



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة الحاج لخضر - باتنة 1 -
كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير
قسم العلوم الاقتصادية



العوامل المؤثرة في استقلالية البنك المركزي وانعكاساتها
علي أداء السياسة النقدية (حالة الجزائر ابتداء من 1990)

أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه LMD
تخصص: محاسبة، مالية وبنوك

إشراف الأستاذ الدكتور:
عمار زيتوني

إعداد الطالب:
قيتشاح مصطفى

أعضاء لجنة المناقشة:

| | | | |
|-------|---------------|----------------------|-------------------|
| رئيسا | جامعة باتنة 1 | أستاذ التعليم العالي | أ. د. رشيد عدوان |
| مقررا | جامعة باتنة 1 | أستاذ التعليم العالي | أ. د. عمار زيتوني |
| عضوا | جامعة بسكرة | أستاذ التعليم العالي | أ. د. رابح خوني |
| عضوا | جامعة بسكرة | أستاذ التعليم العالي | أ. د. رقية حساني |
| عضوا | جامعة باتنة 1 | أستاذ محاضر أ | د. رابح بحشاشي |
| عضوا | جامعة باتنة 1 | أستاذ محاضر أ | د. عيسى بلخوخ |

السنة الجامعية: 2020-2021

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

شكر وتقدير

أقدم إلي أستاذى الكريم والفاضل الأستاذ الدكتور زيتونى
عمار بخالص عبارات الشكر والتقدير والامتنان، لقبوله الإشراف
على هذا البحث وتأطيره من خلال التوجيهات والنصائح التى
أبداها لى، وعلى صبره وحلمه ودعمه الكبير لى فى أصعب
الظروف التى تزامنت وإنجازي لهذه الأطروحة.
كما أقدم بأسمى عبارات الشكر والامتنان للسادة الأفاضل
أعضاء لجنة المناقشة على قبولهم مناقشة هذه الأطروحة.
ولا يفوتنى أن أقدم بالشكر الجزيل إلى كل الأساتذة بكلية
العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير بجامعة باتنة ومن دون
استثناء.

مصطفى

فهرس المحتويات

| | |
|---|--|
| - | العنوان |
| - | الصفحة |
| - | شكر وتقدير |
| - | فهرس المحتويات |
| - | فهرس الأشكال والجداول |
| 01 | مقدمة |
| الجزء النظري: الاستقلالية، الميل التضخمي والمصدقية في النظرية الاقتصادية | |
| 10 | تمهيد |
| الفصل الأول: الميل التضخمي للسياسة النقدية وفقا لنماذج عدم الاتساق الديناميكي | |
| 12 | تمهيد |
| 13 | المبحث الأول: الإطار النقدي |
| 13 | المطلب الأول: العلاقة نقود - تضخم |
| 13 | الفرع الاول: : التضخم ظاهرة نقدية |
| 17 | الفرع الثاني: عرض النقد هو متغير خارجي |
| 19 | الفرع الثالث: حيادية النقود |
| 20 | المطلب الثاني: العلاقة تضخم - بطالة |
| 21 | الفرع الأول: منحني فليبس المعدل والعلاقة بين البطالة والتضخم |
| 24 | الفرع الثاني: انتقاد Friedman و Phelps لمنحي Philips |
| 30 | الفرع الثالث: التوقعات الرشيدة وصيغة Lucas |
| 36 | المطلب الثالث: السياسة النقدية وإعادة التركيز علي هدف استقرار الأسعار |
| 36 | الفرع الأول: إعادة التركيز علي هدف استقرار الأسعار |
| 39 | الفرع الثاني: فعالية السياسة الاقتصادية في النموذج الكلي للكلاسيكيين والكينزيين الجدد |
| 47 | الفرع الثالث: التكاليف والآثار الاقتصادية والاجتماعية للتضخم |
| 52 | المبحث الثاني: النموذج القاعدي المفسر لعدم الاتساق الزمني والميل التضخمي للسياسة التقديرية |
| 52 | المطلب الأول: صانع قرار السياسة النقدية و الضغوطات الاقتصادية |
| 53 | الفرع الأول: صانع القرار والأهداف الاقتصادية قصيرة المدى |
| 55 | الفرع الثاني: تمويل عجز الموازنة العامة عن طريق الاصدار النقدي |
| 57 | المطلب الثاني: صانع قرار السياسة النقدية والضغوطات السياسية |
| 58 | الفرع الأول: المقاربة الانتهازية |

| | |
|--|--|
| 59 | الفرع الثاني: المقاربة الايدولوجية |
| 60 | المطلب الثالث: المصدقية في النموذج القاعدي لعدم الاتساق الزمني |
| 60 | الفرع الأول: الحكومة والسياسة الاقتصادية المثلي |
| 65 | الفرع الثاني: الطابع الغير الأمثل للسياسة الاقتصادية المتسقة زمنيا |
| 68 | الفرع الثالث: تناقضات عدم الاتساق الزمني ومصدقية صانع القرار |
| 73 | الفرع الرابع: اعتماد القاعدة كتوجه أول لحل مشكلة عم الإتساق الظرفي |
| 79 | المبحث الثالث: الميل التضخمي في النموذج الساكن لـ 1983 Barro-Gordon_a |
| 79 | المطلب الأول: العناصر المكونة للنموذج |
| 79 | الفرع الأول: وصف النموذج |
| 81 | الفرع الثاني: آلية تشكل التوقعات |
| 81 | المطلب الثاني: حل النموذج و تحديد التوازنات فقا لنظرية اللعبة الساكنة |
| 87 | المطلب الثالث: مضمون ومدلولات نموذج Barro-Gordon |
| 90 | خلاصة الفصل الأول |
| الفصل الثاني: نظرية الاستقلالية بين التحفظ والعقد | |
| 92 | تمهيد |
| 93 | المبحث الأول: المصدقية القائمة علي أساس القواعد |
| 93 | المطلب الأول: الجمود كضمان لسياسة السير علي نفس الخط |
| 93 | الفرع الأول: التمييز بين القاعدة النقدية والتقدير |
| 94 | الفرع الثاني: انتقاد سياسة استعمال القواعد |
| 95 | المطلب الثاني: حل الميل التضخمي باعتماد القواعد حالة غياب صدمات العرض |
| 95 | الفرع الأول: تفوق القاعدة علي التقدير في التحليل المقارن لـ Barro-Gordon |
| 99 | المطلب الثالث: مصداقية القاعدة النقدية |
| 99 | الفرع الأول: ماهية القاعدة |
| 100 | الفرع الثاني: الترحيح بين المرونة والمصدقية |
| 101 | الفرع الثالث: مصداقية القاعدة |
| 101 | الفرع الرابع: القاعدة ونظام الصرف الثابت |
| 102 | المبحث الثاني: المصدقية القائمة علي أساس سمعة السلطة النقدية |
| 103 | المطلب الأول: ماهية سمعة السلطة النقدية |
| 104 | المطلب الثاني: نموذج السمعة-التحليل الديناميكي لـ 1983 _b barro-gordon |

| | |
|-----|--|
| 105 | الفرع الأول: وصف النموذج |
| 107 | الفرع الثاني: تحيين التكاليف وتحديد شرط توازن النموذج |
| 113 | الفرع الثالث: محدودية نماذج الأفق الزمني في ظل فرضية المعلومة التامة |
| 115 | المبحث الثالث: المصدافية القائمة علي أساس محافظ البنك المركزي المتحفظ ل Rogoff |
| 115 | المطلب الأول: تفوق الممارسة التقديرية علي القواعد حالة إدراج صدمة في النموذج القاعدي |
| 116 | الفرع الأول: دالة تفاعل صانع القرار في النموذج القاعدي (غياب صدمات العرض) |
| 118 | الفرع الثاني: دالة تفاعل البنك المركزي حالة إدراج صدمة العرض في النموذج القاعدي |
| 119 | الفرع الثالث: مقارنة تكاليف نظام القواعد والممارسة التقديرية في حالة صدمة العرض |
| 121 | المطلب الثاني: ماهية التحفظ |
| 122 | المطلب الثالث: نموذج Rogoff ومقترحه لحل الميل التضخمي |
| 122 | الفرع الأول: نظام التفضيلات وسريان اللعبة اللاتعاونية |
| 124 | الفرع الثاني: نموذج Rogoff المبسط |
| 127 | المطلب الرابع: معضلة الترجيح بين المصدافية والمرونة |
| 129 | الفرع الأول: درجة التحفظ المتلي |
| 130 | الفرع الثاني: مقارنة Lohmann (1992) |
| 130 | المبحث الرابع: المصدافية القائمة علي أساس استقلالية الأداة (المقاربة التعاقدية) |
| 130 | المطلب الاول: نظرية الوكالة |
| 130 | الفرع الأول: مفهوم نظرية الوكالة |
| 132 | الفرع الثاني: الحلول المقترحة للتخلص من مشاكل الوكالة |
| 134 | المطلب الثاني: محافظ البنك المركزي الخاضع للعقد |
| 134 | الفرع الأول: عقد الوكالة ل walsh |
| 136 | الفرع الثاني: وصف النموذج (علاقة معدل التضخم بنظام الحوافز المقترح) |
| 139 | المطلب الثالث: تحليل الحل المقترح من طرف walsh |
| 139 | الفرع الأول: المرونة والمصدافية |
| 139 | الفرع الثاني: مصدافية العقد |
| 140 | الفرع الثالث: مدلولات استقلالية الادوات في نظرية الوكالة |
| 141 | المطلب الرابع: 1997 Svensson واستهداف التضخم |
| 141 | الفرع الأول: ماهية سياسة استهداف التضخم |
| 148 | الفرع الثاني: الترتيبات المؤسساتية والاختيارات الاستراتيجية لاعتماد سياسة استهداف التضخم |

| | |
|-----|---|
| 156 | خلاصة الفصل الثاني |
| | الفصل الثالث: استقلالية البنوك المركزية (الماهية، التطور والدور) |
| 158 | تمهيد |
| 159 | المبحث الأول: ماهية الاستقلالية وتطورها التاريخي |
| 159 | المطلب الأول: المفاهيم المطبقة على استقلالية البنوك المركزية |
| 161 | المطلب الثاني: التطور التاريخي للاستقلالية |
| 164 | المطلب الثالث: محددات الاستقلالية وتباين درجاتها بين البنوك المركزية |
| 164 | الفرع الأول: معايير الاستقلالية وخصائصها |
| 166 | الفرع الثاني: محددات الاستقلالية وتباين درجاتها بين البنوك المركزية |
| 168 | الفرع الثالث: اختيار درجة الاستقلالية |
| 170 | المطلب الرابع: الاستقلالية بين التأييد والمعارضة |
| 170 | الفرع الأول: الآراء المؤيدة لاستقلالية البنك المركزي |
| 172 | الفرع الثاني: الآراء المعارضة لاستقلالية البنوك المركزية |
| 175 | المبحث الثاني: المؤشرات التشريعية والاقتصادية للاستقلالية |
| 175 | المطلب الأول: قياس درجة استقلالية البنوك المركزية |
| 176 | الفرع الأول: المؤشرات الأولية للاستقلالية (الترتيبية أو التصنيفية) |
| 177 | الفرع الثاني: المقاييس المتقدمة (المقاييس الكمية أو الرقمية) |
| 189 | المطلب الثاني: الآثار الاقتصادية لاستقلالية البنوك المركزية |
| 189 | الفرع الأول: العلاقة بين درجة الاستقلالية والتضخم |
| 194 | الفرع الثاني: العلاقة بين درجة الاستقلالية وعجز الموازنة العامة |
| 195 | الفرع الثالث: علاقة درجة الاستقلالية بالنتائج المحلي الإجمالي |
| 198 | المبحث الثالث: إشكالية التنسيق بين السياستين المالية والنقدية في ظل الاستقلالية |
| 198 | المطلب الأول: الماهية والأسباب الملزمة للتنسيق بين السياستين المالية والنقدية |
| 198 | الفرع الأول: التأثيرات المتبادلة بين السياستين المالية والنقدية |
| 201 | الفرع الثاني: الارتباط القائم بين عجز الميزانية والاستقلالية بإدارة الدين العام |
| 206 | المطلب الثاني: عدم توافق الميولات المتعلقة بتحقيق أهداف السياستين المالية والنقدية |
| 207 | الفرع الأول: العبة المالية-النقدية |
| 208 | الفرع الثاني: النماذج المفسرة لطبيعة العلاقة المتعارضة بين السياستين المالية والنقدية |
| 210 | المطلب الثالث: الترتيبات المؤسسية اللازمة لتحقيق التنسيق بين السياستين النقدية والمالية |

| | |
|--|--|
| 210 | الفرع الأول: ماهية التنسيق بين السياسة النقدية والسياسة المالية |
| 211 | الفرع الثاني: ترتيبات تشغيل التنسيق بين السياستين المالية والنقدية |
| 218 | خلاصة الفصل الثالث |
| الجزء التطبيقي: أثر المؤشرات التشريعية والاقتصادية علي استقلالية بنك الجزائر | |
| 220 | تمهيد |
| الفصل الرابع: أثر المؤشرات التشريعية علي استقلالية البنك المركزي الجزائري | |
| 222 | تمهيد |
| 223 | المبحث الأول: قياس درجة استقلالية بنك الجزائر وفقا للقانون 90-10 |
| 223 | المطلب الأول: تكيم المؤشر الفرعي لتعيين وإقالة وفترة خدمة المحافظ |
| 223 | الفرع الأول: السلطة المختصة بالتعيين |
| 224 | الفرع الثاني: السلطة المختصة بالإقالة |
| 224 | الفرع الثالث: مدة خدمة المحافظ |
| 225 | الفرع الرابع: تقلد المحافظ وظائف حكومية أخرى |
| 227 | المطلب الثاني: تكيم مؤشر صياغة وتحديد السياسة النقدية |
| 227 | الفرع الأول: الجهة الموكل لها صياغة السياسة النقدية |
| 227 | الفرع الثاني: القرار النهائي في حسم التعارض وحل التنازع |
| 228 | الفرع الثالث: دور البنك المركزي في اعداد الموازنة العامة للدولة |
| 229 | المطلب الثالث: تكيم المؤشر الفرعي لأهداف السياسة النقدية |
| 230 | المطلب الرابع: تكيم مؤشر حدود إقراض البنك المركزي للحكومة |
| 234 | المطلب الخامس: تحديد مؤشر الاستقلال التشريعي لبنك الجزائر وفقا للقانون 90-10 |
| 237 | المبحث الثاني: استقلالية بنك الجزائر علي ضوء الامر الرئاسي 01-01 |
| 237 | المطلب الاول: الاستقلالية العضوية لبنك الجزائر في إطار الامر 01-01 |
| 238 | المطلب الثاني: قياس درجة استقلالية بنك الجزائر وفقا للأمر 01-01 |
| 238 | الفرع الأول: تكيم مؤشر استقلالية تعيين وعزل وعهدة المحافظ |
| 240 | الفرع الثاني: تكيم مؤشر صياغة وتحديد السياسة النقدية |
| 240 | المطلب الثالث: تحديد مؤشر الاستقلال التشريعي لبنك الجزائر وفقا للأمر 01-01 |
| 242 | المبحث الثالث: قياس استقلالية بنك الجزائر بعد الأمر 03-11 والأمر 10-04 المعدل له |
| 242 | المطلب الأول: تكيم المؤشرات الفرعية لمؤشر CWN وفقا لمواد الامر 03-11 |

| | |
|---|---|
| 242 | الفرع الاول: تحديد مؤشر استقلالية تعيين وعزل وعهدة المحافظ |
| 243 | الفرع الثاني: مؤشر تحديد وصياغة السياسة النقدية |
| 244 | الفرع الثالث: أهداف البنك المركزي |
| 244 | الفرع الرابع: حدود الإقراض الحكومي |
| 246 | المطلب الثاني: تحديد درجة استقلالية بنك الجزائر وفقا للأمر 11-03 |
| 247 | المطلب الثالث: قياس درجة الاستقلالية وفقا للأمر رقم 10-04 المعدل للأمر 11-03 |
| 249 | خلاصة الفصل الرابع |
| الفصل الخامس: مدي مساهمة استقلالية بنك الجزائر في الحد من الميل التضخمي للسياسة النقدية | |
| 252 | تمهيد |
| 253 | المبحث الأول: تقييم الاستقلالية الاقتصادية للبنك المركزي الجزائري |
| 253 | المطلب الأول: قدرة بنك الجزائر علي ضبط المعروض النقدي |
| 253 | الفرع الأول: تطور الكتلة النقدية واتجاهات السياسة النقدية خلال الفترة 1990-2014 |
| 259 | الفرع الثاني: تحليل تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة 1990-2014 |
| 267 | المطلب الثاني: مدي احترام قواعد اقتراض الحكومة من البنك المركزي لتمويل عجز الموازنة |
| 269 | المطلب الثالث: فعالية استخدام بنك الجزائر لأدوات السياسة النقدية في ظل استقلاليته |
| 269 | الفرع الاول: تأطير القروض البنكية في إطار استقلالية بنك الجزائر |
| 270 | الفرع الثاني: انعكاس استقلالية بنك الجزائر علي معدل الاحتياطي الاجباري |
| 274 | الفرع الثالث: انعكاس استقلالية بنك الجزائر علي معدل إعادة الخصم ومعدل الفائدة |
| 278 | الفرع الرابع: تأثير تغير درجة استقلالية بنك الجزائر في السوق النقدية |
| 286 | المبحث الثاني: التثبت من هيمنة المالية العامة علي ميزانية البنك المركزي الجزائري |
| 286 | المطلب الأول: تطور عجز الموازنة العامة في الجزائر خلال الفترة 1990-2014 |
| 289 | المطلب الثاني: مسببات عجز الميزانية في الجزائر خلال الفترة 1990-2014 |
| 289 | الفرع الاول: ارتباط الاستقرار المالي والوضعية النقدية بالوضع المالية الخارجية |
| 292 | الفرع الثاني: النمو المتزايد للنفقات العامة في الجزائر (1990-2014) |
| 296 | الفرع الثالث: نقص فعالية النظام الضريبي في تحصيل الضرائب العادية |
| 303 | الفرع الرابع: ضيق ومحدودية سوق المال (البورصة) في الجزائر |
| 309 | المطلب الثالث: هيمنة المالية وعدم اتساقها مع السياسة النقدية |
| 310 | الفرع الاول: هيمنة المالية العامة علي نقدية البنك المركزي خلال الفترة 1990-2000 |
| 317 | الفرع الثاني: الهيمنة المالية النفطية (المزدوجة) خلال الفترة 2001-2014 |

| | |
|-----|---|
| 325 | المبحث الثالث: التثبث من جدوى استقلالية البنك المركزي الجزائري |
| 325 | المطلب الأول: مدي تركيز التشريع المتعلق بالنقد والقرض علي هدف استقرار الاسعار |
| 328 | المطلب الثاني: مدي مساهمة السياسة النقدية في ضبط والحد من آثار التضخم |
| 328 | الفرع الأول: تحليل مؤشرات التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2014 |
| 341 | الفرع الثاني : تكلفة وآثار التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2014 |
| 351 | المطلب الثالث: مدي مساهمة استقلالية بنك الجزائر في الحد من ظاهرة الكساد التضخمي |
| 351 | الفرع الأول: مساهمة السياسة النقدية في تحقيق هدف النمو الاقتصادي وتخفيض البطالة |
| 357 | الفرع الثاني: تفشي ظاهرة الكساد التضخمي في الاقتصاد الوطني في الفترة 1990-2014 |
| 363 | خلاصة الفصل الخامس |
| 365 | الخاتمة العامة |
| 379 | قائمة المراجع |
| 390 | ملخص |

فهرس الأشكال والجداول

أولاً: فهرس الأشكال

| رقم الشكل | عنوان الشكل | الصفحة |
|-----------|--|--------|
| 1-1 | معدلات التضخم ونمو كتلة النقود في بعض الدول للفترة 1995-2004 | 14 |
| 2-1 | العلاقة بين البطالة ومعدل تغير الأجور في بريطانيا للفترة 186-1957 | 20 |
| 3-1 | منحني فليبيس المعدل - العلاقة بين التضخم والبطالة | 22 |
| 4-1 | منحنيات فليبيس المعتمدة علي التوقعات (قصيرة وطويلة الأجل) | 26 |
| 5-1 | النتائج في الأجل القصير للسياسة النقدية غير المتوقعة في النموذج الكلي للكلاسيكيين الجدد | 38 |
| 6-1 | النتائج في الأجل القصير للسياسة النقدية المتوقعة في النموذج الكلي للكلاسيكيين الجدد | 39 |
| 7-1 | النتائج في الأجل القصير للسياسة النقدية الاقل توسعا مقارنة بالمتوقعة في النموذج الكلاسيكي | 41 |
| 8-1 | نتائج السياسة النقدية التوسعية غير المتوقعة في النموذج الكينزي | 42 |
| 9-1 | نتائج السياسة النقدية المتوقعة في النموذج الكينزي | 43 |
| 10-1 | تضخم دفع التكاليف الناجم عن السياسة التوسعية لمتابعة هدف العمالة | 51 |
| 11-1 | تضخم جذب الطلب الناجم عن متابعة هدف العمالة | 53 |
| 12-1 | أثر الارتفاع المستمر لعرض النقود علي الإنتاج والأسعار | 54 |
| 13-1 | السياسة التقديرية بين الأمثلية وعدم الاتساق الزمني | 76 |
| 1-2 | شروط عدم الإنحراف لإستيفاء السمعة | 107 |
| a-e(1-3) | الارتباط بين درجة استقلالية البنوك المركزية ومعدل التضخم المتوسط | 186 |
| a(1-3) | مؤشر استقلالية (BP) Bade-Parkin ومعدل التضخم(π) | 186 |
| b(1-3) | مؤشر استقلالية (AL)Alesina ومعدل التضخم(π) | 187 |
| c(1-3) | مؤشر (GMT)Grilli-Masciandaro-Tabellini ومعدل التضخم(π) | 187 |
| d(1-3) | مؤشر استقلالية (ES) Eiffinger-Schaling ومعدل التضخم(π) | 187 |
| e(1-3) | مؤشر استقلالية (CWN) Cukierman ومعدل التضخم(π) | 188 |
| 2-3 | معدل التضخم المتوسط لسنوات 1980 ومؤشر الاستقلالية السياسية ل Cukierman 1992 للدول الصناعية | 189 |
| 3-3 | مؤشر الاستقلالية السياسية ومعدل النمو الاقتصادي المتوسط في الدول الصناعية لسنوات 1980 | 191 |

| | | |
|-----|---|------|
| 249 | تطور الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة 1990-2014 | 1-5 |
| 250 | تطور هيكل الكتلة النقدية في الجزائر بالنسب (1990-1993) | 2-5 |
| 251 | تطور هيكل الكتلة النقدية في الجزائر بالنسب (1994-1999) | 3-5 |
| 254 | تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر للفترة 2000-2014 | 4-5 |
| 257 | القروض المقدمة للخزينة من طرف النظام المصرفي للفترة (1990-2004) | 5-5 |
| 265 | تطور معدل الاحتياطي الاجباري لدي بنك الجزائر للفترة (2001-2014) | 6-5 |
| 274 | تطور معدلات تدخل بنك الجزائر لاسترجاع السيولة (2002-2014) | 7-5 |
| 276 | تطور معدل الوديعة المغلقة للفائدة لدي بنك الجزائر (2005-2014) | 8-5 |
| 286 | تطور النفقات العامة في الجزائر خلال الفترة 1990-2014 | 09-5 |
| 313 | التوزيع القطاعي لبرنامج دعم الانعاش الاقتصادي للفترة (2001-2004) | 10-5 |
| 314 | التوزيع القطاعي للميزانية الاولية للبرنامج التكميلي لدعم النمو للفترة (2005-2009) | 11-5 |
| 315 | التوزيع القطاعي لبرنامج توطيد النمو الاقتصادي للفترة (2010-2014) | 12-5 |
| 316 | متوسط نسبة مساهمة القطاع الحقيقي الي الناتج المحلي الاجمالي للفترة (1999-2014) | 13-5 |
| 323 | تطور الرقم القياسي لاسعار المستهلك في الجزائر (1990-2014) | 14-5 |
| 328 | تطور مؤشر الرقم القياسي الضمني في الجزائر خلال الفترة (1990-2014) | 15-5 |
| 331 | تطور الناتج المحلي الاجمالي والانفاق الوطني الاجمالي وفائض الطلب في الجزائر خلال الفترة 1990-2014 | 16-5 |
| 333 | تطور الضغط التضخمي (معامل الاستقرار النقدي) في الجزائر خلال الفترة 1990-2014 | 17-5 |
| 336 | تطور مداخيل الاسر علي طول الفترة 1990-2014 | 18-5 |
| 339 | تطور مستوي الاستهلاك والادخار والدخل المتاح للفترة 1990-2014 | 19-5 |
| 346 | تطور معدل النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1990-2010 | 20-5 |
| 348 | تطور معدلات البطالة في الجزائر في الفترة 1990-2000 | 21-5 |

ثانيا: فهرس الجداول

| رقم الجدول | عنوان الجدول | الصفحة |
|------------|--|--------|
| 1-1 | مقارنة بين النموذج التقليدي والمقاربتين الكلاسيكية والكينزية الجديتين | 45 |
| 2-1 | لوحة العوائد- النتائج- للعبة الساكنة | 85 |
| 1-2 | التسيق بين الأطر المؤسسية وإجراءات تطبيق سياسة إستهداف التضخم | 152 |
| 1-3 | يبين تأميم أهم البنوك المركزية خلال فترة الثلاثينات والأربعينات | 158 |
| 2-3 | يبين مدي استقلالية البنوك المركزية في أكبر ثماني دول وفق معايير محددة | 166 |
| 3-3 | الاستقلالية القانونية للبنك المركزي وفقا لنموذج Cukeirman Neyapti Webb | 177 |
| 4-3 | مؤشرات الاستقلال التشريعي لبعض البنوك المركزية العربية | 181 |
| 5-3 | سرعة تغيير محافظ البنك المركزي | 182 |
| 6-3 | يبين استبيان استقلالية البنك المركزي والمتغيرات الموزونة التي يتضمنها | 183 |
| 7-3 | يبين العبة المالية-النقدية | 203 |
| 1-4 | أثر مؤشر المحافظ علي استقلالية البنك المركزي وفقا للقانون 10-90 | 220 |
| 2-4 | يبين مؤشر صياغة وتحديد السياسة النقدية وفقا للقانون 10-90 | 223 |
| 3-4 | يبين مؤشر أهداف البنك المركزي وفقا للقانون 10-90 | 224 |
| 4-4 | يبين مؤشر حدود إقراض البنك المركزي للحكومة وفقا للقانون 10-90 | 227 |
| 5-4 | يبين مؤشر الاستقلال التشريعي للبنك المركزي الجزائري وفقا للقانون 10-90 | 229 |
| 6-4 | يبين درجة استقلالية بعض البنوك المركزية | 230 |
| 7-4 | يبين أثر مؤشر المحافظ علي استقلالية البنك المركزي وفقا للأمر 01-01 | 233 |
| 8-4 | يبين مؤشر الاستقلال التشريعي للبنك المركزي الجزائري وفقا للأمر 01-01 | 235 |
| 9-4 | يبين درجة استقلالية لبنك المركزي الجزائري وفقا للأمر 11-03 | 240 |
| 10-4 | يبين تطور درجة استقلالية بنك الجزائر خلال الفترة (1990-2014) | 242 |
| 1-5 | تطور الكتلة النقدية في الجزائر للفترة 1990-2014 | 248 |
| 2-5 | تطور هيكل الكتلة النقدية للفترة 1990-1993 بالنسب المئوية | 250 |
| 3-5 | تطور هيكل الكتلة النقدية بالنسب المئوية للفترة 1994-1996 | 250 |
| 4-5 | ميزانية البنك المركزي | 252 |
| 5-5 | تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر للفترة 1990-2014 | 253 |
| 6-5 | القروض المقدمة للخزينة من طرف النظام المصرفي خلال الفترة (1990-2004) | 256 |

| | | |
|-----|--|------|
| 257 | تطور الاقتراض الداخلي خلال الفترة (2004-2014) | 7-5 |
| 258 | تطور الوضعية النقدية في الفترة (1990-2000) | 8-5 |
| 259 | تطور الوضعية النقدية خلال الفترة (2001-2014) | 9-5 |
| 261 | مدي تطور نسبة تسبيقات بنك الجزائر الي ايرادات الضريبة 1999-1990 | 10-5 |
| 265 | تطور معدل الاحتياطي الإجمالي لبنك الجزائر خلال الفترة 2014-1990 | 11-5 |
| 266 | مدي تأثير استقلالية بنك الجزائر علي معدل الاحتياطي الإجمالي خلال الفترة (2014-1990) | 12-5 |
| 267 | تطور معدل إعادة الخصم خلال الفترة 2014-1990 | 13-5 |
| 269 | مدي تأثير استقلالية بنك الجزائر علي معدل إعادة الخصم خلال الفترة (2014-1990) | 14-5 |
| 270 | تطور معدل الفائدة خلال الفترة (1997-2004) | 15-5 |
| 274 | تطور معدلات تدخل بنك الجزائر لاسترجاع السيولة (2014-2002) | 16-5 |
| 275 | تطور معدل الوديعة المغلقة للفائدة لدي بنك الجزائر (2014-2005) | 17-5 |
| 277 | استخدام بنك الجزائر لأدوات السياسة النقدية خلال الفترة (2014-2005) | 18-5 |
| 278 | استخدام بنك الجزائر لأدوات السياسة النقدية في ظل تطور الاقتراض الداخلي خلال الفترة (2006-2001) | 19-5 |
| 280 | تطور الموازنة العامة خلال الفترة 2000-1990 | 20-5 |
| 284 | مدي ارتباط تطور الاستقرار المالي بصافي الأصول الخارجية للفترة (1990-2014) | 21-5 |
| 285 | تطور النفقات العامة في الجزائر خلال الفترة 2014-1990 | 22-5 |
| 288 | تطور النفقات الجارية الأجر والتحويلات الجارية للفترة (2012-2001) | 23-5 |
| 290 | تطور الجباية العادية والجباية البترولية خلال الفترة 2014-1990 | 24-5 |
| 292 | تطور العجز الأولي للميزانية العامة خلال الفترة 2014-1990 | 25-5 |
| 295 | تطور الضغط الضريبي الاجمالي وخارج المحروقات للفترة (2014-1996) | 26-5 |
| 300 | حجم التداول في بورصة الجزائر لسنة 2008 | 27-5 |
| 304 | تطور فجوة الموارد المحلية في الجزائر خلال الفترة (1995-1970) | 28-5 |
| 305 | تطور مؤشر المديونية الخارجية للاقتصاد الجزائري للفترة (1999-1990) | 29-5 |
| 307 | تطور الاقتراض الحكومي خلال الفترة 2000-1990 | 30-5 |
| 308 | تغطية النفقات العامة بالإصدار النقدي خلال الفترة (2000-1990) | 31-5 |

| | | |
|-----|--|------|
| 310 | تطور القاعدة النقدية، التضخم، معدل الفائدة في الفترة 1990-2000 | 32-5 |
| 311 | تطور الاقتراض الخارجي في الفترة (2000-2014) | 33-5 |
| 317 | وضعية بنك الجزائر خلال الفترة (2001-2014) | 34-5 |
| 319 | تطور أهداف السياسة النقدية في الجزائر (1990-2014) | 35-5 |
| 321 | معدلات التضخم المستهدفة في الفترة (2003-2014) | 36-5 |
| 323 | تطور الرقم القياسي لأسعار المستهلك خلال الفترة (1990-2014) | 37-5 |
| 326 | معدلات التضخم المستهدفة والفعلية خلال الفترة (2002-2014) | 38-5 |
| 328 | تطور مؤشر الرقم القياسي الضمني في الجزائر خلال الفترة (1990-2014) | 39-5 |
| 330 | تطور الناتج المحلي الإجمالي والإنفاق الوطني الإجمالي وفائض الطلب في الجزائر للفترة (1990-2014) | 40-5 |
| 332 | تطور الضغط التضخمي (معامل الاستقرار النقدي) في الجزائر خلال الفترة (1990-2014) | 41-5 |
| 335 | تطور مداخيل الأسر في الجزائر خلال الفترة (1990-2014) | 42-5 |
| 338 | تطور مستوي الاستهلاك والادخار والدخل المتاح للفترة 1990-2014 | 43-5 |
| 340 | توزيع الاستثمارات علي أهم القطاعات الاقتصادية لفترة (2002-2014) | 44-5 |
| 341 | تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر ومعدل التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2014 | 45-5 |
| 345 | تطور معدلات النمو الاقتصادي خلال الفترة (1990-2014) | 46-5 |
| 348 | تطور معدلات البطالة في الجزائر للفترة 1990-2014 | 47-5 |
| 351 | معدل الركود التضخمي في الفترة (1990-2014) | 48-5 |
| 353 | تعارض استخدام توليفة (سعر فائدة الإقراض - عجز الميزانية) للفترة (1990-1999) | 49-5 |
| 354 | تعارض استخدام توليفة (سعر فائدة الإقراض - عجز الميزانية) للفترة (2000-2014) | 50-5 |

مقدمة

1 - طبيعة وأهمية الموضوع:

من المعروف أن للتضخم آثارا كبيرة علي متغيرات الاقتصاد الكلي، وتزداد هذه الآثار كلما زادت حدته فهو يشوه قرارات الادخار والاستثمار والإنتاج التي تتخذها المنشآت ورجال الأعمال أو الأفراد وبالتالي يؤدي إلي تباطؤ النمو الاقتصادي بشكل عام.

وبالرغم من اهتمام الاقتصاديين بهذه الظاهرة وإجماعهم الشبه كامل علي تكلفتها بدلالة الرفاهية الاجتماعية، إلا أن هناك العديد من العوامل تدفع صناع قرار السياسات الاقتصادية إلي إتباع سياسات مولدة للتضخم علي الرغم من تكلفتها علي الصعيد الاجتماعي وعدم فائدتها.

بالنسبة للدول التي بنوكها المركزية تابعة وخاضعة لوصاية الحكومة، إدارة السياسة النقدية بها تخضع في العادة لضغوطات ذات طبيعة سياسية واقتصادية لمتابعة أهداف لا تتناغم وتتعارض مع تحقيق هدف استقرار الأسعار، هذه الضغوطات مصدرها سببين رئيسيين:

- ينطوي الأول علي قلة الإيرادات الجبائية أو شح مصادر التمويل الداخلية والخارجية للدول بسبب ضعف ومحدودية أسواقها المالية، مما يدفعها إلي استعاضة عجزها المالي من خلال إجبار بنوكها المركزية علي إصدار النقد لتمويل عجز ميزانياتها العمومية أو تنقيدها بشكل دائم ومستمر يقود إلي ارتفاع الكتلة النقدية بالنسبة إلي الناتج، وهو ما يولد ضغوطات تضخمية تهيأ للارتفاع السريع والمتواصل للمستوي العام للأسعار (الغلاء في المعيشة).

- في حين يعكس السبب الثاني، السعي والميل الطموح للسياسيين لتحقيق أهداف قصيرة المدى كتعزيز النمو الاقتصادي والحد من البطالة علي حساب التضخم المنخفض.

في سنوات السبعينيات، سياسات التمويل التضخمي وتبرير الترخيح تضخم-بطالة الذي سير ووجه اتجاه السياسة الاقتصادية بصفة عامة والسياسة النقدية بصفة خاصة، كان يستند إلي إطار نظري ترتكز دعائمه ومسلماته النظرية علي مبدأ ينص علي وجوب خضوع ومراقبة السياسة النقدية للسياسة المالية، وضرورة إتباعها لأهداف الاستقرار الاقتصادي.

نجم عن تطبيق هذه السياسة الاقتصادية أن تزامنت البطالة والتضخم معا وفي نفس الوقت. ويتعبير مغاير، أدت هذه الممارسة التقديرية إلي تفشي ظاهرة الكساد التضخمي، وحدث أن لاقى التسيير التقديري والإرادي للنقود معارضة واسعة لأنه أصل التضخم النظامي ومن دون عائد تخفيض البطالة.

تسارع التضخم في أواخر السبعينات، قاد بالسلطات إلي إعادة تركيز عمل البنوك المركزية علي ضرورة تحقيق استقرار الأسعار. وظهر تيار اقتصادي جديد ينادي بضرورة منح البنوك المركزية الاستقلالية، تحليلات منظريه الاقتصادية كان منبعها خلاصة تحليل التيار النقدي، ومصيها مقترحات مدرستهم الكلاسيكية الجديدة، العامل المشترك فيها هو البحث عن الإجراءات المؤسساتية التي تمكن من وضع السياسة النقدية في مأمن من الضغوط التضخمية من خلال توفير أساس متين لمصادقية عمل

البنوك المركزية، وتحديدًا من خلال إيضاح أن الاستقلالية بشقيها المتعلق باستقلالية الأدوات و/أو الأهداف تسمح بالحد من التضخم، وذلك عبر التصدي لخطر عدم الاتساق الديناميكي المولد للميل التضخمي والمتعلق بالعمل التقديري للسلطة العمومية مع ضمان المرونة اللازمة للتكيف مع الصدمات حالة ورودها، وكان الإسهام النظري القاعدي والرائد للأعمال التي تناولت بالدراسة والتحليل مصداقية واستقلالية البنوك المركزية، نموذج عدم الاتساق الديناميكي ل Edward Prescott و Finn Kydland عام 1977، لتتوالى فيما بعد النماذج النظرية والدراسات المختصة بالاستقلالية، والتي كان لها بالغ الأثر في تسارع معظم دول المعمورة في فترة التسعينات إلي منح بنوكها المركزية استقلالية قانونية، بموجبها كفاءة السياسة النقدية تقتزن بهدف استقرار الأسعار كهدف رئيسي ووحيد لها. استقلالية في الواقع درجاتها متغيرة ومتفاوتة من دولة إلي أخرى، تتأثر بالصيغ التشريعية، ومدى رغبة تجسيد الإصلاحات المؤسسية للأنظمة المالية والمصرفية الهادفة للحد من الاعتبارات المالية المولدة للضغوط التضخمية.

في الجزائر، قبل الفترة التي سبقت صدور قانون النقد والقرض 90-10 في 14 أبريل 1990 لم يشهد الاقتصاد الجزائري سياسة نقدية واضحة المعالم، ومع صدور هذا القانون بغية تكييف النظام المصرفي مع متطلبات اقتصاد السوق وتماشيا مع الإصلاحات والبرامج الاقتصادية التي باشرتها الجزائر بعد تخليها عن النظام الاشتراكي، مارس البنك المركزي مهامه باعتباره هيئة مستقلة بموجب هذا القانون، لتتوالى بعد صدوره إصلاحات نقدية متعاقبة وفي فترات متلاحقة استهدفته شكلا ومضمونا وتأرجحت بين أوامر التعديل والإلغاء.

عكست تلك الفترات التي تم فيها تعديل التشريع المتعلق بالنقد والقرض صيغا تشريعية ومؤسسية وأدوات ذات ترتيب نقدي ومالي ميزت كل فترة عن الأخرى، أثرت علي استقلالية البنك المركزي وفاعلية السياسة النقدية المقترنة بها بدلالة الاستقرار النقدي والاقتصادي.

2- الإشكالية:

يمكن تحديد مشكلة الدراسة التي يدور حولها البحث في استقلالية البنك المركزي الجزائري وتشريعاته، وما إذا كانت هذه التشريعات مطبقة فعليا أم لا. فالنظام المصرفي الجزائري شهد إصلاحات كثيرة بغرض تطويره كي يتماشى مع الظروف الاقتصادية والمحيط العالمي. وهو ما أثار تساؤلات عديدة حول البنك المركزي الجزائري ودرجة استقلاليته، وما مدى تحصيله للمصداقية اللازمة لفعالية سياسته النقدية المقترنة بهاته الاستقلالية، وعن مختلف العوامل المؤثرة في هذه الأخيرة.

وعليه يمكن توضيح إشكالية الدراسة من خلال طرح التساؤل الرئيسي التالي:

ما مدى تأثير المؤشرات التشريعية والاعتبارات المالية على درجة استقلالية البنك المركزي الجزائري وانعكاس ذلك على المؤشرات الاقتصادية الكلية؟

للإجابة على التساؤل الرئيسي تمت تجزئته إلى مجموعة من الأسئلة الفرعية، والتي سيتم الإجابة عنها من خلال هذه الدراسة:

3- التساؤلات الفرعية:

- كيف تؤثر قرارات تعيين وإقالة المحافظ وأعضاء المجلس ومدة خدمتهم على استقلالية البنك المركزي الجزائري؟

- هل لتعدد أهداف البنك المركزي أثر على استقلالية البنك المركزي الجزائري؟

- من هي الجهة المكلفة بصياغة السياسة النقدية وأثر ذلك على مؤشر استقلالية البنك المركزي الجزائري؟

- إلي أي حد تتعارض سياسة الإقراض التي يتبعها البنك المركزي مع الحكومة مع استقلاليته؟

- ما نوع العلاقات التي تربط مؤشر استقلالية البنك المركزي الجزائري بالمؤشرات الاقتصادية كالتضخم وعجز الموازنة ونمو الناتج المحلي في حال ثبوتها؟

- هل يمكننا القول بأن كفاءة السياسة النقدية تتحسن بفعل الاستقلالية؟

- ما هي الآثار المترتبة لاستقلالية البنك المركزي علي الأطراف الفاعلة الأخرى في الاقتصاد بما في ذلك الدولة؟

- هل استقلالية البنوك المركزية قادرة علي ضمان مصداقية عملها وذلك علي مستوى استقرار الأسعار دون المساس بالاستمرار في متابعة تحقيق الأهداف الأخرى للسياسة الاقتصادية؟

- هل الفصل بين الأدوات التقليدية للسياسة الاقتصادية الظرفية يتطلب التنسيق بين سياسات لكل منها إرادة مختلفة وتتناسم أهداف متباينة في الكثير من الأحيان؟

4- فرضيات البحث:

بعد تحديد المشكلة والتعرف عليها يمكن طرح الفرضيات التالية:

❖ نعتبر أنه لا يمكن فهم مدلولات مصطلح الاستقلالية إلا بالعودة إلي الافتراضات والأسس النظرية

التي قامت عليها النماذج المفسرة لمصداقية واستقلالية البنوك المركزية.

❖ توجد علاقة بين استقلالية البنك المركزي الجزائري والمؤشرات التشريعية.

❖ ساهم التمويل المستمر لعجز الميزانية العامة الدائم بسبب عدم قدرة الحكومة علي التحكم في

النفقات العامة المتزايدة إلي الهيمنة المالية النفطية (المزدوجة) علي ميزانية بنك الجزائر، مما أدي

إلي نمو نقد البنك المركزي و بروز الضغوط التضخمية كنتيجة لمحدودية استقلاليته.

❖ تكليف الحكومة البنك المركزي بمتابعة هدفين مزدوجين ومتعارضين نجم عنه ميل تضخمي

للسياسة النقدية، بسبب عدم اتساق أدوات السياستين النقدية والمالية وغياب التنسيق بينهما،

فضلا عن ذلك أدي إلي استمرار ظاهرة الركود التضخمي في الاقتصاد الجزائري.

❖ توجد علاقة بين استقلالية البنك المركزي الجزائري وبعض المؤشرات الاقتصادية.

5- أسباب اختيار الموضوع:

هناك مجموعة من الأسباب دفعتنا لاختيار هذا الموضوع نوردتها كالتالي:

- أهمية المشكلة المطروحة للدراسة.
- مدي توفر الإمكانيات لتناول الإشكالية المطروحة وفهمها واقتراح حلول لها.
- قلة الدراسات التي تناولت موضوع استقلالية البنك المركزي الجزائري بالدراسة والتحليل ومدي مساهمتها في تحسين مؤشرات الاقتصاد الوطني وتحديد التضخم.
- أهمية الإحاطة بالتأصيل النظري المؤسس لاستقلالية البنوك المركزية، والذي يمثل جزءا هاما من النظرية النقدية، ومرجعا أساسيا لا يمكن تجاهله عند التطرق إلي المواضيع المتعلقة بالسياسة النقدية.
- الرغبة في التعرف علي الدوافع التي دفعت صانع قرار السياسة الاقتصادية في الجزائر إلي إجراء التعديلات المتكررة والمتتالية علي القانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض المقر باستقلالية بنك الجزائر، ومدي تقاطع هذه الإجراءات مع اتجاهات السياسة المالية وإدارة الدين العام الحكومي.
- الاطلاع علي مدي توافق أو تعارض استقلالية البنوك المركزية مع القضية المتعلقة بالتنسيق بين السياستين المالية والنقدية.

6- أهداف الدراسة:

تسعى هذه الدراسة إلي تحقيق الأهداف التالية:

- ❖ التعرف على مفهوم الاستقلالية في البنوك المركزية وأسباب الدعوى لها والتعرف على استقلالية البنك المركزي الجزائري بشكل خاص بواسطة بعض المؤشرات.
- ❖ التعرف على أهم المعوقات التي تحد من استقلالية البنك المركزي الجزائري.
- ❖ إعطاء صورة واضحة عن طبيعة العلاقة التي تجمع بين البنك المركزي الجزائري والحكومة الجزائرية.
- ❖ دراسة وفحص علاقة مؤشر استقلالية البنك المركزي الجزائري بكل من التضخم وعجز الموازنة.
- ❖ جلب اهتمام الباحثين للقيام بدراسات مستقبلية تأخذ متطلبات أخرى لنجاح البنك المركزي في إدارة السياسة النقدية.
- ❖ التوصل إلى مجموعة من الاستنتاجات والتوصيات التي قد تساهم في تطوير أداء البنك المركزي الجزائري.

7- المنهجية المتبعة:

لتحقيق هدف هذه الدراسة والإجابة على التساؤلات التي طرحت في الإشكالية واختبار صحة الفرضيات المتبناة، اتبع الباحث الأسلوب التحليلي الوصفي الذي يدمج بين المنهج الاستدلالي القائم على الدراسة النظرية والتاريخية للدراسات التي أحاطت بالجوانب المتعلقة بتحليل قضايا الاستقلالية وفقا لما تقر به النظرية الاقتصادية. والمنهج الاستقرائي (التطبيقي) القائم على استقراء مسار البيانات والمعلومات من خلال المصادر والمراجع والمجلات والدوريات والأبحاث المتعلقة بموضوع الدراسة والاعتماد بشكل أساسي على البيانات والتقارير والنشرات الصادرة عن البنك المركزي وقانون البنك المركزي، إضافة إلى إصدارات البنك المركزي الخاصة، وإخضاع المعلومات والبيانات التي يتم تحصيلها للتحليل النقدي والاقتصادي لتفسيرها وتعليلها وإجراء المقارنات اللازمة وفق المنهج الاستقرائي للتوصل إلى النتائج والتوصيات.

أما أسلوب الدراسة فتم اعتماد أسلوب دراسة (Cukierman) لقياس استقلالية البنك المركزي الجزائري.

7- الدراسات السابقة:

إن أهمية وطبيعة موضوع استقلالية البنوك المركزية يعكسها الكم الكبير والهائل للدراسات النظرية والقياسية التي تطرقت للاستقلالية في البلدان الصناعية والمتقدمة منذ منتصف سبعينات القرن الماضي، كشرط ضروري لأداء وفعالية السياسة النقدية. بالنسبة للجزائر فإن الدراسات المتعلقة بالسياسة النقدية أخذت حيزا محترما من الأبحاث، والملاحظ على هذه الدراسات أنها تتناول بشكل مستمر المساهمة المنفردة للسياسة النقدية أو المزدوجة مع السياسة المالية، وتسعي لتبيان أثرها على المتغيرات الاقتصادية. وفي كثير من الأحيان كانت تهمل عن قصد أو غير قصد أو تتطرق بشكل سطحي ومختصر لاستقلالية السلطة النقدية، سواء على الصعيدين النظري أو التطبيقي. وإلى جانب الدراسات التي تناولت استقلالية بنك الجزائر والتي بحسب استطلاعنا قليلة العدد، حاولنا إثراء الموضوع وتحديدًا من خلال التركيز على العوامل المؤثرة في استقلاليته والتي ستشكل أساس بحثنا.

الدراسة الأولى: مذكرة ماجيستر تحت عنوان "انعكاس استقلالية البنك المركزي على أداء السياسة النقدية" قامت بها الباحثة جدايني ميمي، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة حسيبة بن بوعلوي الشلف، 2005، هدفت هذه الدراسة إلى الإجابة على الإشكالية المطروحة والمتمثلة في: ما هو أثر استقلالية بنك الجزائر على فعالية السياسة النقدية في الجزائر؟

الإطار الزمني للدراسة شمل الفترة (1990-2004)، وقد قسمتها الباحثة إلى أربعة فصول، تطرقت في الفصل الأول إلى النظريات النقدية كإطار عام للسياسة النقدية، اشتمل على ماهية السياسة النقدية ومختلف النظريات النقدية المفسرة لها، وتناولت في الفصل الثاني ماهية البنوك المركزية واستقلالها

والمقارنة بين درجات استقلالية مجموعة من البنوك المركزية في العالم، واستعرضت في الفصل الثالث تطور الجهاز المصرفي من خلال تسليط الضوء علي تطور هيكل ووظائف بنك الجزائر وقياس درجة استقلالية بنك الجزائر وفقا لقانون النقد والقرض 90-10 والأمران المعدلان له. وعرجت في الفصل الرابع والمعنون بمدي فاعلية السياسة النقدية علي ضوء الاستقلالية القانونية لبنك الجزائر، إلي إبراز دور الاستقلالية في تطبيق البنوك الجزائرية للقواعد الاحترازية، ومن ثم تبيان أثر الاستقلالية القانونية للسلطة النقدية علي أدوات السياسة النقدية من جهة وعلي المتغيرات النقدية من جهة أخرى.

الدراسة الثانية: مذكرة ماجستير تحت عنوان " السياسة النقدية ومدي فعاليتها في ظل استقلالية السلطة النقدية- دراسة حالة الجزائر"، قدمها الباحث إبرير محمد، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، 2008.

الإطار الزمني للدراسة تضمن مسح لمسار السياسة النقدية في الاقتصاد الجزائري، منذ تأسيس البنك المركزي إلي غاية 2005، ولقد احتوت الدراسة علي أربع فصول، خصص الباحث الفصل الأول لموضوع السياسة النقدية من منظور المدارس الاقتصادية، من خلال التطرق إلي نظرة الفكر الكلاسيكي للنقود، ثم إسهام الفكر الكينزي في المجال النقدي، ثم استعراض النقود من منظور المدرسة النقدية، لينتهي إلي نظرة الكلاسيك الجدد. ثم تطرق في الفصل الثاني لأهداف وأدوات السياسة النقدية مدرجا ضمن ذلك عناصر فعالية السياسة النقدية. في حين تناول في الفصل الثالث أثر استقلالية السلطة النقدية علي فعالية السياسة النقدية، مستعرضا المقصود باستقلالية السلطة النقدية وأهم مؤشراتهما، ثم قارن بين أهم البنوك المركزية بدلالة هذه المؤشرات. وعرج الباحث في الفصل الرابع إلي تناول أثر استقلالية بنك الجزائر علي فعالية السياسة النقدية، مستعرضا تطور النظام المصرفي الجزائري قبل صدور قانون النقد والقرض 90-10 ، ثم وضعية البنك المركزي بعد صدوره، وقدم وصفا لواقع الاستقلالية وفقا للأمر 03-11، كما قام باستعراض أهم التطورات النقدية منذ سنة 1991 إلي غاية 2005.

9- صعوبات الدراسة

من أهم الصعوبات التي واجهها الباحث تضارب البيانات الإحصائية الواردة في المصادر الرسمية خلال فترة الدراسة من تقارير بنك الجزائر، وزارة المالية والديوان الوطني للإحصائيات وكذلك البيانات المتوفرة في المواقع الرسمية لصندوق النقد الدولي والبنك الدولي.

10 - خطة البحث:

للإجابة على التساؤلات الواردة في الإشكالية، وللتحقق من صحة الفرضيات التي بنيت عليها الدراسة، والوصول إلي الأهداف المراد تحقيقها من هذه الدراسة، تم تقسيمها إلي جزئين رئيسيين:

الجزء النظري: يتناول بالدراسة والتحليل استقلالية البنوك المركزية، الميل التضخمي ومصادقية السياسة النقدية، ويعد هذا الجزء النظري كمدخل أساسي يوضح الأساسات النظرية للأعمال والتحليلات النظرية التي تناولت مصادقية واستقلالية البنوك المركزية، من حيث ماهيتها وإطارها النقدي ونماذجها النظرية المفسرة لضرورة اعتمادها، ومختلف التصاميم المقترحة لقياسها وتكميمها وآثارها علي المتغيرات الكلية، لذا تمت تجزئة هذا الجزء إلي ثلاث فصول:

يتناول **الفصل الأول:** الميل التضخمي للسياسة النقدية وفقا لنموذج عدم الاتساق الزمني الذي سلط الضوء علي مصادقية السياسة الاقتصادية ودور التوقعات في عدم اتساق المخططات المثلي لصناع القرار، لنتركز أولوية اهتمامات التيار المناصر لوجهة النظر هاته فيما بعد علي مضمون السياسة النقدية وإعادة صياغتها وفقا للترتيبات المؤسسية التي تسمح بالتركيز علي هدف تقليص التشوهات في تشكيل الأسعار. وتم تقسيم هذا الفصل إلي مجموعة من المباحث، يتطرق **المبحث الأول** إلي الإطار النقدي الموضح للمسلمات والفرضيات المشتركة وأدوات التحليل المعتمدة لإثبات عدم جدوى السياسات التقديرية وتبرير الاستقلالية. **المبحث الثاني:** يتناول وصف النموذج القاعدي المفسر لعدم الاتساق الزمني للسياسة الاقتصادية لـ Kydland-Prescott بهدف إيضاح الدعائم النظرية المكونة لهيكل النموذج، وتقاطع نتائجه مع المقاربات الأخرى المفسرة للسلوكات والميولات التضخمية للسلطات العمومية، والخروج بنفس التوصيات التي تدعو إلي فصل إدارة السياسة النقدية وعدم إدراجها ضمن نطاق صلاحيات الحكومة حتى لا تحول هدفها أو تدخل في نطاق الدورات السياسية. **المبحث الثالث:** ويتناول تحليل الميل التضخمي للسياسة النقدية في النموذج الساكن لـ Barro-Gordon (1983)، يوضح أثر المصادقية علي كفاءة السياسة النقدية للحد من التضخم باستخدام التحليل المقارن لفوائد وتكاليف كل من سياسات القواعد الثابتة والسياسة التقديرية وسياسة الغش وانعكاساتها علي التوازن الاقتصادي.

الفصل الثاني: يتطرق إلي مختلف الحلول المقترحة لحل مشاكل عدم الاتساق الزمني وتجنب الميل التضخمي وضمان المصادقية اللازمة لفعالية السياسة النقدية، وتم تقسيم هذا الفصل إلي مجموعة من المباحث، يتناول كل مبحث حل من الحلول المقترحة التي تتمثل في: اعتماد القواعد، السمعة، تنصيب محافظ للبنك المركزي متحفظ وترسيم الاستقلالية وفقا للقانون، المقاربة التعاقدية واقتصار الاستقلالية علي استقلالية الأدوات، الإطار الجديد للسياسة النقدية والمتضمن استهداف التضخم والمشتراط لاستقلالية البنك المركزي. أما **الفصل الثالث** فقسم لثلاث مباحث، خصص **المبحث الأول** للتعرف علي المفاهيم الإجرائية التي تتوافق والاستقلالية، أما **المبحث الثاني** فتناول الأساليب المعتمدة لقياس وتكميم

درجة الاستقلالية وفقا لمختلف المؤشرات التشريعية والمالية المعتمدة وعلاقتها بمختلف المتغيرات الاقتصادية كالتضخم وعجز الموازنة والنمو الاقتصادي، في حين خصص **المبحث الثالث** لجزئية التنسيق بين قرارات السياسة النقدية والمالية كضرورة لتجنب تعارض وتضارب الأهداف في إطار استقلالية البنك المركزي.

الجزء الثاني: من الأطروحة يعتبر جزء تطبيقي تطرق إلي أثر المؤشرات التشريعية والاقتصادية علي استقلالية البنك المركزي الجزائري، في ظل الإصلاحات الاقتصادية والمصرفية والاعتبارات المالية التي شهدها الاقتصاد الجزائري علي طول الفترة 1990-2014 بصفة خاصة، وانعكاس ذلك علي الأداء الفعلي للسياسة النقدية من حيث تحقيق هدف الاستقرار النقدي والاقتصادي، وقد تمت تجزئته إلي فصلين يتمان فصول الجزء النظري:

تناول **الفصل الرابع** أثر المؤشرات التشريعية علي استقلالية البنك المركزي وفقا للقانون المتعلق بالنقد والقرض 90-10 ومختلف الأوامر التي تلتها تعديلا وإلغاء من خلال اعتماد نموذج Cukeirma, Webb, Neyapti لقياس درجة استقلالية البنوك المركزية التشريعية والمتضمن معايير أو مؤشرات الاستقلال العضوي، الوظيفي والاقتصادي، والتي تكتم انطلاقا من محتوى أحكام مواد فقرات التشريع المتعلق بالنقد والقرض، ضمن ثلاثة مباحث لاستخلاص مدي تطور مؤشر الاستقلال التشريعي علي طول الفترة 1990-2014. بداية وفقا للقانون 90-10، وتباعا علي ضوء الأمر الرئاسي 01-01 المعدل للقانون 90-10، وختاما بدلالة الأمر 03-11 الملغي للقانون 90-10 والمعدل بدوره بالأمر 04-10.

أما **الفصل الخامس** فخصصناه للتعرف علي أثر استقلالية بنك الجزائر علي المؤشرات الاقتصادية. ولإسقاط التأصيل النظري لنظرية الميل التضخمي للسياسة النقدية والاستقلالية علي حالة الاقتصاد الجزائري، ارتأينا أن يكون عنوانه مدي مساهمة استقلالية بنك الجزائر في الحد من الميل التضخمي للسياسة النقدية. وقد قسمناه إلي ثلاثة مباحث، تطرقنا في **المبحث الأول** إلي تقييم الاستقلال الاقتصادي لبنك الجزائر من خلال التركيز علي النقاط المتعلقة بقدرته علي ضبط المعروض النقدي، ومدي حرصه علي الالتزام بحدود إقراض الحكومة لتمويل عجز الموازنة، وفعالية استخدامه لأدوات السياسة النقدية في ظل الاستقلالية. في **المبحث الثاني** تناولنا تحليل الاستقلالية من منظورها المعاكس والمتمثل في نظرية الهيمنة المالية لاستخلاص أثر الاعتبارات المالية. أما **المبحث الثالث** فخصصناه للحكم علي مدي جدوى الاستقلالية والتي يفترض أن تجنب الاقتصاد الوطني ظاهرة الكساد التضخمي.

كما تحتوي الدراسة كذلك علي خاتمة عامة شملت مختلف النتائج والاستنتاجات التي تم التوصل

إليها، إلي جانب جملة من المقترحات وقائمة للمراجع وملخص.

الجزء النظري:

الاستقلالية، الميل التضخمي والمصدقية

في النظرية الاقتصادية

تمهيد:

يشير الفكر الاقتصادي إلى أن مصادقية السياسة النقدية وبالتالي قدرتها علي تحقيق استقرار طويل الأجل للأسعار مع حد أدني من التكاليف الاقتصادية، يتطلب بالأساس أن تكون صياغة السياسة النقدية بين أيدي مسؤولين بعيدين تماما عن السياسة، لأن السياسات الحكومية قد تكون عرضة للتوظيف لأغراض انتخابية من أجل استمالة أصوات الناخبين (إنفاق يتجاوز الإمكانيات الحقيقية للدولة بتمويل من المصرف المركزي عبر طبع النقود)، وبالتالي السياسة النقدية لا تكون في مأمن من هذه الإغراءات إن بقيت في أيدي الحكومات، والتبعات المترتبة علي ذلك قد تكون وخيمة بالنسبة للمالية العمومية والاقتصاد عموما (أزمات الديون، الكساد التضخمي).

تبرير استقلالية البنك المركزي يستند إلي ركيزتين أساسيتين: فكرة أن الأهداف السياسية لها تداخلات سلبية علي تسيير السياسة النقدية، حجة طورت نظريا من خلال مفهوم عدم الاتساق الزمني والذي يؤدي إلي الميل التضخمي، وحيادية النقود التي يقرها منظري الاقتصاد السياسي الإنجليزيين منذ القرن XVIII، والتي قام ببعثها رواد التيار النقدي وأنصار المدرسة الكلاسيكية الجديدة والمجسدة في الشكل العمودي لمنحني فلييس، هاتين الركيزتين متداخلتين: حيادية النقود تضمن وجود هدف خاص بالتسيير النقدي (استقرار الأسعار)، في حين ممارسات المسؤولين السياسيين ودوافعهم تقيد أن هذا الهدف ليس بالضرورة أن يحظى بالأولوية. نموذج Kydland-Prescott (1977) لعدم الاتساق الديناميكي للسياسة الاقتصادية، المطور من طرف Barro-Gordon (1983_a، 1983_b) يوضح كيف أن اللعبة الإستراتيجية بين السلطة النقدية والأعوان الخواص تؤدي إلى معدلات تضخم اجتماعية جد مرتفعة (الميل التضخمي)، وهي النقطة المحورية والارتكاز الأساسي لتبرير الاستقلالية.

الجزء الأول مخصص لهذه النظرية والتي تعرف بالمصادقية. بعد عرض الإطار النقدي والآلية التي تقود إلي الميل التضخمي في الفصل الأول، سنتناول مختلف الحلول المقترحة للتخلص من عدم الاتساق الزمني لقرارات مسؤولي السياسة النقدية ومشكلة الميل التضخمي المرافق لها لتحصيل المصادقية والتي تعتبر شرط أساسي لضمان الأداء والفعالية في الفصل الثاني، وأخيرا نأخذ بعين الاعتبار دور استقلالية البنك المركزي ومؤشراتها وطرق قياسها في الفصل الثالث.

الفصل الأول:

الميل التضخمي للسياسة النقدية وفقا

لنماذج عدم الاتساق الديناميكي

تمهيد:

أصل التحليلات النظرية للأدبيات المتخصصة في مصداقية واستقلالية السلطة النقدية عن السلطة السياسية يستند بالأساس إلي الإسهامات النظرية وعلى رأسها نموذج عدم الاتساق الزمني الذي قدماه Kydland و Prescott عام 1977، وقاما Barro-Gordon بتطويره عام 1983، حيث أوضحوا في نماذجهم أن الحكومات التي تعتمد المفاضلة بين معدلات التضخم والبطالة، قد تفضل معدلات تضخم تتجاوز المعدلات المثلي، وهو ما يعرف في الأدبيات الاقتصادية بالميل التضخمي للسياسة الاقتصادية، واقترحوا تأطير السياسة النقدية وفقا لقواعد نقدية صارمة ودائمة في نظرهم تشكل قيد وحاجز يحررها من الضغوط السياسية ويضمن مصداقيتها.

مجل التحليلات النظرية، اعتمدت علي فرضيات مشتركة منبثقة من التيار النقدي ومسلمات المدرسة الكلاسيكية الجديدة، وانصرفت إلي تحليل التداخل الاستراتيجي بين القطاع الخاص وصانع قرار السياسة النقدية في سياق نظرية الألعاب بدلا من نظرية التحكم الأمثل، والبحث عن الحلول والترتيبات المؤسسية التي تمكن من وضع السياسة النقدية في مأمن من الضغوط التضخمية للعمل التقديري الحكومي.

ولهذا سنتناول في هذا الفصل الميل التضخمي للسياسة النقدية من منظور نماذج عدم الاتساق الزمني، وذلك من خلال ثلاثة مباحث، سنخصص المبحث الأول للإطار النقدي، أما المبحث الثاني فنخصصه لوصف النموذج القاعدي لـ Kydland and Prescott المفسر لعدم أتساق خطط السياسات الاقتصادية التقديرية، ونتطرق في المبحث الثالث إلي النموذج الساكن لـ Barro and Gordon وتحليلهما للميل التضخمي للسياسة النقدية وفقا لنظرية الألعاب.

المبحث الأول: الإطار النقدي

منبع نظريات الميل التضخمي ومصادقية السياسة النقدية منبثق من التأصيل النظري للتيار النقدي ومصبه مقترحات المدرسة الكلاسيكية الجديدة. العناصر الأساسية هي: (1) العلاقة بين النقود والتضخم الموصوفة في النظرية الكمية للنقود، (2) العلاقة بين التضخم والبطالة المبرهنة في منحني فليبس العمودي لتوقعات الأعوان الخواص، (3) المبدأ الأساسي المشتق من نظرية التوقعات العقلانية ونقد *Lucas* للنماذج القياسية، الذي بموجبه نتائج السياسة الاقتصادية مرتبطة بشكل رئيسي بتوقعات الأعوان الاقتصاديين بخصوص هذه السياسة وسلطت الضوء حول أهمية المصادقية لنجاح السياسة الاقتصادية للحد من التضخم.

المطلب الأول: العلاقة نقود - تضخم

مختلف النظريات والنماذج التي تناولت إشكالية الميل التضخمي للسياسة النقدية تقر ضمنا بوجود علاقة بين كمية النقود والتضخم، وبشكل دقيق تستجيب إلي وجهة النظر التي مؤداها أن السلطة النقدية قادرة علي التحكم المباشر عرض النقد وتباعا معدل التضخم. هذه النظريات تستند إلي رؤيا نقدية تجعل من النظرية الكمية للنقود الأساس القاعدي لتحليلاتها.

الفرع الأول: التضخم ظاهرة نقدية

يرتبط تنظير التضخم ومسبباته والحلول المقترحة للتخلص منه وتباعا تصميم وتوجيه هدف السياسة النقدية في المقاربة الكلاسيكية التقليدية ومختلف امتداداتها، بخلاصة تحليلهم المتعلق بأثر النقد علي المتغيرات الاقتصادية (الأسعار والنشاط الاقتصادي). وفي ما يلي نقدم وصف لطبيعة هاته العلاقات وارتباطاتها النظرية كما ورد في النظرية النقدية الكلاسيكية.

أولاً: النقود والتضخم وفقا للنظرية الكمية للنقود (رؤية الكلاسيكيين)

انشغل الاقتصاديون الكلاسيك بدور النقود ولماذا تنفق، فبنظرم الطلب علي النقود ما هو إلا طلب مشتق من الطلب علي السلع والخدمات¹، ولذلك فليس للنقود من وظيفة سوي أنها وسيط للتبادل- أي تقوم بدور الإنفاق علي السلع والخدمات-، وعليه فإن هناك علاقة قوية بين الأسعار والنقود²، فدراسة الكلاسيك للعلاقة بين النقود والتضخم- في سياق اهتمامهم لبناء نظرية في الأسعار- تري بأن التغيير في كمية النقود المعروضة (M) يؤدي إلي تغير مماثل في المستوي العام للأسعار (P) وبالتالي التضخم³. إن العلاقة بين النقود (كمتغير مستقل) والمستوي العام للأسعار (كمتغير تابع) هي علاقة مباشرة وتناسبية، ونقطة البداية في النظرية الكلاسيكية هي المعادلة التعريفية:

¹ محمد بوخاري، الاقتصاد الكلي المعقم، ج1، دار هومة للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر، 2014، ص 39.

² رفيقة حروش، الاقتصاد السياسي، ط2، دار الأمة للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر، 2016، ص 125.

³ سهير محمد السيد حسن، النقود والتوازن النقدي، مؤسسة شباب الجامعة للنشر والطباعة والتوزيع، الإسكندرية، 1980، ص 97-99.

$$M v = P y \dots \dots \dots (1-1)$$

حيث أن:

y : مستوى الإنتاج

v : سرعة دوران النقود وتمثل الرغبة في إنفاق النقود. وتعرف اصطلاحا علي أنها عدد مرات إنفاق الوحدة النقدية في السنة.

وقد أدخل عليها النيوكلاسيك بعض التعديلات لتصبح معادلة سلوكية تفسر العلاقة السببية بين كمية المعروض النقدي (M) والمستوي العام للأسعار (P)، حيث افترضوا ثبات مستوي الناتج (y) عند مستوي التشغيل الكامل لعناصر الإنتاج وعدم تغييره إلا في الأجل الطويل. وافترضوا ثبات سرعة التداول النقدي (v) في المدى القصير، كما افترضوا أن العلاقة السببية تنشأ من النقود نحو الأسعار وليس العكس، أي أن المستوي العام للأسعار (P) هو المتغير التابع¹.

وفي ظل الفروض السابقة فإن معادلة التبادل أو التعامل هي معادلة سلوكية عرفت بمعادلة التبادل لإفرينج فيشر:

$$M\bar{v} = P\bar{y} \dots \dots \dots (1-2)$$

وبتحويل المعادلة (2) إلي الصيغة اللوغاريتمية ومفاضلتها كليا عبر الزمن نحصل علي معدلات التغير في (2) كما يلي:

$$\ln M + \ln \bar{v} = \ln P + \ln \bar{y} \dots \dots \dots (1-3)$$

$$M^* + v^* = P^* + y^* \dots \dots \dots (1-4) \quad \text{أو:}$$

$$P^* = M^* + (v^* - y^*) \dots \dots \dots (1-5) \quad \text{ومنه:}$$

وحيث أن في الأجل القصير: $v^* = 0$, $y^* = 0$

$$\pi = P^* = M^* \dots \dots \dots (1-6) \dots \dots \dots \quad \text{فإن معدل التضخم } \pi$$

إن العلاقة (6-1) تؤكد فكرة أن التضخم ظاهرة نقدية، فأبي تغير نسبي في الكمية المعروضة من النقود M^* يسبب تغيرا نسبيا في المستوي العام للأسعار P^* ، وبالتالي التضخم π وبنفس الاتجاه. يمكن إيضاح العلاقة بين النقود والتضخم باستخدام صيغة الطلب علي الأرصدة النقدية للنظرية الكمية للنقود من خلال معادلة كمبرج ل ألفرد مارشال والتي صاغها علي النحو الآتي:

$$M = k P y \dots \dots \dots (1-7)$$

أين: k ثابت يساوي $1/V$ ، ويمثل الوحدة النقدية الواحدة التي يحتفظ بها الفرد خلال السنة².

كتابة المعادلة الكمية علي هذا النحو تعني أن علي الفاعلين الاقتصاديين الحفاظ علي نسبة أو جزء من النقود وذلك من أجل تحقيق المبادلات التجارية، حيث يقدر هذا الجزء بحسب قيمة (k)، وقد استقر

¹ محمد أحمد الأفندي، النظرية الاقتصادية الكلية الممارسة والسياسة، ط1، الأمين للنشر والتوزيع، صنعاء، 2012، ص 326.
² مروان عطون، النظريات النقدية، دار البحث للطباعة والنشر، قسنطينة، الجزائر، 1989. ص 42.

النموذج الكلاسيكي علي هذه المعادلة للتعبير عن الطلب عن النقود. باعتماد المعادلة (1-7) يمكن تبرير أن التضخم ظاهرة نقدية وذلك بافتراض أن (v) مستقرة ومستقلة عن (M) و (y) ، حيث أن كل ارتفاع في الأرصدة النقدية سيقود بالأعوان إلي زيادة إنفاقهم، وعلي اعتبار أن الإنتاج لا يزيد (بسبب ندرة الموارد)، هذا الارتفاع يترجم بزيادة الطلب والذي يرافقه ارتفاع الأسعار¹. ويذكر جولدوينوز: "إن التضخم يحدث عندما يكون حجم النقود المتداولة التي يتم مبادلتها بالسلع والخدمات يزيد بمعدل أسرع من عرض السلع الموجودة"².

بشكل عام، النظرية الكمية للنقود تتضمن العديد من الأفكار وانبثقت منها الكثير من المسلمات والمدلولات نتناولها تباعا في هذا المطلب.

ثانياً: النقود والتضخم وفقاً لرؤية النقديين (Freidman)

تتعلق فكرة أن التضخم ظاهرة نقدية برؤية فريدمان والتي بموجبها يؤكد وجود ارتباط بين كمية النقود والمستوي العام للأسعار. بتعبير مغاير، التضخم هو متغير ذو طبيعة ومصدر نقدي، حيث النمو النقدي هو الشرط الضروري والكافي للتضخم³ مع ثبات باقي العوامل الأخرى.

فريدمان يؤكد علي أن التضخم دائما وفي كل مكان هو ظاهرة نقدية، فهو يدعم الرأي المقر بأن مصدر كل الفترات التضخمية كان يتوافق مع النمو المرتفع والهام في عرض النقود⁴. وأفضل حل لمواجهة التضخم هو التحكم في الكتلة النقدية، واحتواءه ببساطة يكون من خلال خفض عرض النقود إلي مستوي جد متدني.

تأكيد فريدمان من السهل جدا توضيحه تطبيقيا، ففي كل مرة حيث معدل التضخم في بلد معين ولفترة محددة يكون مرتفع فمعدل نمو معروضه النقدي يكون أيضا جد مرتفع. وهو ما يمكن أن نتحقق منه وبدقة في الشكل (1-1) والذي يوضح أن الدول التي بها أكبر المعدلات من التضخم هي نفسها الدول التي سجلت معدلات نمو سريعة لنفس الفترة⁵.

¹ عباس كاظم الدعي، السياسات النقدية والمالية وأداء الأسواق المالية، ط1، دار صفاء للطباعة والنشر والتوزيع، عمان، 2010، ص 29.

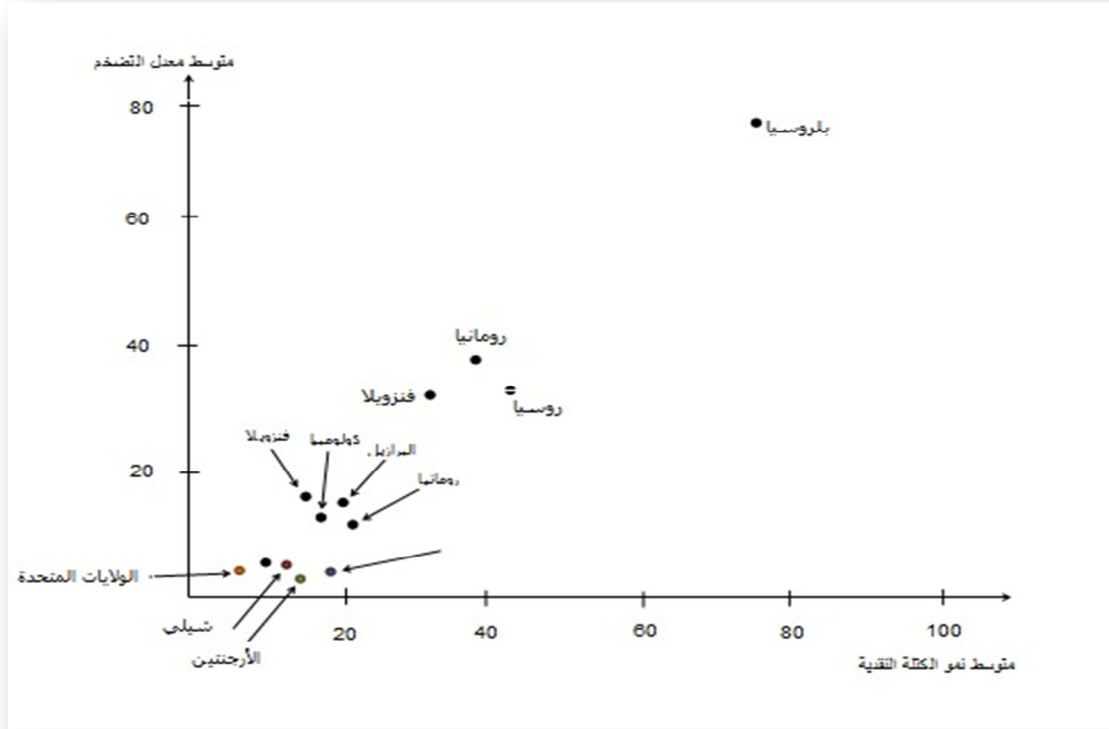
² قريصة صبحي، رمضان أحمد، النقود والبنوك، الدار الجامعية، بيروت، 1990، ص 283.

³ Milton Freidman يؤكد علي أن التضخم ظاهرة نقدية عند شرط واحد، عندما تكون عملية الارتفاع في المستوي العام للأسعار مستمرة ودائمة. اصطلاحا معظم الاقتصاديين النقديين كما الكينزيين متفقون علي أن التعريف الفعلي للتضخم مؤداه الارتفاع المستمر، الدائم والسريع للمستوي العام للأسعار.

⁴ باري سيجل، النقود والبنوك والاقتصاد: وجهة نظر النقديين، ترجمة عبد الله منصور- عبد الرحمان عبد الفتاح ، السعودية دار المريخ للنشر، 1987، ص 556.

⁵ هذا النوع من التجارب القياسية يميل إلي دعم وجهة النظر القائمة علي أن التضخم الشديد هو نتيجة النمو المتسارع لنمو عرض النقود وهو مقتبس صراحة من نموذج الشكل المختصر الذي لا يركز سوي علي ترابط متغيرين فقط: عرض النقود ومعدل التضخم. مثل كل الانتقادات لهذا النوع من النماذج، فالسببية العكسية واردة أين التضخم يمكن أن يكون هو المسؤول عن نمو عرض النقود، أو وجود عامل آخر يتحكم في التضخم وعرض النقود معا يمكن أن يتدخل ويكون سبب الارتباط بين المتغيرين وللتأكد من مسؤولية النمو المتوالي لعرض النقود في الارتفاع المستمر للأسعار يمكن تفحص الفترات التاريخية حيث النمو النقدي يكون حدث خارجي المنشأ حيث وجهة النظر هاته تكون مدعومة، وهو ما أثبه التضخم

الشكل رقم (1-1): متوسط معدلات التضخم ونمو كتلة النقود في بعض الدول للفترة 1995-2004



Source: Frédéric S Mishkin, *Monnaie Banque et Marchés Financier*, 8^{ème} édition, Pearson éducation, France, 2010, p14.

فريدمان يري: "إن ضبط التغير في عرض النقود بما يتلاءم مع معدل التغير الاتجاهي في الدخل القومي مع الأخذ بعين الاعتبار معدل التغير الاتجاهي في سرعة دوران النقود شرطاً أساسياً لتحقيق الاستقرار النقدي في مستوي الدخل، وبالتالي الاستقرار في المستوي العام للأسعار، فمدرسة شيكاغو بزعامة ميلتون فريدمان تربط بين نصيب الوحدة المنتجة من النقود وبين التغير في المستوي العام للأسعار، وتري أن التضخم ظاهرة نقدية بحتة، وأن مصدرها الأساسي نمو كمية النقود بسرعة أكبر من نمو الإنتاج"¹.

ويضيف فريدمان أن العامل غير النقدي لا يمكن أن يكون مصدر لارتفاع الأسعار إلا إذا كان يؤثر في السبب الرئيسي للتضخم الغير منفصل عن النمو السريع للكتلة النقدية، بمعنى إذا كان ينجم عنه ارتفاع كمية النقود. فالعجز العمومي علي سبيل المثال هو مصدر للتضخم في حال تم تمويله بواسطة خلق النقود من طرف البنك المركزي وبشكل مستمر بدلاً من الاقتراض من السوق المالية². وبهذا الصدد

الجامح في ألمانيا عام 1921 والذي سببه طبع المزيد من النقود الجديدة لتمويل نفقات الحرب، التضخم في دول أمريكا اللاتينية الذي رافقه نمو نقدي معتبر للفترة 1980-1990 قريب من الحوادث الخارجية.

¹ محمد صالح جمعة، السياسة النقدية في سورية وأثرها في نمو الناتج المحلي الإجمالي خلال الفترة 1970-2000، ط1، دار الرضا للنشر، سوريا، 2005، ص 266.

² للاطلاع علي عملية خلق النقود بواسطة البنك المركزي أنظر:

تساءل فريدمان عن الأسباب التي تدفع بالحكومات إلي إتباع السياسات النقدية التضخمية، وأوضح أن هذه الأخيرة ما هي إلا أداة للسياسة العمومية، والسياسة النقدية التضخمية تتوافق مع حالات دقيقة ومحددة، من جهة سعي السلطات الطموح لتحقيق هدف العمالة الكاملة، ومن جهة أخرى تغطية عجوزات الميزانية العمومية المستمرة والتي تصبح هائلة¹، كما سنتناوله وبشكل من التفصيل فيما سيأتي من هذه الدراسة.

الفرع الثاني: عرض النقد هو متغير خارجي (Exogene)

استنادا إلي النظرية الكمية للنقود التي تمت الإشارة إليها سابقا، فإن النقديون كما الكلاسيك والنيوكلاسيك يفترضون أيضا أن كمية النقد متغير خارجي (M لا ترتبط ب V و T). مما يعني أن الكمية الاسمية للنقود مستقلة عن سلوك الوكلاء الاقتصاديين طالبي النقد²، وإنما ترتبط بالآليات الخاصة بالنظام المصرفي، فهم يقولون بأن عرض النقد هو متغير خارجي بالنسبة للطلب عليه، وخلق النقد عبر البنوك التجارية هو محكوم بما يتوافر لديها من نقد البنك المركزي والذي يتحدد بداية من طرف السلطات النقدية، ولكون دالة الطلب علي النقود وسلوكات الجمهور والبنوك (القطاع الخاص) مستقرة، وبالتالي قابلة للتقدير فالسلطة النقدية ممثلة بالبنك المركزي يمكنها أن تؤثر علي كمية النقد من خلال مصادر عرض النقد وتتحكم به مباشرة وبشكل مستقل عن تطور المتغيرات الاقتصادية الأخرى.

في الواقع هناك أسباب تكمن عادة خلف اعتبار عرض النقد كمتغير خارجي نوردها كالاتي:

❖ السبب الأول هو التأثير المباشر للدولة علي كمية النقد الموجودة، فالدولة بصفتها الوكيل الاسمي والمتمتع بالسيادة تمتلك الاستقلالية في سلوكها. وهذه الاستقلالية تقود إلي القبول بأن إصدار النقد لا يرتبط بحساب اقتصادي عقلاني أي أنه علي وجه عام لا يرتبط بمتغيرات اقتصادية.

صالح مفتاح، **النقود والسياسة النقدية (المفهوم-الأهداف-الأدوات)**، ط1، دار الفجر للنشر والتوزيع، القاهرة، 2005، ص81.

² المقاربة المعاكسة تفيد بأن عرض النقد هو متغير ذو طابع داخلي (Endogene) غير مستقل عن الطلب عليه وهذا يستتبع أن سلوك الأعوان الاقتصاديين غير البنكيين من أسر وشركات ودولة يمارس أثرا علي العرض المذكور من خلال طلبهم علي النقد، وهذه العلاقة السببية بين الطلب علي النقد وعرضه تجعل دور البنك المركزي سلبيا في عملية خلق النقد وترتبط هذه العملية بسلوك الوكلاء الاقتصاديين طالبي النقد تجاه المصادر الثلاثة التالية لخلق النقد:

(1): سلف علي الخارج،

(2) سلف للاقتصاد (المبادرة في خلق النقد في هذه الحالة تعود إلي الأعوان الاقتصاديين غير البنكيين وبالأخص المشروعات والأسر التي تطلب الاقتراض فإذا تحصلت علي القروض من وكلاء غير مصرفيين فهذا يعني عدم التغير في الكتلة النقدية وتبقى العملية محصورة في تحول الأرصدة النقدية من وكيل إلي آخر لكن إذا كانت هذه القروض ممنوحة من النظام المصرفي فسيكون هناك خلقا للنقود والأسر والشركات ستكون المسبب في خلق النقد أي عرضه)،

(3) سلف للخزينة (السلطات العامة وليس البنك المركزي هي التي تقرر خلق النقود من أجل تمويل العجز الموازني وبهذه الوسيلة تحديدا تتبلور السياسة الموازنية). للإطلاع أكثر أنظر:

وسام ملاك، **النقود والسياسات الدخلية**، دار المنهل اللبناني للطباعة والنشر، ط1، لبنان، 2000، ص ص 313-317.

- ❖ السبب الثاني الذي يوضح لماذا يعتبر عرض النقد عادة علي أنه معطي، حتى ولو كان للدولة في هذا الخصوص سلوك عقلاني، يعود إلي كون إصدار النقد يرتبط بهيكله النظام المصرفي، الذي أقل ما يمكن أن يقال عنه أنه ليس متجانسا إذا ما قورن بين بلد وآخر. لذلك يبدو من الصعب وضع دالة عرض للنقد يمكن أن تحظي بدرجة كافية من التعميم.
- ❖ أخيرا يمكن أن يرد السبب الثالث، إلي كون عرض النقد باعتباره كمتغير خارجي، يتصف بأنه عملي تماما بالنسبة للاقتصاد الرياضي النقدي فهو يمكن من تلافي مواجهة المسألة الدقيقة المتعلقة بتجديد دالات العرض، سامحا باعتبار النقاط الملاحظة للتطور النقدي كأنها نقاط ممثلة فقط لدالة الطلب.

ويشار أخيرا إلي أن فعالية السياسة النقدية ترتبط بالتحليل المتزامن لطلب وعرض النقد¹:

- فإذا كان الطلب علي النقد مستقرا وإذا كان هذا الطلب يحكم عرض النقد، فإن السياسة النقدية تصبح فاقدة الفعالية.

- إذا كان الطلب علي النقد مستقرا وإذا كان عرض النقد غير مرتبط بالطلب عليه (عرض النقد هو متغير خارجي)، أي خاضع تماما لإدارة السلطات النقدية، فإن السياسة النقدية تصبح قابلة لكي تكون ذات فعالية هامة.

- إذا كان الطلب علي النقد يظهر عدم استقرار معين، وبالمقابل، إذا كان عرض النقد يرتبط علي الأقل جزئيا بالسلطات النقدية، فإن السياسة النقدية سوف تكون ذات فعالية محدودة.

وباعتبار أن التضخم ظاهرة نقدية ومرتبطة بكمية النقد، وأن هذا الأخير هو متغير خارجي تحت التحكم والرقابة المباشرة للبنك المركزي، فالسلطة النقدية يمكنها أن تحدد إذن معدل التضخم. هاته الفكرة هي التي تم اعتمادها في النماذج النظرية المؤسسة لمصدقية واستقلالية البنوك المركزية كما سنتعرضه فيما سيأتي من هذه الدراسة.

هذا مهم بشكل خاص، فإذا كان كل تضخم يتولد بسبب النمو المتزايد لعرض النقود، وإذا كان البنك المركزي يتحكم مباشرة في عرض النقود، فكل الحلول للتضخم يجب أن تتم إذن وفقا لإجراءات البنك المركزي دون تدخل السلطات الأخرى. وبالتالي تفسير التضخم سيكمن إذن في تقصي سلوك السلطة النقدية: يجب معرفة دوافع سلوكياتها لأنها الشخص أو الهيئة الوحيدة المسؤولة عن النمو النقدي.

¹ نفس المرجع السابق، ص 319.

الفرع الثالث: حيادية النقود

لمح دافيد هيوم ومعاصريه إلي أن المتغيرات يمكن تصنيفها إلي صنفين: الصنف الأول يضم المتغيرات الاسمية وهي المتغيرات التي يمكن قياسها بوحدات نقدية، أما الصنف الثاني فيشمل علي المتغيرات الحقيقية أي المتغيرات التي يمكن قياسها بوحدات فيزيائية، ويسمي هذا التصنيف بالتثنائية الكلاسيكية، وبحسب دافيد هيوم فإن زيادة المعروض النقدي يؤثر في المتغيرات الاسمية ولكنه لا يؤثر في المتغيرات الحقيقية. فإذا ما قام البنك المركزي بمضاعفة كمية النقود المتداولة فإن المستوي العام للأسعار يتضاعف، وكذلك الشأن بالنسبة لكل المتغيرات التي يعبر عنها بالوحدات النقدية أما باقي المتغيرات فتبقي دون تغيير مثل الإنتاج والاستخدام، ويسمي عدم تأكيد التغيرات في كمية النقود علي المتغيرات الحقيقية بحيادية النقود¹.

أي أن فكرة حيادية النقود تعني أن الزيادة في كمية النقد يجب أن تؤدي إلي الزيادة في المستوي العام للأسعار وأن تؤثر في كل الأسعار وعلي نحو منتظم وبنفس النسبة تاركة قيم التبادل النسبية علي حالها دون تغيير وعندها لن تكون لديها أي تأثيرات كلية علي الإنتاج والنمو².

في الواقع، الاعتراف بالأثر الكمي للنقود علي الأسعار دون مستوي النشاط الاقتصادي يرتبط بموقف الكلاسيكيين من السياسة النقدية ونظرتهم إلي النقود ووظائفها، النقاط المشتركة لمجموع الكتاب الكلاسيكيين التقليديين ، بدت كافية لإنشاء مدرسة للفكر الاقتصادي ترتبط فيها المقاربة النقدية الكلاسيكية والنيوكلاسيكية - النظرية الكمية - بمبدأ عام ومسلمتين، فالمبدأ العام يفترض تماشي الاقتصاد الوطني وفق قواعد السوق، أما المسلمتين: فالأولي مرتبطة بقانون المنافذ والثانية بفكرة حيادية النقود³. هذه الأخيرة لا تتفصم عن قانون المنافذ ويمكن الاستدلال عنها بواسطة النظرية الكمية للنقود.

قانون المنافذ يستند إلي أبحاث الاقتصادي الفرنسي ساي ومفاده أن المشروعات بإنتاجها السلع والخدمات تؤمن في الآن عينه دخلا علي شكل أجور وأرباح وفوائد يساوي تدفق هذه السلع، واستخدام هذا الدخل يولد تدفقا لهذا الطلب يغذي من جديد عملية الإنتاج⁴، وعليه فالنقود ليست سوي وسيط للتبادل ودورها انتقالي في هذا التبادل المزدوج وفي نهاية المطاف المنتجات تباع مقابل المنتجات والنقود ليست سوي ستار وحياديتها تعني أن كمية النقود متغير بدون أثر علي هيكل الأسعار النسبية في السوق⁵.

¹ روبرت بارو، **الاقتصاد الكلي**، ترجمة أحمد عساف، علاء الدين صادق، ط1، دار الفكر ناشرون وموزعون، عمان، 2013، ص 311.

² بريش السعيد، **الاقتصاد الكلي نظريات نماذج حلول**، دار العلوم للنشر والتوزيع والطباعة، غنابة، 2007، ص 88.

³ محمد بوخاري، **مرجع سابق**، ص 378.

⁴ Jean-Francois croue **op-cit**, p 207.

⁵ السعر النسبي هو سعر سلعة ما بالنسبة لأسعار السلع الأخرى أو هو سعر التبادل بين السلع في الاقتصاد (عدم وجود نقود)، لمزيد من الاطلاع انظر: خضير عباس المهر، **التقلبات الاقتصادية بين السياسة النقدية والمالية**، ط1، عمادة شؤون المكتبات، الرياض، 1971، ص 28.

نتيجة أخرى تتبثق من النظرية الكمية تشير إلى حيادية النقود، بمعنى أن بين المتغيرات الاسمية والمتغيرات الحقيقية لا توجد أي علاقة ارتباط: فالمتغيرات الاسمية للنقد تؤثر في الأسعار، وليس لها أي تأثير على الإنتاج، الأجور الحقيقية والبطالة. هذه المتغيرات الأخيرة تتحدد بواسطة العوامل الحقيقية مثل الوسائل التقنية، الموارد، التفضيلات الشخصية، التقدم التكنولوجي،... الخ. يوجد انفصال واضح بين الأبعاد الاسمية والأبعاد الحقيقية: النقود ليست سوى زيت تشحيم يسهل عمل المحرك الحقيقي، ولا يمكن أن تكون العنصر الغالب والمهيمن¹. بعبارة أخرى، النقد حيادي ويتبع هدف الاستقرار النقدي كشرط يندرج في إطار النمو الاقتصادي.

بعد أن قمنا بعرض العلاقة الأولى "النقود-تضخم" والتي تمثل الركن الأساسي الداعم لنماذج مصداقية البنوك المركزية، سنتطرق إلى العلاقة الثانية "تضخم-بطالة" والتي تعبر مكملة للأولى.

المطلب الثاني: العلاقة تضخم - بطالة

في سنة 1968 قاما Phelpes و Freidman بنقد العلاقة المستقرة بين التضخم والبطالة كما يقر به منحنى فليبس (1958)، من خلال إدراجهما لفرضية التوقعات المتكيفة والتي بموجبها ينعدم الترجيح بين المؤشرين السابقين في المدى الطويل، وتبعا لأقر Lucas في سنة 1976 بانعدام الترجيح بين البطالة والتضخم حتى في المدى القصير، من خلال فرضية التوقعات العقلانية ل Muth، وبالتالي إعادة تركيز هدف السياسة النقدية على هدف وحيد يتعلق بالحد من التضخم، حيث علاقة التضخم والبطالة أصبحت تعرض وفقا لمنحنى فليبس المتصاعد للتوقعات العقلانية، وملخصة في معادلة Luca. وفيما يلي عرض وجيز لأهم التأسيس النظري المتعلق بالعلاقة بين التضخم والبطالة، ندرجه بحسب النسق والتسلسل الذي ورد ذكره. بداية نتطرق إلى التأسيس النظري لمنحنى Philips، وتبعا لإسهام Friedman و Phelps، وأخيرا المقترح النظري للتوقعات العقلانية ونقد Lucas، لأنهما أساس وأصل نظرية الميل التضخمي ومصداقية السياسة النقدية.

¹ مدحت القرشي، تطور الفكر الاقتصادي، ط1، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، 2008، ص 129.

الفرع الأول: منحني فليبيس المعدل والعلاقة بين البطالة والتضخم

في سنة 1958 أوجد A.W.Philips ما يعرف بمنحني فليبيس علي إثر التحليل الإحصائي الذي يؤكد وجود علاقة مستقرة غير خطية وعكسية بين معدل البطالة ومعدل التغير للأجور الاسمية¹، بمعنى أن البطالة المنخفضة تتوافق مع معدل النمو الأجرى الأكثر ارتفاعا². ومن نظرية لتحديد الأجر النقدي قاما samuelson و solow في سنة 1960 بتطوير العلاقة السابقة إلي نظرية لقياس التضخم والمفاضلة بين هذا الأخير والبطالة . وبالتالي أصبحت مبررا لسياسة الترويج والمفاضلة بين الأهداف المزوجة.

أولاً: منحني فليبيس الأصلي (العلاقة بين معدل تغير الأجور الاسمية والبطالة)

للتوصل إلي منحناه الشهير ينطلق فليبيس من فرضية بسيطة، حيث لاحظ أنه إذا كان الطلب علي السلع والخدمات عاليا نسبيا مقارنة مع العرض، فيمكن توقع ارتفاع أسعار تلك السلع والخدمات حيث يكون معدل ارتفاع الأسعار أعلي كلما علي الطلب بالنسبة للعرض. بالمقابل، عندما يكون الطلب منخفضا مقارنة بالعرض فيمكن توقع انكماش الأسعار حيث يكون معدل انكماش الأسعار متناسبا مع العجز في الطلب. وبالتالي فالتغير النسبي للأسعار متناسب مع التفاضل بين الطلب والعرض علي السلع.

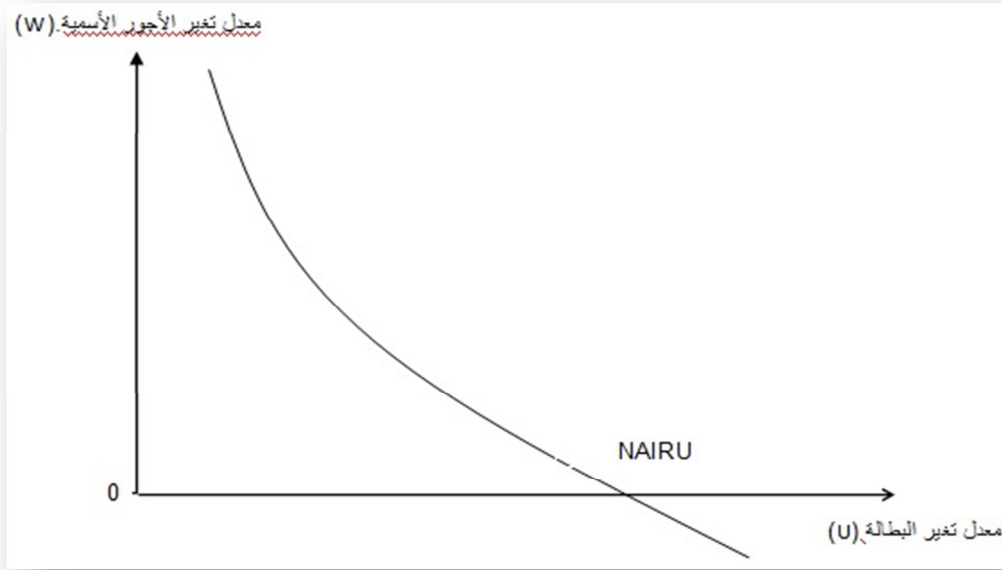
لذلك يري فليبيس انه إذا أسقطنا ما سبق علي سوق العمل فيمكن توقع علاقة عكسية بين التغير النسبي للأجور النقدية والبطالة. إذا كان الطلب علي العمل أكبر من عرضه، فبالإمكان توقع ارتفاع سريع للأجور المقترحة من طرف أرباب العمل لاحتدام المنافسة علي جذب العمال. بالمقابل يري فليبيس أن الفائض في عرض العمل سيؤدي إلي انخفاض الأجور، لكنه سيكون بطيئا، ويعود ببطء تراجع الأجور إلي تحفظ العمال علي تقبل تخفيضات كبيرة في الأجور. لهذا السبب يخلص فليبيس إلي أن العلاقة غير خطية بين البطالة ومعدل تغير الأجور الاسمية³، للتأكد من فرضيته قام فليبيس بدراسة إحصائية للعلاقة السابقة في بريطانيا علي الفترة الممتدة من 1861 إلي 1975 والنتيجة التي توصل إليها مبينة في الشكل (2-1).

