thesis submitted to the faculty of the Virginia polytechnic of the requirements for the degree of master of Arts in Economics. Blacksburg. Virginia. July18;2002;p1 .

<sup>2</sup> يوسف كريمة، استهداف التضخم في دول المغرب العربي دراسة قياسية، أطروحة في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، 2017، ص71.

- تعرف سياسة استهداف التضخم على أنها إستراتيجية للسياسة النقدية، تتضمن خمس عناصر تمثل في الإعلان العام عن أهداف الرقمية للتضخم في الأجل المتوسط؛ الالتزام باستقرار الأسعار كهدف رئيسي للسياسة النقدية؛ إستراتيجية شاملة للمعلومات التي تتضمن العديد من المتغيرات؛ زيادة الشفافية في إستراتيجية السياسة النقدية خلال الاتصال بالجمهور و الأسواق حول الخطط والأهداف والقرارات من السلطات النقدية؛ وأخيرا زيادة المساءلة للبنك المركزي لتحقيق الأهداف المسطرة حول التضخم فهي بالتالي سياسة نقدية يتم فيها الإعلان بعمامة الجمهور عن هدف معين لمعدل التضخم والسعي لتحقيقه من خلال إدارة أدوات السياسة النقدية.<sup>1</sup>

✚ إذن من خلال التعاريف السابقة تعتبر سياسة استهداف التضخم من المصطلحات الحديثة لتطوير إدارة السلطة النقدية، تتمثل هذه السياسة التصريح من قبل السلطة النقدية بأن هدفها الأساسي هو تحقيق استقرار المستوى العام للأسعار في المدى الطويل والتركيز على معدل التضخم في المدى القصير .

### ثانيا :نشأة سياسة استهداف التضخم

بدأت أول تجارب استهداف التضخم كنظام لإدارة السياسة النقدية في عدد متزايد من الدول المتقدمة، بدأ بنيوزلندا في عام 1990 ثم في كندا عام 1991 ومن ثم في المملكة المتحدة في 1992 تلتها الدول الصناعية الأخرى كاستراليا والسويد عام 1993 .

إن تحقيق هذه الدول لمعدلات منخفضة ومستقرة للتضخم شجع عدد من الدول النامية على تبني هذه السياسة مثل شيلي وبولندا عام 1999، وكولومبيا وكوريا وجنوب إفريقيا في عام 2000، وهنغاريا وإيسلندا والمكسيك و بيرو عام 2002، وتركيا في 2006 .

تعد أكثر من 40 بلد استهدف الوصول إلى مستوى متدني ومستقر من التضخم، لكن 18 بلدا منها فقط هي التي تصنف كبلدان مستوفية بالكامل الشروط استهداف التضخم التي سنراها لاحقا .<sup>2</sup>

<sup>1</sup> طيبة عبد العزيز، دور سياسة استهداف التضخم في الحد من تقلبات الناتج، مجلة العلوم الاجتماعية والانسانية، العدد 1، جوان 2020، باتنة، ص50.

<sup>2</sup> رجاء عزيز بندر، استهداف التضخم : دراسة لتجارب بلدان نامية في السياسة النقدية، البنك المركزي العراقي، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث، قسم الاقتصاد الكلي و سياسة النقدية، بغداد، 2013، ص4.

## المطلب الثاني : أنواع وأسباب تبني سياسة استهداف التضخم

## أولاً : أنواع سياسة استهداف التضخم

لسياسة استهداف التضخم ثلاثة أنظمة رئيسية تتمثل في :<sup>1</sup>

## 1. نظام الاستهداف الصارم للتضخم :

تمتلك البنوك المركزية التي تتدرج في الفئة الدرجة عالية أو متوسطة من المصدقية والوضوح في الارتباط بالمعدل المستهدف للتضخم، والتي ترجمت في شكل زيادة شفافية في إطار السياسة النقدية التي تدعم المسألة للبنك المركزي بتحقيق الهدف، والبلدان التي تعتمد هذا النوع من الاستهداف لا تستطيع المحافظة على معدلات التضخم المنخفضة بدون الالتزام واضح في تحقيق هدف الاستقرار الأسعار.

## 2. نظام الاستهداف المرن للتضخم :

تخص البلدان الحساسة الناشئة إلى حد كبير من الصدمات الاقتصادية والمالية وذوي الوضع المالي غير مستقر وضعف نظامها المؤسسي ذي الدرجة المنخفضة نسبياً من المصدقية وتميز بعدم قدرة البنك المركزي لاستكمال هدف استقرار الأسعار، وتصنف عدد كبير من الدول النامية ضمن هذه الفئة وهي الدول التي لجأت إلى تبني أحد نظم سعر الصرف المرن، والتي لم تعلن عن استهدافها للتضخم بشكل صريح كهدف وحيد .

## 3. نظام الاستهداف الانتقائي للتضخم :

يطبق هذا النظام عادة في البلدان التي تملك مستوى عال من المصدقية والتي تتمكن من الحفاظ على معدلات منخفضة ومستقرة للتضخم، ويتضمن هذا الأسلوب سلوكاً للنظرة المستقبلية بحيث يكون هناك رصد دقيق لإشارات التضخم المستقبلي أي لا بد من استخدام أدوات السياسة النقدية في الوقت الحالي للحد من الضغوط التضخمية المستقبلية حتى وأن كان معدل التضخم الحالي مستقر، حيث إن انخفاض معدل التضخم وتوفر درجة عالية من الاستقرار المالي يساعد هذه الدول على تحقيق أهداف ثانوية أخرى مثل الاستقرار في الأسعار، ومنه قد تم تصنيف خمسة بنوك مركزية في البلدان المتقدمة تمارس هذا النظام، منها البنك المركزي الأوروبي، والولايات المتحدة الأمريكية .

<sup>1</sup> يوسف كريمة، مرجع سبق ذكره، ص 80.

ثانيا :أسباب تبني سياسة استهداف التضخم

هناك عدة عوامل ساعدت على ظهور هذه السياسة نذكر منها :

- ارتفاع التضخم في عقد الثمانينيات أثر عكسيا على معدل النمو الاقتصادي وعلى تخصيص الموارد الاقتصادية، لذا يجب تخفيض معدل التضخم والتحكم في معدله كهدف أساسي للسياسة النقدية في المدى الطويل<sup>1</sup>.
- هناك مشكلة في التحديد الإحصائي الدقيق للمجاميع النقدية كاستهدافات وسيطية وإن إيجاد حل لهذه المشكلة أصبح مستعصيا في محيط يتميز باتساع الابتكارات المالية المستحدثة في الأسواق المالية إلى جانب عدم الاتفاق حول مجموع الأكثر دلالة وارتباط بالتضخم<sup>2</sup>.
- إسهام التكامل في الأسواق المالية والتجارة العالمية أدت إلى تغيرات نظم السياسة النقدية التقليدية بشكل متزايد، بالإضافة إلى التحول الكبير الذي مس معظم الدول، والمتمثل في تبني نظام الصرف المرن بدلا من نظام الصرف الثابت، ونتيجة لما يحمله هذا التحول إلى تزايد إمكانيات ارتفاع معدلات التضخم الخارجي، بات من المناسب اعتماد سياسة لاستهداف التضخم تكون مواكبة لهذه التغيرات الحاسمة<sup>3</sup>.
- عدم استقرار العلاقة بين المجاميع النقدية والتضخم سبب مشاكل للسياسة النقدية التي تستهدف المجاميع النقدية مما نتج التخلي عنها لصالح سياسة استهداف التضخم، إن عدم استقرار هذه العلاقة لا يعطي نتائج مرضية على تحقيق تضخم منخفض، ففي حالة الصدمات نقدية فإن هذه السياسة لا تساعد على تثبيت معدلات التضخم المتوقعة لكي تكون دليلا جيدا لمساءلة البنك المركزي، وكذلك لا يساعد الاستهداف النقدي على زيادة شفافية السياسة النقدية ووضع البنك المركزي أمام المساءلة لدى الجمهور، لذا يتطلب الأمر ضرورة وجود استهداف وسيط للسياسة النقدية يؤدي إلى زيادة فعاليتها في التأثير على استقرار معدل التضخم<sup>4</sup>.
- تعد سياسة استهداف التضخم النواة الأساسية لخفض عجز الميزانية، فكثير من الدول التي تعمل على تطبيقها تمكنت من تقليص عجز الموازنة التي كانت تعانيه. إذ غالبا ما ينظر إلى الانضباط المالي كعامل يؤدي إلى تبني سياسة استهداف التضخم، قد تجبر السياسة المالية غير المستدامة البنك المركزي على تمويل العجز المالي على حساب ارتفاع التضخم، مما يهدد مصداقيته، بالإضافة إلى ذلك قد تهدف الدولة المثقلة بالديون إلى ارتفاع

<sup>1</sup> رجاء عزيز بندر، مرجع سبق ذكره، ص5.

<sup>2</sup> نفس المكان .

<sup>3</sup> دبات أمينة، مرجع سبق ذكره، ص121.

<sup>4</sup> رجاء عزيز بندر، مرجع سبق ذكره، ص5 .

التضخم من أجل خفض القيمة الحقيقية لديونها، يؤدي انخفاض عجز الميزانية وانخفاض الدين العام إلى زيادة احتمالية تبني سياسة استهداف التضخم .<sup>1</sup>

- قد تخلق المؤسسات المالية الضعيفة وغير مستقرة ظروفًا لا يستطيع بموجبها البنك المركزي رفع أسعار الفائدة للحفاظ على هدف التضخم لأنه قد يتسبب في انهيار قطاع المصرفي هش وبالتالي إلى أزمة مالية، بالإضافة إلى ذلك قد تتجه المؤسسات المالية الضعيفة إلى ضخ السيولة للبنك المركزي مما يؤدي إلى تصاعد التضخم، هذاما يزيد من احتمالية تبني سياسة استهداف التضخم .<sup>2</sup>

### المطلب الثالث : متطلبات تطبيق سياسة استهداف التضخم

#### أولاً : الشروط اللازمة لاستهداف التضخم

هناك مجموعة من الشروط اللازمة لتهيئة البيئة المناسبة من أجل نجاح عملية سياسة استهداف التضخم أهمها الشروط العامة التي تدل على مدى وجود استهداف التضخم في البلد من عدمه والشروط الأولية التي تعني فعالية السياسة النقدية .

#### 1. الشروط العامة لاستهداف التضخم :

نعني بالشروط العامة هي تلك المعايير أو الخصائص التي يجب أن تتميز بها دولة معينة، حتى يمكن أن نقول أنها تستهدف التضخم وتتمثل هذه الشروط فيما يلي:<sup>3</sup>

- الإعلان الصريح عن الأهداف الرقمية لمعدل التضخم في الأجل المتوسط، تلتزم بموجبها السلطة النقدية التزاماً صريحاً بتحقيق معدل التضخم أو مدى مستهدف محدد في إطار زمني محدد، حيث تستخدم البلدان عدة وسائل لنشر معلومات الخاصة بتحديد معدل التضخم الرقمي وتمثل في شكل دوريات وتقارير رسمية عن التضخم، وبيانات صحفية وخطابات رسمية ؛
- التزام مؤسساتي بأن استقرار الأسعار هو الهدف الأول للسياسة النقدية في المدى الطويل مع الالتزام أو التعهد بتحقيق هذا الهدف ؛

<sup>1</sup>كريمي زينب، مرجع سبق ذكره، ص48.

<sup>2</sup>نفس المرجع، ص49.

<sup>3</sup>رجاء بندر، مرجع سبق ذكره، ص6 .

- إستراتيجية المعلومات الشاملة التي تحتوي على العديد من المتغيرات تتعلق هذه المتغيرات بالفترة المستقبلية في معدل التضخم ليس فقط المجاميع النقدية واستعمالها في اتخاذ قرارات السياسة النقدية بل يجب أن تتوفر لدى البنك المركزي آليات فنية متقدمة للتنبؤ بمعدل التضخم المحلي ؛
- زيادة الشفافية في إستراتيجية السياسة النقدية من خلال التواصل مع الجمهور والأسواق من خلال الخطط والأهداف والقرارات الصادرة عن السلطة النقدية ؛
- إخضاع البنك المركزي للمساءلة أكثر في انجاز هدف التضخم كهدف أساسي للسياسة النقدية في المدى الطويل.

## 2. الشروط الأولية لاستهداف التضخم :

تمثل الشروط الأولية في تلك المعايير التي يجب أن تتوفر في دولة ما حتى تكون سياسة استهداف التضخم فعالية أكبر في تطبيقها و هي :

### 1.2 استقلالية البنك المركزي :

يعد من المتطلبات الأساسية لاستهداف التضخم من خلال إعطاء استقلالية كاملة للبنك المركزي للتعديل الحر لأدواته النقدية للوصول إلى هدف التضخم المنخفض؛ وتعني الاستقلالية الكاملة إعطاء قدر أكبر للسياسة النقدية بتوجيه الأدوات بشكل فعال لبلوغ أهدافها. وتشير ضمناً إلى عدم تمويل البنك المركزي لعجز الميزانية الحكومية من خلال التوسع النقدي، وفي نفس الوقت عدم التقييد بالتمويل اللازم للقطاع العام بأسعار فائدة منخفضة أو الإبقاء على سعر الصرف اسمي معين، كما يجب أن لا يكون هناك ضغط سياسي على البنك المركزي لرفع معدل النمو الاقتصادي بطريقة تتعارض مع تحقيق استقرار الأسعار في الأجل الطويل. وفي الوقت نفسه يجب أن لا يكون هناك تمويل مباشر للقطاع العام من قبل البنك المركزي، كما لا يجب إعطاء ثقل كبير للقطاع العام في التمويل من الجهاز المصرفي بل يجب أن تكون الإيرادات الحكومية كافية لتغطية النفقات الحكومية .

إن انعدام هذا الشرط يضعف فعالية السياسة النقدية في بلوغ الاستهدافات الموضوعية مع إلزام البنك المركزي على التكيف مع سياسته النقدية حسب الظروف السائدة ، ويرى بعض الاقتصاديين أن الدولة التي لها معدلات تضخم

تتراوح بين 15-25% لمدة 3 أو 5 سنوات لا يمكنها الاعتماد على سياسة نقدية تستهدف معدل تضخم منخفض و دائم<sup>1</sup>.

## 2.2 وجود هدف واحد للسياسة النقدية :

يتمثل الشرط الثاني لتبني سياسة استهداف التضخم انعدام استهدافات اسمية أخرى كالأجور أو مستوى التشغيل أو سعر الصرف الاسمي تتعارض مع تحقيق استقرار الأسعار في المدى الطويل؛ فعندما تختار الدولة نظام لسعر الصرف الثابت تكون غير قادرة على بلوغ معدل مستهدف للتضخم وسعر الصرف الثابت في نفس الوقت، كذلك إذا كان الاقتصاد يتميز بوجود حركة كبيرة لانتقال رؤوس الأموال فتحقيق هدف استقرار سعر الصرف يكون على حساب تحقيق معدل منخفض للتضخم مما يؤثر على مصداقية السياسة النقدية، فإذا حدث تضارب في الأهداف يصعب على صانعي السياسة النقدية إعطاء الأولوية لهذين الهدفين وتوضيحها للجمهور بطريقة موثوقة ولتجنب هذا التضارب يتطلب تبني نظام سعر الصرف المرن إلى الحد الذي يكون فيه التضخم له الأولوية في حالة حدوث أي تعارض، لذا يكون الطريق الأكثر أماناً لتجنب تلك المشاكل أن لا تكون أي متغيرات اسمية مستهدفة مع النظر إلى هدف التضخم المنخفض في المدى الطويل هو الهدف الوحيد والأساسي للسياسة النقدية<sup>2</sup>.

## 3.2 وجود علاقة مستقرة بين أدوات السياسة النقدية ومعدل التضخم :

لابد من وجود علاقة مستقرة ويمكن التنبؤ بها بين أدوات السياسة النقدية ومعدل التضخم، يرى **Jonsson** أنه لابد أن تكون السلطة النقدية قادرة على تشكيل نموذج ديناميكي للتضخم وتقديره عند مستوى يمكن تحقيقه والتحكم فيه وفقاً للمعلومات المستقبلية المتاحة لذا يجب على السلطة النقدية أن تكون لها القدرة على التأثير بأدواتها المتاحة بفعالية في حالة انحراف المعدل عن قيمته أو مداه في المستقبل ولا بد أيضاً أن تكون هناك أسواق مالية لرأس المال متطورة للاستخدام الأنجح لتلك الأدوات لتنتقل أثارها على النشاط الاقتصادي إذا حدثت انحرافات التضخم المستهدف ويمكن تصحيحها في الوقت المناسب<sup>3</sup>.

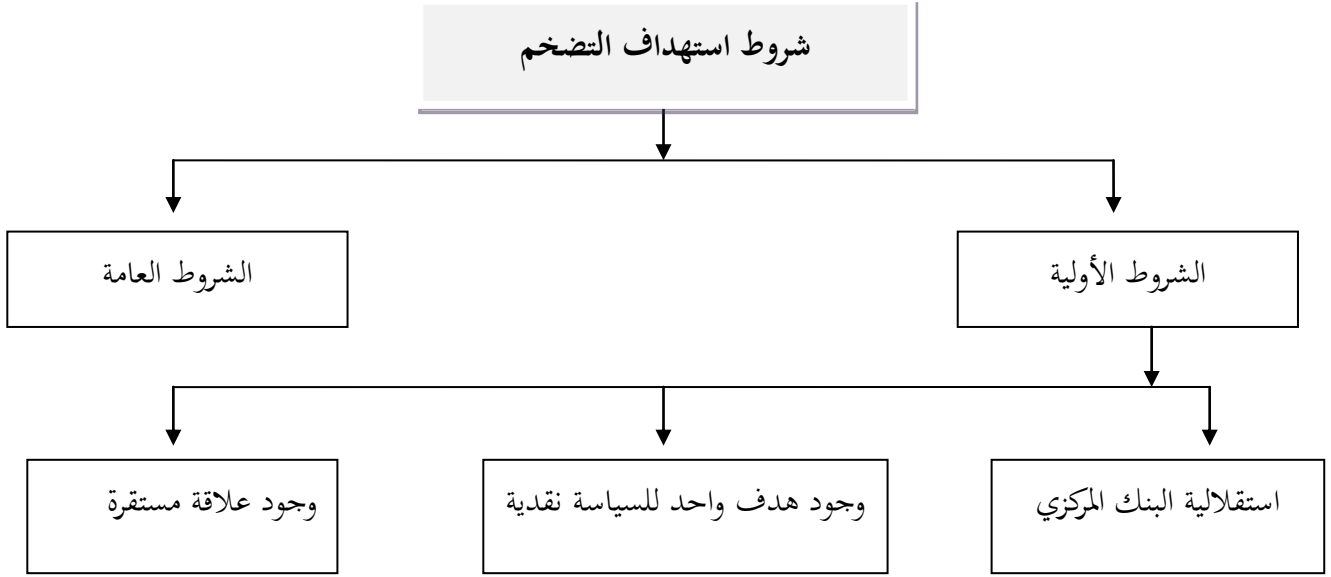
ومن هنا يمكن تلخيص أهم شروط تطبيق سياسة استهداف التضخم في الشكل التالي :

<sup>1</sup> شوقي جباري، علمي بسمة، فعالية سياسة استهداف التضخم في إدارة السياسة النقدية، مقال بمجلة الاقتصاد الصناعي، العدد 06 جوان 2014، كلية الاقتصاد، أم البواقي، الجزائر، ص 96.