¹ Philips,A.W , *The relation between unemployment and the rate of change of money wage rate in the United Kingdom, (1861-1957)*, *Economica New Serie*, Vol 25, N 100, 1958, pp 283-299.

² يمكن في الواقع قبول أن فائض طلب الشركات علي العمل ينجم عنه انخفاض في معدل البطالة وارتفاع معدلات الأجور. المطالبة برفع الأجور الاسمية يميل إلي النمو كلما كان معدل البطالة منخفض.

³ ضياء مجيد، *الاقتصاد النقدي - المؤسسة النقدية - البنوك التجارية- البنوك المركزية*، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2000، ص 235.

الشكل (1-2): العلاقة بين البطالة ومعدل تغير الأجور الإسمية في بريطانيا للفترة 1861-1957



Source: philipe paoly, comprendre l'économie politique, Edition de l'aire, Vevey, 2012, 1985, p164.

يمكن التعبير كذلك عن العلاقة بين معدل البطالة السنوي ومعدل التغير السنوي في الأجور جبريا

بالمعادلة:

$$\frac{\Delta W}{W} = -b(U-U_n) \dots \dots \dots (1-8)$$

حيث أن:

$\frac{\Delta W}{W}$: تمثل مقدار التغير السنوي في معدل الأجور وتسمى كذلك بتضخم الأجور وهي مرتبطة عكسا بالفرق بين معدل البطالة الفعلي (U) ومعدل البطالة الطبيعي (U_n).

b: عبارة عن ثابت يحدد مقدار التغير في الأجور الناتج عن التغير في ($U-U_n$)

يظهر في منحنى فليبيس نقطة جوهرية وهي نقطة تقاطع المنحنى مع محور البطالة. هذه النقطة تعرف NAIURU والتي تعني النقطة التي يكون فيها معدل البطالة مساويا لذلك الذي لا يسارع الأجور الاسمية¹، عند قراءة المنحنى من اليمين إلى اليسار، تلاحظ أن ميل المنحنى سالب، بمعنى أن الأجور تكون في حالة تفهقر إلى أن نصل إلى نقطة NAIURU حيث تكون فيها الأجور مستقرة. لكن عن يسار النقطة NAIURU يبدأ تسارع الأجور نحو الارتفاع، لذلك فهي نقطة تحكيمية حيث أن كل نقطة بجانبها من اليمين أو اليسار تعني تباطؤ أو تسارع الأجور، بالنسبة لبريطانيا قدرها فيليبس ب 5.5%.

¹ طالب عوض، مدخل إلى الاقتصاد الكلي، ط3، المكتبة الوطنية الأردنية، عمان، 2015، ص190.

لنقطة NAIRU بعد هام من حيث صنع قرارات السياسات الاقتصادية. فمن الناحية الديناميكية تبين أن كل محاولة لتخفيض البطالة أدنى من مستوي NAIRU ستصطدم بتسارع في الأجور والذي قد يأخذ أبعادا خطيرة نظرا لفائض الطلب علي العمل مقارنة بالعرض. وبالمقابل فإذا أرادت الحكومة أن تواكب انخفاضا في الأجور الاسمية فلها أن تقبل بزيادة في نسبة البطالة¹.

ثانيا: العلاقة بين البطالة والتضخم

انطلاقا من النتيجة السابقة، قاما الاقتصاديان الأمريكيان² R.M. و Paul. A. Samuelson Solow بتطوير علاقة فلييس من نظرية في تحديد الأجر النقدي إلي نظرية لقياس التضخم وتوصلا من خلالها إلي وجود علاقة عكسية بين معدل البطالة ومعدل التضخم، ومعتمدين في هذا علي مقارنة التسعير بطريقة الهامش³، ووفق هذا التعديل فإن معدل التضخم يساوي الفرق بين معدل الزيادة- التسارع- في الأجور الاسمية ومعدل الزيادة- التغير- في إنتاجية العمل، وبذلك تكون الصياغة المعدلة لعلاقة فلييس كالتالي:

$$P'_t = f(U_t) - \gamma \dots \dots (1-9)$$

حيث أن: P' : معدل التضخم.

U_t: دالة فلييس الأصلية.

γ_t: معدل تغير نمو الإنتاجية.

هندسيا يمكن الانتقال من منحنى فلييس الأصلي إلي منحنى من نوع آخر والذي يربط بين التضخم والبطالة من خلال انسحاب منحنى فلييس نحو الأسفل بمقدار التغير النسبي لإنتاجية العمل⁴.

انطلاقا مما سبق وباستغلال المعطيات الخاصة بالولايات المتحدة الأمريكية تحصلا سامويلسون وسولو علي الشكل رقم (3-1)، ومن علاقة إحصائية بين التضخم والبطالة، تم الانتقال إلي اعتماد الاختيار أو المفاضلة (Trade-off) في السياسة الاقتصادية: التضخم المرتفع يحتوي بطالة أقل. وبالتالي يمكن المفاضلة بين أكثر وأقل بطالة، وأكثر وأقل تضخم. بتعبير مغاير، يمكن للحكومة أن تقوم بخفض البطالة بقبول مستوي أعلي من التضخم. يوضح الشكل رقم (3-1) العلاقة بين التضخم والبطالة.

¹ محمد بوخاري، مرجع سابق، ص ص 204-205.

² Samuelson P. A, Solow R. M, *Analytic Aspects of Anti-inflation Policy.*, The American Review, Vol 50, N2, Papers and Proceeding of the Seventy-Second Annual Meeting of the American Economic Association, 1960, pp 177-194.

³ تقوم نظرية التسعير بطريقة الهامش علي فرضيتين أساسيتين: أن الهامش يضاف إلي متوسط تكاليف الإنتاج لتحديد سعر يكون تقريبا ثابت، وأن الأجور هي العنصر الأكبر في تكاليف الإنتاج ومعادلة التسعير يمكن كتابتها عل الوجه التالي:

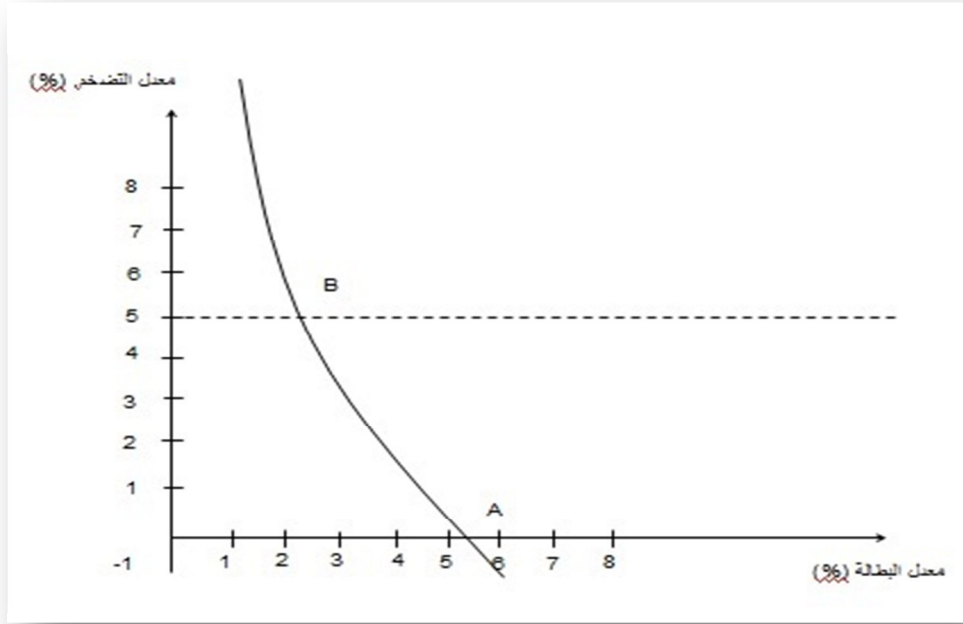
المستوي العام للأسعار (p) = مقدار الهامش الثابت (m) × معدل الاجر النقدي (w) / الإنتاجية المتوسطة للعمال (APL)، أنظر:

-سامي خليل، نظريات الاقتصاد الكلي الحديث، مطابع الأهرام، الجزء الثاني، القاهرة، 1994، ص 868

-محمد بوخاري، نفس المرجع السابق، ص ص 206-207.

⁴ نفس المرجع السابق، ص 207.

الشكل رقم (1-3): منحني فليبس المعدل- العلاقة (الترجيح بين التضخم والبطالة)



المصدر: محمد أحمد الأفندي، مرجع سابق، ص 477.

الفرع الثاني: انتقاد Friedman و Phelps لمنحني Philips

الشعبية التي تمتع بها منحني Philips خلال الفترة 1959-1969 باعتباره أداة مهمة في التحليل الاقتصادي الكلي تبرر السياسات التضخمية باسم التوظيف الكامل كنهج لرسم سياسة الذهاب والتوقف الاقتصادية آنذاك. من شأنه أن يحث الليبراليين علي عدم قبول هذه العلاقة العكسية¹ ($p=f(u), f' < 0$). لدحض هذا الاستنتاج في سنة 1968 أعاد ميلتون فريدمان ترجمة قانون فليبس مهتما بذلك أركان الاقتصاد الكينزي بتوضيحه عدم وجود ترجيح بين البطالة والتضخم في المدى الطويل. باستخدام الأدوات الرئيسية التالية: نظرية المعدل الطبيعي للبطالة، فرضية التوقعات المتكيفة، تعويض الأجر الاسمي ل Keynes و Phillips بالأجر الحقيقي، والتميز بين الأجل القصير والأجل الطويل.

أولاً: معدل البطالة الطبيعي

معدل البطالة الطبيعي هو معدل البطالة الذي سيستقر عنده الاقتصاد طبيعياً. عند هذا المعدل تكون توقعات العمال وأرباب العمل التضخمية مساوية للتضخم الفعلي فهو يتعلق بالحالة التي تكون فيها التوقعات كاملة وصحيحة²، ويرتبط بالعوامل الحقيقية المتعلقة بالقيود الهيكلية للاقتصاد وشروط السوق. هذا المعدل غير معدوم ويشير أيضاً إلي معدل البطالة المكافئ لمجموع البطالة الاحتكاكية (الناجمة عن الآجال اللازمة لتلاقي رغبات عارضي وطالبي العمل، أو رفض بعض من العمال العمل بأجرة بنظرهم

¹ Michel cabannes, **la politique Macroéconomique**, Armand Colin, Paris, 1994, p 16.

² باري سيجل، مرجع سابق، ص 610.

تبدو ضعيفة-بطالة لاإرادية)، والهيكلية (الناجمة عن تحولات هيكل العرض والطلب، تعتبر بطالة لفترة قصيرة ناجمة عن تحول في رغبة الأجراء بفعل تغيير الوظيفة، الترحال، المؤهلات).

معدل البطالة الطبيعي يتطور كذلك بدلالة عوامل النمو الديموغرافي، مخزون رأس المال والإنتاجية، كما يمكن أن يتأثر بالسياسات الهيكلية كسياسة تكوين وتأهيل اليد العاملة¹.

مفهوم آخر للمستوي الطبيعي متعلق بالنتائج مؤداه أن معدل الناتج الطبيعي هو مستوي الناتج الذي لا ينجم عنه أي تطور للأسعار سواء بالزيادة أو النقصان، لما يتجاوز مستوي الناتج الفعلي المستوي الطبيعي، عملية الإنعاش الاقتصادي تضغط الأسعار للارتفاع، وبالعكس لما الناتج ينخفض إلي مستوي دون المعدل الطبيعي، الانكماش الاقتصادي يؤدي إلي انخفاض الأسعار².

ثانياً: نظرية التوقعات المتكيفة (المرتبطة بالماضي)

بحسب فريدمان هي النظرية التي مؤداه أن الأعوان الاقتصاديين يشكلون توقعاتهم التضخمية علي أساس معدلات التضخم السابقة، بمعنى أن المقادير المتوقعة هي دوال بدلالة المقادير الملاحظة في الفترات السابقة. يمكن أن يرد ظرف انتقالي لعدم التطابق بين التقديرات والواقع، يزول في المدى المتوسط حيث التوقعات تصحح وتتطابق مع التضخم الفعلي لأنها تتكيف وفقا لخبرة وتجربة وقدرة الأعوان الخواص علي التعلم من الفترات السابقة³. بمعنى أن الأعوان الخواص لن يقوموا برفع توقعاتهم التضخمية إلا بعد أن يعاينوا أن المعدل الفعلي للتضخم قد ارتفع (الأعوان يدركون بتأخر لحظة ارتفاع التضخم)⁴. وبشكل دقيق، التوقعات المتكيفة لمعدل التضخم مثلا هي: المجموع المرجح لمعدلات التضخم الفائتة والتي تتم صياغتها رياضيا وفقا للعبارة التالية:

$$\pi_t^e = (1-\pi) \sum_{j=0}^{\infty} \lambda_j \pi_{t-j} \dots \dots \dots (1-10)$$

حيث أن:

π_t^e : التوقعات المتكيفة لمعدل التضخم في اللحظة t.

π_{t-j} : معدل التضخم في اللحظة (t-j).

λ : ثابت محصور بين 0 و 1.

معدل التضخم يرتكز علي ملاحظة الأعوان لمعدلات تضخم السنوات الماضية، وبالتالي يمكنهم أن يقفوا في الأخطاء، وبالأخص لما أسباب التضخم تتغير. وهو السبب الذي بموجبه Freidman يوضح أهمية

1 يطلق علي معدل البطالة الطبيعي كذلك معدل البطالة التوازني للمدى الطويل أو معدل البطالة الهيكلية وكذلك يعرف بمعدل البطالة الغير مسرع للتضخم (NAIRU)، فلما يكون معدل البطالة عند مستواه الطبيعي، التضخم لن يتسارع.

² Frediric Mishkin, op-cit, p 752

³ التوقعات المشككة بهذه الطريقة تسمى بالمتكيفة لأن تغيير الأعوان الخواص لتوقعاتهم يتم ببطء وبطريقة متدرجة حيث معدل التضخم المشكك بهذه الطريقة ينظر إليه علي أنه المتوسط المرجح لمعدلات التضخم السابقة وتعديل بتأخر مع المعدل الفعلي في المدى القصير.

⁴ عند تحديد الأجور الاسمية، الأعوان يدرجون بالحسبان التضخم المستقبلي لضمان عدم خسارة دخلهم بدلالة الأجر الحقيقي (ضمان القدرة الشرائية). وبالتالي يتوقعون معدل التضخم بدلالة تضخم الفترات السابقة (توقعات استرجاعية).

أثر السياسة النقدية علي المتغيرات الحقيقية ويصل إلي نفس النتيجة الكينزية في الأجل القصير، حيث أثر زيادة المعروض النقدي يؤدي إلي زيادة الناتج وتخفيض البطالة كما سنراه لاحقاً. وبشكل عام يعاب علي فرضية التوقعات المتكيفة نقاط ضعف تشكل في نفس الوقت نقاط قوة لفرضيتها البديلة والمتمثلة في التوقعات العقلانية ونوردها بشكل مختصر كالآتي:

❖ **بداية:** التوقعات المتكيفة هي توقعات إستيعادية لتطلعات ماضية - تعود للوراء- لتقدير المستقبل، حيث الأعوان يتعاملون مع المعطيات الماضية فقط حتى ولو كانوا علي يقين بأن إجراءات وسياسات مستقبلية سيتم اعتمادها، فهم لن يدرجوها بالحسبان في تشكيل توقعاتهم.

❖ **تباعا:** التوقعات المتكيفة تستلزم استعمال غير كفؤ للمعلومات المتاحة والمتوفرة، فالأعوان لا يدرجون إلا القيم الماضية للمتغير المعني.

❖ **أخيراً:** التمييز بين الأجل القصير والأجل الطويل ضروري لأن آلية تعديل الأجور تستغرق وقت، وعملية تشكل التوقعات ليست آنية.

ثالثاً: رأسية منحني Philips في المدى الطويل

لقد كان الاقتصاديون في أواخر الستينات يتساءلون عن مدي استقرار منحني فليبس في الأجل الطويل، وفي سنة 1967 بين كل من Edmund Phelps و Milton Freidman كل علي حدي أن منحني فليبس في الأجل الطويل هو في الواقع خط رأسي بني علي ما أسماه فريدمان بالمعدل الطبيعي للبطالة وفرضية التوقعات الإسترجاعية (المتكيفة)، وعلي العكس من ذلك فإن منحنيات فليبس قصيرة الأجل ذات الانحدار السالب تصف العلاقات المؤقتة والمتغيرة التي تقطع المنحني الرأسي طويل الأجل عند نقاط مختلفة.

1. منحنيات فليبس قصيرة وطويلة الأجل

الفكرة الجوهرية في انتقاد فريدمان لمنحني فليبس هي أن تحرك الاقتصاد بعيداً عن المعدل الطبيعي مرده عدم قدرة العمال علي التنبؤ بمعدل التضخم علي نحو صحيح ونتيجة لذلك فإنهم يقبلون (أو يرفضون) أعمالاً كانوا سيرفضونها (أو يقبلونها) لو استطاعوا عمل تنبؤات صحيحة، وعلي هذا فالزيادة غير المتوقعة في معدل التضخم تخفض معدل البطالة إلي ما دون المعدل الطبيعي والعكس صحيح حالة الانخفاض. وعندما تتسق التوقعات التضخمية مع الواقع فإن العمال سوف يتصرفون بشكل يؤدي إلي استعادة المعدل الطبيعي للبطالة. وبتعبير مغاير، فريدمان يدرج التوقعات ويعتبر أن التضخم غير مرتبط فقط بالبطالة ولكنه مرتبط كذلك بالتضخم المتوقع والعلاقة السابقة:

$$p=f(u), f' < 0$$

تصبح:

$$P=f(U)+P^e, f' < 0 \dots \dots \dots (1-11)$$

ومعدل البطالة سيتحدد بالفرق بين الأسعار المتوقعة والفعلية في المدى القصير وذلك لكون التوقعات متكيفة وتتعدل بتأخر، أما في المدى المتوسط والطويل تقديرات التضخم P^e ستكافئ وتلتحق الزيادات الفعلية للأسعار P ، ومعدل البطالة يصبح مستقل عن التضخم والسياسة الماكر واقتصادية ويتحدد

$$F(U) = 0 \dots \dots \dots (1-12) \quad \text{بالعلاقة:}$$

خاتمة فريدمان مفادها أن إذا كان منحنى فليبيس ذو ميل سالب في الأجل القصير¹ (كلما كان التضخم مرتفع كانت البطالة أقل). ففي الأجل الطويل الميل يصبح أفقي ومعدل البطالة الفعلي يكون مساوي للمعدل الطبيعي. وبتعبير مغاير، العلاقة السلبية بين التضخم والبطالة ليست مستقرة فهي ظرفية وليست واحدة وإنما متعددة بحسب تركيز التوقعات التضخمية حول المعدل الفعلي للتضخم، وأن الصيغة الرياضية لمنحنى فليبيس تعرض وفقا للدالة:

$$P_i = f(U) + P_i^e \dots \dots \dots (1-13)$$

حيث:

P_i : معدل التضخم.

$f(U)$: دالة تصف العلاقة بين معدل البطالة ومعدل التضخم.

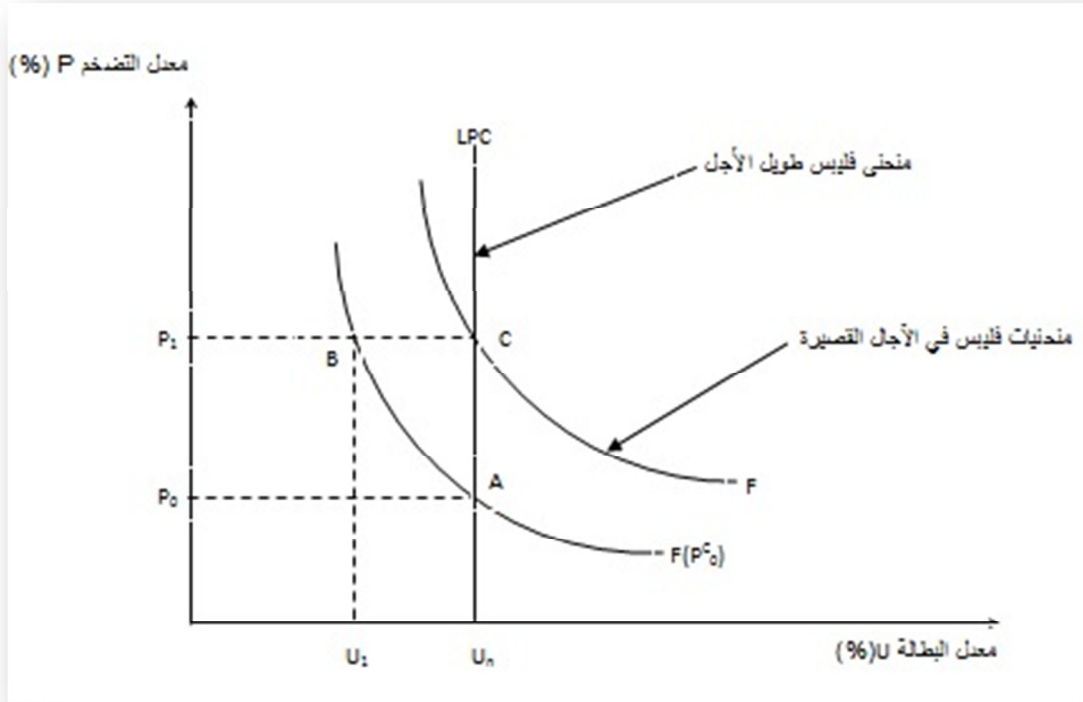
P_i^e : معدل التضخم المتوقع.

يوضح الشكل (1-4) أن من أجل كل مستوي P_i^e ($i=0 \dots \dots \infty$) يوجد منحنى $F(P_i^e)$: العلاقة بين التضخم والبطالة ليست مستقرة وواحدة، لأنها تتغير بدلالة P_i^e . كل هذه المنحنيات (كل واحد من أجل i) صالحة وقائمة في الأجل القصير، في حين علي المدى الطويل المنحنى يصبح مستقيم عمودي قائم عند النقطة (U_n) . حيث لا يوجد فرق بين معدل التضخم الفعلي ومعدل التضخم المتوقع ($P_0 = P_i^e$) ويفترض أن هذا التوازن مستقر.

¹ فريدمان يدعم العلاقة الموجبة بين التضخم والبطالة، لان عدم اليقين الناجم عن التضخم يضعف كفاءة السياسة الاقتصادية، ويخفض الاستثمار، لمزيد من الاطلاع انظر في ذلك:

Freidman.M, **Nobel Lecture : Inflation and Unemployment**, Journal Of Political Economy, University of chicago press, vol85, n3, juin, 1977, pp 451-472

الشكل رقم (1-4): منحنيات فليبس المعتمدة علي التوقعات (قصيرة وطويلة الأجل)



المصدر: بتصرف عن رمزي زكي، الاقتصاد السياسي للبطالة، المجلس الوطني للثقافة والفنون والأدب، الكويت، 1997، ص 410

2. أهمية الأجل لتمييز آثار السياسة النقدية علي المديين القصير والطويل وفقا لمقاربة النقديين

آثار قرار التوسع النقدي (السياسة النقدية) علي المديين القصير والطويل بهدف محاولة تخفيض البطالة¹ بحسب مقاربة المدرسة النقدية تتم وفقا للتسلسل الآتي:

-زيادة الكتلة النقدية ينجم عنها طلب فائض (طلب لا يقابله عرض)، وبالتالي الأسعار ستجر للارتفاع

-الأجور الاسمية (w) تتعدل نحو الارتفاع ولكن بسرعة أبطأ من سرعة ارتفاع الأسعار ($p > w$)، وبلي ذلك انخفاض القيمة الحقيقية للأجور. وواقعين في فخ الوهم النقدي العمال سيعرضون المزيد من العمل اعتقادا منهم أن الأجور الاسمية مرتفعة ودون إدراك أن ارتفاع الأسعار أقوى (التضخم المتوقع دائما مساوي لـ p_0). كل ما سبق يدمج مع طلب علي العمل من طرف الشركات بسبب انخفاض الأجور الحقيقية. يسمح ببلوغ النقطة B أين معدل البطالة أقل من المعدل الطبيعي ($U_1 < U_N$).

-الوهم النقدي لن يدوم طويلا (دور التوقعات): لما العمال يدركون واقع انخفاض أجورهم الحقيقية عند اكتشافهم للمعدلات الحقيقية للتضخم. سيعدلون معدل التضخم المتوقع (من p_0 إلي p_1) ويطالبون

¹ للإطلاع أنظر :

-Friedman.M, The Role Of Monetary Policy, American Economic Review, Vol 58,1968, pp 9-11 .

بزيادة جديدة في الأجور الاسمية لتدارك قوتهم الشرائية المفقودة ، منحني فليبس ينتقل بالكامل إلي الأعلى من $F(p^e_0)$ الي $F(P^e_1)$. ارتفاع الأجر W ينجم عنه أيضا ارتفاع قيمة الأجر الحقيقي (الذي يعود إلي المستوي التوازني الابتدائي) فينخفض الطلب علي العمل من طرف الشركات ومعدل البطالة يعود الي U_N . والاقتصاد يتجه نحو الوضع التوازني الجديد عند النقطة C .

النقطة C تختلف عن النقطة A وتحديدا معدل التضخم ومعدل نمو الأجور الاسمية. عند النقطة A التضخم معدوم والأجور الاسمية والحقيقية مستقرة ($P^e_0=0$). عند النقطة C الأجور الاسمية ترتفع بنفس مبلغ الأسعار (التضخم متوقع بشكل مثالي: $P_1 > P^e_1$) : الأجور الحقيقية لا تتغير ومعدل البطالة يبقى عند مستواه الطبيعي. التضخم إذن موجب ($P_1 > 0$). للابتعاد من جديد عن المعدل الطبيعي، يجب دائما رفع معدل التضخم. وبتعبير مغاير، للحفاظ بشكل دائم علي معدل بطالة أقل من المعدل الطبيعي، لا يجب فقط أن يكون معدل التضخم موجب ($P_i > 0$) وإنما معدل التضخم متزايد ($P_{t+1} > P_t$)، وذلك علي طول الفترة (t) .

آلية تعديل التوقعات تفسر أهمية التمييز بين الأجل الطويل والأجل القصير:

- في الأجل القصير الأعوان يقعون ضحية الوهم النقدي ($P > P^e$) وهو ما يجعل الأثر علي التوظيف للإجراء النقدي حقيقي (منحني فليبس ذو ميل سالب). وبالعكس في المدى الطويل الوهم النقدي يختفي ($p_i = P^e_i$) ويلغي الآثار الحقيقية للإجراء النقدي (منحني فليبس يصبح رأسي عند مستوي المعدل الطبيعي U_N).

- المدة بين الأجل القصير والأجل الطويل ترتبط بفترة تعدل التوقعات. في هذا التحليل كل فرق بين معدل البطالة الفعلي والمعدل الطبيعي يتم عبر الفرق بين معدل التضخم ومعدل التضخم المتوقع. وبمجرد أن يتساوي الاثنان البطالة تعود إلي المستوي الطبيعي¹. وبتعبير آخر، الآثار الحقيقية للتضخم محدودة في الزمن. السياسة التي غايتها القسوى تخفيض البطالة إلي مستوي دون المعدل الطبيعي تقود سريعا إلي التضخم الجامح: معدل التضخم يجب أن يكون دائما أكبر من التضخم المتوقع وهذا الأخير يرتفع تباعا ودائما لما معدل التضخم الفعلي يرتفع. وهو ما يعرف بالميل التضخمي للسياسة النقدية.

¹ لهذه النظرية نتيجتان ضمنيتان هامتان. الأولى: هو أن استخدام التضخم لتحفيز الاقتصاد هو في النهاية خداع للنفس حيث يتعادل التضخم المتوقع مع الفعلي إن أجلا أم عاجلا. وأما الثانية: فهي أن أية محاولة الإبقاء علي البطالة أدني من معدلها الطبيعي سوف يؤدي إلي زيادة سرعة التضخم وهو ما يعرف بفرضية عامل المعجل (تسارع التضخم) حيث أن استخدام السياستين النقدية أو المالية لتخفيض البطالة إلي معدلات ادني من معدلاتها المثلي اجتماعيا سيتسبب في خلق تضخم إضافي مع بقاء البطالة عند مستوياتها الطبيعية.

الفرع الثالث: التوقعات الرشيدة وصيغة Lucas

إدراج التوقعات العقلانية يغير من دون الإخلال بخاتمة Freidman المتعلقة بمنحني فليبس. نقصد بالتوقعات أن الأعوان يشكلون تصور لبعض المتغيرات الاقتصادية من أجل التمكن من تحديد أحسن اختيار لسلوكاتهم. المشكلة تتمحور حول معرفة الكيفية التي تتشكل بها التوقعات. بالنسبة لفريدمان (التوقعات متكيفة)، الأفراد يشكلون توقعاتهم من خلال ملاحظة التطورات الماضية للمتغير الاقتصادي. أيضا سيرفعون معدلهم المتوقع فقط إذا عاينوا أن المعدل الفعلي قد ارتفع. بالنسبة لLucas (التوقعات عقلانية) عملية تشكل التوقعات تزداد تعقيدا كون الأعوان الخواص لا يكتفون بملاحظة التطورات الماضية فقط لتوقع المتغير المعني، ولكن سيدرجون في حساباتهم كل المعلومات المتاحة ويشكلون التوقع وفقا لوجهة نظر عقلانية، بتعبير آخر الأعوان عند تشكيل التوقعات سيدرجونها في نموذج فريدمان بالطريقة التي تضمن لهم أن لا يكونوا ضحية للوهم النقدي.

أولاً: فرضية التوقعات الرشيدة

كان الاقتصاديون في الخمسينات والستينات ينظرون إلي التوقعات علي أنها تبني اعتمادا إلي التجارب السابقة فقط¹. في عام 1961 طور Muth jhon² نظرية بديلة تدعي نظرية التوقعات الرشيدة (العقلانية) والتي مفادها أن الأفراد لا يستعملون فقط المعلومات التاريخية من أجل بناء توقعاتهم بخصوص المستقبل وإنما كل المعلومات المتاحة. بتعبير آخر تنص نظرية Muth علي أن الأفراد يحاولون دائما جعل توقعاتهم مماثلة لأحسن تخمين للمستقبل (أفضل تقدير ممكن) باستعمال كل المعلومات المتاحة. فإذا رمزنا للمتغير الذي يراد إجراء التوقع بخصوصه ب X والي X^e بتوقع المتغير والي X^{op} بالتوقع الأمثل فان:

$$X^e = X^{op} \dots \dots (1-14)$$

تنص المعادلة (14-1) علي أنه إذا حصل تغير في الكيفية التي يتحرك بها المتغير X فإن الطريقة التي يتم بها تكوين التوقعات الخاصة به تتغير هي الأخرى. تنص المعادلة (14-1) أيضا علي أن التوقعات إذا انطوت علي أخطاء أيضا فسوف يدرك الأفراد ذلك ويتم تصحيح هذه الأخطاء مباشرة ليصبح متوسط هذه الأخطاء مساو للصفر³.

¹¹ تسمى التوقعات التي تبني علي الاتجاهات السابقة بالتوقعات المؤقلمة، حيث يفترض فيها إما انه لا يحدث تغيير في المستقبل أو أن التغيير المتوقع يساوي المتوسط الحسابي للتغيرات السابقة.

² Muth jhon, rational expectation and the theory of price movement, econometrica, Vol 29, N03, 1961, pp 315-335.

³ Frediric Mishkin op-cit, p752.

1. أهم الفروقات بين التوقعات المتكيفة والتوقعات الرشيدة

مكمن الفرق الأساسي لحل الجدل حول العلاقة بين التضخم والبطالة يقع في اكتشاف كيفية تكوين التوقعات التضخمية.

نظرية التوقعات المتكيفة تفترض أن الجمهور يتنبأ بالتضخم في المستقبل بطريقة غير رشيدة من خلال استقراء الاتجاهات التضخمية السابقة فقط، وبالتالي الأعوان يتمسكون بنفس السلوك في وجه كل الأحداث حتى المتكررة والتي تقود إلي نفس الخطأ. فوفقا لفرضية التوقعات المتكيفة الأعوان يتفاعلون بطريقة واحدة بخصوص الزيادة المتكررة والمتصاعدة لكتلة النقود من طرف الحكومة بغرض تخفيض البطالة . هذه الآلية الموصوفة آنفا ستنتكر كل مرة، وبتعبير مغاير نقول أن الأفراد لا يتعلمون من التجارب السابقة: الحكومة يمكن أن تضللهم مرات عديدة باعتماد نفس السياسة.

هذا الضعف سيتم التخلص منه في مقارنة التوقعات العقلانية، لأن المفروض أن الأعوان يمكنهم التعلم من الأخطاء السابقة (النموذج أصبح معروف) ولن يقعوا ضحية الوهم النقدي سوي مرة واحدة، وفي حال حاولت الحكومة مفاجئتهم مرة أخرى سيتوقعون الآلية السابقة لعمل الحكومة ويعتمدون في الحين وأنيا إجراءات دفاعية. والفترة بين المدى الطويل والأجل القصير تختفي، في التوقعات العقلانية، الأعوان يدرجون كل المعلومات المتاحة (أخطاء الفترات الماضية وآلية فريدمان تم استيعابها).

ثانيا: نقد Lucas للنماذج القياسية لتقييم السياسات الاقتصادية

في مقاله الشهير عام 1976¹ قدم Robert Lucas حجة مدمرة ضد استعمال الأدوات القياسية التقليدية - النماذج التي تعتمد المعادلات المقدره بواسطة الطرق الإحصائية - لتقييم السياسة الاقتصادية والتي يتم تطويرها لهدفي التنبؤ بتطورات النشاط الاقتصادي وتقييم مختلف الآثار الممكنة للسياسات الاقتصادية، وذلك بافتراض أن توقعات الوحدات الاقتصادية كاملة وعقلانية وليست توقعات مستمدة من الماضي والتي تفترض بداية أن سلوك الأفراد غير رشيد.

علي الرغم من أن انتقادات Lucas ليست حول استخدام هذه النماذج كأدوات للتنبؤ إلا أنه أوضح محدوديتها لما تستعمل لتقييم الآثار المحتملة لسياسة اقتصادية معطاة.

نقد Lucas بشكل رئيسي يشير إلي أن الأعوان لا يتفاعلون مع السياسات الاقتصادية المعتمدة حيز التطبيق، ولكن يتفاعلون منذ البداية مع السياسات الاقتصادية المعلنة. باختصار الأعوان يغيرون سلوكياتهم بمجرد أن يتم الإعلان عن تغيير في السياسة الاقتصادية²، وهذا ناجم بفعل أن الأعوان عقلانيون ويستعملون بالشكل الأفضل والصحيح كل المعلومات المتاحة لديهم من خلال التركيز علي

¹ Robert Lucas, Econometric policy evaluation: a critique, Carnegie resherche conference series an public policy 1976, pp 257-284.

² Olivier Blanchard, Daniel Cohen, Macroéconomie, pearson education France, 2006, p 540.

النموذج الاقتصادي المهيمن (الذي يستخدمه مسؤول السياسة الاقتصادية في تقدير القيمة المثلي لأدوات السياسة الاقتصادية، سواء كانت ذات ترتيب نقدي أو مالي).

يوكد Lucas كذلك أن النماذج الاقتصادية تسمح بالقيام بتقديرات اقتصادية للحالة الجارية لأغراض التنبؤ بإجراءات سياستها في المستقبل، ولكن لا تسمح بتقدير تفاعلات الأعوان الخواص- الجمهور- وأثبت صحة المقاربة الفريدمانية لحيادية النقود علي المدى الطويل. ويهاجم بشكل مباشر النظرية الكينزية، ولا يقر بتاتا بدور النقود وأثرها علي الدورة الاقتصادية حتى في الأجل القصير إلا في حالة الصدمات التضخمية المفاجئة¹.

لاستيعاب مدخل نقد Lucas يجب أولا فهم كيفية مبدأ تقييم السياسات الاقتصادية وفق طرق الاقتصاد القياسي، فمثلا بأي طريقة يقوم البنك المركزي الاوروبي BCE باستخدام نموذج اقتصاد قياسي معين ليقرر السياسة النقدية التي سيعتمدها ؟

في الواقع نموذج BCE يحوي معادلات تصف العلاقات بين مئات المتغيرات وفقا لعلاقات يفترض أنها ثابتة ويتم تقديرها وفقا للمعطيات التاريخية. إذا رغب BCE في تقييم الأثر علي معدلي البطالة والتضخم تباعا لتخفيض معدل الفائدة المدير من 4% إلي 3%، فسيدرج في النموذج الذي يعتمده معدل الفائدة المدير الجديد، بعد الحسابات النموذج يفرز معدل انخفاض البطالة وارتفاع معدل التضخم علي التوالي الموافقان لقرار وإجراء -إعلان- تخفيض معدل الفائدة المدير. وجميع البدائل الممكنة للسياسة النقدية يمكن أن يتم تقديرها بواسطة هذا النموذج. و BCE يمكنه أن يختار أحسن بديل يتوافق مع الهدف المراد تحقيقه بدلالة معدلي البطالة والتضخم.

انتقاد Lucas يتحدي عملية التقييم هاته بواسطة مبدأ بسيط مستخرج من فرضية التوقعات العقلانية: الطريقة التي بموجبها توقعات الأفراد المشكلة- كيفية قراءتهم للمعلومات السابقة لأجل التنبؤ بالمستقبل-تتغير لما سلوك المتغيرات الاقتصادية المتوقعة يتحول أو يتعدل (يتغير). وأيضا لما يتم تغيير السياسة الاقتصادية فالمعلومات ستستخدم بطريقة مختلفة من طرف الأعوان للتنبؤ بالمستقبل مما من شأنه أن يغير إذن العلاقة بين التوقعات والسلوكات الاقتصادية للأعوان.

وإجمالاً: العلاقات بين معادلات النموذج القياسي غير صالحة لأنه يتم تقديرها بمعطيات سابقة قبل تغير سلوكات الأعوان وأيضا تقييم البدائل الناجمة عن تغيير السياسة الاقتصادية بواسطة نموذج غير متوافق مع معطيات السياسة القائمة فعليا لحظة تغييرها يمكن أن يقود إلي أخطاء².

¹ Frediric Mishkin, op-cit, 861 .

² Frediric Meshkin, op-cit, p 861

1. مثال لهيكل آجال معدل الفائدة:

أفضل طريقة لفهم تفكير Lucas هي الاستعانة بمثال بسيط يأخذ فيه بمعادلة واحدة: هيكل الآجال لمعدلات الفائدة، هذه المعادلة تربط بين معدل الفائدة الطويل الأجل مع القيم الماضية والحالية لمعدلات الفائدة قصيرة الأجل، هي واجدة من المعادلات الأساسية في النماذج القياسية الكلية لأن معدل الفائدة الطويل الأجل وليس قصير الأجل هو المفترض أن يؤثر في الطلب الكلي.

بافتراض أن العلاقة بين معدل الفائدة طويل الأجل والمعدلات الفائدة القصير الأجل المتوقعة في المستقبل مستقرة. وبافتراض أن في الفترات الماضية الارتفاعات التي شهدتها معدلات الفائدة القصيرة كانت ظرفية (تعود إلي مستواها الابتدائي بسرعة). في هذه الحالة الأعوان الذين يشكلون توقعاتهم العقلانية سيتوقعون بأن ارتفاعات معدلات الفائدة القصيرة الأجل المتوقعة هي ظرفية وبالتالي الزيادات في معدلات الفائدة القصيرة الأجل ستكون لها نتائج ضعيفة علي متوسط معدلات الفائدة القصيرة المستقبلية وتباعا علي معدل الفائدة الطويل المدى والذي لا يرتفع بصورة مهمة.

معادلة هيكل الآجال لمعدلات الفائدة المقدره بواسطة النموذج القياسي للمعطيات التاريخية سياتي بأن معدل الفائدة الطويل الأجل يتأثر بدرجة ضعيفة بمعدلات الفائدة قصيرة الأجل.

لنفترض أن البنك المركزي الأوربي يرغب في تقييم نتائج اثر سياسة نقدية مؤداها رفع معدل الفائدة قصير الأجل بصفة دائمة عن مستواه الحالي 4% إلي مستوي يقارب 7% علي اقتصاد منطقة اليورو. معادلة هيكل الآجال لمعدل الفائدة تشير إلي أن أثر هذه السياسة النقدية علي معدل الفائدة طويل الأجل سيكون ضعيف. بمرور الوقت ومع استيعاب الأعوان الاقتصاديين أن ارتفاع معدلات الفائدة قصيرة الأجل ليس ظرفي ولكنه دائم سيقومون بمراجعة تنبؤاتهم فيما يتعلق بمعدلات الفائدة قصيرة الأجل المتوقعة، مما سيقود إلي ارتفاع قوي في معدلات الفائدة الطويلة الأجل أكثر مما يقدره نموذج البنك المركزي الأوربي.

واستنادا إلي التحليل السابق هذه المراجعة للتوقعات تجعل تقديرات البنك الأوربي باطلة.

هذا المثال يبرهن علي طابع إضافي لنقد Lucas مؤداه أن السياسة الاقتصادية يمكن أن تكون لها آثار مختلفة بدلالة التوقعات الأفراد فيما يخص السياسة المتبعة آنيا. فإذا الأعوان توقعوا ارتفاع ظرفي في معدل الفائدة قصير الأجل فالأثر علي معدل الفائدة طويل الأجل يكون مهمل وبالعكس إذا اعتقد الأعوان أنه دائم فالأثر علي معدل الفائدة طويل الأجل سيكون مهم.

خلاصة ما سبق أن نقد Lucas يوضح أن النماذج القياسية التقليدية لا يمكن أن تستعمل لتقييم آثار السياسة الاقتصادية، كما يوضح أيضا أن نفس السياسة الاقتصادية يمكن أن تفرز نتائج مختلفة بحسب ما يتوقعه الأعوان الاقتصاديون. وهو لا يفيد أن توقعات الأعوان عقلانية مائة بالمائة، وإنما يشير إلي أن الطريقة التي يشكل بها الأعوان الاقتصاديون توقعاتهم تتغير لما سلوك المتغيرات المتوقعة يتحول

وبصفة عامة هذا المبدأ يلقي قبول واسع وقابل للتجسيد في أسواق وقطاعات أخرى غير الأسواق المالية¹.

2. معادلة Lucas لدالة العرض الكلي

علاقة Lucas تترجم في العادة بأنها منحني فليبس متصاعد لتوقعات عقلانية وتستعمل بشكل مكثف في النظريات. أوضحنا سالفاً أن التعبير عن العلاقة بين معدل البطالة السنوي ومعدل التغير السنوي في الأجور لمنحني فليبس الأصلي، جبرياً يكون من خلال المعادلة (1-15):

$$\frac{\Delta W}{W} = -b(U - U_n) \dots \dots \dots (1-15)$$

حيث أن:

$\frac{\Delta W}{W}$: تمثل مقدار التغير السنوي في معدل الاجور وتسمى كذلك بتضخم الاجور وهي مرتبطة عكسا بالفرق بين معدل البطالة الفعلي (U) ومعدل البطالة الطبيعي (U_n).

b : عبارة عن ثابت يحدد مقدار التغير في الأجور الناجم عن التغير في ($U - U_n$).

Milton Freidman أشار إلي أن Philips أهمل متغير أساسي هو توقعات العمال بخصوص مستوى الأسعار إذ أن الذي يهمهم هو ليس التغير في الأجور وإنما التغير في الأجور ناقص معدل التضخم المتوقع، وبأخذ ذلك بعين الاعتبار تصبح المعادلة (1-15).

$$\frac{\Delta W}{W} - \pi^e = -b(U - U_n) \dots \dots \dots (1-16)$$

أو

$$\frac{\Delta W}{W} = -b(U - U_n) + \pi^e \dots \dots \dots (1-17)$$

تشير المعادلة (1-17) والتي يطلق عليها ب Expectation-augmented Philips curve إلي أنه عند ارتفاع التضخم المتوقع بجنب زيادة الأجور النقدية قصد المحافظة علي الأجور الحقيقية مما يؤدي إلي انتقال منحني فليبس إلي جهة اليمين، فترتفع تكلفة الإنتاج وبالتالي ينتقل منحني الإنتاج الكلي نحو اليسار، ونتيجة ذلك تصبح العلاقة بين التغير في الأجور ومعدل البطالة التي يشير إليها معدل البطالة غير صحيحة إذ أن معدل البطالة المرتفع لا يعني بالضرورة معدل تضخم منخفض والعكس كما أنه لا يمكن المحافظة علي معدل بطالة أقل من المعدل الطبيعي عن طريق قبول معدلات عالية من التضخم².
بحل المعادلة (1-17) بالنسبة ل U نحصل علي:

$$U = U_n - \frac{(\Delta w/w) - \pi^e}{b} \dots \dots \dots (1-18)$$

¹, Fredirik Mishkin, op-cit, p.860

² للإطلاع علي مقارنة التوازن بواسطة التوقعات الرشيدة والمتعلقة بسوق العمل، أنظر في ذلك:

تومي صالح، مبادئ التحليل الاقتصادي الكلي مع تمارين ومسائل محلولة، دار أسامة للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر، 2004، ص 415.

وبما أن التضخم في الأسعار والتضخم في الأجور مرتبطان فإنه يمكن تعويض $\frac{\Delta W}{W}$ ب π في المعادلة (18) فنحصل علي:

$$U = U_n - \frac{(\pi - \pi^e)}{b} \dots \dots \dots (1-19)$$

تسمى المعادلة (1-19) بمعادلة Lucas لمنحني العرض وهي تكافئ المعادلة

$$U_t = U_n + \alpha (\pi - \pi_t^e) + \varepsilon \dots \dots \dots (1-20)$$

حيث أن:

U_t, U_n : معدلي البطالة الفعلي والطبيعي عند اللحظة t علي التوالي

$\pi - \pi_t^e$: الفرق بين معدلي التضخم الفعلي والمتوقع عند اللحظة t

α : معلمة موجبة تشير إلي ميل المنحني مساوية للقيمة 1/b

ε : معامل إزجاج مستقل عن العناصر الأخرى، أين المتوسط الحسابي معدوم والتباين σ

وفقا للعلاقة رقم (20) الاقتصاد يبتعد عن معدل البطالة الطبيعي ($U_t = U_n$) وفقا لطريقتين:

- إما عن طريق صدمة خارجية ($\varepsilon > 0$)
- أو فارق موجب بين التضخم المتوقع والتضخم المجسد ($\pi - \pi_t^e$). عندما تكون $\pi > \pi_t^e$ فإن معدل البطالة يكون أقل من المعدل الطبيعي، أما عندما تكون $\pi < \pi_t^e$ معدل البطالة يكون أكبر من معدل البطالة الطبيعي.

الإمكانية الثانية مثيرة للاهتمام لأنها تلعب دور رئيسي في نظريات الاستقلالية (تحديدا بفعل أن الحكومة يمكنها تخفيض البطالة بإعلانها معدل تضخم منخفض مقارنة بالمعدل المجسد). هذه العلاقة تستلزم وجود قناة و آلية لانتقال أثر السياسة النقدية من خلال الصدمات التضخمية الفجائية لمعدل التضخم. وفقا لما سبق، أكد Lucas أنه يمكن التخفيض من البطالة فقط عندما تكون السياسات الموضوعية غير متوقعة من قبل الأعوان الاقتصاديين.

بدلالة منحني فليبيس، التفكير يكون كالاتي: من أجل كل زيادة متوقعة وبشكل مثالي لمعدل التضخم، لا نبتعد عن معدل البطالة الطبيعي. فقط التغيير غير المتوقع يسمح بالابتعاد ولكن هذا التغيير لا يحفظ التأثيرات الحقيقية سوي لفترة قصيرة لأن الأعوان سيصحون بسرعة توقعاتهم. ، هذه الآثار ترتبط بالمعلومة المتاحة للأعوان: هذا الدور للمعلومة يعتبر جوهري وأساسي ويقودنا إلي مفهومي المصدقية والشفافية.

كخاتمة، التياران النقدي والمدرسة الكلاسيكية الجديدة يقبلان رأسية منحني فليبيس في المدى الطويل. أما في المدى القصير النقديين يقبلون الميل السالب لمنحني فليبيس، بالمقابل المدرسة الكلاسيكية الجديدة تدعم الرأسية حتى في المدى القصير كما في المدى الطويل.

علاقة Lucas لا تقبل العلاقة العكسية بين التضخم والبطالة في المدى القصير سوى في حالة سياسة غير متوقعة تماما ولا يمكن التنبؤ بها (صدمة تضخمية فجائية). وكما يشار إلي أن العلاقة السلبية في

الأجل القصير يمكن دعمها بسبب الجمودات الاسمية للأجور المتولدة مثلا كتكلفة إعادة التفاوض علي الأجور في العقود. يجب الإشارة إلي أن علي المستوي التطبيقي من الصعب بما كان تحديد وبدقة معدل البطالة الطبيعي، النقطة حيث يجب أن يمر منحني فلييس في المدى الطويل.

المطلب الثالث: السياسة النقدية وإعادة التركيز علي هدف استقرار الأسعار

الارتباطات النظرية بين النقود، التضخم والبطالة، تؤثر في السياسة النقدية وفي توجيه أهدافها، حاليا هدف استقرار الأسعار كهدف وحيد يسعى بقبول واسع، والتباعد الوحيد يتعلق بالتعريف العملياتي المكتم للهدف (تضخم معدوم أو تضخم محصور بين 0-2 %، أي استقرار الأسعار أو استقرار معدل نمو الأسعار). الأسباب التي من أجلها تمت الدعوة إلي دعم استقرار الأسعار كهدف للسياسة النقدية متعددة:

- 1- استحالة التأثير علي تقلبات التوظيف بسياسة نقدية أو مالية نشطة، وآثار عدم الاستقرار المحتملة لهذه الأخيرة بسبب التأخيرات الزمنية الطويلة والمتقلبة للإجراء النقدي.
- 2- رأسية منحني فلييس في المدى الطويل.
- 3- تكاليف التضخم.

الحجتين، الأولى والثانية مصدرهما التيار النقدي والكلاسيكي الجديد، في حين الحجة الثالثة تتجاوز هذا التيار النظري، يمكن قبول وجود تكاليف للتضخم دون الحاجة للاستعانة بنموذج عام أو معقد، يكفي تفسير آثار التضخم بواسطة آليات بسيطة (مثلا استعمال النظام الضريبي أو التقنيات المحاسبية) للسماح بتقبل هذه الحجة من مختلف التيارات الاقتصادية.

الفرع الأول: إعادة التركيز علي هدف استقرار الأسعار

شهدت نهاية فترة الستينات من القرن الماضي انتشار ظاهرة الركود التضخمي كنتاج لتطبيق مبدأ المفاضلة بين البطالة والتضخم الذي سير اتجاه السياسة الاقتصادية آنذاك والسياسة النقدية بصفة خاصة، حيث كان الإجماع السائد بين الاقتصاديين هو توليفة النيوكلاسيك لهيكس عام 1937 والمستكاملة بمنحني فلييس عام 1958، والذي يستند إلى دعائم نظرية تعكس تفوق وجهة نظر التيار المساند للسياسة الاقتصادية المتكيفة والتدخلية في النشاط الاقتصادي.¹

¹ ثلاث جوانب أساسية تلخص الإطار النظري للتيار المؤيد للمالية العامة نوجزها فيما يلي:

- في البداية، تصميم كينز للسياسة النقدية النابع من تصميمه النظري للنقود واعتبارها غير محايدة حيث رفض مؤلف النظرية العامة المقاربة الكمية للنقود ومبدأ انفصال الدائرة النقدية عن الدائرة المالية.

- تباعا، الكينزيون للتوليفة الكلاسيكية منحنيات (IS-LM) وتوصياتهم البسيطة نسبيا للسياسة النقدية والتي تعليمتها الرئيسية مؤداها أن السياسة النقدية المتسقة والمنسجمة مع السياسة المالية تؤثر علي المتغيرات الحقيقية في الاقتصاد-النمو والتوظيف.

- أخيرا، التحكم بين النمو والتضخم يكون علي أساس منحني فلييس وإعادة النظر ل Solow و Samwilson سمحت بتنفيذ سياسات اقتصادية تنظم وتضبط التقلبات الاقتصادية-سياسة التوقف والذهاب.

ومع بداية فترة السبعينات لاقى التسيير التقديري للنقود من طرف السلطات الحكومية معارضة واسعة كونه وببساطة السبب الرئيسي المولد للميل التضخمي وتراجع الرفاه الاجتماعي. على المستوى النظري نقد النقديين -Freidman and Felpes- عام 1968 استهدف إيضاح أن الركود التضخمي مرده الاستخدام الخاطئ للسياسة الاقتصادية في الإطار المفاهيمي لمنحنى فليبس، حيث أوضح فريدمان أن أثر السياسة النقدية على الاقتصاد- البطالة و النمو- في الأجل القصير يعود في الأساس إلى وهم النقود حيث توقعات الأفراد متكيفة بتأخر وأن هذا الأثر الحقيقي للسياسة النقدية يتبدد في الأجل الطويل وفي النهاية منحنى فليبس المتناقص يصبح رأسي والتغيرات في عرض النقود لا تؤثر سوى في المتغيرات الاسمية أي التضخم تاركة معدل البطالة عند مستواه الطبيعي. ويخلص فريدمان إلى أن السياسة النقدية يجب أن تركز للتحكم في المتغيرات الاسمية في الاقتصاد، وبعبارة أخرى إعادة تركيز الهدف النهائي للسياسة النقدية على هدف استقرار الأسعار¹.

خلافًا لأعمال فريدمان، ولاس وسارجنت اقترحا عام 1975 نقد جذري وهيكلية للسياسة النقدية عن طريق تطبيق فرضية التوقعات الرشيدة، وخلص الباحثان إلى عدم فعالية السياسة النقدية حتى في الأجل القصير، فبحسبهما توقعات الأعوان الخواص كاملة وصحيحة وفي هذا السياق سوى عمل مفاجئ يقوم به مسيروا السياسة النقدية يكون له أثر حقيقي مؤقت على الاقتصاد ويحدث ذلك لما معدل التضخم الفعلي يكون أكبر من معدل التضخم المتوقع للأعوان الخواص خلال فترة محدودة، فينخفض معدل البطالة إلى مستوى أقل من المعدل الطبيعي، وأشار الباحثان إلى أن تأثير المفاجأة يمكن أن يحدث مرة واحدة فقط، وأن توقع الأعوان للعمل الفجائي في الفترات الموالية يؤدي في حد ذاته إلى تضخم نظامي، وخلص الباحثان إلى ضرورة التركيز على هدف استقرار الأسعار كهدف و حيد للسياسة النقدية وأكدوا على ضرورة المصدقية كشرط ضروري لنجاح البنوك المركزية في إدارة هاته السياسة النقدية.²

إضافة إلى ما ورد سالفا، تمحور السياسة النقدية حول هدف نهائي أحادي هو نتاج للعلومة المالية فوفقا لطبولوجيا هيكس نظام تمويل الاقتصاد قد عرف تحولا عميقا منذ سنوات السبعينات، إذ تم الانتقال من اقتصاد المديونية- التمويل بالوساطة والإدارة- إلى اقتصاد الأموال المملوكة والذي واكبه تحول دور البنوك و تطور ونمو أسواق المال بشكل كبير، حيث يعتبر المتعاملين في الأسواق المالية أن السياسة النقدية المتراخية يمكن أن تؤدي إلى تقويض ثقة المدخرين والذين سيعتبرونها تضخمية و يترجمونها بارتفاع معدلات الفائدة على المدى الطويل وبالتالي سيقابلها زيادة في علاوة المخاطر، وعليه

¹ سببين يفسران هذا الاختيار ، في المنبع السياسة النقدية تأثيرها ليس دائم علي المتغيرات الحقيقية. وفي المصّب استقرار الأسعار يمثل الميزة التي توفر للأعوان الاقتصاديين إشارات موثوقة حول أسعار موثوقة وبالتالي توجيه الموارد الاقتصادية علي النحو الأمثل. ففي بيئة تضخمية لا يمكن للأعوان التمييز ودرجة من اليقين المشروعات الإنتاجية المربحة، وفي أي قطاع يكون الانتعاش حقيقي فكل ما يعرفونه هو نقشي الأسعار ونظام أسعار متغير .

²Annabelle Mourgouane, **Indépendance de la banque Centrale et politique Monétaire : Application à la BCE**, Revue Francaise d'économie, n1, 1998, pp 135-197.

سيلزم المستثمرين الماليين وكلائهم بحماية قيمة مدخراتهم من أي خسارة تتجم عن ارتفاع التضخم في المستقبل.

وفي هذا الإطار الجديد للعولمة يصبح المذهب الرسمي الذي تعنتقه السلطات النقدية يركز في نهاية المطاف على إنتاج صالح عام متميز وتعبير آخر نقود مستقرة وعليه إعادة تركيز هدف السياسة النقدية على استقرار الأسعار¹.

تسارع التضخم في سنوات السبعينات وتزامنه مع البطالة وزيادة التكامل المالي والعالمي، قاد بسلطات الدول المتقدمة إلى إعادة تركيز عمل البنوك المركزية على انتهاج سياسات الحد من التضخم من خلال منحها ولأول مرة استقلال فعلى لتحقيق هذا الهدف وفي وقت لاحق استقلالية قانونية طبقا لمرسوم علني الهدف منها هو تأديب العمل الحكومي وتوفير أساس متين لمصداقية عمل البنوك المركزية لتأمين الأعوان والأسواق المالية من التسيير التقديري للسياسة الاقتصادية ومفرزاته من عدم اتساق للخطط الاقتصادية والميل التضخمي الذي يميزها.

باختصار، **الحجة الأولى** لصالح هدف استقرار الأسعار تم دعمها من طرف فريدمان: بالنظر إلى آثار عدم الاستقرار والعمل المشوش للنقود (علي سبيل المثال، أزمة 1929 ، حيث السياسة النقدية التقييدية ساهمت في تراجع النشاط الاقتصادي)، فالدور والمهمة الموكلة للسياسة النقدية يتمثل في ضمان استقرار الأسعار لتعزيز النمو الاقتصادي. من خلال تجنب التدخلات النقدية العشوائية المعقدة والتي ينجم عنها آثار متسلسلة ولا يمكن التنبؤ بها تزيد من عدم اليقين. وللتخلص من هذا الأخير يوصي بسياسة دون تغييرات اعتباطية تضمن استقرار البيئة الاقتصادية ويقترح سياسة قاعدة النمو الثابت للمعروض النقدي. وبالتالي استقرار الأسعار سيتحدد وفق غياب التضخم وعدم الانكماش النقدي كذلك بمعنى الاستقرار حالة الصعود كما الهبوط. وللتحصل على هذه النتيجة السياسة النقدية يجب أن تكون جامدة. ما سبق يمثل مقترح عدم فعالية السياسة النقدية المدعوم من طرف Freidman ونصوغه وفقا لخاتمته كالاتي: "السياسة النقدية لا تؤثر في المتغيرات الحقيقية سوي في المدى القصير، أما في المدى الطويل تبقى عديمة الفعالية، منحنى فلييس عمودي لأن المتغيرات الاسمية لا تؤثر بشكل مستديم في المتغيرات الحقيقية. النقد هو متغير اسمي، تغيراته تزعج آلية السوق بدون أثر حقيقي ودائم. وفي الختام التضخم الناتج عن تغيرات النقود يكون في نهاية المطاف غير مجدي وبدون أهمية"².

¹ Jean Pierre Testenoire, **les Enjeux de l'Indépendance de la Banque Centrale**, Revue Economique et Management, vol 144, 2005, p37.

² -Freidman.M, **op-cit**, , P11.

الفرع الثاني: فعالية السياسة الاقتصادية في النموذج الكلي للكلسيكيين والكينزيين الجدد

الحجة الثانية لهدف الاستقرار النقدي مرتبطة بنظرية عدم فعالية السياسة النقدية النابعة عن فرضية التوقعات العقلانية لعلاقة Lucas وآلية التعديل التلقائي المستمر للأسواق¹. هذا الاقتراح يلخص كالتالي: عند إعلان إجراء نقدي توسعي، الأعوان يتوقعون ارتفاع المستوى العام للأسعار ($\pi^e = \pi$)، ويعدلون أنيا سلوكياتهم وفقا لذلك وكنتيجة أثر الإجراء التوسعي يلغي والاقتصاد لن يبتعد عن الحالة الطبيعية (دون زيادة في الإنتاج ولا تخفيض في البطالة). النقود حيادية حتى في الأجل القصير، لأن المتغيرات الحقيقية تبقى بدون تغيير. إذا التوسع النقدي لم يتم الإعلان عنه، الزيادة في الإنتاج وتخفيض البطالة سيتحققان. ولكون الأعوان يحرصون علي أن تكون الزيادة الاسمية حقيقية. هذه الوضعية ستستمر حتى يدرك الأعوان خطأ توقعاتهم وتباعا للاقتصاد سيعود إلي الوضع الطبيعي. ويتعبير مغاير يكون للإجراء النقدي أثر حقيقي إذا كان الأعوان علي غير علم وإدراك به مسبقا (أثر المفاجأة). هذه الحجة تستلزم أن كل قاعدة معرفة مسبقا لا تؤثر في النشاط الحقيقي: الأعوان سيتوقعون آثارها وستتحدد أنيا. فقط سياسة نقدية غير متوقعة لا يمكن التنبؤ بها (غير معلنة) تسمح بتضليل الأعوان وينجم عنها آثار حقيقية.

أولاً: فعالية السياسة الاقتصادية وتوقعات الأعوان العقلانية في النموذج الكلاسيكي الجديد

بالاستعانة بمنحني العرض والطلب الكلي، سنتطرق إلي تحليل مختلف الآثار المترتبة عن التوقعات العقلانية في النموذج الاقتصادي الكلي للكلسيك الجدد، المطور من طرف Robert Lucas و Thomas Sergent، حيث الأسعار والأجور مرنة تماما وتتكيف أنيا مع التغيرات المتوقعة في المستوى العام للأسعار، مما يشير إلي أن توقعات الأعوان الخواص بخصوص المستوى العام للأسعار تترجم بزيادة لحظية (في نفس الوقت) وبنفس النسبة في الأسعار والأجور، فهم يسعون لضمان قدرتهم الشرائية الحقيقية، هذا النمط لتثبيت الأسعار والأجور يفيد: أن الارتفاع المتوقع للمستوى العام للأسعار يترجم بتحريك أني وسريع لمنحني العرض الكلي إلي اليسار² والذي يترك الأجر الحقيقي غير متغير

¹ تحديد عدم فعالية السياسة النقدية مرده فرضية التوقعات العقلانية، ولكن العنصر الرئيسي الذي يؤدي إلي حيادية النقود هو آلية التعديل التلقائي والمستمر للأسواق بفعل المرونة التامة للأسعار والأجور. أين كل النظريات المعاكسة لحيادية النقود سواء في ظل توقعات ساكنة أو عقلانية تدرج فرضية تشوهات السوق -جمود الأسعار والأجور - للبرهنة علي وجود أثر حقيقي للنقد علي النشاط الحقيقي (عدم الحيادية)

² أربع عوامل يمكنها أن تؤثر في وضعية منحني العرض الكلي:

- 1- تشبع سوق العمل مقاسا بالفرق بين المعدل الفعلي للبطالة ومعدله التوازني الطبيعي في الأجل الطويل،
- 2- التوقعات التضخمية،
- 3- الاحتجاجات أو المفاوضات لزيادة الأجور الحقيقية للعمال،
- 4- صدمات العرض المستقلة عن الأجور والتي تؤثر في تكاليف الإنتاج

في حين المصادر الرئيسية لانتقال منحني الطلب الكلي هي:

- 1- تغيرات عرض النقود، 2- قرارات السياسة المالية (الإفناق الحكومي والضرائب)، 3- الميزان التجاري، 4- توقعات المستهلكين ورؤساء الشركات (حالة التفاؤل أو التشاؤم) للمستوى العام للأسعار.

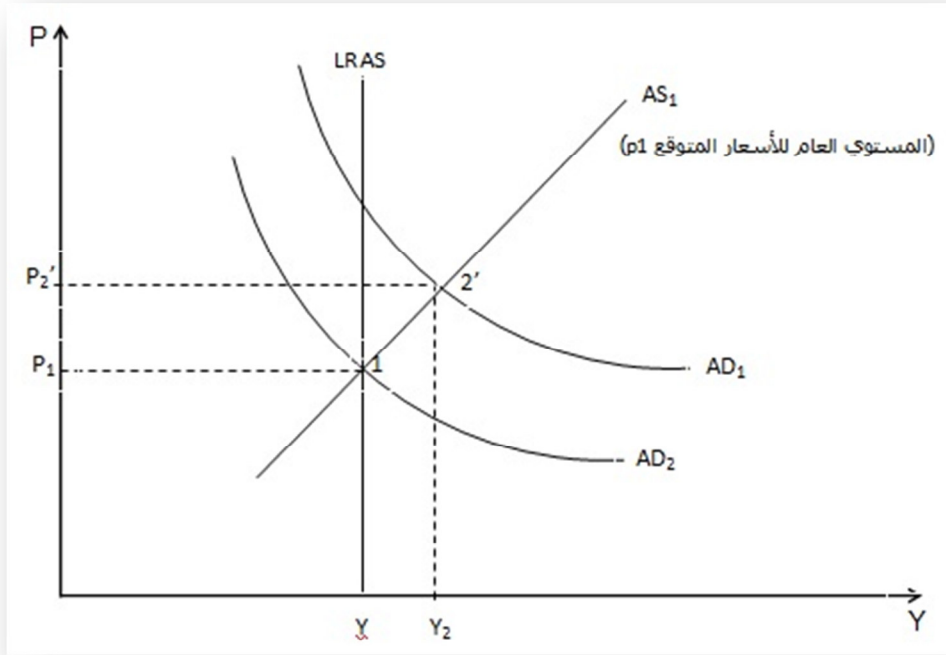
الفصل الأول: الميل التضخمي للسياسة النقدية وفقا لنماذج عدم الإتساق الديناميكي

والناتج الكلي عند مستواه التوازني في المدى الطويل إذا تحققت توقعات الأفراد. وفقا لهذا النموذج السياسة الاقتصادية المتوقعة من طرف الأعوان ليس لها أثر على الإنتاج الكلي والبطالة، و فقط السياسة الاقتصادية غير المتوقعة يمكن أن يكون لها أثر حقيقي.

1. آثار السياسة النقدية التوسعية غير المتوقعة في المدى القصير عند الكلاسيك الجدد

يوضح الشكل رقم (5-1) آثار السياسة النقدية التوسعية غير المتوقعة من طرف الأعوان الاقتصاديين في المدى القصير.

الشكل رقم (5-1): النتائج في الأجل القصير للسياسة النقدية غير المتوقعة للكلاسيكيين الجدد



المصدر: سامي خليل، نظريات الاقتصاد الكلي الحديثة، الكتاب الثاني، مطابع الأهرام، مصر، 1994، ص، 918
بافتراض أن منحنى العرض الكلي (AS_1) يتحدد بدلالة المستوى العام للأسعار المتوقع (P_1)، وأن منحنى العرض الكلي (AD_1) يقطع (AS_1) عند النقطة (1) حيث المستوى العام للأسعار المتوقع (P_1) والمستوى العام للأسعار الفعلي متساويان عند هذه النقطة والتي توافق الناتج الإجمالي عند مستواه التوازني الطويل الأجل (Y_n) لأن منحنى العرض الكلي طويل المدى يمر من النقطة (1) كما يوضحه الشكل رقم (5-1)، حيث لا يوجد أي ميول للسلطة النقدية لدفع الاقتصاد إلى التحرك عن مستواه التوازني الطبيعي (الطويل الأجل).

الآن لما البنك المركزي يقرر فجأة تنشيط الاقتصاد من خلال زيادة غير متوقعة في عرض النقود بواسطة شراء مكثف لسندات الخزينة العمومية في السوق النقدي، وهو شراء غير متوقع من طرف الأعوان الخواص. ارتفاع عرض النقود سينجم عنه انتقال منحنى الطلب الكلي بالكامل إلى اليمين من

الفصل الأول: الميل التضخمي للسياسة النقدية وفقا لنماذج عدم الإتساق الديناميكي

(AD₁) إلى (AD₂) مع بقاء منحنى العرض الكلي (AS₁) ثابت. التوازن الاقتصادي الجديد سيقع عند النقطة (2) نقطة تقاطع المنحنيين (AS₁) و (AD₂) وهو الوضع الذي يكون فيه الناتج قد زاد إلى (Y₂) متجاوزا في الوقت نفسه معدل الناتج الطبيعي (Y_n)، إلا أن ذلك علي حساب ارتفاع مستوى الأسعار الفعلي عند السعر غير المتوقع (P'₂).

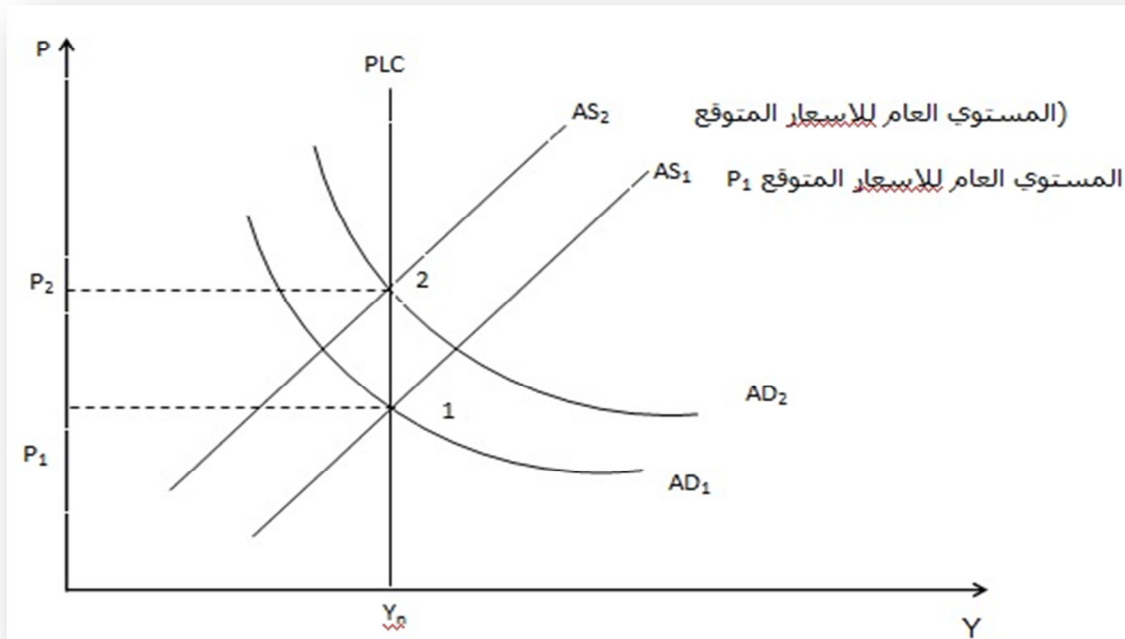
والنتيجة التي مفادها أن الزيادة غير المتوقعة في معدل التضخم (خلق تضخم مفاجئ) سينجم عنها تخفيض قيمة الأجور الحقيقية وتباعا زيادة طلب الشركات علي العمل وبالتالي إرتفاع الإنتاج وانخفاض البطالة، تبدو واضحة ومحقة.

2. آثار السياسة النقدية التوسعية المتوقعة في المدى القصير عند الكلاسيك الجدد

لما الأعوان الخواص يتوقعون أن البنك المركزي سيرفع عرض النقد لأجل خفض معدل البطالة والوصول بالناتج إلي مستوي يفوق المعدل الطبيعي (لأنه قام بذلك في فترات سابقة)، السياسة التوسعية لن يكون لها وقع مفاجئ بالنسبة لهم والصدمة التضخمية ستكون بدون أثر علي النشاط الاقتصادي ونتائج مثل هذه السياسة المتوقعة موصوفة في الشكل رقم (1-6).

الشكل رقم (1-6): النتائج في الأجل القصير للسياسة النقدية المتوقعة في النموذج الكلي للكلاسيكيين

الجدد



المصدر: سامي خليل، مرجع سابق، ص 920

بافتراض أن توقعات الأجراء والشركات عقلانية فهم علي معرفة بأن السياسة التوسعية ستتقل منحنى الطلب الكلي إلي اليمين وبالتالي سيرتفع المستوي العام للأسعار حتى يبلغ (P₂)، الأجراء سيطلبون بأجور أكثر ارتفاعا للحفاظ علي قدرتهم الشرائية وكنتيجة للمطالبة بزيادة الأجور، منحنى العرض ينتقل

بالكامل إلى اليسار من (AS_1) إلى (AS_2) ويقطع (AD_2) في النقطة (2) حيث الناتج يقع عند مستواه الطبيعي الابتدائي والمستوي العام للأسعار قد ارتفع حتى يبلغ المستوي (p_2) . نموذج الاقتصاد الكلي للكلاسيك الجدد يوضح أن السياسة الاستقرار الاقتصادي بدون أثر علي الناتج وأن الاقتصاد يبقي عند مستواه التوازني كما يشير إليه الشكل رقم (1-6). يبقي أن نوضح لماذا السياسة النقدية التوسعية المتوقعة تنقل منحنى العرض الكلي إلى (AS_2) بالتحديد ولماذا الناتج الكلي يبقي بالضرورة عند مستواه التوازني؟

في الواقع، في هذا النموذج المستوي العام للأسعار المتوقع لمنحنى عرض إجمالي معطي هو مثبت عند نقطة التقاطع بين المنحنيين (AS) و (AD) في الشكل رقم (1-6). إذن فالتقدير الأمثل للمستوي العام للأسعار سيكون معطي بالتقاطع بين منحنى العرض الكلي (AS_2) ومنحنى الطلب الكلي المتوقع (AD_2) ، إذا كان منحنى العرض الكلي يقع إلى اليمين من (AS_2) فهو يقطع (AD_2) عند مستوي للأسعار منخفض مقارنة بالمستوي المتوقع (عند مستوي معرف بالتقاطع بين منحنى العرض الكلي والمستقيم (Y_n) ، والتقدير الأمثل للمستوي العام للأسعار لن يكون مساوي للمستوي العام للأسعار المتوقع، وهو ما يناقض مسلمة عقلانية التوقعات. ونفس التحليل ينطبق علي الحالة أين منحي العرض الكلي يكون إلى اليسار من (AS_2) .

وضعية المنحنى (AS_2) تستلزم إذن أن الناتج الكلي يبقي عند مستواه التوازني الطويل المدى، وأن اقتراح عدم فعالية السياسة الاقتصادية المتوقعة في النموذج الكلاسيكي الجديد وكونها بدون أثر علي النشاط الاقتصادي حتى في الأجل القصير، مرده فرضية التوقعات العقلانية. وخلافا للكلاسيك التقليديين، الكلاسيك الجدد يستخلصون أن الناتج الكلي يمكن أن يختلف عن الناتج التوازني في المدى الطويل¹. الخلاصة الداعمة لعدم كفاءة السياسة النقدية تعني أن السياسة النقدية بمجرد أن يتم توقعها من طرف الأعوان فهي مكافئة لكل السياسات الاقتصادية الأخرى التي يمكن أن يتم اعتمادها ولن يكون لها أي أثر علي تقلبات الإنتاج الكلي.

3. أثر السياسة النقدية الأقل توسعا من السياسة المتوقعة عند الكلاسيك الجدد

مساهمة أخرى جد مهمة لنموذج الكلاسيكيين الجدد، مؤداها تبيان أن السياسة النقدية التوسعية قد تؤدي إلى انخفاض الناتج الكلي، هذه الوضعية تكون قائمة لما الأعوان يتوقعون سياسة أكثر توسعا من السياسة المعتمدة فعليا لحظة التنفيذ. هاته الحالة تتوافق مع تقدير غير تام -توقع جزئي- للسياسة المعتمدة يؤدي إلى نتائج معاكسة بدلالة الناتج الإجمالي، وبدلا من ارتفاع هذا الأخير فهو سينخفض.

¹ Neil Wallace و Thomas Sergent هم الأوائل الذين كشفوا عن مقترح عدم فعالية السياسة الاقتصادية في مقالهم الشهير عام 1975،

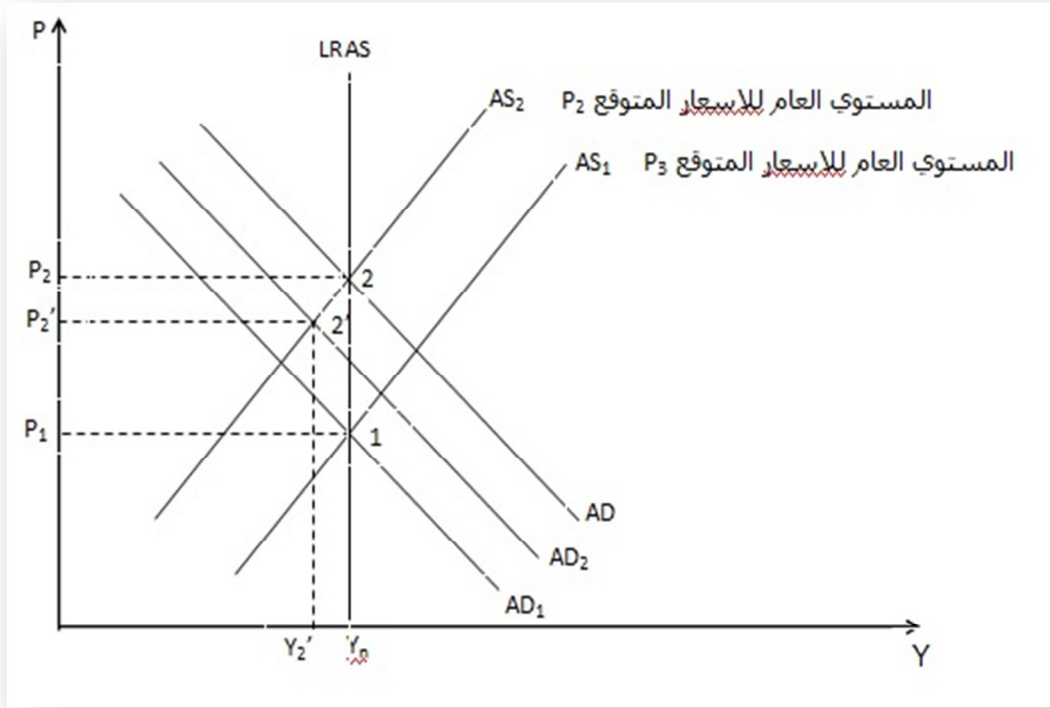
أنظر في ذلك:

Thomas Serge and Neil Wallace, **Rational Expectation, the optimal Monetary Instrument and The Optimal Monetary Supply Rule**, Journal of Political Economy, 83, 1975, pp 241-254.

ومسؤولي السياسة الاقتصادية سيكونون بصدد مواجهة حالة من عدم التأكد بشأن بلوغ السياسة الاقتصادية الهدف المسطر لها بدلالة الحالة الجارية. تحليل هذه الوضعية يمكن توضيحه في الشكل رقم (7-1).

الشكل رقم (7-1): النتائج في الأجل القصير للسياسة النقدية الأقل توسعا مقارنة بالمتوقعة في

النموذج الكلاسيكي



المصدر: سامي خليل، مرجع سابق، ص 923

الوضعية الابتدائية للاقتصاد ممثلة في النقطة (1) محل تقاطع المنحنيين (AS_1) و (AD_1) ، حيث الناتج الكلي يقع عند المستوي Y_n والمستوي العام للأسعار P_1 .

بافتراض أن الأعوان الخواص يتوقعون سياسة توسعية للبنك المركزي، زيادة مهمة في عرض النقد علي سبيل المثال، بموجبها منحنى الطلب الكلي ينتقل إلي (AD_2) ومنحنى العرض الكلي ينتقل إلي (AS_2) بفعل توقع الأعوان لارتفاع المستوي العام للأسعار إلي (P_2) ، والمطالبة بزيادة قيمة أجورهم النقدية.

ولكن قد يحدث أن تكون سياسة التوسع النقدي المعتمدة من طرف البنك المركزي محدودة فعليا مقارنة بما توقعه الأعوان، وفي هذه الحالة منحنى الطلب الكلي لن ينتقل أنيا إلي (AD_2) كما في الشكل رقم (6-1) وإنما سيتحرك ليلبغ المستوي (AD_2') ، والاقتصاد سيبلغ النقطة (2') نقطة تقاطع منحنى العرض الكلي (AS_2) مع منحنى الطلب الكلي (AD_2') . ونتيجة لمغالاة العمال في توقع المستوي العام للأسعار، فإن ذلك سيتسبب في انخفاض الناتج إلي (Y_2') وارتفاع المستوي العام للأسعار إلي P_2' بدلا

الفصل الأول: الميل التضخمي للسياسة النقدية وفقا لنماذج عدم الإتساق الديناميكي

من P_2 ونتيجة السياسة الأقل توسعا مقارنة بالمتوقعة هي انخفاض الناتج والتوظيف، والسير بعكس الهدف المرجو من السياسة الاقتصادية المتبعة منذ البداية.

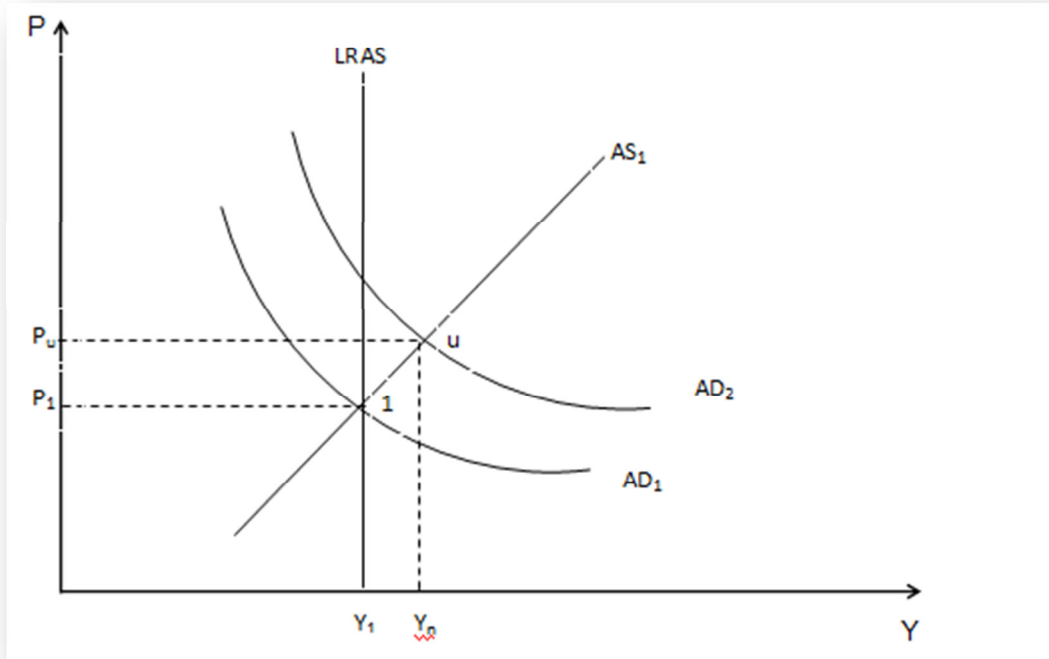
ثانيا: التوقعات الرشيدة والنموذج الكينزي

يعتقد الكينزيون، عكس الكلاسيكيون الجدد أن الأسعار والأجور لا تمتاز بالمرونة التامة وبالتالي فإن أي زيادة متوقعة في الأسعار لن تؤدي بالضرورة إلى زيادة مماثلة في الأسعار والأجور ومنه فإن الاقتصاد لن يعود إلى توازنه الطبيعي بعد حدوث الصدمات. فمن جهة تتحدد الأجور عادة وفق عقود بين أرباب العمل والعمال لمدة معينة من الزمن وعادة تأخذ تلك العقود بعين الاعتبار معدلات التضخم المتوقعة. كذلك إن المؤسسات ترتبط مع مورديها بعقود تحدد سعر المواد التي تشتريها منهم خلال مدة معينة التي قد تمتد لعدة سنوات.

1. أثر السياسة غير المتوقعة في المدى القصير في ظل التوقعات الرشيدة في النموذج الكينزي

يوضح الشكل رقم (8-1) أثر السياسات إذا كانت غير متوقعة من قبل الأفراد.

الشكل رقم (8-1): نتائج السياسة النقدية التوسعية غير المتوقعة في النموذج الكينزي



Source : Fredirik Meshkin, op-cit, p869

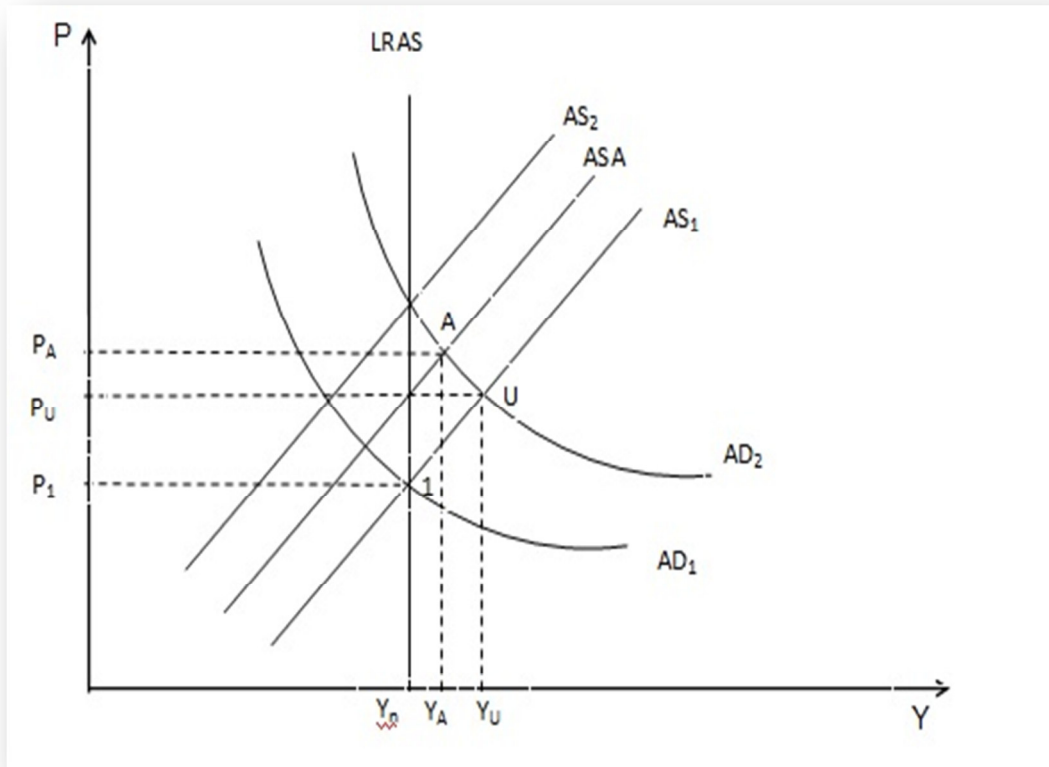
في البداية يكون الاقتصاد في حالة توازن عند النقطة (1) التي تمثل أيضا التوازن الطبيعي. إذا قررت السلطات زيادة حجم النقود بهدف زيادة الإنتاج الكلي وبالتالي تخفيض البطالة، فإن منحنى الطلب الكلي سينتقل إلى اليمين من (AD_1) إلى (AD_2) ، ولأن الأفراد لا يتوقعون قيام السلطات برفع عرض النقود فإن مستوى الأسعار المتوقع لن يتغير (الأفراد لا يتوقعون ارتفاعه)، وبالتالي منحنى العرض

(AS_1) لن ينتقل، وتباعا تكون نتيجة السياسة المتبعة هي زيادة في حجم الإنتاج الكلي إلي المستوي (Y_u) مع ارتفاع في المستوي العام للأسعار إلي (P_u).

2- أثر السياسة المتوقعة في المدى القصير في ظل التوقعات الرشيدة في النموذج الكينزي

يوضح الشكل رقم (9-1) نتائج المدى القصير لسياسة توسعية متوقعة من قبل الجمهور.

الشكل رقم (9-1): نتائج السياسة النقدية المتوقعة في النموذج الكينزي



Source: Frederik Mishkin, op-cit, p869

في البداية يكون الاقتصاد في حالة توازن عند النقطة (1) إذا قامت السلطات بزيادة عرض النقود فان منحنى الطلب الكلي سينتقل إلي (AD_2). ولأن السياسة النقدية التوسعية سيتم توقعها من طرف الأعوان الاقتصاديين، فإن منحنى العرض الكلي سينتقل إلي اليسار لكن انتقاله لن يكون إلي (AS_2) بحيث يعود الاقتصاد إلي وضع التوازن كما في نموذج الكلاسيك الجدد، ولكن ينتقل هذه المرة إلي (AS_A) بسبب جمود الأسعار والأجور.

هذا الجمود هو الذي يمنع في كثير من الأحيان عملية التعديل الكامل والتوازن التلقائي، والاقتصاد يتقارب نحو النقطة (A) حيث يزداد كل من الإنتاج والمستوي العام للأسعار.

الشكل رقم (9-1) يوضح أن Y_u أكبر من Y_A مما يشير إلي أن أثر السياسة الاقتصادية يكون

أهم عندما تكون غير متوقعة.

ثالثاً: النتائج بالنسبة لمسؤولي السياسة الاقتصادية

اقترح عدم كفاءة السياسة النقدية المنبثق من نموذج الكلاسيك الجدد نابع من إدراج فرضية التوقعات العقلانية، ويتمخض عنه نتيجتين رئيسيتين بالنسبة لصانعي قرار السياسة الاقتصادية: بداية، النموذج يؤكد اختلاف الآثار التي تفرزها كل من السياسة المتوقعة، ليوضح فيما بعد أن مسؤولي السياسة الاقتصادية لا يمكنهم التنبؤ بنتائج قراراتهم من دون معرفة التوقعات التي يشكلها الأعوان بخصوص قراراتهم الاقتصادية.

ما ورد، لا يعني التفكير في منع صناع القرار من استعمال أدوات السياسة الاقتصادية للعمل علي استقرار الاقتصاد في حال كانوا علي علم ودراية بتوقعات الأعوان الخواص وبالتالي نتائج الإجراءات التي سيعتمدها. عمليا عقبتين أساسيتين تحدان من نطاق هذا الطرح:

❖ الأولى مؤداها الاستحالة العملية لمعرفة توقعات كل الجمهور والفاعلين في الاقتصاد.

❖ والثانية مفادها أن حتى ولو تم معرفة توقعات الأعوان، فهؤلاء سيراجعون توقعاتهم والسياسة المعتمدة في نهاية المطاف ستكون آثارها غير قابلة للتنبؤ.

وتوصيات التيار الكلاسيكي تتلخص في ضرورة تخلي محافظي البنوك المركزية وصناع قرار السياسة الاقتصادية عن اعتماد السياسات الاقتصادية النشطة لمنع خلق المفاجآت التضخمية التي آثارها تنعكس علي ارتفاع المستوي العام للأسعار دون دفع الناتج الكلي. واعتماد سياسة السير علي نفس الخط لاكتساب المصدقية اللازمة لتعزيز هدف استقرار الأسعار الذي يتأتي كنتيجة لاستقرار التوقعات.

وفي الختام، يجب الإشارة إلي أن تيار الكينزيين الجديد كما الكلاسيك الجدد يقرون كذلك بمصدقية السياسة النقدية ويدرجون فرضية التوقعات العقلانية في نموذجهم الجديد ويوضحون أن السياسة الاقتصادية لها آثار متفاوتة علي الناتج ومستوي الأسعار سواء كانت متوقعة أو غير متوقعة وذلك بفعل جمود الأسعار والأجور ويدعمون الرأي المقر بجدوى السياسة التدخلية النشطة وأنها لا تتعارض والمصدقية. الجدول رقم (1-1) يعرض ملخص مقارن بدلالة الآثار والتوقعات للنماذج الثلاث: النموذج التقليدي الذي يعتمد فرضية التوقعات المتكيفة ونموذجي المدرستين الجديتين الكلاسيكية والكينزية اللذان يدرجان فرضية التوقعات الرشيدة.

الجدول رقم (1-1): مقارنة بين النموذج التقليدي والمقاربتين الكلاسيكية والكينزية الجديتين

| النموذج | نتائج السياسة المتوقعة | نتائج السياسة النقدية المتوقعة | جدوي السياسة التدخلية النشطة | نتائج سياسة الحد من التضخم غير متوقعة | نتائج سياسة الحد من التضخم متوقعة | أهمية المصادفية في نجاح سياسة الحد من التضخم |
|---|--------------------------|--|--|---------------------------------------|--|--|
| النموذج التقليدي | $Y \uparrow, P \uparrow$ | لا يوجد تغيير مقارنة بحالة السياسة غير متوقعة | نعم | $Y \downarrow, P \downarrow$ | $Y \downarrow, P \downarrow$ لا يوجد تغيير مقارنة بحالة السياسة غير متوقعة | لا |
| النموذج الاقتصادي الكلي للكلاسيكيين الجدد | $Y \uparrow, P \uparrow$ | Y يبقى ثابت $P \uparrow$ لكن الارتفاع يكون اقوي لما السياسة تكون غير متوقعة | لا | $Y \downarrow, P \downarrow$ | Y يبقى ثابت $P \downarrow$ لكن الانخفاض يكون اقوي لما السياسة تكون غير متوقعة | نعم |
| النموذج الاقتصادي الكلي للكينزيين الجدد | $Y \uparrow, P \uparrow$ | $Y \uparrow$ لكن بقدر اقل مقارنة بالسياسة المتوقعة | نعم، لكن تحديد أي من السياستين هي الافضل صعب | $Y \downarrow, P \downarrow$ | Y ينخفض لكن بمقدار اقل مقارنة بالسياسة غير متوقعة $P \downarrow$ لكن الانخفاض يكون اقوي لما السياسة تكون غير متوقعة | نعم |

Source: Frederik Mishkin, op-cit, p 869

الفرع الثالث: التكاليف والآثار الاقتصادية والاجتماعية للتضخم

في نظرية الميل التضخمي، تكاليف التضخم يتم إدراجها في دالة الهدف الاجتماعية علي أساس اعتبار أن للتضخم تكاليف بدلالة الرفاه الاجتماعي، دون أن يتم التركيز علي تحليل مختلف تكاليف التضخم علي الأعوان القائمين في النماذج التي تناولت بالدراسة مواضيع الميل التضخمي وعدم الاتساق الزمني للسياسات الاقتصادية ومصادقيتها.

تبعا لما ورد سنحاول تسليط الضوء علي أهم الآثار السلبية للتضخم علي مختلف الفاعلين في الاقتصاد علي أساس اعتماد التعريف التقليدي للنقد للتضخم والذي يشير إلي الارتفاع الدائم والمستمر للمستوي العام للأسعار وبالتركيز علي مفهوم التحول والتغير للقيمة الحقيقية للنقد. وفي هذا السياق مختلف الآثار الرئيسية للتضخم يمكن تلخيصها في النقاط التالية علي سبيل الذكر وليس الحصر:

أولاً: تأثير التضخم علي توزيع الدخل والثروة

إن التضخم وتحديد التضخم الغير متوقع ينجم عنه إعادة توزيع بين الدائنين والمدينين بفعل أن الديون معبر عنها بدلالة القيم الاسمية وليس الحقيقية، فكل تضخم يتضمن إعادة توزيع للثروة الحقيقية من الدائنين إلي المدينين: القيمة الحقيقية للدين تتدهور والمدين سيستفيد من انخفاض تكلفته النقدية¹. يوجد أيضا إعادة توزيع بين القطاع الخاص والقطاع العمومي لصالح هذا الأخير فبلجوء الدولة للاقتراض من الجمهور في السوق المالي، ارتفاع التضخم ينجم عنه انخفاض القيمة الحقيقية للدين وتباعا انخفاض تكلفته للحكومة، في حين الجمهور سيتحمل خسارة في القيمة الحقيقية للسندات الحكومية التي يحوزها بمقدار ارتفاع التضخم².

مصدر آخر لإعادة توزيع الثروة من القطاع الخاص إلي القطاع العام يتم عبر النظام الضريبي والخاص بالضريبة التصاعدية علي الدخل والضريبة علي رأس المال، يفيد انتقال مستوي الضريبة إلي معدل أكبر عندما تنخفض القيمة الحقيقية لدخول الأجراء ومبلغ تراكم رأس رجال الأعمال. هذه الآثار ترسخ في الذهن فكرة أن الحكومة تنجذب إلي التضخم لأنه يمنحها دخل إضافي دون الحاجة إلي انتظار موافقة البرلمان أو الشعب³.

إعادة التوزيع تتم أيضا بين مختلف شرائح المجتمع بفعل تنوع وضعيات الأفراد الناجمة عن عدم تساوي الدخل والتي يتولد عنها آثار لإعادة التوزيع. الأفراد الذين قيمة دخولهم الاسمية ثابتة (أصحاب المعاشات، أصحاب الريع، الأجراء دون علاوات أوتوماتيكية أو آنية) قوتهم الشرائية تنخفض بسبب التضخم في حين أصحاب الأسهم أو المتعاقدين بأجر متغير قوتهم الشرائية ترتفع أو تبقى ثابتة (احتمال القيام باستثمارات مالية تدر عوائد إضافية... الخ)، وختاما نذكر إعادة التوزيع بين الشركات والعائلات: إذا كانت الأسعار مرنة والأجور جامدة (أو أقل مرونة من الأجور)، ارتفاع الأسعار سيمثل ميزة للشركات (ارتفاع الأرباح) علي حساب نفقات العائلات (انخفاض في قيمة الأجور الحقيقية)⁴.

بشكل عام التضخم يؤثر علي إعادة توزيع الثروة في المجتمع فالتضخم عبارة عن ضريبة تدفعها أغلب الفئات والجماعات الاقتصادية المختلفة، ففئات مستفيدة وأخري متضررة ويمكن تمييز هذه الفئات اقتصاديا في⁵: المقرضون والمقترضون سواء دول أو أشخاص، المنتجون ورجال الأعمال، أصحاب الدخل الثابتة والمنخفضة، المودعون، الفلاحون أو المزارعون. حيث يؤدي إلي إعادة توزيع الثروة لصالح

¹ علوان زياد، النقود والمصارف، حلب، مديرية الكتب والمطبوعات الجامعية، 1982، ص 212.

² محمد عزت غزلان، اقتصاديات النقود والمصارف، دار النهضة العربية، بيروت، 2002، ص 321 .

³ اسماعيل عبد الرحمان، حربي محمد موسي عريقات، مفاهيم أساسية في علم الاقتصاد، ط1، دار وائل للنشر، عمان، 1999، ص 321.

⁴ بوشاشي بوعلام، الأمين في الاقتصاد، دار المحمدية العامة، الجزائر، ص 237

⁵ الخضري سعيد، الاقتصاد النقدي والمصرفي، مؤسسة عز الدين للطباعة والنشر، بيروت، 1990، ص 144.

رجال الأعمال والتجار والمنتجين والمزارعين والمقترضين، ويسبب ضررا بالغا بالطبقة الفقيرة العاملة والمستهلكين والمودعين وأصحاب الدخل الثابتة.

ثانياً: تأثير التضخم علي النمو الاقتصادي

تباينت آراء الاقتصاديين بشأن التضخم علي النمو الاقتصادي، فمنهم من يري أن أثره سلبي لأنه يؤدي إلي نشوء حالة من عدم التأكد بخصوص الأوضاع الاقتصادية المستقبلية فينخفض حجم الاستثمار، كما تتأثر قرارات المدخرين لاسيما عندما يتوقعون استمرار الزيادة في الأسعار نظرا لانخفاض القيمة الحقيقية لمدخراتهم، ويتأثر أيضا أصحاب الدخل المتمثلة بالرواتب والأجور فيقل حماسهم للعمل بسبب انخفاض القيمة الحقيقية لدخولهم مع الارتفاع المستمر في الأسعار.

ويري آخرون أن التضخم ربما يشكل دافعا للتنمية الاقتصادية لان تخلف معدل الأجور عن ملاحقة الزيادة في الأسعار سيعمل علي زيادة الأرباح مما يشجع علي زيادة الاستثمار وهذا بدوره يؤدي إلي خلق فرص عمل جديدة فينخفض معدل البطالة ويرتفع حجم الناتج القومي لاسيما عندما يكون الاقتصاد عند مستوي أقل من مستوي التوظيف الكامل لعناصر الإنتاج¹.

في الحقيقة إن صحة كل ما سبق يتعلق بأمر عديدة أهمها طبيعة التضخم، وهل هو من النوع المتزايد بسرعة (تضخم ماشي أو راكب أو جامح)، أم من النوع المتزايد ببطء (تضخم زاحف)؟ فالنوع الأول ضار بعملية التنمية نظرا لما يحدثه من اضطرابات سياسية واجتماعية ومن حالة عدم ثقة بالأحوال الاقتصادية المستقبلية.

ثالثاً: تأثير التضخم علي أصحاب المداخل الثابتة

إن الارتفاعات المتتالية للأسعار في ضل ضعف مرونة أصحاب المداخل والأجور وحاملي السندات، يؤدي إلي تناقص القيمة الحقيقية لهذه المداخل خصوصا في المدى القصير، وحتى في المدى المتوسط والطويل فإن الرفع من الرواتب والأجور أو أسعار الفائدة لن يسير بنفس وتيرة ارتفاع الأسعار وهو ما يؤدي إلي تناقص القدرة الشرائية خصوصا لهذه الفئات بالذات التي تشكل النسبة الأكبر في المجتمع وما ينجر عنها من آثار اجتماعية مدمرة (زيادة حدة الفقر، الآفات الاجتماعية... الخ).

رابعا: تأثير التضخم علي أصحاب المشاريع

يختلف الوضع نوعا ما بالنسبة لهذه الفئة مقارنة بالفئات السابقة، لأن أصحاب المشاريع غالبا ما يحققون زيادة في مداخلهم الحقيقية خلال فترة التضخم، وذلك لكون هذه المداخل تتزايد عادة بمعدل يفوق معدل ارتفاع الأسعار، وتكمن المفارقة هنا في فكرة أن ما يصح علي المستوي الجزئي قد لا يصح علي المستوي الكلي، فزيادة أسعار السلع في ظل ثبات التكاليف الأخرى (علي المدى القصير) يؤدي إلي

¹ للإطلاع علي آراء الاقتصاديين بخصوص الجدل الاقتصادي المتعلق بالتمويل التضخمي ومختلف تكاليف وأثار التضخم، نظر في ذلك: زيتوني عمار، المصادر الداخلية لتمويل التنمية، أطروحة دكتوراه دولة في العلوم الاقتصادية، جامعة باتنة، 2007، ص ص 53-72.

تعظيم ربح المؤسسات الإنتاجية مما يوهم بأنه سيؤدي إلي ارتفاع الاستثمار ومنه الزيادة في الإنتاج الوطني، إلا أنه علي المستوي الكلي قد يترجم الارتفاع العام للأسعار إلي تحقيق أرباح لفئة معينة من المجتمع (المنظمون وأصحاب رؤوس الأموال) التي قد تسعى فعلا إلي زيادة الاستثمار، ولكن علي حساب انخفاض القدرة الشرائية لفئة كبيرة (الأجراء) مما سيؤدي إلي انخفاض الطلب علي السلع والخدمات ومنه انخفاض في نشاط المؤسسات الإنتاجية وبالتالي دخول الاقتصاد في مرحلة من الانكماش علي المديين المتوسط والطويل وبذلك قد يصبح الارتفاع العام للأسعار في غير صالح المؤسسات علي المستوي الكلي، لذا نجد أن من أولي اهتمامات الدولة أنها تسعى إلي الحد من التضخم ومحاربتة، بل في بعض الأحيان نجد ممثلي أرباب العمل يحثون الحكومة علي كبح ارتفاع الأسعار أو تأييد فكرة رفع القوة الشرائية للأفراد. وفي هذا الشأن يجب التنويه إلي أن عدم الاستقرار الناجم عن دوامة الأسعار- الأجرور (spirale prix-salaire)، يشكل امثال نمطي للظاهرة التضخمية، هذه الظاهرة تتجم بفعل زيادة الأجرور الاسمية بهدف تدارك ارتفاع الأسعار حيث زيادة الأجرور في حد ذاتها هي مصدر للتضخم. والدوامة التي ستبدأ هي مصدر لعدم الاستقرار وهو ما لا يشجع علي الاستثمار وتباعا النمو الاقتصادي.

خامسا: تأثير التضخم علي هيكل الإنتاج

يؤدي التضخم في المديين المتوسط والطويل إلي توجيه رؤوس الأموال نحو فروع للنشاط الاقتصادي علي حساب فروع أخرى¹، فارتفاع مستويات الأسعار والأجرور والأرباح في القطاعات الإنتاجية الاستهلاكية أو التي تتمتع بطبيعة المضاربة (كالمضاربة في الأراضي أو العقارات)، ستجذب إليها رؤوس الأموال علي حساب بقية القطاعات (كالصناعات الأساسية والثقيلة) التي تتحمل عبء ارتفاع التكاليف وقلة الطلب علي منتجاتها، وفي الوقت نفسه لا تجد رؤوس الأموال الكافية للاستمرارية وهو ما يؤدي في النهاية إلي اختلال في الهيكل الإنتاجي.

سادسا: تأثير التضخم علي ميزان المدفوعات

إن ارتفاع حجم المداخيل النقدية يترتب عليه زيادة في الطلب الكلي الفعال سواء علي السلع المحلية أو المستوردة، وفي حالة عجز الآلية الإنتاجية المحلية علي مواكبة تلك الزيادة في الطلب (عدم المرونة) فإن فائض الطلب يتوجه نحو المنتجات المستوردة مما يؤدي إلي امتصاص جزء من الموارد المتاحة من النقد الأجنبي، وإذا كان الاستيراد مقيدا فسيرتد ذلك بزيادة الطلب علي السلع المحلية (خصوصا البديلة للواردات) فترتفع الأسعار.

بناءا علي ما سبق يمكن استنتاج التأثير السلبي للتضخم علي ميزان المدفوعات، فزيادة الطلب في ظل عدم مرونة الآلة الإنتاجية المحلية سيرفع من الميل الحدي للاستيراد وتقل معه قدرة الاقتصاد علي التصدير وتهتز قيمة العملة قياسا بالعملات الأجنبية وتختل بالتالي معدلات المبادلات بين السلع

¹ محمد عزت غزلان، مرجع سابق، ص 321.

الوطنية والأجنبية فترتفع أسعار السلع المحلية بالنسبة للأجنبية ويقل الميل الحدي للتصدير، وبذلك يحدث اختناق في مراكز الإنتاج الداخلية عندما لا تتوافر الموارد النقدية التي تستطيع بواسطتها القطاعات الإنتاجية الحصول علي مستلزماتها للإنتاج.

وفي الختام، علما بمساوئ وتكاليف التضخم، تبرز إشكالية أخرى تتمثل في ضرورة التخلص منه والتي ستعتبر تكلفة إضافية كنتيجة لعدم تجنبه من البداية. والتساؤل عن دوافع استمرار صناع القرار في اعتماد السياسات الاقتصادية التضخمية يصبح جوهري وأساسي.

المبحث الثاني: النموذج القاعدي المفسر لعدم الاتساق الزمني والميل التضخمي للسياسة التقديرية

إلى جانب العلاقة نقود-تضخم-بطالة الموصوفة سالفًا، نظرية الاستقلالية تستند إلى رؤيا وموقف الحكومة، وإلى السياسة الاقتصادية والكيفية التي تساهم بها هذه الحكومة في توجيه أهدافها واستخدام أدواتها مثلما أوضحه Kydland- Prescott عام 1977. هذا العنصر يشير إلى الاستفسار الذي صاغه فريدمان حول دوافع لجوء الحكومات إلى إتباع سياسة التوسع النقدي علي الرغم من عدم فعاليتها من جهة، كما يسمح أيضا بالإجابة علي تساؤله الرئيسي والذي مفاده الآتي¹: لماذا النمو الدائم والمستمر لكمية النقود؟

ويعلق Cukeirman إذا كان التضخم مصدره النمو المستمر لكمية النقود، وإذا كانت هذه الأخيرة تحت مراقبة وتحكم الحكومة (تحكم يتم بوساطة البنك المركزي الخاضع لوصايتها)، إذن السبب الرئيسي وراء التضخم يتعلق بموقف الحكومة وأهدافها².

ومن سياسة اقتصادية معرفة بهدف وأداة ، حيث العلاقة بين الهدف والأداة تستند إلى نموذج نظري أين الحكومة لا تقوم سوي بدور التنفيذ، ننقل إلى سياسة اقتصادية أين الحكومة تصبح عون عقلائي يعظم هدف و يتفاعل مع المجتمع. من حكومة خارج النموذج (exogène) تقتصر علي اختيار الأداة المثلي المستخلصة من النموذج النظري، إلى حكومة داخل النموذج (endogène) لديها أهدافها الخاصة.

هذا التحول يتضمن عنصرين: الخصائص الداخلية للحكومة (الأهداف، الإجراءات، الحوافز والميولات، الرغبات، والضغط)، والعلاقة بين الحكومة والجمهور التي قادت إلى مفهوم عدم الاتساق الزمني.

المطلب الأول: صانع قرار السياسة النقدية والضغط الاقتصادية

بافتراض أن الحكومة هي صاحبة الصالح العام، وتستتبع هدف تعظيم دالة الرفاه الاجتماعي الذي يستجيب لتفضيلات المجتمع، بمعنى أنه لا يوجد تعارض للمصالح بين الحكومة والأعوان الخواص. في الواقع توجد العديد من الأهداف الاقتصادية المحددة للرفاه الاجتماعي والتي من الممكن أن تتعارض فيما بينها الواحدة ضد الأخرى في المدى القصير. بافتراض اعتماد سياسة تضخمية، تقليديا نقبل بأن الأهداف الاقتصادية من دون الحد من التضخم هي تخفيض البطالة وتمويل العجز العمومي³. حتى ولو كان Cukeirman يقبل توازن ميزان المدفوعات واستقرار النظام المالي، سنقتصر علي اعتبار

¹ Freidman.M, Quantity theory of money , the New Palgrave dictionary of money and finance ,vol3, 1994, P 261.

² Cukeirman.A,Meltzer, a theory of ambiguity, credibility, and inflation under discretion and asymmetric information, econometrica, vol 54, n5, 1986a , p1099

³ Barro R .J, Gordon .D.B , Rules, Discretion and Reputation in a model of monetary policy, journal of monetary economics, North Holland, vol 112, 1983b, pp 103-104.

الفصل الأول: الميل التضخمي للسياسة النقدية وفقا لنماذج عدم الإتساق الديناميكي

حالي البطالة وتمويل العجز العام، كونها في العادة الأكثر اعتمادا في الأدبيات النظرية، وبقية الأهداف لن تؤثر وتغير النتائج التي سيتم التوصل إليها¹.

الفرع الأول: صانع القرار والأهداف الاقتصادية قصيرة المدى

يحدث التضخم بمفهوم Freidman عندما تسعى السلطات بشكل طموح جدا إلي تحقيق معدلات عالية من التشغيل باستخدام السياسات التدخلية، ويميز عادة بين نوعين من القوي الدافعة للتضخم يمكن أن تكون محصلة هذه الممارسة². التضخم بواسطة التكاليف تباعا لصددمات العرض أو الارتفاع المستمر للأجور، التضخم بواسطة الطلب كثرة للسياسة التدخلية التي تحرك منحنى الطلب الكلي إلي اليمين.

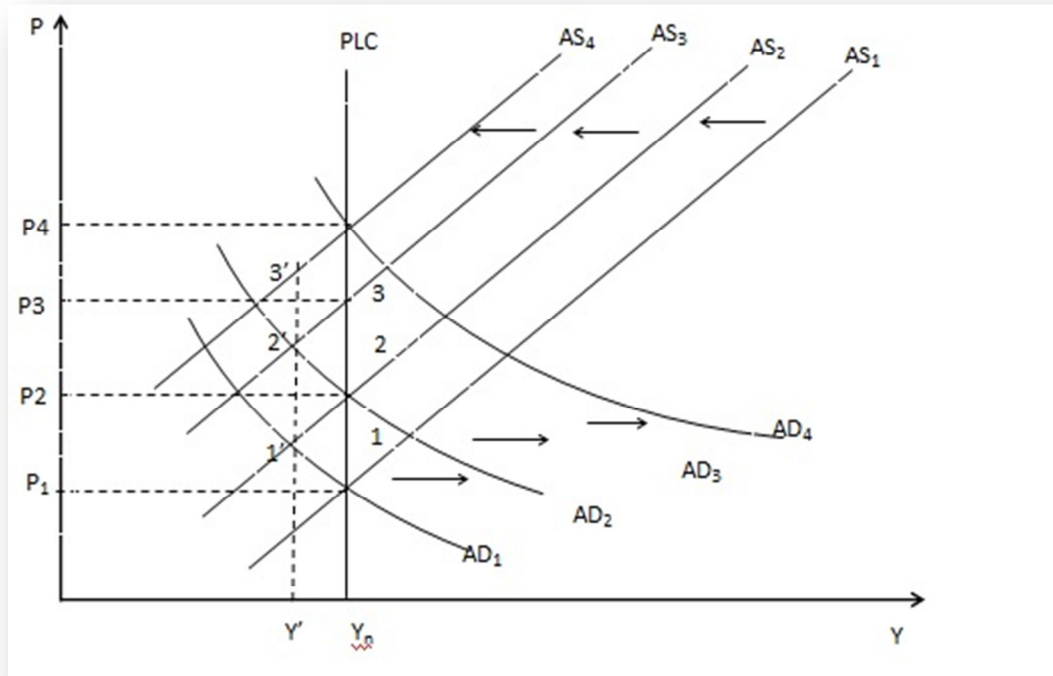
أولاً: متابعة هدف التشغيل المرتفع

من خلال تحليل منحي العرض والطلب الكلي سنقوم بتفحص الطريقة التي من خلالها يمكن أن ينجم هذا النوع من الدوافع -الضغوط- التضخمية.

1. تضخم دفع التكاليف الناجم عن متابعة هدف التشغيل

الشكل رقم (10-1) يقدم وصف لتضخم دفع التكاليف الناجم عن السياسة التدخلية لتنشيط التشغيل.

الشكل رقم (10-1): تضخم دفع التكاليف الناجم عن السياسة التوسعية لمتابعة هدف العمالة



Source: Fredirik Meshkin, op-cit, p 831

¹ الإطار النقدي المبرهن في الفقرات السابقة يتوافق مع هدف تخفيض البطالة مقارنة بأهداف السياسة الاقتصادية الأخرى.

² احمد رمضان نعمة الله، محمد سيد عابد، إيمان عطية ناصف، النظرية الاقتصادية الكلية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2003، ص 296.

يحدث هذا النوع من التضخم عندما ترتفع تكاليف الإنتاج والتي من أهمها الأجور، مما يضطر أرباب العمل إلي خلق التضخم و/أو تسريح العمالة، مما يؤدي إلي تراجع الإنتاج وتفاقم معدلات البطالة. ما سبق يترجم بيانيا بتراجع منحنى العرض الكلي إلي الورا (اليسار) وبالتالي تراجع الإنتاج وارتفاع المستوي العام للأسعار وبروز الضغوط التضخمية في كل مرة تستخدم فيها الدولة سياسة تنشيط الطلب الكلي لزيادة الإنتاج والتشغيل بهدف احتواء البطالة.

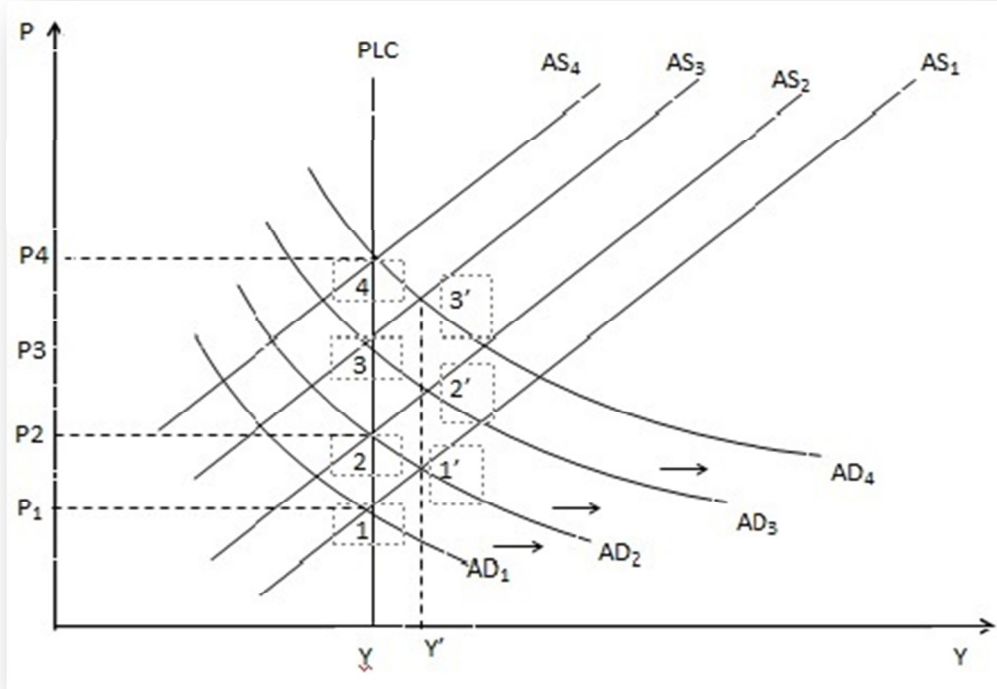
نفترض في الشكل رقم (1-10) أن الاقتصاد في حالة توازن عند النقطة (1). إذا ارتفعت تكاليف الإنتاج بسبب زيادة الأجور مثلا فإن منحنى العرض الكلي سينتقل إلي AS_2 فيصبح بذلك التوازن عند النقطة (2) فينخفض كل من الإنتاج الكلي ومستوي التشغيل إلي المستوي (Y').

ولأن السلطات ملزمة بمحاربة البطالة فإنها تقوم باستخدام السياسات التوسعية لنقل منحنى الطلب الكلي إلي اليمين باتجاه (AD_2) فيعود بذلك الاقتصاد إلي توازنه الطبيعي عند النقطة (2) لكن بمستوي عام للأسعار أعلي (P_2). وفي حال إذا ارتفعت التكاليف مرة أخرى، فإن منحنى العرض الكلي سينتقل إلي AS_3 ومنحنى الطلب الكلي إلي AD_3 فيحصل توازن جديد عند النقطة (3) حيث مستوي الإنتاج يساوي الإنتاج الطبيعي لكن بمستوي عام للأسعار أعلي (P_3). إذا استمرت التكاليف في الارتفاع وقامت الدولة بإتباع سياسات توسعية بهدف المحافظة علي مستوي التشغيل فإن الاقتصاد سوف ينتقل إلي نقاط أعلي ويحصل التضخم بمفهوم Freidman. يؤكد النقديون بأن صدمات العرض لا يمكن أن تخلق التضخم إلا إذا اتبعت الدولة سياسات موائمة، حيث أنه في حالة عدم الموائمة يعود منحنى العرض الكلي إلي اليسار وبالتالي يعود الاقتصاد إلي توازنه الطبيعي دون زيادة في المستوي العام للأسعار. كذلك يؤكدون علي أنه لا يمكن للسلطات أن تقوم بزيادة الطلب الكلي باستمرار اعتمادا علي السياسة المالية، فالضرائب لا يمكن تخفيضها إلي الصفر كما أن الإنفاق الحكومي لا يمكن أن يكون أكبر من الناتج الداخلي الإجمالي، وبالتالي لن يبقي للسلطات غير خلق النقود كوسيلة لنقل منحنى الطلب الكلي إلي اليمين وبالتالي المحافظة علي مستوي التشغيل المرتفع.

2. تضخم جذب الطلب الناجم عن متابعة هدف التشغيل

يحدث مثل هذا النوع من التضخم عندما تستهدف الدولة مستوي من الإنتاج أو التشغيل يفوق المستوي الطبيعي. يوضح الشكل (1-11) هذه الحالة.

الشكل رقم (11-1): تضخم جذب الطلب الناجم عن متابعة هدف العمالة



Source: Fredirik Meshkin, op-cit, p837

نفترض أن التوازن موجود عند النقطة (1) التي عندها مستوي إنتاج يساوي المستوي الطبيعي ومستوي الأسعار (P_1). إذا ارتأت السلطات أن معدل البطالة عند هذا التوازن مرتفع وقررت إتباع سياسة نقدية توسعية فإن منحنى الطلب الكلي سينتقل إلى AD_2 والتوازن إلى النقطة (2) التي عندها يكون معدل البطالة أقل من المعدل الطبيعي فترتفع بذلك تكاليف الإنتاج وينتقل منحنى العرض الكلي إلى (AS_2) والتوازن إلى النقطة (2) التي عندها يكون معدل البطالة يساوي المعدل الطبيعي لكن بمستوي عام للأسعار أعلى (P_2). إذا قامت السلطات بنقل منحنى الطلب باستمرار إلى اليمين فإن التوازن سوف ينتقل إلى أعلى في كل مرة مع ارتفاع في المستوي العام للأسعار وبالتالي يحصل التضخم بمفهوم فريدمان.

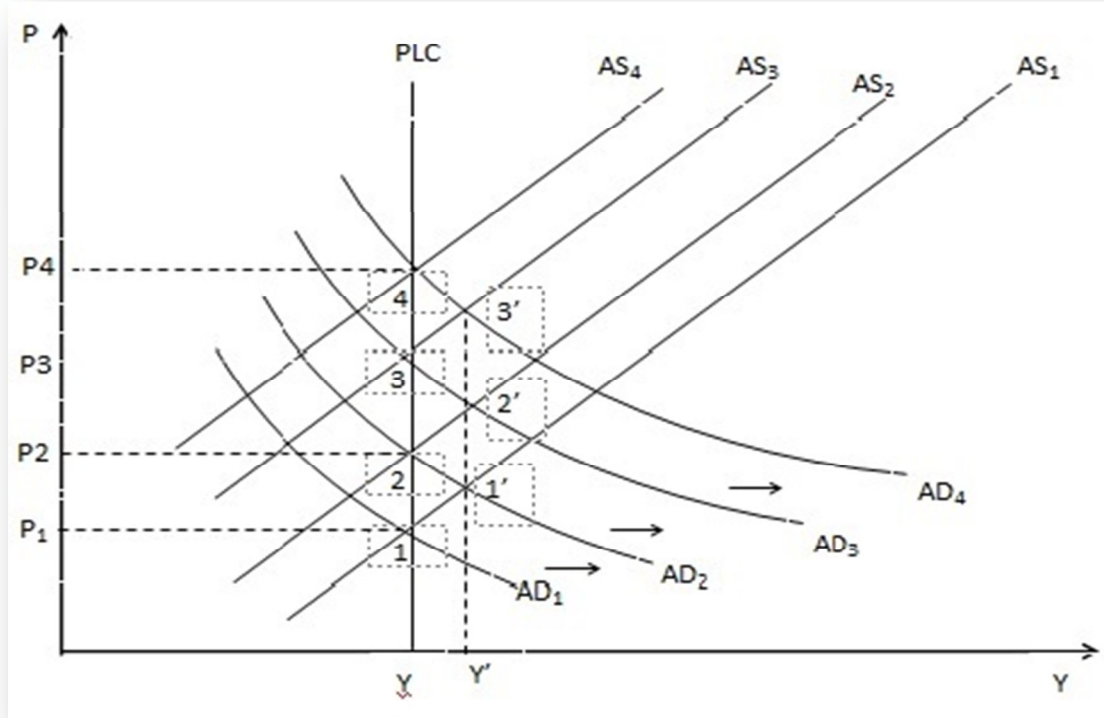
الفرع الثاني: تمويل عجز الموازنة العامة عن طريق الإصدار النقدي

يمكن أن يحدث التضخم بمفهوم Freidman كذلك نتيجة تعرض الموازنة العامة للدولة إلى عجز مستمر يتم تمويله بشكل دائم عن طريق خلق النقود، إذا كانت الخزينة العامة تملك حق الإصدار فإنها تستطيع تغطية العجز عن طريق زيادة حجم النقود القانونية مما يؤدي إلى زيادة عرض النقود. في الكثير من الدول لا تملك الخزينة هذا الحق وبالتالي تلجأ إلى عملية الاقتراض عن طريق بيع السندات. ولأن معظم الدول وخاصة النامية منها تتميز بأسواق مالية ضيقة، فلا يمكن أن توفر

الفصل الأول: الميل التضخمي للسياسة النقدية وفقا لنماذج عدم الإتساق الديناميكي

الأموال التي تحتاجها الدولة، وبالتالي فإن البنك المركزي يتدخل مشتريا لهذه السندات فيتم خلق النقود وبالتالي زيادة المعروض منها. يوضح الشكل رقم (12-1) أثر الارتفاع المستمر لعرض النقود علي الإنتاج والأسعار الناجم عن تمويل عجز الميزانية العمومية.

الشكل رقم (12-1): أثر الارتفاع المستمر لعرض النقود علي الإنتاج والأسعار



Source: Fredirik Meshkin, op-cit, p831

في الشكل رقم (12-1) إذا افترضنا أن الاقتصاد في حالة توازن عند النقطة 1 فإن ارتفاع حجم النقود بهدف تغطية عجز الموازنة العامة سوف ينقل منحنى العرض الكلي إلي AD_2 فينقل التوازن إلي النقطة 2، عند هذا المستوي من التوازن ترتفع التكاليف الإنتاج مما يؤدي إلي انتقال منحنى العرض الكلي إلي AS_2 فيعود الاقتصاد إلي توازنه الطبيعي لكن بمستوي عام للأسعار أعلي P_2 . إذا حدث عجز مستمر وقامت الدولة بتمويله عن طريق زيادة حجم النقود فإن الأسعار ترتفع إلي P_3 ثم P_4 ثم P_5 ، فيحدث تضخم بمفهوم Friedman.

العجز العمومي يكون مصدرا للتضخم إذا كان دائم وإذا تم تمويله بواسطة خلق النقود وليس عن طريق بيع السندات إلي القطاع الخاص، سببين بموجبهما عجز الميزانية العمومية هي المصدر وراء خلق مستمر للنقود والتضخم في العديد من الدول:

❖ ديمومة ارتفاع العجز بهذه الدول.

❖ أسوق رأس المال بهذه الدول غير متطورة بما فيه الكفاية لبيع كل السندات العمومية¹.
يجمع الاقتصاديون علي أن اقتراض الدولة من البنك المركزي بسبب عدم كفاية الإيرادات الضريبية أو غياب جهاز ضريبي كفو لتغطية الإنفاق العام هو من أهم مصادر التضخم، لأن ذلك يعني تمويل دين الدولة عن طريق خلق النقد أو التتقيد، وهو الوضع الذي بإمكانه أن يؤثر بصورة سلبية علي أداء البنوك المركزية في إدارة أدوات السياسة النقدية للتحكم في السيولة المصرفية. وإزاء تحذيرات الاقتصاديين من الأخطار الجسيمة التي يترتبها هذا النوع من التمويل علي قيمة النقد، فقد وضعت تشريعات كل بلدان العالم تقريبا ضوابط مشددة تقيد بدرجات مختلفة إمكانية استدانة القطاع العام من مؤسسة الإصدار. وأجمعت النظريات المفسرة للاستقلالية علي أن سلامة النقد واستقرار الأسعار وتسخير معدل فائدة مناسب للنمو الاقتصادي تفرض علي المشرع عدم الاكتفاء بتأكيد مسؤولية البنك المركزي عن السياسة النقدية واستقلاليته في تحديد أهدافها و/أو أدواتها، بل تلزمه إضافة إلي ذلك علي وضع الضوابط التي تجبر الحكومة علي انتهاج سلوك مالي صحيح، وعند حصول عجز في الموازنة ينبغي إلزام الحكومة باتخاذ القرارات الصعبة بصرف النظر عن مصالحها السياسية وذلك بتضمين سقوف محددة لعجز الموازنة والدين العام وفقا لنصوص قانونية. فالمعالجة السليمة لعجز الموازنة هي في زيادة الإيرادات الضريبية وتخفيض الإنفاق العام وليست في اللجوء إلي الخيار السهل وهو طريق الاستدانة أو إجبار البنك المركزي علي طبع العملة لتلبية احتياجات القطاع العام، فهذا الخيار يؤجل المشكلة في الحين، ولا يحول دون تفاقم التضخم الذي يساهم في تدهور قيمة النقد والقوة الشرائية وانفجار الأزمات الاقتصادية والاجتماعية في المستقبل القريب أو البعيد. لذا فتحقيق أهداف السياسة الاقتصادية وخاصة تلك المتعلقة بالحرص علي استقرار الأسعار لن يكون إلا من خلال تجاوب الحكومة بالانضباط المالي الذي يسمح للسلطة النقدية بالتحكم في معدل النمو النقدي المطلوب للنمو الاقتصادي الكفيل بزيادة التوظيف من دون تضخم.

المطلب الثاني: صانع قرار السياسة النقدية والضغوطات السياسية

مقاربة بديلة تعرف بنظرية الاختيار العام، تهتم هذه النظرية بشرح القرارات السياسية في الحياة الديمقراطية، تنقل إلي السلطة العمومية وقراراتها مبادئ التحليل النيوكلاسيكي، تركز علي وجهتي نظر رئيسيتين وقوتين:

❖ مفاد الأولي أن السياسة النقدية الحكومية في مجملها تقديرية وتخضع للأهداف المتعلقة بالحكومة.

❖ والثانية مؤداها أن استخدام السياسة النقدية للأغراض الانتخابية يؤثر سلبا علي مصداقيتها. من منظور نظرية الاختيار العام، السياسة الاقتصادية المثلي هي التي تحقق الهدف الاقتصادي للنظام بأقل التكاليف الاجتماعية، والتي يتم توصيفها من الناحية النظرية بدالة التكلفة أو الخسارة في الرفاه

¹ Fredirik Mishkin, op-cit, p833

الاجتماعي. ومن ثم فإن تقليل دالة التكاليف الاجتماعية او تقليل الخسارة في الرفاه الاجتماعي يتمثل في تقليل حجم انحراف الأهداف الاقتصادية المحققة عن مستوياتها المرغوبة اجتماعيا¹.

المفكرين الأوائل الذين بحثوا الفكرة الاقتصادية السياسية أمثال (James M. Buchanan) يرفضون الفكرة التقليدية التي مؤداها أن الدافع الوحيد للسياسة هو تحقيق الصالح العام. ويعتبرون هذا التفكير المثالي ساذج ويعتمد علي تناقض طرائقي منذ آدم سميث، فإذا كان منطلق النظرية الاقتصادية في تحليل سلوكيات الاقتصاديات المنزلية والشركات من أن تجعل هذه الوحدات أرباحها أعظمية في ظل القيودات الموجودة. وإذا كان هذا المبدأ (الأمثلية) يشكل أساس التفكير الاقتصادي، فإن النظرة المثلي للسياسة الاقتصادية عبارة عن انقطاع طرائقي غير مفهوم. وإلا فلماذا لا ينبغي علي السياسي أن يجعل اهتماماته الذاتية أعظمية، بينما الشئ ذاته في التصرف مقبول بشكل واسع للشركات والميزانيات. بالنتيجة تزيل نظرية الاختيار العام هذا التناقض وتوجه تقديرات الاقتصادي حول تحقيق الحد العظمي للمنفعة في ظل قيود أو شروط جانبية نحو النظام السياسي.

وفقا لما سبق نظرية الخيار العام تعرض السياسيين والحكومات باعتبارهم أعوان لا يبحثون عن تعظيم الرفاه الاجتماعي (حكومة صاحبة الصالح العام) ولكن تعتبرهم أعوان يسعون إلي تحقيق أهدافهم الشخصية ووفقا لهذا الأساس الحكومة لا يفترض فيها أن تكون صاحبة النفع العام الوحيدة كونها تعمل علي تعظيم مصلحتها الخاصة، وأدائها سيفتصر علي تنفيذ ما تتعهد به في برامجها حتى ولو اقتضي ذلك تغييب الحتمية الاقتصادية لأن الجمهور سيطالبها بتجسيد وعودها، ولتفادي هذا النوع من الضغوطات ستتعمد هذه السلطة العمومية استبعاد السياسة النقدية التي هدفها الوحيد استقرار الأسعار. في العادة الضغوطات ذات الطبيعة السياسية التي تمارس علي السياسة الاقتصادية، تعرض وفقا لمقاربتين² تتدرجان ضمن الإطار المفاهيمي لنظرية الخيار العام.

الفرع الأول: المقاربة الانتهازية

الهدف الحقيقي لكل سياسي هو السلطة السياسية، وبالتالي سلوك الحكومة يختصر في الحفاظ علي البقاء في السلطة³ هذه الرؤيا قادت إلي نظرية الدورات السياسية-الاقتصادية (politiqua) (business cycle)، والتي بموجبها السياسة الاقتصادية خاضعة للاستحقاقات الانتخابية، بحيث الدورة السياسية تحدد الدورة الاقتصادية: سياسة توسعية تعتمد قبل الانتخابات لأجل تحقيق أهداف اقتصادية قصيرة المدى بغرض كسب دعم الجمهور، يليها مباشرة سياسة تقشفية لأجل عكس نتائج السياسة السابقة

¹ للاطلاع علي المنطق الرياضي للحصول علي دالة التكلفة -الخسارة - الاجتماعية أنظر ص رقم 59 من هذه الدراسة

² للاطلاع علي أهم الأعمال المتعلقة بنظرية الدورة السياسية الاقتصادية يمكن الرجوع إلي:

³ Persson Tabellini أدرجا في وقت لاحق تفسير آخر غير المقاربة الانتهازية للسياسيين، متعلق بمفارقة التصويت للنظام الديمقراطي ويقرون بان عملية الانتخابات في حد ذاتها نظام غير صالح لخدمة الرفاه الاجتماعي.

وتحضير المجال من جديد لاعتماد السياسة التوسعية قبل الاستحقاقات الموالية¹. السياسيين يبحثون عن إرضاء الأعدان لأجل كسب الأصوات اللازمة لريخ الانتخابات، الدورة الاقتصادية تتحدد إذن بالدورة السياسية-الانتخابية .

الفرع الثاني: المقاربة الايدولوجية- المقاربة الحزبية

وفقا لهذه المقاربة، الأحزاب السياسية تستتب أهداف مختلفة وذلك لأسباب إيديولوجية. في هذه الحالة، بلوغ السلطة ليس الغاية، وإنما وسيلة لتحقيق الأفكار والمعتقدات الإيديولوجية. كقاعدة عامة، أحزاب اليمين لديهم نفور من التضخم أكثر من السعي نحو حافز التوظيف ويؤيدون سياسة الحد من التضخم (سياسة نقدية تقيسية). في حين أحزاب اليسار يعتقدون العكس (اعتماد السياسة التوسعية لتنشيط الاقتصاد)². في هذه الحالة، التناوب الديمقراطي لمختلف الأحزاب السياسية علي الحكم يقود إلي اختلاف السياسات الاقتصادية المنتهجة وبالتالي الدورة الاقتصادية. بالإضافة إلي هاتين المقاربتين واللذان تعتبران مكملتان الواحدة للأخرى وليس بديل للآخر علي حد تعبير alesina-roubini ، فحتى الحزب الإيديولوجي يسعي إلي أن ينتخب لأجل تنفيذ سياسته. يجب إضافة مقاربة ثالثة اعتمدها وأشار إليها CUKEIRMAN³، بحيث ينظر في هذه المقاربة الأخيرة إلي البنك المركزي علي أنه مكان للتسوية والوساطة لأجل كسب رضاء مختلف مجموعات المصالح السياسية والمجموعات الضاغطة، وفقا لهذه الرؤيا ليس من الضروري أن تكون السلطة النقدية تحت وصاية الحكومة، كون هذه الأخيرة يمكن أن تؤثر بشكل مستتر أو بشكل خفي أو أقل وضوحا علي البنك المركزي (هذا الأخير يعتبر واحد من بين الجماعات الضاغطة)، مثلما لاحظته Cukeirman عام 1986 هذه الرؤيا قريبة وتوافق رأي الكتاب الذين يدعمون وجود تأثيرات سياسية حتى في حالة البنك المركزي المستقل. بشكل عام التقلبات الاقتصادية مصدرها عدم اليقين المتعلق بالتحويلات الناجمة بدلالة التسويات. وإذا كانت المقاربة الإيديولوجية صالحة للتطبيق في الدول ذات النظام السياسي الذي يعتمد نظام الأغلبية في الاقتراع، فمقاربة التسوية تعتمد في الدول حيث يوجد النظام النسبي.

²لدورة السياسية الموصوفة تستلزم أن الأعوان الخواص لا يتمتعون بالرشاد، وفي نماذج أخرى طورت الدورة الانتخابية باعتماد التوقعات العقلانية
² مثلما يعتمد alesina و Roubini ويبرهن عليه قياسيا hibbs فالأحزاب اليسارية تمثل الطبقات الاجتماعية الفقيرة (مصالحهم تكمن في التوظيف الذي يضمن لهم دخل متاح) ، في حين أحزاب اليمين تمثل الطبقات الاجتماعية الغنية (الحد من التضخم الذي يدهور قيمة رأس المال) . وبالتالي يمكننا اخذ علاقة دالة الهدف وتثبيت وزن مرتفع للحد من التضخم لحزب اليمين وأقل ارتفاعا لحزب اليسار.
³ انظر في ذلك:

-Cukeirman, central bank behavior and credibility: some recent theoretical developments, federal cambridge ,Mass, MITPress, 1986 ,p 9-12

المطلب الثالث: المصدقية في النموذج القاعدي لعدم الاتساق الزمني للسياسة التقديرية

الأعمال النظرية ل Kydland-Prescott عام 1977 تناولت إشكالية عدم الاتساق الزمني للسياسة الاقتصادية المولد للميل التضخمي لما تنتهج السلطات العمومية سياسة تقديرية مرجعيتها النظرية منحني فليبس لتحديد التوليفات المثلى اجتماعيا -بطالة وتضخم - كما تقر به أداة أو نظرية التحكم الأمثل. وبافتراض غياب صدمات في النماذج الرائدة لعدم الاتساق الزمني، وبإدراج أدوات تحليل جديدة كفرضية التوقعات العقلانية، وإخضاع التفاعل الاستراتيجي بين الفاعلين الاقتصاديين للنموذج في سياق نظرية اللعبة غير التعاونية، حيث كل عون اقتصادي - صانع القرار والجمهور - يسعى لتعظيم منفعته كما تقر به نظرية الاختيار العام بدلا من نظرية التحكم التي تمنح الأفضلية لصانع القرار دون إدراج ردة فعل الجمهور، واستنادا إلى التحليل المقارن لنتائج الممارسة التقديرية وسياسة الالتزام بالقواعد المعلنة. خلصت هذه النماذج إلى تفوق سياسة الالتزام وعدم الدوران عن القاعدة النقدية واعتبرها شرط ضروري يضمن المصدقية اللازمة لحل مشكلة عدم الاتساق الزمني المولد للميل التضخمي دون عائد تخفيض البطالة.

الفرع الأول: الحكومة والسياسة الاقتصادية المثلى

باعتبار الحكومة صاحبة الصالح العام، فهي تسعى لتعظيم النفع العام من خلال استخدام أدوات ذات أساس علمي يسهل عملية اتخاذ القرار الأمثل المتعلق بتقدير المؤشرات الاقتصادية في ظل المعطيات الجارية والتي يطلق عليها اصطلاحا القيود. نظرية التحكم الأمثل تعتبر تقنية رياضية قوية ومفيدة بموجبها يمكن لصانع القرار المسؤول عن السياسة الاقتصادية أن يحدد السياسة المثلى¹ وذلك باعتبار عنصرين أساسيين: دالة للعرض الكلي - نموذج اقتصادي - تصف العلاقات بين المتغيرات الاقتصادية الخارجية (الأدوات) والداخلية (الأهداف)، ودالة هدف - منفعة أو تكلفة - للرفاه الاجتماعي، وعبر دالة التفاعل صانع القرار سيحدد الأداة المثلى من خلال أمثلية (تعظيم) دالة الرفاه الاجتماعي تحت قيد العلاقات الاقتصادية الموصوفة في النموذج.

أولاً: أهداف البنوك المركزية وقيد التعارض -الإزدواجية

مثمًا يشير إليه Frédirik Mishkin استقرار الأسعار هو وسيلة لضمان اقتصاد سليم يميزه نمو اقتصادي مرتفع لذلك يجب أن يعين هذا الهدف للسياسة النقدية ويجب علي البنوك المركزية الحرص علي بلوغه وأن تكون الحارس الدائم لهذا الاستقرار والمسؤول الأول عن تطور التضخم في المدى الطويل بحيث أن فعالية سياستها تقاس وفقا لهذا المنظور. ولكون الحفاظ علي استقرار الأسعار ليس سوي وسيلة

¹ في حال كان البنك المركزي تحت وصاية الحكومة نقصد بصانع القرار الحكومة، في حال كان مستقل فالمعني هو السلطة النقدية .

ولا ينظر إليه علي أنه هدف في حد ذاته فالأعوان الاقتصاديون يولون أيضا أهمية كبيرة لاستقرار الإنتاج والدخول والذين يرغبون في نموها بطريقة يمكن تقديرها والتنبؤ بها وفي الحدود التي تتوافق مع المستويات الأكثر ارتفاعا. ولأن أغلبية الدراسات النظرية والقياسية تقر بأن السياسة النقدية لها أيضا أثر علي النشاط الاقتصادي في المدى القصير فيجب أن تساهم في استقرار الاقتصاد الحقيقي لما تترد صدمات العرض السالبة أو لما توقعات الأعوان تصبح متشائمة أو متفائلة، وبالتالي فإن استقرار الناتج سيعتبر الهدف الثاني المحتمل للبنك المركزي.

ولأن متطلبات شروط احترام تفضيلات ومصالح الفاعلين الاقتصاديين يجب أخذها بعين الاعتبار فالبنك المركزي ملزم عند أداء مهامه أن ينطلق من ازدواجية هدف لاستقرار الأسعار واستقرار النشاط الحقيقي. الترجمة الرياضية لهذه الازدواجية هي " دالة الهدف" التي تكتب وفقا لصيغ عديدة تعبر عن الرفاه الاجتماعي للقيم المأخوذة للمتغيرات المختارة كهدف (تضخم او ناتج) وتأخذ شكل دالة الخسارة أو المنفعة في بعض الأحيان كما هو وارد في المعادلة رقم (21) علي سبيل المثال¹ :

$$L = a (y - y^*)^2 + (1-a) (p-p^*)^2 \dots \dots \dots (1-21)$$

حيث:

- L: دالة الهدف (المنفعة أو الخسارة بدلالة الرفاه الاجتماعي).
- P: معدل التضخم الفعلي و P*: الهدف المرغوب تحقيقه.
- y: مستوي الإنتاج الحقيقي و y*: هدف الإنتاج او الناتج المحتمل.
- المعاملات a و (1-a): هي الأوزان المعبرة عن ميل صانع القرار للبنك المركزي الموافق لتحقيق الهدفين المذكورين علي التوالي

الانحرافات الملاحظة عن الأهداف المثلي المرغوب بها اجتماعيا (التضخم المنعدم أو المنخفض و الإنتاج المرتفع الذي ينطوي ضمنا علي بطالة منخفضة) للسياسة النقدية حيز التطبيق علي أرض الواقع تساهم في تخفيض الرضا أو ارتفاع الخسارة، والتعبير عنها يتم من خلال مربع الفروقات مما يجعل الخسارة والمنفعة علي حد سواء يعبر عنهما بقيم موجبة ويستلزم أيضا خسارة حدية للرفاه الاجتماعي تكون مرتفعة كلما كانت الفروق كبيرة. وبالتالي البنك المركزي يبحث عن أمثلية- تدنية- هاته الدالة للخسارة L.

في الواقع جميع استراتيجيات البنوك المركزية المعتمدة مرتبطة بتفضيلات مسيري البنوك المركزية فمن الواضح أن كلا من عدم استقرار الناتج والتضخم ضاران ولتعظيم منفعة الفاعلين الاقتصاديين البنوك المركزية ملزمة علي إدارة سياستها النقدية للحد من واحد أو من الاثنين وذلك من

¹ Bernard Landais, Leçon de la politique monétaire, édition de Boeck, Belgique, 2008, pp 223-224.

خلال المقاييس والإجراءات التي سترجها في دوال التفاعل الخاصة بها حيث كيفية عمل الاقتصاد ومعلومات دالة الهدف ستعكس أن متابعة هدف مزدوج ينجم عنه تفاعل مزدوج فإما إن تعتمد البنوك قاعدة ثابتة أو تترك للبنوك حرية التصرف للتكيف مع الوضعيات بحسب معطيات الحالة الجارية.

ثانياً: المنطق العام للحصول علي دوال الهدف- التفاعل- التقليدية لصانع قرار السياسة الاقتصادية

الأساس النظري لدوال التفاعل الاقتصادية يجد مصدره في نماذج الإستقرار المثلي، بحسب الاقتصاديين الرائدان في هذا النوع من المقاربات هما (Dewlad –Johnson) عام (1964).

أعمالهما الأولى لم تحد عن نطاق نظرية السياسة الاقتصادية وحذت نفس خط السير العام لتصميمات السياسة الاقتصادية لسنوات الخمسينات كأعمال Timbergen عام 1955 التي تناولت بالدراسة العلاقة بين أهداف وأدوات السياسة الاقتصادية وخلصت بميلاد مقترح مبدأ الإتساق المتعلق بإشكالية التوجيه والتخصيص الأمثل لأدوات السياسة الاقتصادية لتحقيق أهدافها¹.

صياغة دالة تفاعل السلطة النقدية تستلزم أن هذه الأخيرة تتوفر علي عدد n من الأدوات، بحيث تحديد قيمها يتأتي من خلال تعظيم دالة منفعة تريبيعية مرتبطة بأدواتها وبأهدافها وذلك تحت قيد يعرف مختلف العلاقات بين المتغيرات المستهدفة في الاقتصاد (النموذج الاقتصادي).

1. دالة تفضيل السلطات النقدية: دالة تريبيعية

تحاليل دالة التفاعل تفترض أن دالة التفضيل للسلطات النقدية لها شكل تريبيعي يصف انحرافات متغيرات الأهداف والأدوات عن مستوياتها المرغوب بها. لعرض الطريقة العامة لتحليلات دوال التفاعل، نعرض الصيغة التريبيعية المبسطة أين دالة المنفعة-التفضيل- لصانع قرار السياسة النقدية تكتب علي الشكل المصنوفي التالي²:

$$U = (Y - Y^*) . A.(Y - Y^*) + (X - X^*) . B. (X - X^*) . \dots \dots \dots (1-22)$$

مع:

Y : شعاع (nx1) لمتغيرات أهداف السياسة الاقتصادية

Y : شعاع (nx1) لقيم متغيرات الأهداف المرغوب بها

X : شعاع (mx1) لمتغيرات أدوات السياسة الاقتصادية

¹ مبدأ الإتساق ل Timbergen يفيد بضرورة ان تتوفر السياسة الاقتصادية علي مجموعة من الادوات، بحيث يفوق عدد هذه الاخيرة عدد الاهداف التي تسعى لتحقيقها.

علي العكس من ذلك خلص Mandel عام 1962 الي مبدأ الكفاءة والذي مفاده تخصيص لكل هدف من اهداف السياسة الاقتصادية اداة واحدة من ادواتها بحيث يكون لهذه الاداة ميزة نسبية لتحقيق هذا الهدف بكفاءة مقارنة بالأهداف الأخرى وتعبير مغاير توجيه السياسة النقدية للتركيز علي الإستقرار النقدي وتخصيص السياسة المالية للإستقرار الاقتصادي

² Bouraima sidibe, **Fonction de la Banque Centrale Eurpeenne**, Thèse Doctorat en science économique, Université de Poitiers, France, 2012, pp 25-30

X : شعاع (mx1) لقيم متغيرات الأدوات المرغوب بها

A: مصفوفة (nxn) متناظرة للأوزان الممنوحة للفروق المربعة للمتغيرات الأهداف بالنسبة لمستوياتها المرغوبة، a_{ij} عنصر القطر الرئيسي لـ A ويمثل الوزن المولي لمربع الفرق للهدف y_i ، الوزن الولي للفرق بين الهدف y_i والمستوي المعطي للفرق عن y_j

B: مصفوفة (mxm) متناظرة للأوزان الممنوحة للفروق المربعة للمتغيرات الأدوات بالنسبة لمستوياتها المرغوبة، b_{ii} عنصر القطر الرئيسي لـ B ويمثل الوزن المولي لمربع الفرق للاداة x_i ، الوزن الولي للفرق بين الهدف x_i والمستوي المعطي للفرق عن x_j

U: تشير إلي منفعة صانع القرار وهي دالة عكسية للرفاه الاجتماعي، بافتراض ثبات كل العوامل الاخرى، إرتفاع الفارق بين المتغيرات وقيمها الرغبة بها ينجم عنه انخفاض في المنفعة وارتفاع الرفاه الاجتماعي.

في هذه الصيغة المبسطة، نلاحظ:

- غياب مصطلح تقاطع في $(Y-Y^*)$ و $(X-X^*)$ ، والذي يشير إلي الافتراض الضمني الدال علي استقلالية التفضيلات بين المتغيرات الأهداف والمتغيرات الأدوات، والمقصود به أن مسؤولي السياسة الاقتصادية مختلفين من حيث الطريقة التي ينفذون بها الأهداف.

- غياب مصطلح الخطية، في $(Y-Y)$ و $(X-X)$ يشير في هذه الطريقة إلي أن المنفعة تتأثر بطريقة مكافئة بالفارق الموجب أو السالب عن المتغيرات المرغوب بها. هاته الفرضية تم إنتقادها وتحديدا لعدم وجود معاملات تمثيلية للأهداف مثل التوظيف ، التضخم حيث النمو وارد. للتخلص من هذه الإشكالية ، Dean1974 اقترح تعديل من خلال إدراج متغير نوعي k_i لكل القيم المرغوب بها¹.

في كل التحاليل لدوال التفاعل تحت ظل الفرضيات المذكورة آنفا، دالة المنفعة يجب أن تتضمن متغيرات الأدوات، لأن إدراجها يسمح بالحصول علي دوال التفاعل. في حين غيابها من دالة المنفعة يعني أن السياسة الاقتصادية عبر أدواتها النقدية أو المالية لا يمكن أن تتفاعل وتستجيب وتؤثر في الحالة الاقتصادية وبشكل خاص الأهداف، وبالتالي المنفعة ستكون دالة فقط للمعطيات الخارجية في النموذج(الأهداف فقط)، وكنتيجة لا يمكننا التحدث الفعلي عن دوال التفاعل.

الإدراج الضمني للفرق بين المتغير الأداة للسياسة النقدية مثلا وقيمتها المرغوب بها، إلي جانب الفرق بين المتغير الهدف وقيمتها المرغوبة في دوال التفاعل، يسمح بتبرير إرادة السلطة النقدية (المفترض أنها تابعة لحكومة) في الإبقاء علي نفس قيمة المتغير الأداة للفترة السابقة في الفترة الحالية

¹ هذه الفرضيات المتشددة لا يعتمدها بعض الاقتصاديين، وقمنا بعرضها لأنها الأكثر شيوعا واستخداما من طرف الاقتصاديين في النماذج الرياضية التي استخلصت دوال التفاعل. هذا التبسيط يسمح بعدم تعقيد الصيغ الرياضية دون المساس بمنطق التحليل.

($X^*=X_{t-1}$) أو العكس في حالة رغبة صانع القرار في تغيير المحتوى أو القيمة الرقمية للأداة.

2. أمثلية دالة التفضيل تحت قيد النموذج الاقتصادي

عندما نتضح تفضيلات صانع القرار والمعبر عنها بدلالة الأوزان المولدة للأهداف والأدوات في دالة تفضيلات السلطة النقدية (صانع القرار)، والقيد الهيكلي الذي يربط المتغيرات الاقتصادية، من الممكن تحديد الحلول المثلى للسياسة النقدية بدلالة القيم المحققة فعليا والمرغوب بها للأهداف والقيم الفعلية و المرغوب بها للأدوات

1.2. القيد:

مهما كانت تفضيلاتها، السلطات الاقتصادية تكون دائما خاضعة لقيد موضوعي يخص هيكل الاقتصاد، صناع القرار ملزمون علي الأخذ بعين الاعتبار العلاقات بين الأهداف المزمع تجسيدها من جهة، ومن جهة أخرى الأدوات التي تستخدمها والقابلة للرقابة والتحكم (السياسة النقدية)، وكذلك المعطيات والمؤثرات الأخرى-المتغيرات العشوائية- أو المحيط الخارجي.

بشكل عام، القيد المعتمد من طرف الاقتصاديين يعطي بالمعادلات الموافقة لمقاربة الشكل المختصر للنماذج الماكرواقتصادية التي تصف هيكل الاقتصاد، والتي تكتب في شكلها المصفوفي كالتالي:

$$Y = RX + T \dots \dots \dots (1-23)$$

R : مصفوفة (nxm) لمعاملات الشكل المختصر للنموذج الاقتصادي الذي يربط الأهداف بالأدوات
T : شعاع (nx1) للمتغيرات الخارجية (exogène) غير الأدوات والتي تؤثر علي معاملات الأدوات في الشكل المختصر

تجدر الإشارة إلي محدودية التقييد المتعمد في معظم تحاليل دوال التفاعل، وذلك باعتماد العلاقة الخطية دون سواها كمعادلة لوصف النموذج الاقتصادي المفسر لطبيعة العلاقات بين أهداف وأدوات السياسة الاقتصادية.

هذه الصيغة تسمح باستخلاص دوال تفاعل خطية، والفائدة الأساسية وضرورتها تتضح عند الرغبة في معالجة مشكلة عدم اليقين والتخلص منها ولو جزئيا، الفرضية المتضمنة في هذا التحليل تقتضي أن مسؤولي السياسة الاقتصادية لديهم معرفة مثالية بهيكل الاقتصاد.

Theil (1964) أوضح أن T في القيود للمعادلة (1-23) ، إذا كان متغير عشوائي، فإن الباقي المعلمات ستكون معروفة عن يقين، وحل النظام الستوكاستيكي (الساكن) ستكون نفسها في نظام محدد (déterministe) محصل باستعاضة T بتوقعه الرياضي. هذه العلاقة باتفاق الجميع تعرف بنظرية "مكافئ اليقين". بالإضافة إلي ذلك لما عدم اليقين يتعلق بعناصر R ، السياسة المثلى ستختلف عن تلك المتبعة في بيئة أو محيط يسوده اليقين أو محيط مكافئ لليقين. السلطات الاقتصادية يجب أن تدرج

بالحسبان ليس فقط القيمة المتوقعة للمتغيرات الخارجية ولكن أيضا توقع وتباين عناصر R وبالتأكيد الإرتباط الذاتي الموجود بين هذا الأخير والمتغيرات الخارجية العشوائية.

بهدف التبسيط، سنفترض أننا بصدد محيط مكافئ لليقين حيث المشاكل المفروضة بإدراج عدم اليقين يتم إزاحتها. وأخيرا نشير إلي أن تحليل دوال التفاعل يكون غير مجدي في الحالة التي تصادف تحقق المساواة:

$$Y^* = RX^* + T \dots \dots \dots (1-24)$$

في الحالة المعاكسة، يكفي اختيار توليفة الأدوات للسياسة النقدية الموصوفة في الشعاع X^* للحصول علي توليفات الأهداف Y^* . المنفعة تكون إذن أعظمية بدون الحاجة إلي اللجوء للمفاضلة (الترجيح)

2.2. دوال التفاعل

أمثلية دالة التفضيلات الحكومية تحت قيد النموذج الاقتصادي تسمح بتحديد لكل "متغير أداة" دالة تفاعل

باعتبار الصيغة المبسطة لدالة التفضيل السابقة، المشكلة تكتب وفقا لبرنامج التعظيم الآتي:

$$\begin{aligned} \text{MAX}_X U &= (Y - Y^*) \cdot A \cdot (Y - Y^*) + (X - X^*) \cdot B \cdot (X - X^*) \dots \dots \dots (1-22) \\ \text{S.C } Y &= RX + T \end{aligned}$$

باستعاضة القيد في عبارة المنفعة، والاشتقاق بالنسبة ل X ، نتحصل علي شرط الدرجة الأولى للتعظيم:

$$2 \cdot R' \cdot A \cdot R (X + T - Y^*) + 2 \cdot B \cdot X (-X^*) = 0 \dots \dots \dots (1-25)$$

أين يمكننا استخلاص القيمة المثلي ل X ، بمعنى توليفة السياسة الاقتصادية التي تضمن تعظيم دالة المنفعة، هذه السياسة المثلي بدلالة القيم المرغوب فيها للأهداف والأدوات، المتغيرات الخارجية التي لا تتحكم بها السلطات، معلمات دالة التفضيل الحكومية والمعلمات الهيكلية للاقتصاد

للحصول علي عبارة دوال التفاعل التي تربط متغيرات الأدوات بمتغيرات الأهداف، يجب إظهار Y ونتحصل إذن علي:

$$2 \cdot R' \cdot A \cdot Y (-Y^*) + 2 \cdot B \cdot X (-X^*) = 0 \dots \dots \dots (1-26)$$

$$X = X^* - B^{-1} \cdot R' \cdot R \cdot A \cdot Y^* \dots \dots \dots (1-27) \text{ حيث:}$$

الفرع الثاني: الطابع الغير الأمثل للسياسة الاقتصادية المتسقة ظرفيا

علي عكس الاقتصاديين المقرين بنظرية التحكم الأمثل، Kydland-Prescott خلاصا إلي أن سياسة التحكم الأمثل التي تعكس الممارسة التقديرية لمسؤولي السياسة الاقتصادية عبر اختيار أمثل إجراء بحسب الحالة الجارية، لا تؤدي في نهاية المطاف إلي تعظيم دالة المنفعة -الهدف- الاجتماعية. لأنها لا تدرج بعين الاعتبار توقعات الأعوان أين أمثلية الأداة قد لا تضمن أحسن النتائج (الأداء الاقتصادي). هذه الرؤيا مرتبطة بنقد Lucas والذي مؤداه أن تغيير السياسة الاقتصادية يمكن أن

ينجم عنه تحول سلوكيات الأعوان وتبعا تغير آثارها، فالسياسة الاقتصادية ليست عبارة عن علاقات بين المتغيرات الاقتصادية ولكن أيضا قضية تداخل بين الفاعلين في النموذج الاقتصادي (الحكومة والأعوان الخواص)¹.

أولاً: ماهية السياسة المتسقة ظرفياً

يعرف كل من Kydland-Prescott السياسة المتسقة ظرفياً بالطريقة التالية²: " في أي لحظة من الزمن السياسة المختارة هي الأفضل بدلالة الحالة الجارية"، ويضيفان أن هذه السياسة قد لا تكون المثلى بإيضاحهما أن الإجراء المتسق لصانع القرار عند لحظة معطاة بدلالة الخصائص الماضية والحالية للاقتصاد سيعتبر القرار الأمثل، إذا كانت الأداءات الاقتصادية عند تلك اللحظة مرتبطة بقرارات السياسة الماضية والحاضرة وليس بالقرارات المستقبلية. بالنسبة للأنظمة الديناميكية، قرارات الأعوان الخواص الحاضرة مرتبطة بالتوقعات المستقبلية لإجراءات السياسة الاقتصادية.

ولمزيد من التوضيح نعلم تحليل Kydland-Prescott كالتالي³:

باعتبار $\pi = (\pi_1, \pi_2)$: إجراءات السياسة الاقتصادية المعتمدة في الفترتين: t_1, t_2

قرارات الأعوان الخواص المتعلقة بإجراءات السياسة الاقتصادية لفترتين: t_1, t_2 : $X = (x_1, x_2)$

S : دالة المنفعة الاجتماعية المعطاة بالعلاقة الآتية:

$$S = (x_1, x_2, \pi_1, \pi_2) \dots \dots \dots (1-28)$$

في الفترة الثانية، الإجراء π_2 المتسق يتحدد وفقاً للكيفية:

$$Max_{\pi_2}(s), s.c: x_1 = X_1(\pi_1, \pi_2)$$

و

$$x_2 = X_2(x_1, \pi_1, \pi_2)$$

السياسة الاقتصادية تكون متسقة زمنياً، إذا كان الإجراء π_2 يعظم دالة المنفعة الاجتماعية (1-28) بأخذ

كمعطي القرارات الماضية x_1 ، و π_1 ، تحت شرط أن يكون القرار x_2 بدلالة x_1, π_1, π_2

الشرط من الدرجة الأولى الذي يعظم دالة المنفعة I معطي بالعلاقة :

$$\frac{\partial S}{\partial x_2} \frac{dx_2}{d\pi_2} + \frac{\partial S}{\partial \pi_2} = 0 \dots \dots \dots (1-29)$$

¹ في مقدمة مقالهما، أشارا الكاتبان إلى أن نظرية التحكم الأمثل هي تقنية رياضية قوية ومفيدة لتحليل الأنظمة الديناميكية، بموجبها عند أي نقطة من الزمن اختيار القرار يكون الأفضل بدلالة الحالة الجارية، ويبقى هذا الاختيار هو الأمثل في الفترات المستقبلية. كثير من الاقتصاديين اقترحوا تطبيق هذا المبدأ في تخطيط الاقتصاد الديناميكي في حال وجود دالة هدف اجتماعية واضحة المعالم ومنتق عليها من طرف الاقتصاديين. وقد أوضحنا تباعاً أن السياسة المثلى لن تكون متسقة وذلك بفعل التوقعات المسبقة للأعوان والتي تعتبر عقلانية وتؤثر في النتيجة البعيدة بفعل إطار جديد للتحليل متعلق بنظرية اللعبة بدلا من سياق نظرية التحكم الأمثل.

² Finn E. Kydland, Edward C. Prescott , **Rules Rather Discretion: The Inconsistency of Optimal plans** , The Journal of Political Economy, Volume 85, Issue 3, Juin 1977, Page 475

³ Ibid, page 477.

نلاحظ في هذا الشرط أن السياسة المتسقة زمنيا لا تبرز آثار الإجراء الثاني π_2 على القرار الأول x_1 ، والذي يجب إدراجه حتى تكون السياسة المتسقة مثلي. وبالتالي نعتبر الشرط من الدرجة الأولى التالي:

$$\frac{\partial S}{\partial x_2} \frac{dx_2}{d\pi_2} + \frac{\partial S}{\partial \pi_2} + \frac{\partial x_1}{\partial \pi_2} \left(\frac{\partial S}{\partial x_1} \frac{dx_2}{d\pi_2} + \frac{\partial x_2}{\partial x_1} \right) = 0 \dots \dots (1-30)$$

إذا كان أثر الإجراء الثاني π_2 على القرار الأول معدوم x_1 أو آثار التغيرات المباشرة أو غير المباشرة من خلال القرار x_1 على القرار x_2 في دالة المنفعة S معدومة، فالسياسة المتسقة ظرفيا مثلي وبتعبير آخر الخطة المثلى في الوقت الحاضر تبقى نفسها في الفترة المستقبلية، بتعبير مغاير المساواة بين المعادلتين (29-1) و(30-1) محققة، أما إذا كان الأعوان الخواص يقررون في الفترة الأولى بدلالة توقعاتهم للسياسة التي ستكون حيز التنفيذ في الفترة الثانية، فالسياسة المثلى لن تكون متسقة. في التحليل الديناميكي قرارات الأعوان الخواص الجارية ليست مرتبطة فقط بالحالة الجارية الملاحظة، ولكن مرتبطة أيضا بالقرارات المستقبلية لإجراءات صانع القرار.

وفقا لما ورد، تكون السياسة متسقة زمنيا (ديناميكيًا): إذا كانت من جهة تعظم دالة الرفاه الاجتماعي بدلالة توقعات الأفراد الماضية، ومن جهة أخرى لا يتم الدوران عليها تباعا في الفترات الموالية. بتعبير آخر، الحكومة ستجسد بعد الفرضيات السابقة-سياسة تقديرية-بمعنى أنها تعظم بشكل مستمر S وتعديل الأداة النقدية بطريقة متواصلة.

وتعتبر السياسة مثلي: إذا كانت تعظم دالة الرفاه الاجتماعي S بحيث أن قرارات الأعوان ترتبط بقراراتهم الماضية والسياسات الماضية والمستقبلية للحكومة.

ثانيا: مثال توضيحي

كإسقاط نعرض مثال اقترحه الكاتبان في إطار سياسة تهيئة العمران¹، حيث اعتبرنا نموذج به عونين اقتصاديين، الحكومة والأعوان الخواص، البلد يتوفر علي مساحة معرضة للفيضانات مصنفة خطرة لبناء السكنات لكنها غير مكلفة للبناء، وأعمارها يتطلب إنشاء سد كبير-استثمار مكلف- لضمان سلامة السكان.

بافتراض أن دالة المنفعة الاجتماعية هي عدم بناء المنازل علي هذه الأرضية الخطرة، لكن في حال تم بناء المنازل يجب إنشاء سد كبير لتفادي خطر الفيضانات وضمان الصالح العام. في الفترة الحالية، الإجراء الذي يعظم مصلحة المجتمع (الحكومة والجمهور معا) هو عدم إعمار هذه المنطقة، علي هذا الأساس الحكومة قامت بإصدار إعلان يفيد بعدم تمويل مشروع إنجاز السد بهذه المنطقة.

في حال ورود إجراء كنص قانوني يقر بالقرار السابق، الأعوان الخواص لن يقدموا علي بناء السكنات، بالمقابل في غياب نص قانوني يمنع البناء في هذه المنطقة، الأعوان العقلانيون سيشكلون

¹ ibid, p 480.

توقعاتهم بخصوص سلوك الإدارة مستقبلا موقنين بأن الحكومة ستتخذ الإجراءات اللازمة لضمان سلامة السكان وستقوم بتمويل مشروع السد.

الحكومة في بداية الفترة أعلنت رفضها تمويل مشروع السد وغير آخذة بتوقعات الأعوان الخواص، هذا الأخير قام بأعمار المنطقة، والإجراء الناتج في الفترة الموالية كان متنسق ولكن غير أمثل. مما سبق قرارات الأعوان الخواص في الفترة الأولى كانت مرتبطة بالحالة الماضية والحاضرة، لكن في النماذج الديناميكية قرارات الأعوان الخواص تكون مرتبطة بالحالة الحاضرة وتوقعات الإجراءات المستقبلية، وبالتالي تحت فرضية التوقعات العقلانية، السياسة التقديرية ليست المثلى حتى ولو كانت متنسقة.

هذه النتيجة تضع موضع شك الاستعمال التقديري لطابع التحكم الأمثل، وتقترح الطابع الإستراتيجي لنظرية الألعاب كبديل لشرح تداخل العلاقات السلوكية بين صناع قرار السياسة الاقتصادية والجمهور واعتبارها الأداة الأنسب لتطبيقات السياسة الاقتصادية. ويوصي الكاتبان، كما يشير عنوان مقالهما باعتماد القواعد كآلية تضمن استقرار الأداء الاقتصادي بدلا من الإجراءات التقديرية حتى تكون قرارات السياسة الاقتصادية المثلى متنسقة خلال الزمن ولا يجب تغييرها لتعظيم دالة الأهداف الحكومية.

الفرع الثالث: تناقضات عدم الإتساق الزمني ومصادقية صانع القرار

أبسط تعريف للمصادقية يشير إلي تطابق نتيجة الأفعال (الممارسة) مع الإعلان (الوعد) الذي يصرح به المعلن، والأكد أن عدم التطابق أو التناقض بين ما تم تجسيده علي أرض الواقع -النتيجة- وما تم الإعلان عنه سيكلف صاحب الإعلان فقدان مصداقيته وبالتالي كسب ثقة المتلقين في الفترات الموالية. حالة السياسة الاقتصادية صانع القرار عند إعلانه لمعدل التضخم الأمثل اجتماعيا بدلالة قيود الفترة الجارية قد يواجه قيود لاحقة علي طول فترة الإعلان، تضطره إلي تجسيد معدل تضخم أعلي من معدل التضخم الأمثل المعلن في بداية الفترة، عدم التطابق-التناقض-بين المعدلات المجسدة والمعلنة يشير إلي عدم اتساق قرار صانع القرار والذي قد يكلفه عدم كسب ثقة الجمهور اللازمة لفعالية سياسته الاقتصادية. نظرية المصادقية بالإضافة إلي كونها تقدم قراءة وبحث في الأسباب والدوافع التي تضطر صانع القرار إلي الالتفاف وعدم الالتزام بالقرارات المثلى، فهي تبحث عن الحلول اللازمة لتخطي مشكلة التناقض أو عدم ثبات قرارات صانع القرار والذي يطلق عليه اصطلاحا عدم الإتساق الزمني.

أولاً: ماهية عدم الاتساق الزمني للسياسة الاقتصادية

يقصد بعدم الاتساق الزمني أن الخطة المثلى التي يتم تصميمها في الوقت الحاضر لتطبيقها في فترة زمنية مستقبلية تصبح غير مثلى عندما يحين ميعاد تطبيقها أي عندما تبدأ هذه الفترة المستقبلية¹. كما يعرف Stanely Fisher مشكلة عدم الاتساق الزمني للسياسة النقدية علي أنها "عدم التوافق بين السياسات المثلى التي تعلنها السلطات النقدية والسياسات التي تقوم بتطبيقها فعليا، بعد أن يكون الأعاون الخواص قد اتخذوا قراراتهم بناء علي توقعاتهم بشأن سلوك البنك المركزي². يوضح Drazen اتساق السياسة النقدية من عدم اتساقها وفقا لمثال نورد كالتالي³: بافتراض أن صانع القرار المسؤول عن تنفيذ السياسة النقدية لعدة فترات مستقبلية بدءا من اللحظة (t)، قام باختيار معدل التضخم الأمثل (π_t) عند اللحظة t، بالرمز ب $\pi_{t+i}(t+j)$ لمعدل التضخم الموافق لاختيار صانع القرار في الفترات الموالية (t+j) بحيث من أجل (t+i) لدينا $0 < j < i$ صانع القرار المتربح لحلول الفترة (t+i) أمام خيارين مفادهما، الإبقاء علي نفس معدل التضخم المختار في بداية الفترة الأولى t أو اختيار تجسيد معدل التضخم π_{t+i} للفترات الموالية (t+i) في حال عدم ورود أي تغيير في تفضيلات صانع القرار أو في التكنولوجيا أو صدمات عرض غير متوقعة، المنتظر أن مستوي معدل التضخم في الفترات الموالية يكون نفسه، بينما عدم الاتساق الزمني يظهر في الحالة التي لا تتضمن أي تغيير في الميولات أو بروز صدمات عرض، ولكن الاختيار بين فترتين متواليتين يكون متباعد.

إذن مفهوم عدم الاتساق الزمني للسياسة النقدية ينظر إليه باعتباره مشكلة يواجهها صانع القرار الذي يتمتع بحرية التصرف في إدارتها (الممارسة التقديرية) والتي تكون مثلى في نظره، وبالتالي تصبح ظاهرة تحليل مهمة إذا تصورنا أن السياسات الظرفية غير المتسقة تكون حيز التنفيذ لتعظيم الرفاه الاجتماعي، وذلك بشكل مضلل منذ البداية⁴.

وبمفهوم بسيط، السياسة النقدية تكون متسقة، إذا كان البرنامج المخطط في اللحظة (t) يبغي في اللحظة (t+1) الأمثل للتنفيذ عندما تحين اللحظة (t+1)، في حين تكون هذه السياسة غير متسقة اذا كانت عند اللحظة (t+1) ليست الخطة المثلى كما تم تقديره منذ البداية⁵.

¹ أعمار بوزعور، السياسة النقدية واثرا علي المتغيرات الاقتصادية الكلية - حالة الجزائر - دار قرطبة للنشر والتوزيع، الجزائر، 2015، ص 183 .

² عادل المهدي، نظرية التوقعات في السياسة النقدية، مجلة الاقتصاد والتجارة، جامعة عين الشمس، القاهرة، 2000، ص 18.

³ Allan Drazen, political economy in macroeconomics, Princeton university press, 2000, PP 101-121

⁴ Marc Bassoni, André Cartapanis, Autonomie des banque centrale et performance macroéconomique, revue économique France, vol 46 ,N 2, 1995; pp 415-432

⁵ بتعبير آخر نقول أن لسياسة متسقة إذا كانت تعظم S عند اللحظة t وعند اللحظة t+1، أي أن السياسة لا يتم تغييرها.

عدم الاتساق الديناميكي هو أساس مفهوم المصدقية، إذا كانت السياسة المعلنة غير متسقة في الفترة t فهي ليست ذات مصداقية، وبالتالي الأعوان لن يعتقدوا بتنفيذ هذه السياسة وسيتوقعون سياسة أخرى.

ثانياً: الحدس المقرر بحجة المصدقية

من التعريفات السابقة يتضح لنا أن عدم الاتساق الزمني هو ظاهرة تصف الانحرافات المحتملة من طرف صناع القرار عن السياسة المعلنة ابتداءً، وتشير ضمناً إلي عدم تلاقي المعدل المعلن - الإجراء الأمثل - مع التوقعات العقلانية للأعوان الخواص، مما يدعو إلي التساؤل عن أسباب عدم هذا التطابق إن كان مرده وجود حافز للسلطة العمومية للدوران عن إعلاناتها أم عدم ثقة الأعوان الخواص في إعلانات صانع القرار، وبالتالي ارتباط التوقعات بالتقييم الذي يخص به القطاع الخاص الفرق بين النتائج وإعلانات مسؤولي السياسة الاقتصادية، وهو ما يعرف اصطلاحاً بالمصدقية¹.

الحدس المقرر بحجة المصدقية هو نوع من المنطق القانوني بموجبه إعلانات السياسة الاقتصادية سيتم اعتبارها فعالة إذا كانت ذات مصداقية عند الأعوان الخواص ولا يتم الحكم علي مصداقيتها إلا إذا تم الحكم علي فعاليتها، العديد من الأعمال الماكرواقتصادية أشارت إلي أن السياسة النقدية تكون أكثر فعالية لما البنوك المركزية تزيد من درجة مصداقيتها، وتعبير آخر لما تتخلص من تناقضات عدم الاتساق الزمني.

بالنسبة للسياسة النقدية للحد من التضخم، الفكرة الأساسية مؤداها أن السياسة النقدية لمعدل تضخم متوسط منخفض يمكن أن تكون مثلي ولكن غير متسقة، وعلي هذا الأساس، مصداقية السياسة النقدية تكمن في قدرة السلطة النقدية علي إقناع القطاع الخاص بالمشاركة في الإستراتيجيات المعلن عنها والتصرف وفقاً لذلك.

ويضيف Drazen إذا كان لا أحد يثق بان صانع القرار سيفعل بالضبط ما يصرح به - مصداقية صانع القرار - ولا أحد يوقن بأن السياسة المعلن عنها ستتجدد - مصداقية السياسة النقدية - فالتوازن التقديري سيكون التوازن الوحيد المؤقت والمتسق للسياسة النقدية².

وتكون السياسة تكون غير متسقة، إذا كانت تعظم S عند اللحظة t و لكن لا تعظم إطلاقاً S عند اللحظة $t+1$ وبالتالي من الأفضل اختيار سياسة أخرى عندما يحين ميعاد تطبيقها.

¹ pierre L. Sikols, **Central Bank Credibility: An Historical and Quantitative Exploration**, national bureau of resherch economic NBRE, 2014, pp 1-49.

² Drazen. A , P. Masson, **Credibility of Policies versus Credibility of Policy makers**” ,Quarterly Journal of Economics, vol 109,N3 ,1994, pp 735-754.

ثالثا: أسباب عدم اتساق قرارات صناع قرار السياسة النقدية

أثناء تأديتهم لمهامهم، صناع قرار السياسة النقدية يواجهون قيود سابقة ex ante وقيود لاحقة ex post وهو ما يدفعهم إلي تفضيل سياسات أخرى غير تلك التي تم اختيارها منذ البداية والتي تسمى غير متسقة بهدف تحقيق أهداف قصيرة المدى.¹

في الواقع التداخل بين السلطة النقدية والأعوان الخواص معقد فكل سلطة تواجه مجموعة من العوامل يمكن أن تؤثر في مدي التزامها بالقواعد التي تعلن عنها.

1. العوامل المؤثرة في التزام صانع القرار بالسياسة المعلنة

بالنسبة ل Black Burn-Christensen (1989) مدي الالتزام بالسياسة المعلنة يمكن أن يتأثر بثلاثة أشكال من القيود:²

❖ **القيود التكنولوجي:** ويشير إلي أن التحكم النقدي يمكن ان يضعف بسبب المعطيات غير المكتملة او التحكم غير المثالي في أدوات السياسة النقدية وعدم القدرة بالتنبؤ بأجال تأثيرها علي الأهداف النقدية.

❖ **القيود المؤسسي:** وفقا للمقاربات السياسية كمنظريّة الدورة الانتخابية، قرب موعد الاستحقاقات الانتخابية وفي ظل وجود إطار تشريعي وقانوني غير ملائم، يمكن أن يحد من قدرة تنفيذ سياسة نقدية فعالة، ويوجه سلوكها في سبيل تعظيم فرص إعادة انتخاب السلطة القائمة.

❖ **القيود الإستراتيجي:** التداخل الإستراتيجي بين سلوك الخواص والقرارات العمومية يتولد عليه من جهة أن الجمهور يشكل توقعات عقلانية حول قرارات السياسة المستقبلية، وبالمقابل سلوك السلطات يتم في إطار داخلي.

أساس هذه المقاربة الإستراتيجية للسياسات النقدية متضمن في النمذجة التي طورها Kydland-prescott للسياسات الاقتصادية والتي سنتناولها في هذا المطلب

2. دوافع التوسع النقدي المرتبطة بعدم الاتساق الزمني والمولدة للميل التضخمي

واحدة من التحليلات التي حضرت بإجماع واسع تشاركه العديد من الاقتصاديين منذ التحليل الرائد ل kydland-prescott 1977 و Barro-Gordon 1983، طابع الميل التضخمي الذي يميز السياسة النقدية التقديرية الناجم عن أغراض التوسع النقدي والمرتبطة بعدم الاتساق الزمني لقرارات صانعيها، اتفاق وجهات النظر في هذا الشأن مرده سببين رئيسيين³:

³patrick artus, **crédibilité de la politique monétaire ou coordination de la politique monétaire et budgétaire : que vaut-il mieux choisir?**, Caisse des dépôts et consignations, 1997, pp 1-23.

²keith Blackburn.k, Michael Christensen, **monetary policy and policy credibility theory and evidence** , department of economics research reports, university of western, 1988, p3

³patrick artus, **op-cit**, p14.

1.2. التحليل القياسي:

التاريخ الاقتصادي الحديث والدراسات والتحليل القياسية للسلوك التقديري للسياسة النقدية تشير إلى وجود سياسات مضادة للدورة الاقتصادية تقتضي ضمنا وجود حافز للسلطات النقدية لتخفيض البطالة بواسطة السياسات التضخمية، والمشكلة مع هذا الاختيار هو اختفاء أثر زيادة الكتلة النقدية علي التوظيف في حين الارتفاع والزيادة في التضخم لم يتم التخلص منها، وهو ما يستلزم البحث عن آليات ومقترحات من المقرر أن تساهم في كبح حافز الميل التضخمي وتحسن أداء السياسة النقدية.

2.2. الاعتبارات المالية والاستخدام السياسي للسياسة النقدية (المهيمنة المالية والانتخابية):

وفقا للفرضية التي مؤداها التمييز بين السلطة النقدية والمالية وأن هذه الأخيرة هي المهيمنة، يري كل من Sergent –Wallace (1981) أن الجمهور إذا كان لا يريد أي عجوزات مالية إضافية، فالسلطة النقدية ستجبر علي تمويل العجز الحكومي بواسطة التوسع في الكتلة النقدية وهو ما من شأنه أن يعقد مهمة البنك المركزي ويسهم في فقدان فعالية السياسة النقدية لفعاليتها في السيطرة علي القاعدة النقدية والتضخم، بالمقابل إذا كانت السلطة النقدية هي المهيمنة فالسلطة الضريبية هي من سيضطر إلي تمويل هذا العجز الحكومي، ومن ثم تصبح السلطة المالية مضطرة إلي تخفيض العجز الحكومي وتبني سياسة مالية أكثر انضباطا وهو ما يؤدي إلي تخفيض معدل التضخم¹.

فيما يخص الدورة السياسية، المتعارف عليه مع اقتراب موعد الانتخابات الحكومات تفضل التوظيف المرتفع بدلا من التضخم المستقر اعتقادا منها أنها ستحقق بهذه الطريقة فرص إعادة انتخابها من خلال كسب دعم الناخبين لمرشحي أحزابها، وبالتالي هناك ميل للحكومات وحافز للضغط علي السلطات النقدية لتنفيذ سياسات تزيد من الناتج وتخفف البطالة، وهو ما يعني وجود بنك مركزي تابع وتحت وصاية السلطة السياسية يميل إلي زيادة المعروض النقدي بهدف تخفيض البطالة وهو ما يؤكد قانون فليبيس².

¹ إضافة إلي فرضية المهيمنة المالية، النظرية المالية للمستوي العام للأسعار تربط كذلك بين مسألة التضخم والعجز المالي وتشير إلي تأثير السياسة المالية كمحدد للتضخم الناجم بفعل زيادة الإنفاق الحكومي لاحتواء البطالة والمتزامن مع تأخر النظام الضريبي في تحصيل الضرائب، والذي قد يكون منبعا لتزايد السيولة النقدية في الاقتصاد من باب الميزانية العامة. ويعمل علي حدوث الميل التضخمي للسياسة النقدية.

² Faure.p, «*policy mix*» et aversion optimale du banquier central pour l'inflation: pourquoi les préférences de la société sont elle dénaturées?», Recherche économique de Louvain/ Louvain Economics Review ,p p 95-130.

الفرع الرابع: اعتماد القاعدة كتوجه أول لحل مشكلة عم الاتساق الظرفي

كإجابة علي عدم الاتساق الزمني، kydland-prescott اقترحوا أن يكسب صانع القرار المصدقية اللازمة لكسب ثقة الأعوان الاقتصاديين من خلال الالتزام بتطبيق قاعدة نقدية ثابتة، وأوضحا ذلك في سياق نموذج اقتصادي كلي تحت ظل فرضية التوقعات العقلانية وباستخدام نظرية الألعاب كإطار لشرح التداخل السلوكي لعلاقات الجمهور والأعوان الخواص.

أولاً: تفسير عدم الاتساق الزمني وفقا لنظرية الألعاب

وفقا ل Cukierman عدم الاتساق الزمني يمكن أن يفسر استنادا إلي معضلة السجين وذلك وفقا لثلاث علاقات رئيسية¹:

- ❖ بافتراض أن انحراف مستوى التوظيف عن مستواه الطبيعي في الاقتصاد مرتبط إيجابيا مع معدل التضخم المتوقع، وبالتالي الطلب علي اليد العاملة من طرف الشركات سيكون القيد علي التوظيف، بحيث أن أي ارتفاع مفاجئ في التضخم غير وارد ومتوقع لحظة إبرام عقود العمل وتثبيت قيمة الأجور الاسمية سيخفض الأجر الحقيقي ويرفع مؤقتا معدل التوظيف.
- ❖ العلاقة تقترض أن صانع القرار لديه دالة هدف اجتماعية -منفعة أو تكلفة- يولي فيها وزن موجب ومهم لتنشيط التوظيف والذي يمكن أن يتجاوز المعدل الطبيعي، ويولي في نفس الدالة وزن سالب للحد من التضخم.
- ❖ الأعوان يتوفرون علي معلومات تامة حول أهداف صانعي القرار، ويقومون بنفس الحساب الذي يقوم به صانع القرار، وتوقعاتهم عقلانية وتساوي أحسن تقدير لمعدل التضخم بدلالة جميع المعلومات المتاحة

في بداية الفترة، أرياب العمل والأجراء يتفاوضون ويحددون قيمة الأجور الاسمية في عقود العمل، حيث حرص الأجراء علي ثبات قيمة أجورهم الحقيقية يجعل الأجر الاسمي دالة بدلالة التضخم المتوقع علي طول فترة عقد العمل، وفي غياب المفاجآت التضخمية، الأجر الاسمي يكون معادل للأجر الحقيقي، وكمية الطلب علي العمل متوافقة مع عرض التوظيف الذي يتحدد عند مستوي التوظيف الطبيعي. خلال نفس الفترة، الحكومة تختار معدل التوسع النقدي وبالتالي معدل التضخم الذي يعظم دالة أهدافها، وللقيام بذلك تأخذ عقود الأجور الاسمية كمعطي، وتحدد معدل التضخم بالطريقة التي تضمن تلبية التكاليف المجتمعة للتضخم مع أضعف معدل نمو للتوظيف (تساوي التكلفة الحدية للتضخم مع الربح الحدي للتوظيف الناجم عن زيادة التضخم).

¹ Cukierman, A, Central bank independence and monetary control, The Economic Journal, 1994, pp 1437-1448

ولكون أرباب العمل والأجراء يعرفون دالة الهدف الحكومية، يمكن أن يستخلصوا مسبقا معدل التضخم الذي سيتجسد فعليا وتباعا سيقومون بتعديل الأجر الاسمي علي النحو الذي سيضمن لهم بالضبط الأجر الحقيقي الذي يرغبون به منذ البداية، وبالتالي التوظيف سيبقي عند مستواه الطبيعي، وكل محاولات الحكومة لدفع التوظيف إلي مستوي يفوق مستواه الطبيعي ستبوء بالفشل وتقود إلي توازن يميزه تضخم موجب وعليه إستراتيجية التضخم المعدوم يمكن أن تتحقق قبل إمضاء عقود الأجور الاسمية مع تعهد مسبق ذو مصداقية وملزم بالقاعدة النقدية المعلنة منذ البداية حتى تثبتت الأجور وفقا لفرضية التضخم المعدوم ولنفس السبب التضخم الحقيقي يكون أيضا معدوما.

والنتيجة التي مفادها أن الإجراء المتسق للحكومة في تثبيت معدل التضخم بعد أن تتحدد القيمة الاسمية للأجور سيرافقه إنتاج تضخم موجب ومرتفع دون الزيادة في التوظيف تبدو واضحة، ومرد هذا التوازن غير الأمثل هو فرضية التوقعات العقلانية.

ثانيا: التحليل الرائد لعدم الإتساق الزمني لـ *1977 Kydland-Prescott*

في مقالهما عام 1977، عرضا الكاتبان مثال نموذجي للسياسة الاقتصادية يخص معضلة الترجيح بين البطالة والتضخم، يهدم الأساسات الماكرواقتصادية لمنحنى فليبيس المعدل الذي يمنح لصانع القرار خيارات متعددة لمستويات مختلفة للبطالة والتضخم¹.

باعتماد نموذج كلي لاقتصاد مغلق يتكون من عونين اقتصاديين، صانع القرار (الحكومة) والأعوان الخواص (الجمهور)، وبافتراض أن تفصيلاتهما بدلالة معدلات التضخم المثلي متوافقة، أوضحا الكاتبان تفوق اتساق سياسة الالتزام بمعدل التضخم الأمثل، مقارنة بالسياسة التقديرية التي بموجبها صانع القرار يميل إلي المفاضلة بين التضخم والبطالة لتحقيق مكاسب التوظيف في المدى القصير على حساب الحد من التضخم، وفقا للتحليل المقارن الآتي:

باعتبار أن صانع القرار أمام ترجيح بين البطالة والتضخم، ويمكنه تخفيض البطالة برفع التضخم غير المتوقع. وسلوك الأعوان الاقتصاديين يختصر في منحنى فليبيس متصاعد لتوقعات التضخم (معادلة Lucas لمنحنى العرض الكلي)، حيث القيود المفروضة علي الاقتصاد يعبر عنها وفقا للعلاقة:

$$U_t = U_n - a (\pi_t - \pi_t^e) \dots \dots \dots (1-31)$$

حيث: U_t, π_t : يشيران على التوالي لمعدلي البطالة والتضخم للفترة (t)

U_n : معدل البطالة الطبيعي التوازني

π_t^e : معدل التضخم المتوقع بين الفترتين t و t-1

¹ Finn.EKydland, Edward c. Prescott, op-cit, p 475.

المعادلة رقم (1-31) توضح دور السياسة الاقتصادية في تحديد معدل البطالة¹، حيث أثر السياسة النقدية علي التوظيف مرتبط بالصدمة النقدية، وبتعبير مغاير اثر السياسة النقدية علي التوظيف مرتبط بالفرق بين معدل التضخم الفعلي والمتوقع $(\pi_t - \pi_t^e)$.

تفضيلات صانع القرار لهدفي البطالة والتضخم معرفة في دالة المنفعة :

$$S(U_t, \pi_t)$$

دالة المنفعة S متناقصة ومقعره وتأخذ القيم العظمي للهدفين (U_t, π_t) لما التضخم يكون معدوم $(\pi_t=0)$ ومعدل البطالة الفعلي يكون أقل من المعدل الطبيعي $(U_t < U_n)$ وفقا للثنائية $(U_n, 0)$ ، منحنيات السواء لقيم المنفعة معروضة في الشكل (1-13).

لتحديد تفضيلات صانع القرار، الأدبيات التي تلت استخدمت الشكل التريبيعي الخاص بدالة- التكلفة الإجتماعية - المنفعة S²:

$$S(U_t, \pi_t) = - \frac{1}{2} (U - kU_n)^2 - \frac{1}{2} (\pi - \pi^e)^2 \dots \dots \dots (1-32)$$

حيث γ : الوزن الذي يوليه صانع القرار للتضخم مقارنة بالبطالة

k: تمثل تفضيل صانع القرار الوصول بالاقتصاد إلي مستوي أقل من المعدل الطبيعي للبطالة

تحديد التوازن الاقتصادي، يتحدد وفقا لنظرية اللعبة حيث التداخل بين صانع القرار والأعوان مرتبط بمدي التزام صانع القرار بتجسيد المعدلات المثلي للتضخم والبطالة، سريان اللعبة يميز بين حالتين:

الحالة الأولى: التزام صانع القرار بتجسيد المعدلات المثلي للتضخم والبطالة

الأعوان الخواص في بداية الفترة يشكلون توقعاتهم للتضخم (π_t^a) عارفين هيكل الاقتصاد (الملخص في صيغة Lucas)، ودالة هدف صانع القرار.

خلال الفترة (t) صانع القرار يحدد مستوي التضخم (π_t) بتدنية دالة تكلفته وبأخذ توقعات الأعوان الخواص كمعطي (π_t^a) .

تحت ظل فرضية التوقعات العقلانية وفي محيط يسوده اليقين والمعلومات تامة، لدينا:

$$(1-33) \dots \dots \dots (\pi_t = \pi_t^a)$$

باستعاضة قيمة المساواة (1-33) في معادلة Lucas لمنحني العرض الكلي (1-31) معادلة

Lucas تستلزم إذن تحقق المساواة:

$$U_t = U_n \dots \dots \dots (1-34)$$

في هذه الحالة إذا كان صانع القرار باستطاعته التعهد بالالتزام بسياسة معدل التضخم المعدوم

معدل التضخم الأمثل يستلزم بالضرورة أن يكون مكافئ لمعدل التضخم المعدوم

¹ Jean Pierre Faugere, **les Règles Monétaires Génératrice de Crédibilité: Elément de Critique de Thèse des Nouveaux Classiques**, Revue Française d'Economie, Vol 6, N4, 1991,p 235.

² Jean-olivier, Hairlaut Francois Langot, **F Kydland et E Prescott: Prix Noble d'Economie 2004**, Revue d'économie politique, vol 115, 2005, p 69.

$$\pi_t = 0 \dots \dots \dots (1-35)$$

بتعويض قيمة المعدلات المثلي للتضخم والبطالة في المعادلة (32) خسارة صانع القرار تكافئ القيمة:

$$S(U_t=U_n, \pi_t=0) = -1/2((1-k)U_n)^2 \dots \dots \dots (1-36)$$

والنتيجة المثالية القبلية -ex-ante- (U_t=U_n، π_t=0) ممثلة في الشكل رقم (1-13) عند نقطة المبدأ تعكس تفضيل صانع القرار في التنازل عن متابعة هدف البطالة وتجسيد معدل التضخم الأمثل اجتماعيا.

الحالة الثانية: عدم التزام صانع القرار بتجسيد المعدلات المثلي للتضخم والبطالة

الكاتبان يوضحان بأن إستراتيجية التضخم المعدوم ليست الحل الأمثل للتباري الناجم عن التداخل بين الحكومة والأعوان الخواص لأنها ظرفيا غير متسقة، فبمجرد أن تتشكل التوقعات علي أساس معدل التضخم المعدوم (π_t=0) ، الحكومة سيكون لها حافز في مفاجأة الأعوان بخلق تضخم مفاجئ إضافي بهدف تخفيض معدل البطالة.