<sup>2</sup> رجاء بندر، مرجع سبق ذكره، ص ص 8،7 .

<sup>3</sup> صفاء عبد الجبار الموسوي وآخرون، قياس وتقييم سياسة استهداف التضخم في الأسواق المختارة، مجلة للإدارة والاقتصاد، المجلد الثالث، العدد العاشر، العراق، ص33.

الشكل رقم (1): شروط تطبيق سياسة استهداف التضخم



المصدر: من إعداد الطالبة بناء على شروط السابقة

### ثانيا : إجراءات تطبيق سياسة استهداف التضخم

إذا استوفت أي دولة للشروط العامة بصفة كاملة وللشروط الأولية بصفة جزئية أو كاملة يمكنها تطبيق سياسة استهداف التضخم وفي الواقع العملي يجب مراعاة بعض القضايا المهمة والمتمثلة فيما يلي :

#### 1. الجهة المخولة لها تعيين معدل التضخم المستهدف :

تعتمد الهيئة المخول لها تحديد معدل التضخم المستهدف على مدى استقلالية البنك المركزي وإعلانه عن الاستهداف، وتختلف عادة تلك الهيئات باختلاف الدول على سبيل المثال يتم إعلان استهداف التضخم في استراليا، فلندا، السويد، اسبانيا، المكسيك، جنوب إفريقيا من قبل البنوك المركزية لها وبصفة مبدئية دون أي تصديق واضح من الحكومة.

أما في كندا، نيوزيلندا، البرازيل، التشيلي، كولومبيا، كوريا، والبيرو يتم إعلانه بالاتفاق والتنسيق المشترك بين الحكومة التي يمثلها وزير المالية والبنك المركزي ممثل بالمحافظ .<sup>1</sup>

## 2. التفاعل مع أهداف سياسات أخرى :

يتمثل الهدف الأساسي للسياسة النقدية في إطار استهداف التضخم في الوصول إلى معدل التضخم المحدد ولا يمكن أن يتبع بهدف آخر ما لم يكن منسجم وغير متعارض مع الهدف الأساسي، ومع ذلك هناك أهداف أخرى تكون مستهدفة كت تحقيق مستوى التشغيل الكامل بالرغم أنه في المدى القصير يتعارض هذين الهدفين فإنه يمكن للسياسة النقدية التي تستهدف معدل التضخم تحقيق هدف العمالة الكاملة في الأجل الطويل، إذا في نظام استهداف التضخم تكون أهداف السياسة النقدية وأهداف السياسة المالية متفاعلة ضمنا مع بعضها البعض بحيث يجب أن تأخذ السياسة النقدية بعين الاعتبار تأثير السياسة المالية على التضخم وفي نفس السياق يجب أن تؤيد السياسة المالية استهداف التضخم، ويمكن أن يسبب حجم أكبر من الدين العام توقعات مستقبلية بارتفاع معدل التضخم مما يخلق بعض الصعوبات للبنك المركزي في بلوغ التضخم المستهدف في الأجل القصير .<sup>2</sup>

## 3. تعريف مفصل للمعدل المستهدف :

يعتمد التحديد الدقيق للمعدل المستهدف على الخطوات التالية :

### أ- تصميم الأفق الزمني للاستهداف :<sup>3</sup>

يعرف الأفق الزمني بطول عمر المرحلة الزمنية للوصول إلى الاستهداف المعلن سابقا والفترة التي يمكن السيطرة عليه، يرى "Haziroland" أنه عندما يكون هناك اختلاف بين المعدل الحالي والمعدل المستهدف على البنوك المركزية وضع فترة تطبيق بحوالي سنتين تشمل على فترات التأخير (التباطؤات الزمنية) للسياسة النقدية في إنجاز المعدل المستهدف تفاديا لانتهاج أسلوب تتسارع فيه لتحقيق التخفيض المطلوب في مستوى الأسعار ويتأثر الأفق الزمني للاستهداف بعاملين هما :

<sup>1</sup> رجاء بندر، مرجع سبق ذكره، ص 9،8 .

<sup>2</sup> محمد نشيد بوسيلة، استهداف التضخم كإطار للسياسة النقدية دراسة حالة الجزائر (1990-2013) ، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر3، 2016، ص65.

<sup>3</sup> رجاء بندر، مرجع سبق ذكره، ص 9.

- قدرة السياسة النقدية على مواجهة صدمات الطلب أو العرض الكلي قصيرة الأجل.
- نوع نظام استهداف التضخم المطبق من قبل البنك المركزي إما صارما أو مرنا .

#### ب- تحديد مؤشر مناسب للتضخم :

يختلف الاختيار بين مؤشر الأسعار المستخدم في حساب معدل التضخم المستهدف من دولة إلى أخرى بسبب اختلاف المناهج في حسابه ما بين الدول، ويعتبر الرقم القياسي لأسعار المستهلك الأكثر استخداما في قياس معدل التضخم، لأنه يعد معروف لدى الجمهور مما يسهل فهمه ولا يحتاج إلى قدر أكبر للمراجعة أو التعديل ويعكس التوازن بين العوامل المحددة للطلب والعرض الكلي في النشاط الاقتصادي، كما لا يأخذ بعين الاعتبار التغيرات الكمية والتعديلات في هيكل الإنفاق .<sup>1</sup>

#### ج - تحديد مستوى الاستهداف :

يعتبر تحديد الهدف الكمي للتضخم المستهدف من السمات المهمة لسياسة استهداف التضخم فمن الناحية العلمية حددت عدة دول معدلاتها المستهدفة للتضخم كأرقام أحادية منخفضة بينما من الناحية النظرية يعد التضخم الصفري مقابلا لاستقرار الأسعار كما يرفضه Ultima Thule كحالة عادية للاقتصاد الرأسمالي .<sup>2</sup>

ومن الأسباب استهداف معدل تضخم غير صفري هي كالتالي :<sup>3</sup>

- تتطلب المرونة في الأسعار والأجور وجود معدل تضخم موجب بسيط لإحداث التعديلات الضرورية في الأسعار النسبية .
- إن وجود معدل تضخم يساوي صفر لا يسمح بمعدلات فائدة حقيقية بالانخفاض بما يكفي لكي ينشط الطلب الكلي .
- يستثني التضخم الصفري احتمال أن تكون معدلات الفائدة الحقيقية سالبة عندما تقترب أسعار الفائدة الاسمية من الصفر، وهذا ما يمنع البنك المركزي من تخفيض أسعار الفائدة في حالة الكساد مثل ما حدث في اليابان عام 1999 حين بلغت معدلات الفائدة الاسمية قصيرة الأجل الصفر مما أوقعها في ركود اقتصادي .

<sup>1</sup> محمد نشيد بوسيلة، مرجع سبق ذكره، ص ص 66، 65.

<sup>2</sup> نفس مرجع، ص 66 .

<sup>3</sup> رجاء بندر، مرجع سبق ذكره، ص 10 .

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

يرى " ستانلي فشر" أنه توجد دراسات قليلة نسبيا عن الهدف الأمثل للتضخم لذا تعد الحجج السابقة مبررا لكي يتراوح هدف التضخم بين 1-3%<sup>1</sup>، ويرى (Debelle1997) أنه وضعت عموما أهداف تضخم حول 2% سنويا في العديد من الدول النامية بينما يبقى هناك نقاش عام حول وجود استهداف تضخم في الدول النامية في المدى المتوسط لمعدلات التضخم والتي تكون أعلى منها في الدول الصناعية تلك التي تكون بين (4-8%) سنويا يسمح بهامش تحرك في مجال أوسع لمواجهة صدمات العرض الكلي ( التعديلات في معدل التبادل التجاري، الضرائب غير مباشرة، تغير نمط الإنتاج، تكنولوجيا جديدة .. )<sup>2</sup>.

#### د - الاختيار بين معدل أو مدى مستهدف للتضخم :

اختارت العديد من الدول معدلات مستهدفة محددة فابتداء من 2001 حددت المملكة المتحدة، كوريا، النرويج معدلات بـ 2.5% بينما اختارت دول أخرى مدى معين لإستهداف حول نقطة وسطى كنيوزيلندا 0-3%، كندا 1-3%، هنغاريا 5-7%، استلندا 1.5-2.5%، وتوجد عدة أسباب تجعل الدول تختلف في استهداف مدى التضخم معين منها:<sup>3</sup>

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

- القيام بتبني مدى واسع يتضمن بعض المجال لاستقرار الناتج المحلي الإجمالي .

- نحتاج إلى مدى مستهدف من التضخم لغرض إبقاء بعض المرونة لمواجهة الصدمات قصيرة الأجل .

وفي هذا الإطار طرحت الدراسة التي قام بها (Haldane et salmon 1995)مشكل تحديد الدول لمدى

مستهدف واسع أو ضيق في شكل نموذج، حيث استخلص أن أفضل مدى مستهدف يكون بين 0-3% أو

0-4% مع معدل وسيط 2%، حيث يعطي تبني معدل مستهدف مصداقية أكبر في التطبيق، لكن مع تواجد

<sup>1</sup> نفس مرجع، ص11.

<sup>2</sup>EserTurar. « Inflation Targeting in developing countries and its applicability to the Turkish economy ». opcit.p7.

<sup>3</sup> رجاء بندر، مرجع سبق ذكره، ص11.

الأحداث الغير المتوقعة وطبيعة التضخم يكون بلوغ المعدل المستهدف صعب جدا، وإن الاعتماد على مدى مستهدف ينقص من المصدقية لكنه يزيد من المرونة في التطبيق .<sup>1</sup>

#### 4. المساءلة والشفافية والمصدقية :

- يقصد بالشفافية الإعلان عن الهدف للجمهور وأن البنك المركزي ملتزم بتحقيق هدفه مع توضيح شكل واتجاه العلاقة بين أدوات المستخدمة ومدى اتساقها مع الهدف، حيث تخلق الشفافية ثقة الجمهور في السوق من ناحية استقرار الأسعار من خلال تفهمهم للظروف المستقبلية مما ينتج عنه انحراف عن المعدل المستهدف
- يزيد نظام استهداف التضخم من المساءلة لواقعي السياسة النقدية عن طريق تعزيز أكثر للشفافية وتصبح السياسة النقدية أكثر فاعلية عندما تعلن للجمهور عن التغيرات الحاصلة والأسباب المؤدية إلى تلك التغيرات في سياستها، وتساعد المساءلة على توضيح ما إذا كانت الانحرافات عن المعدل المستهدف ناتجة عن خطأ من البنك المركزي أو أن الانحراف كان متوقعا أثناء تطبيق السياسة النقدية، وبالإضافة إلى أن المساءلة تقلل من احتمال اتساع التباطؤات الزمنية إذا حدثت للسلطة النقدية انحرافات عن تحقيق هدفها في الأجل الطويل
- ويعد كسب ثقة الجمهور تعزيزا لمصدقية السلطة النقدية عن طريق تحقيقها للأهداف المرجوة وتكوين رصيد تراكمي من النجاحات في هذا المجال، وكذلك الإعلان عن التنبؤات والتوقعات المستقبلية بشأن المعدل المستهدف وإبراز الافتراضات التي قامت عليها السلطة النقدية في تحديد هذا المعدل أمر ضروري لكسب المزيد من المصدقية .<sup>2</sup>

#### 5. تحديد توقعات التضخم :

إن نظام استهداف التضخم يستخدم التوقعات بصفة أساسية بسبب طبيعة النظرة المستقبلية في تحديد المعدل المستهدف، إذ تغير السلطة النقدية أدوات السياسة النقدية قبل ارتفاع معدل التضخم عن المعدل المستهدف وفي حالة الاختلاف في المعدلين تتخذ السلطة النقدية إجراءات وقائية لإزالة الفجوة بينهما.

إن نجاح النظرة المستقبلية في تحقيق الهدف المعلن في المدى الطويل يجعل السياسة النقدية تبحث عن الأدوات الممكن استخدامها بتحديداتها وكيفية استخدامها وبتوقيت مناسب يتطلب هذا النجاح توفر العناصر التالية :<sup>3</sup>

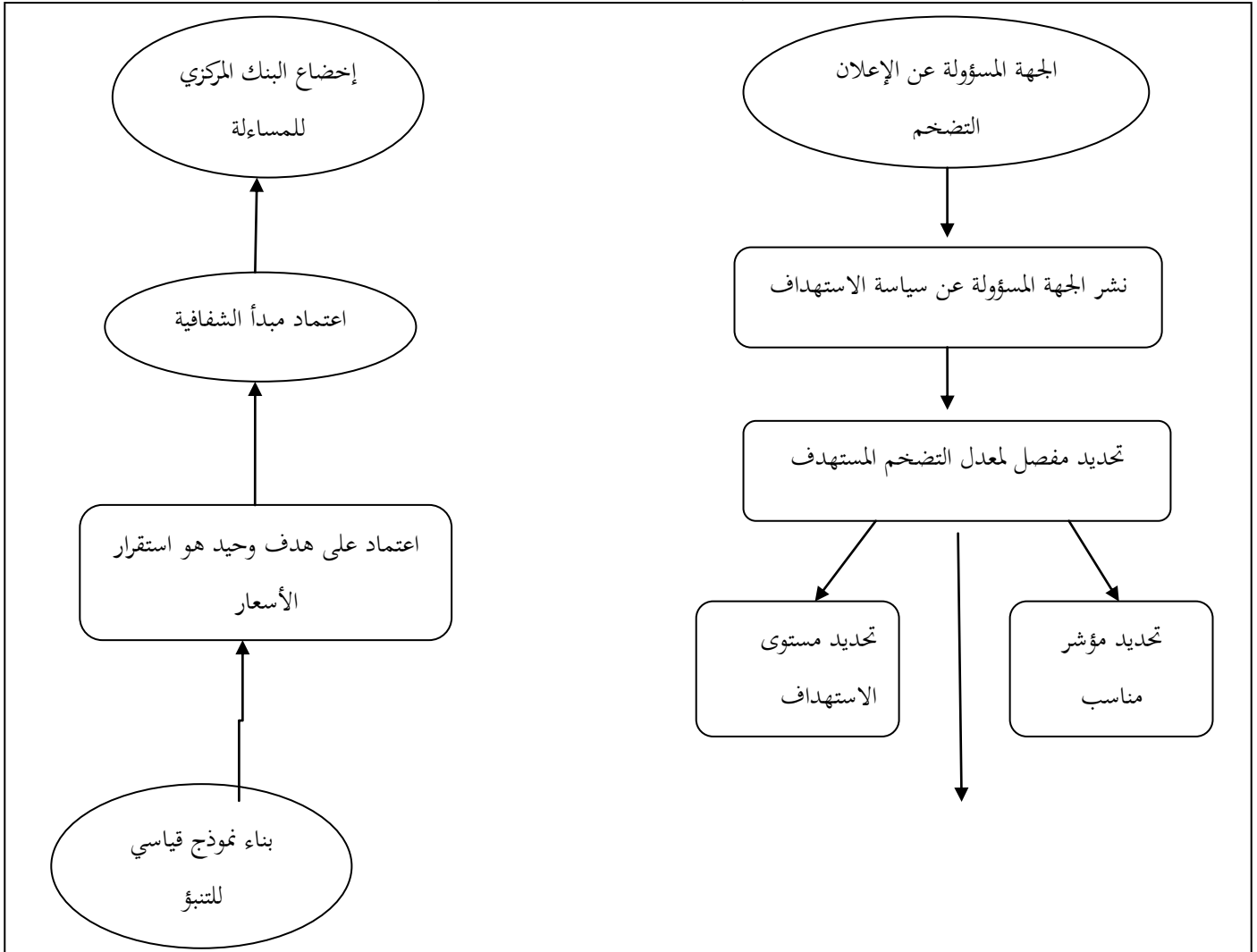
<sup>1</sup> محمد نشيد بوسيلة، مرجع سبق ذكره، ص 67.

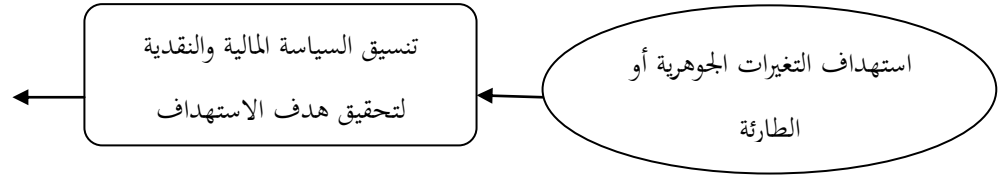
<sup>2</sup> رجاء بندر، مرجع سبق ذكره، ص ص 11، 12 .

<sup>3</sup> نفس المرجع، ص 12.

- يعتمد معدل التضخم المتنبأ به من خلال نموذج اقتصادي كلي على توصيف العلاقات الهيكلية الأساسية للاقتصاد القومي ؛
  - تنبؤات عن معدل التضخم من خلال نموذج إحصائي، مثل نماذج الانحدار الذاتي والمسح الميداني لتوقعات التضخم من جانب الوحدات الاقتصادية في السوق النقدي و المالي ؛
  - دراسة اتجاهات تطور التغيرات الأساسية المالية والنقدية مثل التسهيلات الائتمانية الممنوحة والطلب على النقود وأسعار والأسهم والسندات وحالة سوق العمل؛
  - لا تهتم البنوك المركزية بالتقلبات قصيرة الأجل التي يمكن اعتبارها طارئة ومؤقتة خلال فترة زمنية معينة كصدمات العرض مثل ارتفاع أسعار الطاقة في بعض المواسم .
- يتطلب اعتماد سياسة استهداف التضخم التنسيق بين الشروط الأولية والشروط العامة مع الأخذ بعين الاعتبار كل مراحل تطبيق هذه السياسة كأسلوب حديث لإدارة السياسة النقدية لتحقيق الاستقرار في مستوى الأسعار في المدى الطويل وبما يخدم تحقيق معدل نمو اقتصادي أمثل وبلوغ مستويات تشغيل مرتفعة .
- ومخطط التالي يوضح خطوات استهداف التضخم :

الشكل رقم (2) : خطوات استهداف التضخم





المصدر : دبات أمينة، مرجع سبق ذكره، ص 131.