في الواقع، من أجل معدل تضخم متوقع معدوم كمعطي (π^a_t=0) ، الحكومة لها فائدة في زيادة التضخم الي الحد الذي بموجبه الربح الحدي المتأتي من تخفيض البطالة يتساوي بالضبط مع التكلفة الحدية للتضخم والسياسة المثلي اللاحقة - ex post - تعطي بالعلاقة التالية:

$$a \frac{\partial S}{\partial U} = \frac{\partial S}{\partial \pi} \dots \dots \dots (1-37)$$

$$a (U_t - kU^*) = \gamma \pi_t \dots \dots \dots (1-38)$$

وفقا لعبارة Lusas وفرضية التوقعات العقلانية (π^a_t=0) معدل التضخم الأمثل يكافئ إذن:

$$\pi = \frac{a(1-k)u^*}{\gamma} \dots \dots \dots (1-39)$$

بموجب إستراتيجية الترويج لصانع القرار بدلالة تفضيلاته بين التضخم والبطالة، الحكومة ستستفيد بتخفيض تكلفتها بدلالة البطالة مقارنة بحالة التعهد بالتزام معدل التضخم الأمثل المعدوم

$$S(U_t, \pi_t / \pi_t^a=0) < S(U_t=U^*, \pi_t=0)$$

هذه الإستراتيجية تمثل أحسن إجابة متسقة للتضخم المعدوم كمعطي.

كنتيجة لعدم الالتزام بالخطة المثلي صانع القرار سيفقد ثقة الأعوان الخواص في إعلاناته ، وكرد علي الممارسة التقديرية للحكومة سيقومون بتوقع مستوي تضخم مرتفع لن يكون للحكومة أي فائدة في إدراجه كمعطي، والتوازن المنبثق (U_t, π_t) سيوافق نتيجة حل النظام التالي:

$$\begin{aligned} a(U_t - k U^*) &= \alpha \pi_t \\ U_t &= U^* - a (\pi_t - \pi_t^a) \\ \pi_t &= 0 \end{aligned}$$

هذه النتيجة يميزها ميل تضخمي في النقطة c للشكل رقم(1-13)، حيث معدل البطالة الفعلي سيكافئ معدل البطالة الطبيعي ($U_t=U^*$) ، ومعدل التضخم الناجم موجب تماما ومساوي للقيمة:

$$\pi_t^a = \frac{a(1-k)u^*}{\gamma} \dots \dots \dots (1-40)$$

هذا الميل للتضخم يميل للارتفاع وفقا للحالات المذكورة الآتية:

1- الفارق بين معدل البطالة المستهدف من طرف صانع القرار ومعدل البطالة التوازني كبير

(قيمة K ضعيفة أو U_n مرتفعة)

2- الوزن المولي للحد من التضخم منخفض (قيمة γ ضعيفة)

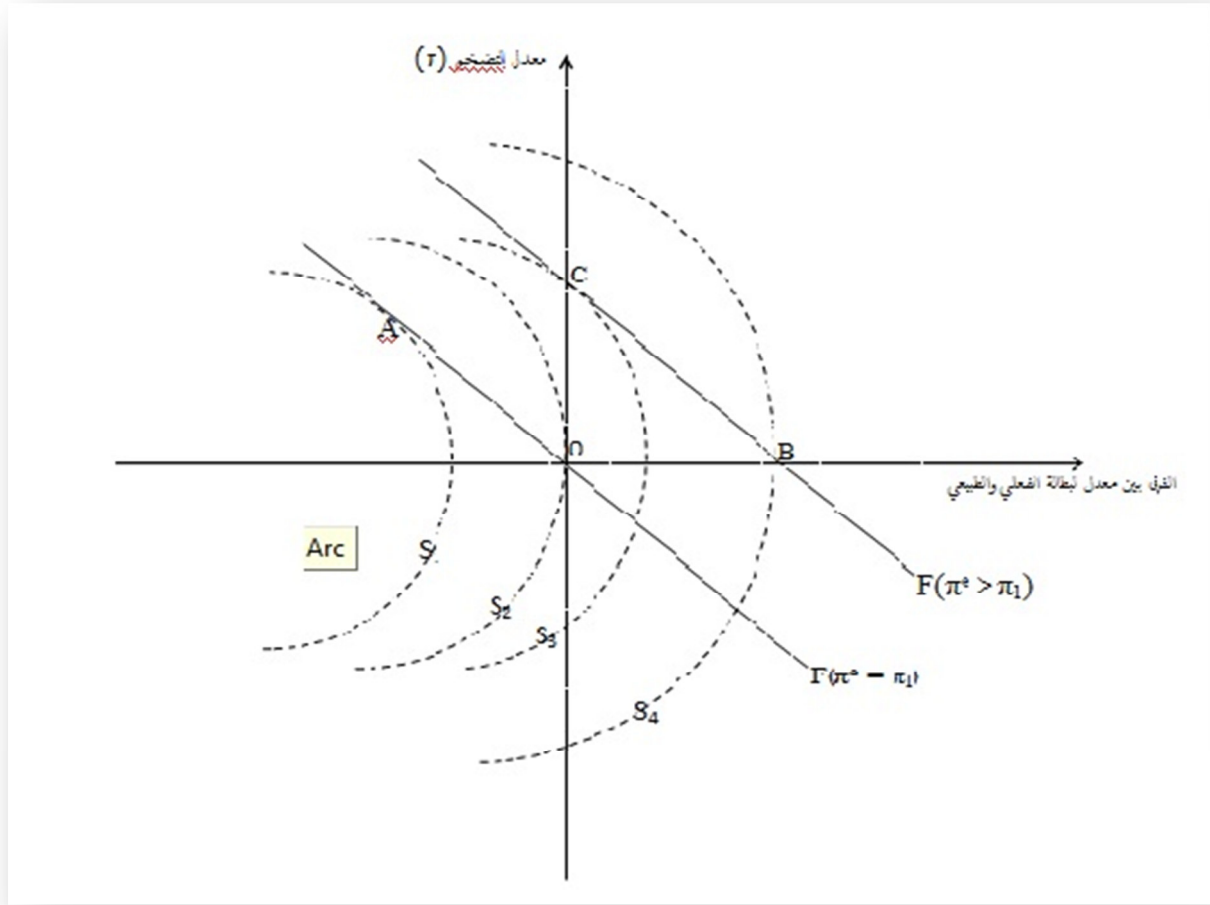
3- التفاعل بين الأجور الحقيقية والبطالة مهم (قيمة a منخفضة)

مما ورد صانع القرار سيجد نفسه في حالة تحتوي علي خيارات متعددة نتائج التباري يميزها تعاون غير مشروط، لأنه بصدد مواجهة أعوان عقلايين سيتوقعون نفس معدل التضخم الأمثل الذي يقدره صانع القرار وبلغون أثره علي البطالة والنتائج، ومنفعة صانع القرار ستكون أقل بفعل التوقعات العقلانية للأعوان الخواص.

$$S(U_t > U_n, \pi_t / \pi_t^a = 0) < S(U_t = U_n, \pi_t = 0) < S(U_t = U_n, \pi_t = \pi_t^a > 0)$$

قراءة هذا التوازن توضح أن معدل التضخم موجب ويزداد من دون بلوغ معدل بطالة أقل من معدل البطالة الطبيعي، وكلما كان حافز تخفيض البطالة للسلطات السياسية مهم كان الميل التضخمي أهم . والنتيجة التي مؤداها أن في ظل فرضية التوقعات العقلانية متابعة هدفين مزدوجين ومتعارضين استقرار الأسعار وزيادة التوظيف ينجم عنه سياسة غير مثلي تبدو واضحة ومؤكدة.

الشكل رقم (1-13): السياسة التقديرية بين الأمثلية وعدم الاتساق الزمني



Source: Finn E. Kydland; Edward C Prescott, op-cit, Page 479.

يؤكد كل من Kydland-prescott تفضيلهما للسياسات الأوتوماتيكية -النمو الثابت للمعروض النقدي، الضرائب الثابتة- وضرورة الالتزام بإتباع القواعد لتعزيز المصدقية وتبعا كفاء السياسة الاقتصادية، ليس لأن صناع القرار لديهم قصر النظر بل لأن الأعوان الخواص عقلانيون ويتفاعلون بدلالة التوقعات المستقبلية لقرارات السلطة السياسية وفي ذلك يكتبان: "السبب الذي بموجبه لا ينبغي منح السلطة التقديرية لصناع القرار ليس لأنهم أغبياء أو سيئين ولكن السبب هو أن العمل التقديري يستلزم اختيار القرار الأفضل انطلاقا من حالة معطاة يمكن أن ينجم عنها وضع توازني دون المستوي الأمثل أو عدم الاستقرار" ويخلصان إلى تفوق القواعد والمعايير على السلطة التقديرية، ويبرران سبب هذه المفارقة بحجة التباين بين صانع القرار والأعوان الاقتصاديين العقلانيين في سياق تماثل المعلومات بعكس الحجج الكلاسيكية لصالح القاعدة إلى يقر بها Milotn Freidman و H.C.Simonsoun التي تركز على المعرفة الغير التامة لصانع القرار السياسي وعلى أهدافه الشخصية الغير المناسبة.

المبحث الثالث: الميل التضخمي حالة السياسة النقدية في النموذج الساكن لـ Barro-Gordon^a 1983

كامتداد لنموذج عدم الاتساق الزمني لـ Kydland- Prescott المتعلق بالسياسة الاقتصادية قاما الكاتبان Barro-Gordon في سنة 1983 بتحليل مشكلة عدم الاتساق الزمني باعتبار حالة السياسة النقدية، من خلال نموذج ساكن، قاما من خلاله بترتيب نتائج التوازنات الاقتصادية البعدية بدلالة التضخم والبطالة الناجمة عن التداخل الإستراتيجي بين صانع القرار النقدي والأعوان الخواص في سياق التباري غير التعاوني لفترة واحدة (لعبة واحدة). الكاتبان توصلا إلي أن حافز إتباع الأهداف القصيرة المدى ينجم عنه عدم تحسن الأداء الاقتصادي، مساهمتها أعطت أساسات السياسة النقدية التضخمية المعدومة¹.

المطلب الأول: العناصر المكونة للنموذج (وصف النموذج وآلية تشكل التوقعات)

في إطار نموذج يقوم علي نظرية اللعبة، وبافتراض أن الحكومة تمقت البطالة والأعوان الخواص لا يتقبلون التضخم، أوضحا الكاتبان أن الإستراتيجية المهيمنة علي الحكومة والأعوان الخواص تؤدي إلي توازن ناش -توازن دون المستوي الأمثل - ويتعبير آخر الركود التضخمي.

الفرع الأول: وصف النموذج

انطلاقا من نموذج لاقتصاد مغلق يتكون من عونين اقتصاديين، الحكومة المكلفة بإدارة السياسة النقدية حيث صانع القرار يحدد معدل التضخم (π_t) ، والأعوان الخواص الذين يشكلون توقعاتهم بخصوص معدل التضخم (π_t^e) . وباعتبار أن السياسة النقدية للبنك المركزي تضمن التحكم الفعلي في معدل التضخم، وبافتراض أن السلطة العمومية ترغب في تحقيق هدف مستوي ناتج مرتفع (بطالة منخفضة) ومعدل تضخم منخفض بحيث تفضيلاتها توافق نفس تفضيلات الجمهور، وهو ما يعبر عنه بدالة التفضيل الحكومية (التكلفة الاجتماعية) وفقا للمعادلة رقم (1-41).

حيث الاقتصاد يعرض بواسطة دالة عرض كلي (output) لـ Lucas تصف القيود المعروضة علي هيكل الاقتصاد كما تقر به نظرية النقديين Fredman- Phelps وفقا للمعادلة (1-30).

أولاً: دالة تفاعل البنك المركزي

دالة تفاعل صانع القرار تعرف بالشكل الآتي :

$$\left\{ \begin{array}{l} \text{Min } L = \frac{1}{2} (\pi - \pi^*)^2 + (U - U^*)^2 \dots \dots \dots (1 - 41) \\ \text{s. c: } U = U_n - \frac{1}{1 - \alpha} (\pi_t - \pi^e) \dots \dots \dots (1 - 42) \end{array} \right.$$

¹ Robrt J. Barro, David B. Gordon, **A Positive Theory of Monetary Policy in a Natural Rate Model**, Journal of Political Economy, Vol 91,N 4, Aug 1983, pp 589-610.

حيث أن:

L : دالة التكلفة الاجتماعية التي يرغب صانع القرار بتدنيها وهي بدلالة التضخم والبطالة

U^* ، π^* : يمثلان علي التوالي مستهدفات البنك المركزي للبطالة والتضخم

γ : معاملة تقيس الوزن المولي لهدف البطالة مقارنة بهدف استقرار الأسعار من طرف البنك

المركزي.

المعادلة رقم (1-42) تمثل قيد التوظيف، توضح دور السياسة النقدية في تحديد معدل البطالة

الفعلي المجسد عن طريق التضخم المفاجئ حيث اثرها علي التوظيف مرتبط بالصدمة التضخمية (π_t^e -

π_t)، ويتحدد في الحالة التي فيها الأعوان الخواص يتوقعون بطريقة صحيحة معدل التضخم

نقبل ضمنا أن:

- أن التضخم يخفض الرفاه الاجتماعي ($\frac{\partial L}{\partial \pi} < 0$) ، وهو ما يشير إلي قبول وجود التكاليف التي

ذكرناها من قبل، وبالمثل البطالة تخفض الرفاه الاجتماعي ($\frac{\partial S}{\partial u} < 0$)، الأعوان يفترض فيهم التجانس

بحيث التفضيلات الاجتماعية تكون متجانسة.

- هدف الحكومة يتمثل في تعظيم دالة الهدف الاجتماعي (S)، فبافتراض أنها تسعى إلي تخفيض معدل

البطالة. ستحدد أداها بطريقة تقديرية، بتعبير مغاير سنختار وتعديل إجراءاتها بحرية في القياس وفي

الزمن، بحسب ما تراه مناسب بدلالة الحالة الجارية. هذا يستلزم أن تعظيم دالة S مستمر، وهو ما يشير

إلي أن الحكومة لا تعتمد قاعدة ملزمة وجامدة لا تسمح لها بالمرونة في القرارات.

- أن الحكومة تحدد معدل التضخم π بشكل مباشر أو غير مباشر عبر تأثيرات كمية النقود، وبتعبير

مغاير نقبل النظرية الكمية للنقود.

- فرضية التوقعات العقلانية، والتي بموجبها الأعوان يحددون أيضا معدل الأجور الاسمية بدلالة التضخم

المتوقع ورياضيا نكتب: $W = \pi^e = E(\pi)$

حيث أن: w_t : معدل نمو الأجور الاسمية.

π : معدل التضخم المتوقع.

$E(\pi)$: التوقع الرياضي لمعدل التضخم الفعلي، بدلالة المعلومات المتاحة في الزمن $t-1$ (هذه

المعلومات تحوي أيضا الآلية التي وفقها الحكومات تتخذ قراراتها).

- الأعوان الخواص قادرين علي تحديد وبدقة وعلي معرفة تامة بالسياسة التي سيتم وضعها حيز التنفيذ

من طرف الحكومة و مدركين لمدلولاتها.

- الأفراد يتوفرون علي نفس المعلومات التي تتوفر عليها الحكومة (فرضية تماثل المعلومات)، هذه

المعلومات تتعلق بالمعطيات الاقتصادية، أهداف الحكومة، آثار السياسات المختارة (النماذج النظرية

والقياسية مفهومة)، وكل المعلومات التي يمكن أن تكون مفيدة، باستخدام هذه المعلومات الأعوان يشكلون توقعاتهم.

-الأعوان الخواص والحكومة لا يتعاونون فيما بينهم: كل منهما يقرر علي حدي هدفه الخاص، والتوازن البعدي الذي سيتم بلوغه هو توازن ناش (لا يوجد أي طرف مسيطر في اللعبة) وليس توازن ستكلبيرج (قرار أحد الطرفين مهيم علي قرار الطرف الآخر).

الفرع الثاني: آلية تشكل التوقعات

الكاتبان يميزان بين نوعين من السياسات يمكن لصانع القرار اعتمادهما حيز التطبيق، سياسة نقدية مؤطرة بقاعدة نقدية-معدل تضخم معدوم- يلتزم صانع القرار باحترامها، وسياسة تقديرية بموجبها صانع القرار يتخذ الإجراء الذي يبدو بنظره الأمثل بحسب الحالة الجارية، ويوضحان أن هاتين السياستين تتضمنان توقعات مختلفة للأعوان الخواص.

أولاً: حالة السياسة التقديرية

الأعوان يراجعون بالحساب كيفية-منطق- تفكير صانع القرار وهم علي دراية بأهدافه والمعلومات التي يتوافر عليها-تمائل المعلومات- ويشكلون توقعاتهم بوضع أنفسهم مكان صانع القرار ويقومون بتحديد معدل التضخم عن طريق تدنية نفس دالة التكلفة الاجتماعية.

ثانياً: حالة السياسة المؤطرة بقاعدة

هناك فرضيتان محتملتان:

- ❖ الأعوان الخواص يعتمدون القاعدة كمرجع لتشكيل توقعاتهم بمعني القاعدة تعرف التوقعات
- ❖ الأعوان الخواص يمكن أن يتساءلوا عن تفضيل صانع القرار وإمكانية انحرافه عن القاعدة وبالتالي إمكانية التعامل مع صانع قرار عقلائي (يعظم منفعته بتدنية دالة الهدف الاجتماعية بأخذ القاعدة كمعطي) وعليه سيتحفظون علي توقعاتهم ولا يدرجونها بالشكل الذي يعظم مصلحة صانع القرار لما يلجأ إلي الغش، وبالتالي مشكلة صانع القرار تكمن في مشروطيتها بدلالة توقعات الأعوان الخواص.

المطلب الثاني: حل النموذج و تحديد التوازنات وفقا لنظرية اللعبة الساكنة

-لاختيار معدل التضخم، صانع القرار يقوم بتدنية دالة التكلفة الاجتماعية رقم (1-41) تحت قيد المعادلة رقم (1-42)، ولكون البنك المركزي يتتبع هدفين مزدوجين (مستوي عام للأسعار مستقر وبطالة منخفضة) بالنسبة ل Barro-Gordon ما ورد يشير إلى أن كلا من التضخم والبطالة يعتبران مشكلة.
-نظرية اللعبة تسمح أن تنقل إلي التحليل مفهوم (الثاني أفضل)، بمعني أن التوازن البعدي الذي سيتم بلوغه لن يكون توازن باريتو الأمثل (الأول أفضل)، وبالتالي إمكانية وقوع الاقتصاد كما الأعوان في مستوي توازني دون المستوي الأمثل واردة.

-النقابة تبحث عن تدنية الفارق بين معدل البطالة ومعدل البطالة الطبيعي.

$$\text{Min}L_{\pi t} = 1/2(U-U_n)^2 \dots\dots\dots(1-43)$$

-نقوم بحل النموذج علي طريقة Barro-Gordon في إطار لعبة ساكنة تتم في نفس الوقت ولمرة واحدة بين الأعوان الخواص وصانع القرار السياسي، وفقا لثلاث حالات ممكنة، حيث صانع القرار يمكن أن يلعب التقدير أو يلتزم بالقواعد أو يلجأ إلي الغش، ونستخلص مقدار التكلفة التي يتحملها كل طرف في اللعبة وانعكاساتها علي التوازن في كل مرة.

الحالة الأولى: السياسة النقدية التقديرية (صانع القرار يلعب التقدير)

-في إطار العمل التقديري، صانع القرار سيختار أفضل إجابة ممكنة بحسب الحالة المعطاة، في الواقع بعد إعلانه لقاعدة التضخم المعدوم ($\pi_t=0$)، يقوم بتغيير إستراتيجيته لتحقيق هدف قصير المدى، حيث يقوم بتدنية دالة التكلفة الاجتماعية رقم(1-41) تحت قيد المعادلة رقم (1-42)، وبأخذ القاعدة المعلنة كمعطي وفقا للبرنامج الآتي:

-من أجل كل انخفاض في معدل البطالة، أهداف صانع القرار هي تحقيق معدلي بطالة وتضخم منعدمين ($U_t=0$ ، $\pi_t = 0$).

دالة الخسارة التي يرغب صانع القرار بتدنيته تأخذ الشكل الآتي :

$$\text{Min} L = \frac{1}{2} \pi t^2 + \gamma U t$$

$$\text{s. c : } U t = U_n - \frac{1}{1-\alpha} (\pi t - \pi e)$$

الشرط من الدرجة الأولى يعطينا دالة تفاعل صانع القرار للسياسة النقدية حالة النظام التقديري.

$$\frac{\partial L}{\partial \pi t} = 0 \leftrightarrow \pi_t^D = \frac{\gamma}{1-\alpha} \dots\dots\dots(1-44)$$

في الواقع، الأعوان الخواص عقلانيون والمعلومة تامة وبالتالي سيحددون معدل التضخم بنفس طريقة صانع القرار، وعلي هذا الأساس المعدل المتوقع للأعوان الخواص يكون مكافئ للمعدل الفعلي.

$$\pi_t^e = \pi_t^D \dots\dots\dots (1-45)$$

مع غياب أخطاء التوقعات للأعوان الخواص، البطالة تبقى عند مستواها الطبيعي.

$$U_t^D = U_t^n \dots\dots\dots(1-46)$$

بتعويض قيمة المعادلة (1-46) في المعادلة رقم (1-41) نتحصل علي مقدار الخسارة في الاقتصاد (تكلفة صانع القرار).

$$L_G^D = 1/2 \left(\frac{\gamma}{1-\alpha} \right)^2 + \gamma U_t^n \dots\dots\dots (1-47)$$

التوازن الاقتصادي البعدي (U^D, π^D) الموافق لرغبة السلطة النقدية في تحقيق أهداف قصيرة المدى غير جذاب وعديم الأهمية، ووفقا لنظرية عدم الإتساق الزمني هو التوازن الوحيد الذي تجسده السلطات النقدية ذات الرؤيا المحدودة وقصيرة المدى والأعوان الخواص مدركون له.

بالنسبة للأعوان الخواص، الخسارة نحتسبها بتعويض المعادلة رقم (1-46) في المعادلة رقم (1-43)

$$L^D_P = 0 \dots\dots\dots(1-48)$$

من المعادتين (1-47) و(1-48) يتضح لنا أن في حالة النظام التقديري خسارة صانع القرار مؤكدة، في حين الأعوان الخواص (insiders) غير متضررين ما دامت القيمة الحقيقية لأجورهم عند المستوي المرغوب به، وبالرغم من أن معدل التضخم غير معدوم، فصانع القرار لم يتمكن من تخفيض البطالة للأعوان (outsiders)، وبالتالي مستوي الإنتاج يبقي عند مستوي أقل من المستوي الذي ترغب السلطات السياسية تحقيقه. ونخلص إلي أن التوازن الناجم عن النظام التقديري متسق زمنيا ولكن غير أمثل اجتماعيا في إطار التباري-اللعبة اللاتعاونية- الذي التعاون فيه غير مشروط علي طريقة ناش، وصانع القرار لا يمكنه تحسين الرفاه الاجتماعي، لأن الصدمات-المفاجآت- التضخمية أثرها سيكون معدوم والتضخم لن يرتبط سوي بالتضخم المتوقع¹.

وإذا كانت هذه النتيجة بالنسبة ل kydland-prescott 1977 سببها عدم الإتساق الزمني، بالنسبة ل Barro-Gordon تترجم بالتوازن دون الأمثل لناش وبشكل عام هذا التوازن لا يمثل لتحسينات باريتو حيث جميع أطراف اللعبة مستفيدين ومصالحهم محققة.

الحالة الثانية: نظام القاعدة النقدية

لتحديد آثار عدم الإتساق الزمني، kydland-prescott (1977) كما Barro-Gordon (1983) يوصون بالالتزام بقاعدة ثابتة لإدارة سياسة النقدية مستقلة عن الأحداث الجارية. في الواقع، استفادة صانع القرار تتأتي من خلال التعهد المسبق بإتباع سياسة التضخم المعدوم كضمان لفعالية السياسة النقدية وفقا لخطوات اللعبة التالية :

علاقة التباري، تفترض أن صانع القرار يلعب أولا بإعلان هدف التضخم المعدوم مع نهاية الفترة السابقة ويتعهد باحترام هذا الإعلان

$$\pi^R_t = 0 \dots\dots\dots(1-49)$$

بافتراض أن إعلان صانع القرار ذو مصداقية، الأعوان الخواص سيتوقعون معدل تضخم معدوم

$$\pi^e_t = 0 \dots\dots\dots(1-50)$$

وأخيرا صانع القرار يجسد الهدف المعلن، القاعدة المعلنه في المعادلة رقم (1-49) تم احترامها ($\pi^R_t=0$) ووفقا للمعادتين (1-49) و(1-50) المساواة بين التضخم الفعلي والمتوقع محققة، وبالتالي أثر الصدمة

التضخمية ($\pi^R_t - \pi^e_t$) سيلغى ومعدل البطالة سيكون مساوي للمعدل الطبيعي في المعادلة(1-42)

$$U^R_T = U^n_t \dots\dots\dots(51)$$

بتعويض قيمة المعادلة (1-49) في دالة التكلفة الاجتماعية نتحصل علي قيمة تكلفة صانع القرار المكافئة للقيمة:

¹ الدقة في التفكير السابق تكمن في المساواة بين معدل التضخم التقديري والمتوقع والتي تعتبر كنتيجة لعملية التباري-اللعبة- وليس كنقطة انطلاق منذ البداية

$$L^R_G = \gamma U^n_t \dots \dots (1-52)$$

في النهاية، معدل البطالة في نظام القواعد مكافئ لنظيره المتأتي من النظام التقديري، ومن ناحية أخرى دالة التكلفة الاجتماعية تحقق أحسن نتيجة تحت نظام القواعد النقدية حيث التضخم معدوم، والنتيجة التي مؤداها أن معدل البطالة لا يمكن أن ينزل تحت معدل البطالة الطبيعي باستعمال السياسة النقدية التقديرية واضحة وصريحة .

خسارة الأعوان الخواص نتحصل عليها من خلال تعويض قيمة المعادلة (51) في المعادلة (43)

$$L^R_p = 0 \dots \dots (1-53)$$

في حالة سياسة نقدية مؤطرة بالقواعد، نتوصل إلى توازن باريتو الأمثل ($\pi^R=0, U=U^n$)، هذا الحل يعتبر الأمثل اجتماعياً ولكن غير متسق، كون صانع القرار لا يبحث عن تدنية خسارته وذلك مهما كانت الأحداث فهو يحترم القاعدة المعلن عنها منذ البداية.

الحالة الثالثة: صانع القرار يلعب الغش

بصفة عامة صانع القرار في حالة الغش، ليس لديه التزام مسبق باحترام القاعدة ويسعى إلى تضليل توقعات الجمهور من البداية ويتبع إحدى طريقتين: يقوم بإعلان ذو مصداقية كي تتشكل توقعات الأعوان وفقاً للقاعدة المعلنة ثم يلجأ إلى الممارسة التقديرية لتخفيض البطالة أو تنشيط الإنتاج عبر تجسيد تضخم غير متوقع موجب. أو يقوم بإعلان ليس ذو مصداقية منذ البداية

❖ إعلان صانع القرار ذو مصداقية في البداية

صانع القرار يعلن عن تجسيد معدل تضخم معدوم

$$\pi_t = 0 \dots \dots (1-54)$$

الإعلان ذو مصداقية، وبالتالي الأعوان يتوقعون

$$\pi^e_t = 0 \dots \dots (1-55)$$

صانع القرار يقدم علي محاولة الغش لتحقيق أهداف قصيرة المدى، بعد ان يضمن تفاعل الأعوان الخواص، وتوقعهم لمعدل التضخم المعدوم، يقوم بتدنية دالة التكلفة الاجتماعية رقم (1-41) من خلال إدراج المعلومة المحتواة في المعادلة (1-55)

$$\text{Min} L_{\pi^e_t} = \frac{1}{2} \pi^2_t + \gamma \left(U^n - \frac{1}{1-\alpha} \pi^e_t \right)$$

من شرط الدرجة الأولى نتحصل علي دالة تفاعل صانع القرار:

$$\frac{\partial L}{\partial \pi^e_t} = 0 \leftrightarrow \pi^{\text{TR}}_t = \frac{\gamma}{1-\alpha} \dots \dots (1-56)$$

يمكننا أن نسجل تجسيد معدل تضخم غير متوقع مقداره القيمة: $\frac{\gamma}{1-\alpha}$

معدل البطالة يستخرج بتعويض قيمة المعادلة (1-56) في المعادلة (1-42)، هذا المعدل يمكن أن

ينزل إلى قيمة أقل من معدل البطالة الطبيعي

$$U^{\text{TR}} = U^n_t - \frac{1}{1-\alpha} \left(\frac{\gamma}{1-\alpha} \right) = U^n_t - \gamma / (1-\alpha)^2 \dots \dots (1-57)$$

$$U^{TR} < U_t^n$$

خسارة صانع القرار (مكسبه) نتحصل عليها بتعويض المعادلة (1-56) في المعادلة (1-42)

$$L^{TR}_G = - \frac{1}{2} \left(\frac{\gamma}{1-\alpha} \right)^2 + \gamma U_t^n \dots\dots\dots(1-58)$$

من المهم الإشارة إلى أن حل الغش بالنسبة لصانع القرار أفضل من حالة نظام القاعدة النقدية خسارة الأعوان الخواص مساوية لاستعاضة المعادلة (1-56) في المعادلة (1-43)

$$L^{TR}_P = -1/2 \left(\frac{\gamma}{1-\alpha} \right)^2 > 0 \dots\dots\dots(1-59)$$

مما ورد، أفضل إستراتيجية لصانع القرار هي الإعلان عن قاعدة التضخم حتى تتشكل توقعات الأجراء وفقا لهذه الأخيرة ثم القيام بالممارسة التقديرية لتحقيق أهداف قصيرة المدى بدلالة الرفاه الاجتماعي (تخفيض البطالة).

ولكون اللعبة تتم لفترة واحدة وفي بيئة يسودها اليقين وتمائل المعلومات، فصانع القرار لا يمكنه الغش إلا مرة واحدة، لأن الأعوان الخواص توقعاتهم عقلانية وتتعدل بسرعة وسيدركون محاولة الغش ولن يتقوا في إعلانات صانع القرار في الفترات الموالية. وبالتالي البنوك المركزية التي تعتمد مثل هذا النمط للعب ستواجه صعوبات في إقناع الأجراء من جديد بتعهد سياسة التضخم المعلوم، لأن مراجعة الأعوان لتوقعاتهم في المباريات المتكررة ستؤثر سلبا علي سمعة السياسة النقدية، وهو ما سنتناوله في الفصل الموالي لهذه الدراسة.

❖ إعلان صانع القرار ليس ذو مصداقية من البداية

بافتراض هذه المرة أن إعلان صانع القرار ليس ذو مصداقية والجمهور لا يثق بإعلانات هذا الأخير، في الواقع البنك المركزي يمكن أن يلعب إستراتيجيتين:

❖ بموجب الأولي يبحث عن تدنية دالة تكاليفه تزامنا مع ممارسة الأجراء للتقدير وبالتالي هذه الحالة توافق النظام التقديري.

❖ وبموجب الثانية يسعى إلي تضليل توقعات الجمهور بعدم ممارسته للتقدير وتجسيد القاعدة المعلنة في حين الأعوان قد شكلوا توقعاتهم وفقا للنظام التقديري وذلك بهدف أن يوقن الأعوان بقرارات سياسة الحد من التضخم في الفترات الموالية

نعتبر الإستراتيجية الثانية حيث صانع القرار يحاول أن يضلل توقعات الجمهور البنك المركزي يعلن عن القاعدة :

$$\pi^{RNC} = 0 \dots\dots\dots(1-60)$$

الأعوان لا يعتقدون بمصداقية صانع القرار ويلعبون التقدير:

$$\pi_t^e = \pi^{TR} = \frac{\gamma}{1-\alpha} \dots\dots\dots(1-61)$$

صانع القرار يجسد القاعدة المعلنة:

$$\pi_t = 0 \dots\dots\dots(1-62)$$

التغير في المستوي العام للأسعار $(\pi_t - \pi_t^e)$ يأخذ قيمة سالبة مساوية للمقدار:

$$\pi^{RNC} - \pi^{TR} = - \frac{\gamma}{1-\alpha} \dots\dots\dots(1-63)$$

وهو ما يشير إلي إمكانية وقوع الاقتصاد في فجوة انكماشية تعكس إتباع سياسة نقدية تقييدية ذات أثر سلبي علي البطالة يترجم بارتفاع معدل البطالة الفعلي وتجاوزه للمعدل الطبيعي بالمقدار الموجب

المساوي لمقدار استعاضة المعادلة (1-63) في المعادلة (1-41)

$$U^{RNC} = U_t^n + \gamma / (1-\alpha)^2 \dots\dots\dots(1-64)$$

السياسة النقدية يمكن أن تساهم في ارتفاع معدل البطالة ولكن بشرط أن تكون غير متوقعة
خسارة صانع القرار تأخذ القيمة :

$$L^{RNC}_G = \frac{1}{2} \left(\frac{\gamma}{1-\alpha} \right)^2 + \gamma U_t^n \dots\dots\dots(1-65)$$

خسارة الأعران الخواص تكافئ:

$$L^{RNC}_P = \frac{1}{2} \left(\frac{\gamma}{1-\alpha} \right)^2 > 0 \dots\dots\dots(1-66)$$

بسبب المعادلة رقم (1-62) الخسائر في المعادلتين (1-65) و(1-66) لصانع القرار والجمهور
موجبة.

ترتيب نتائج التكاليف بدلالة الرفاه الاجتماعي لصانع القرار لمجمل الحالات السابقة يقود إلي

المتراجعة التالية:

$$L^{TR}_t < L^D_t < L^{RNC}_t$$

وفقا لهذا الترتيب، يمكن استخلاص أي من السياسات السابقة تشكل أفضل إجابة لمشكلة
المصادقية: توازن باريتو الأمثل (Parito optimaum) هو التوازن المتعلق بنظام القواعد ذات
المصادقية الموافق ل $(\pi_t=0, u_t=U^n)$. في حين الخاص بالتوازن التقديري $(\pi_t = \frac{\gamma}{1-\alpha} > 0, u_t=U^n)$
يوافق توازن ناش (cournot nash).

شكل مصفوفة اللعب الموضح في الجدول رقم (1-2) يوضح بالتدقيق حالة معضلة السجين التي
يقابلها صانع القرار والتي بموجبها يسعى إلي بلوغ توازن مرغوب به ولكن غير قابل للتحقيق. في الواقع،
التضخم المفاجئ يمكن أن يؤدي إلي تحسين الرفاه الاجتماعي من خلال تخفيض البطالة في إطار العمل
التقديري، هذا القرار متسق في اللحظة t بسبب الخصائص الماضية والحالية للاقتصاد، ولكن توقعات
الأعران الخواص العقلانية تحيد آثار السياسة النقدية وبالتالي معدل التضخم يميل للارتفاع مع بقاء معدل
البطالة عند مستواه الطبيعي والنتيجة التي مؤداها تفوق القاعدة علي الممارسة التقديرية واضحة.

الجدول رقم (1-2): لوحة العوائد - النتائج - للعبة الساكنة

الأعوان الخواص

| $\pi_t^e = \frac{\gamma}{1-\alpha}$ | $\pi_t^e = 0$ | |
|--|--|--|
| $\pi^{\text{RNC}} = 0$ $U^{\text{RNC}} = U_t^n + \gamma / (1-\alpha)^2$ $L^{\text{RNC}}_G = \frac{1}{2} \left(\frac{\gamma}{1-\alpha} \right)^2 + \gamma U_t^n$ | $\pi^{\text{R}}_t = 0$ * $U^{\text{R}}_T = U_t^n$ $L^{\text{R}} = \gamma U_t^n$ | $\pi^{\text{R}}_t = 0$ |
| $\pi^{\text{D}}_t = \frac{\gamma}{1-\alpha}$ ① $U^{\text{D}}_t = U_t^n$ $L^{\text{D}}_G = \frac{1}{2} \left(\frac{\gamma}{1-\alpha} \right)^2 + \gamma U_t^n$ | $\pi^{\text{TR}} = \frac{\gamma}{1-\alpha}$ $U^{\text{TR}}_T = U_t^n - \gamma / (1-\alpha)^2$ $L^{\text{TR}}_G = -\frac{1}{2} \left(\frac{\gamma}{1-\alpha} \right)^2 + \gamma U_t^n$ | $\pi^{\text{D}}_t = \frac{\gamma}{1-\alpha}$ |

البنك
المركزي

* توازن باريتو الأمثل

① توازن ناش

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد علي نتائج التحليل السابق

المطلب الثالث: مضمون ومدلولات نموذج Barro-Gordon

في الحقيقة تحليل Barro-Gordon يوضح أن اعتماد صانع القرار للسياسة التضخمية مرده الممارسة التقديرية والتي بموجبها يبحث عن تحسين الرفاه الاجتماعي عن طريق تضخم مفاجئ الغرض منه تخفيض البطالة دون مستواها الطبيعي. ولكون هذا الإجراء متوقع من طرف الأعوان الخواص فإن أثر السياسة النقدية علي البطالة يلغي ويتحيد. وعلي الرغم من أن التوازن ينطوي علي عمالة ناقصة مستقلة وغير مرتبطة بالسياسة حيز التنفيذ فهو يعتمد قاعدة نشطة لأنه لا يملك إمكانية عدم التدخل وهو مضطر إلي إتباع سياسة نقدية غير مثلي.

التحليل بدلالة المباراة اللاتعاونية يوضح المفارقة السابقة كالاتي: صانع القرار العقلاني يعتمد قاعدة نشطة من دون أي تحسن، لأن البطالة تبقى دون تغيير والتضخم يتزايد، وعلي الرغم من أن هذا الإجراء غير فعال فهو مجبر علي القيام بذلك لأنه يعلم بأن الجمهور يعلم بأنه سيقوم بهذا الإجراء. وبالتالي عدم فعالية السياسة مرده كذلك عقلانية صانع القرار (إدراج معرفة الجمهور كمعطي).

نري بوضوح الآثار السلبية للحالة التي لا يوجد فيها ترتيب مؤسسي يضمن بطريقة ملزمة عدم دوران صانع القرار عن إعلان الحد من التضخم في الفترات المستقبلية، وبالتالي الإلتزام بالقاعدة الثابتة ستمثل أحسن إجابة متسقة وتطبيقها يستوجب أيضا أن تكون ذات مصداقية¹.

¹ Jean Pierre Faugere, op-cit, p 242.

جوهر المساهمة في هذا النص مؤداه أن استعمال مفهوم التباري حيث التعاون غير مشروط، يوضح بصفة خاصة عجز السياسة النقدية العقلانية، وبشكل عام يمكن أن نستخلص الخوازم الآتية:

الميل التضخمي، بالمفهوم الضيق ناجم عن غياب مصداقية السياسة النقدية حيث الأعوان الخوازم لا يعتقدون بإعلان أو إرادة السلطة السياسية المتعلقة بمتابعة السياسة الغير تضخمية بسبب الفارق بين أمثلية تعظيم دالة الرفاه الاجتماعي قبل وبعد التوقعات. وهو ما يشير إليه مضمون النموذج القاعدي صراحة: السياسة النقدية ليست ذات مصداقية لأن الأعوان علي دراية مسبقة بأن هاته السياسة لن تنفذ مستقبلا وسيتم الدوران علي إعلاناتها بأي فترة (عدم الاتساق الزمني).

المصداقية تتعلق بالتخلص من إشكالية عدم الاتساق الزمني، فإذا كانت السياسة التقديرية (المثلي) تعظم الرفاه الاجتماعي قبل وبعد تشكل التوقعات، فهي ظرفيا متسقة، وتباعا تكون ذات مصداقية. وبالعكس، لما السياسة تعظم الرفاه الاجتماعي قبل ولكن ليس بعد تشكل التوقعات، فهي غير متسقة ظرفيا وبالتالي ليست ذات مصداقية (نحن علي دراية بأنه سيتم الدوران عليها).

مفهوم المصداقية يرتبط كذلك بشكل دقيق مع فرضية المعلومة غير التامة. ففي المعلومة التامة الأعوان علي معرفة حقيقية وأكيدة بطبيعة السياسة إذا كانت ذات مصداقية أو عديمة المصداقية. بالمقابل تحت فرضية المعلومة غير التامة الأعوان لا يعرفون ويبقون طبيعة السياسة، بحيث يمكن أن تكون مصداقيتها مقترنة ما بين الانخفاض والارتفاع بحسب الترجمة والاحتمالية المعطاة للمعلومات بحوزة الأفراد. فمن حالة ازدواجية بين المصداقية وعدم المصداقية، ننتقل إلي حالة درجات المصداقية المختلفة، يمكن تكميم المصداقية من خلال الفرق بين السياسة المعلنة والسياسة المتوقعة: كلما كان الفارق مرتفع كانت السياسة أقل مصداقية.

السياسة ذات المصداقية تسمح بالتخلص من الميل التضخمي. فإذا كان إعلان السياسة النقدية لتجسيد معدل التضخم المعدوم ذو مصداقية، فالأعوان لن يتوقعوا معدلات تضخم مرتفعة تفوق الصفر، لأنهم متأكدين (معلومة تامة) أو يتقنون (معلومة غير تامة) في هذه السياسة. السلطة لن تكون مضطرة أيضا إلي إحداث الميل التضخمي فيإمكانها أن تعتمد حيز التنفيذ سياسة التضخم المعدوم دون أن تخفض الرفاه الاجتماعي، وهذا ناجم بفعل أن معدل البطالة يبقى في حدود معدلة الطبيعي كنتيجة لمساواة بين المعدل التضخم الفعلي المجسد ومعدل التضخم المتوقع.

مزايا السياسة ذات المصداقية لا تتوقف عند مسح الميل التضخمي: إذا كانت السياسة ذات مصداقية فبالإمكان تخفيض التضخم من دون زيادة البطالة. لنعبر حالة يميزها تضخم مرتفع، أين السلطة النقدية تعلن سياسة التضخم المعدوم. إذا كان الإعلان ذو مصداقية، الأعوان سيتوقعون أنيا معدل التضخم المعدوم، بحيث تنفيذ هذه السياسة لن يؤثر في البطالة: معدل التضخم الفعلي مساوي لمعدل التضخم المتوقع. إذا بالعكس، الإعلان ليس ذو مصداقية، الأعوان سيتوقعون معدل تضخم مرتفع

غير معدوم، بحيث السلطة النقدية إذا جسدت فعليا معدل التضخم المرتفع، سنحصل علي ارتفاع في البطالة (التضخم الفعلي أصغر من التضخم المتوقع). بتعبير مغاير، المصدقية تخفض تكلفة ميكانيزم الحد من التضخم.

إضافة إلي ما ورد سابقا، تجدر الإشارة إلي أنه بعد أن يتم تحصيل ثقة الأعوان الخواص فإن السلطة النقدية لا تزال لديها فائدة في إدارة سياسة تضخمية لأنها تسمح لها بتخفيض البطالة، وهو ما يطرح موضوع الغموض والسرية¹. فإذا كان الربح بدلالة الرفاه الاجتماعي من خلال اعتماد سياسة تضخمية بدلا من سياسة الإعلان ذو المصدقية وخاصة في حالة الغش وارد، يمكننا أن نقبل وجوب حفظ السياسة النقدية بعيدا والعمل في الظل لغاية عدم فقدان هذه الميزة، بتعبير آخر لما نحصل المصدقية فمن المرغوب به الاحتفاظ بإمكانية مفاجأة الأعوان لأن تبعا لمعادلة Lucas التضخم غير المتوقع يسمح بتخفيض البطالة.

الغموض يمكن أن يساهم في تخفيض أو فقدان المصدقية أين البحث عن مستوي غموض أمثل بين فقدان المصدقية والآثار الحقيقية وارد. وبالتالي يوجد خطر أن يقود الغموض إلي الميل التضخمي لأن الأعوان يمكنهم بعد أن يكونوا قد عاينوا عدم الالتزام والدوران عن الإعلان أن يتوقفوا عن الاعتقاد بمصدقية السياسة المعلنة وبالتالي نعود إلي حالة غياب المصدقية².

لإلغاء الميل التضخمي، يجب توفير آلية تمكن من تعريف السياسة النقدية بالطريقة التي تضمن عدم الدوران والإخلال بإجراءاتها من جهة، ومن الجهة الأخرى أن يعتقد بها الأعوان الخواص وهو ما يقود الي طرح التساؤل التالي: كيف نجعل السياسة النقدية ذات مصداقية؟
علي الصعيد النظري، العديد من الحلول اقترحت للتخلص من تناقضات عدم الاتساق الزمني والميل التضخمي وهو ما سيتم تناوله وبشيء من التفصيل في الفصل الثاني لهذه الدراسة.

¹cukeirman-meltzer, op-cit, 1986a, p5.

² Annabelle Mourougane, op-cit; 145.

خلاصة الفصل الأول:

تشير مشكلة عدم الاتساق الزمني للسياسة النقدية إلى ميل صناع قرار السياسة النقدية إلى عدم الالتزام بالخطة المثلى لسياسة الحد من التضخم -في بداية فترة معينة-، واعتماد سياسات تقديرية (نقدية) توسعية لغرض تحقيق أهداف اقتصادية قصيرة المدى بدلالة الناتج والنزول بمعدل البطالة دون مستواه التوازني الطبيعي في وقت لاحق. وكنتيجة لعدم الأخذ بالحسبان توقعات الأعوان الرشيدة الذين يكيّفون قراراتهم آنيا بدلالة الإجراءات المستقبلية للحكومة، السياسة المعتمدة ستكون بدون أثر علي الناتج والتوظيف، والتوازن الاقتصادي البعدي يتحدد عند تضخم مرتفع مقارنة بالتوازن الابتدائي. وهو ما يطلق عليه اصطلاحا بالميل التضخمي للسياسة النقدية.

تصميم مفهوم عدم الاتساق الديناميكي المستند إلى أعمال Prescott و Kydland وإرادة Gordon و Barro لحل هذه الإشكالية وتحديدًا حالة السياسة النقدية غيرت المعطيات وحولت الرأي العلمي لصالح القواعد النقدية الثابتة أو التعهد كمصدر لمصادقية صانع القرار اللازمة لاستيفاء ثقة الأعوان الخواص واستقرار توقعاتهم التضخمية لضمان فعالية السياسة النقدية.

الإطار الاقتصادي الكلي لتحليل المصادقية أُستند إلى نماذج العرض ذات الإنبثاقات النقدية والمعدلة من طرف رواد المدرسة الكلاسيكية الجديدة، حيث أثر السياسة النقدية علي المتغيرات الحقيقية مرتبط بتوقعات الأعوان التضخمية (يرتبط طردا بالتضخم غير المتوقع بينما لا يتأثر بالتضخم المتوقع)، وهي توقعات عقلانية ينجم عنها تحييد أثر السياسة النقدية وعدم فعاليتها علي النشاط الاقتصادي وبالتالي اقتران أداء السياسة النقدية بهدف استقرار الأسعار وبلوغه كميّار لفعاليتها.

في حين السياق النقدي اعتمد فرضيات متشددة بموجبها التضخم يعد ظاهر نقدية بحتة، حيث التوسع النقدي الناجم عن نمو النقد المركزي والائتماني (الكتلة النقدية) لتنشيط الاقتصاد أو سد عجوزات الموازنة العامة هو المسؤول والمسبب الرئيسي للارتفاع المستمر للأسعار. ومن خلال تكريس الآليات المناسبة لقطع الارتباط بين الحكومة وخلق النقود يمكن إلغاء سبب التضخم.

بالإضافة إلى اقتراح حل تأطير السياسة النقدية وفقا لقاعدة نقدية ثابتة، العديد من الآليات تم اقتراحها علي الصعيد النظري وفي مجملها هي اقتراحات معيارية تتضمن بصفة مباشرة أو غير مباشرة ترتيب مؤسساتي يهدف إلى استقلالية البنك المركزي وتكليفه بإدارة السياسة النقدية بعيدا عن الضغوط السياسية.

الفصل الثاني:

نظرية الاستقلالية بين التحفظ والعقد

تمهيد:

عدم الاتساق الزمني هو جذر الميل التضخمي للتخلص منه يجب إيجاد آلية تكون مصدر للمصدقية. بتعبير آخر، يجب الخروج من عدم الاتساق الزمني. يمكن أن يتم القيام بذلك، إما من خلال وضع جمود يجعل من المستحيل ورود أي تغيير في السلوكيات، أو من خلال تعديل أهداف السلطة النقدية. سنستعرض في هذا الفصل مختلف الحلول الرئيسية التقليدية المقبولة لضمان وتحصيل مصداقية السياسة النقدية، هذه الحلول تستلزم ضمناً الاستقلالية و لها مدلولات متصلة بهذا المفهوم.

نظرية عدم الاتساق الزمني تسجل مبدئياً ضمن الجدل القائم بين القاعدة والتقدير، في حين نظرية الاستقلالية ولدت كحل يبحث عن تجاوز هذه الازدواجية. بتعبير مغاير، الاستقلالية تبحث عن تقاسم وإشراك مزايا التقدير مع إيجابيات القاعدة، وبعبارة أدق الحفاظ على المرونة من دون خسارة المصدقية. تحصيل المصدقية شرط ضروري لحل الميل التضخمي، يمكن أن يتم من خلال وسائل متعددة:

- (1): القاعدة النقدية (تخفيض الطابع التقديري للسياسة النقدية).
- (2): السمعة (الأخذ بعين الاعتبار الآثار السلبية للميل التضخمي في القرارات النقدية المستقبلية).
- (3): التحفظ (إعادة توجيه الهدف النقدي باتجاه الحد من التضخم).
- (4): العقد (نظام التحفيز).

هذه الحلول تضمن عدم دوران صانع القرار عن الالتزام بتجسيد معدلات التضخم المثلي، أين يتم التخلص من عدم الاتساق الزمني، وكنتيجة اختفاء الميل التضخمي.

اهتمام كبير سنوليه في التمييز بين التحفظ والعقد، لأن الاستقلالية الناجمة عن التحفظ تختلف من حيث الترتيبات ومن حيث الفائدة، فهي بعيدة كل البعد عن الاستقلالية التعاقدية وتحديدا فيما يتعلق بالنقطة المتعلقة بالمسؤولية.

لذا سيتكون هذا الفصل من أربعة مباحث تهدف إجمالاً إلى معرفة المقترحات النظرية للتخلص من إشكالية عدم الاتساق الزمني والتي نجم عنها ميلاد نظرية الاستقلالية بصيغها المتعددة من التحفظ إلى العقد. سنخصص المبحث الأول للمصدقية القائمة على أساس القواعد، ونتناول في المبحث الثاني المصدقية القائمة على أساس سمعة السلطة النقدية، ونتطرق في المبحث الثالث إلى المصدقية القائمة على أساس مقارنة التحفظ ل Rogoff (1985)، أما في المبحث الرابع فنطلع على المصدقية القائمة على أساس المقارنة التعاقدية ل Walsh (1995).

المبحث الأول: المصادقية القائمة على أساس القواعد

النفاش حول السلوك النقدي حول ما إذا كان يجب أن يكون تقديري أو خاضع لقاعدة دقيقة ومحددة سلفا قديم وكثير ما تم تناوله والتطرق إليه. وفقا للعديد من الكتاب نقبل أن نص KYDLAND-PRESCOTT عام (1977) قد غير وحول طبيعة الجدل بتبرير متميز ومختلف للقاعدة.

المطلب الأول: الجمود كضمان لسياسة السير على نفس الخط

القاعدة تختلف عن التقدير بفعل أنها تعرف مسبقا الإجراء الذي سيتم تنفيذه، وبالعكس السياسة التقديرية يتم فيها إعادة المراجعة المستمرة لهذا الإجراء. هذا التمييز ليس بدون نتيجة فالقاعدة تفترض أن السياسة تكون معرفة (جامدة)، في حين التقدير يسمح بإعادة تعريف من للسياسة التي ستنفذ تباعا بحيث لا يمكننا معرفة وبيقين النتائج الناجمة عند ممارستها وتنفيذها في المستقبل.

الفرع الأول: التمييز بين القاعدة النقدية والتقدير

التمييز بين القاعدة والتقدير ليس واضح ولم يتم الفصل فيه، في الواقع العمل التقديري لا يعتبر خطة غير مدروسة أو اعتباطية، فهو يتعلق بإجابة نظامية وردة فعل للسلطات لمجموعة قد تكون متسعة او محدودة لتطور مؤشرات الحالة الاقتصادية في المستقبل. إجابة تدرج بالحسبان وبشكل تلقائي الأهداف المتبعة من طرف البنك المركزي. لذا يمكننا تخيل ان مهما كانت التعقيدات المتضمنة في هذه الطريقة، فهذه التعقيدات في حد ذاتها يعاد مراجعتها وتجديدها إذا عاودت شروط تطبيقها الظهور. وبالعكس كل قاعدة تتضمن أيضا عنصر تقديري: السلطات يجب أن تعرف المتغير المستهدف، مستواه الذي يجب مراعاته، كيف ومتي يتغير هذا المستوي، وأخير إذا كان من الجيد الاحتفاظ أو التخلي عن القاعدة¹.

بشكل عام، وفقا للقاعدة السياسة النقدية تعرف مرة واحدة غير قابلة للمراجعة بينما في التقدير نحتفظ بإمكانية تغييرها في الواقع إن التمييز بين القاعدة والتقدير ليس واضح إلي هذا الحد، لأن القاعدة يمكن أن تفسح علي الأقل بعض وليس كامل الحرية للسلطة النقدية، فالقاعدة تعرف الإجراء النقدي بكل التفاصيل بحيث لن يفسح المجال لأي تأويل أو ترجمة (قاعدة الأداة)، بينما التقدير التام يفسح المجال بمصرايه لحرية الأهداف والأدوات للإجراء النقدي. بين هذين القطبين توجد سلسلة من التوليفات الممكنة بين المعايير-القواعد-والحرية (مثلا: تعريف الهدف، ولكن حرية اختيار الأداة).

الميزة الأساسية للتقدير هي إمكانية تكييف السياسة مع الحالات الاقتصادية الجديدة، بمعنى المرونة في الممارسة، أما السلبيات الرئيسية فهي تلك الواردة في الحجج التي قدمها فريدمان لصالح القاعدة. فعلمنا بأن هدف السياسة التقديرية هو الاستقرار الاقتصادي، فلا يمكنها بلوغ هذا الهدف بسبب

¹ Bernard Landais, op-cit, pp 184-178.

عدم اليقين والتقلبات الناجمة عند الممارسة، فالنوايا الحسنة لصانع قرار السياسة النقدية لوحدها ليست كافية. لأجل الحد من هذه الحرية التقديرية والمولدة لعدم الاستقرار، اقترح القاعدة النقدية المعرفة بمعدل النمو النقدي الثابت¹. هذه الحجة تستتبع ترجمة منحني فليبيس المعدل بالتوقعات العقلانية حيث أن أي تدخل نقدي سيغير التوازن دون إزاحته بشكل دائم عن الحالة الطبيعية، وستستتبع بعدم استقرار غير مفيد لأن الكل سيعود لا محالة إلى الحالة الطبيعية. السياسة النشطة والتقديرية تمثل مصدر إزعاج للحالة الطبيعية، سحابة ستخلق الوهم. وبالعكس السياسة المستقرة المنفذة بواسطة القاعدة تسمح بالبقاء عند الحالة الطبيعية وهو ما يضمن الاستقرار. فالسياسة النقدية الثابتة والغير نشطة (الجامدة) هي ضمان الاستقرار الاقتصادي.

الفرع الثاني: انتقاد سياسة القواعد

حجة فريدمان تعرضت للكثير من الانتقادات ارتكزت في مجملها علي محورين أساسيين:

المحور الأول متعلق بطبيعة القاعدة وكيفية تصميمها والمرجعية النظرية لاختيارها.

في حين المحور الثاني ركز علي أثر الجمود الذي يلغي إمكانية التدخل عند تعرض الاقتصاد للصدمات غير المتوقعة.

أولاً: الطعن في طبيعة القاعدة: فكرة ارتفاع النقد بمعدل ثابت هي فكرة مشتقة من النظرية الكمية للنقود وتستلزم ثبات سرعة دوران النقود (وبالتالي استقرار دالة الطلب علي النقود). في حالة عدم استقرار سرعة الدوران، استقرار معدل النمو النقدي لا يضمن بتاتا الاستقرار النقدي فارتفاع سرعة التداول ينجم عنها التضخم، في حين انخفاضها يقود إلى الانكماش النقدي. أيضا لأجل الحفاظ علي مستوي أسعار مستقر يجب أن تكون تغيرات كمية النقود عكسية لتغيرات سرعة دوران النقود، فالابتكارات المالية قد ساهمت فعليا في عدم استقرار سرعة دوران النقود ورسخت قناعة إلغاء هذه القاعدة وانبثاق تعريفات جديدة.

ثانياً: الطعن في جمود القاعدة: بمعنى غياب التفاعل مع الصدمات الاقتصادية حيث أن الجمود يلغي كل الإجراءات النقدية النشطة علي الرغم من ضرورتها في بعض الأحيان².

¹ للاطلاع علي نموذج فريدمان المؤسس للقاعدة والذي يوضح عدم استقرار عرض النقد نتيجة الخطر الناجم عن اخطاء ادارة السلطات النقدية (أجل تنفيذ السياسات ونتاجها بدلالة القدرة علي الاستقرار) انظر :

Freidman Milton, **the effects of full employment policy on economic activity:” From analysis”**, university of Chicago press, 1953.

² تطوير القواعد النشطة (active) أو الطارئة (contingente)، بمعنى التي تتفاعل مع التطورات الاقتصادية وتبحث عن التأثير فيها. لمصلحة القواعد النشطة نذكر قواعد :

(1994) Feldestin –stock، (1984) McCallum، قاعدة Taylor، هذه القواعد تسمح بمنح البعض من درجات المرونة، وكما يشير إليه Fisher يمكن تعريف العديد من القواعد بحسب المتغير المعتمد (كمية النقود، معدل الفائدة، PNB الاسمي، مستوي الأسعار...الخ) أو بحسب التفاعل مع المتغيرات الأخرى (لتنشيطها أو العكس).

المعاينة العملية علي أرض الواقع لممارسات البنوك المركزية التي تعتمد المحاكاة التلقائية للمقاربة الفريدمانية من النادر أن توافقت مع قاعدة فريدمان دون أن تفقد الرقابة علي التضخم، وهو ما يفسر رفض تأكيد الأسباب التي من شأنها أن توضح التفوق لصالح القاعدة الغير متكيفة علي التقدير فحرية التصرف والسلطة التقديرية لما تكون في أيدي صناع قرار أكفاء وعلي دراية، ليس بالضرورة أن تقود إلي حالة عدم الاستقرار.

المطلب الثاني: حل الميل التضخمي باعتماد القواعد حالة غياب صدمات العرض

مع مفهوم الاتساق الزمني، نعتقد أننا نستطيع تحديد سبب مقنع لصالح القاعدة، لأننا قدمنا الدليل علي الخلل الرئيسي للسياسة التقديرية، بمعنى الميل التضخمي المتولد عنها، حتى ولو كان دافع الحكومة هو الصالح العام للمجتمع. فيجب توضيح الكيفية التي بموجبها القاعدة تسمح بحل الميل التضخمي. السبب سهل الاستيعاب، الميل التضخمي ناجم عن إمكانية اعتماد سلوك غير الذي يتوقعه الأعداء بعد أن يكونوا قد ثبتوا توقعاتهم فعلا. بتعبير مغاير، المرونة الضمنية في النظام التقديري والتي تسمح بالتعديل المستمر للسياسة النقدية من شأنها أن تعزز وجود عدم الاتساق الزمني، وبالعكس إذا اعتمدنا قاعدة لا تفسح المجال لهذه الحرية في التصرف، الخداع النقدي يصبح مستحيل. وبتعبير آخر، إذا كانت السلطة النقدية مجبرة علي إتباع قاعدة محددة، فنحن نعلم مسبقا أنها لا تستطيع اعتماد أو اختيار سلوك مغاير.

القاعدة النقدية تثبت السلوك النقدي قبل تشكل التوقعات: إمكانية الدوران لن تكون موجودة، حيث توقعات الأعداء الخواص تستقر، واختفاء الميل التضخمي أكيد. الجمود (بفعل ربط أيدي السلطة النقدية) هو خاصية القاعدة والتي تمثل مفتاح الحل.

للبرهنة علي مساهمة القاعدة في الحد من الميل التضخمي نتبع التأصيل النظري ل Barro-Gordon¹ 1983b المتعلق بتحليل تكاليف وفوائد صانع القرار بدلالة التضخم في اللعبة الساكنة الممتدة لفترة واحدة.

الفرع الأول: تفوق القاعدة علي الممارسة التقديرية في التحليل المقارن ل Barro-Gordon

باعتماد نموذج أبسط من النموذج السابق للعبة الساكنة، وتحت ظل نفس الأفكار والمبادئ السابقة وبافتراض أن صانع القرار له نفس تفضيلات المجتمع، دالة التكلفة بدلالة فوائد وتكاليف التضخم معطاة بالمعادلة التالية :

$$Z_{\pi t} = \frac{a}{2} \pi_t^2 - b (\pi_t - \pi_t^e)^2 \dots \dots \dots (2-1)$$

حيث، المعاملان $0 < a, b$

¹ Barro.R.J, Gordon.D.B ,Rules, discretion and reputation in a model of monetary policy, op-cit, pp 104-107.

المصطلح $\frac{a}{2} \pi_t^2$: يمثل تكلفة التضخم لصانع القرار، الشكل التربيعي يشير إلى أن التكاليف متزايدة بدلالة التضخم (π_t) .

المصطلح $b(\pi_t - \pi_t^e)$: يمثل الفائدة المرافقة لأثر الصدمة التضخمية المفاجئ الناتج عن تباعد التضخم المتوقع (π_t^e) والتضخم الفعلي (π_t) .

أولاً: التكاليف المرتفعة للتضخم حالة النظام التقديري

في حالة السياسة التقديرية، صانع القرار يعلن قاعدة التضخم المعدوم $(\pi_t=0)$ لتثبيت توقعات الأعوان عند هذه القاعدة $(\pi_t^e=0)$ ، ثم يقوم بمعالجة التوقعات الحالية كمعطيات عند اختيار معدل التضخم الفعلي (π_t) .

تحديد معدل التضخم يتم وفقاً لتدنية البرنامج الآتي:

$$\text{Min}_{\pi_t} Z_t, Z_t = \frac{a}{2} \pi_t^2 - b \pi_t \dots \dots \dots (2-2)$$

$$\text{Sc} : \pi_t^e = 0$$

من شرط الدرجة الأولى $(\frac{\partial z}{\partial \pi_t} = 0)$ نتحصل على معدل التضخم التقديري الموافق للنظام التقديري:

$$\pi_t^D = \frac{b}{a} \dots \dots \dots (2-3)$$

أثر هذا الحل على التوازن، مرهون بتوقعات الأعوان الخواص، في النظام التقديري الأعوان لا يعتقدون بمصادقية السلطة النقدية، ولتقدير معدل التضخم يتموقعون في نفس مكان نفس صانع القرار ويقومون بحل نفس برنامج التدنية، وبالتالي سيتوقعون نفس معدل التضخم التقديري:

$$\pi_t^e = \pi_t^D = \frac{b}{a} \dots \dots \dots (2-4)$$

عند التوازن أثر الصدمة التضخمية $(\pi_t - \pi_t^e)$ يكون معدوم بسبب تحقق المساواة رقم (2-4)، وتكلفة صانع القرار في المعادلة رقم (2-2) سترتبط بمعدل التضخم الفعلي فقط $(z = \frac{a}{2} \pi_t^2)$ وتكون مساوية للمقدار:

$$Z^D = b^2/2a \dots \dots \dots (2-5)$$

في النظام التقديري، صانع القرار يختار حل يتضمن تكاليف التضخم بدون فوائده، لأن الأعوان الخواص يعرفون منطق صانع القرار، ويتخذون قرارات تؤدي إلى إزاحة فوائد التضخم المفاجئ دون إلغاء التكاليف.

ثانياً: الفائدة المتوسطة لنظام القاعدة

في حالة الالتزام المسبق لصانع القرار باحترام قاعدة تحدد معدل تضخم $(\pi_t^R=0)$ ، والأعوان الخواص يعتقدون بمصادقيته، صانع القرار سيحدد معدل التضخم وفقاً للمتغيرات التي يدركها الأعوان الخواص فقط بمعنى أن صانع القرار سيختار التضخم الفعلي (π_t) ويحدد توقعات الأعوان الخواص في نفس الوقت (π_t^e) تحت شرط القيد $(\pi_t^e = \pi_t^R)$.

تحديد معدل التضخم يتم وفقاً لتدنية البرنامج التالي:

$$\text{Min}_{\pi_t} Z_t, \text{ Sc} : \pi_t = \pi_t^R = \pi_t^e$$

$$Z_t = \frac{a}{2} \pi_t^2$$

المصطلح $(\pi_t - \pi_t^e)$ الذي يستلزم فوائد الصدمة التضخمية يخفي من دالة التكلفة لغياب الفرق بين ما هو مجسد وما هو ملاحظ لأن القاعدة معرفة ومحددة من البداية. من شرط الدرجة الأولي $(\frac{\partial z}{\partial \pi_t} = 0)$ ، أفضل قاعدة يمكن أن يعتمدها صانع القرار بصفة دائمة تضمن تدنية تكاليفه هي القاعدة المثالية للتضخم المعدوم.

$$\pi_t^R = 0 \dots \dots \dots (2-6)$$

في نظام القواعد، كلما كان معدل التضخم مساوي أو قريب من الصفر، كلما كانت تكلفة صانع القرار أضعف، والنتيجة التي مفادها التكلفة معدومة تكون واضحة

$$Z_t^R = 0 \dots \dots \dots (2-7)$$

الاستخلاص الرئيسي مؤداه، أن في حالة السياسة النقدية المؤطرة بقاعدة تكاليف صانع القرار تكون أقل من حالة السياسة التقديرية، التكلفة المنخفضة تتضمن إشارة مهمة تعكس قدرة صانع القرار علي الالتزام بتعهد ذو مصداقية، يعني ذلك وجود التزامات تعاقدية ضمنية بين صانع القرار والجمهور وبدون هذه الالتزامات سيميل التضخم إلي الارتفاع علي التوالي $(\pi_t > 0)$ ولكن بدون فائدة مرجوة للتضخم القوي الذي سيتم توقيعه وإلغاء فائدته بالنسبة لصانع القرار من طرف الأعوان الخواص.

ثالثاً: الفوائد المرتفعة لحالة الغش

بافتراض هذه المرة أن صانع القرار لديه حافز وميل للاستفادة من أثر الصدمة التضخمية عند التوازن، بكل تأكيد سيحاول الانحراف عن الالتزام بالقاعدة -محاولة الغش- دون أن يدرك الأعوان الخواص لذلك. المقدار الذي يستفيد منه صانع القرار في حالة الغش عند سريان اللعبة يتحدد وفقاً للتسلسل التالي:

❖ بداية، صانع القرار يقوم بإعلان ذو مصداقية لقاعدة التضخم المعدوم $(\pi_t = 0)$.

❖ تبعاً، الجمهور يعتقد بمصداقية صانع القرار والتوقعات تتشكل وفقاً للقاعدة $(\pi_t^e = 0)$.

❖ ختاماً، أفضلية صانع القرار تكمن في ممارسة السلوك التقديري بإدراج توقعات الجمهور كمعطي

تحديد معدل التضخم يتم وفقاً لتدنية نفس برنامج النظام التقديري :

$$\text{Min}_{\pi_t} Z_t, \text{ Sc} : \pi_t^e = 0$$

$$Z_t = \frac{a}{2} \pi_t^2 - b \pi_t$$

من شرط الدرجة الأولي $(\frac{\partial z}{\partial \pi_t} = 0)$ نتحصل علي معدل التضخم التقديري المفاجئ

$$\pi_t^{TR} = \frac{b}{a} \dots \dots \dots (2-8)$$

عند التوازن، توقعات الجمهور تبقى مضللة وثابتة عند القاعدة $(\pi_t = 0)$ وصانع القرار يستفيد من

أثر الصدمة التضخمية $(\pi_t^{TR} - \pi_t^e)$ بتجسيد معدل تضخم المعادلة رقم (2-8)

قيمة التكلفة الموافق لهذا المعدل تكون مساوية للمقدار :

$$Z^{TR} = -b^2/2a \dots \dots \dots (2-9)$$

الفكرة العامة هي أن التكلفة الكلية المحتملة من محاولة الغش هي الأكثر انخفاضا مقارنة بسياسة القواعد والنظام التقديري، فالتكلفة السالبة تعبر عن الفائدة المرتفعة لصانع القرار. هاته الفكرة يعكسها سريان تطبيق سياسة نقدية تضمنت أثر للإغراء- انضباط وهمي- يعكس إعلان سياسة منضبطة ذات مصداقية وهمية لتضليل توقعات الأعوان الخواص بهدف إنجاح محاولة الغش -الممارسة التقديرية- علي مدي فترة الإعلان.

في حالة الغش يمكن استخلاص مقدار فائدة الإغراء (Temptation)، المساوي للفرق بين تكلفتي القاعدة ومحاولة الغش:

$$\text{Temptation} = E(Z_t^R - Z_t^{TR}) = \frac{b^2}{2a} \dots \dots \dots (2-10)$$

رابعا: ترتيب تكاليف صانع القرار وجدوى محاولة الغش

إجمالا، مختلف تكاليف صانع القرار المحصلة من الممارسات السابقة نلخصها فيما يلي:

- -تكلفة العمل التقديري، والذي بموجبه صانع القرار لا يمكن أن يتجنب السياسة النشطة الغير الفعالة والمتوقعة من طرف الأعوان الخواص مقدارها القيمة ($Z^D = b^2/a$) للمعادلة (2-5).
- -في نظام القاعدة، صانع القرار الذي لا يعتمد السياسة النشطة لا يستفيد من مزايا التضخم المفاجئ، وبالمقابل لا يتحمل أي تكاليف ($Z^R = 0$) للمعادلة (2-7).
- -في نظام الغش، القاعدة المعلنة هي إغراء من طرف صانع القرار لتضليل الجمهور كي يقع في خطأ تقدير لمعدل التضخم مقصود، وفائدته تكمن في تجسيد تضخم مفاجئ حيز التنفيذ يعظم مصلحته مقدارها ($Z^{TR} = -b^2/a$) للمعادلة (2-9).

من قراءة ترتيب تكاليف صانع القرار ($Z_t^{TR} < Z_t^R < Z_t$) نتضح لنا النقاط التالية:

✓ السلطة التقديرية هي حالة أقل ملائمة من القاعدة لأن الأدوات الاقتصادية لا تتحسن بفضل الصدمات التضخمية

✓ مقارنة بحالة الغش، القاعدة ليست سوي الحل الأمثل من الدرجة الثانية، لأن في نظام الغش لما الجمهور يتوقع تطبيق القاعدة، صانع القرار يحقق أفضل النتائج، ولكن ربح الإغراء غير ممكن إلا في الحالة التي يتم فيها تضليل الجمهور بصفة دائمة ومستمرة كي تستقر توقعاته عند مستويات منخفضة تضمن نجاح محاولة الغش.

في الحقيقة، الخطر الذي يهدد السلطة العمومية عند متابعتها الحل الأمثل من الدرجة الأولى - ربح الإغراء- مرهون باستجابة الأعوان الخواص عند اكتشافهم محاولات الغش، وفي حال تم ذلك من الواضح أن السلطة العمومية ستحصل كتكلفة نتائج الممارسة التقديرية والتي هي أقل من الحل من الدرجة الثانية (السياسة المقدره بالقواعد).

تتوزع النتائج بين الممارسة التقديرية والقاعدة يختلف لما نقوم بتدنية دالة الهدف: في إطار التقدير، نتقبل إمكانية مفاجأة الأعوان الخواص. بالمقابل، في سياق القاعدة، نحن مجبرون علي تجنب هذه المفاجأة. بتعبير مغاير، في الممارسة التقديرية يمكننا علي الأقل إفتراض π_t^e و π_t في حين باعتماد القواعد، التفكير يكون استنادا إلي قيد المساواة $\pi_t^e = \pi_t$ ووفقا لمثل هذه النتيجة فمن المؤكد أن القاعدة يجب أن تعرف لغاية بلوغ تضخم معدوم. في الحالة المعاكسة التكلفة الاجتماعية يمكن أن تتجاوز تلك المحصلة وفقا للممارسة التقديرية.

المطلب الثالث: مصداقية القاعدة النقدية

بالنسبة لمنظري المدرسة الكلاسيكية الجديدة والذين تناولوا إشكالية المصداقية، القاعدة مبدئيا تسمح بحل مشكلة الميل التضخمي، قد تكون من نفس طبيعة قاعدة فريدمان (معدل نمو ثابت لكمية النقود). بالإضافة إلي ذلك نقبل كذلك قاعدة أخرى (معدل نمو ثابت للأسعار)¹، ونقبل كذلك القواعد الطارئة (Contingente)². الأمر الذي يستلزم طرح مشكلة تعريف القاعدة نظرا للإقرار بضرورتها الحتمية للتخلص من مشكلة الميل التضخمي.

الفرع الأول: ماهية القاعدة

العنصر الذي يسمح بمسح وإزالة عدم الاتساق الزمني هو الخاصية الضمنية للقاعدة والتي بموجبها لا يمكن الدوران والحياد عن السياسة بمجرد ما أن يتم تعريفها وتحديدها. يمكن أن نعرف هذه الخاصية بالكلمة جمود: غياب المرونة هو الضمان للجمهور، هاته الثقة تسمح من التخلص من الميل التضخمي، وعلي الرغم من ذلك يبقى التعريف التطبيقي للقاعدة معقدا والإقرار بصلاحياتها يستلزم معاينة نتائج وإفرازاتها العملية عند الممارسة علي أرض الواقع.

الكاتبان Kydland-Prescott (1977)³ يقران ضمينا أن القاعدة يمكن أن تكون معدل النمو الثابت للكتلة النقدية ل Freidman .

في حين Barro (1986)⁴ يعتبر أن القاعدة ليس بالضرورة أن تطبق مباشرة علي القاعدة النقدية ولكن علي المستوي العام للأسعار (الذي يعني نفس الشيء إذا قبلنا النظرية الكمية للنقود واستقرار سرعة دوران النقود). كما يشير كذلك إلي إمكانيات أخرى قاعدة طارئة (contingente) أو آلية أخرى لمعدل صرف ثابت. المهم هو اعتماد قاعدة تضمن التخلص من عدم الدوران علي إعلان السياسة النقدية بعد أن تتشكل توقعات الجمهور، ومن جهة أخرى تهدف إلي تضخم ضعيف أو معدوم.

¹ Barro.R.J, Recent Development in the theory of Rules versus discretion, Economic Journal , Supplement 1986a, p.127.

² المقصود بالقواعد الطارئة ، القواعد التي تتفاعل مع الوضعية الاقتصادية ، بعكس قاعدة فريدمان التي تهمل الوضعية الاقتصادية.

³ Kydland,F. Prescott,E, op-cit, p 487.

⁴ Barro.R.J, op-cit, p127.

بشكل عام تتمثل القاعدة النقدية في آليات تضمن قدرا من التناسب بين إصدار النقود والحاجة إليها طبقا لتطور الأوضاع الاقتصادية في المجتمع. وتعني اصطلاحا، النظام الذي يتحدد بمقتضاه إصدار النقود في بلد ما، والعلاقة بين الأنواع المتداولة في الدخل والصلة بين العملة الوطنية والعملات الأجنبية والذي يضع هذا النظام ويحدد أسسه في كل بلد هو المشرع.

في الواقع إذا أردنا قاعدة مرنة وقادرة علي الاستجابة لكل الحالات والتطورات المستقبلية، تعريفها التطبيقي والعملية سيكون معقدا والتنبؤ وتقدير كل هذه الحالات يبدو مهمة شبه مستحيلة. الصعوبة في تعريف القاعدة النقدية يلامس أيضا التحولات الاقتصادية الناجمة عن إدراج القاعدة. زيادة علي ذلك القاعدة الطارئة كليا يمكن أن تخلط مع السلوك التقديري مثلما لاحظاه Barro-Gordon عام 1986 وسيصبح من الصعب تمييز التقدير من القاعدة وخاصة في الحالة التي تكون فيها القاعدة عالية المرونة وتتفاعل مع الوضعية الاقتصادية. وإذا رفضنا اعتماد القواعد المتكيفة ، فيجب أن نقبل خطأ المرونة (عدم المرونة) للقاعدة الغير متكيفة مثل تلك المعتمدة من طرف فريدمان، مما يشير إلي التنازل عن كل إمكانية للتفاعل مع الصدمات الاقتصادية عن طريق السياسة النقدية، وبالتالي سننعمد سلوك غير حساس للتطورات الاقتصادية (جمود تام) ونقع أيضا في معضلة -المفاضلة-الترجيح- بين المرونة والمصدقية

الفرع الثاني: الترجيح بين المرونة والمصدقية

القاعدة ينظر إليها بالصورة التي تضمن الالتزام المسبق بالسياسة، بمعنى تجنب الدوران عن إجراءاتها فهي العامل الذي يمكن من حل عدم الاتساق الزمني. لكن من جانب آخر، الجمود المتضمن في القاعدة يقلص من مرونة السياسة النقدية، هذه المعضلة تلخص بحسب Rogoff كالاتي:

" كي تكون القاعدة فعالة تماما يجب وضعها بطريقة تجعل من الصعب تغييرها تحت أي طارئ، بالمقابل هناك خطر يتمثل في أن هذه القاعدة الصعبة التغيير قد تصبح غير صالحة عندما يعفو عنها الزمن"¹.

بعض الاقتصاديون ذهبوا إلي أبعد من ذلك، من خلال إيضاحهم المفاضلة بين المرونة والمصدقية المشتقة من النموذج القاعدي لعدم الاتساق الزمني، لما يتم إدراج صدمة عرض غير متوقعة، والتي تحدث بعد تشكل توقعات الأعوان العقلانيين والتي لا يمكن أن تكون محتواة في القاعدة. وبالتالي توصل إلي أن تفوق القاعدة لا يكمن في قدرتها علي حل مشكلة عدم الاتساق الزمني ولكن في الرؤيا التي تعكس نظرة النظام الاقتصادي والتفضيلات بين المرونة والجمود: إذا اعتبرنا أن النظام مستقر بشكل عام (الحالة الطبيعية) سنقبل بسهولة تقليص المرونة لأنها غير ضرورية (عائد الالتزام المسبق بالقاعدة أكبر من تكلفة الجمود). في الحالة المعاكسة إذا كنا ندعم ضرورة سياسة مرنة للاستجابة للصدمات الاقتصادية (اقتصاد غير مستقر)، فعائد الالتزام المسبق (المصدقية) لن يكون العامل المقرر والمحدد: تكلفة الجمود يمكن أن يتجاوز عائد المرونة.

¹ Bernard Landais, op-cit, pp 184-185.

في حين بعض الاقتصاديين يقرون كذلك بأن من غير المفيد دعم القاعدة إذا كانت تقود إلي نتيجة سلبية. وبتعبير آخر، الجدل بين القاعدة والتقدير هو جدل وهمي وخاطيء، والشيء المهم علي مستوي التطبيقي والعملي ليس الوسيلة التي يتم اعتمادها، وإنما النتيجة المتحصل عليها.

الفرع الثالث: مصداقية القاعدة

القاعدة يجب أن تكون ذات مصداقية وهذا علي العديد من المستويات:

أولاً: يجب أن تشير إلي سياسة الحد من التضخم، خلافاً لذلك بدلا من حل الميل التضخمي، ستقود إلي ميلاده.

ثانياً: لا يجب أن تسمح بإمكانية الدوران علي إعلان السياسة النقدية المبدئي بعد تشكل التوقعات (لا يجب أن تكون طارئة بالنسبة للتوقعات)، خلافاً لذلك لن تؤدي سوي إلي تسجيل السلوك تقديري.

ثالثاً: عدم إمكانية استبدال هذه القاعدة، أو قابلية التخلي عنها بعد أن تتشكل توقعات الأعوان، وإلا فالالتزام المسبق لن يكون وسيلغي.

إذا كان الشرطين الأول والثاني بالمقدور تحققهما بسهولة، فالمشكلة والعقبة تكمن في الشرط الثالث، كما أوضحناه في نموذج Barro-gordon (1983_b)، عندما تثبت التوقعات عند معدل التضخم المتوقع المعدوم، سيكون من المفيد للحكومة الدوران علي القاعدة بإدارة سياسة تضخمية-الغش (cheating).

الخطأ في مصداقية القاعدة يكمن بواقع أنها معرفة من طرف السلطة النقدية والتي نفسها يمكنها أن تتحرف عن الالتزام بها وفقاً لرغباتها. فإذا كان إعلان السلطة النقدية لسياسة التضخم المعدوم ليس ذو مصداقية، فحتي القاعدة التي ستكون معتمدة حيز التطبيق لن تكون كذلك، فالقاعدة كما هي ليست الضمان لحل الميل التضخمي: يجب أن لا تنجذب السلطة النقدية إلي الاستفادة من حافز وإغراء محاولة الغش¹.

الفرع الرابع: القاعدة ونظام الصرف الثابت

في الاقتصاد المفتوح، نقبل أحياناً أن نظام الصرف الثابت يسمح بحل الميل التضخمي. لأنه يمثل قاعدة نقدية خارجية، كما يعتقد أيضاً بأنه يمكن استيراد المصداقية من بلد خارجي.

اعتماد معدل الصرف الثابت سيكون بمثابة إشارة إلي الالتزام بالدفاع والحرص علي القيمة الداخلية للنقد الوطني. بواسطة هاته الحجة يتم تبرير في الكثير من الأحيان الإتحاد النقدي الأوربي في الدول الأوربية، لكن مع ذلك قابلية (validité) هذه المقاربة ليست أكيدة. في الواقع معدل الصرف

¹ معناه لضمان مصداقية القاعدة يجب اولاً ان يكون صانع القرار الذي يعلنها ذو مصداقية (مصداقية صانع القرار) وهو ما سنتناوله في مبحث السمعة اصف كذلك يجب تسجيل هذه القاعدة في الدستور .

سيكون مفروض لأن السياسة النقدية وعلي وجه التحديد ستتستبع سياسة البلد حيث عملية الربط قائمة بدلالة عملته الخاصة. هذا يمكن أن يكون أمر غير مرغوب به لأنه مؤلم ويمس السيادة الوطنية. بالإضافة إلي ذلك معدل الصرف الثابت لا يلغي الضغوط التضخمية الداخلية وليس حل أكيد للمصدقية، فإذا كانت القاعدة في نفسها يجب أن تكون ذات مصداقية، فمعدل الصرف يجب أن يكون كذلك. نظام الصرف الثابت لا يسمح بسياسة نقدية مستقلة وبنفس الطريقة لا يضمن المصدقية للسياسة النقدية (يجب كذلك توضيح أن معدل الصرف يجب أن يكون غير متذبذب ومستقر عبر الزمن).

وبافتراض أن هذا النظام يسمح بربط أيدي السلطات النقدية، فلم يتم بعد توضيح بأنه سيكون حل للميل التضخمي فالمصدقية لم تتحدد بعد. بالإضافة إلي ذلك الميول الحالي والأكثر اعتمادا ينحاز إلي نظام الصرف المرن، وهو ما يسمح بالحفاظ علي سياسة نقدية أكثر استقلالا، وبالتالي أكثر متانة في حالة حرية حركة رؤوس الأموال. أيضا عند إنشاء البنك المركزي الأوروبي، تم اعتماد بنك مركزي مستقل، واعتماد أيضا نظام الصرف المرن (الصرف الثابت يعمل به فقط في تحويل العملات القديمة إلي اليورو).

المبحث الثاني: المصدقية القائمة علي أساس سمعة السلطة النقدية

إذا كانت القاعدة تبحث عن حل مشكلة عم الاتساق الزمني من خلال ربط أيدي السلطة النقدية، السمعة تعتمد رؤيا مختلفة. مدخل السمعة هو مدخل يبحث عن استيعاب تكاليف الميل التضخمي لحظة إعلان وتقرير السياسة النقدية. فبالإضافة إلي العائد الآني لتخفيض البطالة عن طريق السياسة التضخمية، سندرج تكلفة الميل التضخمي المستقبلية والتي تترجم بفقدان المصدقية بمرور الزمن. في النماذج القاعدية الموصوفة سابقا، الأعوان عقلانيون ويتوقعون سلوك السلطة النقدية، بالإضافة إلي ذلك هذه الأخيرة لا تتوقع آلية اتخاذ الأعوان لقراراتهم (هذا النقص تم إدراجه في النماذج التي تلت وتناولت بالدراسة موضوع السمعة من خلال افتراض هذه المرة أن الحكومة عارفة بالآلية التي بموجبها الأعوان الخواص يتخذون قراراتهم). من خلال هذه النماذج، سنوضح أن استيعاب السلطة النقدية للأثار المستقبلية لسياساتها الحالية، يمكن أن يرسخ لدي صانع القرار القناعة اللازمة لاعتماد سلوك يبعث علي المصدقية (سلوك يكون غير تضخم). ويتعبير مغاير، من الملائم للسلطة النقدية إدارة سياسة تقييدية، خلافا لذلك ستفقد ثقة الأعوان اللازمة للتحكم في التوقعات التي تعزز الميل التضخمي.

آلية السمعة تسمح بالحفاظ علي الطابع التقديري للسياسة النقدية. فالأمر لا يتعلق بربط أيدي السلطة النقدية من خلال إدراج قيد خارجي، ولكن من خلال تحديد المصادر الداخلية التي تخفض المحاولات التضخمية من خلال : توسيع النموذج القاعدي المقتصر علي فترة واحدة، إلي نماذج مؤسسة

علي لعبة متكررة أو غير منتهية (فترة منتهية أو غير منتهية)، حيث يتم التخلص من الميل التضخمي عن طريق آلية داخلية (Endogène)¹.

المطلب الأول: ماهية سمعة السلطة النقدية

وقال Drazen: مصطلح السمعة يستمد مرجعيته من الآراء والأفكار المستوحاة عن طابع وخصائص الأفراد والمجموعات، ومن ثم يمكن اعتبارها فكرة عن الإجراءات المعتاد أن يمارسها العون الاقتصادي فعلي سبيل المثال صانع القرار قد يشكل سمعة من حيث نفوره أو مقتته للتضخم، وبالتالي يمكن للأعوان الآخرين استنادا إلي هذه الفكرة أن يقوموا بإدراجها للتنبؤ والذي يفيد إتباع صانع القرار لنفس خط السير للحد من التضخم والنمط الثابت للتسيير في بيئة مستقرة وهو ما يشير إلي قدرة السلطة النقدية علي أن تكون المؤسسة الوفية لمواجهة تحدي التضخم وأن تكون المساهم الرئيسي في بلورة الاعتقادات النقدية للمجتمع².

ويري كل من Hamd وBongi: أن السمعة تتعلق بتجسيد الإعلانات الماضية الخاصة بالسياسة النقدية مما يعني إلزام السلطة النقدية بكلمتها وهو ما يشير إلي مشكلة الاستنتاج في توقعات الأعوان الخواص بخصوص الإجراءات المستقبلية لصانع القرار وتحديدًا حول الخصائص الغير الملحظة وبتعبير أكثر دقة حول تفضيلاته التي ستصبح أساسا للاعتقادات حول هذه الخصائص ، فالأفراد في نهاية المطاف سيهتمون بسلوك صانع القرار والذي سيعتبر الكاشف لهذه الخصائص -السمعة السلوكية- ويقومون باستنتاج سلوك صانع القرار المستقبلي بناءا علي ما تمت ملاحظته في الماضي.

وينظر كل من Fudenberg وTriole إلي جزيئية السمعة من خلال التركيز علي التداخلات و التفاعلات المتكررة -المعادة- بين صانع القرار والجمهور ففي كل مرة تصرح فيها السلطة النقدية عن إعلان قاعدة- يجب رصد تفاعلات الأعوان الاقتصاديين علي التوالي -إستئنافاتهم في الفترات اللاحقة- والتي تعتبر مهمة للتوصل إلي ارتباط بين السياسة الحالية والمستقبلية من وجهة نظر نقطتين أساسيتين: الإعادات لا تشير فقط إلي أن الجمهور يمكن أن يستعمل الماضي للتنبؤ بالمستقبل ولكن تشير أيضا إلي أن صانع القرار سيكون قلق وحذر بخصوص المحافظة علي سمعته في حال أراد التأثير

¹ العديد من الكتاب يقبلون الحالة حيث السمعة تخفض الآثار السلبية للدورة السياسية الاقتصادية. الآلية نفسها فالأمر متعلق باستيعاب الحكومة لآثار السلبية لسلوكاتها، وفقا لهذه الرؤيا يقبلون بان الحكومة ستقلع عن سلوكها الانتهازي في الحالة التي تدرك فيها الآثار السلبية لسياساتها الخاصة علي مدى الدورات الانتخابية المتعددة. لمزيد من الاطلاع أنظر: .

-Rogof. K, Sibert .A, Elections and macroeconomic policy cycles, Reviews of Economics Studies, Vol 55, 1988.

² Drazen.A, Political economy in macro economics, Princeton, Princeton university press,2000.

علي سلوك الأعوان في المستقبل بالإسقاط المتباري الذي يلعب بنفس الأسلوب في كل لعبة خصمه سيتوقع طريقة لعبه والتي ستكون نفسها في المستقبل وتباعا سيعدل نمط لعبه الخاص وفقا لذلك¹. واستنادا إلي هذا المعني، السمعة هي احتمال حكم الأعوان علي اتساق وتماسك إدارة السياسة النقدية وهي مرتبطة باعتقادات الجمهور حول تفضيلات صانع القرار والتوقعات التي يشكلها حول الإجراءات التي ستقوم بها السلطات النقدية وعلي العكس المصدقية تترجم وفقا لطريقتين: المصدقية المتوسطة والمقصود بها الفرق المقاس بين توقعات الأعوان لنتائج السياسة النقدية وتحول سلوكاتهم مقارنة بالإعلانات المصريح بها، والمصدقية الحدية والمراد بها اختبار قدرة الإعلانات في التأثير علي توقعات الأعوان.

المطلب الثاني: نموذج السمعة-التحليل الديناميكي لbarro-gordon (1983_b)

باعتبار أن اللعبة الساكنة لا تقتصر علي فترة واحدة وتمتد إلي فترات موائية-لعبة متكررة- حيث هدف التضخم المعلن مرتبط بتحقيق هدف الفترة السابقة، الكاتبان يوضحان أن مصداقية القاعدة المعلنة تتأني من خلال وجود حافز للانضباط يكون أقوى من محاولة الانحراف (الغش). يجد حافز الإنضباط مصدره في فقدان السمعة لما يتعلق الأمر بلعبة متكررة- إدراج الوقت- حيث تصبح السمعة وليدة ظواهر التعلم التي يكتسبها الجمهور وترتبط بمدى قدرة الأعوان علي تسجيل انحرافات صانع القرار عن القواعد في الفترات الماضية. ما ورد يعكس حقيقة أن محاولة صانع القرار اللجوء إلي الغش لتعظيم مصلحته أنيا تستلزم مقارنة التكلفة المتوقعة بدلالة فقدان السمعة مستقبليا الناجمة عن الانحراف عن القاعدة والتي ستعكس في توقعات الأعوان المرتفعة وذلك مهما كان مستوي الانحراف². المفاضلة بين تكاليف وفوائد الغش في الفترات الموائية بدلالة السمعة تستوجب علي صانع القرار تحيين القيمة الحالية لتكلفة الغش في الفترات المستقبلية لتحديد أفضل معدل تضخم يضمن استيفاء السمعة اللازمة لتعزيز مصداقية إعلان السلطة النقدية.

¹ Fudenberg.D, Triole.J, Perfect Bayesian equilibrium and sequential equilibrium, Journal of economic theory, vol 53, n2, 1991, p 236-260.

² في التحليل الساكن، اعتبار التفاعل بين الجمهور وصانع القرار يقتصر علي فترة واحدة، وافترض أن توقعات الأعوان الخواص ليست مرتبطة بالفترات الماضية أي أن الأعوان ليس لديهم ذاكرة، يجعل النموذج غير واقعي والنتائج تعكسها أفضلية موقع صانع القرار في اللعبة. هاتين الفرضيتين سيتم الاستغناء عنهما، ومن الآن فصاعدا قرارات صانع القرار ليست ذات مصداقية لأن إمكانية الغش أكيدة، ولكن هذه الأخيرة لن تمر بدون عقاب لأن في الحالة التي الأعوان الخواص لا يتقون بها في صانع القرار الذي يعتمد تضليلهم وإيقاعهم في الخطأ، نمط التفاعل سيتغير ولن يقتصر علي اللعب لفترة واحدة وإنما سيندرج ضمن لعبة متكررة ومستمرة بحيث ذاكرة الأعوان تسجل نتائج لعبة الفترات السابقة.

الفرع الأول: وصف النموذج

باعتبار أن اللعبة لا تقتصر علي فترة واحدة ولكن تتكرر إلي مالا نهاية، هدف صانع القرار عند لحظة معطاة هو تدنية القيمة الحالية -المتوقعة- لدالة التكلفة الزمنية بهذا التاريخ، والتي تكتب علي شكل متتالية هندسية (للخسائر الحالية والمستقبلية) ذات الجذر الأقل من الواحد الصحيح (معدل التحيين)¹.

$$Z_t = E \left[z_t + \frac{1}{(1+r)} \cdot z_{t+1} + \frac{1}{(1+r)(1+r)} \cdot z_{t+2} + \dots \right] \dots \dots (2-10)$$

حيث، r : معدل التحيين

للتبسيط نكتب نموذج الأفق اللامتناهي وفقا للشكل التالي:

$$\begin{aligned} \text{Min } Z_t &= \sum_{i=0}^{\infty} q^i Z_{t+i} \\ Z_t &= \frac{a}{2} \pi^2 - b(\pi - \pi^e)^2 \end{aligned}$$

$$q = \frac{1}{1+r}$$

أين: q معامل التحيين، دالة متناقصة للحاضر ويكتب علي الشكل $\frac{1}{1+r}$ حيث r معدل التحيين.

لتوضيح خطر فقدان السمعة في حالة إقدام صانع القرار علي الغش والانحراف عن إعلان قاعدة التضخم المعدوم للفترة الأولى، قاما الكاتبان في بادئ الأمر بترتيب تكاليف صانع القرار بدلالة التضخم المتأتية لممارساته المتعلقة بالنظام التقديري، القاعدة وحالة الغش، ثم تحديد معدل التضخم الأمثل الموافق لتدنية دالة التكلفة الاجتماعية (Z_t) وفقا للعبة الساكنة في الفترة الأولى كما أوضحناه في المطلب الأول من هذا المبحث. ثم تعريف آلية للعقاب في المرحلة الثانية بموجبها فوائد الغش المكتسبة في الفترة الأولى -اللعبة الساكنة- ستترجم بخسارة للرفاه الاجتماعي لصانع القرار في الفترة الموالية ناجمة عن فقدان الثقة للأعوان في إعلاناته للفترات الموالية ومعاقبته بتوقع المعدل التقديري في كل مرة يقبل فيها علي الغش، مما يستوجب علي صانع القرار تحيين التكاليف المستقبلية المتوقعة لنظام الغش ومقارنتها بنظام القواعد ليتمكن من تحديد شرط التوازن، واختيار أحسن قاعدة للتضخم تضمن تثبيت التوقعات التضخمية واستيفاء السمعة الضرورية لتحصيل المصداقية.

أولاً: ترتيب التكاليف بدلالة الرفاه الاجتماعي الموافقة لممارسات صانع القرار

في المبحث السابق تحصلنا علي ثلاثة أنواع من النتائج بدلالة تدنية دالة التكلفة الاجتماعية $Z_t = \frac{a}{2} \pi^2 - b(\pi - \pi^e)^2$ الموافقة لممارسات صانع القرار، بدءاً من التكلفة المنخفضة إلي المرتفعة كالآتي:

$$(1) \text{ حالة الغش، تكلفة صانع القرار تكافئ القيمة: } Z^{TR} = -\frac{1}{2} b^2/a$$

¹ Barro,R.J; Gordon,D.B, op-cit, p 106.

(2) حالة القاعدة، تكلفة صانع القرار تكافئ القيمة: $Z^R = 0$

(3) حالة الممارسة التقديرية، تكلفة صانع القرار تكافئ القيمة: $Z^D = -\frac{1}{2}b^2/a$

ثانياً: تحديد آلية العقاب

باعتبار قاعدة نقدية تعرف معدل التضخم، نصلح ب:

π^R : معدل التضخم الموافق لنظام القواعد

π^D : معدل التضخم الموافق للعمل التقديري

الكاتبان يعرفان آليات تشكل التوقعات التالية¹:

1a $\pi_{t-1} = \pi^e_{t-1}$ إذا كان: $\pi^e_t = \pi^R$

(11-2)... ..

1b $\pi_{t-1} \neq \pi^e_{t-1}$ إذا كان: $\pi^e_t = \pi^D$

-في السطر (1a) توقعات الجمهور تترجم وفقاً للسلوك التالي " كون صانع القرار يحترم القاعدة المعلنة في المرة الأخيرة، أعتقد بأنه سيحترم من جديد القاعدة " بتعبير آخر، إذا كانت القيم الحالية لمعدل التضخم الفعلي والمتوقعة لنفس الفترة السابقة متساوية ($\pi_{t-1} = \pi^e_{t-1}$) فمصادقية صانع القرار مستوفاة والجمهور سيثق في إعلانات الحكومة للفترة t والمساواة ($\pi^e_t = \pi^R$) تكون محققة.