### المطلب الرابع : تقييم سياسة استهداف التضخم

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

#### 1. مزايا سياسة استهداف التضخم :<sup>1</sup>

- يساعد على تعزيز الكفاءة الاقتصادية والنمو على المدى الطويل باعتبار استقرار الأسعار هو الهدف الرئيسي للسياسة النقدية ؛
- يعتبر استهداف التضخم إطار جيد لتوقعات التضخم كخطوة ضرورية لتحديد معدلات التضخم المستهدفة
- التخفيض من أضرار ارتفاع معدلات التضخم والمتمثلة في ضعف الأداء الاقتصادي، ارتفاع التكاليف، هشاشة النظام المالي..... وغيرها من الأضرار الأخرى ؛
- البساطة والوضوح ما يجعلها سهلة الفهم لدى الجمهور ؛
- المصدقية في إدارة السياسة النقدية ؛
- تستطيع السلطة النقدية مواجهة الصدمات التي يتعرض لها كل من الطلب والعرض الكلي في النشاط الاقتصادي والتركيز على المتغيرات الاقتصادية الحقيقية مثل معدل النمو ومستوى التشغيل، لأن استهداف التضخم يتيح حرية أكبر للسلطة النقدية في مواجهة التقلبات الدورية في النشاط الاقتصادي ؛
- لا يحتاج هذا الأسلوب في إدارة السياسة النقدية إلى تعديل متكرر للاستهداف الوسيط لأنه يركز مباشرة على هدف كمي أو مدى للتضخم ؛

<sup>1</sup> دبات أمينة، مرجع سبق ذكره، ص 132 .

- يعتبر استهداف التضخم الإطار المحفز لإحداث تغيير مؤسسي بإعطاء البنك المركزي قدر أكبر من الاستقلالية من خلال التقليل الضغوط السياسية عليه، مما يمكنه من تحقيق هدف استقرار الأسعار بالتركيز على معدل أو مدى واضح للتضخم ؛
- خلق الشفافية والثقة وتفهم أكبر لدى كافة عملاء السوق لتوجهات السياسة النقدية مما يؤدي في النهاية إلى إضفاء المصدقية لدى البنك المركزي، ما يمكنه من الوفاء بالتزاماته .

## 2. مساوى سياسة استهداف التضخم :

يمكن حصر الانتقادات الموجهة إلى سياسة استهداف التضخم فيما يلي :

- إن تحديد معدل معين للتضخم وتركيز جهود البنك المركزي في تحقيقه سوف يؤدي إلى تقليل مرونة البنوك المركزية على تنفيذ السياسة النقدية في حالة الهزات الاقتصادية العنيفة، التي تحد بشكل كبير من النشاط الاقتصادي بسبب التركيز المفرط على التضخم وأن هيكلها مقيد ولها آثار سلبية على النمو الاقتصادي ؛
- مرونة سعر الصرف التي يتطلبها نظام استهداف التضخم قد يسبب عدم الاستقرار المالي<sup>1</sup>؛
- هناك شك كبير يحوم حول مقدرة السلطة النقدية على تطبيق سياسة نقدية تأثر بالفعالية المطلوبة على معدل التضخم، إذا يتوقع مصممي السياسة النقدية أن تكون عملية الوصول إلى معدل التضخم المستهدف محفوظة بالمخاطر وأكثر صعوبة من عملية تثبيت سعر الصرف أو تحقيق معدل معين أو التحكم في المعروض النقدي<sup>2</sup>؛
- إن انخفاض التضخم يقلل من مرونة الأجور الحقيقية وبالتالي يزيد من مشكل البطالة ؛
- تواجه الدول النامية مشكل اتساع الانحرافات عن معدل التضخم المستهدف نتيجة تكرار أخطاء كبيرة في التوقعات التضخمية، مما يصعب على البنك المركزي توضيح أسباب الانحرافات عن الهدف، مما يقلل من حصوله على المصدقية اللازمة، علاوة على ذلك تكون السياسة المتبعة في هذه الحالة انكماشية لتخفيض معدل التضخم، مما يؤثر سلبا على النمو الاقتصادي في المدى القصير ويفقد الأعوان الاقتصاديين الثقة في استهداف التضخم<sup>3</sup>؛

<sup>1</sup> يوسفى كريمة، مرجع سبق ذكره، ص 101 .

<sup>2</sup> شوقي جباري، عولمي بسمة، مرجع سبق ذكره، ص 104 .

<sup>3</sup> دبات أمينة، مرجع سبق ذكره، ص 133 .

- يؤدي التركيز على معدل رقمي إلى تقليل قدرة البنك المركزي على تنفيذ سياسته النقدية في التعامل مع الصدمات الداخلية والخارجية ؛
- لا يمكن أن يكون استهداف التضخم الإطار الوحيد الذي يحسن أداء البنوك المركزية لتحقيق أهدافها، توجد عدة دول لا تطبق هذه السياسة وقد تمكنت من تخفيض معدلات التضخم وحافظت على استقرار الأسعار في المدى الطويل كألمانيا والاتحاد الأوروبي.<sup>1</sup>

### 3. أوجه الاختلاف بين السياسة النقدية التقليدية وسياسة استهداف التضخم :

بعد إلمانا بجميع جوانب سياسة استهداف التضخم، سنقوم بمقارنة هذه الإستراتيجية الحديثة للسياسة النقدية بالسياسة النقدية التقليدية وتبيان أوجه الاختلاف في الجدول التالي :

الجدول رقم (1) : أوجه الاختلاف بين السياسة النقدية التقليدية وسياسة استهداف التضخم

سياسة استهداف التضخم	السياسة النقدية التقليدية	
في أوائل التسعينات من القرن العشرين	في القرن التاسع عشر	تاريخ العمل
هدف استقرار الأسعار في المدى الطويل	أهداف متعددة	الهدف
معدل أو مدى مستهدف	استهداف المجاميع النقدية أو سعر الصرف	نوع الاستهداف
توفر شروط أولية وعامة	لا توجد شروط	الشروط
مباشر	غير مباشر للتضخم ( أدوات وسيطية )	طبيعة الاستهداف
مبنية على النظرة المستقبلية	غير مبنية على توقعات مستقبلية	التوقعات
ممكنة التنبؤ وفق نماذج تنبؤية متطورة	غير ممكنة إلا بعد حدوثها	مدى تنبؤ بالصدمات
ضرورية	ليست ضرورية	الاستقلالية
قوية	ضعيفة	الشفافية والمصادقية

المصدر : يوسف كريمة، مرجع سبق ذكره، ص 102 .

<sup>1</sup> طيبة عبد العزيز، مرجع سبق ذكره، ص122.

### المبحث الثالث : استهداف التضخم باستخدام قاعدة تايلور

تعتبر قاعدة تايلور (Taylor,1993) إحدى القواعد النقدية الأكثر استخداماً ضمن نماذج الاقتصاد الكلي، والتي تم الترحيب بها في الأوساط الأكاديمية ومتخذي القرار كونها تمتاز بالبساطة، فهي تشرح كيف يقوم البنك المركزي باتخاذ إجراءاته النقدية، واستجابة لمختلف التغيرات الحاصلة على مستوى التضخم والنشاط الاقتصادي .

ويعتبر تايلور (Taylor,1993) هو أول من صاغ سياسة استهداف التضخم، حيث قام باقتراح قاعدة خطية بشكل رياضي تستند إلى افتراضات معينة كانت مقيدة للغاية في بعض الأحيان، ويتم التعبير عنها كدالة لسعر الفائدة قصيرة الأجل. وهدفها هو وضع نموذج لقواعد السلوك الخاصة بالسياسة النقدية التي يمارسها البنك الاحتياطي الفيدرالي؛ ومن هنا تطور البحث وتضاعفت القواعد المقترحة وأدخلت تعديلات كثيرة في سياق استهداف التضخم .

### المطلب الأول : مفهوم قاعدة جون تايلور

#### 1. نشأة قاعدة جون تايلور :

هي قاعدة وضعها جون تايلور أستاذ الاقتصاد في جامعة ستانفورد Stanford الأمريكية تحت عنوان " القواعد مقابل المرونة " **Discretion Versus Policy Rules in Practice** في مطلع التسعينات والمقدم في المؤتمر الـ 39 في نوفمبر 1993 حول السياسة العامة مستندا بتجربة الولايات المتحدة بين 1987 و 1992 تحت حكم

ألان غرينسبان Alan Greenspan والتي أدت بظهور أفكار جديدة بالنسبة لواضعي السياسة النقدية في البنوك المركزية .<sup>1</sup>

## 2. تعريف قاعدة جون تايلور John B Taylor Rule:

بدأت سياسة استهداف التضخم في أوائل التسعينات، بعد بضع سنوات قدم (Taylor,1993) قاعدة السلوك للسلطات النقدية والتي أصبحت قاعدة مرجعية لنمذجة رد فعل البنك المركزي في ظل نظام استهداف التضخم، حيث اقترح وظيفة رد فعل بسيطة لوصف كيفية قيام البنك الاحتياطي الفيدرالي بتحديد سعر الفائدة . إن مبدأ تايلور ليس نظرية تفسير التضخم لأنه لا يشرح كيفية ظهور التقلبات، ولكنه وصف كيفية افتراض أن التضخم الذي يستهدفه البنك المركزي يتفاعل مع التضخم الحاصل، نظراً لأن القاعدة جزء لا يتجزأ من النماذج الكينزية الجديدة التي تهدف إلى تفسير التضخم، فقد طور الأدب الكينزي الجديد وظائف تفاعل السياسة النقدية بشكل أكبر، من خلال جعل سعر الفائدة للسياسة دالة لانحراف التضخم عن هدف التضخم للبنك المركزي وفجوة التضخم وفجوة الإنتاج. هذا النوع من وظائف التفاعل هو طريقة بناء مهمة لإطار عمل استهداف التضخم .<sup>2</sup>

## المطلب الثاني : قواعد جون تايلور

### 1. قاعدة تايلور التقليدية ( الأصلية ) The original Taylor Rule :

- قام جون تايلور بتطوير قاعدة سعر الفائدة لاختيار وتقييم أدوات السياسة النقدية؛ تعرف هذه القاعدة باسمه، يتم استخدامها لتقييم السياسات النقدية السابقة ولتحديد السياسات المستقبلية، حيث قدم سعر الفائدة قصير أجل كأداة للسياسة النقدية؛ بتعبير أدق تظهر القاعدة أن المستوى الاسمي لسعر الفائدة لبنك الاحتياطي الفيدرالي للولايات المتحدة يتم التعبير عنه كدالة لمتغيرين ( معدل التضخم، انحراف الناتج )، وأربعة مكونات تعتبر ثوابت ( معلمتا التعديل لفجوة التضخم وفجوة الإنتاج، معدل الفائدة التوازني، ومعدل التضخم المستهدف ) .<sup>3</sup>

- تأخذ القاعدة الشكل الرياضي التالي:<sup>4</sup>

<sup>1</sup>John B Taylor ,(1993), « Discretion versus policy rules in paractice », Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy, vol 39, Issue, Noeth-Holland, p 196 .

<sup>2</sup>كريمي زينب، مرجع سبق ذكره، ص130.

<sup>3</sup>نفس المرجع، ص ص 131،130 .

<sup>4</sup>حسيني حميدة، شكوري سيدي محمد، تقدير قاعدة تايلور في الجزائر، المجلد السابع، العدد 01، أفريل 2021، ص 134.

$$I_t = r + \alpha (\pi_t - \pi^*) + \beta (y_t - y^*) + \varepsilon_t$$

حيث أن :

$I_t$ : سعر الفائدة الاسمي قصير الأجل

$r$ : سعر الفائدة التوازني الطويل الأجل

$\pi_t$ : معدل التضخم الفعلي

$\pi^*$ : معدل التضخم المستهدف

$(\pi_t - \pi^*)$  : فجوة التضخم ( انحراف بين المعدل التضخم الفعلي والتضخم المستهدف ).

$(y_t - y^*)$  : فجوة الإنتاج ( انحراف الناتج المحلي عن الناتج المحتمل ).

$\alpha$  : معلمة فجوة التضخم ( معدل الاستجابة معدلات الفائدة لتغيرات الحاصلة في فجوة التضخم ).

$\beta$  : معلمة فجوة الإنتاج ( معدل الاستجابة معدلات الفائدة لتغيرات الحاصلة في فجوة الناتج ).

$\varepsilon_t$  : الخطأ العشوائي.

- إذن وفق هذه القاعدة التي تنص على مقدار تغيير البنك المركزي لسعر الفائدة الاسمي استجابة لاختلافات معدلات التضخم الفعلية عن معدلات التضخم المستهدفة والناتج المحلي الإجمالي الفعلي عن الناتج المحلي الإجمالي المحتمل ( ثنائية الإستراتيجية )، يمكن أن يشتمل عاملا التعديل ضمنها على هدف قصير الأجل وهدف طويل الأجل، إذ يعكس تعديل فجوة التضخم هدفا طويل الأجل للبنك المركزي ( استقرار الأسعار) ويعكس عامل تعديل فجوة الإنتاج هدفا قصير الأجل يتمثل في تجنب التغيرات الدورية ( الاستقرار الاقتصادي). أما الفائدة هي السماح للناتج بأن يكون له نمو مستدام حول مستواه المحتمل. هذا الأخير هو عامل تعديل يمكن أن يمثل جانبا آخر من جوانب السياسة الاقتصادية<sup>1</sup>.

- استطاع جون تايلور من خلال عملية المحاكاة تقدير القاعدة النقدية، حيث يمثل معدل الفائدة قصير الأجل الهدف التشغيلي للسياسة، وأخذت المعادلة المستخرجة الشكل التالي :

$$I_t = (r + \pi_t) + 1.5 (\pi_t - \pi^*) + 0.5(y_t - y^*) + e_t$$

<sup>1</sup> كيهي زينب، مرجع سبق ذكره، ص 131.

وفقاً لنتائج القاعدة المتحصل عليها من قبل جون تايلور John B. Taylor، فإن زيادة (1%) في التضخم سيؤدي إلى رفع معدل الفائدة بمقدار (1.5%)، بالمقابل زيادة (1%) في فجوة الإنتاج سيؤدي إلى رفع معدل الفائدة بمقدار (1/2%)؛ وهذا يعني أن يتفاعل معدل الفائدة مع التغيرات التضخم وفجوة الإنتاج، من أجل الحفاظ على الاستقرار الاقتصادي، بحيث يستجيب معدل الفائدة بقيمة أكبر من قيمة انحراف التضخم الفعلي عن المستهدف، وأن تكون استجابة الأداة النقدية اتجاه تغيرات التضخم أكبر من استجابة الأداة اتجاه تغيرات فجوة الناتج.<sup>1</sup>

## 2. قاعدة تايلور المطورة The augmented Taylor Rule :

تأثرت الأدبيات المتعلقة بردود فعل السياسة النقدية بعمل جون تايلور، وقام العديد من الباحثين بالتحقيق في سلوك أسعار الفائدة للبنوك المركزية في العديد من الاقتصاديات على رأسها الدول المتقدمة، وإضافة تعديلات عليها لتعكس بشكل جيد ودقيق، حيث أن القاعدة النقدية البسيطة التي اقترحها تايلور للولايات المتحدة لا تعبر عن اتجاه البنك المركزي، فعادة ما يهدف البنك المركزي للحفاظ على مصداقيته من خلال تجنب التقلب الشديد في أسعار الفائدة، وبهذا تم تضمين سعر الفائدة السلس (Smooth) في النموذج لتفادي التغيرات الكبيرة المفاجئة لها، ولم تتوقف التعديلات على قاعدة تايلور بل تم إضافة تعديل آخر، حيث أشار McCallum (1993) إلى أن صانعي السياسة يحتاجون إلى نوع من المعلومات ليس لديهم في الوقت الحالي، والمتمثلة في عامل التوقع والمعلومات المتاحة حول التضخم المستقبلي، ومنه تم استبدال التضخم الفعلي في قاعدة تايلور بتوقعاتهم حوله، وأصبحت القاعدة تتمثل في أن معدلات الفائدة تتحرك وفق التوقع حول التضخم، حيث أن أي زيادة في التضخم المتوقع يتم تعويضه مباشرة بزيادة في معدل الفائدة الاسمي بناء على المعلمة  $\alpha$ ، ومن المفترض أن تضمن هذه النتيجة تقليل الضغوط التضخمية المستقبلية، وبإدخال تلك اقتراحات تأخذ القاعدة من خلال نسخة المطورة الشكل التالي:<sup>2</sup>

$$I_t = \rho i_{t-1} + (1 - \rho)[r^* + \alpha(E_t(\pi_{t,j}|\Omega_t) - \pi_t^*) + \beta(y_t - y^*)] + \varepsilon_t$$

حيث أن :

$\rho$  : مقياس تجانس معدلات الفائدة والمحددة بين (0 و 1)

$E_t(\pi_{t,j}|\Omega_t)$  : التضخم المتوقع،  $\pi_{t,j}$  : معدل التضخم المتوقع بين الفترة t و j

<sup>1</sup> حسيني حميدة، شكوري سيدي محمد، مرجع سبق ذكره، ص 134 .

<sup>2</sup> نفس المرجع ، ص 135.

$\Omega_t$ : هي المعلومات بنك المركزي المتاحة في الفترة t

### المطلب الثالث : مدى قوة قاعدة تايلور

- منذ نشر أعمال تايلور عام (1993)، أصبحت القاعدة من نوع تايلور معيار السياسة النقدية الذي يتم إدخاله في نماذج الاقتصاد الكلي؛ وقد استخدمت لشرح كيف وضع السياسة النقدية في الماضي وكيف يجب تعيين السياسة في المستقبل، في الواقع فإنها تستخدم كمعايير لواضعي السياسات في تقييم الموقف الحالي للسياسة النقدية وفي تحديد مستقبل مسار السياسة .
- تم الاتفاق على نطاق واسع أن أداة السياسة النقدية المناسبة هو معدل الفائدة. وفعلا أداة سياسة استهداف التضخم هو معدل الفائدة قصير الأجل تحت مراقبة البنك المركزي، فإن البنك المركزي يرسم السياسة النقدية في محاولة لتحقيق معدل التضخم المستهدف بناء على المعلومات المتاحة حسب Svensson و Rudebusch عام 1999، وتحت إطار استهداف التضخم جميع البيانات الاقتصادية التي ربما يمكن أن تؤثر على مسألة تطورات التضخم وإذا كانت المعلومات المتاحة تشير إلى أن التضخم يتجه فوق الهدف، فإن البنك المركزي عادة يرفع أسعار الفائدة لتوازن الاقتصاد، مما سيؤدي إلى خفض التضخم. وعلى العكس من ذلك، إذا انخفض التضخم بصفة كبيرة، يقوم البنك المركزي بخفض أسعار الفائدة لتحفيز النمو الاقتصادي، وبالتالي رفع معدل التضخم حسب Rossi و Rochon عام 2006 .
- قام Sellon في 2008 بتسليط الضوء على كيفية استخدام البنوك المركزية للسياسة النقدية لتحقيق هدف التضخم، حيث أشار إلى تغيير في موقف السياسة الحالي إذا كان التضخم المتوقع خلال فترة زمنية يقع خارج النطاق المعلن، وبالتالي فإن التضخم المتوقع في المستقبل يصبح مؤشر متغير للسياسة النقدية .
- يرتبط إطار استهداف التضخم مع قاعدة تايلور، حيث أن أداة سعر الفائدة تستجيب على المدى القصير إلى انحرافات التضخم المتوقع في المستقبل من المعدل المستهدف وانحراف الناتج عن مستواه من العمالة الكاملة .
- جاء جون تايلور بقاعدة زهي عبارة عن معادلة تقوم بتفسير ردود فعل البنك الاحتياطي الأمريكي بخصوص معدل الفائدة، حيث يسعى البنك المركزي إلى السيطرة على انحرافات التضخم النقدي عن الهدف ( 2% ) وانحراف الناتج القومي الإجمالي عن قيمته في المدى الطويل .<sup>1</sup>

<sup>1</sup> يوسف كريمة، مرجع سبق ذكره، ص ص 137، 138 .

## خلاصة الفصل :

تعد سياسة استهداف التضخم إطار حديث في إدارة البنوك المركزية للسياسة النقدية من خلال التركيز على هدف تخفيض معدل التضخم في الأجل القصير وتحقيق الاستقرار في الأسعار في الأجل الطويل، حيث يتم وضع معدلات كمية أو مدى محدد كاستهداف وسيط للسياسة النقدية بدلا من تثبيت المجمعات النقدية أو أسعار الصرف الثابتة. تبنت بعض الدول المتقدمة هذا الأسلوب في بداية التسعينات من القرن العشرين، لتتبعها دول نامية أخرى في تطبيق استهداف التضخم، ويتعين عن هذه الدول التي تريد السير في هذا الاتجاه أن تأخذ بالشروط الأساسية لتطبيق استهداف التضخم من خلال إصلاح نظامها المالي وتطوير أسواقها المالية وتعزيز الشفافية بين السلطة النقدية و الجمهور، لنتج عن هذه السياسة تخفيض هذه الدول لمعدلات التضخم لديها أكثر من السابق، تحقيق الاستقرار الاقتصادي، تخفيض تقلبات الناتج في المدى الطويل، وتحقيق معدل نمو اقتصادي مرتفع وبطالة منخفضة .

كما تطرقنا إلى قاعدة جون تايلور أستاذ الاقتصاد في جامعة ستانفورد الأمريكية مستندا بتجربة الولايات المتحدة بين 1987-1992، والتي أدت بظهور أفكار جديدة بالنسبة لواضعي السياسة النقدية في البنوك المركزية في تخفيض التضخم .

## الفصل الثاني :

الدراسة القياسية للسياسة استهداف التضخم وفق

قاعدة تايلور المطورة (الديناميكية) في الجزائر

## تمهيد

بعدها تطرقنا للجانب النظري الخاص بالمفاهيم الأساسية حول إستراتيجية استهداف التضخم، وقاعدة جون تايلور بمختلف صيغها والتعديلات التي شاهدها عبر الزمن، سنقوم في هذا الفصل بالدراسة التطبيقية والمتمثلة في إمكانية تطبيق قاعدة تايلور المطورة في الجزائر، و توضيح سلوك البنك الجزائر وذلك باستخدام الأسلوب الكمي باستعمال البرنامج الإحصائي " الإفيوز " .

حيث من خلال هذا الفصل سوف نتطرق إلى الدراسة القياسية للسياسة استهداف التضخم وفق قاعدة تايلور المطورة (الديناميكية) في الجزائر، وذلك بدراسة سياسة استهداف التضخم في الجزائر في المبحث الأول الذي سنتناول فيه متطلبات سياسة استهداف التضخم في الجزائر، وفي المبحث الثاني يتم التطرق إلى التقدير الإحصائي لمتغيرات سياسة استهداف التضخم، أما في المبحث الثالث سنتطرق إلى تقدير قاعدة تايلور المطورة والمطورة المعززة بسعر الصرف من أجل تبيان القاعدة المثالية التي تنطبق على سلوك بنك الجزائر .

## المبحث الأول : دراسة سياسة استهداف التضخم في الجزائر للفترة ( 1990 - 2020 )

اتجهت السلطة النقدية في الجزائر خلال السنوات الأخيرة إلى تبني سياسة استهداف التضخم كأسلوب حديث لسياستها النقدية قصد التقليل من شدة الضغوط التضخمية عن طريق التحكم في معدلات التضخم وضبطها بما يسمح للاقتصاد الوطني من التخلص من التبعات السلبية التي خلفتها هذه الضغوط، فاعتبرت استقرار الأسعار آلية لها لبلوغ الهدف المنشود .

### المطلب الأول : متطلبات تطبيق سياسة استهداف التضخم في الجزائر

أن الحكم على مدى فعالية سياسة استهداف التضخم مرتبطة أولاً بتوفير شروط تطبيق هذه السياسة ، ثم تتعلق بمدى إمكانية تحكم السلطة النقدية في المعدل المستهدف ، لذلك يجب التأكد من توفر شروط استهداف التضخم في الجزائر .

#### 1. استقلالية بنك الجزائر :

تظهر بعض الشروط العامة من تعريف سياسة استهداف التي تركز بوضوح على معدل أو مدى مستهدف من التضخم من خلال إعلان السلطة النقدية أو الحكومية أو الاثنين معا أو هيئة أخرى عن هدف رقمي أو مدى محدد لمعدل التضخم في فترة زمنية معينة في المستقبل، نجد أن الإعلان عن الأهداف الرقمية هو الشرط الأول لإمكانية تطبيق هذه السياسة، إلا أننا لا نجد هذا الشرط متوفراً ولم تلتزم به السلطة النقدية في الجزائر، إذ لم ينص قانون النقد والقرض رقم 90-10 ولا الأمرين 17-10 المعدلين لهذا القانون أو أي تعليمة صادرة عن بنك الجزائر على تحديد معدل تضخم أم مدى مستهدف خلال إطار زمني معين، ويعد هذا الشرط كافياً للحكم على أن السلطة النقدية في الجزائر لا تستهدف التضخم كأسلوب لإدارة السياسة النقدية في تحقيق استقرار الأسعار في المدى الطويل .<sup>1</sup>

#### 2. الهدف الأولي للسياسة النقدية هو استقرار الأسعار :

جاء في تقرير 2003 لبنك الجزائر بأن استقرار الأسعار هو الهدف الأساسي للسياسة النقدية في المدى الطويل، حيث حصر قانون النقد والقرض عدة أهداف للسياسة النقدية من بينها هدف استقرار الأسعار، أي أنه لم يجعل التحكم في التضخم هو الهدف الأول والأساسي له رغم تعهد السلطة النقدية بتحقيقه، ويعد هذا الشرط غير قائم

<sup>1</sup> محمد نشيد بوسيلة ، مرجع سبق ذكره، ص 132 .

في الاقتصاد الجزائري حتى تتمكن السلطة النقدية من تطبيق سياسة استهداف التضخم<sup>1</sup>، ففي سنة 2003 تم تحديد معدل التضخم بـ 3% كهدف في حين بلغ معدل التضخم الفعلي مقاسا بمؤشر أسعار الاستهلاك الخاص بمدينة الجزائر العاصمة 2.6% وقد أبقى هذا المعدل محمدا بـ 3% من طرف مجلس النقد والقرض إلى غاية 2008، تم رفع من هذا المعدل إلى 4% في سنة 2009 بسبب ارتفاع معدل التضخم على المستوى الدولي ليبقى هذا المعدل كهدف خلال السنوات الموالية .

### 3. توفر البيانات :

وتتطلب سياسة استهداف التضخم أن يكون للبنك الجزائر آليات فنية متقدمة للتنبؤ بمعدل التضخم لذا يستدعي منه تشكيل بنك معلومات يحتوي على معطيات عن المتغيرات التي تمكنه من رصد معدل التضخم على المدى البعيد، كما يجب على بنك الجزائر أن يملك هذه المعلومات عن المتغيرات إذا أراد أن يتبع سياسة استهداف التضخم في المستقبل كما يتعين عليه إصدار تقارير ومطبوعات رسمية ودوريات وبيانات عن الوضعية المستقبلية للمتغيرات الاقتصادية والنقدية التي لها تأثير على التضخم، كما تعتبر الجزائر أحسن بكثير من دول أخرى حيث أنها تقوم بنشر تقارير شهرية و سنوية حسب ما نصت عليه المادة 106 من قانون 90-10 والمتعلق بالنقد والقرض عبر الموقع الإلكتروني لبنك الجزائر حول وضعية السياسة النقدية الحالية .<sup>2</sup>

### 4. الإعلان عن معدل معين للتضخم :

فحسب هذا الشرط فقد جاء في التقرير السنوي لسنة 2008 على تحديد معدل تضخم يتراوح ما بين 3 و 4% كما أعلن وزير المالية السابق في سبتمبر 2010 أن معدل التضخم المستهدف هو 3.4%، لكن في السنوات التي تليها لم يكن هناك إعلان واضح عن معدل التضخم المستهدف وإنما نجد في أغلب الأحيان التحدث عن معدل التضخم المتوقع للسنة الحالية، وأسباب انحرافه لذا يمكن القول أن هذا الشرط لا يزال غير مطبق في الجزائر .<sup>3</sup>

### 5. الشفافية والمساءلة :

رغم اشتراك الجزائر في النظام العام لنشر البيانات التابع لصندوق النقد الدولي في أفريل 2009، إضافة إلى التدخلات التي يقدمها محافظ بنك الجزائر أمام البرلمان والمنشورة عبر موقع البنك، تعد زيادة الشفافية وإخضاع البنك

<sup>1</sup> نفس المرجع، ص 132 .

<sup>2</sup> دبات أمينة، مرجع سبق ذكره، ص 193 .

<sup>3</sup> نفس المرجع ، ص 192 .

المركزي للمساءلة واعتماد النظرة المستقبلية في تقدير معدل التضخم من الشروط الأساسية لقيام سياسة استهداف التضخم، يتعين على بنك الجزائر تعزيز هذه الشفافية من خلال تكثيف الاتصال بالجمهور والأسواق لشرح أهدافه وإمكانية تحقيق ذلك حتى يأخذ الأعوان الاقتصاديين قراراتهم في جو من الشفافية واليقين بشأن الظروف في المستقبل، إلا أن الشفافية وحدها لا تكفي إذ لم توجد هيئة مساءلة يخضع لها البنك المركزي، فلا توجد هذه الهيئة في الجزائر التي تسأل البنك المركزي عن مدى تحقيقه للأهداف لذا يتعين تحديد هيئة معينة تكلف بهذه المهمة سواء تمثلت في البرلمان أو الحكومة أو هيئة مستقلة يعينها رئيس الجمهورية، ولا تجدي المعطيات المستقبلية عن معدل التضخم المستهدف إذا لم توجد علاقة تأثير واضحة بين أدوات السياسة النقدية ومعدل التضخم حتى يتمكن من تحقيق المعدلات أو المدى المستهدف للتضخم، لذا يتطلب إحداث إصلاحات على أدوات السياسة النقدية والعمل على إيجاد نماذج إحصائية قياسية تربط اتجاهات التضخم بسلوكيات السلطة النقدية من خلال تغيير أدواتها النقدية .

### المطلب الثاني : معوقات استهداف التضخم في الجزائر

من خلال ما تم دراسته نستخلص أن معوقات التضخم في الجزائر تعود للأسباب مختلفة التالية:<sup>1</sup>

- عودة ارتفاع التضخم بسبب السياسة التوسعية المنتهجة مما يقلل من مصداقيتها .
- عدم توفر الشروط الأولية للاستهداف؛ حيث يعد تدخل السلطة التنفيذية في إعطاء توجيهات للبنوك العمومية، أكبر مثال عن عدم استقلالية بنك الجزائر لتدخلها في المهام التي يمارسها .
- قلة البيانات وعدم دقتها في تقدير مؤشرات التضخم، وعدم تعميمها على كافة التراب الوطني، كما يجب أن توكل هيئة واحدة كالديوان الوطني للإحصاء الذي يجب أن تكون له فروع على مستوى التراب الوطني بدوريات إحصائية جد حديثة و مستمرة .
- ضعف المؤسسات القائمة مما يضعف من قدرة الحكومة في تنفيذ الإصلاحات الهيكلية اللازمة .
- عدم استقرار المتغيرات خصوصا خلال الفترة الانتقالية مما يحد من قدرة الاعتماد على التنبؤات .
- يفضل عدم استهداف التضخم المقاس بالرقم القياسي للأسعار في حالة الدول التي تقدم الدعم للسلع والخدمات وهذا لحساسية الموضوع حيث أن تغيير في ذلك يؤدي إلى هدم العملية بكاملها، والجزائر من بين الدول التي تقدم الدعم لبعض السلع كالطاقة والغذاء لذا يجب استبدال التضخم الحالي بالتضخم الأساسي، الذي يتم من

<sup>1</sup> دبات أمينة، مرجع سبق ذكره، ص ص 195، 196 .

خلاله استبعاد كافة السلع المدعومة من الدولة، السلع الموسمية والسلع المستوردة المكونة لمؤشر أسعار المستهلك بهدف الوصول إلى التضخم الحقيقي.

- عدم مرونة جهاز الإنتاج خارج قطاع المحروقات لاعتماد الجزائر على الثروات الباطنية الأمر الذي يجعل الناتج الداخلي الخام يخضع لأسعار المحروقات في الأسواق العالمية، ما يؤثر على معدلات التضخم في المستقبل .
- يتميز النظام البنكي لعدم الكفاءة، وهذا ما يؤثر بالسلب على معدل التضخم المستهدف، حيث أن النظام المصرفي هو الذي يقوم بخلق الائتمان داخل الاقتصاد ويقوم بتخصيص الموارد المالية في القطاعات ذات المردودية، لذلك يترتب عن عدم أداء هذه المهام بصفة جيدة زيادة مفرطة في التوسع النقدي غير المرغوب فيه مما يؤدي إلى نشوء الفجوات التضخمية .

### المطلب الثالث : تطور بعض المؤشرات الكلية في الجزائر

عرف الاقتصاد الجزائري منذ الاستقلال عدة تحولات وتطورات حيث عرف نوع من التذبذبات و الصدمات بسبب طبيعة الاقتصاد الريعي الذي يعتمد بالدرجة أولى على مداخيل قطاع المحروقات والتي تعرف عدم الاستقرار في الأسعار مما أثر بشكل مباشر على الاقتصاد .

#### 1. تطور معدل التضخم :

إن بداية سنوات التسعينات حملت معها الكثير من التغيرات وتشوهات في مؤشرات الاقتصاد الكلي باعتبارها فترة التحول الاقتصادي والدخول إلى اقتصاد السوق، خلاف ما سبق هذه الفترة والتي كانت فيها كل الهياكل الاقتصادية تدار مركزيا بتخطيط مسبق، وبالتالي بالنسبة لمؤشر التضخم فقد حمل الكثير بالنسبة للجزائر، وللوقوف على ذلك سوف نستعرض تطور معدل التضخم في الجزائر خلال الفترة ( 1990-2020 ) في الجدول الموالي :

الجدول رقم (2) : تطور معدلات التضخم في الجزائر ( 1990-2020)

السنوات	التضخم %	السنوات	التضخم %	السنوات	التضخم %	السنوات	التضخم %
1990	16.65	1998	4.95	2006	2.31	2014	2.91
1991	25.88	1999	2.64	2007	3.67	2015	4.78
1992	31.66	2000	0.33	2008	4.85	2016	6.39
1993	20.54	2001	4.22	2009	5.73	2017	5.59
1994	19.04	2002	1.41	2010	3.91	2018	4.26
1995	29.77	2003	4.26	2011	4.52	2019	1.95
1996	18.67	2004	3.96	2012	8.89	2020	2.42
1997	5.73	2005	1.38	2013	3.25		

المصدر: البنك الدولي، مؤشرات التنمية العالمية .

من خلال الجدول يظهر لنا أنه خلال الفترة 1990-1996 شهد معدل التضخم ارتفاعا كبيرا بسبب سياسات تحرير الأسعار المطبقة نتيجة عقد اتفاقيات مع الصندوق النقد الدولي وتخفيض قيمة الدينار الجزائري، أما خلال الفترة 1997-2000 انخفض معدل التضخم حيث سجل أدنى مستوى له سنة 2000 بـ 0.33 %، وهذا راجع انتهاج الجزائر السياسة النقدية الانكماشية في إطار تطبيق برامج التعديل الهيكلي والتثبيت الهيكلي المبرمة مع صندوق النقد الدولي في خلال هذه الفترة .

وفي الفترة 2001-2014 ارتفع معدل التضخم نتيجة برنامج الإنعاش الاقتصادي وبرنامج دعم النمو الذي استدعى التوسع في الإنفاق الحكومي بزيادة الكتلة النقدية وكذلك الزيادة في الأجور، وارتفع في سنة 2009 إلى 5.73 % بسبب التضخم المستورد جراء تأثير الأزمة المالية العالمية 2008 .

وسجل أعلى قيمة في سنة 2012 بمعدل 8.89 % وهو أكبر معدله بعد سنوات التسعينات والذي كان لأسباب داخلية منها ارتفاع أسعار السلع الفلاحية الطازجة والسلع الغذائية وارتفاع الكتلة النقدية التي ساهمت بـ 84 % في معدل التضخم خلال هذه السنة وهي أكبر مساهمة لها خلال عشر سنوات قبل سنة 2012 .

ثم تراجع بداية من سنة 2013 إلى سنة 2014 حيث بلغ 2.91 % بفضل تراجع أسعار المواد الغذائية الذي بلغ 3.18 % سنة 2013 وهو أصغر معدل في هذه الفئة من السلع منذ سنة 2006، كذلك أسعار المنتجات الغذائية الطازجة لم تساهم إلا بـ 28.4 % في التضخم مقابل مساهمتها بما يقارب النصف في سنة 2012 .