-في السطر (1b) توقعات الجمهور تتحدد وفقاً للسلوك الآتي " لأن صانع القرار لم يحترم قاعدة الإعلان السابق، في المستقبل سيتصرف كما لو لم تكن هناك قاعدة، وبعبارة مكافئة إذا القيم الحالية والمتوقعة للتضخم للفترة السابقة غير متكافئة ($\pi_{t-1} \neq \pi^e_{t-1}$) الجمهور لن يعتقد بمصادقية احترام القاعدة المعلنة ولتحديد معدل التضخم سيقوم بتدنية دالة التكلفة بدلالة الحالة الجارية. أي سيختار أفضل حل بدلالة المعطيات المتاحة وبالتعريف سيمارس نفس السلوك التقديري لصانع القرار وبالتالي التوقعات المشككة ستوافق النتيجة التقديرية ($\pi^e_t = \pi^D$).

وفقاً لآلية التوقعات المذكورة آنفاً التزام صانع القرار بتجسيد إعلانات سياسة الحد من التضخم (القواعد) في كل الفترات سيساهم في تثبيت التوقعات وفقاً لقاعدة الإعلان واستيفاء السمعة اللازمة لسمعة السلطة النقدية.

علي العكس من ذلك، عند قيام صانع القرار بالغش ولو لمرة واحدة في الفترة t، توقعات الجمهور في الفترة الموالية (t+1) ستوافق مع نتيجة السياسة التقديرية ($\pi^e_{t+1} = \pi^D$)، وبالتالي الحكومة ستختار لنفس الفترة معدل التضخم التقديري -الأمثل بدلالة التوقعات - ولكون الأعوان الخواص عقلانيين، فعند التوازن سيتطابق المعدل الفعلي والمتوقع عند المستوي التقديري.

¹ Ibid, p111.

بعبارة أخرى عقوبة عدم احترام القاعدة في الفترة t هي تجسيد الحل التقديري اللاتعاوني في الفترة $t+1$ مع بقاء المصدقية مستوفاة في الفترة $t+2$ وكأن أي خرق للقاعدة لن يتم في هذه الفترة حتى يحين ميعاد تفعيل آلية التوقعات للمعادلة (2-11) مع بدء هذه الفترة.¹

الفرع الثاني: تحيين التكاليف وتحديد شرط توازن النموذج

في إطار مباراة معادة، Barro Gordon (1983_b) أوضح أن تحقيق معدل التضخم الأمثل اجتماعيا يمكن أن يكون في الفترات السابقة - ex ante - واللاحقة - ex-poste - إستراتيجية مثلي بشرط أن يتوافر لدي الجمهور أداة تمنع صانع قرار السياسة النقدية من الغش والانحراف عن تعهداته من خلال آلية للعقاب بموجبها صانع القرار سيحرص علي نسج سمعة علي مدي كل الفترات، تساهم في تعزيز مصداقيته وتباعا تثبيت توقعات الجمهور مما سينعكس بالإيجاب علي أداء السياسة النقدية والسماح ببلوغ مستويات منخفضة للتضخم.

أولاً: حافز الإنضباط وريح الإغراء لصانع القرار

باعتبار حالة الغش، صانع القرار يقوم بإعلان ذو مصداقية لقاعدة التضخم المعلوم ($\pi_t=0$) في الفترة t كإغراء للأعوان الخواص كي تطابق توقعاتهم القاعدة المعلنة ($\pi_t^e=0$) ثم يقوم بممارسة السلوك التقديري لتعظيم مصلحته بتجسيد معدل التضخم التقديري ($\pi_t^D = \frac{b}{a}$) للمعادلة، وبالتالي مقدار فائدة صانع القرار المتأتي من محاولة الغش سيكافئ الفرق بين تكلفتي القاعدة و الغش التي نطلق عليها اصطلاحاً ربح الإغراء.

$$\text{Temptation} = E(Z_t^R - Z_t^{TR}) = \frac{b^2}{2a} \dots \dots \dots (2-12)$$

وفقا لآلية التوقعات (العقاب)، تكلفة دوران صانع القرار عن الالتزام بالقاعدة في الفترة t تنجم بفعل أن الأعوان الخواص سيتوقعون في الفترة $(t+1)$ الحل التوازني اللاتعاوني التقديري، بدلا من القاعدة كعقاب لعدم مصداقية إعلان الفترة السابقة. بموجب غياب حافز الانضباط لصانع القرار فسيتركب في الفترة $t+1$ خسارة مقدارها $(Z_{t+1}^D = b^2/2a)$ للمعادلة (2-5) بدلا من التكلفة المنعدمة للالتزام بالقاعدة ($Z_{t+1}^R = 0$) للمعادلة (2-7) وذلك مهما كان مستوي الانحراف.

ولكون تكاليف الفترة $(t+1)$ محينة بدلالة معدل التحيين وفقا للمعادلة (2-10) في النموذج يمكن احتساب القيمة الحالية للخسارة المتوقعة لصانع القرار -المستقبلية- بدلالة فقدان السمعة (غياب حافز تطبيق قاعدة الإعلان في الفترة t) بتحيين الفرق بين تكلفتي العمل التقديري والقاعدة للفترة $(t+1)$ للمعادلة (2-12) والتي نطلق عليها اصطلاحاً حافز الإنضباط

$$\begin{aligned} \text{Enforcement} &= E[q (Z_{t+1}^D - Z_{t+1}^R)] = q \cdot \frac{b^2}{2a} \dots \dots \dots (2-13) \\ &= \frac{1}{1+r} \cdot \frac{b^2}{2a} \end{aligned}$$

¹ Jean Pierre FaugFere, op-cit, 251.

ثانياً: تحديد شرط التوازن واستيفاء السمعة

لضمان سمعة السلطة النقدية، صانع القرار العقلاني سيعتمد القاعدة في الفترة (t) إذا كان الربح الجاري لمحاولة الإغراء $(\frac{b2}{2a})$ علي الأقل أصغر من الخسارة المستقبلية المتوقعة للفترة الموالية لغياب حافظ الإنضباط $(\frac{1}{1+r} \cdot \frac{b2}{2a})$ ، وخلافاً لذلك سيختار أن يغش ويتحمل خطر فقدان السمعة في الفترة الموالية. ولأن الجمهور يعلم بأن صانع القرار سيفضل اعتماد الغش علي القاعدة. فسيوقع المعدل التقديري لأن التوقع $(\pi_t^e = \pi^R=0)$ سيكون غير عقلاني. إذن التوازن يضمن خاصيتين أساسيتين¹:

✓ التوقعات عقلانية وبشكل أدق كل توقع فردي π^e هو أفضل تقدير ممكن لاختيار قرار التضخم بدلالة سلوك صانع القرار.

✓ اختيار صانع القرار يتم بالشكل الذي يعظم دالة أهدافه وبإدراج الطريقة التي يشكل بها الجمهور توقعاته كمعطي.

عند التوازن، بالنسبة للجمهور القاعدة النقدية هي المحتمل تطبيقها من طرف صانع القرار لأن مصلحته تكمن في عدم الغش وبتعبير آخر مقدار ربح الإغراء يجب أن يكون أقل من الخسارة المستقبلية المتوقعة لحافظ الانضباط.

$$E(Z_t^R - Z_t^{TR}) \leq E[q (Z_{t+1}^D - Z_{t+1}^R)] \dots \dots \dots (2-14)$$

هذا الشرط يشير إلي أن ربح صانع القرار المتأني من محاولة الانحراف عن القواعد أقل من الخسارة المتوقعة في الفترات الموالية $\frac{b2}{2a} \leq q$.

ثالثاً: تحديد القاعدة المثالية لاستيفاء السمعة

علي الرغم من أن نموذج Gordon-Barro يأخذ بعين الاعتبار ذاكرة الأعوان التي تسجل نتائج لعبة الفترة السابقة، فهو لا يؤسس لمعدل التضخم المعدوم باعتباره القاعدة النقدية المثلي اجتماعياً التي يجب علي صانع القرار اعتمادها. ويعتبر القاعدة المثلي هي أقل معدل تضخم منخفض يقع في نطاق شرط التوازن.

1. التحقق من قابلية تطبيق القاعدة المثالية للتضخم المعدوم

قابلية تطبيق قاعدة التضخم المعدوم تحت قيد شرط التنفيذ المذكور آنفا مرهون بقيم معدل

التحيين r

- إذا كان (r=0) اللعبة ستقتصر علي فترة واحدة
- إذا كان (r>0) في الفترة الموالية المقدار q يكون أقل من الواحد الصحيح ومن الواضح أن مقدار ربح الإغراء $(\frac{b2}{2a})$ سيكون أكبر تماماً من مقدار حافظ الإنضباط $(q \cdot \frac{b2}{2a})$.

¹ ibid, p 251.

وبالتالي القاعدة المثالية للتضخم المعدوم غير قابلة للتنفيذ في هذا النموذج علي الأقل نظرا لآلية التوقعات للمعادلة (2-11) السطر 1b.

2. أفضل قاعدة قابلة للتطبيق

استنادا للتحليل السابق Barro-Gordon يقرن بأن القاعدة المثالية للتضخم المعدوم غير قابلة للتنفيذ ، وباعتماد قاعدة تضخم ذات الشكل البسيط ($\pi = \pi^*$) كقاعدة إعلان من البداية، أوضحا الكاتبان وجود العديد من معدلات التضخم التوازنية -الحلول- حيث سمعة السلطة النقدية تكون مستوفاة. هذه المعدلات تقع ضمن نطاق -مجال- شرط التنفيذ أين ربح الإغراء أقل من حافز الانضباط، ومن بين هذه المعدلات يوجد حل توازني وحيد أمثل - يعظم الرفاه الاجتماعي ويتفوق علي كل المعدلات الأخرى بما فيها الحل التقديري، حيث يجدر بصانع القرار اتخاذه كقاعدة إعلان من البداية. باعتبار صانع القرار يعلن قاعدة بسيطة للتضخم ذات الشكل:

$$\pi = \pi^* \dots \dots \dots (2-15)$$

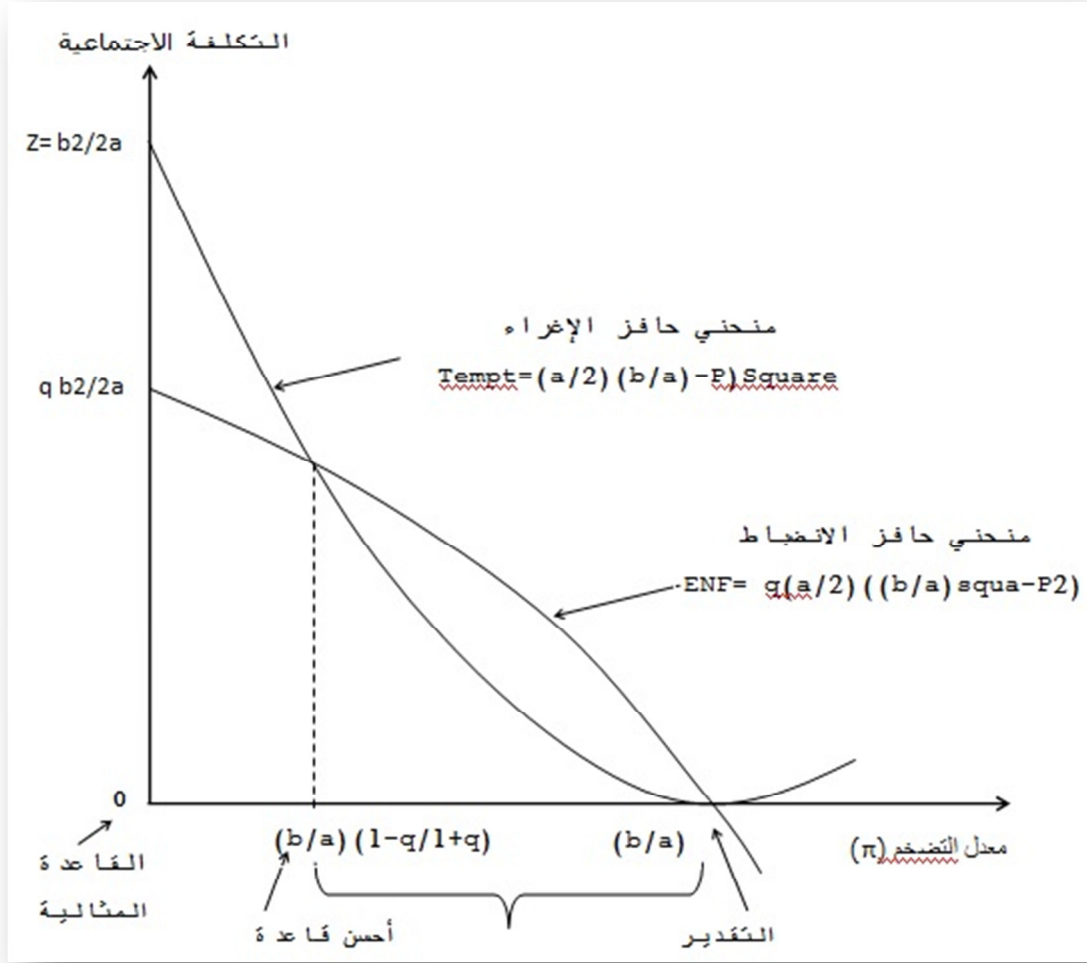
وبإتباع نفس الخطوات الموصوفة حالة القاعدة المثالية ($\pi=0$)، عبارات دوال ربح الإغراء وحافز الانضباط الناجمة عن حساب مختلف تكاليف صانع القرار وفقا لتدنية دالة التكلفة الاجتماعية (2-10) في الحالات الثلاثة الموافقة للنظام التقديري ، القاعدة وحالة الغش معطاة بالمعادلات الآتية:

$$\text{Temptation} = E(Z_t^R - Z_t^{TR}) = \frac{a}{2} \left(\frac{b}{a} - \pi \right) \dots \dots \dots (2-16)$$

$$\text{Enforcement} = qE(Z_{t+1}^D - Z_{t+1}^R) = q \frac{a}{2} \left(\left(\frac{b}{a} \right)^2 - \pi^2 \right) \dots \dots \dots (2-17)$$

يعرض الشكل رقم (2-1) شرط عم الانحراف لاستيفاء السمعة والذي بموجبه الربح المتأتي لمقدار فائدة الإغراء أقل من قيمة الخسارة المستقبلية المتوقعة للممارسة التقديرية- حافز الإنضباط - في الفترات المالية حيث قاعدة التضخم المثلي القابلة للتجسيد تقع ضمن المجال $\frac{b}{a} > \pi > \left(\frac{1-q}{1+q} \right) \left(\frac{b}{a} \right)$ الناتج عن تقاطع منحني ربح الإغراء وحافز الإنضباط.

الشكل رقم (1-2): شرط عدم الانحراف لاستيفاء السمعة



Source: Barro.R.J, Gordon .D.B ,Op-cit, p16.

- عند نقطة المبدأ، شرط عدم الانحراف بالنسبة لقاعدة التضخم المعدوم غير محقق نظريا لأن مقدار ربح الإغراء $(\frac{b^2}{2a})$ أكبر من التكلفة المتوقعة للممارسة التقديرية- حافز الانضباط- المكافئ للقيمة $(q \cdot \frac{b^2}{2a})$
- عند اعتماد صانع القرار لقاعدة تضخم بسيطة تختلف عن القاعدة المثالية للتضخم المعدوم نلاحظ أنه كلما ارتفع معدل التضخم المعلن من طرف صانع القرار فإن مقدار كل من ربح الإغراء كما حافز الانضباط ينخفضان ويستمران بالتناقص حتى تتعدى قيمة التكلفة عند النقطة الصفر ($Z=0$) الموافقة لمعدل التضخم المطابق للحل التقديري $(\frac{b}{a})$.

عندما يتجاوز صانع القرار معدل التضخم التقديري نلاحظ أن منحني حافز الانضباط يستمر بالتناقص ويأخذ قيم سالبة كإشارة إلي أن صانع القرار يفضل العقاب بدلا من الحفاظ علي السمعة، في حين أن

منحني ربح الإغراء يتصاعد وهو ما يؤكد رغبة صانع القرار في الاستفادة من التضخم الإضافي وعدم حرصه علي استيفاء عنصر السمعة.

أحسن قاعدة π^* من بين معدلات التضخم التوازنية التي تقع ضمن مجال شرط عدم الانحراف وتعظم الرفاه الاجتماعي هي القاعدة التي تحقق أفضل نتيجة لتدنية دالة التكلفة المتوقعة للمعادلة (2-10) وتختلف عن المعدل التقديري $(\pi = \frac{b}{a})$ ، وتحتسب عند تقاطع منحنيي الشكل (2-1)، وفقا لهذا الأخير يتقاطع المنحنيان عند نقطتين: النقطة $(\pi = \frac{b}{a})$ والتي بموجبها التكلفة المتوقعة في الفترة الموالية لاعتماد صانع القرار القاعدة بدلا من العمل التقديري معدومة مما يعكس عدم وجود حافز للانضباط لصانع القرار واعتماده للغش من البداية.

النقطة $(\frac{1-q}{1+q}) (\frac{b}{a})$ هي أدنى معدل تضخم موافق لأدني حل للتكلفة المتوقعة للممارسة التقديرية يضمن سمعة صانع القرار.

$$EZ_t^* = \frac{1}{2} (b^2/a) [(1-q)/(1+q)]^2 \dots \dots \dots (2-18)$$

التكلفة المتوقعة في المعادلة (2-18) تتوسط تكلفة القاعدة المثالية وتكلفة المعدل التقديري، ولاستحالة اعتماد القاعدة المثالية الصفرية، صانع القرار العقلاني لضمان سمعته سيعلم الحل الأمثل من الدرجة الأولى مقارنة بالحل التقديري والمكافئ ل $(\frac{1-q}{1+q}) (\frac{b}{a})$ حيث: $0 < \pi < \frac{a}{b}$ وفقا للتحليل الوارد في نموذج السمعة، Gordon و Barro يقران بأن معدل التضخم الأمثل ليس بالضرورة أن يكون معدل التضخم المعدوم ويقبلان بأن يكون معدل تضخم منخفض يختلف عن الصفر.

رابعاً: مثال توضيحي

باعتماد الشكل المبسط لدالة التكلفة الاجتماعية :

$$L = \frac{1}{2} (\pi_t)^2 + \gamma U_t \dots \dots \dots (2-19)$$

حيث معدل التضخم (π_t) مرتبط بهدف التضخم المعلن للفترة السابقة (π_{t-1}) .

نقوم بتوضيح كيفية احتساب أحسن قاعدة للتضخم، تضمن سمعة صانع القرار وفقا لنموذج الأفق الزمني اللامتناهي بإتباع الخطوات التالية :

صانع القرار يبحث عن تدنية دالة التكلفة الزمنية :

$$\begin{aligned} \text{Min} L_t &= \sum_i f^i L_{(t+i)} \\ L &= \frac{1}{2} (\pi_t)^2 + \gamma U_t \\ 0 < f < 1, \quad f &= \frac{1}{1-r} \end{aligned}$$

حيث، f معدل التحيين أو معامل التفضيل للحاضر.

إذا كان $f = 0$ اللعبة ستقتصر علي فترة واحدة، كلما كانت قيمة r موجبة ومرتفعة ($f > 0$) خسارة صانع القرار للسياسة النقدية تكون منخفضة في المستقبل.

بموجب ارتباط معدل التضخم المعلن في الفترة الحالية بمعدل التضخم المجسد في الفترة السابقة، الأعوان الخواص يحكمون علي مصداقية صانع القرار وفقا لملاحظة تطابق توقعاتهم مع المعدلات المعلنة وفقا للآلية التالية:

إذا كان $(\pi_t^e = \pi_{t-1})$ صانع القرار ذو مصداقية وبالتالي $(\pi_t^e = \pi^R)$.

إذا كان $(\pi < \pi_{t-1})$ صانع القرار ليس ذو مصداقية وسيلجأ إلي الغش وبالتالي $(\pi_t^e = \pi^D)$.

الآلية المذكورة تعكس حقيقة أن إجراءات صانع القرار لا تمر بدون نتائج، حيث مقارنة فوائده المحصلة من انحرافه عن قاعدة الإعلان وخسارته بدلالة السمعة ستتعرض في التوقعات المرتفعة للتضخم للأعوان الخواص في المستقبل، وبالتالي صانع القرار سيكون بصدد الترجيح بين فوائد وتكاليف الانحراف عن الهدف المعلن حيث الأعوان سيعاقبونه في كل مرة يقوم فيها بالدوران عن تجسيد معدلات التضخم المنخفضة بتوقعات أكثر ارتفاعا وذلك مهما كان مستوي الانحراف.

في حالة الغش، معدل التضخم للفترة السابقة يكون مساوي للمعدل التقديري : $\pi^D = \frac{\gamma}{1-\alpha}$

في هذه الحالة، الخسارة بدلالة السمعة أو الفائدة المتأتية من الغش متساويتان في القيمة وتكافئان قيمة التباين بين قيمتي الخسارة في حالة القاعدة والفائدة المتأتية من حالة الغش:

$$E_{t-1} = (L^R_t - L^T_t) = 1/2 \dots \dots \dots (2-20)$$

كل محاولة غش لصانع القرار تستلزم عقاب من طرف الأعوان الخواص تكافئ قيمة الفرق المحين بين خسارة النظام التقديري $(L^D_{t+1} = \frac{\gamma^2}{2(1-\alpha)^2} + \gamma U)$ وخسارة نظام القاعدة $(L^R_t = 1/2 \pi^2_t + \gamma U)$ ¹.

$$f E_{t-1} (L^D_{t+1} - L^R_{t+1}) = f/2 \left(\frac{\gamma^2}{(1-\alpha)^2} - \pi^2 \right) \dots \dots \dots (2-21)$$

الطرف الثاني من المعادلة الأخيرة (21-2) يشير إلي مقدار الخسارة المتوقعة التي يحتسبها صانع القرار في حال عدم التزامه بتجسيد قاعدة الإعلان في الفترة المبدئية.

تحت قيد الشرط $E_{t-1} = (L^R_t - L^T_t) \leq f E_{t-1} (L^D_{t+1} - L^R_{t+1})$ صانع القرار يمكن أن يحتسب معدل التضخم الأمثل اجتماعيا الموافق لأدني تكلفة ناجمة عن الممارسة التقديرية مع إستيفاء شرط السمعة والذي يجب أن يعتمد كقاعدة إعلان والمكافئ من خلال مطابقة المعادتين:

$$\pi = \sqrt{\frac{1-f}{1+f}} \frac{\gamma}{1-\alpha} \dots \dots \dots (2-22)$$

والذي يمثل الحل من الدرجة الأولى مقارنة بالحل التقديري $\pi = \frac{\gamma}{1-\alpha}$ وثاني أفضل حل مقارنة بالقاعدة المثالية للتضخم المعدوم المستحيل اعتمادها نظريا.

¹ انظر الصفحة 85، من الفصل الأول لهذه الدراسة

الفرع الثالث: محدودية نماذج الأفق الزمني في ظل فرضية المعلومة التامة

في ظل فرضية المعلومة التامة¹، الأفق الزمني قد يكون منتهي (لعبة واحدة) أو غير منتهي (للعبة تتكرر إلي ما لا نهاية). في نماذج السمعة إدراج الوقت في النماذج القاعدية يسمح بتقويض الميل التضخمي لأن آلية داخلية ستعتمد بحيث السلطة النقدية ستدفع نحو سلوك متحفظ لأن آلية داخلية ستعتمد بحيث السلطة النقدية ستدفع نحو سلوك متحفظ إما من خلال الأخذ بالأثر السلبي للميل التضخمي أو الرغبة في الاحتفاظ بأثر تجسيد تضخم مفاجئ يكون فعال في المستقبل، ووفقا لهذا المعني الميل التضخمي يبدو متخفي وبروزه سيكلف فقدان السمعة. في الواقع إدراج الوقت يسمح بالمقارنة بين مفهومي المصدقية والسمعة: فالمصدقية محددة نسبة إلي عدم الاتساق الزمني ووفقا لبعد قد لا يتطلب تدفق الوقت، وبالعكس السمعة وليدة إدراج عامل الوقت في النموذج القاعدي. فإذا كانت المصدقية مشكلة اتساق منطقي، فإن السمعة مرتبط بالسياسة الماضية وهي مسألة نتائج محصلة وتحديدًا في الفترة الأخيرة حيث غياب حافز السمعة يكون مطروحا وينتهي المطاف بأفضلية صانع القرار.

أولاً. العقبات الرئيسية لنماذج الأفق الزمني:

يمكن تلخيص أهم الصعوبات التي تحد من نطاق هذه النماذج كالآتي:

1 . الآلية التي تؤدي إلي السمعة يمكن أن تختفي بسبب التحيين المتوالي لمعدل التحيين q ، أو لمعدلات البطالة U_t . في هذه الحالة النتيجة هي أن تكلفة الميل التضخمي المستقبلية يمكن إن تكون اقل من ربح المفاجأة التضخمية الحالية: دالة الهدف تفرض أيضا اعتماد سياسة تضخمية وهو ما لا يسمح بالتوصل إلي حل المشكلة.

2. غياب الحافز نحو السمعة في الفترة الأخيرة، يمكن أن يخل بمجمل الآلية. ففي الفترة الأخيرة السلطة النقدية ستجد نفسها في حالة لعبة لفترة واحدة. الأمر الذي سيقود إلي الميل التضخمي لأن الآثار المستقبلية لن تكون قائمة- آلية العقاب- أين اختفاء كبح تخفيض المحاولات التضخمية. مثل نموذج الفترة الواحدة ، السلطة النقدية تعالين وجود ربح حاضر وتلجأ إلي تعظيم دالة الهدف الاجتماعية آخذة توقعات الفترة السابقة كمعطي.

ثانياً: النقائص المتعلقة بفرضية الأفق الزمني اللامتناهي

هذه النقائص تخص أيضا فرضية الأفق الزمني المنتهي، ومع ذلك حتى هذه النماذج محدودة²:

1. تحت ظل فرضية الأفق اللامتناهي، اللعبة لا ينجم عنها توازن وحيد ولكن مجموعة من التوازنات بفعل أن التوازن الناجم عن اللعبة مرتبط بالقيم الممنوحة لبعض المتغيرات والتي لا يمكن معالجتها

1 المعلومة التامة تفيد أن جميع الأعوان في النموذج السابق: صانع القرار والأعوان الخواص علي علم بأن التضخم الغير المتوقع اليوم لا يجلب العمالة الكاملة، ولكن أيضا يجلب التضخم المرتفع غدا مما يشير إلي أن السياسة الحالية مكلفة وبالتالي صانع القرار القلق بما يكفي علي المستقبل قد يقاوم إجراء التضخم اليوم.

² Backus.D, Driffil. J, **Inflation and Reputation**, Revue Of Economic Studies, Vol 75, n3, 1985, p532.

كمعلومات خارجية - مستقلة - وتحديدًا درجة العقاب بدلالة مستوي معدل التضخم المتوقع، وفترة العقاب في حد ذاتها كم ستستمر. هذين المتغيرين يلعبان دور مهم في تحديد توازن اللعبة لأنها ستؤثر في مستوي التكلفة المستقبلية للسلطة النقدية الذي ستقارنها مع الربح الجاري، فكلما كانت درجة العقاب مرتفعة، آلية السمعة ستتضمن أثر يحد من الميل التضخمي. مع ذلك كل درجة عقاب ستعكس بمستوي توازني مختلف في الواقع معدل التضخم الأمثل اجتماعيا الذي يضمن سمعة السلطة النقدية سيقع بين الميل التضخمي (عدم وجود عقاب) والمعدل الأمثل اجتماعيا (عقاب غير منتهي)، وهو ما يشير إلي عدم التحصل علي نتيجة مؤكدة. التوازن يبقي غير محدد ومرتبط بالقيم الممنوحة للمتغيرات.

2. التوازن المحقق من خلال السمعة حتى ولو كان أفضل من التوازن التقديري فلن ينجح في إزالة الميل التضخمي بشكل تام مثلما هو الحال بالنسبة للقاعدة. سنبقي في وضعية وسطية بين القاعدة والتقدير. الميل التضخمي سينخفض فقط ولن يختفي.

3. وفقا لتشكّل التوقعات، كما يمكن تقبل أن السمعة قائمة من البداية، يمكن تقبل كذلك أن السمعة مفقودة، لأننا لا نعرف الكيفية التي سيتم بها تحصيل السمعة. فالكيفية التي بموجبها السلطة التي تعاني من الميل التضخمي لعدم استيفاء السمعة ستصبح ذات سمعة موثوق بها تبدو مبهمة وصعبة التفسير. هذه الصعوبة منبثقة من فرضية المعلومة التامة المدرجة في هذه النماذج. في حين هدف النماذج التي تعتمد عدم تماثل المعلومات تؤسس للسمعة باعتماد آلية للإشارات بين السلطة النقدية والأعوان. من بين مؤيدي نمذجة السمعة باستعمال فرضية عدم تماثل المعلومات نذكر¹ Cukeirman والذي يشير إلي أنه من الأفضل الانتقال من الحالة حيث السمعة يمكن أن تكون موجودة أو غير موجودة، إلي حالة أكثر واقعية أو إلي حالات متميزة لدرجات السمعة ناجمة بسبب الفرق بين السياسة المعلنة للسلطة النقدية وتوقعات الأعوان الخواص، أين السمعة يمكن أيضا أن ترتفع أو تنخفض.

كما يقران به Persson-Tabellini² نقاط ضعف كثيرة شجعت علي البحث عن رؤى بديلة لحل السمعة وذلك بفعل تعدد التوازنات الناجمة عن هذه النماذج، صعوبة تحديد توازن وحيد من خلال نظام تنسيق بين الفاعلين في النموذج (تحديدا عندما يكون لكل الأعوان الخواص نفس نظام التفضيلات) والاعتبارات المعيارية كثيرة جدا (خصوصا صعوبة إعطاء حل عملياتي لدولة معينة بصدد الميل التضخمي فآلية السمعة قبل أن يتم اعتمادها حيز التنفيذ يجب إدراج الآثار المستقبلية السلبية والتي تتضمنها الآلية في حد ذاتها).

¹ Cukeirman .A, Central Bank Strategy, Credibility and independence: theory and evidence , Cambridge, Mass , Mitt Press1992, pp 210-211

² Person-Tabellini, Separation of powers and political accountability, Working paper n 136, Center for Economic Studies, University of Munish ,1997, p19.

المبحث الثالث: المصادقية القائمة على أساس محافظ البنك المركزي المتحفظ ل Rogoff 1985^a

" القاعدة ومن دون شك تضمن المصادقية، ولكنها ليست الطريقة الوحيدة المتاحة للحفاظ على المعدلات المثالية للتضخم، ففي حالة السياسة التقديرية يكفي أن تكون درجة النفور من التضخم لصانع القرار مسجلة بوضوح في دالة المنفعة "

وفقا لهذا المضمون إقترح الاقتصاديون طريقة أخرى للتخلص من تناقضات عدم الاتساق الزمني والميل التضخمي الذي يرافقها، تتمثل في تفويض الاختيارات بدلالة السياسة النقدية إلى هيئة مستقلة عن السلطة العمومية تقرر بدلا منها القرارات النقدية.

لنمذجة هذا التفويض من الضروري إعتبار أن كلا من الحكومة والبنك المركزي منفصلان حيث الطرف الأول يفوض سلطة القرار إلى الطرف الثاني وينبغي التمييز بين استقلالية الأهداف ل Rogoff 1985 ، وإستقلالية الأدوات ل Walsh 1995 .

حل Rogoff يعكس خصوصية وتميز مقارنته، ففي حال تمكن من إيضاح ضرورة اعتماد السياسة المتكيفة حالة ورود الصدمات، سيبرر أن مصادقية السياسة النقدية لا تكمن في اعتماد قاعدة جامدة، ومن ثم كان باستطاعته التأسيس لمقارنته والتي تستهدف وتركز على تفضيل الهدف من البداية (وليس أمثلية الأداة أو تثبيت قاعدة غير متكيفة) من خلال تعيين محافظ متحفظ للبنك المركزي المستقل يولي وزن كبير ومهم لهدف استقرار الأسعار مقارنة بالسلطة السياسية أو المجتمع، ومع ذلك يوصي بأن لا يكون الوزن المولي للحد من التضخم غير منتهي لاحتواء معضلة الترجيح بين المرونة والتحفظ.

المطلب الأول: تفوق الممارسة التقديرية على القواعد حالة إدراج صدمة في النموذج القاعدي

لإيضاح آثار الصدمة على الرفاه الاجتماعي للمجتمع، قام الكاتب بإدراج صدمة عرض في دالة التكلفة الاجتماعية ومن ثم تفكيكها على المنوال الذي يسمح بإظهار مصطلح للميل التضخمي ومصطلح للاستقرار يقيس قدرة البنك المركزي على التكيف مع الصدمة والعمل على استقرار معدلي التضخم والتوظيف عند مستوياتهما التوازنية في السوق، وباستخدام التحليل المقارن بين نظام القواعد والممارسة التقديرية للحكم على مدى تفوق أي من النظامين بدلالة الرفاه الاجتماعي، تمكن Rogoff من تبرير أن هذا الأخير لا يتعارض واعتماد السياسة المتكيفة في حالة الصدمات¹.

¹ Rogoff, K, **The optimal Degree of commitment to intermediate monetary target**, Quarterly Journal of Economics, Vol 100, n 4, 1985, p1177.

الفرع الأول: دالة تفاعل صانع القرار النقدي في النموذج القاعدي (غياب صدمات العرض)

علي غرار النماذج الرائدة لعدم الاتساق الزمني ل Kydland- Prescott و Barro-Gordon التي تم فيها اعتماد دوال تفاعل (تكلفة اجتماعية) تصف انحرافات معدلات التضخم عن المعدل المقبول اجتماعيا، وبالمثل معدلات البطالة (أو التوظيف)، تحت قيد توظيف يوضح أثر الصدمة النقدية (السياسة النقدية) علي المعدل الطبيعي للتوظيف، Rogoff يأخذ بعين الاعتبار تشوهات سوق العمل الناجمة بفعل النقابات العمالية، وبدلا من معدل التوظيف الطبيعي يدرج معدل التوظيف التوازني في سوق العمل ويميز بين الطبقة العاملة والطبقة البطالة، حيث الطبقة العاملة تسعى إلي تدنية الفرق بين معدل التوظيف الفعلي ومعدل التوظيف التوازني حفاظا علي معدل الأجر الحقيقي.

للتبسيط نعتمد العرض المقدم من طرف Annabel Mourgouanne⁽¹⁾، والمستلهم من نموذج Rogoff سنة 1985⁽²⁾.

أولاً: دالة التكلفة الاجتماعية

لنمذجة الترخيح بين التضخم والتوظيف نعتبر دالة التكلفة التربيعية التالية:

$$L_{\pi} = (n - \bar{n})^2 + \beta (\pi - \tilde{\pi})^2 \dots \dots \dots (2-25)$$

حيث، π : معدل التضخم، $\tilde{\pi}$: معدل التضخم الاجتماعي الأمثل

$(n - \bar{n})$: الفرق بين التوظيف الفعلي والتوظيف الاجتماعي الأمثل معبرا عنه باللوغاريتم

β : معلمة موجبة تمثل الوزن النسبي الممنوح للتحكم في الأسعار.

ثانياً: تحديد قيد التوظيف

بافتراض أن في سوق العمل، المفاوضات الأجرية لتحديد الأجرة وإمضاء عقود العمل بين أرباب العمل والأجراء تتم في بداية الفترة، وتكون بدلالة القيم الاسمية وهي تخضع لنفس النوع الموصوف في نظريات "insider-outsider" أو نظرية الأجر المكافئ. نقوم أولاً بتحديد الثنائية التوازنية، الأجر الحقيقي التوازني ومستوي التوظيف التوازني كما في النماذج التقليدية، ثم نوضح كيفية احتساب الأجر التفاوضي الموافق لهدف تدنية الأجراء للفرق بين معدل التوظيف الفعلي ومعدل التوظيف التوازني (\bar{n}) في سوق العمل والذي يسمح بتحديد الأجر التفاوضي بدلالة توقعات الفترة الموالية.

1. تحديد الأجر ومستوي التوظيف التوازنيين في سوق العمل

يختصر تحديد سعر العمل-الأجر- من طرف الشركات في بحث أرباب العمل عن سبل تعظيم أرباحها والبحث عن عرض التوظيف الذي يحقق لها ذلك. والذي يتأتي من خلال تعظيم معادلة الربح، والذي بموجبه تتساوي الإنتاجية الحدية للعمل مع الأجر الحقيقي وفقا للعلاقة:

¹ Annabelle Mourgouanne, **crédibilité, indépendance et politique monétaire une revue de littérature**, série des documents de travail d INSEE, France, 1997, pp 19-21.

² Rogoff. K , **op-cit**, p 1178..

$$\frac{W}{P} = k \frac{\partial f}{\partial N} (K, N) \dots \dots \dots (2-26)$$

حيث k : درجة التنافسية في السوق العمل

وبافتراض أن F هي دالة للإنتاج من نوع Cobb-Douglas والتي تكتب علي الشكل:

$$Y = Z \cdot N^{1-\alpha} K^\alpha$$

حيث K: يمثل رأس المال والمفترض متغير خارجي

N : يمثل التوظيف

نتحصل علي:

$$\frac{W}{P} = k \alpha Z \cdot N^{1-\alpha} K^\alpha \dots \dots \dots (2-27)$$

بإدراج اللوغاريتم علي أطراف المعادلة السابقة نتحصل علي المساواة:

$$w-p = \ln k \alpha Z K^\alpha - \alpha n \dots \dots \dots (2-28)$$

القيم w, p, n تعبر عن لوغاريتم القيم : W, P, N

من المعادلة السابقة نتحصل علي دالة الطلب علي العمل من طرف الشركات

$$n^d = -\frac{1}{\alpha} (w-p) + \frac{1}{\alpha} \ln k \alpha Z K^\alpha \dots \dots \dots (2-29)$$

للتبسيط نضع :

$$n^- = \frac{1}{\alpha} \ln k \alpha Z K^\alpha \dots \dots \dots (2-30)$$

وبافتراض أن عرض الأجراء للعمل هو دالة متزايدة بدلالة الأجر الحقيقي $F_s' > 0$; $N_s = F_s \left(\frac{W}{P} \right)$

دالة عرض العمل تكتب :

$$n^s = \omega (w-p) + n^- \dots \dots \dots (2-31)$$

حيث n^- : قيمة معدل البطالة التوازني والذي يتحدد عند شرط تكافؤ عرض العمل والطلب عليه في سوق

العمل. هذا الشرط يتحقق عند انعدام الأجر الحقيقي لمطابقة معادلتني العرض والطلب علي العمل

السابقتين:

وأخيرا دالة الطلب علي العمل تأخذ الشكل الآتي:

$$n^d = n^- - \frac{1}{\alpha} (w-p) \dots \dots \dots (2-32)$$

2. تحديد الأجر التفاوضي

هدف الأجراء هو تدنية الفرق بين التوظيف الفعلي (n) ومعدل التوظيف التوازني في السوق (\bar{n}).

هذه التدنية تسمح بتحديد الأجر التفاوضي (w^-) بدلالة توقعات الأسعار للفترة الموالية.

برنامج التدنية يكتب علي الشكل:

$$\begin{cases} \text{Min } w (n - n^-) \\ \text{sc: } n = -\frac{1}{\alpha} (w - p) + n^- \end{cases}$$

حل هذا البرنامج يعطي: $w^- = p_e$ ؛ حيث p_e توقع السعر للفترة الموالية
كمية طلب عمل الشركات معطاة بالعلاقة (2-32)

$$n^d = n^- - \frac{1}{\alpha} (w-p)$$

مع: w الأجر الاسمي، p السعر الداخلي

ولأن الأجراء سيقدمون- يعرضون- كمية العمل المطلوبة من طرف الشركات بشرط أن تدفع لهم الأجر المتفاوض عليه

قيد التوظيف سيكافئ العبارة :

$$n = n^- - \frac{1}{\alpha} (w^- - p) \dots \dots \dots (2-33)$$

حيث w^- : أجر التفاوض والمساوي لتوقعات الأسعار π^e

ويمكن كتابة قيد التوظيف بدلالة تطورات معدل التضخم الفعلي π_t والمتوقع π^e

$$n = n^- - \frac{1}{\alpha} (\pi^e - \pi_t) \dots \dots \dots (2-34)$$

بإدراج معادلة قيد التوظيف (2-34) إلي دالة التكلفة الاجتماعية (2-25)

برنامج صانع القرار يكتب علي الشكل:

$$\begin{aligned} \text{Min } L_{\pi_t} &= (n - \tilde{n})^2 + \beta (\pi - \tilde{\pi})^2 \\ \text{S.c } n &= n^- - \frac{1}{\alpha} (\pi^e - \pi_t) \end{aligned}$$

ثالثاً: دالة تفاعل صانع القرار

باستعاضة قيد التوظيف (2-34) في دالة التكلفة الاجتماعية (2-25)

دالة تفاعل صانع القرار تأخذ الشكل التالي:

$$L_{\pi_t} = (\tilde{n} - n^- + \frac{1}{\alpha} (\pi^e - \pi_t))^2 + \beta (\pi - \pi')^2 \dots \dots \dots (2-35)$$

الفرع الثاني: دالة تفاعل البنك المركزي حالة إدراج صدمة العرض في النموذج القاعدي

باعتبار ان بهدف التوصل الي دالة تفاعل صانع القرار

أولاً: إدراج الصدمة في القيد المحدد لهيكل الاقتصاد

بافتراض أن الاقتصاد ي يتعرض إلي صدمة عرض تؤثر علي الإنتاجية، معادلة التوظيف

تصبح

$$n = n^- - \frac{1}{\alpha} (w^- - p) + z_t \dots \dots \dots (2-36)$$

حيث z_t صدمة عرض تحقق: التوقع الرياضي ($E_{z_t} = 0$)، وتباين الصدمة يساوي مربع الانحراف

المعياري ($V_{z_t} = \delta^2_z$)

بتعويض المعادلة (2-35) في دالة التكلفة الاجتماعية (2-36)، دالة تفاعل صانع القرار تصبح:

$$L_t = (\bar{n} - n^- + \frac{1}{\alpha} (w^- - p - z_t)^2 + \beta (\pi - \pi^-)^2) \dots \dots \dots (2-36)$$

ولكون الفترات الأولى للصدمة هي الفترات الوحيد المعروفة، هدف الحكومة هو تدنية تباين هاته الدالة للتكلفة بدلالة المعلومات المتاحة لديها

ثانياً: تحديد عبارات الميل التضخمي والميل للاستقرار

بهدف إيضاح مصطلحي الميل التضخمي ومصطلح -ميل- الاستقرار في دالة التكلفة نقوم بتفكيك تباين دالة التكلفة، باستعمال الشرط ($E_{z_t} = 0$) والتعريف ($E_{t-1} \pi_t = \pi^e$) يمكننا كتابة :

$$E_{t-1}L = (\bar{n} - n^-)^2 + \beta (\pi^e - \pi^-)^2 + T^R \dots \dots \dots (2-37)$$

$$T^R = E_{t-1}((z_t + dP_t/\alpha)^2 + \beta (dPt)^2) \dots \dots \dots (2-38) \quad \text{مع}$$

$$dP_t = P_t^R - E_{t-1}(P_t^R) = P_t^R - w^- = \pi^R - \pi^e \dots \dots \dots (2-39) \quad \text{أين}$$

الأس R يشير إلي النظام المعتمد من طرف صانع القرار، الممارسة التقديرية أو نظام القواعد.

($\bar{n} - n^-$): تمثل الخسارة في الرفاه الاجتماعي نتيجة وجود التشوهات في سوق العمل.

($\pi^e - \pi^-$): الفرق بين معدل التضخم المتوقع ومعدل التضخم الأمثل اجتماعياً.

T^R : مصطلح الاستقرار يقيس قدرة عمل البنك المركزي علي استقرار التوظيف والتضخم في نفس

الوقت عند مستوياتها المرغوب فيها في ظل صدمة عرض سالبة للإنتاجية.

dP_t : يعبر عن الميل التضخمي لصانع القرار في تجسيد تضخم مفاجئ يفوق المعدلات المثلي

للتضخم الاجتماعية.

الفرع الثالث: مقارنة تكاليف نظام القواعد والممارسة التقديرية في حالة صدمة العرض

لإيضاح أي من النظامين متفوق بدلالة الرفاه الاجتماعي، نحسب تكلفة الدالة الاجتماعية، حيث تباين الصدمة يصبح المحدد لتكلفة الالتزام بالقاعدة مقارنة بعائد المرونة (السياسة النشطة).

أولاً: صانع القرار يثبت قاعدة للتضخم (حالة القاعدة)

بإتباع نفس تحليل المقاربات السابقة، حالة نظام القاعدة لدينا:

$$\pi_t = \pi^e = \pi^-$$

بالتالي الميل التضخمي يكون معدوم ($dPt = 0$) ومصطلح الاستقرار للمعادلة (2-38) يكافئ القيمة:

$$T^R = E_{t-1}(Z_t) = \sigma_z^2 \dots \dots \dots (2-40)$$

باستعاضة المعادلة (2-40) بقيمة الميل التضخمي المعدوم ($dPt = 0$) في المعادلة (2-37)، تباين

دالة التكلفة الاجتماعية يكافئ القيمة:

$$E_{t-1}L^R = (n^- - \bar{n})^2 + \sigma^2 \dots \dots \dots (2-41)$$

حالة نظام القواعد كلما كان تباين الصدمة قوي، تكلفة الحكومة بدلالة الرفاه الاجتماعي (التوظيف) تكون أكبر.

ثانياً: صانع القرار يلعب التقدير

الشرط من الدرجة الأولى، الناجم عن تذبذب دالة التكلفة يسمح بتحديد قيمة الميل التضخمي

$$dP_t$$

أيضاً، الاشتقاق -ex post- لتباين دالة التكلفة بدلالة السعر كمعطي يعطينا:

$$\frac{1}{\alpha} (Z_t + \frac{1}{\alpha} dp_t - (\bar{n} - n^-)) + \beta (p_t - p_{t-1} - \pi') = 0 \dots \dots (2-42)$$

$$p_t - p_{t-1} = dP_t + w^- - p_{t-1} = dP_t + \pi' + \frac{\bar{n} - n^-}{\beta\alpha} \dots \dots (2-43) \quad \text{أين}$$

الصدمة في الفترة السابقة لا يمكن التنبؤ بها، الأجراء يثبتون الأجر بدلالة الأسعار الماضية والتوقعات المستقبلية كما في النماذج القاعدية:

$$w^- = p_{t-1} + \pi^e \\ = p_{t-1} + \pi' + \frac{\bar{n} - n^-}{\beta\alpha}$$

وأخيراً، الميل التضخمي حالة الممارسة التقديرية يكافئ القيمة:

$$dp_t = \frac{-\gamma}{\beta\gamma^2} Z_t \dots \dots (2-44)$$

$$\text{حيث: } \gamma = \frac{1}{\alpha}$$

وتباعاً مصطلح الاستقرار: $T^D = E_{t-1}((Z_t + dP_t/\alpha)^2 + \beta (dP_t)^2)$ يأخذ القيمة:

$$T^D = \left(\frac{\beta}{\beta+\gamma^2}\right) \sigma_z^2 \dots \dots (2-45)$$

بتعويض مصطلح الاستقرار والتضخم المتوقع في دالة التكلفة $E_{t-1}(L^D_t)$ نتحصل علي:

$$E_{t-1}(L^D_t) = \left(1 + \frac{1}{\beta\alpha^2}\right) (\bar{n} - n^-)^2 + \frac{\beta}{\beta+\gamma^2} \sigma_z^2 \dots \dots (2-44)$$

ثالثاً: المقارنة ما بين السياستين

المقارنة بين تكلفتي السياسة التقديرية $E_{t-1}(L^D_t)$ وسياسة القواعد $E_{t-1}(L^R)$ ، توضح أنه إذا كان المقدار $\sigma_z^2 > \frac{\beta+\gamma^2}{\beta} (\bar{n} - n^-)^2$ ، السياسة التقديرية ستتفوق علي سياسة القواعد وستكون المفضلة بدلالة الرفاه الاجتماعي، لأن التثبيت المسبق للقاعدة سيمنع من استعمال السياسة النقدية لغايات الاستقرار، وفي حال كان تباين الصدمة علي قدر مهم من الكفاية فتكاليف اعتماد القواعد ستتجاوز فوائدها المرتبطة بالمصادقية.

المطلب الثاني: ماهية التحفظ

عدم الاتساق الزمني مصدره حافظ استغلال منحنى فليبيس لغاية تخفيض البطالة من خلال التضخم، لكن بفعل اللعبة الإستراتيجية بين السلطة النقدية والجمهور، هذا الحافز ينجم عنه وضعية تتميز بتضخم مرتفع دون انخفاض البطالة. بافتراض أن السلطة النقدية تستتبع تعظيم دالة الهدف الاجتماعية المكونة من التضخم والبطالة، نعتقد أننا نستطيع حل الميل التضخمي من خلال تغيير الهدف الاجتماعي الذي سيوجه سلوك السلطة النقدية¹ Rofoff سنة 1985 قام بتطوير ونمذجة هذا التفكير وتوصل إلي ماهية التحفظ .

يقصد بالتحفظ المقت الكبير والغير المنتهي للتضخم، يعني ذلك إيلاء وزن كبير للحد من التضخم مقارنة بالبطالة، فهو يتعلق بتغيير الهدف النقدي لغاية إلغاء كل الحوافز والإغراءات المتضمنة في السياسة النقدية. فإذا كان ينظر إلي التضخم علي أنه أكثر سلبية من ذي قبل، فإن الربح المتأتي من خفض البطالة لا يصبح جذاب وبالتالي حافظ استغلال منحنى فليبيس سينخفض أو ينعدم وكنتيجة الميل التضخمي ينخفض أو ينعدم تباعا. التحفظ يسمح بحفظ السياسة التقديرية لأن الهدف موجه فقط ومن البداية باتجاه الحد من التضخم².

يمكننا تعريف التحفظ بطريقة أخرى مفادها أن السلطة النقدية المتحفظة هي السلطة التي تفضيلاتها طويلة المدى فهي تأخذ بالحسبان الآثار علي المدى الطويل لسياساتها الخاصة. بعبارة أخرى، تغيير الهدف في إطار التحفظ يمكن أن يلامس أهمية التضخم أو الفترة التي ستشكل الإطار الزمني للسياسة النقدية. هذا العنصر يركز علي محاكاة التحفظ بالاستقلالية أين اعتماد منطق الرؤيا الطويلة المدى علي عكس السلطة النقدية الخاضعة للحكومة والتي تتطلع إلي أهداف قصيرة المدى بسبب الاستحقاقات الانتخابية. مقت التضخم والأجل الطويل هي عناصر تكمل الواحدة منها الأخرى في مقارنة التحفظ. هذا التمييز بين الهدف النقدي والهدف الاجتماعي يبرر الاستقلالية باعتبارها الحل المؤسسي الذي يسمح باعتماد هدف متحفظ يسمح بتحسين الرفاه الاجتماعي ويتخلص من الميل التضخمي.

¹ Rogoff. K, *op-cit*, p 1177.

² فكرة تعيين محافظ للبنك المركزي متحفظ ليس له نفس تفضيلات المجتمع والسلطة السياسية بمعنى يولي وزن ذو أهمية كبيرة للحد من التضخم وردت إلي Rogoff علي إثر تعيين Paul Volker علي رأس الاحتياطي الفيدرالي من طرف الرئيس Carter والذي يصنف من بين أكثر الشخصيات في الدوائر السياسية والاقتصادية التي تمقت وتكره التضخم. بطريقة مكافئة يمكن اعتماد تعريف آخر للبنكي المركزي المتحفظ مفاده كل شخص لا يولي أي تفضيل للنزول بمعدل البطالة عن مستواه الطبيعي أو الشخص الذي نظرتة نمو معدل الناتج المحتمل متشائمة. في الواقع العملي استقلالية مؤسسات الإصدار عن الحكومات المسجلة في الدساتير والقوانين الأساسية للبنوك المركزية المتضمنة هدف استقرار الأسعار الوحيد للسياسة النقدية هي طريقة لتتصيب محافظ البنك المركزي ل Rogoff 1985 لمزيد من الاطلاع انظر:

Bernard Landais ,*op-cit*, p 232.

المطلب الثالث: نموذج Rogoff ومقترحه لحل الميل التضخمي

بالنسبة ل Rogoff كون البيئة الاقتصادية تشهد الكثير من الأحداث والتغيرات كصدمات العرض الغير متوقعة، القاعدة الثابتة قد يعفو عنها الزمن إن عاجلا م آجلا أو ستكون غير متكيفة للاستجابة لصدمات العرض، السبب الذي دفعه للاعتقاد بأن مصداقية السياسة النقدية لا يمكن أن تكمن في اعتماد قاعدة جامدة فتغيير هذه الأخيرة من حيث المبدأ أو القيمة الجبرية قد تنبثق منه مشاكل خطيرة كعدم القدرة علي التحكم والتنبؤ في الآثار الناجمة عن تعديلها أو سيكلف البنك المركزي فقدان السمعة كنتيجة للإخلال بعدم الالتزام باحترام السياسة المعلنة للفترة السابقة. وفقا لهذا الأساس سيضاف إلي مفارقة المفاضلة بين القاعدة والتقدير مشكلة المرونة للسياسة النقدية للاستجابة للصدمات غير المتوقعة، حيث الميل التضخمي لن يتم التخلص منه إلا علي حساب تزايد التغير في التوظيف.

الفرع الأول: نظام التفضيلات وسريان اللعبة اللاتعاونية

في مقالة الصادر عام 1985 اقترح K.Rogoff حل أصيل لإشكالية مصداقية صانع القرار، مفاده اختيار مسؤول للبنك المركزي ليس له نفس نظام تفضيلات المجتمع، يولي وزن ذو أهمية كبيرة للحد من التضخم.

مقاربة Rogoff مشابهة للمقاربات السالفة، غير أنها تسلط الضوء علي التعارض القائم بين صانع القرار النقدي- مسؤول السياسة النقدية- وصانع القرار الأجرى- النقابات العمالية.

أولاً: نظام التفضيلات

في بداية التحليل، الكاتب يفترض أن تفضيلات صانع القرار والمجتمع نفسها بدلالة التضخم والبطالة وتتمثل في تدنية دالة التكلفة التالية:

$$Z_t = (U_t - U)^2 + b/a (\pi_t - \pi')^2 \dots \dots \dots (2-45)$$

تكلفتان قائمتان:

- الأولى بفعل تباعد معدل البطالة الفعلي (U_t) ومعدل البطالة المرغوب به (U')

- الثانية بين تباعد معدل التضخم الفعلي (π_t) ومعدل التضخم المرغوب به (π')

المعامل b/a يسمح بتعديل هذين النوعين من التكاليفتين الناجمتين عن الفروقات بين معدلات التضخم والبطالة المرغوبة والفعلية.

بالنسبة لأهداف الأطراف الفاعلة في النموذج:

- صانع القرار النقدي (السلطة النقدية): يهدف إلي تحديد معدل التضخم الأمثل عن طريق عرض النقد ضمناً.

- صانع القرار الأجرى (النقابات العمالية): يحددون قيمة الأجر الاسمي بدلالة المعلومات المتاحة، هدف الأجراء هو تدنية الفرق بين معدل التوظيف الفعلي ومعدل التوظيف التوازني في سوق العمل. هذه التدنية

تسمح بتحديد أجر التفاوض بدلالة توقعات أسعار السنة الموالية. ولكون هدف توظيف صانع القرار الأجرى أقل من هدف التوظيف بالنسبة للمجتمع والسلطة النقدية (الذان لهما نفس التفضيلات)، ضغوطات وتشوهات ستظهر في سوق العمل، وصانعو القرار الأجرى سيضطرون إلي تشكيل توقعات مستقبلية بخصوص التضخم لأن التوظيف متعلق بمعدل الأجر الحقيقي وليس الاسمي.

العنصر المحوري في التحليل الوارد يسلم الضوء علي التعارض الواضح المتعلق بتفضيلات صانعا قرار - أجرى ونقدي- لهما تفضيلات أهداف مختلفة بدلالة التضخم والبطالة (تعارض الأهداف)

- صانع القرار النقدي تفضيلاته للتوظيف توافق ميولات المجتمع

- صانع القرار الأجرى هدفه للتوظيف مختلف عن هدف المجتمع وبالتالي السلطة النقدية.

معدل البطالة التلقائي الموافق للقيم الاسمية للأجور (معدل البطالة التوازني) يعتبر مرتفع بالنسبة للمجتمع والسلطة النقدية، ولتخفيضه صانع القرار النقدي سيلجأ إلي دفع التضخم لغرض امتصاص البطالة -الهبوط بمعدل البطالة إلي معدل أقل من المعدل التوازني لسوق العمل. الأجراء بدورهم سيتوقعون مثل هذا الإجراء وسيستجيبون بتوقع معدل تضخم مرتفع.

قبل التطرق إلي توازن ناش الناجم عن سريان اللعبة اللاتعاونية، تجدر الإشارة إلي أن اللعبة تكون غير مؤسسة إذا كان صانعا القرار النقدي والأجرى لهما نفس التفضيلات. في الواقع، صانع القرار النقدي لن يقدم علي تنفيذ سياسة تضخمية لتخفيض البطالة في الحالتين الآتيتين:

1) إذا كان معدل التوظيف الذي يرغب به صانع القرار الأجرى مساوي لمعدل التوظيف المرغوب

به من طرف المجتمع والسلطة النقدية

2) إذا كان صانع القرار الأجرى يتشارك نفس التفضيل لمعدل التضخم الذي يرغب به المجتمع.

ثانيا: سريان اللعبة اللاتعاونية

مصدر التداخل الإستراتيجي في اللعبة اللاتعاونية كما يراه Rogoff يتولد بفعل جمود الأجور الاسمية ويتمحور حول تحديد قيمة الأجر الحقيقي وبالتالي التوظيف، فمن جهة صانع القرار الأجرى يحدد الأجر الاسمي في حين السلطة تثبت المستوي العام للأسعار، وتباعا تتحكم في الأجر الحقيقي وتؤثر في التوظيف.

اللعبة تتم وفقا للكيفية التالية:

- بافتراض أن عند لحظة معطاة الأجر الاسمي المحدد من طرف صانع القرار الأجرى ضعيف،

- صانع القرار النقدي يخلق التضخم ليتمكن من تخفيض قيمة الأجر الحقيقي (الأجر الاسمي ثابت) وبالتالي يحفز التوظيف، وينقل التوازن المبدئي إلي توازن حيث مستوي البطالة منخفض والتضخم مرتفع، -ولكوننا في محيط تحكمه التوقعات العقلانية والمعلومات تامة، صانع القرار الأجرى لن يتعاون، وعند القيام بفرضية الأسعار لتحديد الأجر الاسمي لن يعتقد بإعلان السلطة النقدية. وسيحدد الأجر الاسمي

عند المستوى الذي بموجبه البنك المركزي لن يكون له أي فائدة من خلق التضخم لتحسين حالة التوظيف، في الحقيقية عند هذا المستوى للأجر الاسمي، الفرق بين المعدل التوازني الفعلي في سوق العمل والمعدل المرغوب به-الأمتل- من طرف المجتمع سيكون كبير جدا والسلطات لن تكون لديها الرغبة في تجاوز هذا المعدل، لان الربح الحدي لمحاولة زيادة التوظيف (تخفيض البطالة إلى مستوى اقل من المعدل الطبيعي) سيكون مساويا بالضبط إلى التكلفة الحدية لزيادة في التضخم.

في وجه هذه اللعبة اللاتعاونية Rogoff يترجم التضخم كالاتي:

"ارتفاع التضخم مرده اعتقاد صانع القرار الأجرى لحظة تحديد القيمة الاسمية للأجر، أن البنك المركزي سيحاول الاستفادة من الجمودات الاسمية للأجور في المدى القصير لتنشيط التوظيف. والطريقة الوحيدة لإفشال محاولات البنك المركزي هي تعريف معدلات تضخم مرتفعة من البداية حتى لا تتمكن السلطة النقدية من تخفيض قيمة الأجر الحقيقي إلى الحد الذي تعتبره كافي بالنسبة إليها"

الفرع الثاني: نموذج Rogoff المبسط

عام 1983 اقترح Rogoff حل أصيل لمشكلة عدم الاتساق الزمني يتمثل في تعيين محافظ للبنك المركزي متحفظ ليس له نفس تفضيلات المجتمع والسلطة السياسية، بحيث لما صانع القرار الأجرى يحدد الأجر الاسمي بدلالة تفضيل صانع القرار النقدي الذي يولي وزن غير منتهي للحد من التضخم في دالة التكلفة الاجتماعية، معدل التضخم التوازني الناجم عن تدنية دالة الهدف سيكون مكافئ للقاعدة المثلي للتضخم المعدوم وبالتالي ضمان مفاوضات أجرية غير تضخمية من البداية¹.

مثل كل المواضيع التي تطرقت إلى التحفظ، Rogoff عالج موضوع التحفظ بطريقة تقنية من خلال نموذج رياضي جبري معقد. ولغرض التبسيط سنتطرق إلى أهم العناصر الرئيسية لهذه المقاربة من خلال تناول النموذج المبسط الذي اعتمده shaling عام 1995 كالاتي²:

انطلاقاً من معادلة lucas لمنحني العرض الكلي مع صدمة عرض عشوائية:

$$U_t = U_n + \alpha (\pi_t - \pi_t^e) + \varepsilon \dots \dots \dots (2-46)$$

حيث أن:

U_n, U_t : معدلي البطالة الفعلي والطبيعي عند اللحظة t علي التوالي

$\pi - \pi_t^e$: الفرق بين معدلي التضخم الفعلي والمتوقع عند اللحظة t

α : معلمة موجبة تشير إلى ميل المنحني مساوية للقيمة 1/b

¹ في مقالهما الأصلي 1983 Barro-Gordon يقبلان بهذه الإمكانية من خلال تأكيد أن التوازن الناجم من اعتماد قاعدة نقدية ثابتة يمكن أن ينجم كذلك بفعل التغيير في التفضيلات النقدية لصانع قرار السياسة النقدية. تحديدا يكفي أن تمنح السلطة النقدية وزن غير منتهي للتضخم ووزن منعدم للبطالة . بقبول أن معدل البطالة الابتدائي مكافئ لمعدل البطالة الطبيعي ، هذا الحل يعتبر حل من الحلول المتوافقة و ماهية التحفظ وعلي الرغم من أن هذين الكاتبين يقران بهذه الامكانية إلا انهما لم يتطرقا الي تأصيلها نظريا. وهذا الفراغ قام بتعويضه Rogoff عام 1985.

²Shalling .E, **institutions and monetary policy credibility, flexibility and central bank independence**, aldershot hants, UK, Edward Elgard, 1995 , pp 48-50

ε : معامل إزعاج مستقل عن العناصر الأخرى مع متوسط الحسابي معدوم و تباين σ وباعتبار دالة الهدف الآتية:

$$L^{BC} = \left[\frac{1+c}{2} \right] (\pi_t - \pi^*)^2 + \left(\frac{x}{2} \right) (U_t - U^*)^2 \dots \dots \dots (2-47)$$

حيث: L دالة تكلفة الرفاه الاجتماعي

π_t : معدل التضخم الفعلي في اللحظة t

π^* : معدل التضخم الاجتماعي الأمثل والمفترض يساوي الصفر

U_t : معدل البطالة الفعلي في اللحظة t

U^* : معدل البطالة الاجتماعي الأمثل والمفترض يساوي الصفر

x : معامل تعديل ثابت بين التضخم والبطالة

c : الوزن الإضافي المولي للتضخم أو درجة التحفظ (مع $c = 0$ لدينا النموذج القاعدي، إذا كان $0 < c < \infty$ ندرج التحفظ حيث الدرجة متغيرة).

دالة التكلفة تربط انحرافات التوظيف والتضخم عن مستوياتهما المرغوب بهما. وباعتبار أن المحافظ يولي وزن لاستقرار البطالة ($c/2$) بدلا من (c)، نتحصل علي التوازن الستوكاستيكي من خلال أمثلية البرنامج التالي:

$$\text{Min } L_{\pi t}^{BC} = \left[\frac{1+c}{2} \right] (\pi_t - \pi^*)^2 + \left(\frac{x}{2} \right) (U_t - U^*)^2 \dots \dots \dots (2-47)$$

$$\text{S.c : } U_t = U_n + \alpha (\pi_t - \pi_t^e) + \varepsilon \dots \dots \dots (2-46)$$

باستعاضة القيد (2-46) في دالة الهدف (2-47) نحتسب معدل التضخم π_t من خلال شرط الدرجة الأولى الذي يعطينا أحسن إجابة متنسقة ظرفيا ($\frac{\delta L_{BC}}{\delta \pi_t} = 0$) والتي تمثل دالة تفاعل البنك المركزي حالة النظام التقديري مع إيلاء وزن إضافي للحد من التضخم

$$\pi_t = \left[\frac{x}{1+c+x} \right] U_n + \left[\frac{x}{1+c+x} \right] \pi_t^e - \left[\frac{x}{1+c+x} \right] \varepsilon \dots \dots \dots (2-48)$$

π_t : يمثل معدل الذي ترغب السلطة النقدية في تجسيده وذلك بأخذ توقعات الأعوان الخواص كمعطي. كما أوضحنا سابقا في نظام التفضيلات وسريان اللعبة اللاتعاونية، الأعوان الخواص (صناع القرار الأجرى) لا يعتقدون بإعلانات السلطة النقدية لحظة المفاوضات الأجرية، فيتوقعون الأسعار التي تكفل لهم هدف الحفاظ علي مستوي الأجر الحقيقي. بسبب التداخل الاستراتيجي بين البنك المركزي والأعوان الخواص دالة تفاعل البنك المركزي معروفة لدي الأعوان الخواص ويقومون بتحديد معدل التضخم π_t^e وذلك باعتبار أن عند التوازن يجب أن تتحقق المساواة $\pi_t^e = \pi_t$ وفقا لتدنية البرنامج الآتي:

$$\text{Min } L_{\pi t}^{AP} = \left[\frac{1+c}{2} \right] (\pi_t)^2 + \left(\frac{x}{2} \right) (U_t)^2$$

$$\text{S.c: } U_t = U_n$$

$$\pi^e = \pi_t$$

باستعاضة شرط التوازن في دالة الهدف وحل برنامج التندية نتحصل علي دالة توقعات الأعوان الخواص التالية:

$$\pi_t^e = \left[\frac{x}{1+c} \right] U_n \dots \dots \dots (2-49)$$

الأسعار المتوقعة للأعوان الخواص أكبر من الأسعار المقدره في سياسة البنك المركزي المعلنة، حيث هذا الأخير لن يضخ النقود فوق النقطة المتسقة مع الأجر الحقيقي المرغوب. فعند هذا المستوي التكلفة الحدية للتضخم لن تتفوق علي الربح الحدي لمحاولة رفع التوظيف فوق المعدل الطبيعي. التوازن التقديري الناجم هو توازن ناش للعبة لا تعاونية يتضمن نقطتين أساسيتين:

✓ في المتوسط توقعات القطاع الخاص صحيحة

✓ خلق تضخم متوقع عن طريق التقدير يفترض تشكل توقعات تضخمية مرتفعة بالطريقة التي تضمن تكافؤ التكلفة الحدية لرفع الأسعار مع الربح الحدي لزيادة الناتج المحتمل، وبالتالي الحكومة لن تهتم بفوائد التضخم (الفوائد غير مغرية)

في الواقع المعادلة رقم (2-49) المحددة لمعدل التضخم المتوقع، تتعدل وفقا لدرجة تحفظ المحافظ

(C)

$$\text{إذا كان } (c=0) \quad \text{فإن: } \pi^e = X \cdot U_n > 0 \quad \dots \dots \dots (2-50)$$

$$\text{إذا كان } (c \rightarrow \infty) \quad \text{فإن: } \pi^e = 0 \quad \dots \dots \dots (2-51)$$

-في الحالة التي يعتقد فيها الأعوان الخواص بأن المحافظ لا يولي أي وزن لهدف استقرار الأسعار (C=0)، الأعوان سيتوقعون معدلات تضخم مرتفعة وفقا لآلية السطر (2-50).

-في حين إذا كان الأعوان يعتقدون بمقت ونفور المحافظ من التضخم وإيلائه وزن غير منتهي لهدف استقرار الأسعار سنتوصل إلي نفس حل القاعدة المثالية وفقا لآلية السطر (2-51). وعلي الرغم من استيفاء البنك المركزي للمصادقية، الاقتصاد غير مستقر وهو ما نعاينه في دالة تفاعل البنك المركزي حالة إيلاء وزن غير منتهي للحد من التضخم

$$\pi_t = \left[\frac{X}{1+C+X} \right] U_n + - \left[\frac{X}{1+C+X} \right] \varepsilon \dots \dots \dots (2-51)$$

لاستيعاب هذ النتيجة نشرحها كالاتي: الميل التضخمي الناجم عن حافز الترجيح المسبق بين البطالة والتضخم -من خلال اعتماد سياسة تضخمية- متضمن في دالة الهدف للسلطة النقدية، هذا الميل هو توليفة (قبل تشكل التوقعات) ما بين تضخم موجب (أكبر من الصفر) وبطالة أقل من المعدل الطبيعي والتي بموجبها الرفاه الاجتماعي يكون أكبر من التوليفة المثلي للتضخم المعدوم والبطالة عند

مستواها الطبيعي. الرغبة في تحقيق هذه التوليفة يقود إلي الميل التضخمي من خلال دور التوقعات، بحيث أن بعد تشكلها هذه التوليفة تترجم بوضعية توازن متدهورة مقارنة بالوضعية المثلي. هذه الرغبة متضمنة في دالة الهدف وهي إغراء وحافز تحسين وزيادة الرفاه الاجتماعي من خلال السعي الطموح إلي تخفيض البطالة والذي يجر إلي هذه الوضعية.

التحفظ يبحث عن إزالة هذا الحافز من خلال التخلي عن ملاحقة هدف البطالة المولد للميل التضخمي وإيلاء وزن أكثر لهدف الحد من التضخم.

فإذا كانت السلطة النقدية غير مهتمة بالبطالة وإذا كان التضخم مكلف، حافز استغلال منحنى فليس سيقبل وتباعا معدل التضخم التوازني سيكون أقل من معدل التوازن التقديري وعليه كل تغيير بالارتفاع للتضخم لتخفيض البطالة سيكون غير مقبول في برنامج السلطة المتحفظة. بتعبير مغاير، كلما كانت السلطة تبحث عن تخفيض البطالة كلما كان حافز الحد من التضخم قوي وكلما كان سعي السلطة إلي تخفيض البطالة ضعيف (كلما كانت متحفظة) فإن حافز التضخم يكون ضعيف. الأعران الخواص سيدركون هذا السلوك، أين تعديل توقعاتهم يكون بالانخفاض. هذا يسمح من تخفيض الميل التضخمي الذي سينعدم من خلال جمود السياسة النقدية الذي سيحدد آثار إجراءات الاستقرار وفقا لمدي انقضاء الصدمات. التحفظ يمكن اعتباره آلية من آليات التعهد أو الالتزام المسبق.

كخاتمة بالنسبة ل Rogoff مصلحة المجتمع في بعض الأحيان تكمن في اختيار محافظ للبنك المركزي ليس له نفس أهداف وتفضيلات المجتمع يمنح وزن قوي لاستقرار معدل التضخم مقارنة باستقرار البطالة. النموذج الذي عرضناه يساعد علي استيعاب لما العديد من الدول تعتمد بنوك مركزية مستقلة وتختار محافظين معروفين بمقتهم للتضخم في المجتمع المالي.

المطلب الرابع: معضلة الترجيح بين المصدقية والمرونة

حل Rogoff يشير إلي أن الحكومة بتفويضها السياسة النقدية إلي هيئة نقدية متحفظة معدلات التضخم المحققة ستمثل أحسن إجابة مع تباين معدوم، ولكن علي حساب تباين جد قوي للبطالة حالة الصدمات غير المتوقعة في الاقتصاد. وبتعبير مغاير الميل التضخمي يمكن التخلص منه ولكن مع وجود تكاليف تشوه آثار الاستقرار الاقتصادي. وهو ما يطرح التساؤل المتعلق بصلاحيه جواز الترجيح بين المرونة والمصدقية وأثره علي المصدقية.

الفرع الأول: درجة التحفظ المثلي

علي الرغم من أن التحفظ هو وليد ضرورة الاحتفاظ بالمرونة إلي جانب المصدقية فهو لم يتمكن من تجاوز الترجيح بين هذين المصطلحين، حيث الترجيح بين المرونة والمصدقية يتلخص وفقا للحدود الآتية:

• إذا كانت درجة التحفظ ($c=0$) معدومة (حالة التقدير)، التضخم يكون أكثر ارتفاعاً مقارنة بالحالة حيث درجة تحفظ المحافظ موجبة ($c>0$).

• -إذا كانت درجة التحفظ غير منتهية ($c \rightarrow \infty$)، التضخم يؤول إلى الصفر مقارنة بالحالة حيث $0 < c < \infty$ والتي تطرح مشكلة الاختيار الأمثل لدرجة التحفظ حيث المحافظ يكون مضطراً للترجيح بين التضخم والبطالة لتحقيق الرفاه الاجتماعي .

النتائج بدلالة الميل التضخمي ستكون مرضية عندما تتم الممارسة التقديرية وفقاً لوزن إضافي لاستقرار التضخم ووزن أقل للتوظيف¹. حيث درجة التحفظ المثلى يتحصل عليها لما العائد المتأتي من تخفيض الميل التضخمي يتفوق على تكلفة الاستجابة لصدمة العرض وبالتالي الوزن المولي لاستقرار الأسعار يجب أن لا يكون غير منتهى لأن القيمة المتوقعة للتضخم مرتبطة بدرجة التحفظ وتوجد قيمة مثلى موجبة تدني هاته الدالة².

إجمالاً نتيجة التحكيم بين المستوي المتوسط للتضخم والفارق بين البطالة أو الإنتاج وفقاً لمقاربة تنصيب محافظ للبنك المركزي المتحفظ هي حل غير أمثل حتى ولو كان متسق، وبهذا الصدد يؤكد Rogoff التأكيد الذي مفاده الآتي: على الرغم من أن التحفظ يساهم في تخفيض الميل التضخمي فهو لا يمثل سوي حل من الدرجة الثالثة (third best) حيث أن:

- **حل الدرجة الأولى (first best)** يتمثل في استئصال التشوه الموجود في سوق العمل الناجم عن وجود النقابات العمالية والضغط الضريبي الذي يجعل معدل البطالة الأمثل اجتماعياً مرتفع جداً.

- **حل الدرجة الثانية (second best)** يتمثل في اعتماد قاعدة نقدية جامدة بموجب جمودها نتحصل على معدل تضخم معدوم ومعدل البطالة الأمثل (المصادقية مستوفاة). سلبيات المرونة المتعلقة بالقاعدة حالة صدمات العرض تحد من نطاق هذا الحل.

- **حل الدرجة الثالثة** يتمثل في التحفظ لأنه يتضمن خصائص سلبية فإلى جانب تخفيض التضخم، فهو يزيد من عدم الاستقرار الاقتصادي.

¹ النفور من التضخم هو مصدر المصادقية يتضمن إهمالاً للبطالة، حيث السياسة النقدية أقل ميولاً إلى التركيز على الاستقرار الاقتصادي. إذا كان جمود القاعدة متضمن في الإجراء النقدي (الأداة)، في التحفظ الجمود متعلق بالهدف النقدي. التخلص من الميل التضخمي يتضمن تقلبات واضحة في التوظيف. هذه الحجة تفترض أن الحالة الطبيعية ليست مستقرة وأنه يمكن التأثير عليها جزئياً من خلال السياسة النقدية.

² دراسات عديدة بحثت في تحديد درجة التحفظ المثلى. إذا كان من وجهة نظرية هذا التساؤل يمكن أن يكون مهم، فيجب أن نتساءل عن الكيفية التي بموجبها يمكن تجسيده عملياً: درجة التحفظ تترجم بمعدل تضخم يتراوح بين الارتفاع أو الانخفاض؟ أضف إلى ذلك مع هذه الحجة نحن مجبرون على تكميم الاستقلالية (فالتحفظ الضعيف أو القوي يستلزم استقلالية أقل أو أهم وهو ما يبقى صعب التجسيد عملياً) ونسيان الطابع الكيفي (الشكل الذي يجب أن تكون عليه الاستقلالية). للمزيد مكن الاطلاع أنظر في ذلك:

الفرع الثاني : مقارنة (1992) Lohmann

في سياق معضلة الترجيح بين المرونة والمصدقية، وكامتداد لحجة المحافظ المتحفظ، Lohmann (1992) طور فكرة الاستقلالية الجزئية وأدرج مبدأ "بند التسريح" يعني ذلك إمكانية تدخل الحكومة لدى البنك المركزي لما هذا الأخير يتمادي بدلالة جمود السياسة النقدية. بتعبير مغاير، نقبل مبدأ التحفظ لكن نبحث عن الحد من الآثار السلبية لفقدان المرونة من خلال السماح بإمكانية تدخل الحكومة في الحالات الحرجة¹.

فكرة Lohman مفادها تنصيب محافظ متحفظ مع إدراج بند في عقد التعيين يتضمن إمكانية التسريح في حال كانت النتائج بدلالة الاستقرار الاقتصادي حال ورود الصدمات العشوائية غير مرضية. في الأحوال العادية، المحافظ يولي وزن غير منتهى لاستقرار الأسعار. بينما في الحالات الاستثنائية من الأفضل أن يعتمد الممارسة التقديرية لاحتواء تقلبات التوظيف من أجل الحفاظ علي منصبه. علي مستوي الدراسات التطبيقية، يترجم الاقتصاديون توافق الفترات التضخمية مع الفترات المتزامنة وتسريح محافظي البنوك المركزية وفقا لمقاربة Lohman علي عكس مقاربة Rogoff حيث التضخم يفسر بترجيح المحافظ بين المصدقية والمرونة.

في تحليل Lohman سريان اللعبة يتم وفقا لخطوات الكيفية التالية:

- 1- بعد تعيين محافظ البنك المركزي، هذا الأخير يحدد السياسة النقدية.
- 2- الأعوان الخواص يتوقعون معدل التضخم، ويثبتون الأجر الاسمي عارفين بهدف المحافظ.
- 3- ورود صدمة عرض في الاقتصاد.
- 4- وفقا للتقلبات الاقتصادية، المحافظ يقوم بإدخال تعديلات علي السياسة النقدية.
- 5- وفقا للملاحظة اللاحقة-ex post - للأداءات الاقتصادية، محافظ البنك المركزي يستمر في مهامه أو تحال لصالح محافظ أقل تحفظا.

وهو ما أشار إليه Rogoff صراحة من خلال تعليقه الذي مفاده الآتي:

"علي الرغم من أن المجتمع قد يرغب بأن يتم إعطاء وزن غير منتهى للحد من التضخم. لكن من المحبذ أن يكون هذا الوزن غير منتهى، ففي الحالة التي يكون فيها وزن التحفظ في دالة التكلفة غير منتهى، المجتمع يمكنه أن ينجح في بلوغ معدل التضخم الأمثل اجتماعيا، لكن البنك المركزي استجابته في نهاية المطاف ستكون غير ملائمة في حال صدمات العرض التي تؤثر في التوظيف. فبتخفيض هذا الوزن يمكن للمجتمع أن يحقق مكاسب بدلالة استقرار التضخم والاستجابة بطريقة حتى ولو لم تكن مثالية (أقل ملائمة) لصدمات العرض.

¹ Lohman.S, **Optimal commitment in monetary policy: credibility versus flexibility**, American economic Review ,vol 82,n1, pp 273-286.

المبحث الرابع: المصادقية القائمة على أساس استقلالية الأداة (المقاربة التعاقدية)

أمام استحالة تحصيل المصادقية والمرونة معا للسياسة النقدية في مقارنتي 1985 Rogoff و 1992 Lohman. تم إدراج فكرة اقتصار استقلالية محافظ البنك المركزي على استقلالية الأداة وذلك بموجب عقد وكالة يوطر العلاقة بين البنك المركزي والحكومة وفقا لنظرية الأصيل والموكل. بحسب Carl walsh يسمح هذا العقد بحل مشكلة عدم الاتساق الزمني واستيفاء المصادقية مع الاحتفاظ بقدرة ومرونة البنك المركزي على الاستجابة لصدمات العرض وفقا للممارسة التقديرية.

وينبغي التمييز كما أفراه 1993 Person- Tabellini بين المقاربة التشريعية ومقاربة الأهداف حيث تشير الأولى إلي أن التحفظ الذي يجسده البنك المركزي المستقل في عهده يتمثل في متابعة استقرار الأسعار، في حين تتعلق الثانية بمقاربة العقد والتي تتميز بالخاصية الآتية: "الحكومة تفرض معدل تضخم مستهدف يهدف إلي استقرار الأسعار وعلي البنك المركزي أن يسعى إلي تحقيقه، وأن هذا الأخير هو المسؤول ضمنا أمام المجتمع.

المطلب الأول: نظرية الوكالة

علي الصعيد التطبيقي، تهدف نظرية الوكالة إلي اقتراح الحلول الكفيلة بتدنية التكاليف الناجمة عن المشاكل المقترنة بعقد الوكالة، وتحديدًا تعارض المصالح والتفضيلات بين الأصيل والوكيل بسبب عدم التناظر المعلوماتي، الخطر الأخلاقي، والاختيار المضاد. من خلال قيام الأصيل بتحديد الهدف للوكيل بما يعظم مصلحة الأصيل ويضمن استفادة الوكيل أيضا. لتعويض الفراغ النظري لمقاربة Lohman، وتبرير بند تسريح المحافظ المركزي في حالة إخفاقه في تحقيق هدف النمو الاقتصادي غير التضخمي-التخلص من الميل التضخمي وتحقيق الاستقرار الاقتصادي- قام walsh بإسقاط مقترح العقد التحفيزي كما تنص عليه نظرية الوكالة، مع اعتبار الأصيل ممثلا في الحكومة والتي تسطر الهدف للوكيل والممثل في البنك المركزي وتمنحه حق الممارسة التقديرية (استقلالية الأداة) لتعظيم دالة الهدف المتعاقد عليه.

الفرع الأول: مفهوم نظرية الوكالة

نظرية الوكالة تعتبر من أهم وأقدم النظريات التي أسست لما يعرف الآن بعلم حوكمة المنظمات. فهي تعد بمثابة إطار فكري يستخدم كأداة بحث لتفسير ظاهرة العلاقات التعاقدية التي عرفت في ميادين كثيرة من العمل والفكر الإنساني. تنشأ علاقة الوكالة عندما يوكل شخص معين يسمى الأصيل شخص آخر يسمى الوكيل للقيام بمهمة محددة بالنيابة عن الأصيل.

وقبل التطرق إلي ماهيتها والمبادئ والفروض التي تقوم عليها هاته النظرية، تجدر بنا الإشارة إلي ضرورة التمييز لمصطلح الوكالة من الناحية القانونية عن المفهوم الاقتصادي لنظرية الوكالة.

أولاً التعريف اللغوي للوكالة

جاء في قاموس المعاني تعريفاً للوكالة، علي أنها تعني إدارة وأداة، وتفويض وتمثيل، ومصالحة وسبيل ووسيلة، ووسيط ونجد أنها بمثابة عقد بين طرفين مبنيا علي التراضي فيما بينهما في مختلف النواحي، يخول بموجبه طرف صلاحية للطرف الآخر، حيث يقوم الوكيل بعمل يكون لحساب الموكل، كما التوكيل مثلا لشخص من أجل بيع الأراضي أو شراء العقارات أو كل ما هو يحتاج لتوكيل من مهمات وأعمال. ولأن الوكالة قائمة علي التراضي بين كلا الطرفين، أي(الوكيل والموكل)، فيكون التعبير عن هذا التراضي بالإيجاب صراحة والقبول لفظاً، أو عن طريق الكتابة كإشارة أو عمل. إن المشرع لم يحدد لفظ أو ألفاظاً للقبول والإيجاب تكون خاصة، كما الحال بالنسبة لأغلب العقود، بل يصح بأي لفظ يعبر فيه الطرفين(الموكل والوكيل) عن الرضا، ويكون هذا اللفظ دالاً عن المعني المقصود والمطلوب¹.

ثانياً: التعريف القانوني للوكالة

إن المقصود بعقد الوكالة ينصرف بشكل عام إلي تحديد الموكل ونوعه، وأيضا العمولة التي سيتقاضاها ونسبتها، والشروط الجزائية، وأيضا الطريقة في التعويض. ويجب في عقد الوكالة أن تتوافق نصوصه مع نصوص القانون المحلي لبلد الوكيل. فعلي سبيل المثال التعريف الوارد في القانون المدني الجزائري يشير إلي أن عقد الوكالة هو عقد بمقتضاه يفوض شخص شخصا آخر للقيام بعمل شيء لحساب الموكل وباسمه².

ومن أهم الشروط في عقد الوكالة، قيام الوكيل بأداء واجباته المنوطة إليه علي أحسن وجه بما يحقق ويعظم مصلحة الطرف الآخر في العقد ممثل في الأصيل مقابل حصوله علي أجر يتناسب والجهد والمسؤولية التي أسندت علي عاتقه وفق العلاقة التعاقدية في ذلك³.

مما ورد يتبين أن تعريف الوكالة ينتج عن علاقة توكيل تقع بين شخصين علي الأقل حيث يمكن تقديم أطراف الوكالة كالاتي:

❖ الطرف الأول: يسمي الموكل "الأصيل" "Principal".

❖ الطرف الثاني: يسمي الوكيل "العون" "Agent" الذي لديه التوكيل عن طريق الطرف الأول في إدارة شؤونه بما فيها سلطة الرقابة واتخاذ القرار.

¹ علي محي الدين القرّة داغي، *الوكالة في الفقه الإسلامي*، باخر للإصدار، مصر، 2009، ص 01.

² المادة 571 من الامر رقم 75-58 المؤرخ في 26 سبتمبر 1975 المتضمن في القانون المدني الجزائري، الجريدة الرسمية العدد 78، الصادرة بتاريخ 30 سبتمبر 1975، معدل ومتمم.

³ مرجع سابق، ص 02.

الفرع الثاني: الحلول المقترحة للتخلص من مشاكل الوكالة

أولاً-الوكالة من المنظور الاقتصادي: إصطلاحاً نظرية الوكالة تعرف بأنها عقد بموجبه شخص (أو عدة أشخاص) هو الأصيل يلجئون لخدمات شخص آخر هو الوكيل أو الموكل ليقوم باسمهم بوظيفة أو عمل معين، ما يتضمن تفويضا للحقوق التقديرية أو تحويل المعرفة المتخصصة، هذه العلاقة تنشئ تكاليف الوكالة، كعدم التناظر المعلوماتي والخطر الأخلاقي والاختيار المضاد¹.

تهتم نظرية الوكالة بما يسمى بتعارضات الوكالة (Agency Conflicts) أو تضارب المصالح بين الأصيل والوكيل وأن هذه التعارضات يمكن معالجتها عبر آليات حوكمة الشركات، إذ أن الوكيل لا يعمل دائما على تحقيق مصالح الأصيل وتحصل هذه المشكلة في ظل ظروف عدم تناسق المعلومات وعدم تكاملها بين الوكيل والأصيل².

وقد أشار Mathieu إلى نظرية الوكالة بأنها توضيح لكيفية تنظيم العلاقات بين أطراف الوكالة بشكل أفضل، والتي يكون فيها احد الأطراف (الأصيل) يحدد العمل الذي يقوم به الطرف الآخر الوكيل. ويشير التميمي إلى أن الهدف الرئيس لنظرية الوكالة هو توضيح كيف تصمم الأطراف المتعاقدة العقود لتقليل التكاليف المرتبطة بها وتخفيض حدة التضارب في المصالح بين طرفي علاقة الوكالة ومحاولة ربط مصالحها، بما يجعل الوكيل يعمل لمصلحة الأصيل³.

ويمكن تناول **نظرية الوكالة من المنظور الاقتصادي** كما يلي: تمثل العلاقة بين أصيل واحد يقدم رأس المال ومتطلبات أخرى ممثلة في قيمة المنشأة، وبين الوكيل الذي يقدم جهده ويسعى كل منهما لتعظيم منفعته في نهاية الفترة المالية، حيث تتمثل منفعة الأصيل في قيمة المنشأة في نهاية الفترة، أما منفعة الوكيل فتتمثل قيمة الحافز ومقدار الزيادة في قيمة المنشأة في نهاية الفترة المالية.

ثانياً: مشاكل وتكاليف الوكالة

يتضح مما تقدم بأن نظرية الوكالة تبحث في فهم أسباب تضارب المصالح ونتائجها، إذ تصف نظرية الوكالة الشركة كسلسلة عقود بين الأصيل والوكيل، يحرصون على مصالحهم دون ما اعتبار لمصالح الآخرين. إن نظرية الوكالة تتطوي على بعض المشاكل والتكاليف للأطراف الأصيلية. الهدف من التأصيل النظري للوكالة هو تجاوزها من خلال اقتراح الحلول والآليات التي تفي بإزاحتها أو علي الأقل تثبيطها والتي تعرف اصطلاحاً بآليات الحوكمة.

¹ مهدي شرقي، مراقبة المديرين التنفيذيين في ضوء نظرية الوكالة- حالة المؤسسات العمومية الاقتصادية في التشريع الجزائري-، المجلة الجزائرية للدراسات المحاسبية والمالية، عدد 2015/01، ص1.

² بتول محمد النوي، علي خلف سليمان، **حوكمة الشركات ودورها في تخفيض مشاكل نظرية الوكالة**، الملتقى الدولي حول الإبداع والتغيير التنظيمي في المنظمات الحديثة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، الجامعة المستنصرية، العراق، ص 13

³ أبو الفتوح سمير، **نظرية الوكالة: مدخل لتخفيض التكاليف العامة**، المجلة العربية للإدارة، المجلد الثاني عشر، العدد الرابع، المملكة العربية السعودية، 1998،

1- مشاكل الوكالة

تتمثل أهم المشاكل الناتجة عن التداخل بين الوكيل والأصيل فيما يلي¹:

- **مشكلة عدم تماثل المعلومات:** أو مشكلة اللاتساق في المعلومات بين المساهمين والإدارة التنفيذية، حيث تنشأ عن عدم تطابق المعلومات المتاحة للإدارة التنفيذية، وتلك المتاحة لعموم جمهور المساهمين، مما يجعل المساهمين غير قادرين علي اتخاذ قرارات دقيقة تتعلق بملكيتهم لأسهم الشركة.
- **مشكلة تضارب المصالح:** من منظور النيوكلاسيك فإن جميع الخيارات الفردية تتقارب نحو هدف مشترك متمثلاً في تعظيم الثروة، لكن إستناداً إلي نظرية الوكالة فإن المشاكل تتبع من أن أهداف الموكل والوكيل قد تكون مختلفة، وبالتالي يمارس الوكلاء سياسات أو إستراتيجيات لا تحقق أفضل ما يريجوهُ الملاك (الموكلون).
- **مشكلة التخلخل الأخلاقي:** تنشأ عندما لا يستطيع الأصيل ملاحظة أداء الوكيل (اختياراته)، وعندما تختلف تفضيلات كل من الأصيل والوكيل حول البدائل المتاحة للاختيار.
- **مشكلة الاختيار العكسي (أو المضاد):** إذا كانت نظرية الوكالة تدرس العلاقة "مسير/مساهم" أي المشاكل التي يمكن أن تنجم عن العقد المبرم بين "المساهم والمسير" وأساليب حلها فإن النظرة الجديدة تدرس العلاقة "مساهم/ مستثمر محتمل" وفي هذه الحالة تختلف المعلومات والخبرات بين الطرفين أي أن المعلومات الموجودة عند المسيرين تكون غير متاحة للمستثمرين المحتملين وهذا ما يعبر عنه بالاختيار العكسي. وهذه المشكلة تظهر نتيجة قدرة الوكيل علي إخفاء بعض المعلومات أو إعطاء معلومات خاطئة أو مضللة، في الحالة التي لا يمكن فيها للموكل ملاحظة أداء الوكيل بصورة مباشرة والتحقق من نتائج قراراته وبالتالي لا يستطيع تحديد ما إذا كان الوكيل يختار البديل المناسب أم لا عند اتخاذ القرارات المختلف

2: الحلول المقترحة للحد من مشاكل الوكالة

- توجد عدة حلول لتخطي الخلافات والتقليل من التعارض بين الملاك (المساهمين) والمدراء التنفيذيين، وفيما يلي نورد البعض منها:
- منح حصة من أسهم أو ملكية الشركة من قبل المساهمين إلي الوكلاء (المديرين التنفيذيين).
 - قيام مجلس إدارة الشركة بمراقبة بيئة العمل، ومتابعة طبيعة الأعمال الخاصة في المدراء التنفيذيين.
 - تعزيز دور المساهمين المستقلين والمحاسبين، ومدققي الحسابات في مراجعة ومراقبة العمل في الشركة.

¹ بتول محمد النوي، علي خلف سليمان، مرجع سابق، ص 18.

- ربط حوافز ومكافآت المدراء التنفيذيين مع طبيعة وقيمة الأداء الخاص في الشركة ضمن سوق الأعمال.
 - الاعتماد علي تقرير مجلس الإدارة في توضيح كافة المعلومات والتفاصيل الخاصة في الشركة، والتي تشمل كل العمليات التشغيلية والمالية.
- وفي الختام يمكن أن نقدم وصف مبسط لمشكلة الوكالة مفاده كيفية اختيار الأصيل أفضل نوعية من التعاقد مع الوكيل بشكل يحقق منفعة مثلي ثنائية لكل منهما نظرا لتعارض المصالح بينهما، حيث يتعلق بالوكالة عاملين أساسيين هما:
- (1) عامل الحافز والذي يمنح للوكيل عند تحقيق الهدف.
 - (2) عامل مدي مقاسمة الخطر بين كل من الأصيل والوكيل، ويفترض أنه كلما زاد التعارض في المصالح بين الطرفين ارتفعت تكلفة الوكالة، ويمكن تخفيض هذه التكاليف من خلال التعاقدات عن طريق المقارنة المستمرة بين التكلفة الحدية للتعاقدات والتخفيض في تكاليف الوكالة (علي مستوى التحليل الحدي).

المطلب الثاني: محافظ البنك المركزي الخاضع للعقد

المقاربة التعاقدية المعتمدة من طرف Person-Tabellini (1993) و walsh (1995)¹ اقترحت كحل بديل لمقاربة التحفظ ل Rogoff (1985)، التحفظ يضحى جزئيا بالمرونة لتحصيل المصادقية فهو يمثل عدم الحل للترجيح بين المرونة والمصادقية. حيث فقدان المرونة يترجم في الواقع من خلال التركيز المهم علي الحد من التضخم ووضع جانبا الإنتاج والتوظيف أين الاستجابة تكون غير مثلي في وجه الصدمات الاقتصادية التي تشوه الإنتاج والتوظيف وهذا ناجم مباشرة من مفهوم التحفظ.

الفرع الأول: عقد الوكالة ل walsh

وفقا ل Rogoff 1985 و Lohman 1992، من بين محافظي البنوك المركزية الذين تفضيلاتهم للبطالة والتضخم متباينة ينبغي اختيار المحافظين الذين درجة تحفظهم تعظم الهدف الاجتماعي، بتعبير آخر الأصيل (le principal) يحدد درجة التحفظ الأمثل ويعين محافظ البنك المركزي، والذي وفقا لتفضيلاته سيتحدد معدل التضخم الذي يعظم الرفاه الاجتماعي.

ومع ذلك في مقاربة Rogoff لما الوكيل (l'agent) يعظم دالة الهدف بإيلاء وزن لمستهدفة التوظيف أقل أهمية من الأصيل، تخفيض الميل التضخمي سيكون علي حساب استجابة غير متكيفة للصدمات وبالتالي استحالة استيفاء السياسة النقدية للمصادقية والمرونة معا.

علي غرار Rogoff (1985)، سجل Lohman (1992) إختلاف واضح، فإدراج بند الإقصاء أو التسريح من شأنه أن يشكل تهديد دائم وبشكل مستمر لمحافظ البنك المركزي. ففي الواقع مدة عهده

¹ Walsh.C.E, Optimal contracts for independent central bank, American Economic Review ,Vol 85, 1995b, pp 150-167

سترتبط باحتمالية ورود الصدمات ودرجة تقلباتها، ويمدي ميوله إلى اعتماد السياسات المتكيفة الموافقة لتفضيلات الحكومة. وفي غياب آلية تقييم كمي يمكن اعتمادها كمرجع للحكم علي مدى ارتباط أداء المحافظ المتحفظ بميول صانع القرار وفقا للحالة الاقتصادية السائدة.

مقترح Lohman يبقي محدود لأن تحصيل المرونة سيكون علي حساب المصدقية، وهو ما يمثل عدم الحل لمعضلة الترجيح بين المصدقية والمرونة. كون فقدان المرونة يبقي يترجم دائما بالتركيز الكبير علي الحد من التضخم كهدف للسياسة النقدية ومن البداية في حين الاستجابة لصددمات العرض تكون غير مثلي وينجم عن ذلك تدهور الإنتاج والتوظيف كون حرية التصرف أو التسيير التقديري غير مسموح بهما حتى في الحالات الاستثنائية.