وارتفع معدل التضخم خلال سنتي 2015، 2016، وذلك نتيجة لارتفاع أسعار الخدمات ويرجع ذلك إلى انخفاض أسعار البترول ابتداء من جوان 2014 الذي أدى إلى انخفاض احتياطات الصرف، ثم تراجع خلال السنوات 2017، 2018، 2019 لانخفاض أسعار الإنتاج الصناعي للقطاع العام بشدة وانخفاض أسعار المنتجات الفلاحية الطازجة .

## 2. تطور معدل النمو الاقتصادي :

تسعى الجزائر جاهدة إلى تحسين مستوى اقتصادها، غير أن معدلات النمو الاقتصادي المسجلة من خلال المعطيات بعيدة عن المستوى المطلوب، ونوضح فيما يلي تطور معدلات النمو الاقتصادي في الجدول التالي :

جدول رقم (3) : تطور معدلات النمو الاقتصادي في الجزائر ( 1990 - 2020 )

السنوات	معدل النمو الاقتصادي ( % سنويا)	السنوات	معدل النمو الاقتصادي ( % سنويا)	السنوات	معدل النمو الاقتصادي ( % سنويا)	السنوات	معدل النمو الاقتصادي ( % سنويا)
1990	0.8	1998	5.1	2006	1.7	2014	3.8
1991	-1.2	1999	3.2	2007	3.4	2015	3.7
1992	1.8	2000	3.8	2008	2.4	2016	3.2
1993	-2.1	2001	3.0	2009	1.6	2017	1.3
1994	-0.9	2002	5.6	2010	3.6	2018	1.2
1995	3.7	2003	7.2	2011	2.9	2019	1
1996	4.0	2004	4.3	2012	3.4	2020	-5.1
1997	1.1	2005	5.9	2013	2.8		

المصدر : البنك الدولي، مؤشرات التنمية العالمية .

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه، أن معدلات النمو متذبذبة حيث سجل في الفترة من 1990 إلى 1995 معدلات نمو منخفضة وسالبة، تراوحت ما بين -2.1% و 1.8%، وذلك بسبب انخفاض أسعار النفط، باعتبار أن الجزائر تعتمد اعتمادا كلي على قطاع المحروقات، بالإضافة إلى تدهور الحالة الأمنية وانخفاض قيمة العملة خلال تلك الفترة، أما في الفترة من 1996 إلى 1999 فقد تحسنت معدلات النمو الاقتصادية مقارنة بالسنوات التي سبقها إذ بلغت نسبة 5.1% سنة 1998 ويرجع ذلك إلى تحسن في أسعار النفط، أما في بداية 2000 سجل معدل نمو ارتفاعا محسوبا، حيث بلغ معدل النمو أقصى نسبة له وهي 7.2% في سنة 2003 نتيجة لتحسن أسعار

النفط وقيام الحكومة بالعديد من البرامج التنموية الضخمة، الممثلة في برنامج الإنعاش الاقتصادي وبرنامج دعم النمو والبرنامج الخماسي للتنمية التي امتدت إلى غاية 2014، كما شهد معدل النمو انخفاضا خلال سنتي 2008 و 2009 إذ بلغ 2.4% و 1.6% على التوالي وذلك بسبب الأزمة المالية العالمية سنة 2008 التي أثرت على الطلب العالمي للطاقة، وأما في الفترة ما بين سنة 2014 و 2016 فقد تم تسجيل معدلات نمو مقبولة وإيجابية حيث بلغ 3.8% سنة 2014 ويعود ذلك إلى ارتفاع أسعار النفط خلال هذه الفترة، فيما شهدت معدلات النمو انخفاضا ملحوظا بداية من سنة 2017 ليصل إلى نسبة 1% سنة 2019 ويعود ذلك الانخفاض في أسعار النفط مجددا وما رافقه من تبني سياسات اقتصادية انكماشية كترشيد النفقات وغيرها.

وفي سنة 2020 تم تسجيل انكماش بنسبة 5.1% وذلك بسبب الأزمة الصحية التي شهدتها العالم (وباء كوفيد كورونا) وانخفاض أسعار النفط .

### 3. تطور الناتج الداخلي الخام GDP :

يعتبر مؤشر الناتج الداخلي الخام (GDP) من أهم المؤشرات الدالة على النمو الاقتصادي وأداء السياسة الاقتصادية الكلية لي دولة ما، كما يمكن من الوقوف على حقيقة المسار الاقتصادي وتوجيه سياسة الدولة نحو القطاع المعني، ويظهر تطورات حجم الناتج المحلي الإجمالي في الجزائر كآتي :

جدول رقم (4) : تطور حجم الناتج المحلي الإجمالي في الجزائر ( 1990-2020)

السنوات	GDP مليار دولار	السنوات	GDP مليار دولار	السنوات	GDP مليار دولار	السنوات	GDP مليار دولار
1990	62.25	1998	48.18	2006	117.02	2014	213.82
1991	45.70	1999	48.30	2007	134.97	2015	165.98
1992	48.54	2000	54.19	2008	171.74	2016	160.03
1993	50.92	2001	54.86	2009	137.03	2017	170.00
1994	42.41	2002	56.99	2010	161.25	2018	174.91
1995	42.04	2003	68.05	2011	200.2	2019	171.77
1996	46.46	2004	85.61	2012	209.12	2020	145.00
1997	48.15	2005	103.19	2013	209.75		

المصدر: البنك الدولي، مؤشرات التنمية العالمية .

( بنك الجزائر، 2002-2006، صفحة 199 )

بالرجوع إلى الجدول أعلاه، نلاحظ أن الناتج المحلي الإجمالي انطلقا من سنة 1990 حتى 1996 أخذ قيما متزايدة إذ قدر قيمته سنة 1991 بحوالي 45.70 مليار دولار أما سنة 1990 كانت قيمته 62.25 مليار دولار وهذه الفترة هي فترة تحول الجزائر من اقتصاد مسير إداريا إلى اقتصاد السوق إذ تغير هيكل الاقتصاد ودخل القطاع الخاص في عدة نشاطات اقتصادية، ليتراجع ابتداء من سنة 1994 قدرت بحوالي 42 مليار دولار .

أما في سنة 2003 فكان قيمةGDP حوالي 68 مليار دولار و حوالي 117 مليار دولار سنة 2006، حيث تضاعف الناتج الداخلي للجزائر وذلك بسبب انطلاق مشاريع التنمية الاقتصادية ترافقت مع زيادات مضطردة لأسعار المحروقات، وحقق 213.82 مليار دولار سنة 2014 وهو ارتفاع مستمر في قيمةGDP بشكل منتظم ومستمر، ثم يعود لانخفاض من جديد بداية من سنة 2015 بالسبب تأثير الأزمة النفطية وتراجع الحصيلة من الجباية البترولية في المقابل زيادة التزامات الخزينة لتمويل عملية التنمية الاقتصادية التي انطلقت منذ سنوات السابقة، وفي سنة 2020 بلغ قيمةGDP بحوالي 145 مليار دولار .

#### 4. تطور سعر الصرف الجزائري :

عرفت الجزائر تحولات كبيرة في قيمة الدينار وكذلك تحولات بالنسبة لنظام تحديد سعر الصرف الدينار مقابل عملات أجنبية فمنذ عام 1991 تولى مجلس النقد والقرض مسؤولية وضع سياسة النقد الأجنبي مما سمح للدينار الجزائري بالانخفاض لمواجهة الخسائر في معادلات التبادل التجاري، كمحاولة لتعديل الأسعار النسبية المحلية وزيادة الانفتاح، وهذا ما يوضحه الجدول التالي :

الجدول رقم (5) : تطور سعر الصرف الجزائري ( الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي)

خلال الفترة ( 1990 – 2020 )

السنوات	سعر الصرف	السنوات	سعر الصرف	السنوات	سعر الصرف	السنوات	سعر الصرف
1990	8.96	1998	58.73	2006	72.64	2014	80.58
1991	18.47	1999	66.57	2007	69.29	2015	100.69
1992	21.84	2000	75.25	2008	64.58	2016	109.44
1993	23.35	2001	77.21	2009	72.65	2017	110.97
1994	35.05	2002	79.68	2010	74.39	2018	116.59
1995	47.66	2003	77.39	2011	72.94	2019	119.35
1996	54.75	2004	72.06	2012	77.53	2020	126.77
1997	57.70	2005	73.27	2013	79.37		

المصدر: البنك الدولي، مؤشرات التنمية العالمية .

( بنك الجزائر، النشر الإحصائية الثلاثية، 2009-2014 )

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن سعر الصرف الجزائري كان منخفض في سنة 1990 حيث بلغ 8.96 دينار لكل دولار أمريكي وذلك بسبب الإصلاحات التي دخلت على نظام الصرف منذ سنة 1987، حيث أصبح تخفيض قيمة العملة الوطنية قرار تتخذه السلطة النقدية يهدف أساسا إلى إعادة التوازن الخارجي، وفي الفترة ما بين 1995 إلى 2003 نلاحظ استقرار لسعر الصرف حيث في سنة 2002 بلغ 79.68 دينار لكل دولار أمريكي، لذلك اجتهدت السلطات الجزائرية من أجل إرجاع سعر الصرف الحقيقي إلى مستواه من خلال التدخل في سوق الصرف، حيث قام البنك المركزي بتخفيض قيمة العملة ما بين 2% إلى 5% ، وفي سنة 2008 انخفض قيمة الدينار إلى أدنى مستواه بقيمة 64.58 دينار وذلك بالسبب أزمة العالمية 2008 وارتفاع غير مسبوق لأسعار النفط العالمي .

وفي بداية 2009 عرف الدينار الجزائري انخفاضا مقابل الدولار الأمريكي بحيث بلغت قيمته 72.65 دينار لدولار الأمريكي الواحد، ويعود ذلك أن البنك الجزائري قام بتخفيض قيمة الدينار أمام العملات الرئيسية في العالم، بهدف حماية الاقتصاد الوطني من بعض الآثار الناجمة عن الأزمة العالمية 2008، واستمر الدينار بالانخفاض مقارنة بدولار الأمريكي، حيث شهد انخفاضا حادا في قيمة الدينار ابتداء من سنة 2015 بحيث سجل 100.69 دينار جزائري للدولار الأمريكي الواحد، واستمر في هذا الانخفاض على مر السنوات، بحيث بلغت سنة 2019 قيمة 119.35

دينار للدولار أمريكي الواحد، ويرجع ذلك إلى النمو المفرط للواردات في الجزائر والذي يعتبر عائقا أمام الدينار الجزائري .

وفي سنة 2020 نلاحظ انخفاض شديد في قيمة الدينار حيث بلغ 126.77 دينار جزائري للدولار أمريكي الواحد، وذلك بسبب حالة الركود التي ضربت الاقتصاد الجزائري بفعل تفشي فيروس كورونا وتأثرت أسواق الصرف سلبا وتراجع إيرادات البلاد من النقد الأجنبي .<sup>1</sup>

### 5. تطور سعر الفائدة في الجزائر :

معدل الفائدة هو أحد عوامل نمو الاقتصاد الكلي، فارتفاع وانخفاض التقلبات ترتبط بشكل كبير بمعدلات التضخم، والجدول التالي يوضح تطور أسعار الفائدة (سعر الفائدة على الإقراض) :

الجدول رقم(6) : تطور سعر الفائدة في الجزائر خلال الفترة (1990-2020)

السنوات	سعر الفائدة %	السنوات	سعر لفائدة %	السنوات	سعر الفائدة %	السنوات	سعر الفائدة %
1990	8	1998	11.5	2006	8	2014	8
1991	8	1999	10.75	2007	8	2015	8
1992	8	2000	10	2008	8	2016	8
1993	8	2001	9.5	2009	8	2017	8
1994	11.33	2002	8.58	2010	8	2018	8
1995	18.41	2003	8.12	2011	8	2019	8
1996	19	2004	8	2012	8	2020	8
1997	15.70	2005	8	2013	8		

المصدر: البنك الدولي، مؤشرات التنمية العالمية .

من خلال الجدول نلاحظ أن أسعار الفائدة عرفت عدة تغيرات، حيث تميزت الفترة ما بين 1990-1993 بالاستقرار في حدود 8%، أما في الفترة الممتدة بين 1994-1996 كانت أسعار الفائدة ترتفع ليصل إلى 19% سنة 1996، حيث تميزت هذه المرحلة بارتفاع معدل التضخم الذي بلغ نسبة 29.78% سنة 1995 وهذا ما أثر على أسعار الفائدة، وفي الفترة الممتدة من 1997 إلى 2004 عرفت انخفاض تدريجي لأسعار الفائدة وأصبحت في سنة 2004 في حدود 8%، وبعد ذلك استقرت هذه النسبة إلى غاية 2020 .

<sup>1</sup> بلوفة ايمان، قادري علاء الدين، أثر تغيرات أسعار الصرف الدينار الجزائري على الميزان التجاري دراسة قياسية للفترة (2000-2020)، مجلة الابتكار والتسويق، المجلد10، العدد1، 2023، جامعة سيدي بلعباس (الجزائر)، ص ص 161، 162 .

## المبحث الثاني : التقدير الإحصائي لمتغيرات سياسة استهداف التضخم

بعدما تطرقنا للجانب النظري للدراسة، سوف يتم التطرق في هذا المبحث إلى الجانب التطبيقي وعلى الطريقة والمنهجية المتبعة لإجراء الدراسة التي تعتمد على الأسلوب القياسي باستعمال برمجية الإفيوز وهذا لتفسير وتحليل الدراسة وتقديرها .

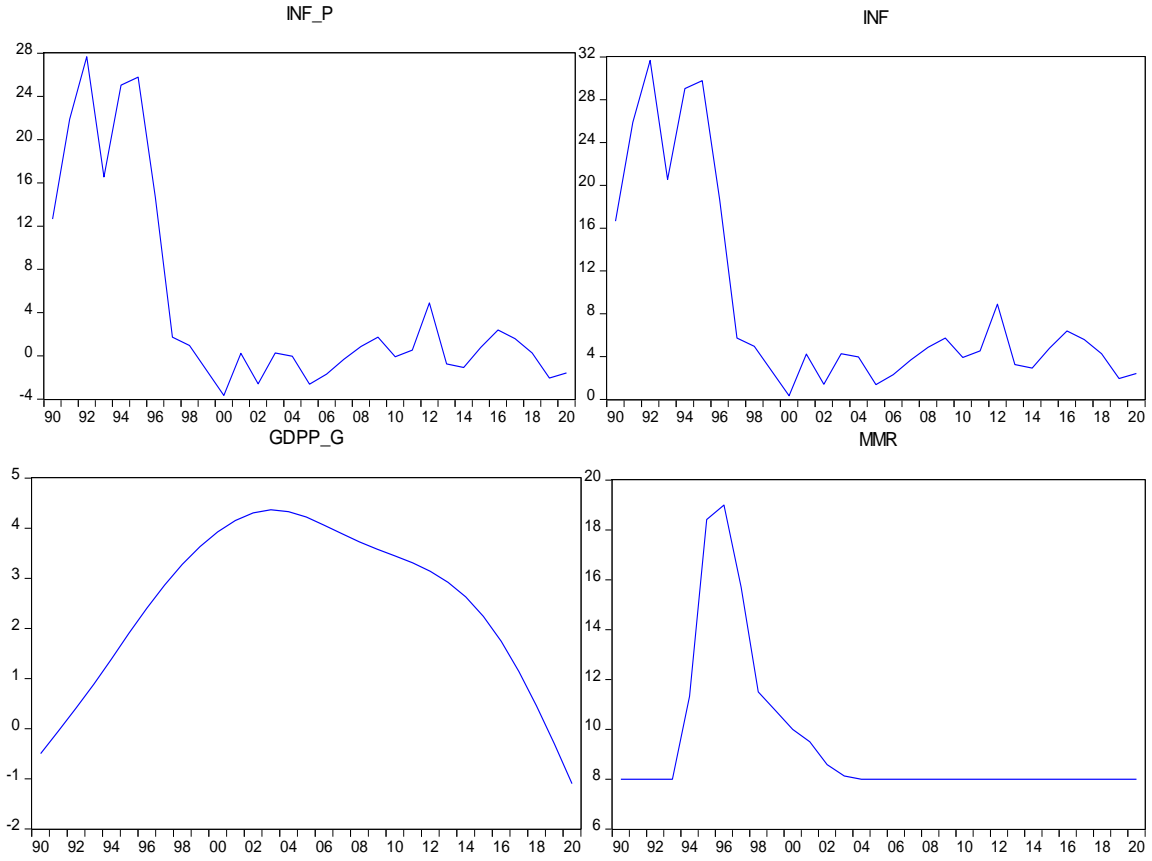
## المطلب الأول : تقديم متغيرات الدراسة

نعتمد في هذه الدراسة على مجموعة من السلاسل الزمنية التي تمثل متغيرات ضمن أساسيات قاعدة تايلور لاستهداف التضخم، هذه السلاسل سنوية تغطي الفترة الزمنية من 1990-2020، وتمثل هذه المتغيرات فيما يلي :

1. **التضخم INF** : عادة ما يعبر عنه بمؤشر أسعار المستهلك (CPI) وهو مؤشر يعكس تطور أسعار سلة من السلع والخدمات، يتم استخدامه لقياس ومتابعة تطور معدلات التضخم .
2. **التضخم المستهدف (INF-P)** : أي تم التصريح الفعلي للمعدل التضخم المستهدف ابتداء من سنة 2010 من طرف السلطة النقدية، وبعدها قام البنك الجزائر بإصدار الأمر 10-04، وكانت سنة 2011 هي أول سنة لإدارة السياسة النقدية وفق إستراتيجية استهداف التضخم، كما حدد ابتداء من هذه السنة هدف التضخم عند 4% .
3. **سعر الفائدة MMR** : هو سعر الفائدة قصير الأجل يحدده البنك المركزي لإدارة سياسته النقدية به يقاس أوضاع السوق النقدي .
4. **سعر الصرف الحقيقي REER** : هو سعر مركزي في الاقتصاد يقيس القوة الشرائية للعملة المحلية بخصوص الحصول على السلع الأجنبية .
5. **فجوة الناتج Output Gap** : تعرف بالفجوة النسبية بين الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي والناتج المحلي الإجمالي المحتمل ( المتوقع) . والناتج المحتمل هو الحد الأقصى للسلع والخدمات التي يمكن لاقتصاد ما إنتاجها ، وفي الغالب يشير إلى الناتج المحتمل بأنه الطاقة الإنتاجية للاقتصاد .<sup>1</sup>

<sup>1</sup> يوسف كريمة، مرجع سبق ذكره، ص 153 .

## الشكل رقم (3) : عرض لمختلف تطورات متغيرات الدراسة



المصدر: من إعداد الطالبة بناء على مخرجات برنامج Eviews - 12

## المطلب الثاني : تقدير فجوة الناتج وفجوة التضخم

يسمح التقدير بتحديد الأبعاد الصحيحة للسياسات الاقتصادية الكلية وفهم أعمق للاقتصاد، لذلك سوف نقوم بتقدير فجوة الناتج وفجوة التضخم كما يلي :

## 1. تقدير فجوة الناتج Output Gap :

تكون فجوة الناتج ايجابية عندما يكون الإنتاج الفعلي أعلى مؤقتاً من مستواه المحتمل، لذلك تظهر الضغوط التضخمية ( فترة التوسع )، على العكس من ذلك تحدث فجوة الإنتاج سلبية عندما يكون عوامل الإنتاج غير

مستغلة بالكامل، وهذا يعني أن الناتج المحلي الإجمالي ينمو بشكل أبطأ من مستواه المحتمل ( فترة الركود )<sup>1</sup>، وتحسب فجوة الناتج وفق الصيغة التالية:<sup>2</sup>

$$Output\ Gap = 100 \times \left( \frac{RGDP - RGDPOT}{RGDPOT} \right)$$

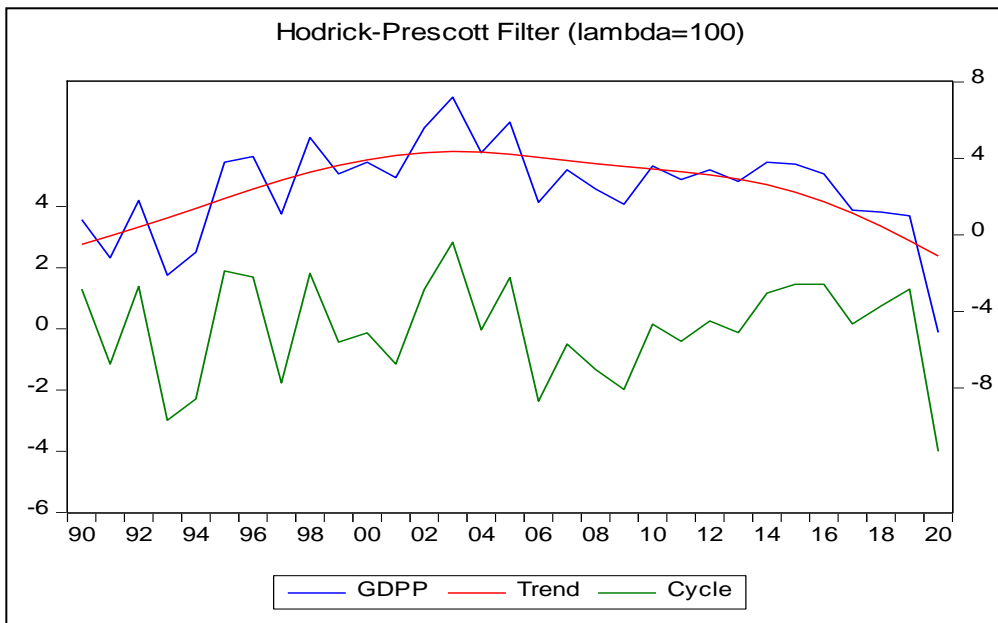
حيث أن :

**RGDP**: الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي .

**RGDPOT**: الناتج المحلي الإجمالي المتوقع .

ويمكن تقدير فجوة الناتج من خلال الاستعانة بمبرشح ( HP ) Hodrick – Prescott وذلك باستعمال السلسلة الزمنية للناتج المحلي الإجمالي الحقيقي، حيث تعتبر هذه الطريقة من أهم الطرق الإحصائية المستخدمة في تمهيد السلاسل الزمنية وتحديد الاتجاه العام لها، كما تستخدمها الدراسات الاقتصادية الكلية من أجل التوصل إلى سلسلة زمنية للقيم التوازنية في الأجل الطويل.<sup>3</sup>

الشكل رقم (4) : تمثيل بياني لفجوة الناتج



المصدر: مخرجات برنامج Eviews 12

<sup>1</sup> كرمي زينب، مرجع سبق ذكره، ص 187 .

<sup>2</sup> يوسف كريمة، مرجع سبق ذكره، ص 153 .

<sup>3</sup> كرمي زينب، مرجع سبق ذكره، ص 188 .

## 2. تقدير فجوة التضخم Inflation Gap :

تعبّر عن انحراف التضخم عن مستواه المستهدف وهو الفرق بين التضخم الفعلي والتضخم المستهدف ( المتوقع)، إذا كان الفارق موجبا فإن البنك المركزي ملزم بإتباع سياسة نقدية تقييدية من خلال زيادة سعر الفائدة، بالمقابل إذا كان الفارق سلبيا يقوم البنك المركزي بخفض سعر الفائدة من أجل تحفيز النشاط الاقتصادي، ويتم حسابه بنفس طريقة حساب فجوة الناتج، إضافة إلى تقدير التضخم المتوقع عن طريق المرشح HP.<sup>1</sup>

## المطلب الثالث : الخصائص الإحصائية لمتغيرات الدراسة

في هذه المرحلة نتعرف على طبيعة المتغيرات محل الدراسة، ونحاول دراسة درجة تجانسهما .

## 1. الدراسة الوصفية للمتغيرات :

تتمثل الدراسة الوصفية للمتغيرات البحث في مقاييس النزعة المركزية ( الوسط الحسابي والوسيط)، ومقاييس التشتت ( الانحراف المعياري والمدى)، ومقاييس الالتواء Skewness و التفلطح Kurtosis، واختبار Jarque-Bera للتحقق ما إذا كان المتغير يخضع للتوزيع الطبيعي، والجدول الموالي يوضح ذلك :

الجدول رقم (07) : الوصف الإحصائي للمتغيرات

	MMR	INF-P	GDPP-G	D( REER)
Mean	9.319444	4.334092	2.563257	-4.312106
Median	8.0000	0.397101	3.030230	-0.934875
Maximum	19.0000	27.66966	4.365810	26.91931
Minimum	8.0000	-3.660837	-1.097662	-89.01042
Std.Dev.	3.012135	9.364706	1.570030	18.31400
Skewness	2.417976	1.568777	-0.733294	-3.324483
Kurtosis	7.535923	3.891654	2.408922	16.71246
Jarque-Bera	54.95129	13.29912	3.125318	290.3004
Probability	0.0000	0.001295	0.209578	0.0000
Sum	279.5833	130.0228	76.89770	-129.3632
Sum Sq.Dev	263.1157	2543.234	71.48482	9726.680
Observations	30	30	30	30

المصدر : مخرجات برنامج Eviews 12

<sup>1</sup> نفس المرجع ، 190 .

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ ما يلي :

أ - متغيرة سعر الفائدة: يتبين من قيم هذه المتغيرة خلال فترة الدراسة أنها محصورة بين أقل قيمة 8 وأعلى قيمة 19 التي سجلت سنة 1996 ويعود السبب لارتفاع معدلات التضخم في ذلك الفترة، وبمتوسط بلغ 9.31 ووسيط قدر بـ 8 ( $\bar{x} > Me$ ) أي أن بيان القيم متوزعة نحو اليمين، وبلغت قيمة الانحراف المعياري 3.01 أي بمعامل اختلاف 32.33%، ومعامل الالتواء والتفلطح انحصرا بين (2.41 و 7.53) فهي تختلف عن الصفر، ومن خلال إحصائية Jarque-Bera نقول أن المتغيرة تخضع إحصائيا للتوزيع الطبيعي.

ب - متغيرة التضخم المستهدف: يتبين من قيم هذه المتغيرة خلال فترة الدراسة أنها محصورة بين أقل قيمة (-3.66) وأعلى قيمة 27.66 نظرا لأن القيم يشوبها تضخم كبير في مدى يبلغ 31.33 يعكس الفارق الكبير بين القيمتين الحديتين، وبمتوسط قدر بـ 4.33 وبوسيط بلغ 0.39 ( $\bar{x} > Me$ ) أي أن بيان القيم متوزعة نحو اليمين، وبلغت قيمة الانحراف المعياري 9.36 أي بمعامل اختلاف 216.16% الذي يعكس التقلب العنيف لقيم التضخم بسبب تضخم قيمها، وبالنسبة لمعامل الالتواء والتفلطح انحصرا بين (1.56 و 3.89) فهي تختلف عن الصفر، ومن خلال إحصائية Jarque-Bera نقول أن المتغيرة تخضع إحصائيا للتوزيع الطبيعي .

ج - متغيرة فجوة الناتج: من قيم هذه المتغيرة خلال فترة الدراسة أنها محصورة بين أقل قيمة (-1.09) وأعلى قيمة 4.36 والتي تبين لنا أن هاتين القيمتين أعلى نسبي نمو وانخفاض لفجوة الناتج في الجزائر وذلك بمدى قدر بـ 5.46، وبمتوسط بلغ 2.56 ووسيط قدر بـ 3.03 ( $\bar{x} < Me$ ) أي أن بيان القيم متوزعة نحو اليسار، وبلغت قيمة الانحراف المعياري 1.57 أي بمعامل اختلاف 61.32% ومعامل الالتواء والتفلطح انحصرا بين (-0.73 و 2.40) فهي تختلف عن الصفر، ومن خلال إحصائية Jarque-Bera نقول أن المتغيرة تخضع إحصائيا للتوزيع الطبيعي .

د - متغيرة سعر الصرف الحقيقي: من قيم هذه المتغيرة خلال فترة الدراسة أنها محصورة بين أقل قيمة (-89.01) وأعلى قيمة 26.91 أي بمدى قدر بـ 115.92 وذلك بالسبب تضخم القيم خلال فترة الدراسة، وهذا ما يعكس الفارق الكبير بين القيمتين الحديتين، وبمتوسط بلغ (-4.31) وبوسيط قدر بـ (-0.93) ( $\bar{x} < Me$ ) أي أن بيان القيم متوزعة نحو اليسار، وبلغت قيمة الانحراف المعياري 18.31 أي بمعامل اختلاف

( -4.24%)، ومعامل الالتواء والتفلطح انحصرا بين ( -3.31 و 16.71) أي تختلف عن الصفر، ومن خلال إحصائية Jarque-Bera نقول أن المتغيرة تخضع إحصائيا للتوزيع الطبيعي.

ومنه نستخلص أن كل المتغيرات تخضع إحصائيا للتوزيع الطبيعي بالنظر إلى إحصائية Jarque-Bera، إذن هي مؤشرات مقبولة إحصائيا.

## 2. دراسة مصفوفة الارتباط :

قبل البدء في الدراسة القياسية نعرض أولا على مصفوفة الارتباط لأخذ فكرة مسبقة على اتجاه قوة العلاقات بين المتغيرات قيد الدراسة، والجدول التالي يوضح ذلك :

الجدول رقم (8) : مصفوفة معاملات الارتباط

	MMR	INF-P	GDPP-G	D( REER )
MMR	1			
INF-P	0.321454754	1		
GDPP-G	0.040493029	0.462739375	1	
D( REER )	0.011126511	0.3707703500	0.234256871	1

المصدر : مخرجات برنامج Eviews 12

من خلال الجدول نلاحظ ما يلي :

- وجود علاقة ارتباط موجبة و ذات دلالة إحصائية ما بين سعر الفائدة **MMR** ومعدل التضخم المستهدف **INF-P** بنسبة 32% .
- وجود علاقة ارتباط موجبة و ذات دلالة إحصائية ضعيفة ما بين سعر الفائدة **MMR** و فجوة الناتج **GDPP-G** بنسبة 4% .
- وجود علاقة ارتباط موجبة و ذات دلالة إحصائية جيدة ما بين التضخم المستهدف **INF-P** و فجوة الناتج **GDPP-G** بنسبة 46% .
- وجود علاقة ارتباط موجبة و ذات دلالة إحصائية ضعيفة ما بين سعر الفائدة **MMR** و سعر الصرف الحقيقي **D(REER)** بنسبة 1% .

- وجود علاقة ارتباط موجبة و ذات دلالة إحصائية ما بين التضخم المستهدف **INF-P** و سعر الصرف الحقيقي **D(REER)** بنسبة 37% .

- وجود علاقة ارتباط موجبة و ذات دلالة إحصائية ما بين فجوة الناتج **GDPP-G** و سعر الصرف الحقيقي **D(REER)** بنسبة 23% .

### 3. دراسة استقرارية المتغيرات ( اختبار جذر الوحدة ) :

يهتم اختبار جذر الوحدة **Unit Root Test** في اختبار مدى استقرارية السلاسل الزمنية موضع الدراسة، بمعنى تحديد ما إذا كانت السلسلة الزمنية للمتغير مستقرة عند المستوى أم أنها غير مستقرة، وإذا تبين عدم استقرارها، فإنه يجب أخذ الفروق لها (Difference) حتى تصل إلى مرحلة الاستقرار وتحديد درجة تكاملها .

هناك عدة اختبارات لجذر الوحدة منها الأكثر استخداما: اختبار ديكي- فولر المطور **Dickey Fuller** ، **Augmented (ADF)** واختبار فيليبس بيرون **Phillips- Perron Test (PP)** ، واللذان يعتمدان على الفرضية التالية :

•  $H_0 \emptyset = 1$  : توجد جذر الوحدة في السلسلة الزمنية؛ أي عدم استقرارية السلسلة ( $\text{prob} > 0.05$ )

•  $H_1 \emptyset < 1$  : عدم وجود جذر الوحدة في السلسلة الزمنية؛ أي استقرارية السلسلة ( $\text{prob} < 0.05$ )

وبعد إجراء الاختبار **(ADF)** كانت النتائج في الجدول الموالي :

الجدول رقم (9) : اختبار استقرارية السلاسل الزمنية

	ADF				Variable
	First Difference		Level		
	C+Trend	C	C+Trend	C	
<b>I(0)</b>	/	/	-5.2401 (0.0000) ***	-10.8459 (0.0000) ***	<b>MMR</b>
<b>I(1)</b>	-5.5828 (0.0000) ***	-5.6109 (0.0001) ***	-1.9111 (0.6239)	-1.5141 (0.5129)	<b>INF-P</b>
<b>I(1)</b>	-8.2774 (0.0000) ***	0.0400 (0.9545)	1.4217 (0.9999)	-0.5878 (0.8576)	<b>GDPP-G</b>
<b>I(0)</b>	/	/	-4.0839 (0.0200) **	-11.2423 (0.0000) ***	<b>D(REER)</b>

المصدر : مخرجات برنامج Eviews 12

- الأرقام بين ( ) تمثل الاحتمالات عند مستويات معنوية \* (1%)، \*\* (5%)، \*\*\* (10%) .

تشير نتائج اختبار استقرارية السلاسل الزمنية الخاصة بالمتغيرات محل الدراسة : بالنسبة للمتغيرين **MMR** و **D(REER)** مستقرين عند المستوى، وذلك من خلال مقارنة القيمة **t** المحسوبة مع القيم الحرجة عند مستويات المعنوية أعلاه ومنه نرفض  $H_0$  ونقبل الفرضية البديلة  $H_1$  التي تنص على عدم وجود جذر الوحدة، أي أنهما متكاملين من الدرجة **I(0)**، على عكس المتغيرة **INF-P** التي لم تستقر في المستوى ولكن استقرت عند إجراء الفروق الأولى لها بدرجة تكامل **I(1)** حسب اختبار **ADF**

بينما بالنسبة للمتغيرة **GDPP-G** نلاحظ أنها ليست مستقرة عند المستوى وذلك بالسبب وجود اتجاه عام و جذر الوحدة، لذلك نقوم بإجراء الفروقات الأولى، ونقوم أولاً بالدراسة اختبار الفرضية  $H_0: b = 0$  حيث نلاحظ من الملحق (1) أن احتمال المقابل لمعلمة اتجاه العام تساوي 0.08 أكبر من 0.05، ومنه نقبل  $H_0$  وهذا يعني أن السلسلة لا تحتوي على اتجاه عام، كما نلاحظ في الملحق (2) أي بعد إزالة اتجاه العام أن احتمال المقابل لمعلمة الثابت تساوي 0.17 أكبر من 0.05 ومنه نقبل  $H_0$  التي تنص على عدم وجود ثابت، وفي أخير نقوم بإزالة الثابت وندرس اختبار الفرضية  $H_0: \phi = 1$  أي (3) ونلاحظ من خلال الملحق (3) أن احتمال المقابل لمعلمة جذر الوحدة يساوي 0.02 أقل من 0.05 ومنه نرفض  $H_0$  ونقبل  $H_1$  التي تنص على عدم وجود جذر الوحدة، وبالتالي السلسلة مستقرة عند الفروقات الأولى أي بدرجة تكامل **I(1)** .

## المبحث الثالث : تقديم نموذج قاعدة جون تايلور المطورة ( الديناميكية )

أصبحت المعادلة التي اقترحها تايلور (Taylor) في عام 1993 قاعدة مرجعية لمعظم الأعمال البحثية، ووصفت كيف يجب على البنك المركزي تعديل أداة السياسة (سعر الفائدة) بطريقة منهجية استجابة للتغير في التضخم ونشاط الاقتصاد الكلي، بمعنى آخر تفاعل سعر الفائدة مع انحراف التضخم و فجوة الناتج، وتصف القاعدة كيف يمكن للبنك المركزي الحفاظ على تضخم منخفض ومستقر وتجنب التقلبات الكبيرة في الإنتاج والعمالة باستخدام سعر الفائدة كأداة للسياسة النقدية .