في الواقع، اقترح Lohman لبنود التسريح يتموقع في إطار نظرية الوكالة وي طرح إشكالية من نوع الأصيل (الحكومة) والوكيل (البنك المركزي) ومن دون الإشارة إلي إمكانية الفصل بين استقلالية أهداف وأدوات السياسة النقدية، مقارنة التفويض لن تتخطي مشكلة المرونة كون اقتراح التسريح غير مؤسس ويفتقر إلي الدعامة النظرية الكفيلة بتبرير وتوضيح الأساس الذي بموجبه يتم تسريح محافظ البنك المركزي حالة الإخفاق في تحقيق هدف النمو الاقتصادي غير التضخمي وتحديد حالة الأزمات.

إقتراح Walsh لنظام للحوافز لتقييم محافظ البنك المركزي، بدلالة الأداءات الاقتصادية حالة النجاح أو الإخفاق، في سياق مقنن ووفقا لعقد ذو صيغة واضحة ومحددة كما تنص عليه نظرية الوكالة، كان المدخل الأساسي لمقارنته القائمة علي نظرية العقود.

الفكرة الجوهرية في المقاربة التعاقدية مؤداها أنه إذا كانت الحكومة قادرة علي صياغة عقد وكالة يؤثر مباشرة في حافز السلطة النقدية بدلالة اختيار معدل التضخم، فبإمكانها أن تتخلص من الميل التضخمي من جهة وبالتوازي تفسح المجال للبنك المركزي للاستجابة وبحرية في التفاعل مع الصدمات الاقتصادية الغير المتوقعة من جهة أخرى. ولكون الميل التضخمي يعكس قلة تقدير لتكلفة معدل التضخم التوازني، فالحكومة بإدراجها عقوبة إضافية في حال كانت المعدلات الفعلية للتضخم مرتفعة، الميل التضخمي سيختفي لأن البنك المركزي سيجرص علي عدم اعتماد السياسات التضخمية الغير مفيدة.

في عام 1995 حاول Carl Walsh تقديم إجابة حول التساؤلات المتعلقة بالسلوكات المثلي-القرارات المتسقة- لمحافظي البنوك المركزية. واقترح عقد تحفيزي أمثل يسمح في نفس الوقت بتجنب الميل التضخمي للسياسة التقديرية وضمان استجابة كفوّة لصددمات العرض من خلال التمتع في تفكير الموكل-الوكيل (Principal-agent).

فكرة العقد تستلزم إذن وجود الأصيل (الحكومة) الذي يحدد هدف السياسة النقدية للوكيل (البنك المركزي). حيث هذا الأخير ليس مقيد بإتباع قاعدة نقدية مسبقة فهو يستطيع إدارة سياسة نقدية بطريقة تقديرية وهو ما يسمح له بالاستجابة للصددمات الاقتصادية، وتعبير مغاير تحديد هدف السياسة النقدية

يبقى من الاختصاص الحصري للحكومة، في حين البنك المركزي له حرية استعمال الأداة المثلي التي يراها مناسبة لتحقيق هذا الهدف.

ولتبرير أحقية تحديد معدل التضخم الاجتماعي الأمثل - الهدف الموكل إلي البنك المركزي - من طرف الأصيل (الحكومة)، انطلق Walsh من مسلمة أن الأشخاص المسؤولون عن السياسة النقدية (محافظي البنوك المركزية) لم يصادف من قبل وأن تم تعيينهم أو اختيارهم من طرف المواطنين، بل العكس الحكومات هي التي يختارها المواطنون وبدورها تقوم بتعيين مسيري البنوك المركزية من خلال انتقاء شخص من بين العديد من محافظي البنوك المركزية المحتملين، والذين لكل واحد منهم تفضيلاته الخاصة بدلالة التضخم والبطالة.

عندما يتم تعيين المحافظ، يعرض الأصيل (الحكومة) علي الوكيل (البنك المركزي) عقد وكالة يحدد مسار عمل هذا الأخير، كما يتأثر دخل الوكيل بمدي التزامه بهذا العقد، بمعنى تقديم حوافز مالية لمحافظ البنك المركزي في حالة نجاحه في الالتزام بالهدف الذي تقره الحكومة، وبالمثل يتعرض إلي خصم في حالة الإخفاق أو حتى الطرد والإقالة.

وجود مثل هذا العقد يسهم في الحد من الميل التضخمي للسياسة النقدية التي لا تلتزم بقاعدة محددة وتتمتع بحرية التصرف نظرا لارتباط الحوافز المادية بالأداءات الاقتصادية مما يسهم في تحقيق معدل منخفض ومستقر للتضخم، وكذلك يرفع هذا العقد من قدرة السياسة النقدية علي مواجهة صدمات جانب العرض الكلي.

الفرع الثاني : وصف النموذج (علاقة معدل التضخم بنظام الحوافز المقترح)

في الواقع، طريقة التحليل في حالة عقد الوكالة مكافئة لحد كبير لنظيراتها في مقارنتي التحفظ والسمعة والقائمة علي أساس إحلال تكلفة التضخم في دالة الهدف لتكلفة التضخم، بالشكل الذي يثبط ويحد من السلوك التضخمي.

في مقاربة التحفظ نقوم بتغيير الوزن النسبي بين التضخم والبطالة في دالة الهدف، بينما في حالة السمعة ندرج تكلفة التضخم للفترات المتوالية في دالة الهدف. بالمقابل في العقد التحفيزي نزيد من تكلفة التضخم من خلال إضافة تحويل نقدي في دالة الهدف بحيث يكون هذا التحويل النقدي مرتبط بمعدل التضخم الفعلي المحقق. ولكون البنك المركزي يسعى إلي تعظيم هذا الهدف وبفعل أن هذا الأخير ينخفض إذا ارتفع التضخم، فهو مجبر علي عدم اعتماد السياسات التضخمية الغير مفيدة.

وفقا لهذا السياق فالبنك المركزي يتفاعل مع التحفيز من خلال تغيير قراره الاستراتيجي. العقد المقترح يؤثر علي إدارة وأداء السياسة النقدية المعتمدة من طرف البنك المركزي، فالعقد المثالي يتحدد بالطريقة التي بموجبها دخل المحافظ المركزي مرتبط بالتضخم الفعلي وبالتالي يؤثر في تفضيلاته.

العقد المثالي المقترح من طرف Walsh 1995 هو محاولة لحل مشكلات الاستقرار الماكرواقتصادي في محيط ستوكاستيكي، ففي حين أن الرفاه الاجتماعي حالة حل التحفظ يتحسن بالتوازي مع ارتفاع ميل الاستقرار، فإن العقد المثالي يسمح بالتخلص من الميل التضخمي والميل للاستقرار في نفس الوقت ومعا.

وفقا للسياق التقديري، صانع القرار (الأصيل) يقوم بتدنية دالة التكلفة وفقا للبرنامج التالي:

$$\text{Min } L_{\pi}^G = \left[\frac{1}{2} \right] (\pi_t)^2 + \left(\frac{\varepsilon}{2} \right) (U_t)^2 \dots \dots \dots (2-52)$$

$$\text{S.c : } U_t = U_n + \frac{1}{1-\alpha} (\pi_t - \pi_t^e) + \mu_t \dots \dots \dots (2-53)$$

باستعاضة القيد في دالة الهدف نتحصل علي دالة تفاعل صانع القرار (الأصيل) كالاتي:

$$\text{Min } L_{\pi}^G = \left[\frac{1}{2} \right] (\pi_t)^2 + \left(\frac{\varepsilon}{2} \right) \left[U_n + \frac{1}{1-\alpha} (\pi_t - \pi_t^e + \mu_t) \right]^2 \dots \dots \dots (2-54)$$

لتحديد معدل التضخم الأمثل ، صانع القرار يقوم بتدنية هاته الدالة آخذا توقعات الأعوان الخواص كمعطي $\pi_t = \pi_t^e$ ، معدل التضخم الأمثل يكافئ:

$$\pi_t^G = \frac{\varepsilon}{1-\alpha} U_n - \frac{\varepsilon}{(1-\alpha)s} \mu_t \dots \dots \dots (2-55).$$

تحليل العقد المحفز مكافئ لنموذج تحليل التفويض وفقا لثلاثة أعوان: الحكومة، البنك المركزي، القطاع الخاص.

صانع قرار السياسة النقدية (الأصيل) سيعتمد سياسة استقرار وهو ذو مصداقية ($\pi_t - \pi_t^e = 0$) ، بتعبير آخر الميل التضخمي سيكون معدوم ومعدل التضخم الناجم يكون مساوي ل:

$$\pi_t^G = - \frac{\varepsilon}{(1-\alpha)s} \mu_t \dots \dots \dots (2-56)$$

دالة التكلفة للوكيل (البنك المركزي) الممضي علي العقد تأخذ الشكل التالي:

$$\text{Min } L_{\pi}^{BC} = L_t^G + T_t \dots \dots \dots (2-57)$$

$$\text{S.c : } U_t = U_n + \frac{1}{1-\alpha} (\pi_t - \pi_t^e + \mu_t)$$

T_t : تحويل نقدي مرتبط بالنتيجة الفعلية للتضخم يمكن أن يأخذ شكل مكافأة أو خصم شرط الدرجة الأولي يعطينا:

$$\partial L_{\pi}^{BC} / \partial \pi_t^D = 0 \dots \dots \dots (2-58)$$

$$\pi_t^D = \frac{\varepsilon}{1-\alpha} U_n + \frac{\varepsilon}{1-\alpha} \pi_t^e - \frac{\varepsilon}{(1-\alpha)s} \mu_t + \frac{1}{1-\alpha} \partial T_t / \partial \pi_t^D \dots \dots \dots (2-59)$$

الأعوان الخواص في الاقتصاد يتوقعون معدل التضخم الذي يحفظ القيمة الحقيقية لأجورهم :

$$\pi_t^a = \frac{1}{1-\alpha} (\varepsilon U_n + \partial T_t / \partial \pi_t^D) \dots \dots \dots (2-60)$$

المصدقية تشير إلي عدم إعادة التفاوض علي عقود العمل بين أرباب العمل والأجراء، بمجرد أن تثبت التوقعات وتحدد الأجر الاسمية. وبالتالي يتم تقادي عدم الاتساق الزمني.
حل ناش التوازني يكون مكافئ الي:

$$\pi_t^D = \pi_t^a = - \frac{\varepsilon}{(1-\alpha)s} \mu_t \dots\dots(2-61)$$

انطلاقا من العقد المحدد في المعادلة (2-59) نحدد طبيعة التحويل النقدي (مكافأة أو خصم)، من خلال حل المعادلة

$$\partial T_t / \partial \pi_t = -\varepsilon U_n \dots\dots(2-62)$$

$$T(\pi_t) = C_0 - \varepsilon U_n \pi_t^D \dots\dots(2-63)$$

توجد إذن علاقة سالبة بين معدل التضخم الفعلي ومبلغ التحويل النقدي الذي سيستفيد منه الوكيل بدلالة الأداء الاقتصادي لمعدل التضخم.

باعتبار أن نظام الحوافز المدرج في العقد المبرم بين الحكومة والبنك يعرف التحويل النقدي بالطريقة حيث مرتبات أعضاء البنك المركزي بالقيمة الاسمية تتحدد بدلالة النتائج الاقتصادية المحصلة، في هذه الحالة أي تضخم وارد من شأنه أن يقهقر القيمة الحقيقية للرواتب، وبالتالي التضخم سيتضمن دخل نقدي منخفض وهو ما سيحث البنك المركزي علي الحد من التضخم. هذا النظام للرواتب سيحفز البنك المركزي علي التحلي بسلوك متحفظ.¹

يمكن تفسير التحويل النقدي ومحتوي العقد بطريقة أخرى، علي أساس أن العقد مبني علي التراضي وقبول طرفاه المتعاقدان من حيث صيغة التحويل النقدي والالتزام المسبق بمضمونه من حيث الهدف والعمولات والشروط الجزائية، فنظام الحوافز لا يؤثر فقط في الدخل النقدي لأعضاء البنك المركزي وإنما علي هيبتهم وسمعتهم في حال فشلهم في بلوغ الهدف النقدي المسطر وانعكاس ذلك علي مكانتهم في المجتمع حال تسريحهم، وبالتالي الأثر ينتقل من خلال طبيعة العقوبة أو الحافز.

الحل التعاقدي مع صيغة الحوافز الخطية (مكافأة/ خصم) بالنسبة للتضخم كما أقترحه والش يشير إلي منح البنك المركزي مؤشر إحصائي كهدف مما يجعل العقد قريب من سياسة استهداف التضخم²، ومن جهة أخرى حتى مقارنة التحفظ ل Rogoff يمكن أن تترجم في سياق العقد وفقا للنحو الآتي: الاستقلالية الممنوحة لمحافظي البنوك المركزية لمتابعة هدف استقرار الأسعار تتواءم وإطار العقود القانونية وتمتثل لمصطلح التفويض بعد تعيين الهدف المراد تجسيده.

¹Walsh.C.E, op-cit, p 152

² هدف البنك المركزي عموما يتمثل في إستقرار الاسعار والذي يمكن ترجمته في الواقع من خلال مؤشرات عديدة (معدل تغير مؤشر استقرار الأسعار، مستوي نفس المؤشر...الخ).

في الحقيقة اعتماد نظام الحوافز المنصوص في العقد الأمثل لwalsh حيز التطبيق علي أرض الواقع يبدو جد معقد ونادر التجسيد مقارنة بسياسة استهداف التضخم والتي تحضي بانتشار وتطبيق واسعين.

المطلب الثالث: تحليل الحل المقترح من طرف walsh

الهدف الرئيسي لمقترح العقد هو حل مشكلة الترجيح بين المرونة والمصدقية وهو ما يشير إليه Walsh بقوله "البنكي المركزي الخاضع للعقد يمكن أن يتخلص من الميل التضخمي مع ضمان سياسة استقرار مثلي للاستجابة لصددمات العرض التي تهرز الاقتصاد".

الفرع الأول: المرونة والمصدقية

إذا كانت القاعدة تضمن المصدقية من خلال إلغاء مكلف للعمل التقديري، فبمجرد أن يتحدد السلوك النقدي يصبح من غير الممكن تغييره، الأيدي تربط (جمود الأداة).
فإن التحفظ يقود إلي المصدقية علي حساب تعديل الوزن بين التضخم والبطالة من خلال إهمال وزن هذه الأخير، حتى في حالة الارتفاع الكبير للبطالة البنك المركزي المتحفظ يدير سياسة نقدية موجهة نحو الحد من التضخم بدلا من تنشيط التوظيف (جمود الهدف).

ميزة العقد تتعلق بالقدرة علي الاحتفاظ بنفس الأوزان النسبية المتضمنة في دالة الرفاه الاجتماعي بين التضخم والبطالة، فإذا كان التحفظ يغير النسبة، فالعقد يبقيها علي حالها ويدرج بكل بساطة تكلفة إضافية لكل تضخم فعلي لا يوافق هدف التضخم الابتدائي من خلال آلية التحويل النقدي، مما يسمح بتجاوز مشكلة الترجيح وتحقق العلاقة السالبة بين الاستقلالية والتضخم.

الفرع الثاني: مصداقية العقد

المصدر الأساسي لغياب المصدقية يتمثل في توجيه السياسة النقدية نحو تحقيق أهداف غير نقدية حيث يتولد الميل التضخمي. بعكس مقاربة التحفظ، المقاربة التعاقدية تفسح المجال أمام الحكومة في تعريف السياسة النقدية. وبالتدقيق احتفاظ الحكومة بحق تحديد الهدف الذي يجب علي البنك المركزي متابعته وتجسيده. ولكون الإشكال الرئيسي للمصدقية يتعلق بهدف السياسة النقدية المتبع، يمكننا أن نعتبر أن العقد لا يسمح بتجسيد سياسة ذات مصداقية¹. فبفعل ترك تحديد الهدف والقدرة علي إلحاق العقوبة بالبنك المركزي في حالة الفشل في تجسيد هذا الهدف إلي سلطة سياسية لها إغراءات تضخمية، يخفض مصداقية المقاربة التعاقدية. فإذا كانت الحكومة غير قادرة علي وضع حيز التنفيذ سياسة غير تضخمية، فلا نري كيف يمكنها القيام بذلك في سياق عقد الوكالة حيث الهدف يبقي دائما مرتبطا بالحكومة. بتعبير مغاير، آلية عدم الاتساق تنتقل من الأداة المطبقة من طرف الحكومة إلي تعريف

¹ibid, p 157

العقد. في الحالة الأولى الحكومة لا تلتزم بإدارة نفس سياستها الخاصة (نفس معدل التضخم المعلن بداية)، وفي الحالة الثانية لا تلتزم بالعقد في حد ذاته وذلك من خلال تشجيع البنك المركزي علي السلوك التضخمي.

يمكننا الإجابة علي هذه الحجة من خلال العنصر المقابل للمصادقية والمتمثل في شفافية العقد (الإشهار)، فإدراج بند متعلق بالعقوبات في حال النتائج التضخمية وعدم العمل به سيمثل إشارة واضحة وصريحة للجمهور بعدم احترام شروط التعاقد وتبعا إشارة قوية دالة علي الغياب المطلق للمصادقية . الشفافية تساهم أيضا في تخفيض حافز الإغراءات التضخمية وتسمح بتحصيل المصادقية إضافة إلي ذلك، بفعل أن الأداة النقدية تم تفويضها إلي البنك المركزي والذي يجب عليه أن يستتبع الهدف المعرف، يمكن أن يعزز تطبيق السياسة غير التضخمية وخاصة في ظل فرضية المعلومة غير تامة (عدم تناظر المعلومات) والتي تخلق حالة عدم تأكد للحكومة فيما إذا كان من الأفضل لها- من مصلحتها- أن تجسد الهدف المعلن بدلا من أن تضارب بالدوران علي العقد، ففصل المهام بين الحكومة والبنك المركزي سيكون أيضا عاملا للمصادقية.

الفرع الثالث: مدلولات استقلالية الأدوات في نظرية الوكالة

يقر Walsh بأن الإشكال الذي طرحه Canzoneiri عام 1985 يمكن تجنبه بواسطة العقد. هذا الإشكال، يفيد بأن في ظل فرضية عدم تمام المعلومات فإن البنك المركزي لديه معرفة أفضل بالوضع الاقتصادية مقارنة بالجمهور، وبالتالي سيصبح من الصعب أو من المستحيل علي الأفراد أن يحددوا فيما إذا كان البنك المركزي سيعتمد سلوك غير شفاف أم لا (يلجأ إلي الغش)، وهو ما يجعل تكوين وتحصيل السمعة أمرا صعبا.

وفقا ل Walsh ويفعل أن مضمون العقد يتحدد بدلالة المتغيرات الاقتصادية علي مرئي وعلم الجميع (إشهار معدل التضخم يتم بصفة منتظمة)، يجعل طرح الإشكال السابق غير وارد والتخوف من فقدان المصادقية غير مؤسس.

بفعل أن التحويل النقدي معرف بدلالة معدل تضخم وحيد يسمح بتحديد عقد واضح وبسيط، في حين لو كان التحويل النقدي مرتبط أيضا بالصدمات الاقتصادية فسينجم عن ذلك ظهور نفس الإشكالية المتعلقة بالقاعدة النقدية والتي مفادها استحالة التحديد المسبق لكل الوضعيات الاقتصادية الممكنة الورد. وهو ما يستلزم أن تجسد محتوى العقد سيكون غير قابل للتطبيق ويستحيل أن يدخل حيز التنفيذ. لهذا السبب يصر¹ Walsh علي أن يكون التحويل مرتبط فقط بالمتغيرات القابلة للملاحظة، مثل، معدل التضخم، كمية النقود أو مستوي الإنتاج. بفعل أن العقد يتمثل في تحديد الهدف الواجب علي البنك المركزي تحقيقه، وبفعل تحميله المسؤولية من خلال تحصيله للمكافآت في حال بلوغ مسعاه أو الخصم

¹ Walsh, op-cit, pp 153-156

في حال عدم النجاح. ما ورد يشير إلي أن البنك المركزي حر في إدارة السياسة النقدية واستعمال الوسائل المتوفرة لديه، والتي يراها لازمة للقيام بذلك : يجب إذن أن يكون قادر علي تحديد معدل الفائدة أو مراقبة كمية النقود.

المطلب الرابع: Svensson (1997) واستهداف التضخم

للتخلص من الميل التضخمي، وضمان استقرار توقعات الأعوان الاقتصاديين وتحصيل مصداقية البنوك المركزية. Svensson سنة 1997 أقترح حل استهداف التضخم.¹ هذا الحل هو طريقة بديلة لحل مشكلة عدم الاتساق الزمني. ويضاف كمحاولة رسمية تتلخص في اتفاق الحكومة والبنك المركزي حول هدف السياسة النقدية والمعبر عنه بدلالة التضخم. فعوضاً من تفويض السلطة النقدية إلي محافظ بنك مركزي ليس له نفس تفضيلات المجتمع بدلالة الحد من التضخم، الحكومة تختار محافظ بنك مركزي لا يعمل علي تدنية فارق التضخم في دالة الهدف وإنما يسعى إلي استهداف التضخم إلي معدل ليس بالضرورة أن يكون مساوي لمعدل التضخم الاجتماعي الأمثل المحدد بواسطة منحني فليبس.

الفرع الأول: ماهية سياسة استهداف التضخم

تزامن بروز نظرية استهداف التضخم مع بداية أعمال Sveenson-Leidarman عام 1995، وأعمال Sveenson (1997، 1998، 1999)، وأعمال Mishkin-Bernanke عام 1997، و Bernanke واقتصاديون آخرون عام 1999، حيث حضت سياسة استهداف التضخم مع هؤلاء الكتاب بعدة تعاريف بزغت للعيان ولأول مرة وكانت متباعدة الواحدة عن الأخرى إلي غاية بداية سنوات 2000، أين كان هناك تقارب بين الاقتصاديين حول تعريف واحد يعكس مكوناته والجوانب المحيطة به.

أولاً: التعاريف المعتمدة لسياسة استهداف التضخم

سنستعرض أولاً مختلف التعاريف الرئيسية لسياسة استهداف التضخم حيث كل تعريف يظهر خاصية أساسية لاستهداف التضخم ومن ثم سنعمد مفهوم يدرج كل النقاط الرئيسية التي تحظى بإجماع أغلبية الاقتصاديين.

1. تعريف Leiderman و Sveenson (1997):

استناداً إلي تجارب نيوزيلندا الجديدة وكندا وفلندا وبريطانيا، اقترح الكاتبان تعريف عام نوعاً ما مفاده أن **نظام استهداف التضخم** هو نظام يتميز بخاصيتين²: مستهدفة للتضخم كمية (رقمية) تتضمن تحديد المؤشر المعتمد، مستوي المستهدفة، الأفق الزمني. وتعريف مختلف الحالات الممكنة التي بموجبها

¹ Sveenson, L.E.O, **Optimal Inflation targets**, «conservative» central bank, American Economics Review, Vol87, n 1, mars, 1997, pp 89-114

² Leiderman. I, Sveenson L.E.O, **Inflation Targets**, Centre for economic policy resherh , London, 1995

يمكن للسلطات النقدية أن تعدل المستهدفة، مع غياب ضمني لمؤشر وسيط مثل استهداف المجمعات النقدية أو استهداف معدل الصرف.

2. تعريف Mishkin و Bernanke (1997):

الكاتبان يعرفان سياسة استهداف التضخم كإطار جديد لتحليل السياسة النقدية¹: يتمثل في إعلان رسمي لهدف التضخم ضمن مجال كمي لفترة زمنية واحدة أو لفترات متعددة، ويقر الكاتبان بأن استقرار الأسعار هو الهدف الأول والظاهر لهذه الإستراتيجية، وبضيفان أن هذه السياسة يتولد بموجبها تطور في درجة التواصل مع الجمهور بخصوص المخططات والأهداف التي ستعتمد حيز التطبيق.

3. تعريف Bernanke (1999) :

يقترح العديد من الاقتصاديين ومن بينهم Bernanke تعريف أكثر تفصيلا لاستهداف التضخم حيث يعتبرون أن سياسة استهداف التضخم²: هي إطار لتحليل السياسة النقدية يتميز بإعلان رسمي وكمي لهدف أو لمجال معدل التضخم لفترة أو لعدة فترات مع الاعتراف الظاهر بأن معدل التضخم المنخفض أو المستقر هو أولوية البنك المركزي، وأن أهم خاصية في هذه السياسة تتعلق بالمجهود اللامتاهي في التواصل مع الجمهور بشأن مخططات وأهداف السياسة النقدية. إضافة إلي ما ورد Bernank و al يعتبران استهداف التضخم كإطار تحليل (Framework) وليس مجرد قاعدة نقدية بسيطة، ففي تقديراتهما استهداف التضخم يمنح إطار تحليل بموجبه أهداف وتقنيات صانعي القرار يتم إعلانها للجمهور بشكل جد واضح حيث التواصل والإشهار يكون مسبق. ويشيران بأن هذه الإستراتيجية التي قد تتطوي علي بعض الدرجات من الممارسة التقديرية، فهي تتعدى واقع أنها مجرد أوامر إلي البنك المركزي إلي ضرورة تنسيق الجهود والنصح وتشارك تحليل وإدراج كل المعلومات المهمة التي من شأنها أن تضمن استقرار الأسعار.

4. تعريف Mishkin (2000)

بحسب Mishkin استهداف التضخم هو إستراتيجية للسياسة النقدية تشتمل علي خمسة عناصر أساسية³:

- إعلان عن مستهدفة تضخم رقمية في الأجل المتوسط.
- تعهد مؤسساتي باعتبار أن هدف استقرار الأسعار هو الهدف الأساسي للسياسة النقدية مع إمكانية متابعة أهداف أخرى في حال كانت لا تتعارض مع هدف الاستقرار النقدي.

¹ Bernank B.S, Meshkin F.S, **Inflation targeting: a new framework for monetary policy**, journal of economic Perspectives,11, 1997,pp 97-119.

² Bernanke B.S, Laubach T., Mishkin F.S, Posen,A.S, Inflation, **Targeting:a new framework for monetary policy**, journal of economic perspectives,11, 1999, p97-116.

³ Mishkin F.S, **Inflation Targeting in emerging Market countries** NBER, Working Paper Nbre 10646, 2000.

- قاعدة للمعطيات والمعلومات تتضمن استعمال متغيرات متعددة (لا تقتصر فقط علي المجمعات النقدية، معدل الصرف) لتقرير اعتماد أداة السياسة النقدية التي ستكون حيز التنفيذ.
- ارتفاع درجة الشفافية بخصوص التواصل مع الجمهور والأسواق حول مخططات وأهداف وقرارات السلطات النقدية.
- درجة مسؤولية البنك المركزي المرتفعة من حيث الحرص علي بلوغ الأهداف المتعلقة بالتضخم.

5. تعريف Svensson (2002):

في سنة 2002 يقترح Svensson تعريف يستند إلي أعماله السابقة (1997، 1999، 1998) بموجبه استهداف التضخم يتركز في البداية علي ثلاث محاور أساسية¹:
ينصرف المحور الأول إلي اعتماد نقطة استهداف وحيدة والتي تخص التضخم دون سواه من المتغيرات.

في حين يشير المحور الثاني إلي أن في استهداف التضخم اهتمام البنك المركزي يتركز علي هدف استقرار الأسعار.

أما المحور الثالث فيحدد مفهوم إستراتيجية التضخم: علي أنها سياسة نقدية حيث التقديرات تلعب دور مهم من حيث اختيار الأدوات التي يجب اعتمادها حيز التطبيق. وتباعا يدرج مجموعة من الشروط الضرورية والتي من دون توافرها لا يمكن الحديث عن استهداف التضخم. في مقدمتها أن السلطات النقدية ملزمة علي إعلان هدف رقمي لمجال أو نقطة، يليها ضرورة ضمان درجة كبيرة من الشفافية التواصل وحثمية تطبيق الإصلاحات المؤسساتية الهادفة إلي منح البنك المركزي الاستقلالية وبخاصة تمتعه باستقلالية الأدوات، وختاما تحديد عهدة وأفق زمني للسياسة النقدية، حيث الهدف ينصب في الحد من التضخم وضمان الاستقرار.

6. تعريف Angeris وArestis (2007):

من الجدير الإشارة إلي تعريف Angeris وArestis الذي يحوي مساهمة جديدة مقارنة بالتعريفات السابقة التي تطرقنا إليها، والفائدة منه تكمن في تحديد ثلاث طرائق مختلفة بدلالة اعتماد سياسة استهداف التضخم. بحسب الكاتبان² هذا النظام يمثل تصميم بنيوي (هيكل) للسياسة النقدية يهدف إلي تطويع التضخم، حيث الدول التي تستتب استهداف التضخم تتعهد وتلتزم باعتبار استقرار الأسعار هدف سياستها الاقتصادية الرئيسي، حيث التضخم هو المستهدفة الأولي والوحيدة في الأجل المتوسط والطويل.

¹ Svensson L.E.O, **What is Woron with Taylor Rule? Using Judgment in monetary policy through targeting rules**, Working papers, Princeton university department of economics, centre for economic policy studies, 2002, p118

² Angeris A, Arestis P, **Assessing the performance of inflation targeting lite countries**, The world economy, 2007, pp 1621-1645.

الكاتبان يشيران إلي وجود فروقات عديدة بين الدول التي تعتمد استهداف التضخم كإطار لسياستها النقدية أهم هذه الاختلافات يمكن حصرها في درجة وضوح الإطار النقدي، الالتزامات المؤسساتية نحو هدف استقرار الأسعار، واعتمادا علي نتائج الممارسات الفعلية والأدبيات النظرية.

Angeriz وArestis يميزون بين ثلاثة أنواع من لاستهداف التضخم¹.

❖ نظام الاستهداف الصارم للتضخم (The Full-Fledged Inflation-Targeting)

هذا النوع للنظام النقدي يتعلق بالدول التي تستعمل مستويات مصداقية ووضوح تؤهل ضمن المستويات المتوسطة وترقي إلي القوية، مع إطار للشفافية يسمح للبنك المركزي ببلوغ هدفه. هذه الدول التي تعتمد هذا النوع لاستهداف التضخم، لا يمكنها تجسيد معدلات تضخم ضعيفة من دون الالتزام بالتعهد المسبق للحد من التضخم. وبتعبير مغاير، هي مضطرة علي التضحية باستقرار الناتج الكلي وبدرجات متغيرة.

❖ نظام الاستهداف شبه مرن للتضخم (Lite Inflation-Targeting)

لما بلد يعتمد سياسة استهداف التضخم مع مصداقية ضعيفة نسبيا، فان النظام النقدي سيمتيز بعدم قدرة البنك المركزي علي بلوغ هدف استقرار الأسعار بسبب مصداقيته الضعيفة. هذا النظام النقدي ينطبق علي الدول التي لا تستطيع التكيف ومجارة الصدمات الاقتصادية، والدول التي تتميز مؤسساتها النقدية بالضعف وتلك التي تعايش وضعيات مالية غير مستقرة.

❖ نظام الاستهداف المرن للتضخم (Electic Inflation-Targeting)

لما سياسة استهداف التضخم تتزامن مع مصداقية جد مرتفعة تسمح ببلوغ هدف استقرار الأسعار بدون التقيد بالالتزام بقاعدة جامدة، هذا يسمح لهذه الدول بمتابعة أهداف أخرى مثل استقرار الناتج.

ثانيا: تحديد مفهوم عام لسياسة استهداف التضخم

بعد أن تطرقنا إلي مختلف التعارف الرائدة لسياسة استهداف التضخم، سنحاول صياغة مفهوم إجرائي، وذلك بالاستعانة بالمفهوم الذي صاغه Eser Tutar والذي يفيد بأن استهداف التضخم هو نظام للسياسة النقدية يتميز بالإعلان العام عن الهدف الرسمي لمجالات أو هدف كمي (رقمي) لمعدل التضخم لفترة زمنية واحدة أو أكثر، مع الاعتراف الظاهر بأن تخفيض واستقرار التضخم في المدى الطويل هو الهدف الأول للسياسة النقدية.² وهذا ما يتوافق مع فرضية عدم الاتساق الزمني للسياسة النقدية التي تستهدف منح الاستقلالية للبنوك المركزية في إدارة السياسة النقدية، ومن ثم تكليفها بتحقيق هدف أساسي يتمثل في تحقيق الاستقرار في الأسعار.

لكن يجب التذكير بأنه وفي إطار استهداف التضخم تصبح السياسة النقدية مقيدة عمليا ولكن مع احتفاظ البنك المركزي بحرية تقرير كيفية استخدام أداة السياسة النقدية، كما يصبح البنك المركزي منذ

¹ Op-cit, p 1621-1645.

² Eser Tutar, **Inflation Targeting in Developing countries and Its applicability to the Turkish Economy**, <http://scholar.lib.vt.edu/these/available/etd-08012002-110233/unerdricted/thesis.pdf> p1

لحظة الإعلان عن تلك السياسة المسؤول الأول عن تحقيق الهدف المعلن، ويفترض أن يتمتع باستقلالية كاملة في اختيار الأدوات التي يراها مناسبة لإتمام مهامه¹ ويشير ذلك التقيد العملي إلى معضلة تحديد القواعد مقابل حرية التصرف (règles versus discrétion) التي تطرقنا إليها سابقا في الأدبيات الاقتصادية لعدم الاتساق الديناميكي والميل التضخمي للسياسة النقدية، والذي ينصرف علي أن تنفيذ السياسة النقدية يجب أن يكون ضمن قواعد محددة مقابل حرية التصرف، حيث يتوقف حسن إدارة البنك المركزي للسياسة النقدية علي مدى التقيد بتلك القواعد وفي حال نجاح البنك المركزي في تطبيق تلك القواعد فمن غير الممكن أن تتمتع الحكومة بسلطة إلغاء قرارات الساسة النقدية. ويوصي بضرورة تفويض السياسة النقدية لبنك مركزي مستقل من الناحية المؤسسية عن السلطة المالية وعلي نطاق واسع لحل مشكلة عدم الاتساق الزمني للسياسة النقدية.

وبخصوص نوع القواعد الواجب اعتمادها يميل الكثير من الاقتصاديين إلى أن حل مشكلة عدم الاتساق الزمني يتطلب تطبيق قاعدة نشطة مثل قاعدة تايلور والتي تم اقتراحها من منطلق تحليل النظرية المالية للمستوي العام للأسعار، والذي يخلص إلى أن السياسة المالية تعد محددا رئيسيا للتضخم. وبالتالي صياغة السياسة النقدية تتوقف بالأساس علي أداء السياسة المالية، وأن قواعد السياسة النقدية لا بد وأن تستجيب إلى فجوة الناتج، مما يسهم في تحقيق التوليفة المثلى للعلاقة بين السياسيتين المالية والنقدية. لذلك يركز الاتفاق حول قواعد السياسة النقدية إلى النجاح في تطبيق قاعدة تايلور.²

إلا أنه بالرغم من ذلك يجب التنويه مرارا بأنه ينبغي أن لا يفهم من ذلك بأن العجز المالي للميزانية يضمن دائما ارتفاعا في المستوي العام للأسعار.³ لذا ينطوي **استهداف التضخم** علي تكليف البنك المركزي باستخدام أدواته لتحقيق معدل تضخم يكون أدني من معدل محدد مسبقا. علي أن يتوافق ذلك مع إعطاء الاستقلالية التامة للبنك المركزي في وضع وتطبيق السياسات والإجراءات اللازمة لتحقيق الهدف المعلن.⁴

¹ ناجي توني، **استهداف التضخم والسياسة النقدية**، جسر التنمية، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، الإصدار 6، 2002، ص5.
² لكي يتم الحد من أن تكون السياسة المالية محددا أساسيا للتضخم تم اقتراح قاعدة بسيطة من طرف الاقتصادي تايلور سنة 1993 عرفت باسمه، كي تعتمد عليها السياسة النقدية للسيطرة علي منسوب السيولة في الاقتصاد. والتي تفرض علي البنك المركزي رفع أسعار فائدته عندما يكون الإنفاق الكلي في الاقتصاد أكبر من قدراته الإنتاجية وعندما تكون الأسعار خارج نطاق توازنها. وبالتالي إطار تنفيذ عمليات إدارة السيولة يتحدد وفقا لمسار بموجبه نمو معدلات الكتلة النقدية يوازي التدفقات الحقيقية من السلع والخدمات ليتحقق التوازن العام عبر توازن سوق السلع والخدمات وسوق النقود، أي تحقيق أعلى معدلات نمو مرغوبة في الناتج المحلي الإجمالي بأدنى مستوي من التضخم السنوي.

وتمثل قاعدة تايلور احدي قواعد نظرية الكينزيين المحدثين وهي تهتم باستقرار الأسعار وتثبيت الدورة الاقتصادية، أيضا تهدف هذه القاعدة إلى تحديد معدل الفائدة مع السماح بتقلب الكتلة النقدية وفق تدفق المنتجات من السلع والخدمات.

$$i_t = r p_t + \alpha (p_t - p_{t-1}) + B (y_t - y_{t-1})$$

³ سعيد عبد العزيز عثمان، **المالية العامة**، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2008، ص 610.

⁴ ناجي توني، **مرجع سابق**، ص 2.

ويمكن تفسير استهداف التضخم بصفة عامة، علي أنه النظام النقدي الذي لا يكون له هدف وسيط وإنما يتم استهداف معدل التضخم بشكل مباشر، وقد تتم مقارنة المعدل المستهدف بالمعدل الفعلي، فإذا كان الفعلي أعلى من المستهدف يجب إتباع سياسة نقدية انكماشية (الحالة الأولى)، أما إذا كان الفعلي أقل من المستهدف فيجب إتباع سياسة نقدية توسعية (الحالة الثانية)، وعلي الرغم من ذلك فالنظرية الاقتصادية لا تحدد معدلاً معيناً للتضخم، أو كيفية الوصول إلي المعدل المستهدف، وإنما يتوقف ذلك علي حالة كل دولة علي حدي¹.

وفي الحقيقة تتضح أهمية استهداف التضخم كإطار جديد للسياسة النقدية لكونه كذلك يعد خياراً عقلانياً لحل مشكلة الميل التضخمي للسياسة النقدية التي تم تناولها من قبل وذلك من خلال تحديد هدف محدد ومعلن للتضخم يسعى البنك المركزي إلي تحقيقه.²

وفي بعض الأحيان تضع الدول معدل تضخم مستهدف ينبغي ألا تحيد عنه، مثلاً المملكة المتحدة التي قررت ألا يزيد معدل التضخم المستهدف عن 2.5% من أجل وضع عامل يستدعي تدخل السياسة النقدية الخاصة بالبنك المركزي المستقل، فبمجرد أن يزيد التضخم الفعلي عن المعدل المستهدف يمكن للبنك المركزي التدخل بفرض سياسات مضادة للتضخم.³

ويختلف تحديد معدل التضخم المستهدف في الدول المتقدمة عنها في الدول النامية، بحيث يعلن استهداف معدل التضخم من طرف البنك المركزي لتوافق عليه الحكومة بعد ذلك، بغرض ترقية الاتفاق بين صانعي القرار في الهيئتين مما يزيد من فعالية ومصداقية هذا الإطار من السياسة النقدية، أما في الدول النامية فإن الأمر يتطلب ضرورة تحديد معدل التضخم المستهدف من قبل الحكومة بالتنسيق مع البنك المركزي لتحقيق زيادة دعم السلطات المالية للسلطات النقدية في استهداف التضخم.

وفي نظام استهداف التضخم تكون أهداف السياسة النقدية وأهداف السياسة المالية متفاعلة ضمناً مع بعضها البعض، بحيث يجب أن تأخذ السياسة النقدية بعين الاعتبار تأثيرات السياسة المالية علي التضخم، وفي نفس السياق يجب أن تؤيد السياسة المالية استهداف التضخم⁴. إلا أن انتظار تحقيق نتائج مرجوة من سياسة استهداف التضخم يتطلب صحة المركز المالي، حيث يؤدي تدهور المركز المالي للدولة واستمرار العجز في الميزانية إلي حاجة الحكومة إلي الاقتراض من البنك المركزي والسوق المالي مما يؤدي إلي فشل سياسة استهداف التضخم.

¹ سودرلينج لودفيج وآخرون ، استهداف التضخم، المعهد المصرفي المصري، 2003، ص 2.

² موني كمال ، الإطار النظري للتنسيق بين السياستين المالية والنقدية (mpa.ub.uni-muenchen.de/26856)، 2010، مرجع سبق ذكره، ص 23.

³ أوجست سوانينبيج، ترجمة باعتماد خالد العامري، الاقتصاد الكلي بوضوح، الطبعة العربية، دار الفاروق للاستثمارات الثقافية، مصر، 2008، ص 350

⁴ محمد احمد زيدان، سياسة استهداف التضخم كألية للحد من التضخم في دول مجلس التعاون الخليجي، جمعية الاقتصاد السعودية، الرياض، 2009، ص 7.

إذن فعالية استهداف سياسة التضخم تتوقف علي مدي صحة مركز المالية العامة للحكومة وكذا مستوي الانضباط المالي لها، حيث من المحتمل أن يؤدي تدهور مركز المالية العامة إلي استمرار عجز الميزانية وإلي حاجة الحكومة بعد ذلك إلي الاقتراض من البنك المركزي والبنوك التجارية والجمهور مما يؤدي إلي تغير القاعدة النقدية وما سيتبعه من زيادة في النقود والأوراق المتداولة خارج النظام المصرفي والذي من المؤكد سيغذي الضغوط التضخمية فيما بعد ومن ثم يؤدي إلي انهيار نظام استهداف التضخم. ونظرا للمكانة التي يحتلها مركز المالية العامة، اقترح صندوق النقد الدولي دليلا لشفافية المالية العامة، حيث أشار في بعض نقاطه إلي مسؤولية الرصيد الكلي والرصيد الأساسي لمالية الحكومة في إنشاء العجز أو الفائض المالي.

حيث الرصيد الكلي يساوي (بإشارة عكسية) مجموع الاقتراض الصافي من جانب الحكومة زائد الانخفاض الصافي في نقدية الحكومة وودائعها والأوراق المالية التي تحتفظ بها لأغراض السيولة، وأساس المفهوم الذي يستند إليه الرصيد الكلي هو أن سياسات الحكومة تعتبر منشئة للعجز المالي أو الفائض، بينما الرصيد الأساسي هو الرصيد الكلي بعد استبعاد مدفوعات الفوائد، ولما كانت مدفوعات الفوائد هي تكلفة الديون السابقة، وأن محددات الديون المستقبلية الخاضعة لسياسات الحكومة هي إجراءات أخرى للنفقات والإيرادات مستبعدا منها مدفوعات الفوائد، فإن الرصيد الأساسي يكتسب أهمية بالغة كمؤشر لمركز المالية العامة¹.

وفي الأخير يمكن القول بأنه وفي الكثير من الدول وبموجب معدل التضخم المستهدف، تحدد الحكومة أو السلطات النقدية معدل التضخم المستهدف، وتتعهد السلطات النقدية بتحقيق هذا الهدف ويوزع تحديد معدل التضخم المستهدف المسؤوليات بين الحكومة والسلطة النقدية، بحيث يركز كل واضع للسياسات علي هدف واحد لكن المشكلة تتمثل في أن توزيع المسؤوليات قد يقلص التنسيق بين السياستين المالية والنقدية.²

مع العلم كذلك أن استهداف تقليل التضخم يمكن أن يقيد الدول النامية بطرق عدة بتوفير جهاز تنسيق بين السياستين المالية والنقدية لتوقعات التضخم وكذلك توفير مقياس معياري لمدي خضوع البنك المركزي للمساءلة.³

بشكل عام سياسة استهداف التضخم تهدف إلي تثبيت التوقعات التضخمية، هذا الهدف يتم تجسيده عندما يعتقد الأعوان الاقتصاديون ويتقنون بقرارات صانع القرار وإجراءاته المعتمدة لتجسيد الأهداف المعلنة مسبقا. عند هذه اللحظة توقعات الأعوان تتقارب وتلك المتعلقة بالسلطات النقدية، وأيضا

¹ صندوق النقد الدولي، دليل شفافية المالية العامة، 2007، ص 174.

² شاريسيجل، مذكرات السياسات المتعلقة بالاستراتيجيات الإنمائية الوطني، السياسات المتعلقة بالاقتصاد الكلي ونموه، إدارة الشؤون الاقتصادية والاجتماعية بالأمم المتحدة، نيويورك، 2007، ص 38.

³ مصطفى بباكر، المعهد العربي للتخطيط، الأنظمة النقدية واستهداف الإقلال من التضخم، الكويت، 2007، ص 30.

علي البنك المركزي أن يتوافر علي نظام للتقديرات ونظام للتواصل يضمن درجة عالية من الشفافية والمصداقية المرتفعة. لذا يتطلب اعتماد سياسة استهداف التضخم مجموعة من الشروط الهيكلية والمؤسسية لضمان نجاحها في الفرع الموالي من هذه الدراسة.

الفرع الثاني: الترتيبات المؤسسية والاختيارات الإستراتيجية لاعتماد سياسة استهداف التضخم

التعريفات التي تطرقنا إليها سابقا سلطت الضوء علي مجموعة من الخصائص لا يمكن الاستغناء عنها في صياغة استهداف التضخم، ومع ذلك الإطار المؤسسي وميكانيزم اتخاذ القرار في معظم البنوك المركزية قد لا تكون متنسقة مع المبادئ الأساسية لاستهداف التضخم لذلك يجب احترام مجموعة من الشروط لغاية ضمان تحقيق هدف استقرار الأسعار وبطريقة كفؤة . نجاح السياسة النقدية يمر من خلال نقطتين مهمتين: السلطات النقدية يجب أن تتمتع ببعض الشروط المؤسسية والهيكلية والتي يطلق عليها كذلك الشروط الأساسية لتتمكن من إدراج سياسة استهداف التضخم، لكن مع ذلك إدراج نمط استهداف التضخم لا يعني أن النجاح أكيد وتلقائي وإنما سيتعلق باختيارات إستراتيجية مثلي تمثل الجانب التطبيقي لإجراءات استهداف التضخم. والكل يتم في سياق مجموعة من الشروط العامة الواضحة والصريحة.

أولاً: الشروط العامة لاستهداف التضخم

تعد الشروط العامة تلك المعايير، أو الخصائص التي يجب أن تتميز بها الدولة المعينة حتى يمكن أن نقول أنها تستهدف التضخم، وهي خمسة شروط¹:

1. الإعلان العام للمعدل الرقمي للتضخم المستهدف علي المدى المتوسط .
 2. الالتزام الصريح بتحقيق معدل التضخم خلال فترة زمنية محددة مسبقا.
 3. استخدام المعلومات المتاحة حول العديد من المتغيرات، بالإضافة إلي المجاميع النقدية، وأسعار الصرف من أجل اتخاذ قرارات السياسة النقدية.
 4. الشفافية العالية من خلال التواصل مع الجمهور والأسواق بشأن خطة العمل لتوضيح نوايا وأهداف السياسة النقدية.
 5. زيادة مسؤولية البنك المركزي بشأن كل ما يتعلق بتحقيق معدل التضخم المستهدف.
- وإذا اختلف أي شرط من هذه الشروط في أي بلد فلا نستطيع الحكم علي أنه يستهدف التضخم، حيث تعتبر الولايات المتحدة الأمريكية من البلدان التي لا تستهدف التضخم. علي الرغم من التزام بنوكها المركزية (الاحتياطي الفدرالي) بتحقيق مستوي منخفض من التضخم فهي لا تعلن عن أهداف رقمية صريحة للجمهور، إلي جانب التزامها بتحقيق أهداف أخري كالعامة الكاملة واعتدال أسعار الفائدة علي

¹ Frédéric S Mishkin, op-cit, p 537.

المدى الطويل. لذا لا يمكن القول أنه يطبق هذا الإطار لإدارة السياسة النقدية، إذ يجب أن تتوفر هذه الشروط كلية في البلد المعني حتى يتمكن من تطبيق هذه السياسة¹.

ثانياً: الشروط الهيكلية والمؤسسية (الشروط الأساسية)

الإسهامات النظرية الرئيسية التي تناولت تساؤل الترتيبات المؤسسية لاستهداف التضخم ترجع إلي Eichengreen عام 1999، Mishkin (2000)، Batini و Laxton (2006)، استناداً إلي هذه الأعمال أربعة شروط يجب استيفائها²: استقلالية البنك المركزي، ضرورة توفر مصالح تقنية متطورة لتقدير تطور معدلات التضخم المستقبلية، هيكل وبنية اقتصادية مستقرة، وأخيراً نظام مالي متين.

1. استقلالية البنك المركزي

إن المقصود بمفهوم استقلالية البنك المركزي لا يعني الانفصال التام عن الحكومة فما هو إلا مؤسسة من مؤسسات الحكومة تعمل في الإطار النظامي للدولة، ولكن معني الاستقلالية يتجلى في القرارات التي تصدر عنه بحيث يجب أن تكون قرارات تعطي الأولوية في المحافظة علي استقرار الأسعار (هدف رئيسي)، ويصنف البنك المركزي كمستقل إذا كانت له الحرية في إدارة أدوات السياسة النقدية لتحقيق أهدافها. وتعبير آخر، الاستقلالية لا تقوم علي إقصاء التواصل مع صانعي قرار البنك المركزي والحكومة (وزارة المالية مثلاً) في تحديد المخططات الاقتصادية المثلي ولكن تسعى إلي الفاء التدخلات المتعلقة باختيار الأدوات المناسبة لإدارة السياسة النقدية، خاصة وأن هدف الاستقرار قد تحدد وانحصر في ضرورة تحقيق استقرار الأسعار والمحافظة علي قيمة العملة والسعي إلي تحقيق أهداف أخرى مشروعة مادامت لا تتعارض وهدف الاستقرار النقدي.

وبالتالي في سياق نظام استهداف التضخم فإن الرغبة في جعل البنك المركزي مستقلاً لا تكمن فقط في أهمية عزله من الضغوط السياسية كعلاج لميل الحكومة نحو الميل التضخمي والذي يتأتى من مصدرين أساسيين هما الضغوط الجبائية ورغبة السياسيين في تحقيق أهداف قصيرة المدى كالححد من البطالة علي حساب التضخم الضعيف. وإنما العمل علي إلغاء وتجنب كل العوامل والمصادر التي تقود إلي ميلاد تعارض مع تجسيد الهدف الرئيس للسياسة النقدية³.

¹ بلعزوز بن علي، طيبة عبد العزيز، السياسة النقدية واستهداف التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2006، بحوث اقتصادية عربية، الجمعية العربية للبحوث الاقتصادية، مصر، العدد 41، 2008، ص 44.

² Zied Ftiti, Politique de ciblage d'inflation Règle de conduite, Efficacité, Performance, Thèse de doctorat, université de Lyon, France, 2010, p40.

³ Asma Fattoum, Monnaie Finance et Economie Internationale, Thèse de doctorat, Ecole Doctorale d'Economie Faculté de science économique et de gestion, Spécialité Micro-économique appliqué, Université Louis Lumière, Lyon 2, 2005, p190.

وفي ظل غياب الضغوطات الاقتصادية والسياسية وانعدام تأثيرها علي إدارة السياسة النقدية توجد مؤشرات أخرى ذات طابع تشريعي ترسم هدف الاستقرار النقدي في القانون مما يساهم علي إضفاء المصداقية وتعزيز فعالية إجراءات صانعي قرار البنوك المركزية¹.
وكخلاصة لمفهوم الاستقلالية: استقلالية البنوك المركزية مرتبطة باستقلاليتها في إدارة السياسة النقدية بعيدا عن تدخل السلطة التنفيذية بما لا يسمح بتسخير السياسة النقدية بتمويل العجز في الموازنة والذي لا يؤدي سوي إلي ارتفاع التضخم. وترتبط الاستقلالية بطبيعة أهداف السياسة النقدية فبقدر ما تكون ملتصقة بهدف استقرار الأسعار تكون مستقلة، وعندما يكلف بأهداف أخرى، فذلك يحد من استقلاليتها. وسنتناول ماهية الاستقلالية ومحدداتها ومؤشراتها المختلفة بمزيد من التفصيل في الفصل الموالي من هذه الدراسة.

2. الهيئات والمصالح التقنية المتطورة لتقدير التضخم المتوقع

واحدة من أهم الخصائص الأساسية لفعالية سياسة استهداف التضخم تكمن في القدرة علي تقدير التضخم المستقبلي. فالبنوك المركزية يجب أن تتوافر علي تقديرات موثوقة، وبالتالي يجب أن تنشأ مصالح مختصة وعلي قدر كبير من التطور من أجل العمل علي التقدير والتوقع الأمثل لمعدلات التضخم، تكون ذات سعة وقدرة في تجميع وتحصيل المعلومات، وتمتلك المعرفة اللازمة للاستغلال الكفؤ لهذه المعطيات، وقادرة علي تحديد نماذج اقتصاد كلي يعتمد توصيف العلاقات الهيكلية الأساسية للاقتصاد القومي للتنبؤ بمعدل التضخم باستخدام نماذج متجه الانحدار الذاتي والمسح الميداني لتوقعات التضخم من جانب الوحدات الاقتصادية في السوق النقدي والمالي.

3. نظام مالي وبنكي متين:

ماهية المصداقية والشفافية التي تميز سياسة استهداف التضخم تستند إلي واقع أن الأسواق (البنوك والسوق المالي) يجب أن تستوعب أهداف السياسة النقدية وأيضا العلاقة بينها ومختلف الإجراءات المعتمدة لبلوغها. العلاقة بين الأسواق والسياسة النقدية قوية، وبالتالي من المهم أن تكون هذه الأسواق علي قدر كبير جدا من الاستقرار حتى تسهل مهمة السياسة النقدية².

4. بنية اقتصاد مستقرة

الهدف الرئيسي لسياسة استهداف التضخم هو استقرار الأسعار، يعني ذلك الحفاظ علي مستوي تضخم منخفض ومستقر، لذا فمن الضروري أن تكون حساسية الاقتصاد إلي تغيرات سعر الصرف والأسعار أقل ما يكون. وبتعبير مغاير، تفاعل ميزان المدفوعات مع تغيرات سعر الصرف يجب أن تكون ضعيفة.

² رجاء عزيز بدر، استهداف التضخم: دراسة لتجاربه بلدان نامية في السياسة النقدية، منشورات البنك المركزي العراقي، 2012، ص 7

² العديد من المؤشرات الدالة علي استقرار النظام المالي والبنكي اقترحت في الأدبيات الاقتصادية من بينها القيمة المشككة حول الاستثمارات الخطرة

بالإضافة إلى الشروط المؤسسية، نجاح سياسة استهداف التضخم يستلزم إدراج خيارات إستراتيجية يطلق عليها الإجراءات المنهجية (les démarches méthodologiques) لتطبيق نظام استهداف التضخم، وهي ضرورية لنجاح سياسة استهداف التضخم بشكل دائم.

وكمخلص لأهم الشروط الأساسية لاستهداف التضخم والعوامل التي تتقاطع معها لضمان فعاليتها نوردتها في النقاط الآتية:¹

- استقلالية البنك المركزي حيث تعد من المتطلبات الأساسية لاستهداف التضخم من خلال إعطاء حرية كاملة لتعديل أدواته النقدية لتحقيق هدف التضخم المنخفض، وفي الوقت نفسه يجب أن لا يكون هناك تمويل مباشر للحكومة من قبل البنك المركزي.
- كما لا يجب إعطاء ثقل كبير للحكومة في التمويل من الجهاز المصرفي بل يجب أن تكون الإيرادات الحكومية كافية لتغطية النفقات الحكومية، وأن انعدام هذا الشرط سوف يضعف السياسة النقدية في بلوغ الإستهدافات الموضوعية مع إجبار البنك المركزي للتكيف مع سياسته النقدية حسب الظروف السائدة. بالإضافة إلى وجود هدف واحد للسياسة النقدية، حيث يتمثل الشرط الثاني لتبني سياسة استهداف التضخم في انعدام استهدافات أخرى مثل الأجور أو مستوى التشغيل أو سعر الصرف الاسمي تتعارض وتحقيق استقرار الأسعار في المدى الطويل، فعندما تختار الدولة نظام لسعر الصرف الثابت تكون غير قادرة علي بلوغ معدل مستهدف للتضخم وسعر الصرف الثابت في الوقت نفسه.
- كذلك إذا كان الاقتصاد يتميز بوجود حركة كبيرة لانتقال رؤوس الأموال فتحقيق هدف استقرار سعر الصرف يكون علي حساب تحقيق معدل منخفض للتضخم مما يؤثر علي مصداقية السياسة النقدية، فإذا حدث تضارب في الأهداف يصعب علي صانعي السياسة النقدية إعطاء الأولوية لهذين الهدفين ولتفادي هذا التضارب يتطلب تبني سعر صرف مرن إلي الحد الذي يكون فيه التضخم له الأولوية في حالة حدوث تعارض لذا يكون هذا الطريق الأكثر أمانا لتفادي تلك المشاكل، وأن لا تكون أي متغيرات أسمية مستهدفة إلي جانب هدف التضخم المنخفض في المدى الطويل، كونه هو الهدف الوحيد والأساسي للسياسة النقدية.
- أيضا من بين الشروط وجود علاقة مستقرة بين أدوات السياسة النقدية ومعدل التضخم، يجب أن تكون هناك علاقة مستقرة ويمكن التنبؤ بها بين أدوات السياسة النقدية ومعدل التضخم. وكذا معرفة الجهة المخولة لها تحديد معدل التضخم المستهدف، بحيث تعتمد الجهة المخول لها تحديده علي استقلالية البنك المركزي وإعلانه عن الاستهداف، وتختلف عادة تلك الهيئات باختلاف الدول علي سبيل المثال يتم إعلان استهداف التضخم في أستراليا، فلندا، السويد،

¹ مرجع سابق، ص 9.

إسبانيا، المكسيك، جنوب إفريقيا من قبل البنوك المركزية لها وبصفة مبدئية دون أي مصادقة من الحكومة. أما في كندا، نيوزيلندا، البرازيل، التشيلي، كولومبيا، كوريا، والبيرو يتم إقراره بالاتفاق وبالتنسيق المشترك بين الحكومة ممثلة بوزير المالية والبنك المركزي ممثل بالمحافظ. كذلك يعتبر التفاعل مع أهداف سياسات أخرى شرط لفعالية استهداف التضخم، فالهدف الأساسي للسياسة النقدية يتمثل في إطار استهداف التضخم في الوصول إلي معدل التضخم المحدد ولا يمكن أن يتبع بهدف آخر ما لم يكن منسجما وغير متعارض مع الهدف الأساسي.

ثالثا: إجراءات تطبيق سياسة استهداف التضخم (الخيارات الإستراتيجية)

سياسة استهداف التضخم تتمثل في الإعلان الظاهر والرقمي لهدف التضخم، ومع ذلك السلطات النقدية مقيدة بتحديد مجموعة من الخيارات الإستراتيجية قبل إعلان مستهدفة التضخم، حيث يعتمد ويرتبط التحديد الدقيق للمعدل المستهدف بمجموعة من الخطوات المنهجية سنقتصر علي ذكرها دون الإسهاب في شرحها، بداية يجب تحديد المؤشر الذي سيتم اعتماده لحساب التضخم بصفة عامة والمستهدفة بشكل خاص، ومن ثم يجب تحديد الأفق الزمني للاستهداف، وتباعا بجب اختيار مستوي المستهدفة والمجال الموافق لهدف استقرار الأسعار، وأخيرا يجب إشهار هذه المعلومات بشكل جامع وسهل الاستيعاب لكل هذه الخيارات الإستراتيجية (خيار مؤشر الأسعار، المعدل المستهدف، المدى-المجال- المستهدف ، الأفق الزمني، التواصل والإشهار لتعزيز الشفافية)،

1. تصميم المدى الزمني للاستهداف

ويمثل طول عمر المرحلة الزمنية للوصول إلي الهدف المعلن عنه، أي الفترة التي يمكن السيطرة فيها عليه، والسؤال الذي يطرح نفسه: هل ينبغي أن يكون مدي قصير أم طويل، عموما تتراوح الفترات الزمنية التي تحددها السلطات النقدية لتحقيق هدفها ما بين 12 و 24 شهر في الغالب. وفي الواقع أن تحديد فترة أقل من 12 شهر قد يؤدي إلي مشكلة عدم إمكانية تحقيق الهدف المحدد سلفا حتى وإن كانت السياسة تسير علي النحو الأمثل، مشكل آخر يتعلق بعدم الاستقرار الممكن في أدوات السياسة النقدية حيث أن الوقت القصير لا يسمح للبنك المركزي بعرض أدواته وتكييفها بسرعة مع الهدف المحدد، والمشكل الثالث والأخير يتعلق بالتغيرات في الإنتاج مما يدل علي فقدان البنك المركزي لوظيفته (استقرار الأسعار والحفاظ علي قيمة العملة الوطنية) والذي يؤدي إلي إضعاف وزنه لأن المدى القصير، ونجد أن معظم الدول تقوم باختيار هدف متعدد السنوات ، حوالي عامين مسبقا لتحقيق الهدف، هذه الطريقة تسمح الإدراج بعين الاعتبار التغيرات في الإنتاج كدالة هدف للبنك المركزي¹.

ويري كثير من الاقتصاديين انه عندما يكون هناك اختلاف كبير بين المعدل الحالي والمعدل المستهدف، فإنه علي البنوك المركزية توفير حوالي عامين مسبقا لتحقيق الهدف، تشمل علي فترات

¹ Asma Fattoum, op.cit, p190.

التأخر للسياسة النقدية في انجاز المعدل المستهدف نقاديا لانتهاج أسلوب تتسارع فيه لتحقيق التخفيض المطلوب في مستوي الأسعار¹. ويتأثر ألمدي الزمني لاستهداف التضخم بعاملين اثنين:

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

2. تحديد مؤشر مناسب للتضخم

يمكن أن يقاس التضخم في الواقع، إما عن طريق الرقم القياسي لأسعار المستهلك (IPC)، أو عن طريق الانكماش للنواتج المحلي الإجمالي، هذا الأخير له ميزة كونه يعكس بشكل أدق مفهوم التضخم المحلي في حين أن الأرقام القياسية لأسعار المستهلك لها ميزة كونها المؤشر الذي يعرفه ويفهمه الجمهور بشكل أحسن، بالإضافة إلي أنه يتم حسابها شهريا ويتم توزيعها بسرعة، مما يسمح بمتابعتها بشكل دوري²، وتعد الأرقام القياسية لأسعار المستهلك أكثر استخداما في قياس معدل التضخم بدلا من معامل الانكماش للنواتج المحلي الخام، ومع ذلك فالسياسة النقدية لا يمكنها أن تأخذ بعين الاعتبار التغيرات في معدل التضخم علي المدى القصير حيث تعتبرها متغيرات خارجية، لذلك نستبعد من الرقم القياسي لأسعار المستهلك العناصر التي يكون فيها السعر موضوع هاته التغيرات وتأخذ بعين الاعتبار فقط التأثير الأولي لارتفاع الأسعار وتتجاهل الآثار الثانوية الناتجة عن دوامة الأجور والأسعار.

3. تحديد مستوى الإستهداف

يعد تحديد مستوى التضخم أحد الجوانب المهمة لسياسة استهداف التضخم، وقد حددت عدة دول معدلاتها المستهدفة للتضخم كأرقام أحادية منخفضة تفوق الصفر بناءا علي تفسيرها للتعريف العملي لاستقرار الأسعار، بينما نظريا يعد التضخم الصفري معادلا لاستقرار الأسعار كما يفترضه Ultimt Thule كحالة عادية للاقتصاد الرأسمالي³. ومن بين أسباب تحديد العديد من الدول التي استهدفت التضخم لمعدل غير صفري ما يلي:

- تتطلب المرونة في الأسعار والأجور وجود معدل تضخم منخفض وموجب لإحداث التعديلات الضرورية في الأسعار النسبية
- يستبعد استهداف معدل التضخم الصفري إمكانية أن تكون معدلات الفائدة الحقيقية سالبة عندما تقترب أسعار الفائدة الاسمية من الصفر، وهذا ما يمنع البنك المركزي من خفض أسعار الفائدة في حالة الركود⁴، مثلما حدث في اليابان حين بلغت معدلات الفائدة الاسمية قصيرة الأجل الصفر بحلول منتصف عام 1999، مما أوقعها في الركود الاقتصادي وهو ما يعكس وجهة نظر

¹ رجاء عزيز بندر، مرجع سابق، ص9.

² Asma Fattoum, op.cit, p189.

³ Eser Tutar, op-.cit, p10.

⁴ Debelle G, op-cit, p 19.

الاقتصادي التي توصي بتجنب استهداف معدل تضخم صفري قد يؤدي إلى ركود اقتصادي خطير يدمر النظام المالي ككل.

4. الاختيار بين معدل أو مدي مستهدف للتضخم

في هذا السياق يطرح التساؤل التالي: هل ينبغي اختيار قيمة ثابتة أو مجال لاستهداف التضخم؟ إن اختيار قيمة ثابتة يعرض لخطر عدم اليقين حول إمكانية تحقيق هذا الهدف، حيث أن صعوبات توقع التضخم ومشاكل انتقال آثار السياسة النقدية يزيد من خطر فقدان المعدل المستهدف، في حين أن استهداف مجال تضخم لديه ميزة إعطاء مرونة أكبر للسلطات النقدية من حيث أنها ليست ملزمة بتحقيق قيمة ثابتة ولكن لديها هامش لتحقيق هدفها، ورغم هاته المزايا إلا أنه هو الآخر لا يخلو من العيوب، حيث أن استهداف مجال ضيق جدا يؤدي إلى نفس عيوب استهداف نقطة ثابتة، واستهداف نطاق واسع يقلل من مصداقية السياسة النقدية، من حيث أنها تزيد من احتمال تحقيق الهدف دون جهود خاصة¹

5. المساءلة، الشفافية والمصداقية

تعني الشفافية الإعلان عن الهدف للجمهور وأن البنك المركزي ملتزم بتحقيق هدفه مع توضيح شكل واتجاه العلاقة بين أدواته المستخدمة ومدي اتساقها مع الهدف²، وتخلق الشفافية ثقة الجمهور في السوق من ناحية استقرار الأسعار، وذلك من خلال تفهمهم للمعدل المستهدف من قبل البنك المركزي وعدم إساءة الفهم إذا حدثت توقعات خاطئة للظروف المستقبلية التي ينتج عنها انحرافات عن المعدل أو المدى المستهدف³.

ويزيد نظام استهداف التضخم من المساءلة لوضعي السياسة النقدية عن طريق تعزيز أكثر للشفافية، حيث تصبح 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، كما أن المساءلة تنقص من احتمال اتساع التباطؤات الزمنية إذا حدثت للسلطات النقدية انحرافات عن تحقيق هدفها في الأجل الطويل، ويعد الإعلان عن التنبؤات والتوقعات المستقبلية بشأن المعدل المستهدف وإبراز الافتراضات التي استندت إليها السلطة النقدية كمرجع في تحديد هذا المعدل أمر ضروري لكسب المزيد من المصداقية⁴.

وفي الختام يتطلب اعتماد سياسة استهداف التضخم التنسيق بين الشروط العامة، والشروط الأساسية، وفي حال استوفت أي دولة للشروط العامة بصفة كاملة، والشروط الأولية بصفة جزئية أو كاملة يمكنها

¹ Asma Fattoum, op.cit, pp 189-190.

² رجاء عزيز بندر، مرجع سابق، ص 11.

³ محمد بن احمد زيدان، مرجع سابق، ص 8.

⁴ رجاء عزيز بدر، مرجع سابق، ص 11.

الفصل الثاني: الاستقلالية بين التحفظ والعقد

تطبيق سياسة استهداف التضخم. ويظهر الجدول رقم (2-1) التكامل بين الأطر المؤسسية والتنظيمية ومختلف العمليات التي يتطلبها

تصميم سياسة استهداف التضخم

جدول رقم (2-1): التنسيق بين الأطر المؤسسية وإجراءات تطبيق سياسة استهداف التضخم

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

المصدر: ناجي توني، مرجع سابق، ص 6.

خلاصة الفصل الثاني

مشكلة عدم الاتساق الزمني للسياسة النقدية والميل التضخمي التي أشار إليها Kydland- Prescott وجدت عدة حلول علي المستوي النظري:

في غياب صدمات العرض: تثبيت القواعد النقدية مقارنة بالممارسات التقديرية يساهم في استيفاء مصداقية السياسة النقدية لتجسيد معدلات التضخم المثلي (المنخفضة). وفي سياق حث الحكومة علي عدم الدوران علي التزاماتها وتجسيد القواعد المعلنة، تم إدراج آليات للعقاب كما اقترحه Barro and Gordon لإجبار الحكومة علي احترام التزاماتها واكتساب السمعة اللازمة لتعزيز مصداقيتها وكسب ثقة الأعوان علي مراجعة توقعاتهم بالانخفاض. حساسية هذه النماذج إلي طريقة محاكاة اعتقادات الأفراد وغياب المعرفة بذلك يحد من التطبيق العملي لنتائج مثل هذه النماذج.

في حال تعرض الاقتصاد إلي صدمات عرض غير متوقعة: مثل هذه السياسات المرتكزة علي القواعد تحد من نطاق الاستجابة الفورية بحسب الحالة السائدة للتكيف مع الصدمات والحد من الخسائر بدلالة التوظيف، مما يطرح مشكلة الترجيح بين المرونة والمصداقية.

في هذا السياق حل بديل تم اقتراحه يتمثل في تفويض السلطة بدلالة القرارات الحكومية النقدية إلي هيئة مستقلة كما تقران به نظريتا Rogoff - تنصيب محافظ للبنك المركزي مستقل ومتحفظ- و Walsh - عقد الوكالة بينهما. بحسب هاتين النظريتين درجة الابتعاد الكبيرة للبنك المركزي عن الضغوطات السياسية تسمح بتجسيد معدلات تضخم منخفضة دون تكبد خسارة بدلالة النمو الإقتصادي. وفقا لنظرية استهداف التضخم ل Svensson، الحد من تكاليف التضخم هو مسؤولية مشتركة يتقاسمها كل من البنك المركزي والحكومة بموجبها احتواء التضخم غير ممكن إلا في حال توفر إرادة التنسيق بين صانعي قرار السياسة المالية والنقدية.

هذه النظريات شأنها شأن النظريات الاقتصادية الأخرى هي محل انتقادات كثيرة وتحديدًا حول مصداقية التفويض، حيث الجدل حول موضوع الاستقلالية ما زال مستمرًا ومفتوحًا علي مصراعيه، وهو ما تعكسه الممارسات الملاحظة علي أرض الواقع حيث درجات استقلالية البنوك المركزية متفاوتة بحسب السياق الزمني والمكاني لدول هذه البنوك من جهة، وبحسب واقع التفاعل والتنسيق بين السياسة النقدية والسياسة المالية من جهة أخرى. حيث الاعتبارات المالية قد تحد من تحقيق هدف الاستقرار النقدي.

للحكم علي مدي صحة، دقة ومتانة هذه النماذج، من المفيد والجيد استعراض أهم الأعمال والدراسات التطبيقية التي تناولت اختبار نظرية الاستقلالية وفقًا لمقاربة التفويض في الدول التي تعتمد، للتحقق من صحة آثارها المحتملة علي مختلف المتغيرات الاقتصادية بشكل عام وأداء السياسة النقدية بدلالة الحد من التضخم بشكل خاص.

الفصل الثالث:

استقلالية البنوك المركزية (الماهية،

التطور، الدور والقياس)

تمهيد:

إن الإلمام بالقضايا المتعلقة باستقلالية البنوك المركزية يستلزم فهم الخصوصية التي توفرها النقود ف وراء الخدمات الفنية كوسيط للتبادل، مقياس للقيمة ومخزن لها، النقود تخلق روابط اجتماعية تستند على الثقة المشتركة وذلك لفترات طويلة.

في السابق، الثقة في الإصدار النقدي كانت تضمنها القيود الصارمة التي تشترطها قاعدة الذهب والتي أوصلت الباب أمام التدخل الحكومي ولم تكن حينها قد تولدت بعد إشكالية الاستقلالية والتبعية وحدود التدخل. لكن بعد هجر قاعدة الذهب بآخر أشكالها وهو الصرف بالذهب وانتهاء مفعول اتفاقية بروتين وودز في مطلع سبعينات القرن الماضي، ظهرت إلى الوجود أنظمة نقدية تتيح للدول الحرية في الإصدار النقدي وتخفيض قيمة عملاتها، وبدأت تظهر للعيان مساوئ التدخل الحكومي في عمليات الإصدار النقدي في الدول التي تحاول حكوماتها مد سلطتها على البنوك المركزية.

في يومنا، آخر التطورات في النظرية النقدية والاقتصادية تشير إلى أن استقلالية البنوك المركزية هي شرط ضروري للثقة في العملة، وبوصفها مصطلحا نقديا حازت الاستقلالية اهتمام الكثير من الباحثين الاقتصاديين سواء على المستوى النظري أو أدوات البحث، لتحديد ماهيته ومناقشة الفلسفة التي يبنى عليها وتحديد المبادئ التي يعمل في ظلها، واحتدمت النقاشات بين مؤيد ومعارض للاستقلالية، وبذات الوقت كان هناك باحثون يعملون على وضع أسس القياس والتكميم وبناء آليات تحدد درجة الاستقلالية ومداهما بشكل ترتيبى أو تقديري أو بشكل رقمى وتؤشر أهم الأبواب التي يأتي منها التدخل الحكومي في محاولة مستديمة لتحليل أهم الجوانب المتعلقة بطبيعة المنافع المتوخاة بموجب منح الاستقلالية للبنوك المركزية، وتحديد الآثار المترتبة عنها على الأطراف الفاعلة في الاقتصاد الوطني بما في ذلك الدولة، والوقوف على مدى ارتباط هذه الاستقلالية بمصداقية البنوك المركزية في تنفيذ سياسة نقدية كفؤة تعزز بلوغ هدف استقرار الأسعار دون المساس باستمرارية متابعة الأهداف الأخرى للسياسة الاقتصادية.

ومن خلال هذا الفصل سيتم تناول استقلالية البنوك المركزية من خلال التطرق إلى ماهية الاستقلالية ومحدداتها، تطورها التاريخي والآراء المؤيدة والمعارضة لها في المبحث الأول، أما المبحث الثاني سيتناول قياس درجة الاستقلالية وأثرها الاقتصادي من خلال عرض مؤشرات الاستقلالية التشريعية والاقتصادية، وفي المبحث الثالث نتطرق لإشكالية ضرورة التنسيق بين السياسة النقدية والمالية في ظل استقلالية البنك المركزي.

المبحث الأول: ماهية الاستقلالية وتطورها التاريخي

تعتبر استقلالية البنوك المركزية من المواضيع التي فرضت نفسها في الواقع العلمي والعملية نتيجة للأوضاع الاقتصادية والنقدية التي سادت معظم دول العالم منذ سنوات الثمانينات، والتي جعلت الكثيرين خاصة أهل الاقتصاد يطالبون الحكومة برفع يدها عن السياسة النقدية وإيلاء هذه المهمة إلي بنك مركزي مستقل، وأن توكل إليه وحده مهمة الحفاظ علي استقرار الأسعار، خاصة بعد الارتفاع الكبير لمعدلات التضخم التي تعتبر الحكومة مسؤولة عنه بسبب انحيازها للمصالح السياسية والانتخابية علي حساب مصلحة النقد واستقرار الأسعار، وهذا الأمر جعل العديد من الدول تغيير تشريعاتها نحو منح قدرا كبيرا من الاستقلالية لبنوكها المركزية، ولكن هذه الاستقلالية لم تكن بمنأى عن الجدل فقد شهدت جدالا واسعا بين أهل الاقتصاد والسياسة، معتبرين (أهل السياسة) أن الاستقلالية تنافي ومبادئ الديمقراطية وذلك لأن المسؤولين في البنك المركزي ليسوا منتخبين فلا يجوز تفويضهم وحدهم بتحديد السياسة النقدية التي تؤثر علي حياة المجتمع.

المطلب الأول: المفاهيم المطبقة علي استقلالية البنوك المركزية

تعددت المفاهيم المقترحة من طرف المنظرين الاقتصاديين لمصطلح الاستقلالية بسبب تباين منطلقات دراساتهم النظرية لهذه الجزئية، وتحديدًا حول صيغ وأشكال الاستقلالية الرسمية التي يمكن تطبيقها علي البنوك المركزية والتي هي بمثابة حلول لتخليص السلطة النقدية من العمل التقديري للحكومة، إضافة إلى ضرورات عملية تستوجب تحديد هذا المفهوم تطبيقيا لأغراض القياس وإجراء الفحوصات والاختبارات اللازمة للتحقق من النظريات التي تناولت موضوع الاستقلالية ومصداقية البنوك المركزية.

تعريف كثيرة أقتريحت، أبسطها تعريف الاستقلالية القانونية والتي تعنى درجة الاستقلالية الممنوحة للبنك المركزي بموجب قانون دولة معينة أو بموجب اتفاقية مشتركة بين مجموعة من الدول.¹ وينصرف مفهوم الاستقلالية إلى عدم وجود أي منظومة دستورية أو هيئة حكومية أو برلمان أو أحد من أعضائه على التوالي تملك سلطة التدخل في القرارات المتخذة من قبل البنك المركزي في ممارسة مهامه القانونية المحددة أو العمل على عكس هذه القرارات.²

وأشار كل من بول سامويلسون ووليام نوردهاس إلى أن الاستقلالية تعنى عدم تبعية البنك المركزي إلي أي من فروع الحكم الثلاث التشريعية والتنفيذية والقضائية، ويعمل على صياغة السياسة

¹Annabelle Mourouganne, op-cit, p 30.

²Frédéric l'archevêque, Jean pierre testenoire, op-cit, p37.

النقدية وفقا لوجهات نظره التي تمليها عليه المصالح الاقتصادية القومية للدولة وعادة ما يكون البنك المركزي مسؤول بشكل مباشر أمام السلطة التشريعية.¹

ويرى آخرون أن الاستقلالية تعنى حرية البنك المركزي في رسم وتنفيذ السياسة النقدية دون الخضوع لاعتبارات أو تدخلات سياسية بهدف تحقيق استقرار الأسعار والمحافظة على قيمة العملة.² وأكد آخرون على أن هناك إجماع في الرأي قد بزغ أخيرا ينص على أن السياسة النقدية ستكون أكثر فاعلية إذا نفذت من قبل البنك المركزي بالاستقلال عن الحكومة، أي أن الاستقلالية تعنى الحرية في اتخاذ القرار بما يخص سعر الفائدة الضروري للوصول إلى التضخم المستهدف -الاستقلالية التشغيلية- أو أنها تعنى الحرية في وضع كلا من الأهداف والأدوات وهنا تسمى الاستقلالية التامة أي أن الاستقلالية التامة هنا لا تقف عند حدود التنفيذ بل تستمر لتصل التخطيط والتنفيذ للسياسة النقدية وأهدافها.³

وبشكل عام مضمون الاستقلالية مؤداه تحويل الحكومة البنك المركزي السعي نحو تحقيق هدف استقرار الأسعار كونه هدفا رئيسيا للسياسة النقدية. وعمليا هذا المفهوم للاستقلال ينظر إليه من زاويتين استقلال اقتصادي واستقلال سياسي: فاستقلالية البنوك المركزية سياسيا تعنى القدرة على اختيار الهدف النهائي للسياسة النقدية كهدف التضخم أو مستوى النشاط الاقتصادي، أما الاستقلال الاقتصادي للبنوك المركزية فيعنى القدرة على اختيار الآليات أو الأدوات التي بها تحقق هذه الأهداف.

وعلى النقيض لما سبق يرى البعض أن الاستقلالية هي مفهوم لا زال غامضا وذلك لصعوبة تمييز أي نوع من أنواع الاستقلالية، فهي سياسية أو اقتصادية أو قانونية أو غير قانونية... الخ، أم أنها استقلالية ضمن حدود التشريعات الداخلية للبنك المركزي ذاتها، أو أنها نابعة من القوانين العامة للدولة أو هل أنها إستراتيجية طويلة الأمد أم أنها استقلالية تصل لحد وضع الأهداف.⁴

إن مفهوم الاستقلالية يرتبط بعناصر أخرى مهمة، وهي المصداقية والشفافية والمساءلة والتي تمثل جميعها متطلبات مهمة لنجاح البنوك المركزية في صياغة وتنفيذ سياسة نقدية أكثر فعالية⁵، فإن عزل السياسة النقدية عن الضغوط السياسية يكسبها مصداقية عالية تجعلها تحوز على ثقة الجمهور، أما الشفافية فتعنى إطلاع الجمهور بشكل واضح وفي أوقات منتظمة على الأهداف التي يسعى البنك

¹ بول ساميلسون ووليام نوردهاس، الاقتصاد، ترجمة هشام العبد الله، دار الأهلية، عمان، الأردن، السنة، ص 540.

² نبيه موسى، دور البنك المركزي في إرساء السياسة النقدية، مؤتمر مستجدات العمل المصرفي في سورية في ضوء التجارب العربية والعالمية، دمشق، 2002، ص 4.

³ أدوين مانسفيلد ونارييمان بهرافيش، علم الاقتصاد، مركز الكتاب الأردني، عمان، الأردن، 1988، ص 379.

⁴ DeBelle,G Fish.er,S. How Independence Should a Central Bank Be?
www Boston .fed.org. pp196-198.)

⁵ أسامة الفولي، مجدي شهاب، مبادئ النقود والبنوك، دار الجامعة الجديدة للنشر، الإسكندرية، 1998، ص 236.

المركزي لتحقيقها وعلى السياسات التي من خلالها يستطيع تحقيق تلك الأهداف، وأن معرفة الجمهور وإدراكهم للأهداف والسياسات يمكنهم من مساءلة البنك المركزي عن سياسته ونتائجها لأنه أصبح لديهم المعرفة في هذا الخصوص تخولهم في اتخاذ قرارات سليمة.¹

وبذلك فإن استقلالية البنك المركزي لا تعني عدم مساءلته أو أنها تتعارض مع قضية المساءلة، بل على العكس فمن الضروري أن يكون البنك المركزي مسؤولاً اتجاه جهة معينة سواء تنفيذية أو تشريعية أو قضائية أو جهة مشتركة فيما بينهم، فالبنك المركزي الألماني الذي يتمتع باستقلالية وصفت بالأسطورية لا يعتبر مسؤولاً اتجاه جهة معينة، إلا أنه من الرغم من ذلك يعقد مؤتمرات صحفية بكثرة وينشر تقارير على درجة عالية من التفصيل والدقة وهذا من أجل أن يكسب دعم الرأي العام الذي يسانده في حال حدوث خلاف مع الحكومة.²

المطلب الثاني: التطور التاريخي للاستقلالية

شهدت العلاقة بين البنوك المركزية والحكومات منذ النشأة الأولى وحتى الوقت الحالي العديد من التطورات وذلك بسبب تطور وظائف البنوك المركزية وتطور النشاط الاقتصادي بصفة عامة.³ كانت العلاقة بين البنوك المركزية والحكومات قبل الحرب العالمية الأولى قائمة على عدم تدخل الحكومات في أعمال البنوك المركزية أو التدخل في أي نشاط اقتصادي واقتصاد دورها على المحافظة على الأمن الداخلي والأمن الخارجي، وكذلك الأمر بالنسبة لملكية البنوك المركزية فالكثير من البنوك المركزية عند نشأتها كانت ملكيتها خاصة حيث كان الغالب منها بنوك تجارية أعطيت صلاحيات العمل كبنوك مركزية⁴، وبناء على ذلك فإن البنوك المركزية خلال هذه الفترة شهدت درجة كبيرة من الاستقلالية بسبب عدم تدخل الحكومة بها بالإضافة إلى محدودية الوظائف التي تقوم بها البنوك المركزية آنذاك والمتمثلة بإصدار النقد وتقديم القروض للحكومة.

وفي أواخر العشرينيات وتحديدًا عام 1929 شهد العالم كسادًا كبيرًا وتلي ذلك انهيار أسواق الأسهم المالية حول العالم إضافة إلى ارتفاع معدلات البطالة وانخفاض الناتج المحلي الإجمالي، فكل هذه الأمور غيرت طبيعة العلاقة التي كانت سائدة قبل الحرب العالمية الأولى بين البنوك المركزية والحكومات، فقامت معظم الحكومات بتحويل ملكية البنوك المركزية إلى ملكية الدولة أي إلى تأميمها.⁵

¹ غسان عياش، المصرف المركزي والدولة في التشريع العربي والدولي، ط1، إتحاد المصارف العربية، بيروت، 1998، ص 32.

² أسامة الفولي، مرجع سابق، ص 233.

³ زكريا الدوري، يسري السامرائي، البنوك المركزية والسياسات النقدية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، 2005، ص 117.

⁴ نيبيل حشاد، استقلالية البنوك المركزية بين التأييد والمعارضة، إتحاد المصارف العربية، بيروت، 1994، ص 87.

⁵ طاهر فاضل بياتي، ميرال روجي سمارة، النقود والبنوك والمتغيرات الاقتصادية المعاصرة، ط1، دار وائل للنشر والتوزيع، 2013، ص ص 185-186.

والجدول رقم (3-1) يبين أهم البنوك المركزية التي تم تأميمها خلال فترة الثلاثينات والأربعينات، حيث نلاحظ أن البنك الوطني الدانمركي وبنك الاحتياطي النيوزيلندي من أوائل البنوك التي تم تأميمها في عام 1932 وثم تبعهم بنك كندا عام 1938 وبنك فرنسا عام 1945 وبنك إنجلترا عام 1947 وبنك النرويج عام 1949.

جدول رقم (3-1): تأميم أهم البنوك المركزية خلال فترة الثلاثينات والأربعينات

| سنة التأميم | البنك المركزي |
|-------------|---|
| 1932 | البنك الوطني الدانمركي، الاحتياطي النيوزيلندي |
| 1938 | بنك كندا |
| 1945 | بنك فرنسا |
| 1946 | بنك إنجلترا |
| 1948 | بنك هولندا، البنك الوطني البلجيكي |
| 1945 | بنك النرويج |

Source: Ilieva.J, Harrison.H, Healy.N, Central Bank Independence Cases, Measurement and Developments, European Busines Journal, Vol 15 Issues.4, 2003, p150.

ولم يتوقف الأمر عند تأميم البنوك المركزية بل بدأ تدخل الحكومات في أعمال البنوك المركزية، ففي الدانمارك مثلاً قامت الحكومة بتعيين محافظ البنك المركزي بالإضافة إلى تعيين المدراء للبنك المركزي، وكذلك في بنك إنجلترا الذي كان بنكها يتميز باستقلالية عالية، ولكن في هذه الفترة تغير الوضع وأصبح محافظ البنك المركزي ينفذ طلبات الحكومة وتعليماتها¹.

واستمرت تدخلات الحكومات في أعمال البنوك المركزية خاصة بعد فترة الكساد حيث كان الوضع المالي للحكومات مضطرباً لذلك لجأت إلى زيادة إقراضها من البنوك المركزية لتلبية احتياجاتها، وازداد هذا الاقتراض خلال الحرب العالمية الثانية لتمويل العمليات العسكرية وكذلك خلال فترة ما بعد الحرب من أجل إصلاح ما دمرته الحرب².

¹ Ilieva.J, Harrison.H, Healy. N, Central Bank Independence Cases, Measurement and Developments, European Busines Journal, Vol 15 Issues.4, 2003, pp147-158.

² نبيل حشاد، مرجع سابق، ص ص 89-93.

وبذلك يمكن القول أنه خلال فترة الكساد والحرب العالمية الثانية تم توجيه ضربة قوية للاستقلالية حيث فقدت معظم البنوك المركزية استقلاليتها التي تمتعت بها قبل الحرب العالمية الأولى وبعدها بقليل سيطرت السلطات السياسية علي البنوك المركزية وأرغمتها علي تنفيذ السياسة النقدية التي تحددها لها، وقد يكون هذا الوضع طبيعيا نظرا للأزمات والحروب التي شهدتها هذه الفترة حيث لا يمكن فصل البنوك المركزية وفعاليتها عن الحكومة في مثل هذه الظروف.

وفي منتصف السبعينات بدأت علامات أحياء الاستقلالية من جديد بسبب عدم فعالية وكفاءة السياسة النقدية في مكافحة التضخم التي كانت تسيطر عليها الحكومة، ولذلك ازدادت المطالبة في منح البنوك المركزية استقلاليتها في وضع وتنفيذ السياسة النقدية وتقليل دور الحكومة في ذلك، حتى وصل الأمر إلي إصدار تشريعات جديدة في العديد من الدول مثل نيوزيلندا والمكسيك وشيلي وفنزويلا والأرجنتين واسبانيا والمملكة المتحدة، حيث أعطت هذه التشريعات سلطة أكبر للبنوك المركزية كما توجهها للتركيز بشكل رئيسي علي هدف استقرار الأسعار، ولكن هذا لا يقضي بالضرورة الحصول فعليا علي الاستقلالية فقد تكون استقلالية البنوك المركزية فقط في التشريعات دون تنفيذها أي استقلال شكلي للبنوك المركزية.

وشهدت الاستقلالية ذروتها في التسعينات وتعتبر معاهدة ماستريخت عام 1992 أهم ما جاء في استقلالية البنوك المركزية في هذه الفترة، حيث شددت هذه المعاهدة علي ضرورة استقلالية البنك المركزي الأوروبي والبنوك المركزية لدول الأعضاء حتى يتمكن من وضع الأهداف النقدية وتنفيذ سياسته بشكل مستقل من أجل تحقيق هدف رئيسي هو استقرار الأسعار، ولهذا فقد خصت المعاهدة الحكام بحصانة صارمة فنصت علي أن ولايتهم يجب أن لا تقل عن خمس سنوات ومنعت إقالتهم قبل انتهاء ولايتهم إلا ضمن شروط صارمة، كما منعت المعاهدة مسؤولي البنك المركزي الأوروبي والبنوك المركزية لدول الأعضاء من الاستجابة لطلبات وتعليمات السلطات الأوروبية أو الوطنية، ونتيجة لذلك بدأت الدول الأوروبية بتعديل تشريعاتها حتى تتلاءم مع شروط معاهدة ماستريخت المتعلقة باستقلالية البنوك المركزية لدول الأعضاء مثل فرنسا وإيطاليا وبلجيكا واسبانيا والبرتغال حيث قامت بتعديلات جذرية علي تشريعاتها¹

من أهم الدراسات التي تناولت التطور التاريخي لاستقلالية البنوك المركزية² دراسة Harrison ، Healy و Ilieva عام 2003 من خلال استعراض أربعة بنوك: بنك إنجلترا، فرنسا، ألمانيا، والنظام الاحتياطي الفدرالي الأمريكي وتطور العلاقة بين البنوك المركزية الأربعة وحكوماتهم. وقسمت الدراسة إلى

¹ غسان عياش، مرجع سابق، ص ص 38-39.

² Ilieva.J, Harrison.H, Healy.N, op-cit, pp147-158

ثلاث فترات رئيسة الأولى ما قبل الأربعينيات، الثانية من منتصف الأربعينيات إلى منتصف السبعينيات والثالثة من منتصف السبعينيات إلى 2003.

ومن خلال استعراض التطور التاريخي للاستقلالية أشار الباحثان إلى مفهوم الاستقلال السياسي الذي يشير إلى الحكم الذاتي للبنك المركزي في وضع أهدافه بالإضافة لتعيين أعضاء هيئات البنك المركزي الحاكمة، كما أشارا إلى مفهوم الاستقلال الاقتصادي: الذي يعبر عن كمية القروض المقدمة من البنك المركزي للحكومة، وكلا المعنيين يوصل إلى أن البنك المركزي لا يقبل أوامر من الحكومة. وخلص الباحثان إلى أن ما قبل الأربعينيات كانت البنوك المركزية تتمتع باستقلالية أكثر من الآن بسبب الحرية الاقتصادية آنذاك، وفي فترة منتصف الأربعينيات حتى منتصف السبعينيات كان للحكومة دور نشيط في إدارة الاقتصاد، والعديد من الدول قامت بتأميم بنوكها المركزية، وهذا أضعف استقلالية البنوك المركزية. لكن في منتصف السبعينيات إلى الوقت الحاضر بدأت علامات إحياء الاستقلالية وشهدت ذروتها في التسعينيات، واستنتج الباحثان أن هناك تشابها في تطور البنوك المركزية الأربعة و أن الزيادة في الاستقلالية كان جزءا من تطورها.

ولم يتوقف تيار الاستقلالية عند الدول المتقدمة بل واصل انتشاره حتى وصل الدول النامية التي بدورها أخذت تراجع تشريعاتها الخاصة ببنوكها المركزية لمنحها المزيد من الاستقلالية بعد أن كانت تابعة في الغالب إلى وزارة المالية، ولعل السبب الرئيسي في وصول هذا التيار للدول النامية هو تبني صندوق النقد الدولي لبرامج الإصلاح المالي والمصرفي الخاصة بالدول النامية، كما أن الدول النامية ترهق بالكثير من الأهداف بالإضافة إلى أهداف النمو الاقتصادي واستقرار الأسعار (بأمور العدالة الاجتماعية والتنمية وتطبيق الخطط الاقتصادية) علي خلاف البنوك المركزية للدول المتقدمة التي تكون واضحة ومحددة.

المطلب الثالث: محددات الاستقلالية وتباين درجاتها بين البنوك المركزية

جميع الدراسات المتعلقة باستقلالية البنوك المركزية أفضت إلي أن هذه الأخيرة مرتبطة بمحددات سياسية واقتصادية، في حين مؤشراتنا تنحصر في نطاق الاستقلال العضوي والوظيفي لمسيرها والاستقلال الاقتصادي المؤطر للعلاقة التعاقدية التمويلية بينها وبين الحكومة.

الفرع الأول: معايير الاستقلالية وخصائصها

تشير معايير وخصائص الاستقلالية إلي ما يطلق عليه اصطلاحا بمؤشرات الاستقلالية، كل معيار من هذه المعايير منفصلة أو مجتمعة تشير بشكل مباشر أو غير مباشر إلي قطع همزات الوصل التي من خلالها السلطة التنفيذية تهيمن علي البنك المركزي، سواء تعلق الأمر بالجانب العضوي،

التشغيلي أو الاقتصادي، اعتمادها يستلزم التأسيس والإدراج القانوني في تشريعات الدولة المتعلقة بتسيير وإدارة النقد.

أولاً: معايير الاستقلالية

مهما اختلفت التعاريف والتصنيفات المختلفة المعتمدة لاستقلالية البنك المركزي فهذه الاستقلالية تتجسد في محورين رئيسيين: الإطار التنظيمي والإطار الاقتصادي¹.

يعكس الإطار التنظيمي العلاقة بين البنك المركزي والحكومة من حيث التركيبة البشرية، طرق تعيين وعزل المسيرين، مدة العهدة ومدى خضوع البنك المركزي للمساءلة عن النتائج المحققة فعلياً. يخص الإطار الاقتصادي ممارسة وتنفيذ السياسة النقدية وتحديد استقلالية الأهداف و/ أو الأدوات وهو المجال التطبيقي للاستقلالية.

وإجمالاً يمكن الحكم على الاستقلالية التامة للبنوك المركزية إذا تم استيفاء جميع هذه المعايير وإن كان هناك اختلاف في ترتيبها وأهم هذه المعايير².

❖ معايير الاستقلالية التشغيلية (الوظيفية): وتعنى تمتع البنك بالسلطة والحرية في وضع

وتنفيذ السياسة النقدية ومحدودية التدخل الحكومي في ذلك، وأن يكون هو صاحب القرار النهائي في حال وجود خلاف بينه وبين الحكومة بشأن هذه السياسة.

❖ معايير الاستقلالية العضوية -استقلالية المسيرين-: ويتم تقييم ذلك من خلال ما إذا كان

يحق للسلطة التنفيذية تعيين المسيرين وبالأخص محافظ البنك المركزي، وإذا كان لها حق عزل أو طرد المسيرين بوجود مبرر أو بدون مبرر، وإذا كان تحديد العهدة ممكن أو غير ممكن، وختاماً إذا كان للحكومة ممثلين في مواقع القرارات في مجالس البنك المركزي وإذا كان هذا التمثيل يقتصر على مجرد الحضور أو الاستماع والاشتراك في النقاشات أم أنه يمتد إلى حق التصويت والمشاركة في اتخاذ القرارات والاعتراض عليها أو إلغائها حين عرضها على وزير المالية مثلاً أو مجلس الوزراء.

❖ معايير الاستقلالية الاقتصادية: وتكون مكفولة إذا لم يكن للحكومة إمكانية تمويل نفقاتها

عن طريق اللجوء المباشر أو غير المباشر إلى قروض البنك المركزي أو أن هذه الإمكانية تبقى محدودة، يضاف إلى ذلك سلطة الحكومة بشأن ميزانية البنك المركزي.

ثانياً: خصائص الاستقلالية

إن الدراسات المستفيضة للاستقلالية وفلسفتها وحدودها لتحديد مؤشراتها أو ما يعرف بمعاييرها المذكورة سلفاً خرجت بخصائص محددة لها، وكان في مقدمة تلك الدراسات دراسة Hawells and Bain

¹ Frediric larchéveque, Jean Pierre Testenoire, **op-cit**, p37.

² Frederic Mishkin, **op-cit**, p 432.