## المطلب الأول : طريقة العزوم المعممة GMM في عملية التقدير

## (Generalized Method of Moments)

- طريقة التقدير بواسطة العزوم هي واحدة من أكثر الطرق استخداما لتقدير النماذج في الاقتصاد من خلال استخدام المتغيرات الآلية<sup>1</sup>، والتي اقترحها كل من لارس بيتر هانسن وسنغلتن (1982) ( Singleton & Lars Peter Hansen)، من أجل تحديد ما هي المواصفات الأفضل للسياسة النقدية التي يتبعها البنك المركزي<sup>2</sup>، تستخدم طريقة GMM مجموعة من الشروط اللحظية لحل معلمات النموذج، حيث أحد الافتراضات المطلوبة لتحليل الانحدار هو أن المتغيرات التفسيرية يجب أن تكون مرتبطة بمعامل الخطأ .
- في المنهج القياسي لإزالة تأثير الارتباط بين المتغيرات يتم تقدير معادلة الانحدار باستخدام " المتغيرات الآلية" (instrumental variable)، في هذا السياق يعتبر مقدر GMM ملائم من حيث الاتساق والحالة الطبيعية المقاربة في خصائصه، وهكذا تبنت معظم الدراسات التجريبية منذ ذلك الحين مقدر GMM خصوصا بعد الأعمال الأولية التي قدمها (Clarida , 1998) والذي يعتبر أول من استخدم المتغيرات الآلية في هذا الصدد الخاص بتطبيق قاعدة تايلور .<sup>3</sup>
- سنقوم في هذه الدراسة بتقدير قاعدة تايلور في إطار النظرة المستقبلية ( التطلعية ) ( Forward-Looking Rule) علما أن الأصل في قاعدة أنها قاعدة قبلية ( الإرتجاعية ) ( Backward- Looking Rule) أي تعتمد على معدل التضخم و فجوة الناتج في فترة سابقة ولم تعتمد على عامل التوقعات في المستقبل، لهذا

<sup>1</sup> كرمي زينب، مرجع سبق ذكره، ص 215 .

<sup>2</sup> يوسف كريمة، مرجع سبق ذكره، ص 189 .

<sup>3</sup> كرمي زينب، مرجع سبق ذكره، ص ص 215، 216 .

السبب وجدنا أن معظم الباحثين وجدوا أن أسلوب النظرة المستقبلية لقاعدة تايلور تكون أكثر واقعية عند تطبيق مصطلح التوقع .

- وقد تم اختيار GMM لتقدير هذا النموذج لتمتع هذه الطريقة بالعديد من المزايا أهمها :

- معالجة مشاكل التحيز الناتج عن إهمال بعض المتغيرات المستقلة ؛
- معالجة مشكلة احتمال أن تكون هذه المتغيرات متغيرات داخلية (Endogeneity)؛
- تجنب آثار جذر الوحدة في كل من اختيار المتغيرات المساعدة، و استخدام متغيرات تابعة مبطأة.<sup>1</sup>

### المطلب الثاني : تقدير قاعدة تايلور المطورة ( الديناميكية )

إذن في هذا الجزء نقدر وظيفة رد فعل السياسة النقدية عن طريق تطبيق قاعدة تايلور المطورة بواسطة طريقة GMM لوصف قاعدة السياسة النقدية الجزائية بموجب استهداف التضخم مع التركيز على توافقها مع مبدأ تايلور ذو الصيغة المطورة ( التطلعية ) .

يتم الإشارة إلى الشكل النهائي لهذه الوظيفة بواسطة المعادلة التالية :

$$r_t = (1 - \rho) \alpha (\pi_{t+k} - \pi_t^*) + (1 - \rho) \beta (y_t - y_t^*) + \rho r_{t-1} + \varepsilon_t$$

ومنه معادلة تقدير النموذج كما يلي :

$$TRL2=2.577736+0.661150*MMR_{t-1} + 0.199522*(INF - INF_P)+0.024427*(GDP - GDP_P)$$

$$TRL=C+\rho MMR_{t-1} + (1 - \rho)\alpha(INF - INF_P) + (1 - \rho)\beta(GDP - GDP_P)+e_t$$

بالمطابقة مع المعادلتين نجد :

$$\left\{ \begin{array}{l} C = 2.57 \\ \rho = 0.66 \\ (1 - \rho)\alpha = 0.19 \rightarrow (1 - 0.66)\alpha = 0.19 \rightarrow \alpha = 0.59 \\ (1 - \rho)\beta = 0.02 \rightarrow (1 - 0.66)\beta = 0.02 \rightarrow \beta = 0.07 \end{array} \right.$$

ومنه تصبح المعادلة كآتي :

$$TRL2= 2.577736+ 0.661150MMR_{t-1} + 0.59(INF - INF_P) + 0.07(GDP-GDP_P)+e_t$$

ويمكن تلخيص النتائج المتحصل عليها من الملحق (4) في الجدول التالي:

<sup>1</sup> يوسف كريمة، مرجع سبق ذكره، ص 189 .

الجدول رقم (10) : نتائج تقدير قاعدة تايلور المطورة في الجزائر

<b>Constant</b>	<b>2.577736</b> (***)
<b>INF – INF_P</b>	<b>0.199522</b> (***)
<b>( GDP – GDP_P )Output gap</b>	<b>0.024427</b>
<b>Structural parameters :<math>\rho</math></b>	<b>0.661150</b> (***)
<b><math>\alpha</math></b>	<b>0.59</b> (***)
<b><math>\beta</math></b>	<b>0.07</b> (***)
<b>R- Squared</b>	<b>0.762168</b>
<b>J - Statistic</b>	<b>5.431525</b>
<b>Prob ( J- statistic)</b>	<b>0.710614</b>
<b>Number of instruments</b>	<b>12</b>

المصدر: مخرجات برنامج Eviews 12

وفقا للنتائج أعلاه بلغت معلمة تجانس سعر الفائدة (معامل التعديل الجزئي) قيمة  $\rho = 0.66$  إذن هي محصورة بين (0 و 1) وهي معنوية عند 1%، تبين الأهمية الكبيرة لأسعار الفائدة للسنة السابقة بالنسبة للبنك المركزي في تحديد الأسعار الحالية لمواكبة التغيرات والصدمات في الأوضاع الاقتصادية للتحكم في تقلبات أسعار الفائدة الحادة.

كما نلاحظ أن المعلمة الخاصة بالفجوة التضخم قدرت بـ  $\alpha = 0.59$  وذو دلالة إحصائية؛ أي في حالة ارتفاعها بـ 1% فإنه سوف يتم التعديل على مستوى معدلات الفائدة بمقدار 0.59 خلال كل سنة بإعادة التضخم إلى

هدفه المسطر، ولكن سعر الفائدة الحقيقي لا يرتفع بشكل مطلوب لأن معدل التضخم أكبر من زيادة الاسمية في سعر الفائدة، مما يدل أن معدلات التضخم في الجزائر تؤثر بشكل سلبي وقوي من شأنه أن يزعزع الاقتصاد الوطني كون أن ردة فعل الفائدة للبنك صغير لكبح الطلب الكلي .

وبخصوص معلمة فجوة الناتج فقدرت بـ  $\beta = 0.07$  وليست لها دلالة إحصائية، فمن الناحية الاقتصادية فزيادة فجوة الناتج بـ 1% سيؤدي إلى زيادة 0.07 في أسعار الفائدة قصيرة الأجل وهو أثر ضعيف مقارنة بمعلمة فجوة التضخم؛ مما يعني ذلك أن أسعار الفائدة المطبقة في الجزائر أكثر فعالية في التحكم في اتجاه أي انحراف في التضخم المتوقع مقارنة بالجانب الحقيقي للاقتصاد ( فجوة الناتج ) .

ومما يمكن استنتاجه أيضا من خلال قاعدة تايلور المطورة أن بنك الجزائر لا يأخذ بعين الاعتبار وضعية الاقتصاد الحقيقي عند رسمه للسياسة النقدية، ونستنتج من ذلك الشرح ( التباعد) الكبير ما بين السياستين؛ السياسة النقدية (الجانب النقدي) والسياسة المالية (الجانب الحقيقي) .

### المطلب الثالث : تقدير قاعدة تايلور المطورة المعززة بسعر الصرف

قد تكون قاعدة تايلور الأساسية غير مناسبة للاقتصاد المفتوح المعروضة للصدمات الخارجية، في هذه الحالة من الضروري أن يكون بدلا من ذلك تضمين متغيرات أخرى تربط العلاقة بالقطاع الخارجي مثل سعر الصرف .

أظهر الباحث (Ball, 1999) أن إتباع قاعدة السياسة النقدية التي تستهدف التضخم بما في ذلك سعر الصرف بدلا من قاعدة تايلور الأصلية يؤدي إلى تباين أقل في المؤشر الذي يمثل معدل التضخم، علاوة على ذلك جادل (Taylor, 2000) على أن سعر الصرف جنبا إلى جنب مع قاعدة السياسة القائمة على استهداف التضخم هي السياسة النقدية السليمة للاقتصادات النامية و الناشئة، إذا كان نظام الصرف القائم أساسا لتحقيق تضخم منخفض و مستقر في هذه البلدان .<sup>1</sup>

كل هذا يدفعنا إلى محاولة تجريب قاعدة تايلور المطورة بإدخال سعر الصرف الدينار الجزائري مقابل العملة الأوروبية باعتبارها الشريك الأساسي في معظم المبادلات التجارية بين البلدان .

نعمد في تقديرنا على المعادلة التالية :

$$TRL3=C+MMR_{t-1} + (1 - \rho)[\alpha(\pi_t - \pi_t^*) + \beta(y_t - y_t^*) + \gamma(reer - reer_{t-1})] + \varepsilon_t$$

<sup>1</sup> كرمي زينب، مرجع سبق ذكره، ص ص 220، 221 .

حيث تمثل  $(reer - reer_{t-1})$  تغير سعر الصرف الحقيقي .

$$TRL3=C+\rho MMR_{t-1} + (1 - \rho)[\alpha(INF\_P) + \beta(GDPP\_G) + \gamma(REER - REER_{t-1})]+\varepsilon_t \dots(1)$$

بعد تقديرنا تحصلنا على النتائج التالية من الملحق (5) :

الجدول رقم (11) : نتائج تقدير قاعدة تايلور المطورة المعززة بسعر الصرف في الجزائر

Constant	2.093972 (***)
INF – INF_P	0.150930 (***)
( GDP – GDP_P )Output gap	-0.007799 (***)
Structural parameters : $\rho$	0.724184 (***)
$\alpha$	0.54 (***)
$\beta$	-0.028 (***)
$\gamma$	-0.14 (***)
R- Squared	0.761677
J – Statistic	7.157687
Prob ( J- statistic)	0.710479
Number of instruments	15

المصدر: مخرجات برنامج Eviews 12

معادلة تقدير النموذج كما يلي :

$$\text{TRL3} = 2.093972 + 0.724184(\text{MMR}_{t-1}) + 0.150930(\text{INF}_P) - 0.007799(\text{GDPP}_G) - 0.038848(\text{REER} - \text{REER}(-1)) \dots\dots (2)$$

بالمطابقة مع المعادلتين (1) و (2) نجد :

$$\left\{ \begin{array}{l} C = 2.09 \\ \rho = 0.72 \\ (1 - \rho)\alpha = 0.15 \rightarrow (1 - 0.72)\alpha = 0.15 \rightarrow \alpha = 0.54 \\ (1 - \rho)\beta = -0.0077 \rightarrow (1 - 0.72)\beta = -0.0077 \rightarrow \beta = -0.028 \\ (1 - \rho)\gamma = -0.0388 \rightarrow (1 - 0.72)\gamma = -0.0388 \rightarrow \gamma = -0.14 \end{array} \right\}$$

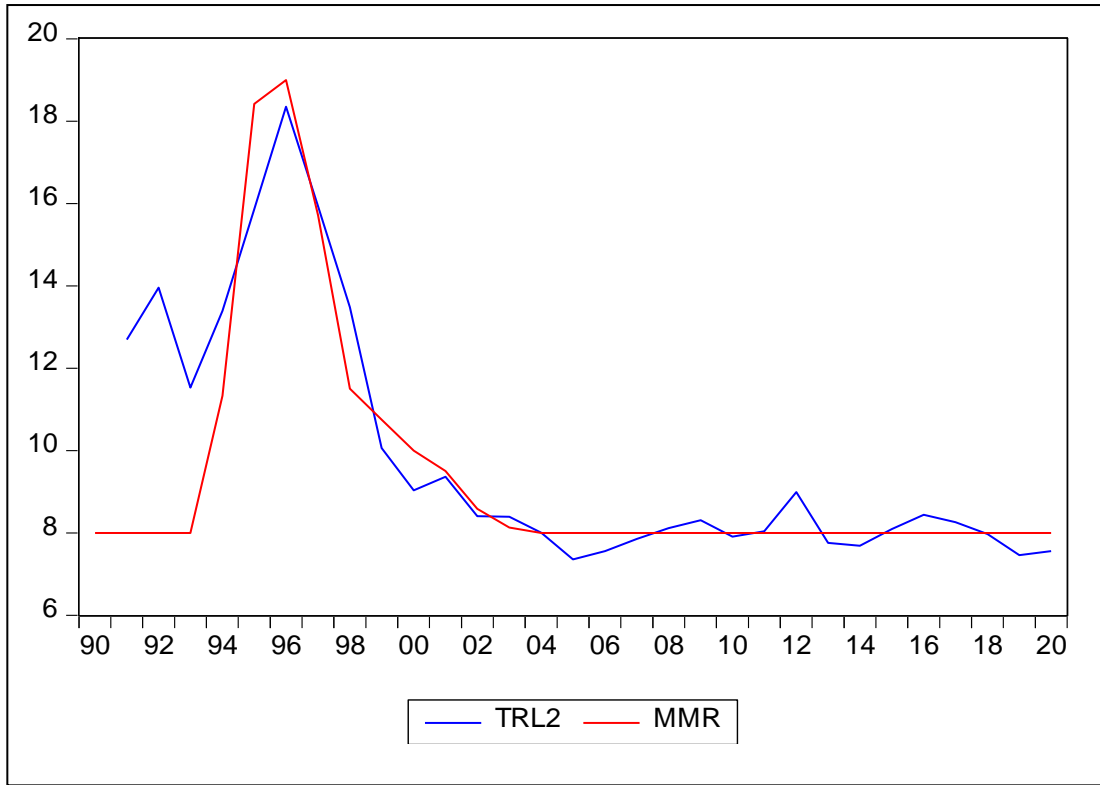
ومنه تصبح المعادلة كآتي :

$$\text{TRL2} = 2.093972 + 0.724184\text{MMR}_{t-1} + 0.54 \text{INF}_P - 0.028\text{GDPP}_G - 0.14 (\text{REER} - \text{REER}_{t-1}) + e_t$$

من خلال نتائج التقدير يتضح أن معاملات كل من سعر الصرف  $\gamma = -0.14$  و فجوة الناتج  $\beta = -0.028$  - إشارتهما سالبة، ونفسره اقتصاديا بأن انخفاض قيمة العملة الوطنية يؤدي إلى زيادة في أسعار المنتجات المستوردة، وبالتالي يؤدي هذا إلى حدوث تضخم، ولمواجهة هذه الزيادة في الأسعار لابد من عمل السلطات النقدية على زيادة أسعار الفائدة، وهذا يشير ضمنا إلى عدم فعالية قاعدة تايلور المطورة المعززة بسعر الصرف في الجزائر وبالتالي رفضنا هذه قاعدة، فهي تناقض شروط قاعدة تايلور باختلاف أنواعها التي تفترض أن جميع معاملات النموذج تكون موجبة

ومن خلال تقدير النموذجين الخاصين بالقاعدة تايلور المطورة ( قاعدة تايلور المطورة وقاعدة تايلور المطورة المعززة بسعر الصرف ) يتبين أن قاعدة تايلور المطورة ذات النظرة التطلعية إلى الأمام (Forward- Looking Rule) هي الأنسب لتمثيل السياسة النقدية في الجزائر .

ويمكن تبيان ذلك من خلال تطابق المنحنيين الخاصين بالسلسلة سعر الفائدة **MMR** وسلسلة معدل تايلور **TRL2** الموضحين في الشكل التالي :

الشكل رقم (5): منحني سعر الفائدة  $MMR$  ومعدل تايلور  $TRL2$  المحسوب في الجزائر

المصدر: مخرجات برنامج Eviews12

و أيضا تطابق خصائصهما الإحصائية بالنسبة لنفس السلسلتين الموضحة في الجدول التالي :

الجدول رقم (12): الخصائص الإحصائية لكل من  $MMR$  و  $TRL2$ 

	MMR	TRL2
<b>Mean</b>	9.430444	9.859010
<b>Median</b>	8.000000	8.347030
<b>Maximum</b>	19.00000	18.35153
<b>Minimum</b>	8.000000	7.354422
<b>Std.Dev.</b>	3.023172	3.035717
<b>Skewness</b>	2.292737	1.382338
<b>Kurtosis</b>	7.081308	3.704796
<b>Jarque-Bera</b>	47.10456	10.17522
<b>Probability</b>	0.000000	0.006173
<b>Sum</b>	282.9133	295.7703

<b>Sum Sq.Dev</b>	265.0475	267.2518
<b>Observations</b>	30	30

المصدر: مخرجات برنامج Eviews 12

فيلاحظ من الجدول أعلاه تطابق إلى حد كبير بين السلسلتين من حيث الخصائص التالية :

- المتوسط الحسابي ؛
- الوسيط ؛
- أعلى وأدنى قيمة ؛
- الانحراف المعياري .

وهذا ما يؤكد النتيجة المتوصل إليها سابقا؛ أن قاعدة تايلور المطورة ذات النظرة التطلعية إلى الأمام (Forward- Looking Rule) هي القاعدة المناسبة في استهداف التضخم في الجزائر، بحيث لبلوغ الأهداف النهائية المتمثلة في استقرار مستوى العام للأسعار يتم الاعتماد بشكل كبير على عنصرين مهمين وهما سعر الفائدة السلس و معدل التضخم المتوقع .

## خلاصة الفصل :

من خلال هذا الفصل تطرقنا إلى تقدير النموذج القياسي الخاص بالقاعدة التضخم من خلال نموذجين؛ النموذج الأول هو نموذج قاعدة تايلور المطورة، والنموذج الثاني هو نموذج قاعدة تايلور المطورة المعززة بسعر الصرف، ومن خلال نتائج التقدير فإننا اخترنا النموذج الأول الذي يمكن أن يمثل سلوك بنك الجزائر في سياسته لاستهداف التضخم، ورفضنا النموذج الثاني لعدم ايجابية معلماته؛ أي أن النموذج الثاني يطبق في حالة اقتصاديات المفتوحة التي تتعرض إلى عدة صدمات ومن بين المتغيرات التي تنقل هذه الصدمات هو سعر الصرف، لأن سعر الصرف في الدول المتقدمة مرن؛ بمعنى أي حدث معين في سوق يؤدي إلى التأثير في سعر الصرف وبالتالي تؤثر على السياسة النقدية، بينما في الجزائر لديها سعر صرف غير مرن واقتصادها ليس باقتصاد الحر وإنما تتميز باقتصاد مغلق .

# الخاتمة

إن السياسات الحديثة تسعى لتحقيق تنمية كبيرة في شتى المجالات، غير أن الواقع يفرض وجود اختلالات تمس كل ميادين الحياة العلمية، ويعتبر التضخم الاقتصادي من أهم هذه الاختلالات التي تعانيها بلدان العالم كله خصوصا في الوقت الراهن، لذلك يجب على السلطات النقدية أن يكون هدفها الأساسي هو استقرار المستوى العام للأسعار، ومن أجل تحقيق هذا الهدف لا بد من توجه نحو استهداف التضخم .

بعد تطبيق إستراتيجية استهداف التضخم لأول مرة في نيوزيلندا في 1990 كإطار حديث لإدارة السياسة النقدية والنتائج الإيجابية المحققة في تخفيض التضخم، سارعت العديد من البنوك المركزية إلى تبني هذه السياسة، ومن بينها الجزائر قصد التعديل من شدة الضغوط التضخمية .

وفي هذا السياق تمثلت دراستنا في مدى إمكانية تطبيق إستراتيجية استهداف التضخم في الجزائر وذلك بتطبيق قاعدة تايلور المطورة على سلوك بنك الجزائر، حيث قمنا بتقدير هذه القاعدة في الجزائر باستخدام بيانات سنوية خلال الفترة (1990-2020) وذلك باستخدام أساليب قياسية المتمثلة في طريقة العزوم المعممة (GMM) من أجل الإجابة على إشكالية المطروحة والخروج بمجموعة من النتائج وتوصيات .

### نتائج الدراسة :

لقد توصلنا من خلال هذه الدراسة إلى النتائج التالية :

- تعد سياسة استهداف التضخم أسلوبا حديثا وجديدا لإدارة البنوك المركزية لسياستها النقدية التي تركز مباشرة على معدلات التضخم في المدى القصير، واستقرار مستوى العام للأسعار في المدى الطويل ؛
- تقاس فعالية استهداف التضخم بمدى استهدافها لأدنى معدلات منخفضة للتضخم وذلك بتطبيق كل من الشروط العامة والشروط الأولية الواجب توفرها والمتطلبة للتضخم من بينها إعطاء استقلالية أكبر للبنك المركزي ومدى إلتزامه بالمصادقية والشفافية، ومن هنا يمكن تحقيق استقرار في المستوى العام للأسعار ؛
- تتمثل قوة قاعدة تايلور بشكلها على أن أداة السلطة النقدية التي غالبا ما تكون معدلات الفائدة قصيرة الأجل تتفاعل مع متغيرين رئيسيين وهما: فجوة التضخم وفجوة الناتج ، بالإضافة إلى تجنب تقلبات أسعار الفائدة ؛
- أن قاعدة تايلور المطورة ذات النظرة التطلعية إلى الأمام ( **Looking Forward Rule** ) هي القاعدة المثلى التي تناسب سلوك بنك الجزائر لرد فعل سياسته النقدية، وذلك باعتماده على سعر الفائدة السلس ومعدل التضخم المتوقع، حيث يعكس هذا بشكل كبير أداء السياسة النقدية وفق معدلات فائدة قصيرة الأجل المتمثلة

- في السوق النقدي MMR من أجل بلوغ الأهداف النهائية وهو استقرار الأسعار مع تحقيق معدلات نمو مقبولة اقتصاديا ؛
- أن أسعار الفائدة المطبقة في الجزائر أكثر فعالية في التحكم في اتجاه أي انحراف في التضخم المتوقع مقارنة بالجانب الحقيقي للاقتصاد ( فجوة الناتج ) ؛
- أن بنك الجزائر لا يأخذ بعين اعتبار وضعية الاقتصاد الحقيقي عند رسمه للسياسة النقدية؛ بمعنى أن السياسة النقدية في الجزائر غير متناسقة مع السياسة المالية، ودليل على ذلك أن معلمة فجوة الناتج قدرت في دراستنا  $\beta = 0.07$  وليست لها معنوية إحصائية؛ يعني ذلك أن سياسة استهداف التضخم في الجزائر من خلال سعر الفائدة السلس ليست فعالة لتصحيح الاختلال في فجوة الناتج، وإنما الهدف الأساسي هو مستوى العام للأسعار ؛
- قدرت معلمة تجانس في دراستنا  $\rho = 0.66$ ، حيث نلاحظ أن هناك سلاسة في استقرار أسعار الفائدة لمعالجة التضخم ؛
- تبين أن معلمة الخاصة بالفجوة التضخم قدرت بـ  $\alpha = 0.59$ ، ومن أفضل أن تكون أكبر من 1 لأن إذا زاد التضخم بـ 1% سوف يزداد سعر الفائدة الاسمي بأكثر من 1 وبالتالي سعر الفائدة الحقيقي يزداد، وفي دراستنا الزيادة كانت أقل من 1 (0.59) وبالتالي سعر الفائدة الحقيقي لا يرتفع مقارنة بالمستويات التضخم، وللرجوع إلى التوازن يأخذ فترة طويلة، وهذا يدل على أن معدلات التضخم في الجزائر تؤثر بشكل سلبي على معدلات النمو الاقتصادي ؛
- كذلك تبين من قاعدة تايلور المطورة المعززة بسعر الصرف من خلال معلمة الخاصة بسعر الصرف وجدتها سالبة وبالتالي رفضنا هذه القاعدة، حيث يدل هذا أن سعر الصرف في الجزائر غير مرن لا يخضع لقوى العرض والطلب، وإنما يخضع إلى سياسات حكومية؛ أي تتحكم فيه الحكومة لهدف واحد وهو الاستفادة من الفروقات في سعر الصرف من أجل تمويل عجز الميزانية ؛
- أن اقتصاد الجزائري هو اقتصاد ريعي (اقتصاد مغلق) مما يجعلها عرضة لكثير من الصدمات، ودليل ذلك في قاعدة تايلور المطورة المعززة بسعر الصرف أن معلمة كل من سعر الصرف وفجوة الناتج سالبة، وبالتالي هذا النموذج غير محقق .

## اختبار الفرضيات :

- فيما يخص الفرضية الأولى التي تنص على أن " سياسة استهداف التضخم هو أسلوب حديث وجديد لإدارة البنوك المركزية لسياستها النقدية التي تركز مباشرة على معدل التضخم في المدى القصير، واستقرار الأسعار في المدى الطويل كهدف نهائي " هي فرضية صحيحة ؛ وذلك من خلال تحديد السلطة النقدية بمعدل التضخم المستهدف، وتنبؤ البنك المركزي بمعدل التضخم في المستقبل باستخدام نماذج التنبؤ، ومقارنة المعدل المستهدف بالمتوقع .
- وبالنسبة للفرضية الثانية القائلة " أن الصيغة المناسبة لقاعدة تايلور التي تنطبق على سلوك البنك المركزي هي قاعدة تايلور المطورة " هي فرضية صحيحة؛ ودليل ذلك إيجابية معلمات النموذج .
- أما الفرضية الأخيرة التي تقول " أن قوة قاعدة تايلور تكمن في أن اعتماد البنك المركزي على معدلات الفائدة تتفاعل مع فجوة التضخم فقط " هي فرضية صحيحة؛ لأن فجوة الناتج في دراستنا ليست لها دلالة إحصائية .

## التوصيات :

- تسعى أي دولة في العالم إلى تحقيق الاستقرار على مستوى الاقتصاد الكلي من خلال توفر الظروف و بيئة اقتصادية معينة التي تتناسب مع أهدافها المحددة الخاصة بتخفيض التضخم، لذا نوصي بما يلي :
- تعظيم التناسق بين السياسة المالية والسياسة النقدية .
  - إعادة مراجعة سياسات سعر الصرف من طرف السلطات النقدية على رأسها بنك الجزائر، وذلك بإصلاح القطاع المصرفي وجعله نظاما ماليا قويا وشفافا مع وجوب الانضباط المالي و وجود نظام مرن لسعر الصرف .
  - توسيع مصادر النمو الاقتصادي والاستغلال الأمثل للموارد الاقتصادية، وذلك بالتنوع إيرادات الدولة من خلال إعادة هيكلة القطاع الإنتاجي وترشيد النفقات، وعدم الاعتماد على مورد واحد كالمحروقات، وهذا لتفادي الصدمات التي تحدث لهذا القطاع على الاقتصاد الوطني ككل .

أفاق الدراسة :

عند تطرقنا لهذا البحث مررنا على مجموعة من المواضيع ذات الأهمية بالغة، ولكن لم تسمح لنا حدود الدراسة بالتطرق إليها بشكل معمق، وعلى هذا الأساس يمكن أن تكون في مجال بحثنا المستقبلية، أهمها ما يلي :

- تقييم سياسة استهداف التضخم ما بعد الأزمة الصحية كوفيد 19 ؛
- دراسة قواعد تايلور لاستهداف التضخم بمختلف صيغها خصوصا النماذج غير خطية .

# قائمة المراجع

I . باللغة العربية :

1. السيد متولي عبد القادر، اقتصاديات النقود والبنوك، دار الفكر ناشرون وموزعون، ط1، عمان،الأردن، 2010 .
2. شعيب بونوة، زهرة بن يخلف، مدخل إلى تحليل الاقتصاد الكلي، ديوان المطبوعات الجامعية، 2012 .
3. سعيد سامي الحلاق، محمد محمود العلجوني، النقود والبنوك والمصارف المركزية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، 2016 .
4. صفاء عبد الجبار الموسوي، طه مهدي محمود، التضخم الاقتصادي والتنمية السياحية، دار الأيام للنشر والتوزيع، ط1، عمان، الأردن، 2014 .
5. عقيل جاسم عبد الله، النقود والمصارف، دار مجدلاوي للنشر، ط2، عمان الأردن، 1999 .
6. غازي حسين عناية، التضخم المالي، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2006 .
7. ناظم محمد نوري الشمري، النقود والمصارف، دار زهران للنشر والتوزيع، ط1، الأردن، 2013 .
8. ضياء مجيد، اقتصاديات النقود والبنوك، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، الإسكندرية، 2008 .
9. إسماعيل عبد الرحمان، حربي محمد عريقات، مفاهيم ونظم اقتصادية ( التحليل الاقتصادي الكلي والجزئي)، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، ط1، 2004 .
10. محمد عزت غزلان، اقتصاديات النقود والبنوك، دار النهضة العربية ،بيروت، لبنان، 2002 .

II . باللغة الأجنبية :

1. EserTurar .« Inflation Targeting in developing countries and its applicability to the Turkish ». Thesis submitted to the faculty of the Virginia polytechnic of the requirements for the degree of master of Arts in Economics. Blacksburg. Virginia. July18;2002;p1 .
2. John B Taylor ,(1993), « Discretion versus policy rules in paractice », Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy, vol 39, Issue, Noeth-Holland ; p196 .

## ثانيا: المقالات

1. طيبة عبد العزيز، دور سياسة استهداف التضخم في الحد من تقلبات الناتج، مجلة العلوم الاجتماعية والانسانية، العدد 1، جوان 2020، باتنة، الجزائر .
2. رجاء عزيز بندر، استهداف التضخم : دراسة لتجارب بلدان نامية في السياسة النقدية، البنك المركزي العراقي، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث، قسم الاقتصاد الكلي و سياسة النقدية، بغداد، 2013 .
3. شوقي جباري، علمي بسمة، فعالية سياسة استهداف التضخم في إدارة السياسة النقدية، مقال بمجلة الاقتصاد الصناعي، العدد 06 جوان 2014، كلية الاقتصاد، أم البواقي، الجزائر .
4. صفاء عبد الجبار الموسومي وآخرون، قياس وتقييم سياسة استهداف التضخم في الأسواق المختارة، مجلة للإدارة والاقتصاد، المجلد الثالث، العدد العاشر، العراق .
5. حسيني حميدة، شكوري سيدي محمد، تقدير قاعدة تايلور في الجزائر، المجلد السابع، العدد 01، أبريل 2021 .
6. بلوفة ايمان، قادري علاء الدين، أثر تغيرات أسعار الصرف الدينار الجزائري على الميزان التجاري دراسة قياسية للفترة (2000-2020)، مجلة الابتكار والتسويق، المجلد 10، العدد 1، 2023، جامعة سيدي بلعباس (الجزائر) .

## ثالثا: الأطروحات و رسائل جامعية

1. كرمي زينب، فعالية السياسة النقدية في استهداف التضخم في الجزائر، أطروحة في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة سيدي بلعباس، 2021 .
2. دبات أمينة، السياسة النقدية واستهداف التضخم في الجزائر، أطروحة في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة سيدي بلعباس، 2020 .
3. سعيد هتهات، دراسة اقتصادية وقياسية لظاهرة التضخم في الجزائر، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية الحقوق والعلوم الاقتصادية، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2006 .

4. طلحة محمد، قياس أثر التضخم على بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية (سعر الصرف والنمو الاقتصادي) بالجزائر، أطروحة في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، 2018 .
5. يوسف كريمة، استهداف التضخم في دول المغرب العربي دراسة قياسية، أطروحة في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، 2017.
6. محمد نشيد بوسيلة، استهداف التضخم كإطار للسياسة النقدية دراسة حالة الجزائر (1990-2013) ، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر3، 2016 .

رابعا: مواقع إلكترونية

1. <https://data.albankaldawli.org/country> .
2. <https://www.bank-of-algeria.dz> .
3. <https://www.ons.dz> .

# قائمة الملاحق

## الملحق 1: اختبار ديكي فولر الموسع للسلسلة GDPP\_G للنموذج 6

Null Hypothesis: GDPP\_G has a unit root  
Exogenous: Constant, Linear Trend  
LagLength: 1 (Fixed)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-0.832617	0.9505
Test critical values:		
1% level	-4.309824	
5% level	-3.574244	
10% level	-3.221728	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation  
Dependent Variable: D(GDPP\_G)  
Method: Least Squares  
Date: 05/10/23 Time: 12:12  
Sample (adjusted): 1992 2020  
Included observations: 29 afteradjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
GDPP_G(-1)	-0.004438	0.005331	-0.832617	0.4129
D(GDPP_G(-1))	0.903048	0.080625	11.20057	0.0000
C	0.074594	0.055628	1.340943	0.1920
@TREND("1990")	-0.006552	0.003649	-1.795410	0.0847

## الملحق 2: اختبار ديكي فولر الموسع للسلسلة GDPP\_G للنموذج 5

Null Hypothesis: GDPP\_G has a unit root  
Exogenous: Constant  
LagLength: 1 (Fixed)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-1.554434	0.4924
Test critical values:		
1% level	-3.679322	
5% level	-2.967767	
10% level	-2.622989	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation  
Dependent Variable: D(GDPP\_G)  
Method: Least Squares  
Date: 05/10/23 Time: 12:11  
Sample (adjusted): 1992 2020  
Included observations: 29 afteradjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
GDPP_G(-1)	-0.008010	0.005153	-1.554434	0.1322
D(GDPP_G(-1))	1.044016	0.019090	54.68985	0.0000
C	-0.021585	0.015620	-1.381906	0.1788

## الملحق 3: اختبار ديكي فولر الموسع للسلسلة GDPP\_G للنموذج 4

Null Hypothesis: GDPP\_G has a unit root  
 Exogenous: None  
 Lag Length: 3 (Automatic - based on SIC, maxlag=7)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.216467	0.0281
Test critical values:		
1% level	-2.653401	
5% level	-1.953858	
10% level	-1.609571	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation  
 Dependent Variable: D(GDPP\_G)  
 Method: Least Squares  
 Date: 05/10/23 Time: 12:13  
 Sample (adjusted): 1994 2020  
 Included observations: 27 afteradjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
GDPP_G(-1)	-0.002612	0.001178	-2.216467	0.0368
D(GDPP_G(-1))	2.604888	0.137962	18.88121	0.0000
D(GDPP_G(-2))	-2.397086	0.274165	-8.743218	0.0000
D(GDPP_G(-3))	0.795131	0.145920	5.449095	0.0000

## الملحق 4: نتائج تقدير قاعدة تايلور المطورة بطريقة GMM

Dependent Variable: MMR  
 Method: Generalized Method of Moments  
 Date: 05/10/23 Time: 11:29  
 Sample (adjusted): 1994 2020  
 Included observations: 27 afteradjustments  
 Linear estimation with 1 weight update  
 Estimation weighting matrix: HAC (Bartlett kernel, Newey-West fixed  
 bandwidth = 3.0000)  
 Standard errors & covariance computed using estimation weighting matrix  
 Instrument specification: INF\_P(-1) GDPP\_G(-1) MMR(-2) INF\_P(-2)  
 GDPP\_G(-2) MMR(-3) INF\_P(-3) GDPP\_G(-3) MMR(-4) INF\_P(-4)  
 GDPP\_G(-4)  
 Constant added to instrument list

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.577736	0.206634	12.47488	0.0000
MMR(-1)	0.661150	0.013676	48.34355	0.0000
INF_P	0.199522	0.052463	3.803094	0.0009
GDPP_G	0.024427	0.056370	0.433328	0.6688
R-squared	0.762168	Meandependent var		9.466049
Adjusted R-squared	0.731147	S.D. dependent var		3.145892
S.E. of regression	1.631179	Sumsquaredresid		61.19712
Durbin-Watson stat	2.241760	J-statistic		5.431525
Instrument rank	12	Prob(J-statistic)		0.710614

## الملحق 5: نتائج تقدير قاعدة تايلور المطورة المعززة بسعر الصرف بطريقة GMM

Dependent Variable: MMR  
Method: Generalized Method of Moments  
Date: 05/10/23 Time: 11:55  
Sample (adjusted): 1994 2020  
Included observations: 27 after adjustments  
Linear estimation with 1 weight update  
Estimation weighting matrix: HAC (Bartlett kernel, Newey-West fixed  
bandwidth = 3.0000)  
Standard errors & covariance computed using estimation weighting matrix  
Instrument specification: INF\_P(-1) GDPP\_G(-1) MMR(-2) INF\_P(-2)  
GDPP\_G(-2) REER(-2) MMR(-3) INF\_P(-3) GDPP\_G(-3) REER(-3)  
MMR(-4) INF\_P(-4) GDPP\_G(-4) REER(-4)  
Constant added to instrument list

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.093972	0.231654	9.039203	0.0000
MMR(-1)	0.724184	0.016443	44.04183	0.0000
INF_P	0.150930	0.045316	3.330642	0.0030
GDPP_G	-0.007799	0.052234	-0.149314	0.8827
REER-REER(-1)	-0.038848	0.018225	-2.131598	0.0445
R-squared	0.761677	Meandependent var		9.466049
Adjusted R-squared	0.718346	S.D. dependent var		3.145892
S.E. of regression	1.669560	Sumsquaredresid		61.32346
Durbin-Watson stat	2.232970	J-statistic		7.157687
Instrument rank	15	Prob(J-statistic)		0.710479