التي حددت مجموعة من الخصائص التي اعتبرتها ضرورية لتوصيف الاستقلالية وفيما يأتي نوردتها لتحديد استقلالية البنك المركزي¹ :

1. الضمانات التشريعية للاستقلالية وعدم وضع العقوبات والعراقيل.
2. التحديد القانوني لأهداف البنك المركزي ولطبيعة تلك الأهداف.
3. طرق تعيين وإقالة المحافظ ونوابه ومجلس الإدارة.
4. طول المدة الوظيفية للمحافظ.
5. وجود أو عدم وجود ممثل للحكومة في مجلس إدارة البنك.
6. مدى التزام البنك بالتعليمات الحكومية وحدود تصرف البنك بأدواته.
7. حدود التمويل المركزي للحكومة.
8. سهولة تغيير أي خاصية من النقاط أعلاه من قبل الحكومة.

لقد تم تصميم أغلب مقاييس الاستقلالية التي سنوردها فيما يأتي من هذا الفصل بالاستناد على الأفكار التي أطرت مضامينها هذه الخصائص.

الفرع الثاني: محددات الاستقلالية وتباين درجاتها بين البنوك المركزية

علي الصعيد النظري الغرض الوحيد من منح الاستقلالية للسلطة النقدية هو قطع الارتباط بين الحوافز الموصوفة بالتكرار وذات الحتمية غير الاقتصادية في توظيف السياسة النقدية لتحقيق أهداف قصيرة المدى ومن دون استدامة في المدى الطويل. ولكون هذه الحوافز هي ذات طبيعة اقتصادية وسياسية فمخرجاتها عند الممارسة والتطبيق الفعلي ستمثل المحددات الأساسية التي ستفرز درجة استقلالية البنك الحقيقية، ويمكن تقسيم هذه المحددات إلى محددات اقتصادية ومحددات سياسية².

أولاً. المحددات الاقتصادية

تأتي المحددات الاقتصادية أساساً من منطلق أن الهدف الأساسي والوحيد من تطبيق هذه الاستقلالية هو الحفاظ على استقرار الأسعار ويمكن تلخيص أهم هذه المحددات بالاعتبارات الآتية:

1. المعدل الطبيعي للبطالة :

يؤدي ارتفاع معدل البطالة الطبيعي في دولة ما إلى لجوء هذه الأخيرة إلى خلق التضخم بدافع رفع مستوى التوظيف وهو ما يعكس عدم التزام مسؤولي السياسة النقدية في هذه الدولة بالحفاظ على استقرار الأسعار واللجوء إلى تقليص الفجوة بين معدل البطالة الطبيعي ومعدل البطالة المرغوب بزيادة الميل التضخمي للسياسة النقدية وبالتالي يتعمدون خفض درجة استقلالية بنوكهم المركزية لإتاحة وتوفير مصادر التمويل التضخمي.

¹ عبد الحسين جليل الغالبي، السياسات النقدية في البنوك المركزية، ط1، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان، 2015، ص 105.

² عمار بوزعرور، مرجع سابق، ص 175

2. حجم الدين الحكومي:

يعتبر الدين الحكومي أحد المحددات الاقتصادية لدرجة الاستقلالية للبنك المركزي، فزيادة حجم الدين الحكومي يؤدي إلى رغبة الحكومة في تخفيض الفوائد على هذا الدين، ولكون العلاقة بين معدلات الفائدة ومعدلات التضخم هي علاقة طردية، وأن سعر الفائدة الحقيقي يساوي معدل الفائدة الاسمي مطروحا منه التضخم المتوقع، وبالتالي ستزداد رغبة الحكومة في تخفيض القيمة الحقيقية لهذا الدين عن طريق رفع الأسعار، مما يؤدي بها إلى تخفيض درجة استقلالية البنك المركزي.

3. مدى حاجة الاقتصاد إلى التمويل الخارجي:

إن ازدياد حاجة الاقتصاد إلى التمويل الخارجي يدفع الحكومة إلى محاولة إقناع الدول أو المؤسسات الدولية المانحة بسلامة موقفها المالي من خلال منح البنك المركزي قدرا أكبر من الاستقلالية، فارتفاع درجة الاستقلالية يعني عدم قدرة الحكومة على الاعتماد على سياسة التمويل التضخمي لتمويل عجز الموازنة ومن ثم تبرر حاجتها إلى التمويل الخارجي.

4. مستوى التنمية الاقتصادية:

يمكن اعتباره من أهم العوامل المفسرة للاختلافات في درجة استقلالية البنوك المركزية، فارتفاع مستوى التنمية الاقتصادية يعني توفر أسواق مالية متطورة فضلا عن كفاءة النظام الضريبي مما يعني توفر مصادر للإيرادات الحكومية وتنامي قدرتها على الاقتراض من الأسواق المالية، ومن ثم انخفاض حاجتها إلى الاعتماد على البنك المركزي كمصدر أساسي لتغطية العجز الحكومي، أما في حالة انخفاض مستوى التنمية فيحدث العكس مما يجعلها تعتمد على البنك المركزي كمصدر أساسي للتمويل.

نتيجة لذلك كلما كانت الدولة متطورة ولها مستوى مرتفع من التنمية فستمنح لبنكها المركزي أكبر قدر من الاستقلالية، والعكس صحيح عندما تكون الدولة متخلفة أو لها مستوى متدني من التنمية، فإنها تحد من استقلالية بنكها المركزي.

ثانياً - المحددات السياسية: ونوجزها في النقاط الآتية:

1. عدم الاستقرار السياسي:

هناك من يري أنه في حال توقع المسؤولين الحاليين القائمين على السلطة قرب حدوث تغيير في السلطة السياسية، فستزداد رغبتهم في خلق تضخم مفاجئ من خلال إحكام سيطرتهم على البنك المركزي بغرض تحصيل منافع آنية بدلالة مستوي التوظيف والنتاج لكسب رضاء الناخبين وشرايح المجتمع المختلفة، بهدف تقييد قدرة منافسيهم السياسيين، ووفقا لوجهة النظر هذه فإن عدم الاستقرار السياسي سيؤدي إلى انخفاض درجة استقلالية البنك المركزي.

2. الخلفية الايدولوجية للحكومة في السلطة:

يوضح بعض الاقتصاديين أن درجة استقلالية البنك المركزي في دولة ما تتأثر بإيديولوجية الحكومة المترتبة على قمة هرم السلطة، فيما إذا كانت يسارية أو يمينية، فالحكومة اليسارية والمعروفة بميولها الاشتراكي تتميز عادة بتدخلها في الحياة الاقتصادية ومن ثم ترغب في زيادة الإنفاق الحكومي وتخفيض الضرائب وإعطاء الأولوية لهدفا زيادة الناتج والتوظيف مقارنة بهدف استقرار الأسعار، وبالتالي تفضل هذه الحكومات التوسع النقدي وتهمل تبعات مخاطر حدوث التضخم المفاجئ ونتيجة لذلك يتزايد الميل التضخمي للسياسة النقدية في ظل وجود حكومة يسارية أو اشتراكية الأمر الذي يعكس تبعية البنوك المركزية بهذه الدول للحكومة وانخفاض درجة استقلاليتها، أما في ظل وجود حكومة يمينية والمعروفة بميولاتها المتحفظة في التوسع النقدي يقلل احتمال حدوث الضغوط التضخمية وهو ما يعكس واقع الاستقلالية الكبيرة للسلطة النقدية بهذه الدول عن الحكومة.

الفرع الثالث: اختيار درجة الاستقلالية

مما لا شك فيه أن نموذج البنك المركزي المستقل هو الأكثر اعتمادا في معظم دول المعمورة إبتداء من فترة التسعينات، ولكن المتفق عليه أن هذه الاستقلالية ليست مطلقة وإنما نسبية وذلك لوجود مجموعة من القيود، فمن جهة اختيار نموذج البنك المركزي إن كان تابعا أو تحت الوصاية يتحدد وعلي نطاق واسع من طرف التنظيم السياسي، ومن جهة أخرى متطلبات المصادقية (الاستقلالية) تستوجب أن يلتزم البنك المركزي بطابعي الشفافية والمساءلة.

أولاً: رفض الاستقلالية التامة (شفافية ومساءلة البنك المركزي)

التوازن بين الاستقلالية التي تعتبر شرط ضروري لضمان استقرار الأسعار والمساءلة كشرط ضروري لضمان الرقابة الديمقراطية يجب أن يتحقق لأن البنك المركزي لا يعمل في فراغ سياسي، فلا ينبغي بأي حال الجزم بأن تأطير استقلالية البنك المركزي يكون على النحو الذي يتيح له التصرف بطريقته الخاصة والتهرب من شرطا المساءلة والشفافية، ففي المجتمع الديمقراطي التشريعات التي بموجبها يتم منح الاستقلالية للمؤسسات ذات الصالح العام - تسيير وإدارة المعروض النقدي في حالة البنك المركزي - تضمن لهذه المؤسسات ذات الطابع الاستراتيجي عدم التعرض لأي نوع من الضغوطات وأن لا تكون خاضعة لأي جهة وولائها يكون لتحقيق النفع العام، وبالموازاة يحق للسلطة السياسية أن تكون على دراية كافية بجميع أنشطته وأن يكون لها حق الاستماع والمساءلة بشكل دوري ومنتظم. فالاستقلالية هي بالأحرى ذات طبيعة مؤداها تعزيز تحميل البنك المركزي للمسؤولية من جهة وتحريره من الإذعان لأي جهة أخرى فالسياسة المستقلة ليست متناقضة مع الرقابة الديمقراطية، وأن استقلالية البنك المركزي ليست فقط القيام بتحقيق ومتابعة أهدافه بل تصل إلي حد اتخاذ قرارات متشددة مع الحكومة في بعض الأحيان.

هذا التفسير لسلوك البنك المركزي نابع من نظرية دافع المصلحة العامة¹، والتي بموجبها البنك المركزي هو مؤسسة عامة ولا بد وأن تعود منفعتها على عموم أبناء الشعب -أغلبية وأقلية - بتحقيق أقصى رفاهية لهم. والتأكيد الذي يدعم هذه النظرية هو أن من يقوم بتعيين إدارة البنك المركزي يحرص على أن تكون هذه الإدارة تسعى لتحقيق أهداف المصلحة العامة. إذ بمجرد أن تباشر هذه الإدارة أعمالها فإنها ستعمل على إتباع السياسات السليمة التي تحقق الرخاء لأبناء شعبها، فضلا عن ذلك فإنه لا يوجد أي سبب مباشر يدعو هذه الإدارة لكي لا تخدم مصلحة العامة. وإذا تعارضت مصلحة البنك المركزي مع مصلحة الحكومة فإن الإدارة ستفضل مصلحة البنك، لأن البنك المركزي يعد المحكمة العليا للاقتصاد كما أشار إلى ذلك كارتر Carter أحد مؤسسي البنك الاحتياطي الفدرالي في الولايات المتحدة الأمريكية².

ثانياً: استقلالية البنك المركزي والتنظيم السياسي

اختيار درجة استقلالية البنك المركزي مرتبطة أيضا بتنظيم الدولة وأحسن الأمثلة علي البنوك المركزية المستقلة موجودة في الدول ذات البنية الفدرالية مثل الولايات المتحدة الأمريكية، ألمانيا وسويسرا، في حين يشوب الحكومات المركزية نظرة شك وريبة.

في الحكومات ذات الهيكل المركزي بصفة عامة بنوكها المركزية تحت الوصاية، ولكن هذا لا يعني تنازلها عن السعي وراء تحقيق هدف استقرار الأسعار حيث يمكنها في هذا الشأن استخدام حلول بديلة لضمانه فمثلا لها إكانيين:

الإمكانية الأولى: تتمثل في الحفاظ على سعر صرف ثابت للعملة الوطنية من خلال ربطه مع عملة أو سلة عملات لدول بنوكها المركزية تحظى بسمعة طيبة وهي الطريقة التي اعتمدها فرنسا علي إثر انضمامها للنظام النقدي الأوروبي.

الإمكانية الثانية: هي تعاقد الحكومة مع البنك المركزي وفقا لعقد يتم بموجبه الالتزام بتحقيق هدف استقرار الأسعار وهو الحل الذي اعتمده دولة نيوزيلندا الجديدة، حيث التزم الاحتياطي النيوزيلندي عام 1989 بتحقيق تضخم مستهدف لسنة 1992 يتراوح بين 0-2 % على أن يتم تثبيته بعد ذلك.

يمكن الحكم على أن هذا النوع من الحلول يتلاءم بصوره جيدة مع الدول ذات الهيكل المركزي فبدلا من أن تمنح استقلالية كبيرة لبنوكها المركزية لا تدخل في نطاق أعرافها وعاداتها السياسية بصفة عامة درجة استقلالية البنوك المركزية متغيرة من دولة إلي أخرى فمثلا:

❖ القانون الأساسي للاحتياطي الفدرالي الأمريكي ينص على وجوب إتباع هدف ثلاثي: استقرار الأسعار، اعتدال معدلات الفائدة على المدى الطويل والتوظيف الكامل.

¹ للإطلاع علي النظريات المفسرة لسلوك البنك المركزي وعلاقته مع الحكومة أنظر في ذلك:

عبد الحسين جليل الغالي، نفس المرجع السابق، ص ص 106-111.

² Fredrick Meshkin, op-cit, p 436.

❖ في الدول الأخرى الاستقلالية تقتصر فقط على الوسائل التشغيلية في حين الأهداف تتحدد من قبل الحكومة -المملكة المتحدة، هولندا - وفي هذه البلدان البنوك المركزية تتم مساهلتها في حال أخفقت في تحقيق الأهداف المسطرة لها.

والجدول رقم (2-3) يجمع بعض المؤشرات لاستقلالية أكبر البنوك المركزية في الاقتصاد العالمي:

الجدول رقم (2-3): مدي استقلالية البنوك المركزية في أكبر ثماني دول وفق معايير محددة

| الدول | المهام والأهداف | صلاحية كاملة في المجال النقدي | وسائل السياسة النقدية | استقلالية الميزانية |
|------------------------|-----------------|-------------------------------|-----------------------|---------------------|
| ولايات متحدة الأمريكية | متعددة | مقسمة | نعم | نعم |
| ألمانيا | واحد | نعم | نعم | نعم |
| اليابان | متعددة | مقسمة | مقسمة | لا |
| المملكة المتحدة | لا | لا | مقسمة | لا |
| بلجيكا | لا | لا | مقسمة | لا |
| إيطاليا | لا | لا | نعم | نعم |
| هولندا | واحد | مقسمة | نعم | لا |
| فرنسا | لا | لا | مقسمة | نعم |

Source : Dhordain Ronald et Clodong Ophel, les banque centrale dans la construction européenne, éd d'organisation, paris, 1994, page 24.

المطلب الرابع: الاستقلالية بين التأييد والمعارضة

احتدم الجدل والنقاش بين مؤيدي استقلالية البنوك المركزية وأنصار البنوك المركزية تحت الوصاية وازدادت حدته في أواخر سنوات الثمانينات وبداية سنوات التسعينيات، الحجج التي أعتمدها كل طرف كانت مختلفة اقتصادية وأيضاً سياسية.

الفرع الأول: الآراء المؤيدة لاستقلالية البنك المركزي

الكثير من الاقتصاديين مقتنعين بالفائدة الاقتصادية للاستقلالية، وجهة نظرهم مؤداها أن السياسة النقدية يجب أن تكون في أيدي مسؤولين بعيدين عن السياسة لهم القدرة على النظر إلى المدى البعيد، وبالتالي المحافظة على استقرار الأسعار¹، لأن الرقابة والتنظيم السياسيين للكتلة النقدية سيقود إلى دورات نقدية-سياسية والواقع المعاش خير دليل على إثباتها، فعشية الانتخابات الحكومات لا تتعمد السياسات النقدية - رفع معدلات الفائدة - لتبقى محافظة على شعبيتها حتى ولو كانت الضرورة الاقتصادية تقتضي تدارك المغالاة في النقود-الحفاظ على القدرة الشرائية- ولكون هذه الإجراءات ستدرج في

¹ نيبيل حشاد، مرجع سابق، ص ص 93-94

الحسابات المسبقة للتحضير للانتخابات المستقبلية وتماشيا مع مصالحهم السياسية والانتخابية رجال السياسة يعمدون إلى ترجيح الأهداف الاقتصادية المتعلقة بإنعاش النمو الاقتصادي وخفض البطالة على حساب الحد من التضخم عند قرب الاستحقاقات الانتخابية¹.

مرد هذا الطابع والميل التضخمي للسياسة الاقتصادية التقديرية في النظام الديمقراطي كما يراه أنصار الاستقلالية يعود إلى سببين رئيسيين:

- الأول يتمثل في رسوم سك العملات، والتي تعنى ثراء الدولة بمجرد سك النقود واستفادتها من ضريبة ضمنية على رؤوس الأموال المولدة للتضخم تمتاز بأنها غير مؤلمة وتميل أنها تكون مطبقة على الفائض، التاريخ المعاصر يذخر بالكثير من الأمثلة للتخفيض المتعمد للعملة ومحاولات تمويل عجز الموارنة².

- أما السبب الثاني فهو ظاهرة عدم الاتساق الزمني وبعبارة أخرى ميل الممثلين السياسيين إلى التراجع عن تنفيذ وعودهم والالتزام بها بدلالة الحد من التضخم.

بموجب الأسباب السابقة، يؤكد أنصار الاستقلالية على وجوب تكريس استقلالية البنك المركزي لإلغاء العوامل المولدة للتضخم من خلال قطع الصلة بين الحكومة وخلق النقود حتى ولو اقتضى الأمر اتخاذ قرارات متشددة مع الحكومة ومنعها من استخدام نفوذها لإجبار البنك المركزي على تمويل عجز الميزانية عن طريق خلق العملة.

قناعة التيار المناصر للاستقلالية بأن هذه الأخيرة هي أنجع وسيلة للحفاظ على استقرار الأسعار وبدون تكلفة حقيقية - نمو منخفض و معدل تضخم مرتفع - مردها كذلك الكم الكبير للدراسات التجريبية القياسية التي تناولت العلاقة بين النظام الأساسي للبنك المركزي والأداءات الاقتصادية للدول المختلفة بدلالة التضخم والنمو الاقتصادي والتي خلصت إلى خاتمتين رئيسيتين: مفاد الأولي التأثير الإيجابي لاستقلالية البنوك المركزية بخصوص النتائج المحققة بدلالة التضخم، أما الثانية فتقر بأن أفضل الأداءات المحققة في المتوسط لمعدلات البطالة المسجلة في الدول التي بها بنوك مركزية استقلاليتها ليست مرتفعة مقارنة بإمكانة أخرى. ولكن ينبغي توخي الحذر من هذه الدراسات وعدم استخلاص استنتاجات نهائية لأن هذه الدراسات تستند إلى استخدام مؤشرات درجة الاستقلالية والتي تتميز بالطابع المعقد والصعب عند التصميم³ وسيتم تناول هذه المؤشرات بالتفصيل في المبحث الثاني من هذه الفصل.

¹ غشان عياش، مرجع سابق، ص 40 .

² نظرية التضخم بوصفة ضريبية توضح مزايا زيادة التضخم بالنسبة إلى الحكومة فبالإضافة إلى عائد عملية سك العملة، تستفيد الحكومة من ارتفاع مبالغ الضريبة لأنها تحتسب على الدخل الاسمية فهي مكاسب خاصة على رأس المال الحقيقي وليس الاسمي. زد على ذلك الحكومة تعتبر المدين الأكبر في الاقتصاد وعندما يزداد التضخم فإنها تستفيد من تخفيض القيمة الحقيقية للدين المستحق الدفع وهو ما يقدم تفسيراً واضحاً لسلوك الحكومات بقبول مخاطر التضخم على عكس رغبة الجمهور، للاطلاع.

³ Frédéric Mishkin, op-cit, pp 433-434.

الفرع الثاني: الآراء المعارضة لاستقلالية البنوك المركزية

نتناول الآن حجج أولئك الذين يعارضون استقلالية البنك المركزي فهم يكشفون ومن جديد عن حجج اقتصادية وأخرى سياسية كما يضيفون حجج تقنية -فنية-.

أولاً: الحجج الاقتصادية:

وتتنصوي في ظل التساؤل حول الترجيح الغير المبرر للبنك في الاستمرار في الحد من التضخم في الأجل القصير، وذلك على حساب الإنتاج والعمالة في حالة صدمات العرض السالبة والأزمات الاقتصادية، ولكن أثر هذه الحجة يبقى محدود لأنه من المنطق عليه وبالإجماع أن لا مفاضلة ممكنة على المدى الطويل بين التضخم والنمو الاقتصادي حيث يعتبر استقرار الأسعار الميزة الجوهرية والأكثر تفضيلاً¹.

ويعتبر المعارضون أن ليس هناك علاقة أكيدة علي ارتباط انخفاض معدل التضخم بارتفاع درجة الاستقلالية، وأن كل الدراسات التي حاولت إثبات وجود هذه العلاقة لم تقدم أدلة أكيدة علي أن انخفاض معدل التضخم يعود للاستقلالية واكتفت بإظهار التزامن بين درجة استقلالية البنك المركزي ومعدل التضخم²، وحتى لو أثبتت الدراسات وجود علاقة ارتباط سالبة بين استقلالية البنك المركزي ومعدل التضخم فهذا لا يعني وجود علاقة سببية بينهما، فقد يكون الاتجاه المعادي للتضخم هو السبب الرئيسي لانخفاض التضخم وليس اعتماد بنك مركزي مستقل، خصوصاً أن معظم الدول منحت الاستقلالية لبنوكها المركزية بعد الارتفاع في التضخم.

كما أن معظم الدراسات التي بحثت في الاستقلالية اعتمدت في قياسها علي النصوص التشريعية الخاصة بالبنوك المركزية دون الأخذ بعين الاعتبار الاختلاف الذي قد يكون بين النصوص التشريعية والواقع العملي الذي يؤدي إلي الحصول علي نتائج غير صحيحة³.

حجة اقتصادية أخرى من الصعب دحضها، فمجرد العلم بأن البنك المركزي المستقل هو المكلف بسياسة الحد من التضخم يمكن أن يعزز بروز عجز موازنة هيكلي بالغ الأهمية.

ثانياً: الحجج السياسية:

يري المعارضون للاستقلالية أيضاً أنه لا يوجد بنك مركزي مستقل تماماً عن الحكومة لأن هناك العديد من الطرق المباشرة وغير المباشرة تستطيع من خلالها الحكومة التأثير علي السياسة النقدية وذلك مهما كانت درجة استقلالية البنك المركزي التي منحها له القانون، كما أن الحكومة تستطيع دائماً تغيير النظم الأساسية للبنك المركزي⁴، إضافة إلي ذلك أن التأثير السياسي علي السياسة النقدية في ظل وجود

¹ مايكل ايدجمان، الاقتصاد الكلي، مرجع سابق، ص 563.

² غسان عياش، مرجع سابق، ص 47.

³ Alex Cukierman, **Measuring the Independence of central bank and its Effects on policy outcomes**, The world Bank Economic Review, sep 1992, pp 353-398.

⁴ نبيل حشاد، مرجع سابق، ص 95.

استقلال قانوني شكلي للبنك المركزي يعد أكثر ضررا وخطورة من وجود الاستقلالية من الأصل، لأن ذلك يساعد القيادة السياسية علي التهرب من المساءلة عن نتائج السياسة النقدية¹.

واحدة من الانتقادات الرئيسية ضد استقلالية البنك المركزي مستقاة من إشكالية الحرمان من الديمقراطية في النظام الليبرالي المبنية على الانتخابات والتساؤلات المنبثقة منها والتي مفادها الآتي: هل النقود يمكن أن تعهد إلى بنكيين مستقلين؟ هل يجوز حقا قبول تركيز مثل هذا القدر من السلطة البالغة الأهمية بين يدي هيئة مستقلة لا تنضوي لأي تعليمة أو توجيه ولا تخضع لأي رقابة سياسية حقيقية؟ تناقضات كبيرة قد تكون ذات تكلفة خطيرة ينجم عنها صراع بين مسؤولي السياسة النقدية- إذا كانت استقلالية البنك المركزي استقلالية تامة- والسياسات المتبعة في القطاعات الأخرى، وتحديدًا التمويل العمومي ونظام الصرف، نتيجة التباري فيها قد تكون مدمرة وخاصة في إطار غياب لجان التنسيق الدائم والمستمر بين طرفيها.

النظرية الاقتصادية للديمقراطية تشير إلى الخطر المحتمل لاستقلالية البنك المركزي، استقلالية تسمح له بمتابعة أهدافه الخاصة دون ضرورة أن تكون متوافقة مع أولويات الحكومة والمنتخبين وبشكل عام تمس وتخرق مبادئ الديمقراطية القائمة وهو سبب انتقادها لأنها تجسّد لإهمال مبدأ السيطرة الديمقراطية وتأسيس لسلطة نقدية تتجاوز السلطة التنفيذية والتشريعية، انفصالية يرى معارضوها أنها من دون مبرر وإلا فما الداعي لوجود الحكومة والقضاة.

للإحاطة بجوانب هذا الانتقاد، من المفيد أن نستعرض إجابة الرئيس السابق للاحتياطي الأمريكي الفدرالي Paul Volker حول تعارض أعظم اكتشاف للحضارة الغربية في الميدان السياسي والمتمثل في الديمقراطية الدستورية مع استقلالية البنوك المركزية حيث أجاب وبشكل مفصل أن استقلالية البنك المركزي ليس من الضروري أن تتناقض مع مبادئ الديمقراطية في خطاب ألقاه عام 1993 في الذكرى المئوية لتأسيس بنك إيطاليا نصه التالي² :

¹ أسامة الفولي، مرجع سابق، ص 245.

² مقالة قدمت للمؤتمر الاقتصادي السياسي الأرجنتيني من طرف Drazen عام 2002، تناولت السياسة النقدية و ضرورة عزلها عن أية ضغوطات سياسية، و تحقيق أهدافها لا سيما هدف الاستقرار النقدي و بالتالي انخفاض في نسبة التضخم. كما فرق الباحث بين السياسة النقدية والسياسات الاقتصادية الأخرى. وجاءت المقالة أيضا بهدف معرفة هل هناك تناقض بين استقلالية البنك المركزي والديمقراطية؟ فالسياسة النقدية المستقلة ليست متناقضة مع الرقابة الديمقراطية، بل تتميز بوجود الرقابة الديمقراطية. كما أوضح الباحث أن استقلالية البنك المركزي ليست فقط القيام بتحقيق ومتابعة أهدافه، بل تصل إلى اتخاذ قرارات متشددة مع الحكومة في بعض الأحيان. وقسم الباحث استقلالية البنك المركزي إلى قسمين الأول: استقلالية الهدف يعني أن البنك المركزي يضع أهدافه الخاصة بدلا من أن تضعها الحكومة وبالتالي لا يمكن أن تكون مفروضة عليه. الثاني: استقلالية الأدوات ويعني أن البنك المركزي له السيطرة على أدوات السياسة النقدية وله حرية اختيار الأداة أو الأدوات المناسبة. للاطلاع انظر :

Drazen, Allan, Central Bank **Independence Democracy and Dollarization**, journal of Applied Economics, Vol 5, Issue 1, May 2002, pp 1-17.

"في الواقع إذا كان المجتمع ممثلاً في مواطنيه والذين يفوضون مجموعة تمثلهم ويعهدون لها فعليا بجزء من سلطتهم السيادية في شكل سلطة دستورية فيماكانهم أيضا وضع حد لهذا الوفد الممثل له، وبعبارة أخرى ممارسة مهام السلطات الحكومية مرتبط بعين الاعتبار وعلى نطاق واسع بدعم الطبقة والشريحة السياسية. وبالتالي فإن البنك المركزي المستقل رسميا اعتدال سلطته يعكسه الرأي العام الذي هو على حسن إطلاع ودراية ومستنير ويعتبر على درجة من العقلانية والرشاد بالأهداف المحققة للمصلحة العامة والواسعة القبول. وبنفس الطريقة فان الخيار الذي تدلي به الحكومة في تفويض السلطة النقدية للبنك المركزي هو فعل حر ويتمشى تماما وقواعد الديمقراطية. والمقارنة مع تنظيم وعمل القضاء يؤدي إلي نفس الخلاصة: فالحاجة إلي قضاء مستقل لم تكن أبدا موضع شك فالقضاة عليهم اتخاذ قرارات باسم الشعب وبكل استقلالية عن الحكومة، فهم يمارسون سلطة الدولة وتعيينهم يتم من طرفها ويخضع لقوانين ينتخب عليها ديمقراطيا وهم مكلفون بتطبيقها وترجمتها، وبنفس الطريقة البنك المركزي المستقل يشغل مهمة ذات نفع وصالح عام والسلطة السياسية تمنع وببساطة من التدخل في قرارات البنك المركزي ما دام هذا الأخير يمتثل للقانون ويحقق المهمة المكلف بها وبالتالي لا يوجد تصادم ما دام مسيروا البنك المركزي المستقل يعينون طبقا للقواعد الديمقراطية بمعنى عن طريق الحكومة أو المؤسسات المنتخبة".

ثالثا: الحجج التقنية - الفنية -:

كثير ما يقال أن النقيدين يؤيدون استقلالية البنوك المركزية وأن هذا الوضع لعدد كبير من البنوك المركزية يعكس تفوق وجهة نظرهم علي مر سنوات التسعينات وهو ما يعتبر من الأخطاء الشائعة في حال نسب ذلك للنقيدين الفريدمانيين.

في الواقع Milton Friedman لم يكف عن معارضة هذه الاستقلالية ووجهة نظره في هذا الموضوع يمكن تلخيصها في عبارته المقتبسة " النقود شيء بالغ الأهمية حتى يتم تركها في يد محافظ البنك المركزي"، ووصفته المفضلة لإدارة السياسة النقدية - هدف الوصول إلى تضخم معدوم - تكون من خلال تطبيق قاعدة لنمو الكتلة النقدية بمعدل ثابت وليس من خلال مرسوم للاستقلالية.

يقدم Friedman ثلاث حجج ضد استقلالية البنوك المركزية¹:

1. - استفراد البنك المركزي المستقل بالسلطة النقدية وعدم مشاركتها المؤسسات الأخرى كتلك المكلفة بتسيير الدين العام مثلا يمكن أن يؤدي إلي تخفيف وعدم تحديد المسؤوليات وتصبح كل مؤسسة تميل إلي أن تحمل نظيرتها المسؤولية.
2. الاستقلالية يمكن أن تؤدي إلي منح أهمية كبيرة لشخص محافظ البنك المركزي وفي هذه الحالة تغيير المحافظ سيكون مصدر لحالة عدم اليقين وعدم الاستقرار.

¹Fredrik Mishkin , op-cit, p 435.

3. البنك المركزي المستقل يعتمد وجهة نظر المحافظ وينحصر جل اهتمامه في تتبع أثر السياسة النقدية على السوق المالية وما يحدث فيها وإهمال باقي الآثار المترتبة على باقي الأسواق في الاقتصاد الوطني.

المبحث الثاني: المؤشرات التشريعية والاقتصادية لاستقلالية

للأدبيات النظرية المذكورة في الفصلين السابقين أوضحت الارتباط القائم بين مفاهيم المصادقية والاستقلالية والسياسة الاقتصادية، حيث القدر المهم لاستقلالية البنك المركزي يتم بموجبه استيفاء السلطة النقدية لمصادقية أكبر في نظر الجمهور تترجم بفاعلية أكبر للسياسة النقدية.

توجد العديد من الوسائل للتحقق من هذه النظريات، يمكن دراسة الارتباط بين المصادقية وكفاءة السياسة النقدية أو التحقق المباشر بين الاستقلالية والكفاءة دون إدراج المرحلة الوسيطة لمكاسب المصادقية.

عمليا، الطريقة الثانية هي المفضلة كون مفهوم المصادقية صعب القياس وقد أجريت بعض المحاولات في هذا المجال ولكن بقيت محدودة.

العديد من الدراسات بحثت في مؤشرات الاستقلالية بهدف التوصل إلي أثر الاستقلالية علي أداء السياسة النقدية، وذلك من خلال قياس وتكميم درجة استقلالية البنوك المركزية والتي يطلق عليها مصطلح المؤشرات التشريعية كما سماها البعض بمعايير الاستقلالية وهي مستمدة من القانون أو من خلال المؤشرات الاقتصادية للبحث في العلاقة التي تجمع درجة الاستقلالية بكل من التضخم وعجز الموازنة والناتج المحلي الإجمالي

المطلب الأول: قياس درجة استقلالية البنوك المركزية

للتحقق من نظرية المحافظ المتحفظ لRogoff يجب عمليا تحديد مفهوم إجرائي دقيق للاستقلالية لأجل التمكن من قياسها، أبسط هذه المفاهيم هو مفهوم الاستقلالية القانونية والذي يشير إلي درجة الاستقلالية بموجب القانون وعلى الرغم من بساطة دلالاته الشكلية فلمضمونه أهمية جوهرية تعكس أن المعايير القانونية لها أثر بالغ في صياغة وصقل الاستقلالية. لفترة طويلة الدراسات التطبيقية اقتصر على هذا التعريف كون هذه المقاربة كانت تبدو كافية في تلك الحقبة الزمنية لأن الدراسات تركزت على البلدان المتقدمة.

بدأت الدراسات تركز على إيجاد معايير للاستقلالية السياسية للبنك المركزي بالضبط منذ عام 1978 اعتمدت مقاييس ترتيبية - تصنيفية- ثم تلاها عدد آخر من الدراسات استخدمت مقاييس كمية- رقمية- ميزت بين الاستقلالية السياسية والاقتصادية¹.

الفرع الأول: المؤشرات الأولية للاستقلالية (الترتيبية أو التصنيفية)

تنطلق هذه المعايير من ملاحظة العلاقات المؤسسية بين البنك المركزي والحكومة، تركز على وضع تصنيف وترتيب لاستقلالية البنوك المركزية بعدة مستويات وذلك بوضع أسئلة تكون الإجابة عليها مترتبة ب (نعم أو لا) وتخرج بنتيجة مفادها أن البنك المركزي مستقل أو تابع للحكومة، ولم تكتم مؤشرا رقمي لاستقلالية البنوك المركزية.

أهم هذه الدراسات هي دراسات Bade-Parkin خلال السنوات 1978، 1982، 1988 وتصف استقلالية البنوك المركزية استنادا إلى إجابات الأسئلة الآتية²:

1. هل أن البنك المركزي أو الحكومة هي السلطة النهائية للسياسة النقدية ؟

2. هل أن هناك ممثلين حكوميين يشغلون عضوية مجلس إدارة البنك المركزي ؟

3. هل أن الحكومة هي التي تعين كل أو أغلبية أعضاء مجلس إدارة البنك المركزي ؟

ويتم ترتيب استقلالية البنوك المركزية وفقا للتوصيف الوارد في قوانينها المتعلقة بالنقاط الواردة الذكر إلى أربعة مستويات:

- **استقلالية ضعيفة جدا:** وتكون الحكومة هي السلطة النهائية للسياسة النقدية ولها ممثلين في مجلس الإدارة ولها حق تعيينهم أو عزلهم.
- **استقلالية ضعيفة:** وتكون الحكومة هي السلطة النهائية للسياسة النقدية ولا يوجد ممثل لها في مجلس الإدارة ولها حق تعيينهم أو عزلهم.
- **استقلالية قوية:** وهنا يكون البنك المركزي هو السلطة النهائية للسياسة النقدية ولكن أعضاءه يعينون من طرف الحكومة ولها الحق في عزلهم.
- **استقلالية قوية جدا:** ويكون البنك المركزي هو السلطة النهائية للسياسة النقدية وليس للحكومة الحق في تعيين أو عزل أعضاءه.

ولمعرفة أثر الاستقلالية على المتغيرات الاقتصادية المدروسة استخدم أصحاب هذا المنهج المتغيرات الوهمية ووجدوا في دراساتهم القياسية أن المستوى الرابع فقط يعطي نتائج معنوية بخفض التضخم.

¹ خلف محمد الجبوري، دور استقلالية البنوك المركزية في تحقيق أهداف السياسة النقدية مع الإشارة إلى التجربة العراقية في ضوء قانون

البنك المركزي العراقي رقم 56 لسنة 2004، مجلة تكريت -كلية للعلوم الإدارية والاقتصادية، المجلد 7، العدد 23، 2011، ص 69.

² عبد الحسين جليل الغالبي، مرجع سابق، ص 119.

وقد طورت فكرة Bade –Parkin بملاحظة من إقتصاديين آخرين حول عدم وجود إشارة إلى أهداف البنك المركزي ولا إلى استقرارية الأسعار، وأشار إلى أنهما كانا يستهدفان من وراء معيارهم بيان الهيكل الترتيبي لأي البنوك المركزية أكثر استقلالية من الآخر من خلال الإجابة على تلك الأسئلة.

وأظهروا 1996 أن هناك أربعة أصناف من البنوك المركزية وهي:

- بنوك مركزية لا يتوفر فيها أي مؤشر من مؤشرات الاستقلالية (أي يوجد فيها ممثلين للحكومة، وتقوم الحكومة بالتعيين والعزل وتؤثر في صياغة السياسة النقدية).
- بنوك مركزية لا يوجد ممثل حكومي في مجلس إدارتها (ولكن تقوم الحكومة بالتعيين والعزل وتؤثر في صياغة السياسة النقدية).
- بنوك مركزية لا يوجد فيها ممثل حكومي ولا يوجد تأثير حكومي في صياغة السياسة النقدية (ولكن تقوم الحكومة بالتعيين والعزل).
- بنوك مركزية تتوفر فيها كل الصفات المرغوبة للاستقلالية (أي لا يوجد فيها ممثل حكومي، ولا تقوم الحكومة بالتعيين والعزل، ولا تؤثر الحكومة في صياغة السياسة النقدية).

تتجسد صعوبة إعتناق مقياس Bade –Parkin والذي يقتصر على مفهوم الاستقلالية التنظيمية (استقلالية المسيرين) في استحالة استخلاص الفروقات بين الاستقلالية الفعلية والقانونية والتي ستكون جد واضحة إذا تم توسيع مجال الدراسة ليشمل الدول النامية، بالإضافة إلى عدم تحديد المهام التي توضح أداء المحافظ وجميع الحالات والتطبيقات التي تصادفه من حيث تسليف الحكومة¹، أو الإشارة المباشرة إلى أهداف البنك المركزي وتحديد هدف استقرار الأسعار (الاستقلالية التشغيلية والمالية)، لذلك ظهرت حاجة ملحة لإنشاء مؤشرات للاستقلالية أكثر دقة ودلالة ولا تكتفي ببيان الهيكل الترتيبي لأي البنوك المركزية أكثر استقلالية من الآخر من خلال الإجابة على تلك الأسئلة.

الفرع الثاني: المقاييس المتقدمة (المقاييس الكمية أو الرقمية)

إن هذا النوع من المقاييس يستخدم طريقة حساب النقاط للخواص المؤسسية للبنك المركزي أو يستخدم تقدير الاستبيان الذي يقرأه الخبراء، توجد عدة مقاييس كمية أهمها:

– مقياس (Grilli, Masciandaro, Tabellini) عام 1991 ويشار إليه بمقياس GMT²

– مقياس (Eijffinger and Schalling) عام 1993 ويشار إليه بمقياس ES³

¹ في عام 1993 حاول Alseno تطوير هذا المعيار من خلال إدخال الاتجاه المالي كمؤشر للاستقلالية المالية على الأسئلة السابقة أي إضافة سؤال رابع يكون كالآتي: هل من المطلوب أن يشتري البنك المركزي الأوراق المالية الحكومية (أذونات الخزينة)؟ أو هل تجبر الحكومة البنك المركزي المستقل على زيادة الإصدار النقدي إذا احتاجت إلى دين؟

² Grilli .Vittorio, Masciandaro. Donato, Tabellini Guido, **political and monetary institution and public financial policies in industrial countries**, Economy policy, 1993, p 367 .

³ S.Eijffinger, E Schaling, **Central Bank Independance in Twelve Industrial Countries**, Banca Nazionale Delvaro Quarterly Review ,184, mars 1993, pp49-89

- مقياس (Cukierman, Web, Neyapati) عام 1992 ويشار إليه بمقياس CWN¹

أولاً: مقياس GMT

ويقيس عدد الإجابات (نعم) على الأسئلة المحددة حول الخواص المؤسسية للاستقلالية ويميز بين نوعين من الاستقلالية هما:

- **مؤشر الاستقلالية السياسية:** ويقصد به قدرة البنك المركزي على اختيار الأهداف النهائية للسياسة النقدية كتحديد مستوى التضخم أو مستوى النشاط الاقتصادي وغيرها من الأهداف.
 - **مؤشر الاستقلالية الاقتصادية:** ويقصد به قدرة البنك المركزي على اختيار الأدوات التي بواسطتها يحقق أهداف السياسة النقدية.
- وتعتمد قدرة البنك هذه على ثلاث خصائص وهي:

1. تعيين مجلس إدارة البنك المركزي ومدى تدخل الحكومة فيه.
 2. علاقة مجلس الإدارة مع الحكومة ومدى اشتراكها المباشر فيه بمن يمثلها كأن يكون وزير المالية.
 3. المسؤولية الرسمية للبنك المركزي كأن تكون مسؤوليته عن استقرار الأسعار كهدف وحيد.
- وتم بناء هذا المؤشر لقياس درجة استقلالية البنك المركزي بالاعتماد على هذه الخواص الثلاثة من خلال المعايير الثمانية الآتية²:

1. هل أن المحافظ يعين من قبل البرلمان؟
 2. هل أن مدة الخدمة أكثر من خمس سنوات؟
 3. هل أن كل أعضاء مجلس الإدارة يعينون من قبل الحكومة؟
 4. هل أن مدة خدمة أعضاء مجلس الإدارة أكثر من خمس سنوات؟
 5. هل هناك اشتراك إلزامي لممثل من الحكومة في مجلس الإدارة؟
 6. هل أن موافقة الحكومة مطلوبة علي السياسة النقدية؟
 7. هل هناك إلزام قانوني على البنك المركزي لتحقيق الاستقرار من بين عدة أهداف؟
 8. هل هناك نصوص قانونية تدعم موقف البنك المركزي في حالة حدوث خلاف مع الحكومة؟
- ويتم قياس درجة الاستقلالية بجمع المعايير الثمانية المتساوية الوزن بإعطاء نقطة واحدة (1) لكل معيار بالشكل الذي يدعم الاستقلالية وإعطاء صفر (0) للمعيار إذا كان يدعم التدخل الحكومي، والحصيلة النهائية للجمع تعبر عن الرقم الذي يمثل درجة استقلالية البنك المركزي.

¹ A. Cukierman, S Webb, B.Neyapti, **Measuring the Independance of Central Banks and its Effects on Policy outcomes**, World Bank Economic Review, Vol 6,N3, 1992, pp353-398.

² عبد الحسين جليل الغالبي، مرجع سابق، ص 122.

المؤشر يتغير من الرقم صفر والذي يشير إلى غياب الاستقلالية إلى الرقم ثمانية والذي يعكس الاستقلالية التامة.

ثانياً: مقياس ES

إن تصميم هذا المقياس مشابه إلى مقياس GMT من حيث اعتماده على نفس أسس أو خصائص قدرة البنك المركزي في اختيار الأهداف النهائية للسياسة النقدية لكنه يختلف في أن المعايير الفرعية بدلا من ثمانية كانت ثلاثة غطت مجالات التعيين والعلاقة مع الحكومة والمسؤولية القانونية.

ثالثاً: مقياس CWN

يختلف هذا المقياس عن المقاييس السابقة لأنه أضاف مجموعة أكثر بكثير من تلك المعايير تتعلق بالترتيبات المؤسسية الممكنة والتي تجعل منه يتألف من عدة مقاييس ضمنية بعضها يتكون من نقطتين والبعض الآخر من ثلاث نقاط وغيرها يصل إلى سبع نقاط ويتكون هذا المقياس من مقياسين أو مؤشرين هما:

• **المؤشر التشريعي** ويقاس الاستقلالية القانونية (التشريعية).

• **المؤشر الفعلي** ويقاس الاستقلالية الفعلية ويتكون من ثلاث مؤشرات فرعية هي:

- مقياس معدل تغيير المحافظ.

- مقياس يستخلص من استبيان يقدم للمختصين.

- مقياس يجمع المقياس التشريعي ومقياس معدل تغيير المحافظ.

وفيما يأتي سيتم توضيح هذه المقاييس وطرق بنائها واحتساب نتائجها مع الأمثلة التوضيحية الافتراضية التي يمكن الاستفادة منها في حساب استقلالية أي بنك مركزي بطريقة واقعية.

1. مؤشر الاستقلالية التشريعية لاستقلالية البنك المركزي:

يقاس الاستقلالية القانونية كما هي مسجلة في القانون، من خلال وضع الخواص التشريعية للبنك المركزي المشتقة من قانونه في أربع معايير-مجاميع- أو مؤشرات أساسية لكل منها وزن ترجيحي من وزن المؤشر بمجمله كما في الجدول رقم (3-3) وهي:

• **المعيار الأول: تعيين وعزل ومدة خدمة المحافظ** وأعطى وزن ترجيحي مقداره 20 % ويتكون من أربع فقرات فرعية تتراوح قيمتها بين (0 - 1).

• **المعيار الثاني: صياغة السياسة النقدية** وتتضمن أسلوب حل التعارض بين السلطة التنفيذية (الحكومة) والبنك المركزي بخصوص السياسة النقدية ومشاركة البنك في إعداد الموازنة العامة وأعطى هذا المعيار وزن ترجيحي مقداره 15 يتكون من ثلاث فقرات فرعية تتراوح قيمتها بين الصفر والواحد (0-1).

- **المعيار الثالث: أهداف البنك المركزي** وأعطيت وزنا ترجيحيا مقداره 15 بالمائة من الوزن الكلي للمعيار وتتكون من فقرة واحدة تتراوح بين (0 - 1).
- **المعيار الرابع: إقراض البنك المركزي للحكومة** ويتمثل بالحدود الموضوعية على إقراض البنك المركزي للحكومة كالقيود الموضوعية من حيث حجم القرض ومدة الاستحقاق وأسعار الفائدة وشروط الاستفادة المباشرة من الإقراض والتسديد وأعطيت لهذه المجموعة أكبر نسبة من المعيار إذ حازت 50% من القيمة الإجمالية للمعيار ويتكون من ثماني فقرات تتراوح قيمتها بين (0-1) ولكل نقطة وزن ترجيحي خاص بها فالوزن الترجيحي لفقرة الإقراض المباشر (15%) والإقراض التوريقي (10%) وشروط الإقراض (10%) ومستويات الحكومة المحتمل إقراضها من البنك (5%) وكان (2.5%) هو الوزن الترجيحي لكل من فقرة تعريف حدود الإقراض ومدة استحقاق القرض وشروط أسعار الفائدة ومنع البنك المركزي من شراء أو بيع الأوراق المالية الحكومية. في المجمل تتكون هذه المجموعات الأربع من ستة عشر (16) متغيرا تشريعيًا أعطي كل منها درجة تتدرج من صفر (0) الذي يمثل أدنى مستوى للاستقلال إلى واحد (1) الذي يمثل أعلى مستوى للاستقلال. حيث تعتبر البنوك المركزية أكثر استقلالًا حسب مقياس (CWN) إذا كانت تتضمن الاعتبارات التالية¹:
- اعتبار البنوك المركزية التي تكون فيها المدة القانونية للمحافظ أطول، وللسلطة التنفيذية صلاحية قانونية ضئيلة لتعيين وإنهاء خدمات المحافظ، أنها أكثر استقلالًا.
- المصارف المركزية التي لها صلاحيات واسعة في صياغة السياسة النقدية وتقاوم السلطة التنفيذية في حالات التعارض تعد أكثر استقلالًا.
- بالنسبة للأهداف، هناك ست درجات للتقييم علي أساس الأهمية النسبية لاستقرار الأسعار مقارنة بالأهداف المعلنة الأخرى التي قد تتعارض مع استقرار الأسعار. فعلي سبيل المثال، إذا كان قانون البنك المركزي يحدد أن استقرار الأسعار يعد الهدف الأساسي للمصرف فإنه يعد أكثر استقلالًا.
- بالنسبة لمجموعة حدود إقراض الحكومة فإنها تشتمل علي ثمانية بنود كل منها يتكون من عدة السمات. وبشكل عام كلما كانت القيود علي الإقراض العام أشد صرامة كان البنك المركزي أكثر استقلالًا.

¹ محمد صالح جمعة، السياسة النقدية في سورية وأثرها في نمو الناتج المحلي الإجمالي خلال الفترة 1980-2000، ط1، دار الرضا للنشر، سوريا، 2000، ص 37.

الجدول رقم (3-3): الاستقلالية القانونية للبنك المركزي وفقا لنموذج Cukeirman, Neyapti, Webb

| المتغير | الوزن | توصيف المتغير | درجة ترتيبية |
|--------------------------|-------|--|--------------|
| 1- المحافظ | 0,2 | فترة الوظيفة | |
| | | أطول من 8 سنوات | 1,00 |
| | | من 6-8 سنوات | 0,75 |
| | | مدة 5 سنوات | 0,50 |
| | | مدة 4 سنوات | 0,25 |
| | | أقل من 4 سنوات | 0,00 |
| | | تعيين المحافظ من قبل | |
| | | مجلس إدارة البنك المركزي | 1,00 |
| | | هيئة من مجلس البنك المركزي والسلطة التنفيذية والسلطة التشريعية | 0,75 |
| | | السلطة التشريعية | 0,50 |
| | | السلطة التنفيذية | 0,25 |
| | | عضو أو اثنان من مجلس الوزراء | 0,00 |
| | | العزل والإقالة | |
| | | غير منصف-41+وص عليه قانونا | 1,00 |
| | | لأسباب لا تتعلق بالسياسة | 0,83 |
| | | استنساب مجلس إدارة البنك | 0,67 |
| | | استنساب السلطة التشريعية | 0,50 |
| | | طرد غير مشروط متاح من خلال السلطة التشريعية | 0,33 |
| | | استنساب السلطة التنفيذية | 0,17 |
| | | طرد غير مشروط من طرف السلطة التنفيذية | 0,00 |
| | | هل يتقصد المحافظ وظائف أخرى في الحكومة؟ | |
| كلا | 1,00 | | |
| بإذن من السلطة التنفيذية | 0,50 | | |
| لا يوجد تشريع يمنع ذلك | 0,00 | | |

الفصل الثالث: استقلالية البنوك المركزية (الماهية، التطور والدور)

| المتغير | الوزن | توصيف المتغير | درجة ترتيبية |
|--------------------------|-------|---|--------------|
| 2- صياغة السياسة النقدية | 0,15 | من يصوغ السياسة النقدية؟ | |
| | | البنك المركزي فقط | 1,00 |
| | | البنك يشارك لكن تأثيره ضئيل | 0,67 |
| | | البنك يوصي الحكومة فقط | 0,33 |
| | | ليس للبنك المركزي قول | 0,00 |
| | | من له الكلمة الأخيرة في حل التعارض؟ | |
| | | البنك في حالة المشكلة مبينة في التشريع أو القانون كأهدافه | 1,00 |
| | | الحكومة إذا القانون لا يبين ذلك أو إذا كانت المشكلة داخل البنك المركزي | 0,80 |
| | | هيئة من مجلس البنك المركزي والسلطة التنفيذية والسلطة التشريعية | 0,60 |
| | | السلطة التشريعية علي قضايا السياسة | 0,40 |
| | | السلطة التنفيذية علي السياسة، حسب الأصول المرعية | 0,20 |
| | | السلطة التنفيذية لها أولوية غير مشروطة | 0,00 |
| | | دور البنك المركزي | |
| | | للبنك دور نشيط | 1,00 |
| ليس للبنك قول | 0,00 | | |
| 3- الأهداف | 0,15 | الأهداف | |
| | | استقرار الأسعار هو الهدف الرئيس والوحيد والبنك له الكلمة الأخيرة في حل التعارض مع الحكومة | 1,00 |
| | | استقرار الأسعار الهدف الوحيد | 0,80 |
| | | استقرار الأسعار هدف واحد مع أهداف أخرى تتناغم واستقرار النظام المصرفي | 0,60 |
| | | استقرار الأسعار هدف واحد مع أهداف أخرى متعارضة مثل العمالة الكاملة | 0,40 |
| | | لا أهداف منصوص عليها في القانون | 0,20 |
| | | الأهداف المدونة لا تتضمن استقرار الاسعار | 0,00 |

الفصل الثالث: استقلالية البنوك المركزية (الماهية، التطور والدور)

| المتغير | الوزن | توصيف المتغير | درجة ترتيبية |
|--|---|--|--------------|
| 4- الإقراض الحكومي | التسليف المباشر (الإقراض غير المورق) | | |
| | 0,15 | غير مسموح به | 1,00 |
| | | مسموح بحدود صارمة | 0,67 |
| | | مسموح بحدود مرنة | 0,33 |
| | | لا يوجد حدود قانونية للإقراض | 0,00 |
| | التسليف غير المباشر (الإقراض التوريقي) | | |
| | 0,10 | غير مسموح به | 1,00 |
| | | مسموح بحدود صارمة | 0,67 |
| | | مسموح بحدود مرنة | 0,33 |
| | | لا يوجد حدود قانونية للإقراض | 0,00 |
| | شروط الإقراض (الاستحقاق، سعر الفائدة، الكمية) | | |
| | 0,10 | السلطة للبنك المركزي | 1,00 |
| | | معينة بقانون البنك المركزي | 0,67 |
| | | متفق عليها بين البنك المركزي والسلطة التنفيذية | 0,33 |
| | | تقرر من قبل السلطة التنفيذية فقط | 0,00 |
| | المقترضون المحتملون من البنك المركزي | | |
| | 0,05 | الحكومة المركزية فقط | 1,00 |
| | | جميع مستويات الحكومة | 0,67 |
| | | جميع مستويات الحكومة والمشاريع العامة | 0,33 |
| | | القطاع العام والقطاع الخاص | 0,00 |
| حدود إقراض البنك المركزي معرفة في: | | | |
| 0,025 | كمية النقود | 1,00 | |
| | كنسبة من التزامات البنك أو رأس المال | 0,67 | |
| | كنسبة من إيرادات الحكومة | 0,33 | |
| | كنسبة من نفقات الحكومة | 0,00 | |
| استحقاق القروض | | | |
| 0,025 | خلال ستة أشهر | 1,00 | |
| | خلال سنة | 0,67 | |
| | أكثر من سنة | 0,33 | |
| | لا تحديد في القانون | 0,00 | |
| أسعار الفائدة علي القروض يجب أن تكون : | | | |
| 0,025 | أعلى من الحدود الدنيا | 1 | |
| | أسعار السوق | 0,75 | |
| | أقل من الحدود الدنيا | 0,5 | |
| | سعر الفائدة غير مذكور | 0,25 | |
| | لا فائدة علي قروض الحكومة من البنك المركزي | | |
| البنك المركزي ممنوع من شراء وبيع أوراق مالية حكومية في السوق الأولية | | | |
| 0,025 | نعم | 1,00 | |
| | لا | 0,00 | |

ملاحظة: تشير الأرقام في خانة الكود الرقمي إلي درجة استقلالية البنك المركزي، فكلما كان الرقم أقرب إلي الواحد كانت درجة الاستقلالية أعلي.

Source: Alex Cukeirman, Steven Webb, and Billin neyapti, **op-cit**, pp 358-359.

طريقة احتساب الرقم النهائي للاستقلالية التشريعية

طريقة احتساب الرقم النهائي للاستقلالية التشريعية تتم بالخطوات الآتية:

الخطوة الأولى: ويتم تجميع حصيلة الفقرات المكونة لكل معيار من المعايير الأربعة كل على إنفراد ثم استخراج معدل كل فقرة.

الخطوة الثانية: يتم ضرب معدل المجموع الناتج من الفقرة السابقة بنسبة الترجيح المحددة لها، لاستخراج النسبة الموزونة لها.

الخطوة الثالثة: يتم جمع النسب الموزونة للمعايير الأربعة، ويكون الناتج هو الرقم الذي يمثل درجة استقلالية للبنك المركزي.

- مؤشر الاستقلال التشريعي لبعض البنوك المركزية العربية:

في كتاب أصدره صندوق النقد العربي تحت عنوان السياسات النقدية في الدول العربية¹ استهدف بالدراسة والتحليل الإحاطة بجوانب استقلالية البنوك المركزية العربية التنظيمية والاقتصادية، تم التوصل إلي نتيجة مفادها أن ارتباط السياسة النقدية بأهداف أخرى إضافة إلي استقرار الأسعار وسعر الصرف قد نال من استقلاليتها، لأنه يلزمها التضحية بجزء من الأهداف التي تدخل في صميم اختصاصها وقدرتها فيما تملكه من أدوات وإمكانات تتيح لها ذلك.

وفي محاولة لقياس استقلالية في الجانب التشريعي وفقا لمقياس CWN تبين أن استقلالية السلطة النقدية في الدول كما يوضحه الجدول رقم (3-4) تتراوح بين 0.60 في لبنان و0.33 في موريتانيا. ونلاحظ أن السلطة النقدية في كل من السعودية ومصر والجزائر تلي ترتيب نظيرتها لبنان حوالي 0.50 ثم ليبيا 0.45 وتونس 0.43 والأردن، تليها الإمارات 0.39 والمغرب 0.337 وسورية 0.36 وبالتالي فإن السلطة النقدية في لبنان هي الأكثر استقلالية من بين السلطات النقدية في الدول العربية بينما تعتبر السلطة النقدية في موريتانيا هي الأقل استقلالا.

¹ أنظر صندوق النقد العربي: السياسات النقدية في الدول العربية، سلسلة بحوث ومناقشات، حلقات العمل العدد الثاني، من 4 إلى 9 أيار، أبو ظبي، 1997، ص 89-100.

الجدول رقم (3-4): مؤشرات الاستقلال التشريعي لبعض البنوك المركزية العربية

| درجة الاستقلال | حدود الإقراض | | الأهداف | | صياغة السياسة | | المحافظ | | الدرجة | الوزن |
|----------------|--------------|-------------|---------|-------------|---------------|-------------|---------|-------------|-----------|-------|
| | الوزن | الدرجة | الوزن | الدرجة | الوزن | الدرجة | الوزن | الدرجة | | |
| 0.42 | 0.50 | 0.33 | 0.15 | 0.60 | 0.15 | 0.50 | 0.20 | 0.48 | الأردن | |
| 0.39 | 0.50 | 0.32 | 0.15 | 0.60 | 0.15 | 0.40 | 0.20 | 0.41 | الإمارات | |
| 0.43 | 0.50 | 0.28 | 0.15 | 0.40 | 0.15 | 0.63 | 0.20 | 0.66 | تونس | |
| 0.49 | 0.50 | 0.32 | 0.15 | 0.80 | 0.15 | 0.50 | 0.20 | 0.70 | الجزائر | |
| 0.50 | 0.50 | 0.50 | 0.15 | 0.60 | 0.15 | 0.44 | 0.20 | 0.48 | السعودية | |
| 0.36 | 0.50 | 0.30 | 0.15 | 0.40 | 0.15 | 0.22 | 0.20 | 0.48 | سورية | |
| 0.60 | 0.50 | 0.35 | 0.15 | 1.00 | 0.15 | 0.88 | 0.20 | 0.70 | لبنان | |
| 0.45 | 0.50 | 0.26 | 0.15 | 0.60 | 0.15 | 0.71 | 0.20 | 0.62 | ليبيا | |
| 0.50 | 0.50 | 0.47 | 0.15 | 0.40 | 0.15 | 0.53 | 0.20 | 0.62 | مصر | |
| 0.37 | 0.50 | 0.32 | 0.15 | 0.60 | 0.15 | 0.16 | 0.20 | 0.50 | المغرب | |
| 0.33 | 0.50 | 0.33 | 0.15 | 0.20 | 0.15 | 0.40 | 0.20 | 0.41 | موريتانيا | |

المصدر: علي أساس الاستبيان التي وفرها المشاركون في حلقات العمل.

2. المؤشر الفعلي (غير الرسمي) لاستقلالية البنك المركزي

يعد الوضع التشريعي للبنك المركزي واحدا من عدة عناصر تستخدم لتقدير الاستقلالية الفعلية للبنك إذ هناك العديد من قوانين البنوك المركزية التي يشوبها النقص وعدم الكمال والتي تركت مجالا واسعا للتفسير والاجتهاد، لذا فإن طبيعة وشخصيات المحافظ ومجلس إدارة البنك المركزي ستشكل كثيرا المستوي الفعلي للاستقلالية وكما تمت الإشارة إلى أن هذا المقياس ينقسم إلى:

1.2. مقياس معدل (سرعة) تغير المحافظ:

إن اتخاذ معيار معدل سرعة تغيير المحافظين في البنوك المركزية سيعطي صورة أكثر واقعية إلى جانب المؤشر السابق للاقترب من الاستقلالية الفعلية.

ويحتسب هذا المقياس من خلال قسمة عدد مرات تغيير المحافظين على عدد السنوات المدروسة فكلما اقترب هذا المعدل من الواحد الصحيح دل على الاستقلالية المنخفضة وبالعكس كلما اقترب من الصفر دل على الاستقلالية العالية للبنك المركزي. فإذا كانت المدة المدروسة في دولة ما هي (10) سنوات مثلا، وكان عدد مرات تغيير المحافظ (8) مرات، فإن سرعة تغيير المحافظ هي (0,8) في هذه الدولة، ولو كانت المدة المدروسة نفسها في دولة أخرى ولكن عدد مرات تغيير الحافظ كانت

مرتين فقط فإن سرعة التغيير ستكون فيها (0،2) وعليه سيكون مستوى الاستقلالية في الدولة الثانية أعلى من الأولى لأنها أقرب إلى الصفر.

ويمكن أن يفسر ذلك بأن السلطة التنفيذية تعمل على تغيير المحافظ بمجرد أن تتولى الحكومات الجديدة مهامها أو رغبة منها في الوصول إلي الشخص الذي يلبي طلباتها وتكرار هذه العملية يشير إلي معارضة المحافظ للحكومة وخاصة إذا رغب في وضع سياسات طويلة الأجل تتعدى مدي الدورات الانتخابية.

قراءة هذا المؤشر تكون استنادا إلي عتبة، فإذا كان معدل تغيير المحافظ يقع فوق هذه العتبة فدرجة الاستقلالية تكون ضعيفة لأن معدل التغيير الهام يعني أن عهدة المحافظ قصيرة مقارنة بعهدة الحكومة وبالتالي يستخلص أن أثر السلطة التنفيذية على السلطة النقدية كبير جدا. وباعتبار أن مدي الدورة الانتخابية على الأقل يكون أربع سنوات، Cukierman قام بتقدير قيمة العتبة حيث معدل تغيير المحافظ- معرف بالمدة الفعلية لعهدة المحافظ بالسنوات - يكون مؤشر ذو دلالة إذا كان يكافئ القيمة (0،2). يظهر الجدول رقم (3-5) معدل سرعة تغيير المحافظ في بعض الدول العربية (11 بلدا عربيا)، حيث نلاحظ من الجدول المذكور أن الإمارات والسعودية تأتي في المقدمة من حيث ندرة تغيير المحافظ تليها الأردن وسورية والمغرب، ثم لبنان وتونس والجزائر. وأخيرا ليبيا ومصر موريتانيا¹. وقد اختلف الرأي حول هذا العامل كأحد المؤشرات للاستقلالية وذلك انطلاقا من أن المهم ليس عدد مرات التغيير بل ملاساته².

الجدول رقم (3-5): سرعة تغيير محافظ البنك المركزي

| مرتبة الاستقلالية | عدد مرات التغيير | | | |
|----------------------|------------------|-----------|-----------|----------|
| | 1996-1990 | 1989-1985 | 1985-1980 | |
| 0.70 | 1 | 1 | صفر | الأردن |
| 0.88 | 1 | صفر | صفر | الإمارات |
| 0.50 | 1 | 2 | 1 | تونس |
| 0.50 | 1 | 1 | 2 | الجزائر |
| 0.88 | صفر | صفر | 1 | السعودية |
| 0.70 | 1 | صفر | 1 | سورية |
| 0.36 | 2 | صفر | 1 | لبنان |
| 0.50 | 2 | 1 | 1 | ليبيا |
| 0.50 | 1 | 2 | 1 | مصر |

¹ تساوي عدد مرات تغيير المحافظ، مقسومة على الحد الأقصى لهذا العدد (حالة موريتانيا)، ومطروحة من الواحد الصحيح.

² صندوق النقد العربي، مرجع سابق، ص 89-100.

الفصل الثالث: استقلالية البنوك المركزية (الماهية، التطور والدور)

| | | | | |
|------|-----|---|---|-----------|
| 0.70 | صفر | 1 | 1 | المغرب |
| 0.00 | 3 | 3 | 2 | موريتانيا |

المصدر: استبيان المشاركة في حلقة العمل

2.2. معيار الاستبيان للاستقلالية الفعلية

هو معيار تطبيقي قائم على أساس نتائج الإجابات على استبيان يوجه إلي أعضاء البنك المركزي وعينة من المختصين في السياسة النقدية ويتضمن الاستبيان بعض الأسئلة المهمة الموجودة في المؤشر القانوني بالتركيز على الممارسة الفعلية أكثر من وجودها في القوانين ولا سيما في ميدان أهداف البنك المركزي وأهميتها في ممارسته الفعلية لها ويشكل عام الاستبيان يقيس الشكلين السابقين للاستقلالية القانونية والفعلية ويمكن من معرفة مكامن الاختلاف الموجودة بينهما من خلال القيم الرقمية للمتغيرات التسعة المذكورة ضمن المحاور السبعة في الجدول رقم (3-7).

جدول رقم (3-6): جدول استبيان استقلالية البنك المركزي والمتغيرات الموزونة التي يتضمنها

| المتغير | وصف متغيرات وفقرات الاستبيان | الوزن لترجيحي | درجة الفقرة |
|---------|---|---------------|-------------|
| 1 | تزامن مدة انتخاب المحافظ مع الدورة الانتخابية للحكومة التنفيذية | 0.10 | 1 |
| | -نادرا ما يتزامن | | 0.5 |
| | -يتزامن بكثرة | | 0 |
| | يتزامن دائما | | |
| 2 | التحديات علي الإقراض الفعلي | 0.20 | 1 |
| | -شديدة | | 0.66 |
| | -معتدلة الشدة | | 0.33 |
| | -معتدلة السعة (الإفراط) | | 0 |
| 3 | حل التعارض | 0.10 | 1 |
| | -في بعض الحالات الواضحة يكون الحل مدعوما من البنك | | 0 |
| | -يكون الحل مدعوما من الحكومة في كل الحالات | | 0.5 |
| 4 | الاستقلالية المالية | 0.10 | |
| | أ-تحديد موازنة البنك المركزي | | |
| | -غالبا ما يحددها البنك المركزي | | 1 |
| | -يحددها البنك بالاشتراك مع الحكومة أو السلطة التشريعية | | 0.5 |
| | -غالبا ما تحددها الحكومة أو السلطة التشريعية | | 0 |
| | ب- تحديد مرتبات الموظفين الكبار في لبنك وتخصيص أرباحه | | |

الفصل الثالث: استقلالية البنوك المركزية (الماهية، التطور والدور)

| | | | |
|-------------|---------------|---|---------|
| 1 | | -غالبا ما يحددها البنك المركزي | |
| 0.5 | | -يحددها البنك بالاشتراك مع الحكومة أو السلطة التشريعية | |
| 0 | | -غالبا ما تحددها الحكومة أو السلطة التشريعية | |
| درجة الفقرة | الوزن لترجيحي | وصف متغيرات وفقرات الاستبيان | المتغير |
| | | الأهداف الوسيطة للسياسة | |
| | | أ- كمية الأرصدة النقدية المستهدفة | |
| 1 | 0.15 | -توجد مثل هذه الأهداف وبالتزام جيد. | 5 |
| 0.66 | | -توجد مثل هذه الأهداف وبالتزام متوسط. | |
| 0.33 | | -توجد مثل هذه الأهداف وبالتزام ضعيف. | |
| 0 | | -لا يوجد استهداف للأرصدة النقدية | |
| | | ب- استهداف اسعار فائدة رسمية أو غير رسمية | |
| 1 | | -لا يوجد | |
| 0 | | -يوجد | |
| | | إعطاء أسبقية فعلية لاستقرار الأسعار | |
| 1 | 0.15 | -أسبقية أولي | 6 |
| 0.66 | | -الأسبقية الأولي إلي سعر الصرف المثبت | |
| 0.33 | | -استقرارية الأسعار وسعر الصرف من بين أهداف البنك المركزي ولكنها ليست الأسبقية الأولي- | |
| 0 | | -لا يوجد اهتمام إلي أهداف الأسعار وسعر الصرف | |
| | | وظيفة بنك التنمية (قروض ممنوحة بأسعار فائدة مدعومة) | |
| 1 | 0.20 | -لا توجد | 7 |
| 0.66 | | -محدودة الوجود | |
| 0.33 | | -نعم موجودة | |
| 0 | | -البنك متقل بالقروض الممنوحة بالدعم | |

Source :Cukeirman.A, Webb.S.B and Neyapti, op-cit, pp336-367.

في الأخير نشير إلى أن قيم المؤشرات التي تم إنشاؤها من طرف هؤلاء الاقتصاديين عكست نتائج يقر بها الجميع على أرض الواقع كالدرجة الكبيرة لاستقلالية الباوندس بنك (البنك الألماني)، كما أوضحت أيضا تفاوت درجات استقلالية البنوك المركزية على الصعيد العالمي وفي داخل الدول الأوروبية نفسها.

كما يجب لفت الانتباه بأن مؤشرات درجة الاستقلالية في هذه الدراسات لها اتجاه خاص يتوافق مع الطابع النظري لنظرية محافظ البنك المركزي المتحفظ ل Rogoff، يعنى ذلك الخطوات والترتيبات المؤسسية والإجراءات التي يعتمدها البنك المركزي في البحث عن استقرار الأسعار، ويعتبر البنك المركزي أكثر

استقلالية كلما تم ترسيخ هذا الهدف وفقا للقوانين والتشريعات بحيث المرجعية الأساسية هي اعتبار أن هدف استقرار الأسعار هو الهدف النهائي للسياسة النقدية. كما يجب التذكير بأن هاته المؤشرات لم تدرج بالحسبان بعض الجوانب التي تتعلق بجوانب الاستقلالية كتنوع خدمات البحث، تطور الأسواق المالية، لذا لا يمكن اعتبارها مؤشرات عالمية للاستقلالية ويجب الإشارة إلي أنها تعاني من الطابع التحيزي وتحديدًا عند ترجمة التشريعات واختيار المعايير والأوزان التي تمنح لها. ومن وجهة النظر هاته غياب مؤشرات ذات دلالة قوية لاستقلالية السلطة النقدية تجعل من عملية التحقق التطبيقي عملية صعبة جدا ويجب أخذ الحيطة والحذر لمجمل النتائج التي ستعرض في المطلب الموالي لهذا الفصل.

المطلب الثاني: الآثار الاقتصادية لاستقلالية البنوك المركزية

إضافة إلي الدراسات التي بحثت في المؤشرات التشريعية (معايير الاستقلالية) كما تم توضيحه في المطلب السابق من هذا المبحث، دراسات اقتصادية أخرى بحثت في طبيعة العلاقة التي تجمع بين درجة الاستقلالية والمؤشرات -المتغيرات- الاقتصادية كالتضخم وعجز الموازنة والنتائج المحلي الإجمالي. واعتبرت أن مؤشر التضخم هو أفضل المؤشرات الاقتصادية بسبب ارتباطه الملحوظ بالاستقلالية. وفيما يلي عرض لطبيعة العلاقة التي تربط بين درجة استقلالية البنوك المركزية وأهم هذه المؤشرات الاقتصادية للاستقلالية.

الفرع الأول: العلاقة بين درجة الاستقلالية والتضخم

وفقا لنظرية الاستقلالية كلما كانت درجة استقلالية البنك المركزي كبيرة فإن معدل التضخم المحقق سيكون منخفض، إذ أن تفويض إدارة السياسة النقدية إلي محافظ بنك مركزي متحفظ يمقت التضخم وبعيد عن الضغوط السياسية يساهم في تحقيق الاستقرار النقدي دون أي خسارة في الرفاه الاجتماعي بدلالة البطالة والنمو الاقتصادي وعليه تكون علاقة الاستقلالية بالتضخم علاقة عكسية¹.

أولاً: علاقة سلبية واضحة بين درجة الاستقلالية ومعدل التضخم المتوسط في الدول الصناعية

العديد من الدراسات القياسية أجريت للتحقق من فرضية نظرية المحافظ المتحفظ ومن هذه الدراسات دراسة (Grilli, Masciandaro, Tabellini) عام 1991 والتي أكدت في العموم صحة هذه العلاقة، هؤلاء الكتاب تناولوا استقلالية البنك المركزي باعتبارها الطريقة الصحيحة والأكثر فعالية لحماية قيمة النقد نتيجة قيام أعضاء الحكومة بإرضاء ناخبها وباعتبار أن التضخم مرده الإفراط في الإنفاق الحكومي، أجريت هذه الدراسة على 18 دولة من دول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية وغطت الفترة (1989-1995) واستخدمت مقياسين أحدهما اقتصادي والآخر سياسي وتوصلت إلى علاقة عكسية بين

¹.Alesina.A, L.Summers, Central Bank Independence and Macroeconomic Performance, Some comparative Evidence, Journal of Money Credit and Banking, mai 1993. P 123

درجة الاستقلالية ومتوسط معدلات التضخم، في حين لم تظهر أن هناك علاقة بين درجة الاستقلالية ومعدل نمو الناتج المحلي سواء بالمقياسين الاقتصادي أو السياسي¹.

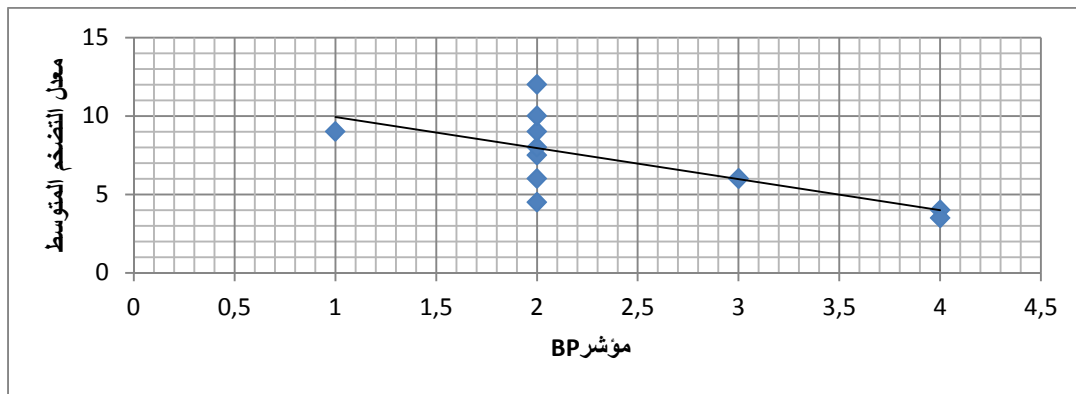
دراسة (Cukierman, Web, Neyapati) عام 1992 تعتبر من أفضل الدراسات التي بحثت في الاستقلالية من حيث قياسها ومؤشراتها إضافة إلى علاقتها بالتضخم، أجريت على 72 دولة في العالم متضمنة دول متقدمة ودول نامية، استخدمت مقياس قانوني من واقع تشريعات الدول محل الدراسة ومقياس تطبيقي ميداني قائم على بيانات الاستبيان لمسئولي البنك المركزي (شمل الاستبيان 24 دولة). خلصت الدراسة إلى أن هناك صلة هامة وقوية بين استقرار الأسعار والاستقلالية خصوصا في الدول المتقدمة التي كانت أهدافها واضحة علي خلاف الدول النامية التي تعددت بها الأهداف².

دراسة Eric Schaling³ تعتبر من أفضل الدراسات الجامعة للأبحاث التي تناولت التحقق من فرضية نظرية Rogoff. حيث لاحظ Schaling أن كل دراسة كانت مختلفة عن نظيرتها من حيث المعايير المعتمدة في احتساب درجة الاستقلالية، وبعرض منحنيات كل العلاقات التي تصف الارتباط بين مختلف هذه المؤشرات للاستقلالية ومعدل التضخم المتوسط ل 12 دولة علي طول الفترة (1972-1991) لاحظ الكاتب تشابه كبير يظهر سريعا وبشكل واضح يؤكد الطابع الوحيد للعلاقة السابقة والذي مفاده كلما كانت درجة استقلالية البنوك المركزية مرتفعة كان معدل التضخم المتوسط منخفضا.

الشكل رقم (3-1) من (a إلى d) يوضح الطابع المشترك لنوع العلاقة التي تربط مختلف مؤشرات الاستقلالية المعتمدة من طرف Bade- Parkin و Alesina Alberto و GMT و ES و CWN بمعدل التضخم المتوسط.

الشكل رقم (3-1) a-e : الارتباط بين درجة استقلالية البنوك المركزية ومعدل التضخم المتوسط

الشكل رقم (3-1) a : مؤشر استقلالية (Bade-Parkin) ومعدل التضخم (π)



$$\text{Average inflation } \Pi = 11.546 - 1.850 * \text{BP} \quad (R\text{-square}=0.448)$$

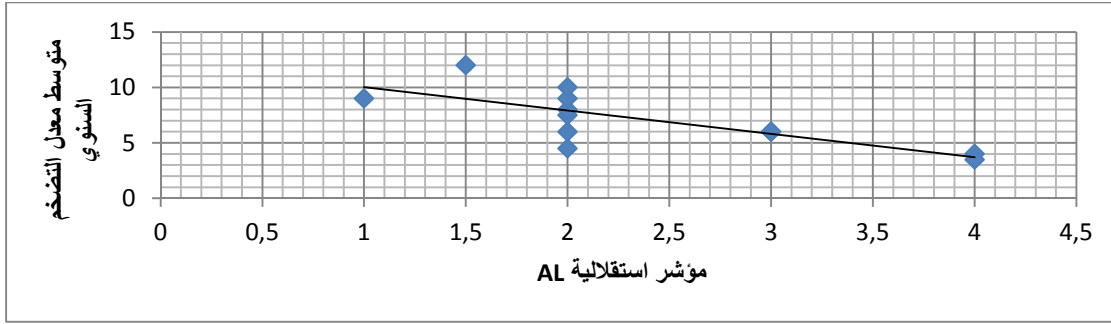
t-value (6.931) (2.850)

¹ Grilli, Masciandaro, *op-cit*, p 367 .

² Cukierman, S Webb, B.Neyapti, *op-cit* , pp353-398.

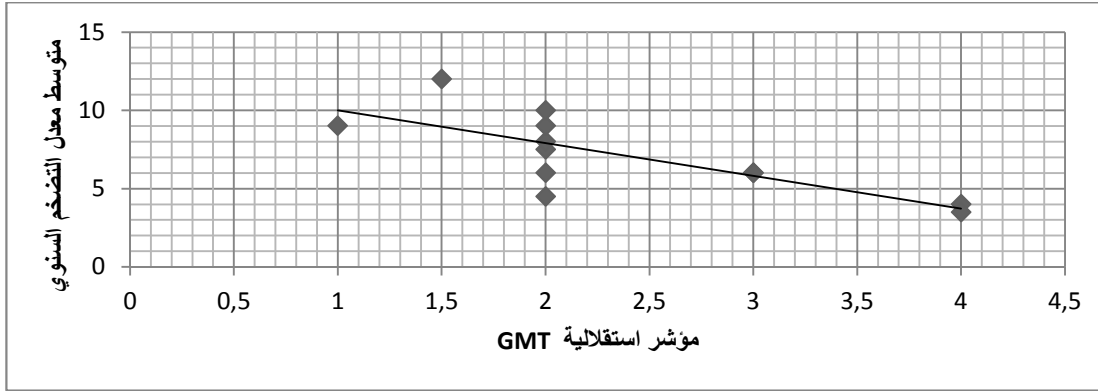
³ Shaling Eric, *Institution and Monetary policy*, Edward Eglar, 1995.

الشكل رقم (3-1): مؤشر استقلالية Alesina (AL) ومعدل التضخم (π)



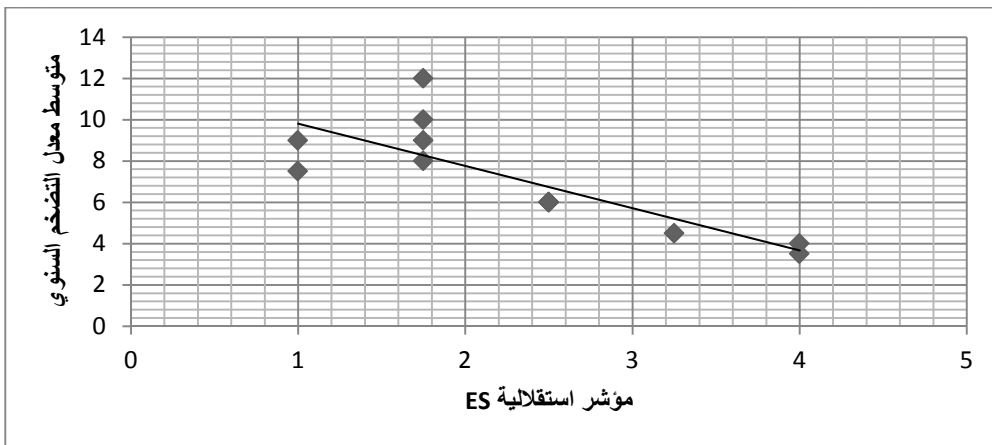
Average inflation $\Pi = 11.778 - 1.981 * AL$ (R-square=0.448)
 t-value (8.205) (3.501)

الشكل رقم (3-1): مؤشر استقلالية GMT ومعدل التضخم (π)



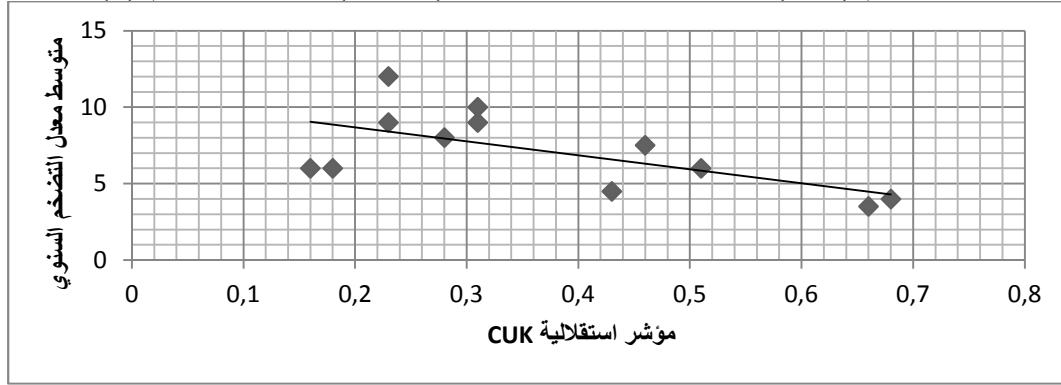
Average inflation $\Pi = 8.822 - 0.395 * GMT$ (R-square=0.448)
 t-value (5.686) (1.380)

الشكل رقم (3-1): مؤشر استقلالية Eiffinger-Schaling ومعدل التضخم (π)



Average inflation $\Pi = 11.014 - 1.433 * ES$ (R-square=0.448)
 t-value (9.988) (3.955)

الشكل رقم (1-3) مؤشر استقلالية CUK (CWN) ومعدل التضخم (π)



$$\text{Average inflation } \pi = 10.297 - 8.652 * \text{CWN} \quad (R\text{-square}=0.448)$$

t-value (7.031) (2.412)

Source: Bernard Landis, op-cit, pp187-188.

ثانياً: الحالات التي يفقد فيها مؤشر الاستقلالية دلالاته الإحصائية

تأكيد صحة العلاقة السالبة بين درجة الاستقلالية والتضخم في الدراسات السالفة يقتصر على الدول المتقدمة في حين تظهر علاقة بإشارة معاكسة- موجبة- في الدول الفقيرة أو ذات الدخل المتوسط الدخل حيث بنوكها المركزية ترهق بالعديد من الأهداف إلى جانب هدف استقرار الأسعار، والارتباط يكون معدوم عندما يتم توسيع حجم العينة ليشمل الدول المتقدمة والنامية معاً، مثل هذه النتيجة يمكن أن تترجم بوجود سياسة مالية توجهاتها بعكس أهداف السياسة النقدية¹.
مؤشر الاستقلالية يفقد معنويته لما يتم إدراج متغيرات إضافية في التحليل² : كعدم الاستقرار السياسي، أثر الأسواق المالية، الانفتاح الاقتصادي.

تأكيد الارتباط بين التضخم والاستقلالية لا يعنى بالضرورة أن العلاقة سببية بين التضخم والاستقلالية، فمثلاً نتائج السياسات التضخمية ليس لها نفس الأثر الممارس على كل الأفراد والطبقات في المجتمع، فمالك الأراضي لا يتعرضون لنفس الخسارة الناجمة عن انخفاض قيمة النقود، وهو السبب الذي لا يجعل من اختيار الاستقلالية الحل الأمثل دائماً. في الواقع إذا بلد معين يعتمد سياسة التمويل التضخمي وفي نفس الوقت له ميل قوي في اعتماد بنك مركزي مستقل فاستقلالية السلطة النقدية تصبح متغير داخلي والدراسات السابقة ستعاني إذن من تحيز انتقائي وطابع المتغير الخارجي للاستقلالية في

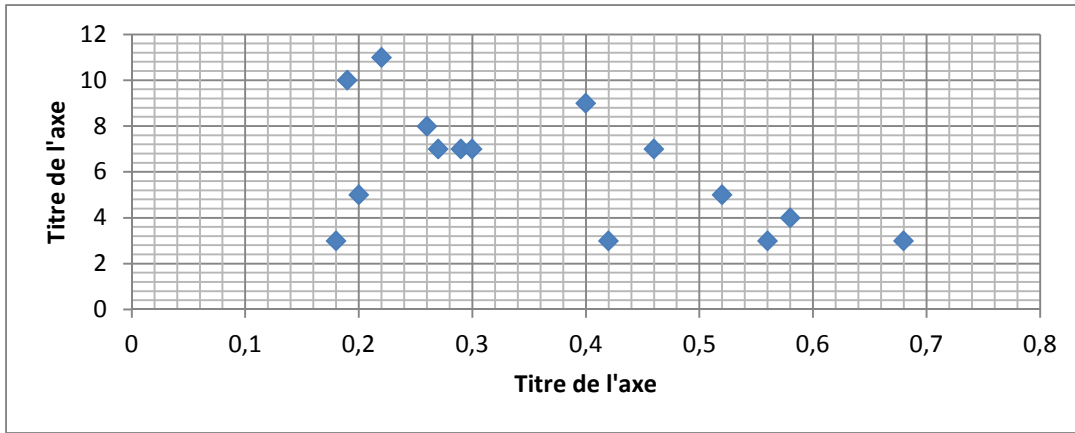
¹ J.Barro, **Inflation and Growth**, NBER, working Paper 5326, 1995.

² في دراسة ل Haan, Leertouwer and Maijer عام 2003 لعينة مكونة من بلدان التعاون والتنمية الاقتصادية لتوفر البيانات الحقيقية للفترة (1980-1992)، استخدمت مؤشر التضخم ومؤشر عدم الاستقرار السياسي (وهو العدد الكلي للتغيرات الحكومية)، وتم التوصل إلى أن نسبة التضخم كانت فوق المعدل كما أن عدم الاستقرار السياسي كان مرتفعاً في حين كانت درجة الاستقلالية لهذه الدول قليلة. للاطلاع أنظر: -De Haan, Jakob, Leertouwer, Erik, Meijer Erik, **Measuring central bank independence**, Scottish journal of political Economy, vol 50 Issue 3, Aug 2003, pp326-340.

الدراسات السابقة يمكن إعادة مناقشته. العلاقة الخطية بين درجة الاستقلالية ومؤشر التضخم تم رفضها¹، Van Lelyveld و DeJong أوضحوا اعتماداً من تقديراتهما لمجموعة من الدول الصناعية احتمالية وجود عتبة إذا تم تجاوزها الاستقلالية تصبح عامل محدد للتضخم. ومن وجهة النظر هاته الطابع المتميز لدولة اليابان والذي أشارت إليه العديد من الدراسات حول درجة استقلالية بنكها المركزي الضعيفة ومعدل التضخم الفعلي المتدني في سنوات الثمانينات مقارنة بالدول الصناعية الأخرى كما يوضحه الشكل رقم (2-3).

الشكل رقم (2-3): معدل التضخم المتوسط لسنوات 1980 ومؤشر الاستقلالية السياسية

ل Cukierman 1992 للدول الصناعية



AUT= Autriche, BG= Belgique, CAN= Canada, DAN= Danemark, FIN= Finlande, FR=France,
GE= Allemande, IRL= Irlande, JP= Japon, IT= Italie, NL= Pays-Bas, SP= Espagne,
SUE= Suède, UK= Royaume-Uni, US= Etats-Unis

Source: Annabelle Mourougane, Indépendance de la banque centrale et politique monétaire : Application à la banque centrale européenne, Revue Française d'économie, Vol13, No1, 1998, p158.

حالة اليابان تفسر باستعمال نموذج Barro-Gordon بدلا من نموذج Rogoff بمعنى أن معدل التفضيل للحكومة اليابانية لتنشيط الاقتصاد على حساب استقرار الأسعار كان ضعيفا وبالتالي شرط عدم الانحراف عن هدف الاستقرار النقدي تحقق وعليه تفويض السلطة النقدية لهيئة مستقلة بدرجة كبيرة لن يكون مفيد.

¹ De Jong, Van Lelyveld, The Impact of Institutional Arrangement on inflation, University of Nijmegen, 1996.

الفرع الثاني: العلاقة بين درجة الاستقلالية وعجز الموازنة العامة

يعتبر مؤشر عجز الموازنة العامة مشابه لمؤشر التضخم حيث أن العلاقة بين درجة استقلالية البنك المركزي وعجز الموازنة العامة علاقة عكسية، وذلك استنادا إلي أن البنوك المركزية المستقلة تكون أكثر قدرة على مقاومة ضغوط الحكومة لإجبارها على تمويل عجز الميزانية، فتدرك الحكومة أن هناك حدودا على تمويل عجز ميزانيتها بشكل مستمر الأمر الذي يجبرها على تخفيض حجم إنفاقها¹ تشير الدراسة الكمية ل باد و باكين لقياس العلاقة بين درجة الاستقلالية وعجز الموازنات الحكومية في 12 دولة صناعية أن هناك علاقة عكسية بين هذين المؤشرين بمعنى انه كلما زادت استقلالية البنوك المركزية انخفضت نسبة عجز الموازنة إلى الناتج المحلي الإجمالي وقد تحققت نتائج تلك الدراسة في كل من ألمانيا وسويسرا والتي تمتعت بنوكها المركزية بأعلى درجة من الاستقلالية خلال الفترة (1955-1983) حيث بلغت نسبة عجز الموازنة إلى الناتج الإجمالي تقريبا صفر علي العكس من الدول الأخرى التي تتمتع بنوكها المركزية بدرجة أقل من الاستقلالية.

وهناك دراسات أخرى بحثت هذه العلاقة منها دراسة Cukierman التي أجريت على 72 دولة توصلت إلي أن قدرة البنك المركزي على السيطرة على عرض النقد مرهون باستقلاله عن الحكومة وعدم الإفراط في تمويل عجزها. وكذلك دراسة Brown عام 1996 التي جاءت بهدف معرفة علاقة عجز الموازنة بالتضخم ودور استقلالية البنوك المركزية بهذه العلاقة حيث أشار الباحث أن تحقيق الاستقرار النقدي يتطلب من الحكومة تخفيف الضغوطات السياسية عن البنوك المركزية².

واستعرض الباحث أهم الدراسات التي تناولت علاقة عجز الموازنة بالتضخم، ولاحظ أن هناك دراسات لم تؤكد العلاقة منها دراسة Dwyer عام 1982 الذي وجد أن لا دليل على دعم الإدعاء بأن التضخم سببه العجز، في حين أكدت دراسة Daratt عام 1985 ومن الناحية التجريبية أن لعجز الحكومة أثر ملحوظ على التضخم نتيجة زيادة عرض النقد التي تؤدي إلى التضخم.

وفي هذه الدراسة تم أخذ عينة من البلدان النامية مكونة من عشر دول لاختبار العلاقة السببية بين التضخم و عجز الموازنة في البلدان النامية وتم التوصل إلي رفض هذه العلاقة لوجود عدة أسباب أبرزها أن التضخم في هذه البلدان ينسب بشكل كبير إلي الصدمات أو العوامل الخارجية إضافة إلي أن التضخم قد يكون في هذه البلدان النامية هيكلية كما أن البنوك المركزية في الدول النامية ترهق بالعديد من الأهداف بجانب الاستقرار النقدي والنمو الاقتصادي بالعدالة الاجتماعية وغيرها.

¹ Drazen, Allan, *op-cit* , pp 1-17.

² Brown.K.H, Yousefi.M, **Deficits Inflation and Central Banks Independence**, Applied Economics Lettres, Vol3, Issue8, Aug 1996.

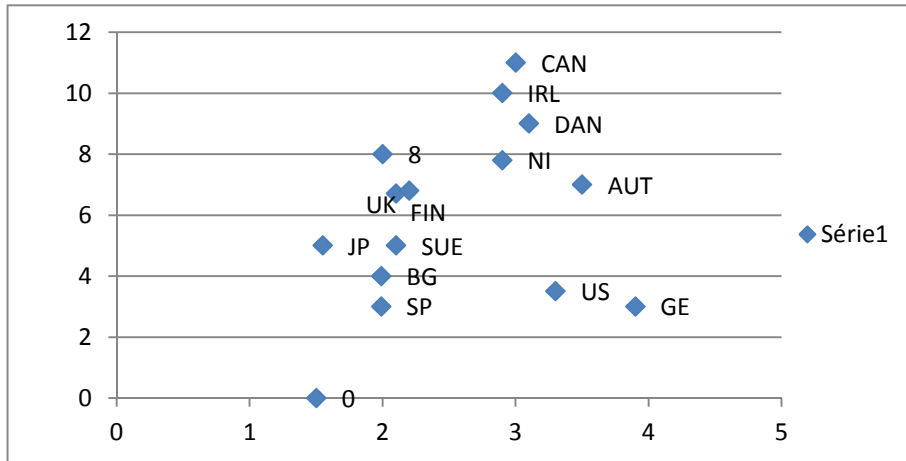
الفرع الثالث: علاقة درجة الاستقلالية بالنتائج المحلي الإجمالي

هذا المؤشر لم يكن محط اهتمام الباحثين لأن معظم الباحثين اهتموا في دراسة علاقة درجة استقلالية البنك المركزي بالتضخم، إلا أن هناك دراسات قليلة تناولت علاقة استقلالية البنك المركزي بالنتائج المحلي الإجمالي وتوصلت بعض هذه الدراسات إلي وجود علاقة موجبة بينهما والبعض الآخر توصل إلي عدم وجود علاقة بينهما.

أولاً: الارتباط المنعدم بين الاستقلالية ومعدل النمو الاقتصادي يبدو محقق

بحسب نموذج Rogoff استقلالية البنك المركزي تسمح بالحد من التضخم دون تحمل تكلفة خسارة إضافية في المتوسط للنمو الاقتصادي. هذه الخاصية تبدو محققة في مجموع البلدان الصناعية بحسب الشكل رقم (3-3).

الشكل رقم: (3-3): مؤشر الاستقلالية السياسية ومعدل النمو الاقتصادي المتوسط في الدول الصناعية لسنوات 1980.



AUT= Autriche, BG= Belgique, CAN= Canada, DAN= Danemark, FIN= Finlande, FR=France, GE= Allemande, IRL= Irlande, JP= Japon, IT= Italie, NL= Pays-Bas, SP= Espagne, SUE= Suède, UK= Royaume-Uni, US= Etats-Unis

Source: Annabelle Mourougane, Indépendance de la banque centrale et politique monétaire: Application à la banque Centrale Européenne, Revue Française d'économie, Volume 13, N1, 1998, p 160.

من بين الدراسات التي تناولت أثر الاستقلالية علي النمو الاقتصادي، دراسة Grilli عام 1991 الذي توصل إلي عدم وجود علاقة بين درجة استقلالية البنك المركزي ومعدل نمو الناتج المحلي الإجمالي سواء بالمقاييس الاقتصادية والسياسية للاستقلالية¹، أجريت هذه الدراسة علي 18 دولة من دول منظمة

¹ المقياس السياسي ممثل في تأثير الحكومة بتحديد أجور أعضاء مجلس البنك المركزي، وبالتحكم في ميزانية البنك المركزي وتوزيعه لارباحه، وبسلطة الحكومة في تعيين أعضاء مجلس إدارة البنك المركزي، ويتمثل الحكومة في هذا المجلس، أما المقياس الاقتصادي فتتمثل في سلطة الحكومة في تحديد الشروط التي من خلالها تقترض الحكومة من البنك المركزي، وسلطة الحكومة علي الادوات النقدية. للاطلاع أنظر:

التعاون والتنمية وغطت الفترة (1955-1989). وفي دراسة أخرى خلاصا كل من Alesina و Summer إلي نفس النتيجة لما يتم تصحيح معدل نمو الدول من تأثير الناتج المحلي الخام وفقا لنظريات الاستدراك¹.

وعلي عكس ذلك وجدت دراسات أخرى أن هناك علاقة موجبة بين استقلالية البنك المركزي ومعدل نمو الناتج المحلي الإجمالي في الدول الصناعية وتم استخدام معدل الناتج المحلي الإجمالي لكل عامل خلال الفترة (1955-1990) مع اعتماد سنة 1995 سنة الأساس، وتوصلت هذه الدراسة إلي أنه كلما زادت درجة استقلالية البنك المركزي درجة واحدة ارتفع معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي لكل عامل بنسبة 0.4 % سنويا²، إلا أن هذه الدراسة ومعظم الدراسات التي اعتمدت علي هذا المؤشر لقياس مدي استقلالية البنك المركزي اعتبرت ضعيفة ونتائجها غير مؤكدة لما يتم توسيع التحليل ليشمل عدد أكبر من الدول أو لما يتم إدراج متغيرات إضافية، وبشكل عام إذا كان الارتباط المنعدم بين الاستقلالية ومعدل النمو الاقتصادي (نتائج نظرية المحافظ المتحفظ بدلالة عدم الخسارة في النمو الاقتصادي) يبدو محقق في الدول الصناعية، فالتأكد وفقا للطرق القياسية يبدو معقد في الدول التي هي في مسار التنمية حيث مؤشرات الاستقلالية المستعملة تبدو اقل متانة، ولذلك لن يتم اعتماد هذا المؤشر -GMT- في هذه الدراسة من الناحية العملية.

ثانياً: لوجود لأي علاقة واضحة بين الاستقلالية وتغيرات الإنتاج

استقلالية البنك المركزي تترجم بكل تأكيد بمعدل تضخم منخفض في المتوسط ولكن أيضا بقدرة أقل للسلطات النقدية على استقرار صدمات العرض، ووفقا لهذا فإن الدول التي بنوكها المركزية تتمتع باستقلالية مهمة يجب أن تعرف تقلبات مهمة في نشاطها الاقتصادي، لكن لما يتم تقدير التغير في الإنتاج المحلي الإجمالي بدلالة مؤشرات الاستقلالية لا تظهر أي علاقة ذات معنوية بين تغيرات الإنتاج ومؤشر الاستقلالية القانونية كما هو موضح في الشكل رقم (3-3) وهذه النتائج ليست أكيدة لما نوسع العينة للدول المدروسة أو لما نستعمل مؤشر آخر غير مؤشر الاستقلالية القانونية التشريعية.

بالنسبة لكل الدول Cukierman, Kalaitzidakis, Summers, Webb وجدوا أن مؤشر الاستقلالية القانونية غير مرتبط بتغيرات الناتج المحلي الإجمالي ولكن سرعة التغير الكبيرة لمحافظي البنك المركزي تترجم بتركيز مهم للتقلبات في النمو الاقتصادي. في حين لو تم توسيع العينة إلي مجموعتين من الدول بحسب مستوى التنمية، الكتاب أوضحوا أن معدل سرعة تغيير المحافظ يفقد قدرته التفسيرية كون هذا المتغير يعرف ويترجم باختلافات مؤسسية عديدة بين المجموعتين ويمكن أن نستخلص في الوضع الحالي أن الاستقلالية المرتفعة تترجم بارتفاع في تقلبات الإنتاج.

¹ A.Alesina, L.H.Summers, *op-cit*, p 124.

² نبييل حشاد، مرجع سابق، ص ص 116-118.

مع ذلك تشير إلي أن العلاقة بين تغيرات الناتج المحلي الإجمالي والاستقلالية يمكن أن يكون مردها السببية القائمة بين الاستقلالية وتغيرات الناتج المحلي الإجمالي، وليس السببية العكسية ففي بعض الدول السلطة السياسية تكون مستعدة لتعيين محافظ للبنك المركزي متحفظ لما اقتصادها يعرف تغير ضعيف في تقلبات الإنتاج. في الواقع مثل هذه البلدان تتعرض دائماً إلي صدمات صغيرة وفي هذه الحالة الفوائد المحتملة للسياسة التقديرية ستكون أقل مع احتمالية عدم التعرض إلي صدمات العرض أما في الحالة المعاكسة فتلجأ إلي تعديل القانون لتخفيض الاستقلالية للاستفادة من فوائد السياسة التقديرية للتعامل مع الصدمة¹. Alesina-Gatt يضيفان أن تغيرات الإنتاج مع ثبات عامل درجة الاستقلالية يمكن أن يترجم بعامل عدم الاستقرار السياسي أو بعوامل أخرى لم يتم أخذها بعين الاعتبار². وفي الأخير يبدو من الواضح أن درجة الاستقلالية المرتفعة من دون أثر على التغيرات في الإنتاج ذو دلالة معنوية.

¹ M.Crosby, **Central Bank Independence and output Variability**, ISSN1322-8949, 1996.

² A Alesina, R Gatt, **Macroeconomics and Politics**, NBER Macroeconomics annual, Mit Press, 1995.

المبحث الثالث: الاستقلالية وإشكالية التنسيق بين السياسة المالية والسياسة النقدية

الإطار النظري لاستقلالية البنك المركزي يفترض ضمناً أن التضخم ظاهرة نقدية وأن السياسة النقدية هي الأداة الأنسب لضمان استقرار الأسعار. هاته الفرضية صعبة التحقق في حال ما إذا كانت توقعات الأعوان التضخمية ليست مرتبطة فقط بالسياسة النقدية، فإذا كانت الشركات تحدد أسعارها نسبة إلى التكاليف المالية، فإن ارتفاع معدلات الفائدة في الأسواق المالية يمكن أن ينجم عنه التضخم في الأجل القصير، أو إذا كانت الأسعار مرتبطة بسياسات اقتصادية أخرى، السياسة المالية مثلاً.

الأخذ بعين الاعتبار السياسة المالية وتداخلها مع السياسة النقدية يمكن أن يحد من نطاق حل محافظ البنك المركزي المتحفظ، والسياسة النقدية لن تكون بمفردها كافية لضمان استقرار الأسعار، لأنه إذا كان الأجراء يثقون في السلطة ويتوقعون معدل تضخم منخفض، السلطة المالية ستكون لها فائدة في تطبيق سياسة مالية توسعية وتجسيد معدل تضخم فعلي مرتفع مقارنة بالمتوقع المنخفض، وتحصل فوائد التضخم المفاجئ المتمثل في تخفيض الأجور الحقيقية وبالتالي زيادة الناتج والتوظيف. والسؤال الأساسي الذي سي طرح سيتعلق بفوائد وتكاليف الاستقلالية مقارنة بالتنسيق بين السياسات الاقتصادية¹.

المطلب الأول: الماهية والأسباب الملزمة للتنسيق بين السياستين المالية والنقدية

ينطوي مفهوم ودوافع التنسيق بين السياستين المالية والنقدية بالدرجة الأولى: إلى وثيقة الارتباط بين عجز الميزانية واستقلالية البنوك المركزية بإدارة الدين العام والذي يعود إلى تناوب التأثير بين السياستين المالية والنقدية فيما بينهما، وكذلك تأثيرات تسيير الدين على تحقيق أهداف السياسة النقدية. و**بدرجة ثانية**: على التمييز بين ما تصبو إليه كل سياسة علي حدي وكذا علي الغرض من وضع إستراتيجية لتسيير أو إدارة الدين العام.

الفرع الأول: التأثيرات المتبادلة بين السياستين المالية والنقدية

لا شك أن تنفيذ السياستين المالية والنقدية يتولد عنه عدة إفرازات اقتصادية تظهر من خلال التأثيرات المتبادلة لكل سياسة علي الأخرى، فتؤثر السياسة المالية علي السياسة النقدية من خلال النظام الضريبي المتبع خلال الدولة، في حين تؤثر السياسة النقدية علي السياسة المالية فيما يتعلق بموضوع عجز الموازنة العامة وتراكم الدين العمومي.

أولاً: أثر السياسة المالية علي السياسة النقدية

نتيجة للتداخل الموجود بين السياستين النقدية والمالية، فإن هذه الأخيرة تؤثر علي السياسة النقدية وذلك من خلال النظام الضريبي، مستوي الانضباط المالي للحكومة وكذا الهيمنة المالية للسياسة المالية.

¹ P.Artus, **Quel est vraiment le sens de l'indépendance des banques centrales?**, Document de Travail de la caisse des Dépôts et consignations, n 1997 10MA.

وفيما يلي سنعرض وبشكل مختصر هذه التأثيرات التي تخلفها السياسة المالية علي السياسة النقدية .

1- أثر النظام الضريبي علي السياسة النقدية

إن النظام الضريبي المتبع داخل كل دولة له تأثير علي التوازن الاقتصادي الكلي، وذلك من خلال الآثار التي تخلفها الضرائب علي الدخل، فزيادة الضرائب ينجم عنها انخفاض جزء من الدخل المخصص للإنفاق الاستهلاكي من جهة، ومن جهة أخرى تؤدي إلي انخفاض الادخار الذي يوجه للاستثمار، أي أن زيادة الضرائب تؤدي إلي انخفاض بعض عناصر الإنفاق الكلي لأنها تؤثر علي الاستهلاك تأثيراً مباشراً وعلي الاستثمار تأثيراً غير مباشراً. ويؤثر النظام الضريبي علي أدوات السياسة النقدية في المدى القصير، فعلي سبيل المثال نجد أن تخفيض معدل الفائدة لا يؤدي إلي زيادة الاستثمار نتيجة لانخفاض الذي حدث علي مستوي الادخار بسبب زيادة الضرائب علي الدخل.

2. الانضباط المالي للحكومة

يلزم البنك المركزي المستقل الحكومة أن تفرض انضباطاً مالياً علي إنفاقها وذلك باستعماله لآلية التدخل في السوق. ففي الحالة التي تزيد فيها متطلبات إقراض القطاع العام، يلجأ البنك المركزي إلي بيع سندات الحكومة التي ينتج عنها انخفاض المعروض النقدي وبالتالي ارتفاع معدلات الفائدة التي تدفع تكلفة الإقراض نحو الأعلى، فتتراجع بذلك السلطة المالية عن خطة الإنفاق التي قررتها. وكل ذلك في ظل الاقتصاد المغلق.

بينما في حالة اقتصاد مفتوح فإن ارتفاع أسعار الفائدة نتيجة تدخل البنك المركزي في السوق ببيع الأوراق المالية ينتج عنها دخول المزيد من التدفقات الرأسمالية التي تساهم في تمويل الزيادة في العجز الحكومي، أما إذا قام البنك المركزي بشراء الأوراق الحكومية فإن أسعار الفائدة تنتج نحو الانخفاض مما يؤدي إلي خروج التدفقات الرأسمالية.

وهكذا يتضح أنه في ظل عدم وجود تنسيق بين السياستين المالية والنقدية يكون الانضباط المالي مكلفاً، لاسيما في حالة انخفاض مصداقية السياسات النقدية والمالية لدي العناصر الاقتصادية والتي يترتب عنها وجود توقعات لدي العناصر الاقتصادية بزيادة متطلبات الحكومة والقطاع العام من القروض. وقد تعجل هذه التوقعات من حدوث التضخم وانخفاض قيمة الصرف الأجنبي، لذلك ففي مثل هذه الظروف يتطلب رفع سعر الفائدة المحلي لتجنب هرب رؤوس الأموال وعندها يكون الانضباط المالي مكلفاً جداً.

3. الهيمنة المالية مقابل النقدية

يعتبر مفهوم الهيمنة المالية مفهوماً معاكساً لمفهوم استقلالية البنك المركزي وبمعني آخر إن العلاقة بينهما علاقة عكسية، ويميل الكثير من الاقتصاديين إلي فهم الاستقلالية من هذه الزاوية.

في الواقع اختلفت مفاهيم الهيمنة المالية باختلاف شكل ونوع ودرجة الهيمنة المالية التي تمارسها الحكومة علي البنك المركزي وسياسته النقدية. فحكومات البلدان النامية تمارس شكل الهيمنة المباشرة، في حين تمارس البلدان المتقدمة هيمنة مالية غير مباشرة، كذلك يختلف شكل الهيمنة من حيث طبيعة إيرادات الموازنة العامة للدولة، فالبلدان النفطية تمارس هيمنة تختلف عن البلدان التي تكون إيراداتها بالطرق التقليدية كالضرائب والرسوم وغيرها¹.

أبسط تعريف للهيمنة المالية مؤداه: أن تخطط الحكومة لنفقاتها بمعزل عن السياسة النقدية، وذلك بوضع موازنتها العامة دون اهتمامها بمقدار العجز الوارد فيها، وتتدبر هذا العجز من البنك المركزي أو سوق المال، لذلك الحكومة لن تولي اهتمامها لنمو عجز موازنتها طالما أنها لا تتوقع زيادة في تكلفة ومخاطرة الدين، ويتولي البنك المركزي مسؤولية توفير أغلب التمويلات لهذا العجز سواء من مصادر حقيقية أو بالإصدار النقدي الجديد، مما يؤدي إلي انخفاض كبير في قدرة السلطة النقدية وزيادة عجز الموازنة، وبالتالي زيادة معدلات التضخم ومن ثم انخفاض قيمة العملة الوطنية أمام العملات الأجنبية².

ويشكل عام تشير فرضية الهيمنة المالية³ إلي مدي مسؤولية السياسة المالية في خلق العراقيل وإثارة التعقيدات للبنك المركزي المستقل في أداء مهامه لاسيما تلك المتعلقة بإضعاف قدرته في السيطرة علي معدل النمو النقدي والتضخم. ومضمونها يشير إلي أن الحكومات التي يستمر فيها تراكم العجزات المالية، من حيث المبدأ سيتم تمويله من طرف الإصدار النقدي أو القرض العام، وبالتالي فإن إسهام الدين الحكومي في تركيبة القاعدة النقدية يكون كبير، وبالتالي فتغير القاعدة النقدية سيكون تبعاً للتغيرات المرتبطة في اقتراض الحكومة المباشر وغير المباشر من المنظومة البنكية والتي سنتناولها بشيء من التفصيل عند التطرق إلي أثر الدين العام علي السياسة النقدية.

ثانياً: أثر السياسة النقدية علي السياسة المالية

تتشترك السياستان المالية والنقدية في التأثير علي النشاط الاقتصادي، وأثناء تأدية كلا السياستين لعملهما تنشأ تأثيرات متبادلة بينهما. وسنوضح أهم التأثيرات التي تخلفها السياسة النقدية علي السياسة المالية فيما يلي:

وفقاً لمقاربة النمذجة الهيكلية إن إتباع سياسة نقدية توسعية يؤدي إلي زيادة عرض النقود مما يدفع معدلات الفائدة في سوق النقد إلي الانخفاض وبالتالي انخفاض تكلفة رأس المال، مما ينتج عنه

¹ للإمام بمختلف مفاهيم ، أسباب وآثار الهيمنة المالية، أنظر:

-عبد الرحمن عبيد جمعة، حلوب كاضم معله، الهيمنة المالية مدخل نظري لمفهومها وأسبابها وآثارها، مجلة جامعة الانبار للعلوم الاقتصادية والادارية، مجلد4، العدد9، 2012، ص ص18-41.

² مسعود درواسي، مرجع سابق، ص175.

³ تم تقديم وتحليل فرضية الهيمنة المالية من طرف Sargent and Wallace عام 1981.

زيادة كل من الإنفاق الاستهلاكي والاستثماري ومن ثم زيادة الطلب الكلي والنتائج وامتصاص البطالة مما ينعكس إيجاباً على تسارع النمو الاقتصادي¹، والذي من شأنه أن يعمل على زيادة الإيرادات الضريبية ومن ثم ضمان عدم ميل الحكومة إلى زيادة عجز الميزانية، بحيث تؤدي زيادة الإيرادات الضريبية إلى دفع العجز المالي نحو التناقض ومن ثم عدم استئدانة الحكومة في فترات مقبلة والذي يعني في آخر المطاف انخفاض نسبة الدين العام إلى إجمالي الناتج المحلي الإجمالي.

وعلى النقيض يؤدي إتباع سياسة نقدية انكماشية إلى خفض عرض النقود وهو ما سيدفع معدلات الفائدة في سوق النقد إلى الارتفاع ويزيد من تكلفة الأموال المقترضة مما يقلل من لجوء المؤسسات الاقتصادية الخاصة من طلب القروض الاستثمارية لتمويل المشروعات، وعلى ضوء إجراءات السياسة النقدية الانكماشية يتراجع الاستثمار وربما الاستهلاك الخاص وينعكس أثره المباشر في انخفاض الطلب الكلي والنتائج والذي يعني تباطؤ معدل النمو الاقتصادي والذي سيترتب عنه:

- استجابة الحكومة لزيادة عجز الميزانية خاصة في الفترات التي تكون فيها مالية الحكومة مسايرة للتوجهات الدورية.
 - انخفاض عوائد الميزانية أي الضرائب وما ينجر عنه بعد ذلك من ارتفاع في عجز الميزانية أو لجوء الحكومة إلى الاستئدانة مما يعمل على رفع نسبة الدين العام إلى الناتج الوطني الإجمالي.
 - ارتفاع خدمات وتكاليف الدين العام مما يفسح المجال أمام تزايد عجز الميزانية مجدداً.
- وعلى ضوء ما سبق يتضح أن التغيير في الوضع المالي ككل (الدين العام، عجز الموازنة) يتبع نتيجة السياسة النقدية الانكماشية، مما يتطلب التنسيق بين السياستين النقدية والمالية.

الفرع الثاني: الارتباط القائم بين عجز الميزانية والاستقلالية بإدارة الدين العام

يقصد بالدين العام أو الدين الحكومي والذي يصطلح عليه كذلك بالدين السيادي: مجموع ما حصلت عليه الدولة من قروض داخلية وخارجية وفوائدها حتى تاريخ معين، فعندما تعجز الموارد المالية المحلية عن تغطية متطلبات الإنفاق الحكومي فيتم اللجوء إلى الاقتراض الداخلي عبر طرح أدونات وسندات الخزينة في السوق المالية للجمهور والقطاع غير المصرفي، أو الاقتراض مباشرة من البنك المركزي والبنوك التجارية، أو الاقتراض الخارجي من المؤسسات الدولية، وتلجأ الدولة إلى هذه الاستئدانة من أجل سد فجواتها الاقتصادية على الصعيدين المحلي المتمثل في عجز الموازنة، والخارجي المتمثل في عجز ميزان المدفوعات².

¹ في علم الاقتصاد وفي التخصصات العلمية الأخرى بشكل توجد طريقتين في التحليل القياسي : النمذجة الهيكلية حيث يتم تحديد القنوات التي بموجبها يتم التأثير بين المتغيرات محل المعاينة، والنمذجة المختصرة تفيد الملاحظة المباشرة للعلاقة التي تربطها. لمزيد من الاطلاع حول أثر السياسة النقدية على الناتج المحلي الإجمالي، أنظر في ذلك:

[Frederic Mishkin, **Op-Cit**, p788-798

² Ivan samson, **Leçons d'économie contemporaine**, 2ème édition, Sirey , France , 2009,P579.

كما يقصد به أيضا: المبالغ التي تلتزم بها إحدى الوحدات العامة في الدولة للغير، نتيجة اقتراضها هذه المبالغ لتمويل عجز الموازنة مع التعهد بالسداد بعد مدة، ودفع فائدة علي رصيد الدين حسب شروط إنشاء هذا الدين¹.

ومن هذه المفاهيم يتضح أن الدين الحكومي يمثل اقتراض حكومي من مصادر مختلفة بسبب عدم كفاية الإيرادات العامة لتغطية النفقات العامة لمدة سابقة، لهذا ينظر إليه كرصيد متراكم وليس تدفقا، وبعبارة أخرى هو رصيد من التزامات الحكومة التي لها أبعاد زمنية مختلفة تجمعت عن عمليات وأنشطة حكومية في فترات سابقة تلتزم الحكومة بسدادها وفق جدول زمني محدد.

أولاً: التحليل الاقتصادي للعجز في الميزانية والدين العام

يرتبط الدين العام بعلاقة قوية مع العجز المالي الحكومي بل يمثل ناتج العجزات المالية الحكومية المتراكمة، ومن جهة أخرى يمول الدين العام من وسائل مختلفة تؤثر في كثير من الحالات علي المتغيرات النقدية ومنها علي السياسة النقدية وذلك من خلال ما يسمى بقيد الموازنة العامة.

1- قيد الموازنة العامة

الدولة شأنها شأن أي عون اقتصادي عندما تقوم بتقدير نفقاتها فهي تكون خاضعة لقيد مالي يوضح مختلف مداخيلها المختلفة المتأتية من الحصيلة الضريبية أو من خلال الاقتراض، في حال إذا كانت الحصيلة الضريبية T_x لا تغطي النفقات الحكومية G عبر طرح سندات الدين العام، وعلي خلاف باقي الأعوان الاقتصاديين فهي تتوافر علي إمكانية تالئة تتمثل في خلق النقود عبر البنك المركزي أي الإصدار النقدي.

مختلف وسائل تمويل النفقات العامة موجودة في مفهوم قيد الميزانية والذي يشير إلي أن عجز الميزانية DEF المساوي مبلغ النفقات العمومية G غير المغطاة بالإيرادات الضريبية T يجب أن يكون بالضرورة مكافئ إلي تغير نقد البنك المركزي ΔMB والتغير في مجموع السندات العمومية التي يحوزها المتعاملون الاقتصاديون ΔB ، يعبر عن قيد الميزانية جبريا وفق العلاقة :

$$DEF = G - T_x = \Delta MB + \Delta B / i \dots \dots \dots (3-1)$$

$$(g + T_p + I_p) - T_x = \Delta MB + \Delta B / i \dots \dots \dots (3-2)$$

حيث أن: g الإنفاق الحكومي

T_p : المدفوعات التحويلية

I_p : مدفوعات الفائدة علي الدين العام

T_x : العوائد الكلية للضرائب

ΔMB : مقدار التغير في القاعدة النقدية

ΔB : مقدار التغير في سندات الدين العام

¹ محمد عبد الحليم عمر، الدين العام المفاهيم-المؤشرات-الآثار بالتطبيق علي حالة مصر، جامعة الأزهر، 2003، ص2.

i : معدل الفائدة السوقي

2- علاقة عجز الميزانية بالدين العام

يمكن اشتقاق العلاقة بين عجز الموازنة DEF والدين الحكومي D علي النحو التالي:

$$DEF_t = \Delta D = D_t - D_{t-1} \dots \dots \dots (3-3)$$

أي أن الاختلاف بين الدين الحكومي في نهاية الفترة t مقارنة بالفترة t-1 ينتج عن عجز يتحقق في نهاية الفترة t ، والحقيقة أن علاقة العجز في الموازنة وحجم الدين الحكومي علاقة ذات اتجاهين وذلك لان حجم الدين الحكومي يؤثر بدوره في حجم عجز الموازنة وذلك لان الفائدة علي الدين ينبغي دفعها أيضا. ومن الناحية التحليلية تعد مدفوعات الفائدة للدين مدفوعات تحويلية من قبل الحكومة لحاملي السندات، وهكذا كلما كان حجم الدين الحكومي كبيرا كلما أنخفض مقدار صافي الضرائب (الضرائب-المدفوعات التحويلية) وللتأكيد علي دور الفائدة في تحديد حجم العجز والدين الحكومي نفصل بند الفائدة (i) كأحد مكونات عجز الموازنة علي النحو الآتي:

$$DEF_t = (G-T_X)_t + i D_{t-1} \dots \dots \dots (3-4)$$

توضح هذه المعادلة أن الدين الحكومي لن يتوقف عن النمو طالما أن هناك عجز في الموازنة، وأن هذا العجز سيستمر إلا إذا زادت الإيرادات الضريبية عن الإنفاق العام بدرجة أكبر من مدفوعات الفائدة عن الدين القائم وبصورة عامة كلما كان الدين العام كبيرا، زادت مدفوعات الفائدة، وزاد عجز الموازنة بافتراض ثبات العوامل الأخرى.

وبهذا المنطق يتبين لنا أن الدين الحكومي يغذي نفسه بنفسه وكلما زاد حجمه كلما كان تخفيض حجم الإنفاق العام وزيادة المتحصلات الضريبية المطلوبة لضبط وإيقاف نمو هذا الدين أمرا صعبا ومؤلما، حتى يصل الأمر إلي نمو متسارع في الدين الحكومي بصورة لا يمكن معها ضبطه أو التحكم فيه. كما يتبين لنا أيضا من المعادلة (3-4) انه حتى إذا تحقق توازن أولي في الموازنة فإن الدين الحكومي يمكن أن يتسارع نتيجة لمدفوعات الفائدة علي الدين المتراكم وتمويلها بواسطة القروض الجديدة. فإذا انتقلنا من هذا التحليل الساكن إلي التحليل الديناميكي والأكثر واقعية، نجد أن الإيرادات الضريبية تنمو بصورة متواصلة في حال تحقق النمو الاقتصادي مما يسمح للحكومة (في حال ضبط وترشيد الإنفاق العام) بتحقيق فوائض في الموازنة وهكذا فإنه مع تزايد الدخل القومي (Y) تزداد المتحصلات الضريبية بنسبة ty سنويا وهذا الفائض الأولي يمكن أن يتراكم ويقلل من عجز الموازنة بأكثر من تأثير نمو المدفوعات التحويلية ويحد من نمو الدين الحكومي.

وهكذا فإن التغيرات المقصودة في كل من G و T تجعل العجز ينمو أو ينخفض عبر الزمن معتمدا علي المحددات الأساسية الثلاثة الآتية:

❖ حجم الدين الحكومي المتراكم.

❖ متوسط أسعار الفائدة علي السندات الحكومية

❖ معدل نمو الدخل القومي.

وهذا ما يعبر عنه بمؤشر الاستدامة المالية والذي يعتبر من أهم المؤشرات التي يعتمد عليها من أجل الحفاظ علي مستويات مستقرة من الدين الحكومي نتيجة اعتماد السياسات المالية التوسعية. وبالتالي لا بد من وجود هيئة تشرف علي إدارة وتسيير الدين العام تقوم بالتنسيق مع الحكومة وكل الهيئات الضرورية اللازمة بتقدير ومعرفة القدرة علي تحمل الدين العام من خلال تحليل الاستدامة (الاقتدار المالي للحكومة) والذي مؤداه القدرة علي تحمل الديون من خلال الإيفاء بجميع الالتزامات الحكومية الحالية والمستقبلية دون التأثير علي المتغيرات الاقتصادية الكلية مع إمكانية إعادة التوازن بين الإيرادات والنفقات وبشكل تدريجي مستقبلا.

ثانياً: أثر عجز الميزانية العامة والدين العام علي السياسة النقدية

في الواقع تتعدد تأثيرات عجز الميزانية علي السياسة النقدية بحيث يمكن للعجز أن تنجر عنه آثاراً تتعكس سلباً علي قدرة البنك المركزي في الحفاظ علي مستويات متدنية من التضخم. بالخصوص إذا كان الهدف الرئيس هو استقرار الأسعار وذلك بحسب آليات وأنواع التمويل المعتمدة لتغطية عجز الموازنة والتي ينجم عنها زيادة نقد البنك المركزي وبالتالي عرض النقود .

قيد الميزانية السابق في شكله المبسط : $DEF = G - T_x = \Delta MB + \Delta B$

يسلط الضوء علي عنصرين أساسيين:

❖ إذا كان تمويل العجز الحكومي يتم من خلال مخزون مرتفع من السندات العمومية فلن يوجد أثر علي نقد البنك المركزي وبالتالي عرض النقود.

❖ في حين إذا عجز الميزانية لم يمول عن طريق زيادة الدين العام فإن نقد البنك المركزي وبالتالي المعروض النقدي يزداد ويرتفع.

في الحقيقة توجد العديد من الآليات التي بموجبها عجز الموازنة يؤدي إلي ارتفاع نقد البنك المركزي عندما لا يكون إصدار جديد لسندات الدين العام، نتطرق إليها من خلال قيد الميزانية المفصل لكل طرق التمويل المحتملة

عجز الميزانية السنوي = الإصدار النقدي من البنك المركزي + مبادلة البنك المركزي للعملة الأجنبية لقاء العملة المحلية + الاقتراض الخارجي + الاقتراض المحلي.

بموجب هذا القيد تتوافر أمام الحكومات أربعة خيارات لمواجهة العجز المالي أو فائض النفقات العامة وتتمثل في:

❖ طبع النقود الجديدة أو الإصدار النقدي

❖ استبدال البنك المركزي العملة الأجنبية الموجودة بحوزة الحكومة أو القطاع الخاص مقابل العملة المحلية

❖ القروض الخارجية

❖ القروض الداخلية من خلال إصدار سندات الخزينة العمومية للجمهور.

الخيار الأول: يمثل الحالة القاعدية والأكثر ابتدائية، فبموجب الأهلية القانونية للخزينة العمومية لطبع النقود الجديدة أو الإصدار النقدي (اقتراض مباشر من البنك المركزي أو البنوك التجارية) يمكن خلق النقود بقيمة المبالغ المكافئة لتغطية العجز وعليه تمويل العجز يكون سهل جدا في حالة الهيمنة المالية للحكومة، هذه الأخيرة تسد نفقاتها الغير مغطاة بالضرائب عن طريق خلق النقود الأمر الذي ينجم عنه زيادة عرض النقود عن طريق المضاعف النقدي. في الواقع لا تختلف هذه الوسيلة عن اقتراض الحكومة من البنك المركزي لان قروض الحكومة من البنك المركزي هي مجرد قيود دفترية بين مؤسستين حكوميتين ولا يترتب عنها نقل القوة الشرائية من جهة لأخرى. وكلا السياستين تعملان علي زيادة دخول الأفراد والذين بدورهم يودعون جزء من هذه الدخول لدي لبنوك التجارية فتزداد احتياطياتها القابلة للإقراض وتتوسع في منح الائتمان وبذلك يزداد عرض النقود.

وفي حال اقترضت الحكومة من البنوك التجارية لتمويل العجز في موازنتها فان هناك وضعين محتملين:
- إن كان لدي البنوك التجارية فائض في الاحتياط النقدي بشكل يغطي حاجة الحكومة من الأموال ودون أن يؤثر أو يؤدي إلي تقليص القروض الموجهة للقطاع الخاص، ففي هذه الحالة أثر مزاحمة الاستثمار العمومي للاستثمار الخاص سوف لن يتأثر بالاقتراض الحكومي. أما عرض النقود فسوف يزداد نتيجة حصول توسع في الائتمان البنكي.

- إذا لم يكن لدي البنوك التجارية فائض في الاحتياطي النقدي فإنها ستلبي طلب الحكومة بإحدى هاتين الطريقتين:

- الطريقة الأولى: قيام البنك المركزي بتخفيض متطلبات الاحتياطي النقدي القانوني للبنوك التجارية أو يقوم بتسييل كمية كبيرة من الأوراق المخصومة أو شراء الأوراق التجارية والسندات الحكومية الموجودة لديها وذلك من أجل زيادة حجم الاحتياطي النقدي لتلك البنوك وبشكل يسمح لها بزيادة قروضها إلي الحكومة وستسمح هذه العملية بالتالي إلي زيادة عرض النقود.
- الطريقة الثانية: هي أن تقوم البنوك التجارية بتقليص حجم قروضها إلي القطاع الخاص والأفراد من اجل توفير السيولة الكافية لتغطية عجز الحكومة، أي أن البنوك التجارية في هذه الحالة ستستبدل القروض الخاصة بالقروض العامة وبموجب هذه الطريقة سوف لن يزداد عرض النقود ونتيجة لذلك سترتفع تكلفة القروض الموجهة للأفراد والقطاع الخاص وهو الأمر الذي يتسبب في

العادة في تراجع الاستثمار الخاص كنتيجة لزيادة طلب الحكومة علي السيولة البنكية والذي يعرف بأثر المزاحمة أو الإزاحة.

الخيار الثاني: بافتراض أن الحكومة ليس لها إمكانية إصدار النقود بنفسها نظرا لمعارضة بنكها المركزي المستقل، فيمكنها تمويل عجز موازنتها من خلال الاقتراض الداخلي عبر إصدار السندات الحكومية وطرحها في سوق المال، في هذه الحالة إذا لم تتم حيازة هذه السندات من طرف القطاع الخاص الغير بنكي، فستكون حتما في حيازة الوسطاء الماليين سواء البنكيين أو غير البنكيين. في الواقع نميز بين إمكانيتين:

• إذا اقتضت الحكومة من الجمهور أو القطاع الخاص غير المصرفي باستخدام السندات الحكومية أو أدونات الخزينة، فلن تؤدي هذه العملية إلي زيادة عرض النقد لأنها تقوم فقط بنقل القوة الشرائية من الأفراد إلي الحكومة.

في حال تدخلت مؤسسة الإصدار في إطار عمليات السوق المفتوحة مشتريه السندات الحكومية سينجم عن ذلك إحلال السندات التي تم طرحها للجمهور بنقد البنك المركزي وهو ما يعرف بالتمويل النقدي - تنقيد - الدين العام، والنتيجة التي مفادها ارتفاع عرض النقد واضحة وصريحة.

من خلال ما سبق يمكن أن يؤدي فشل الخزينة العمومية في بيع كل السندات المصدرة، إضافة إلي شح الإيرادات الضريبية، الدفع بالحكومة إلي تنقيد عجز الميزانية لتغطية بنود الإنفاق المتنوعة والذي غالبا ما يترافق مع تدفق سيولة نقدية إضافية في الاقتصاد، وهو ما يجعل الأسعار تنقلب وتتضخم في الحالة التي يتم فيها تحويل العجز المالي إلي نقود مصدرة.

المطلب الثاني: عدم توافق وتعارض الميولات المتعلقة بتحقيق أهداف السياستين المالية والنقدية

هناك علاقة عدم توفيق بين السياستين المالية والنقدية، تتمثل في تعارض ميول كل من الحكومة والبنك المركزي فيما يتعلق بتحقيق الأهداف الاقتصادية حيث تهدف الحكومة إلي رفع معدل النمو الاقتصادي وتحقيق التوظيف من خلال الميل إلي تحقيق فائض أقل أو عجز في الميزانية العامة، في حين يهدف البنك المركزي إلي خفض المستوي العام للأسعار والتحكم في معدل النمو النقدي من خلال الميل إلي رفع معدلات الفائدة.

وقبل التطرق إلي تحليل واقع العلاقة الممكن أن تكون بين السياستين المالية والنقدية والوقوف علي شكل العلاقة المفترضة بينهما أي تنسيق أو عدم تنسيق للتوفيق بين أهداف تخفيض التضخم والنمو الاقتصادي وتحقيق التوظيف، توجب علينا التطرق إلي النماذج المفسرة لنوع تلك العلاقة المحتمل قيامها بين الهيئتين المالية والنقدية بحسب ما تقر به الأدبيات الاقتصادية التي تناولت الإطار النظري للتنسيق بينهما في سياق ما يعرف باللعبة المالية-النقدية.

الفرع الأول: اللعبة المالية-النقدية

تطبيقات نظرية الألعاب تمتد إلى الاقتصاد الكلي وتقتصر تفسيرات مهمة تمكننا من استيعاب السياسات الاقتصادية، ففي خضم الجدل الواسع بين علماء الاقتصاد والسياسة حول انحرافات السياسة النقدية والسياسة المالية إلى اتجاهات غير مرغوبة والتي ينجم عنها أعراض متلازمة تصبح من سمات الاقتصاد الكلي، ويمكن أن تمتد لفترات طويلة بموجبها العجز المالي المرتفع للغاية سيساهم في خفض المدخرات القومية، والسياسة النقدية التي تولد أسعار فائدة مرتفعة لن تشجع الاستثمارات وبالتالي يتراجع النمو الاقتصادي والتوظيف.

يمكننا الاستعانة بنظرية الألعاب لتفسير هذه الأعراض المتلازمة وذلك في سياق فرضية أن البنك المركزي مستقل. فالمعتاد في الاقتصاد الحديث فصل الوظائف المالية والنقدية عن بعضها البعض، حيث البنك المركزي يقرر السياسة النقدية-معدل الفائدة- ويقوم بذلك بشكل مستقل عن الحكومة، أما السياسة المالية-الضرائب والإنفاق-فنقررها الفروع التنفيذية والتشريعية، لكن للسلطات المالية والنقدية أهداف مختلفة، فالبنك المركزي يتخذ موقفا يؤكد علي التقشف ومعدل منخفض من التضخم، أما هم السلطات المالية فيتركز علي العمالة الكاملة، والشعبية، والإبقاء علي مستويات الضرائب منخفضة، والحفاظ علي برامج الإنفاق وأن يعاد انتخابها. الشكل رقم (3-8) يوضح ملخص لنقاط مختلف الإستراتيجيات المحتملة للعبة الهيئتين المالية والنقدية بالشكل التعاوني- تنسيق- واللاتعاوني- عدم التنسيق- فمثلا إستراتيجية التعاون في (ب) تسعى إلي تضخم وبطالة معتدلين مع استثمارات عالية لتشجيع التنمية الاقتصادية لكن الرغبة في خفض البطالة وتشجيع البرامج الاجتماعية تقود واضعي السياسة المالية إلي رفع العجز المالي، في حين يدفع كره التضخم البنوك المركزية إلي رفع أسعار الفائدة والتوازن اللاتعاوني في (ج) يعطي أدنى مستوي من الاستثمارات.

الجدول رقم (3-9): اللعبة المالية-النقدية

| | | السياسة المالية | |
|-----------------|-----------------------|---|---|
| | | عجز منخفض + | عجز مالي * |
| السياسة النقدية | معدلات فائدة منخفضة + | أ بطالة معتدلة تضخم معتدل استثمارات عالية | +ب بطالة معتدلة تضخم معتدل استثمارات عالية |
| | معدلات فائدة مرتفعة* | ج بطالة معتدلة تضخم معتدل استثمارات منخفضة | د بطالة عالية تضخم منخفض استثمارات عالية |

* توازن ناش

+ توازن تعاوني

المصدر: بول سامولسون ووليام نوردهاس، مرجع سابق، ص 537.

يبين الجدول رقم (3-9) نتائج هذه الأهداف المتنازعة فالسلطات المالية تفضل أدنى حد ممكن من البطالة وزيادة الإنفاق وخفض الضرائب ولا تهتم كثيرا بالتضخم أو الاستثمار فهي تختار "عجزا ماليا عاليا" أما البنك المركزي فيريد تقليل التضخم إلي أقصى حد وهو يختار "أسعار فائدة مرتفعة"، والنتيجة هي التوازن اللاتعاقبي في (ج) مع معدلي تضخم وبطالة معتدلين لكن مع استثمار أدنى من أي نتيجة أخرى.

وربما قد تكون اللعبة المالية النقدية في ذهن الكثير من صناع القرار عند تصميم خططهم الاقتصادية في فترات الجمود الاقتصادي، عندما يلجأون إلي خفض العجز وخفض أسعار الفائدة وزيادة الاستثمار وبمعني آخر يقومون بتأطير العلاقة بين البنك المركزي المستقل والحكومة في إطار تنسيق سياستيهما المالية والنقدية لتفادي نتائج اللعب اللاتعاقبي. وبشكل عام الأدبيات الاقتصادية تتوافر علي ثلاث نماذج معروفة تناولت شرح وتحليل طبيعة العلاقة بين السياستين النقدية والمالية نتناولها بالترتيب فيم يأتي من هذا المطلب.

الفرع الثاني: النماذج المفسرة لطبيعة العلاقة المتعارضة بين السياستين المالية والنقدية

إن تصميم السياسة الاقتصادية يستند إلي الكيفية التي سيدير بها صانع القرار أدوات السياسة الاقتصادية، ونخص بالذكر أداة عجز الموازنة (السياسة المالية) ومعدل الفائدة (السياسة النقدية) للتأثير علي متغيرات الاقتصاد الكلي، للوصول إلي تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية ونخص بالذكر التوظيف واستقرار الأسعار.

كل ما سبق مؤطر بطبيعة العلاقة بين الحكومة والبنك المركزي، والتي تمتثل إلي فرضيتين أساسيتين¹:

أولاً- فرضيات غياب التنسيق بين الحكومة والبنك المركزي: ويندرج تحت هاته الفرضية وضعين محتملين:

1- الهيمنة التامة لإحدى السلطتين علي الأخرى: كما أشار إليه نموذج ستكلبيرج حيث تتمتع إحدى السلطتين بالقيادة في اتخاذ القرارات وتحديد توليفة الأدوات التي ستعتمدها لاستهداف المتغيرات الاقتصادية، بينما تقف السلطة الأخرى موقف التابع لميول السلطة القائدة، وبصفة عامة يتخذ توازن ستكلبيرج شكلين أساسيين هما:

هيمنة السلطة النقدية (قيادة البنك المركزي): حيث البنك المركزي هو القائد ويميل إلي الحرص علي هدف استقرار الأسعار، فهم من يقوم بتحديد النمو في القاعدة النقدية عبر أدوات سياسته النقدية لغرض التحكم في التضخم، مستقلا عن الاحتياجات النقدية للحكومة وغير ملزم علي تقيد دينها في

¹ مني كمال، مرجع سابق، ص ص 17-18.

أسواق رأس المال، وهو ما سيضطرها إلى تخفيض عجز ميزانيتها إلى مستوى التمويل متاح وبالتالي تحديد أدوات سياستها المالية تماثيا مع ميول السياسة النقدية.

هيمنة السلطة المالية (قيادة الحكومة): حيث الحكومة هي القائد وتقوم بتحديد عجز الموازنة دون استشارة للسلطة النقدية وبالتالي ليس بمقدور البنك المركزي أن يقوم بتحديد معدلات الفائدة للتحكم في نمو الكتلة النقدية لضبط التضخم، بل رد فعله يجب أن يتوافق مع ميول الحكومة والاستجابة لتمويل احتياجاتها النقدية عبر الإصدار النقدي وتنفيذ سندات الخزانة في السوق المالية ومرافقتها في تحقيق أهداف زيادة الناتج وتخفيض البطالة.

2- استقلال كلا السلطتين المالية والنقدية عن الأخرى

كما يشير إليه نموذج ناش، حيث نجد أن السلطتين المالية والنقدية تعملان بطريقة مستقلة، حيث تقوم كل هيئة بصياغة أهداف سياستها واختيار الأدوات الكفيلة بتحقيقها دون مراعاة ميول الهيئة الأخرى أو حتى السعي إلى إخضاعها أو السيطرة عليها، فالبنك المركزي لن يساير الحكومة في سعيها للنزول بمعدلات البطالة، ولن يتجاوب بتوفير التمويل اللازم لتغطية عجز الموازنة وبمعدلات فائدة منخفضة. وبالمقابل الحكومة لن تتجاوب مع ميول البنك المركزي المتعلق برفع معدلات الفائدة للحد من التضخم من خلال تحقيق فائض أو تحقيق توازن الميزانية العامة، وينتج عن ذلك أن السلطات المالية والنقدية قد تتخذ قرارات متضاربة تؤدي إلى ارتفاع حجم عجز الموازنة ومعدلات الفائدة معا.

ثانيا: فرضية التنسيق بين الحكومة والبنك المركزي

التنسيق بين السلطتين المالية والنقدية يتم من خلال تجاوب إحدى الهيئتين مع ميولات الهيئة المقابلة لها ومساندتها عبر اختيار التوليفة عجز الموازنة- معدل الفائدة الموائمة لتحقيق هدفها المسطر سلفا. نموذج نوردهاس يوضح من خلال منحي التعاقد شكل العلاقة والكيفية التي تنتزع بها توليفة أدوات السياستين. ففي الحالة التي ترغب فيها الحكومة بخلق عجز مالي لدفع النمو والتوظيف، البنك المركزي سيتجاوب مع ميول السياسة المالية ويعمد إلى تخفيض معدلات الفائدة. حيث يتوافق عجز الميزانية المرتفع للسياسة المالية مع معدل الفائدة منخفض. والعكس صحيح، عند عزم البنك المركزي علي الحد من التضخم من خلال رفع معدل الفائدة الحكومة تتجاوب مع ميول السياسة النقدية من خلال الحد من عجز الموازنة والعمل علي تحقيق الفائض أو بلوغ التوازن. ويتوافق معدل الفائدة المرتفع للسياسة النقدية مع الميزانية المتوازنة أو التي حققت الفائض.

المطلب الثالث: الترتيبات المؤسسية الواجب توفرها لتحقيق التنسيق بين السياستين النقدية والمالية

مما لا شك فيه أن المشروع المؤسساتي ضد السياسة التقديرية المتضمن تفويض السياسة النقدية إلى سلطة تتمتع باستقلالها وعزلها عن الضغوط الحكومية من أجل الارتقاء بمصداقيتها وكسب ثقة الأعوان الاقتصاديين سيساهم في ضمان الفعالية اللازمة لنجاح إجراءات استهداف التضخم والحد من الميل التضخمي للسياسة النقدية والذي قد يبقى يتلازم مع تعدد أهدافها. ولكون هذه المقاربة تهمل أثر التقشف النقدي علي سعة وقدرة العرض الكلي للاقتصاد وخاصة عند ورود صدمات غير متوقعة، فالصرامة النقدية يمكن أن يتولد عنها لاحقاً ارتفاعات في الأسعار بسبب تراجع وانخفاض العرض الكلي. وبدل الربح بدلالة الرفاه الاجتماعي كنتيجة للانتقال من سياسة تقديرية إلى اعتناق القواعد النقدية. سيتكبد الاقتصاد تكلفة هذا التفويض كنتيجة لغياب التنسيق بين صانعي قرار السلطتين المالية والنقدية. ومن هنا تظهر الحاجة المؤكدة لضرورة التنسيق بين السياستين المالية والنقدية، فمن جهة يدعم هذا التنسيق إلغاء مركزية وقطبية القرار والتي يمكن أن تؤثر بالسلب وتضر باتساق السياسة النقدية أو المالية مع العناصر الأخرى للسياسة الاقتصادية، فمن غير المنطقي علي سبيل المثال التنازل بشكل نهائي عن السياسة النقدية والاستغناء عنها في دعم النمو، وتقيد أداة العجز الموازي عندما يكون الاقتصاد في مواجهة صدمة غير متوقعة أو أزمة عميقة طويلة المدى. ومن جهة أخرى يساهم التنسيق بين السياستين المالية والنقدية في الحد من تعارض أهداف السياستين والذي ينشأ في الأصل عن أدوات تلك السياستين والتي عادة ما تعمل علي تحقيق أكثر من هدف واحد.

الفرع الأول: ماهية التنسيق بين السياسة النقدية والسياسة المالية

نظراً للتعارض المشار إليه أعلاه في تحقيق أهداف السياستين المالية والنقدية، تم تقديم تعريف مبسط وشامل للتنسيق بين السياستين المالية والنقدية قدمه خبراء صندوق النقد الدولي والبنك الدولي، والذي ينصرف مضمونه إلى أن التنسيق هو ذلك التفاهم الذي لا بد أن يكون بين القائمين علي إدارة الدين العام ومستشاري سياسة المالية العامة ومسؤولي البنك المركزي من أجل تحقيق أهداف اقتصادية، وهذا نظراً للاعتماد المتبادل بين ما يستخدمونه من أدوات مختلفة للسياسة الاقتصادية.

وينبغي للقائمين علي إدارة الدين العام إبلاغ السلطات المختصة بشؤون المالية العامة بوجهة نظرهم بشأن التكاليف والمخاطر المصاحبين لاحتياجات الحكومة التمويلية ومستويات نظرهم بشأن التكاليف والمخاطر المصاحبين لاحتياجات الحكومة التمويلية ومستويات دينها ويجب أن تتبادل سلطات إدارة الدين العام وسلطات المالية العامة والسلطات النقدية المعلومات المتعلقة باحتياجات الحكومة الحالية والمستقبلية من السيولة النقدية¹.

¹ خبراء صندوق النقد الدولي والبنك الدولي، المبادئ التوجيهية لإدارة الدين العام، 2001، ص 7

كما يشير مفهوم التنسيق بين السياستين إلي التفهم المشترك من قبل القائمين علي إدارة الدين العام والسلطتين المالية والنقدية لأهداف تلك السياستين، وذلك في ضوء التأثير المتبادل لأدواتها المختلفة، وأن يقوم القائمون علي إدارة الدين العام بتقديم رؤيتهم حول التكاليف والمخاطر التي تتلازم مع المتطلبات التمويلية للحكومة وحجم الدين العام، والعمل علي الفصل بين إدارة الدين وأهداف السياسة النقدية وإرساء مبدأ المبادلة عند تحقق التطور المالي، وتبادل المعلومات بين السلطات النقدية والمالية، والقائمين علي إدارة الدين حول احتياجات الحكومة الحالية والمستقبلية من السيولة.

الفرع الثاني: ترتيبات تشغيل التنسيق بين السياستين المالية والنقدية

ينصرف التنسيق بين السياستين المالية والنقدية بشكل خاص إلي التدابير التي تضمن أن القرارات التي يتم اتخاذها من قبل صانعي القرار بأحدي السياستين لا يترتب عليها آثارا غير مباشرة وغير مرجوة علي السياسة الأخرى، وأفضل صورة علي الإطلاق هي تلك التي تنطوي علي اشتراك صانعي القرار بكل من السياستين في تحديد أهدافهم، الأمر الذي يؤدي إلي تعظيم النتائج المحققة من السياستين معا.

فالساسة الاقتصادية تحتاج إلي توازن دقيق وتناغم كبير بين السياسة المالية والنقدية لتحقيق الاستقرار الاقتصادي وتجنب العجز في الموازنة وآثاره السيئة مع تحقيق معدل توظيف ونمو اقتصادي معقول، كما أن الإصلاح المالي يقتضي العودة من جديد إلي مبدأ وحدة الموازنة وعموميتها لتجنب الأثر السلبي للسياسة المالية علي المستوي العام للأسعار كما أشارت إليه نظريتي الهيمنة والمالية العامة للمستوي العام للأسعار، وبالتالي تجنب التضخم وآثاره السلبية.

وبشكل عام السياق النظري الذي تناول بالدراسة والتحليل إشكالية التنسيق بين السياسة المالية والنقدية ينص علي توفير مجموعة من ترتيبات التشغيل أو الترتيبات المؤسسية والتي تشمل في الغالب¹:

أولاً: الحد من تعارض أهداف السياستين المالية والنقدية

إن الهدف الرئيسي للتنسيق بين السياستين النقدية والمالية هو تجنب التفاعل السلبي بين قرارات السلطات المستقلة والتي يمكن أن ينجم عنها سياسات متعارضة ومكلفة، وذلك من خلال ترتيب الأهداف الاقتصادية بحسب الأولوية والتي تقتضي الإقرار بأهمية الاستقرار النقدي كشرط ضروري لتعزيز النمو الاقتصادي، وتباعا تحديد الإطار المتضمن كيفية سير إجراء السياستين وفقا لسياق يلزم صناع قرار السياستين بتحمل مسؤولية مشتركة لتحقيق الاستقرار النقدي من خلال اعتماد سياسة استهداف التضخم والتي تستلزم توفر الترتيب المؤسسي المتعلق باستقلالية البنك المركزي وتحديد الاستقلالية الاقتصادية المتعلقة بتحديد كفيات وشروط وحدود إقراض البنك المركزي للحكومة.

¹ بهاء الدين طويل، دور السياسات المالية والنقدية في تحقيق النمو الاقتصادي، دراسة حالة الجزائر 1990-2010، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد مالي، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة باتنة، 2015، 2016، ص 77-84.

1- استقلالية البنك المركزي

كما تطرقنا إليه سابقا الاستقلالية لا تعني الانفصال التام للسلطة النقدية عن السلطة المالية، ففكرية الاستقلالية ولدت كحل يبحث عن تجنب معضلة الترجيح بين القاعدة والتقدير. من خلال تقاسم وإشراك مزايا التقدير مع إيجابيات القاعدة، وبعبارة أدق الحفاظ علي المرونة من دون خسارة المصادقية. فإذا كانت قرارات البنك المركزي المستقل تتعلق بكيفية استخدامه لأدوات السياسة النقدية النموذجية (استقلاليته الاقتصادية) فينبغي تحديد الأهداف المراد تعريفها من البداية لان نتائج استقلالية السلطة النقدية مرتبط بتعريف هذه الأهداف والتي يجب أن تعكس في نفس الوقت مصادقية السلطة النقدية والتنسيق مع السياسة المالية لتجنب تعارض الأهداف من جهة، ومن جهة أخرى تعارض استخدام أو توليف أدوات السياستين النقدية والمالية وبالتالي تقادي تزامن الارتفاع المزدوج لمعدل نمو الكتلة النقدية ومعدل الفائدة معا والذان يقودان إلي تفشي ظاهرة الكساد التضخمي والتي تصبح مشكلة جد معقدة. ولاستحالة تحصيل الاستقرار الاقتصادي دون استيفاء الاستقرار النقدي كنتيجة للعلاقة العكسية بين التضخم والنمو الاقتصادي كما تشير إليه العديد من الدراسات الاقتصادية. الرشاد الاقتصادي يقتضي ترتيب الأولويات بالشكل الذي يعظم مصلحة الأعوان الاقتصاديين ككل والمتمثل في النمو الاقتصادي الغير تضخمي، وهذا في ظل القيود المتعلقة بضرورة التنسيق بين الهيئتين المالية والنقدية، ووجوب تقادي مطبات الدورة السياسية الاقتصادية وإخضاع صانع القرار الدورة الاقتصادية لإغراضه الشخصية وما ينجم عنها من عدم اتساق للخطط وميل تضخمي للسياسة الاقتصادية، وبالتالي وجوب منح الأولوية الأساسية لهدف استقرار الأسعار من خلال تعزيز استقلاليته القانونية، ولكون استقلالية السلطة النقدية ليست نظام متفوق (Pareto-superieur) لأن هذا الهدف المثبت يؤدي إلي إهمال استقرار الصدمات الإنتاجية المؤثرة في مستوى التوظيف، السلطة النقدية تتفاعل مع الصدمة من خلال التنسيق مع هيئة تسيير وإدارة الدين العام، والتي ستحرص علي أن تكون استنادة السلطة المالية عند حدود آمنة وتسمح لها بالإيفاء بالتزاماتها والعودة إلي توازن الميزانية مستقبلا. وإلغاء آثار المالية العامة في دفع التضخم والحرص علي هدف استقرار الأسعار كمؤشر ايجابي يعزز ثقة الأعوان ويحفزهم علي الاستثمار ويعزز النمو الاقتصادي.

2- وضع قواعد لاقتراض الحكومة من البنك المركزي لتمويل العجز المالي

لغرض التحكم في نمو الكتلة النقدية بشكل يتناسب ونمو الناتج المحلي الإجمالي لتقادي الضغوط التضخمية بما يخدم الاستقرار النقدي وتبعا استقرار المستوي العام للأسعار. يجب عدم التراخي والسماح بإتباع سياسة النقد الرخيص ومنح الائتمان للحكومة لمجرد الوقوف عند رغبتها وبالتالي السماح في التوسع النقدي من باب الإنفاق العام وخلق النقد لتمويل العجز أي عن طريق زيادة رصيد الدين الحكومي في ميزانية البنك المركزي من خلال الاقتراض المباشر وغير المباشر من النظام المصرفي كما تطرقنا

إليه سابقا. لذا يتوجب علي البنك المركزي أن يصدر النقد تباعا للحاجات الاقتصادية للدولة بما يخدم هدف استقرار العملة المصدرة داخليا وخارجيا¹. لذلك يساهم التنسيق بين البنك المركزي المستقل وهيئة إدارة الدين العام في وضع حدود قصوى لاقتراض الحكومة من البنك المركزي من حيث حجم القرض ومدة الاستحقاق وشروط الاستفادة المباشرة من الإقراض والتسديد، واعتماد إدارة المخاطر لتجنب الموازنة العامة صدمات خدمة الدين العام.² ومن الجدير بالذكر التتويه إلي أن نجاح هذا المشروع المؤسسي المتعلق بالتنسيق مرهون بمدى استعداد الحكومة وتقاسمها المسؤولية مع البنك المركزي لاستهداف التضخم وإرادتها الحقيقية للالتزام بتوازن الموازنة العامة.

ثانياً: إجراءات تحقيق التوازن المالي أو خفض العجز المالي

من واجب الحكومة إتباع قواعد مالية تحد من ارتفاع الدين العام وتزايد العجز المالي، حيث من المفترض أن مثل هذه القواعد سوف تعمل علي تحقيق الانضباط المالي، الذي يمكن أن ينعكس إيجابا علي استعادة فعالية سياسة النقدية في مجال التحكم في تغيرات الأساس النقدي والتضخم علي المدى الطويل. وبشكل عام يمكن تلخيص هذه القواعد كما يلي:

1- قواعد السياسة المالية والتي تشمل قواعد عجز الميزانية العامة الهادفة الي خفض السنوي للعجز المالي بالميزانية حتى يتم تحقيق التوازن.

2- قواعد الاقتراض والتي تهدف إلي تحقيق الرشد في اختيار طرق التمويل العام.

3- قواعد الدين التي تهدف إلي استدامة الحكومة عند مستويات آمنة.

ثالثاً: الترتيبات المتعلقة بشكل العلاقة بين البنك المركزي والخزينة العمومية

1- تشكيل لجان السياسة النقدية بالتنسيق مع السياسة المالية

في بعض الظروف الاستثنائية وعند وجود خلاف بين الحكومة والبنك المركزي، قد تضطر الحكومة إلي إلغاء قرارات متعلقة بالسياسة النقدية³، وتكون تلك القرارات في الغالب تتعلق بمسائل صياغة السياسة النقدية وأهدافها. وبالرغم من توفر الشروط التي تسمح للحكومة بإلغائها كما تطرقنا إليه في المطلب المتعلق بالحجج السياسية الراضية لاستقلالية البنك المركزي، إلا أن تشكيل لجان تنسيق بين السياسة النقدية والسياسة المالية للتشاور وتبادل الآراء قد يغني الحكومة عن القيام بإلغاء تلك القرارات خاصة التي لها علاقة ب:

- احتياجات الحكومة من التمويل
- تقديرات الأرصدة النقدية الحكومية
- تطورات السيولة النقدية في الاقتصاد

¹ أكرم حداد وآخرون، **النقود والمصارف**، دار وائل النشر والتوزيع، عمان، الاردن، 2008، ص 141.

² خبراء صندوق النقد الدولي والبنك الدولي، **المبادئ التوجيهية لإدارة الدين العام**، مرجع سبق ذكره، ص 15.

³ صندوق النقد الدولي، **ميثاق الممارسات الجيدة لشفافية السياسات المالية والنقدية**، إدارة شؤون النقد والصراف 2000، ص 14

• الإستراتيجية التي من المتوقع إتباعها لتحقيق أهداف إدارة الدين العام

2- الجهة المكلفة بوظيفة إدارة الدين العام

إن الهدف الرئيسي من إدارة الدين العام هو ضمان تلبية الحاجات التمويلية وسداد التزاماتها بأقل تكلفة ممكنة علي المدى المتوسط إلي الطويل وبدرجة معقولة من المخاطرة.¹ إلا أنه لا يجب أن ينظر دوماً إلي هدف المخاطرة والتكلفة علي أنه تبرير كافي لتمديد قرض البنك المركزي المنخفض التكلفة للحكومة.²

حيث يجب علي السلطات النقدية (البنك المركزي) أن تخطر باستمرار السلطات المختصة بالمالية العامة بمدي تأثير مستويات الدين الحكومي علي تحقيق أهداف السياسة النقدية، خاصة عندما ينشأ تعارض بين إدارة الدين والسياسة النقدية بسبب اختلاف الأغراض، إذ تركز إدارة الدين العام كما تم ذكره علي المخاطرة بين المفاضلة والتكلفة بينما تتجه السياسة النقدية نحو الاستقرار في الأسعار.

لذلك توالى الدعوات للفصل بين إدارة الدين والسياسة النقدية من حيث الأهداف فوضوح الأهداف في إدارة الدين العام والسياسة النقدية سوف يؤدي إلي تقليل التعارض إلي أدني مستوي بين الجهة المتكلفة بإدارة الدين العام والبنك المركزي.

لذا وفي هذا الإطار جاء في المبادئ التوجيهية لإدارة الدين العام التي حررها خبراء صندوق النقد الدولي والبنك الدولي، ضرورة الفصل بين إدارة الدين العام والسياسة النقدية من حيث الأهداف حيثما سمح التطور المالي بذلك ويجب أيضا أن تتبادل سلطات إدارة الدين العام والمالية العامة والسلطات النقدية المعلومات المتعلقة باحتياجات الحكومة الحالية والمستقبلية من السيولة.

وتناولت الأدبيات الاقتصادية هذا المفهوم الاقتصادي الجديد أي الفصل بين إدارة الدين العام والسياسة النقدية بغرض تحقيق الأهداف الاقتصادية، مما يعني الحد من دور البنك المركزي كوكيل مالي للحكومة وتوجيه ذلك الدور إلي جهة أخرى تكون مهمتها إدارة الدين العام ولكن مهما كان البنك المركزي يمارس دور بنك الحكومة أو لا يقوم بذلك الدور، فلا بد من التنسيق بين إدارة السلطات المالية للتدفقات النقدية للحكومة من جهة، والبنك المركزي من جهة أخرى.³

وبالإضافة إلي ترتيبات التشغيل التي تم سردها من قبل توجد آليات لتنفيذ التشغيل تتمثل خصوصا في سياسة استهداف التضخم كبديل لسياسة استهداف سعر الصرف والاستهداف النقدي (استهداف المجاميع النقدية)، وسبب الميل إلي اعتناق سياسة استهداف التضخم، يرجع إلي تعثر أشكال التنظيم النقدي المعروفة من بعد الحرب العالمية الثانية والتي غاية الثمانينات، والتي تميز وبشكل عام بين

¹ من إعداد خبراء البنك الدولي وصندوق النقد الدولي، المبادئ التوجيهية لإدارة الدين العام، 2001، ص 7.

² فلا يجب التقيد بتمويل الحكومة بأسعار منخفضة بطريقة تتعارض مع تحقيق استقرار الاسعار في الاجل الطويل، فيجب الحد من التمويل المباشر للحكومة من البنك المركزي والجهاز المصرفي

³ مني كمال، الإطار النظري للتنسيق بين السياستين المالية والنقدية، 2010، ص 51.

نوعين أساسيين هما التنظيم بواسطة القاعدة النقدية - قليل الاستعمال - والتنظيم بواسطة معدل الفائدة وهو الشائع والأكثر استعمالاً¹.

أ- العمل بواسطة المجاميع النقدية - هدف وسيط - واستهدافها كما يعتمد ويوصي به النقديون والذي يديره قيد السيولة، يتم من خلال استهداف وتنظيم هدف عملياتي هو القاعدة النقدية. بعد رصد القاعدة النقدية (كمية نقد البنك المركزي، الأوراق في التداول واحتياطيات البنك)، فإن البنك المركزي يحدد عرض النقد أي مبلغ السيوليات الممنوح في السوق النقدي، ويقوم بمختلف التعديلات في هذا الأخير من خلال التغيير في معدلات الفائدة. في حالة ارتفاع طلب البنوك علي السيولة فإن رفع معدل الفائدة هو الآلية الوحيدة التي ستضمن العودة إلي التوازن الابتدائي، وبالتالي ستثير تدخلات البنك المركزي حالة عدم استقرار لمعدلات الفائدة في السوق النقدية. وبالمقابل خفض عرض النقد المركزي من خلال بيع السندات يشير إلي انخفاض سيولة البنوك وتباعاً منحها للقروض. في حين الأثر علي عرض القروض البنكية ككل يتبع منطق المضاعف النقدي.

النقديون المنحازون لهذه السياسة يعتبرون أن الكتلة النقدية قابلة للتحكم انطلاقاً من القاعدة النقدية وبالتالي يعتمدون التسلسل التالي: القاعدة النقدية - الكتلة النقدية - الدخل الاسمي. ولكن عملياً وفعالياً، شروط نجاح هذه المقاربة نادراً ما تجتمع: فأولاً يجب علي البنوك أن تملك احتياطيات فائضة كي تتحمل التغييرات في المعدل، وإلا ارتفاع معدل الفائدة ستكون له آثار جد ضارة. وبعد ذلك يجب أن يشتغل المضاعف النقدي مع استقرار سلوك البنوك. ولكن في الواقع النسبة بين القاعدة النقدية والكتلة النقدية نادراً ما كانت مستقرة.

وإجمالاً سلبيات سياسة القاعدة النقدية تتمثل في أنها تقود إلي عدم استقرار قوي في معدلات الفائدة والذي من شأنه أن يغير في الطلب علي النقود وسلوكات البنوك المتعلقة باحتياطياتها وهو ما ينتج عنه آثار مالية لا يمكن التحكم بها، كما تؤدي أيضاً إلي عدم استقرار سعر الصرف نتيجة تقلبات معدلات الفائدة، وأخيراً لا يمكن إهمال أخطار عدم الاستقرار الاقتصادي وتصاعد حالة عدم اليقين. بالإضافة إلي التبرير النظري السابق، الدراسات القياسية حول العلاقة بين النقود والناتج والمستوي العام للأسعار (أثر قناة المجاميع النقدية) بالكاد تكون مرضية: العلاقة في المدى الطويل بين المجاميع النقدية والدخل السمي ضعفت، اختفت بالنسبة للمجاميع بالمعني الضيق وتراجعت بالنسبة للمجاميع بالمعني الواسع في أغلب الدول، كما أن عدم استقرار سرعة تداول النقود ازداد حدة ومتغير بحسب الدول.

وبشكل عام العلاقة بين الكتلة النقدية والناتج معبراً عنه بالحجم غير موجودة في الأجل الطويل وغير أكيدة في الأجل القصير. وبالنسبة للعلاقة بين الكتلة النقدية والتضخم فهي موجودة ومحقة في الأجل الطويل ولكن ليس في الأجل القصير.

¹ Michel Cabanne, La politique macroéconomique, Armand Collin, paris, 1994, p 80-82.

ب- بالنسبة للتنظيم بواسطة معدلات الفائدة فهو سائد في العديد من الدول وتحديدًا الولايات المتحدة الأمريكية، حيث مؤسسات الإصدار تعمل عن طريق تعديل تكلفة النقد المركزي من خلال المتغير العملياتي المتمثل في معدل فائدة السوق النقدي والذي لا يترك يتقلب ويتغير بحرية. بحسب دول L'OCDE آثار معدلات الفائدة خلال سنوات السبعينات متغيرة جدًا، الأثر مرتبط بالرقابة والتحكم، الأثر قوي في البلدان التي تمارس الرقابة غير المباشرة مثل الولايات المتحدة الأمريكية وكندا، مقارنة بالدول التي تمارس التقنين أو تأطير القروض (اليابان، فرنسا، بريطانيا، إيطاليا). التقديرات الحديثة للنماذج القياسية توضح تأثير معدل الفائدة في أنظمة سعر الصرف الثابتة، الانخفاض بنقطة في معدلات الأجل القصير تؤدي بعد خمس سنوات إلى زيادة ب 0.5 نقطة في النمو و 0.7 نقطة في التضخم. في حين حساسية الناتج الداخلي الخام قوية جدًا في اليابان وضعيفة في فرنسا وألمانيا. في الخاتمة معدلات الفائدة الحقيقية المرتفعة تكبح الاستثمار أكثر من الاستهلاك، وهذا يمكن أن يكون له أثر مضاد يكبح العرض الكلي في المدى الطويل.

ونظرا لأن النظريات الاقتصادية جد متعارضة فيما يخص الأثر المشترك للسياسة النقدية¹ والتي تعني بالتأثير في المحيط النقدي من حيث المبلغ والنقود علي نحو ينظم التغيرات الكلية للاقتصاد (المستوي العام للأسعار والنشاط الاقتصادي)، وكنتيجة لعدم استقرار العلاقة بين الأهداف الوسيطة (المجاميع النقدية، معدل الفائدة، معدل الصرف، القرض الداخلي) والأهداف النهائية نتيجة الصعوبات التقنية المتعلقة بضبط والتحكم في المتغيرات العملياتي كاحتياطات البنوك والقاعدة النقدية ومعدل الفائدة السوقي، ونظرا للتداخل والتأثير الناجم عن التعارض بين وسائل السياسة الاقتصادية المستخدمة في تحقيق أهدافها وتحديدًا تعارض التوليفات المستخدمة بين معدل الفائدة كأداة رئيسية للسياسة النقدية وعجز الموازنة كأداة رئيسية للسياسة المالية. يقترح الاقتصاديون سياسة استهداف التضخم كإطار جديد للسياسة النقدية يحد من المعضلة المتعلقة بترتيب الأولويات المتعلقة بأسبقية استقرار الأسعار أو دفع النمو الناجمة عن ازدواجية أثر السياسة النقدية. وكآلية بموجبها مسؤولية الحكومة والبنك المركزي تكون مشتركة لتجسيد معدلات تضخم ومعدلات فائدة مقبولة اجتماعيا عند حدود 2% تسمح بتفادي تكلفة التضخم المرتفعة وآثاره المشوهة للاقتصاد وتشجع في نفس الوقت الاستثمار ودفع عجلة النمو الاقتصادي وهذا في إطار استقلالية البنك المركزي لضمان الاستقرار النقدي والاقتصادي ككل، مع إمكانية التكيف مع الصدمات في حالة ورودها وفقا لحدود ومستويات مستقرة من الدين الحكومي كنتيجة

¹ بالنسبة للنموذج الكلاسيكي القاعدي: السياسة النقدية تؤثر في الأسعار ولا تؤثر في الانتاج معبراه عنه بالحجم

بالنسبة للنقديين: السياسة النقدية تؤثر في المدى القصير علي الانتاج وفي المدى المتوسط تؤثر في الاسعار.

بالنسبة للكلاسيك الجدد: النشاط لا يتأثر سوي بسياسة نقدية غير متوقعة

بالنسبة لكينز ونموذج IS-LM: السياسة النقدية تؤثر علي النشاط عند مستوي العمالة الناقصة عبر معدل الفائدة خاصة عندما يكون الاستثمار مرن والطلب علي النقود غير مرن، ويختفي الأثر حالة عدم مرونة الاستثمار أو فخ السيولة.

لحتمية تمويل السياسات المالية التوسعية لتفادي آثار الصدمات. كما تقر به الهيئة المشرفة علي إدارة وتسيير الدين العام والتي تقوم بالتنسيق مع الحكومة وكل الهيئات الضرورية اللازمة بتقدير ومعرفة القدرة علي تحمل الدين العام من خلال تحليل الاستدامة والاقتدار المالي للحكومة لضمان عودة التوازن بين الإيرادات والنفقات وبشكل تدريجي مستقبلا.

خلاصة الفصل الثالث

من خلال هذا الفصل اتضح لنا أن العلاقة بين درجة الاستقلالية والتضخم تبدو محققة في الدول الصناعية بينما في الدول النامية من الصعب ترجمتها ومن غير الممكن في الوضع الحالي وفقا لما هو متوفر من معطيات تحديد ما إذا كانت العلاقة المدروسة غير موجودة فعليا في هذه الدول أو في ما إذا كانت المؤشرات المستعملة لقياس درجة الاستقلالية غير متينة أو لا تتوافق مع تشريعاتها.

علاقة درجة الاستقلالية بعجز الموازنة العامة تشبه إلى حد كبير علاقتها بالتضخم في حين لا توجد نتائج دقيقة حول الارتباط بين الاستقلالية والخسارة في النمو الاقتصادي، أو الاستقلالية مع تقلبات الناتج المحلي الإجمالي.

بالإضافة إلى غياب نتائج أكيدة للدراسات المعتمدة فهي ما زالت تعاني من غياب مؤشر عالمي موحد لقياس درجة الاستقلالية بسبب الطبيعة المعقدة وتداخل مفاهيم ومحددات وأسباب الظواهر المدروسة.

في الختام يجب الإشارة إلى أن الاختبارات التي اعتمدت للتحقق من العلاقات السابقة بسيطة وتتلخص في قاعدة عامة مفادها دراسة الارتباطات بين درجة التضخم - والمتغيرات الاقتصادية الأخرى - ومؤشرات الاستقلالية انطلاقا من عينة لمجموعة من الدول هي اختبارات في العادة محدودة.

ومن وجهة النظر هاته يمكن أن نشير إلى أن دقة النظريات المفسرة لاستقلالية البنوك المركزية وتقاطعها مع بساطة طرق الاختبارات المستعملة للتحقق القياسي والتطبيقي منها لا تسمح وبالتحديد من عزل خصائص الاقتصاديات الوطنية التي تؤثر في التضخم للدول المدروسة والتي يمكن أن تفسر لماذا العلاقات المدروسة ليست ذات دلالة في العديد من الدول مثل اليابان وبلجيكا وبالتالي يجب اخذ الحذر في ترجمة مختلف النتائج المعروضة. وهو ما يعنى أن الدول التي بها بنوك مركزية مستقلة لا يمكنها الحكم على مزايا أو عيوب استفادتها من هذه الاستقلالية فيما يتعلق بأفاق النمو الاقتصادي وهو ما سيثير شكوك جدية حول العلاقة المحتملة بين النمو ومستوى التضخم في حد ذاته.

وعلى الرغم من عدم التأكد التام للدراسات القياسية للتأصيل النظري السابق وتحديد نظرية المحافظ المتحفظ ل Rogoff فهي تجد على أرض الواقع اعتمادا وتطبيقا واسع في أغلبية دول العالم ونفسح المجال للاقتصاديين للدراسة وتحليل قوانين البنوك المركزية والوقوف على أهم العوامل والمؤشرات المؤثرة في استقلاليته ملاحظة مدي انعكاسها على أداء وكفاءة سياساتها النقدية من حيث الحد من التضخم بشكل أساسي و رئيسي.

الجزء التطبيقي:

أثر المؤشرات التشريعية والاقتصادية
علي استقلالية البنك المركزي الجزائري

تمهيد:

بعد تعرضنا إلي التأصيل النظري المتعلق بمصداقية واستقلالية البنوك المركزية في الجزء النظري، والذي أشار إلي أن الاستقلالية شرط ضروري للثقة في العملة وأن أداء البنك المركزي مرتبط بمدى استقلاليته والتي بموجبها هدف استقرار الأسعار هو الهدف الرئيسي للسياسة النقدية والذي تنفرد بإدارته نسبيا وبعد مقياسا لفعاليتها يعزز بلوغ الأهداف المتبقية المعلن عنها وفق التشريعات.

وبغرض التحقق من مختلف الاقتراحات المقدمة من طرف نظرية استقلالية البنوك المركزية، سنحاول في هذا الجزء التطبيقي الاستدلال علي ربح المصداقية المتعلق بتحصيل البنك المركزي الجزائري للاستقلالية القانونية بشقيها السياسية والاقتصادية، كما تقر به نظرية المحافظ المتحفظ للبنك المركزي ل Rogoff، وللوقوف علي أهم العوامل والاعتبارات وخاصة المؤشرات التشريعية والاقتصادية ذات الترتيب النقدي و/أو المالي التي تعزز أو تحد من نطاق هذه الاستقلالية، سيتم تقسيم هذا الجزء إلي فصلين يتلمان الفصول السابقة.

نتناول في الفصل الرابع تكميم درجات استقلالية بنك الجزائر وفقا لنموذج (CWN) لاستنباط أثر المؤشرات التشريعية علي استقلاليته وفقا لقانون النقد والقرض ومختلف الأوامر التي عدلته وألغته. في حين نتطرق في الفصل الخامس إلي تقييم مدى مساهمة استقلالية بنك الجزائر في الحد من الميل التضخمي للسياسة النقدية خلال الفترة 1990-2014، تعاطيا مع ظروف وطبيعة الاقتصاد الجزائري وميولات وقرارات صناع سياسته الاقتصادية، حيث تزامن صدور القانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض، مع شح احتياطات الصرف الأجنبي وتطور عجز الميزانية خلال الفترة 1990-2000، وعلي النقيض من ذلك وفرة وتراكم في احتياطات العملة الأجنبية واستمرار نمو عجز الموازنة علي الرغم من ذلك. والتي تزامنت مع صدور الأمر رقم 01-01 الذي عدل قانون النقد والقرض رقم 90-10، والأمر رقم 03-11 الذي ألغاه وعدل بدوره بالأمر رقم 10-04 علي طول المدة 2001-2014.

الفصل الرابع:

أثر المؤشرات التشريعية علي استقلالية

البنك المركزي الجزائري

تمهيد:

مهما اختلفت المؤشرات التي يعتمدها الاقتصاديون لتحديد درجات استقلالية البنوك المركزية فهي مستمدة من القانون (استقلالية قانونية)، وتتضمن شقين أساسيين: شق أول خاص باستقلالية سياسية تشتمل علي الاستقلالية العضوية للمسيرين واستقلالية وظيفية تتعلق بتحديد الأهداف والأدوات. وشق ثاني يختص بالاستقلالية الاقتصادية وتحديدا حدود إقراض البنك المركزي للحكومة وتمويل عجز الميزانية.

خلال سنوات السبعينات والثمانينات في الجزائر، النظام البنكي (البنك المركزي والبنوك التجارية) كان خاضعا وتحت وصاية الخزينة التي تمارس دور تمويل الاقتصاد، النظام البنكي بالكامل مسخر لتنفيذ إجراءات الخطة الاقتصادية المبرمجة من طرف الحكومة. القانون يسمح باللجوء وبدون حدود إلي إعادة الخصم حيث المعدل بقي ثابتا ويدور حول 2.5% ومراجعته بالارتفاع لم تطبق إلا في نهاية الثمانينات.

قانون النقد والقرض الصادر في أبريل 1990 قام بتعديل وتغيير عميق للعلاقات بين السلطة السياسية والسلطة النقدية والذي تم نقله من القوانين الأساسية للبنوك المركزية في الدول المتقدمة لاقتصاد السوق. محتوى هذا القانون منح للبنك المركزي استقلالية مهمة. وكان بمثابة المحور الأساس الذي تدور حوله الإصلاحات الاقتصادية المزعوم تجسيدها وذلك تزامنا مع برنامج التعديل الذي اقترحه صندوق النقد الدولي للفترة 1994-1998 بهدف الوصول إلي استقرار الاقتصاد الكلي وعودة التوازنات المالية في المدى المتوسط لميزان المدفوعات والخزينة العمومية. وكان المبدأ الأساسي الذي وجه مؤسسة الإصدار هو استقلالية البنك المركزي عن السلطة التنفيذية.

بعد فترة التسعينات أهم تغيير هيكل عرفة البنك المركزي الجزائري كان بموجب الأمر رقم 01-10¹ الذي عدل قانون النقد والقرض رقم 90-10²، حيث تم الفصل بين مجلس النقد والقرض ومجلس إدارة البنك المركزي، وبعد ذلك ألغي القانون رقم 90-10 بالأمر رقم 03-11³، والذي عدل بدوره بالأمر رقم 10-04⁴، وهنا نلاحظ انتهاج أسلوب الأوامر الرئاسية لتعديل أو سن تشريع النقد والقرض، هذا الأسلوب يبين أثر المؤشرات التشريعية علي الاستقلالية ومدى الصراع الذي كان قائما بين البنك المركزي والسلطة التشريعية و/أو التنفيذية حول السلطة النقدية.

¹ الأمر رقم 01-01 مؤرخ في 27 فبراير سنة 2001 يعدل ويتم القانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض، الجريدة الرسمية، عدد 14 الصادرة في 28 فبراير سنة 2001.

² القانون رقم 90-10 مؤرخ في 14 ابريل سنة 1990 يتعلق بالنقد والقرض، الجريدة الرسمية، عدد 16 الصادرة في 18 ابريل 1990.

³ الأمر رقم 03-11 مؤرخ في 26 غشت 2003 يتعلق بالنقد والقرض، الجريدة الرسمية، عدد 52 الصادرة في 27 غشت 2003.

⁴ الأمر رقم 10-04 مؤرخ في 26 غشت سنة 2010 يعدل ويتم الأمر رقم 03-11، الجريدة الرسمية، عدد 50 الصادرة في أول سبتمبر 2010

المبحث الأول: قياس درجة استقلالية بنك الجزائر وفقا للقانون 90-10 .

للتعرف علي أثر تغير المؤشرات التشريعية علي استقلالية بنك الجزائر سنتطرق في هذا المبحث إلي قياس درجة استقلالية البنك المركزي القانونية وفقا لنموذج CWN حيث يتضمن هذا المؤشر التشريعي أربعة مؤشرات فرعية هي: (1) مؤشر تعيين وعزل المحافظ ومدة خدمته، (2) مؤشر صياغة السياسة النقدية، (3) مؤشر الأهداف، (4) مؤشر حدود الإقراض. وفيما يلي نوضح كيفية احتسابها في إطار التشريع المتعلق بالنقد والقرض والأوامر المعدلة والمتممة له.

المطلب الأول: تكميم المؤشر الفرعي لتعيين وإقالة وفترة خدمة المحافظ

المؤشر الفرعي المتعلق بتعيين وعزل المحافظ ومدة خدمته له وزن نسبي مقداره 20 % من المؤشر الكلي، ويشير إلي الاستقلالية العضوية للبنك المركزي، ويتضمن أربع فقرات نتطرق إلي تكميمها وفقا للنصوص الواردة في قانون النقد والقرض والمختصة بكيفية التعيين والعزل ومدة الخدمة وتنافي الوظائف كالاتي:

الفرع الأول: السلطة المختصة بالتعيين

بالرجوع إلي نصوص المواد رقم 19، 20، 21، من القانون 90-10¹، يعين محافظ البنك المركزي² ونوابه الثلاثة بمراسيم رئاسية³، وليس من طرف مجلس النقد والقرض الذي يعتبر مجلس إدارة البنك المركزي ويتصرف كسلطة إدارية. وبناءا عليه يكون رئيس الجمهورية (السلطة التنفيذية) بمثابة السلطة الوحيدة المختصة بتعيين كل من المحافظ ونوابه فلا يخرج ذلك عن نطاق صلاحياته وهذا يعتبر مؤشر علي ضعف استقلالية البنك المركزي الجزائري. وبالاعتماد علي الجدول رقم (4-1) الذي يشير إلي مؤشر تعيين وعزل المحافظ ومدة خدمته، تكميم الفقرة المتعلقة بتعيين المحافظ يأخذ النسبة (0.25) وهي نسبة ضعيفة مما يعني أن البنك المركزي وفقا لهذا المؤشر الفرعي لا يتمتع بالاستقلالية في حين

¹ أنظر نصوص فقرات المواد 19، 20، 21 من القانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض السابق الذكر، ص 523.

² لم تتضمن دساتير 1963، 1976، 1989 محافظ البنك المركزي كوظيفة أو منصب يتعلق بأهم مؤسسة مصرفية مركزية في الدولة، غير أن المؤسس الدستوري سنة 1996 وعلي خلاف الدساتير الأتفة الذكر منح لأول مرة محافظ البنك المركزي مركزا دستوريا، حيث نص صراحة علي عبارة " محافظ بنك الجزائر" في المادة 78 عندما عدد اختصاصات رئيس الجمهورية عند التعيين في المهام الوظائف السامية، إذ جعل منصب المحافظ من بين المناصب السامية في الدولة ، معني ذلك أن المؤسس الدستوري اعترف أخيرا بأهمية ومكانة هذه المؤسسة المصرفية ضمن أجهزة الدولة.

راجع نص المادة 78 المطعة رقم 6 من دستور 1996.

³ راجع في هذا الصدد المرسومين الرئاسيين الفرديين الآتيين:

* مرسوم رئاسي مؤرخ في 15 ابريل سنة 1990 المتضمن تعيين محافظ البنك المركزي الجزائري(عبد الرحمان الرستمي حاج ناصر)، ج ر، العدد 28 الصادرة بتاريخ 11 يوليو 1990، ص 938.

* مرسوم رئاسي مؤرخ في 21 يوليو سنة 1992 المتضمن تعيين محافظ البنك المركزي الجزائري(عبد الوهاب كرمان)، ج ر، العدد 28 الصادرة بتاريخ 26 يوليو 1992، ص 1556.

يعتبر الوضع الأفضل لاستقلالية البنوك المركزية حسب مؤشر (CWN) إذا قام مجلس إدارة البنك بالتعيين.

الفرع الثاني: السلطة المختصة بالإقالة

ضمن هذا المعيار يهتما أيضا معرفة التشريعات التي وضعت كقيود علي طريقة إقالة محافظ بنك الجزائر ومسؤوليه حتى يحد من تدخلات الحكومة في السياسة النقدية. ففي المادة 22 إنهاء مهام المحافظ وإقالة نوابه تتم أيضا بمراسيم رئاسية¹، ويكون ذلك في حالتين فقط العجز الصحي الذي يجب أن يثبت قانونا والخطأ الفادح. أو عند الاقتضاء كما تقر به المادة 26 لنفس القانون². وبعد الاطلاع علي القيود المتعلقة بإقالة محافظ البنك المركزي، يتبين لنا أن إمكانية العزل واردة وينص عليها القانون، وبذلك نلاحظ أن الإقالة كما التعيين أولا وأخيرا بمرسوم رئاسي إستتسابا إلي السلطة التنفيذية. وفعليا تم إقالة محافظ بنك الجزائر بعد سنتين من تعيينه³، وبناءا علي الجدول رقم (4-1) يأخذ هذا المؤشر الفرعي ما نسبته (0.17%)، وهذه النسبة بالتأكيد ضعيفة، مما يعني أن استقلالية بنك الجزائر ضعيفة حسب هذا المؤشر، في حين يعتبر أفضل وضع لاستقلالية البنك المركزي أن لا ينص القانون علي إمكانية الإقالة⁴.

الفرع الثالث: مدة خدمة المحافظ

وفقا لنموذج CWN كلما كانت مدة خدمة المحافظ طويلة كلما كان البنك المركزي أكثر استقلالا في الجزائر ووفقا للمادة 22 من القانون 90-10 يعين المحافظ لمدة ست (06) سنوات، ويعين كل من نواب المحافظ لمدة خمس (05) سنوات قابلة للتجديد مرة واحدة فقط. وبالتالي يأخذ هذا المؤشر ما نسبته (0.75) بناءا علي الجدول رقم (4-1)، في حين أفضل مدة لخدمة المحافظ أكثر من ثماني سنوات، وهي المدة التي تكون عندها استقلالية البنك المركزي عالية. وبناءا علي ما سبق نظريا لم يكن لمدة خدمة المحافظ أثر سلبي علي مؤشر استقلالية بنك الجزائر حيث تعتبر مدة متوسطة نسبيا.

¹ تجدر الإشارة إلي أن تعيين محافظ البنك المركزي في القانون رقم 62-144 كان يتم بموجب مرسوم يتخذه رئيس الدولة وباقتراح من طرف وزير المالية. كما تنهي مهامه بنفس طريقة التعيين، هذه الأخيرة لم تتغير إلا بصور قانون النقد والقرض رقم 90-10 الصادر سنة 1990 حيث أصبح المحافظ ونوابه يعينون بموجب مرسوم رئاسي

راجع نص الفقرة الأولى من المادة رقم 9 والمادة رقم 10 من القوانين الأساسية للبنك المركزي الجزائري الملحقه بالقانون رقم 62-144 ، ص111.

² راجع نص المادة 26 من القانون 90-10 المرجع نفسه، ص 523

³ راجع المرسوم الرئاسي المؤرخ في 21 يوليو سنة 1992 المتضمن إنهاء مهام محافظ البنك المركزي (عبد الرحمان رستمي حاج ناصر)، ج ر، العدد 57، الصادرة بتاريخ 26 يوليو 1992، ص 1556.

⁴ قد يتساءل البعض ماذا لو كان محافظ البنك المركزي دون المستوى المطلوب أو غير كفؤ في قيادة السياسة النقدية أليس من الأفضل أن تقوم الحكومة بإقالته. قد يكون هذا صحيح لكن لو وجدت الأسس السليمة لاختيار المحافظ التي تعتمد علي مقياس الخبرة والكفاءة ستكون نسبة عدم كفاءة المحافظ في قيادة السياسة النقدية منخفضة.

الفرع الرابع: تقلد المحافظ وظائف حكومية أخرى

تقر المادة رقم 23 من القانون 90-10 علي ضرورة تنافي وظائف المحافظ ونوابه المحافظ مع النيابة التشريعية أو المهام الحكومية أو أي وظيفة عمومية أخرى، وتؤكد المادة 25 علي عدم إمكانية تقلد المحافظ ونوابه ذلك حتى بعد انتهاء مدة خدمتهم وذلك خلال سنتين لوظائف علي مستوي المؤسسات الخاضعة لسلطة أو مراقبة البنك المركزي أو يعملوا كوكلاء أو مستشارين لمؤسسات أو شركات كهذه. وهو ما يجسد تكريس مبدأ حياد المحافظ ونوابه من خلال اعتماد نظام التنافي بين الوظائف والامتناع عن ممارسة أي نشاط مهني آخر مهما كان نوعه وبذلك فقانون النقد والقرض مدد هذا المنع حتى بعد إنهاء مهام المحافظ ونوابه آخذا بنظام التنافي المطلق. وبناءا علي الجدول رقم (4-1) مؤشر تقلد المحافظ وظائف أخرى يأخذ علامة كاملة (1.00).

وبعد احتساب متوسط حصيلة قيم الفقرات الأربعة (المؤشرات الفرعية) المكونة لمؤشر تعيين وإقالة المحافظ ومدة خدمته، نتحصل علي درجة الاستقلالية لهذا المؤشر:

$$\text{درجة الاستقلالية لمؤشر المحافظ} = \frac{4}{1 + 0.17 + 0.75 + 0.25} = 54.25\%$$

يتضح أن درجة الاستقلالية لمؤشر تعيين وإقالة محافظ البنك المركزي وأعضاء الهيئات العليا ومدة خدمتهم وصلت إلي 54.25% مما يعني أن استقلالية البنك المركزي الجزائري وفقا لهذا المؤشر جيدة، وهذا يعني وجود أثر إيجابي لتعيين وإقالة محافظ البنك المركزي وأعضاء المجلس ومدة ولايتهم علي مؤشر استقلالية البنك المركزي الجزائري وفقا للقانون 90-10.

الفصل الرابع: أثر المؤشرات التشريعية علي استقلالية بنك الجزائر وفقا لقانون النقد والقرض

الجدول رقم (4-1): أثر مؤشر المحافظ علي استقلالية البنك المركزي وفقا للقانون 90-10

| الوزن % (1) | توصيف فقرات المؤشر (المجموعات) | ترتيب الفقرة | الترتيبية الموافقة | المعدل (2) |
|--|---|-----------------|-----------------------|------------|
| 20 | أولاً: مدة الخدمة | 1.00 | 0.75 | 0.5425 |
| | أطول من 08 سنوات | 0.75 | | |
| | من 08-06 سنوات | 0.50 | | |
| | 5 سنوات | 0.25 | | |
| | 4 سنوات | 0.00 | | |
| | أقل من 4 سنوات | 0.00 | | |
| | ثانياً: تعيين المحافظ | 1.00 | 0.25 | 0.5425 |
| | من قبل مجلس البنك المركزي | 0.75 | | |
| | هيئة مشتركة من مجلس البنك والسلطين التنفيذية والتشريعية | 0.50 | | |
| | السلطة التشريعية | 0.25 | | |
| | السلطة التنفيذية | 0.00 | | |
| | عضو أو إثنان من مجلس الوزراء | 0.00 | | |
| ثالثاً: عزل المحافظ | 1.00 | 0.17 | 0.5425 | |
| غير منصوص علي الطرد | 0.83 | | | |
| لأسباب لا تتعلق بالسياسة | 0.67 | | | |
| استنساب مجلس البنك | 0.50 | | | |
| استنساب السلطة التشريعية | 0.33 | | | |
| طرد غير مشروط متاح من خلال السلطة التشريعية | 0.17 | | | |
| استنساب السلطة التنفيذية | 0.00 | | | |
| طرد غير مشروط متاح من خلال السلطة التنفيذية | 0.00 | | | |
| رابعاً: تقلد المحافظ وظائف حكومية أخرى: | 1.00 | 1.00 | 0.5425 | |
| -كلا | 0.50 | | | |
| -إذن من السلطة التنفيذية | 0.00 | | | |
| -لا يوجد تشريع يمنع ذلك | 0.00 | | | |

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد علي المناقشة السابقة للمؤشر والجدول رقم (3-3)

المطلب الثاني: تكميم مؤشر صياغة وتحديد السياسة النقدية

المؤشر الفرعي لصياغة وتحديد السياسة النقدية له وزن نسبي مقداره 0.15 من المؤشر الكلي، ويشير إلي الاستقلالية الوظيفية للبنك المركزي من حيث صياغته للأهداف وحرية استخدامه لأدوات السياسة النقدية. في الواقع موضوع تحديد وصياغة السياسة النقدية فيه ملاحظات في غاية الأهمية ويتضمن ثلاث مجموعات نوردتها كالآتي:

الفرع الأول: الجهة الموكل لها صياغة السياسة النقدية

يكلف القانون 90-10 بنك الجزائر بصفته سلطة نقدية من خلال مجلس النقد والقرض باتخاذ جميع التدابير والقرارات الخاصة باستعمال أدوات السياسة النقدية لتحقيق الأهداف الوظيفية وإصدار الأنظمة المصرفية كما تنص عليه المادة 44-1¹، وتؤكد المادة 45 والتي مفادها فردية مجلس النقد والقرض في اتخاذ القرارات المتعلقة بتطبيق هاته الأنظمة وهو ما يفند استقلالية أدوات السياسة النقدية لبنك الجزائر.

لكن القانون ذاته لا يعطي حرية للبنك في عملية صياغة السياسة النقدية بل يجعلها خاضعة بالدرجة الأولى للحكومة من حيث **تحديد الأهداف** كما تنص عليه المادة 55 ولم تكن هذه المادة الوحيدة التي أظهرت علاقة التبعية ففي المادة 56 علي البنك المركزي أن يقدم للحكومة مشورته في كل النصوص المتعلقة بالأمور النقدية والمالية واقتراح أي تدبير من شأنه أن يحسن حركة الأسعار وأحوال المالية العامة وكذلك بموجب المادة 57 يسدي البنك المركزي المساعدة بخصوص عمليات الاقتراض من الخارج وتبيان أثرها علي ميزان المدفوعات وحجم الدين الخارجي.

وبالاعتماد علي الجدول رقم (4-2) يأخذ مؤشر صياغة السياسة النقدية ما نسبته 67 % وهي نسبة تعتبر جيدة بالنسبة لاستقلالية البنك المركزي الجزائري.

الفرع الثاني: القرار النهائي في حسم التعارض وحل التنازع

بالنسبة لتحديد نسبة مؤشر من له القرار النهائي في حسم التعارض بين البنك المركزي والحكومة فتستلزم الإلمام وتفحص وبعناية محتوى فقرات مواد قانون النقد والقرض المتعلقة بتركيبة مجلس النقد والقرض والموضحة لطريقة تكوين المجلس والدعوة للاجتماعات والنصاب والأغلبية الضرورية لاتخاذ القرارات، كما هو وارد في المواد 32، 33، إلي غاية 41، بحيث ينبثق منها تركيبة تمثل وضعية غير توازنية بالنسبة لمجلس إدارة البنك المركزي، لأن ممثلي هذا الأخير يعينون من طرف السلطة التنفيذية وبالتالي تبعية أعضاء البنك المركزي الجزائري العضوية ستؤثر علي عملية اتخاذ قرارات وأنظمة السياسة النقدية والتي ستكون سارية المفعول في حال ما لم تتعارض وإرادة السلطة التنفيذية، وما يؤكد ذلك هو

¹ انظر نص المادة 44 من القانون 90-10 السابق الذكر، ص 255.

أن الأنظمة والقرارات الصادرة عن مجلس النقد والقرض لا تكون نافذة إلا بشرط تبليغها لوزير المالية كما هو منصوص عليه بحسب المادة 46 لاقتراح التعديلات وتبليغها للمحافظ وعرضها من جديد علي مجلس النقد والقرض. والقرار الجديد الذي يتخذه سيكون نافذا مهما كان مضمونه مادامت لا تخرج عن نطاق صلاحيات المجلس كسلطة نقدية المحددة مسبقا في إطار المادة رقم 44 الموضحة للأنظمة ومراعاة تنفيذها وطرق المراجعة ضد القرارات. وبشرط أن لا ترد مراجعة بالإبطال كما تقر به المادة 50 ضد القرارات الفردية التي يتخذها المجلس والمتعلقة بتطبيق الأنظمة المصدرة عملا بأحكام المادة 44 كما تقر به المادة 45.

وعليه مؤشر من له القرار النهائي في حسم التعارض بين البنك المركزي والحكومة يستوجب قرار السلطة التنفيذية علي مسائل السياسة حسب الأصول المرعية ويأخذ ما نسبته 20% وذلك اعتمادا علي الجدول رقم (4-2). مادام القرار المتخذ من طرف مجلس النقد والقرض لا يتعارض مع إرادة السلطة التنفيذية التي لها سلطة التعيين والعزل، وهو ما يشير إلي وثيقة الارتباط وأثر الاستقلالية العضوية علي الاستقلالية الوظيفية.

الفرع الثالث: دور البنك المركزي في إعداد الموازنة العامة للدولة

فيما يتعلق بدور البنك المركزي في عملية إعداد الموازنة العامة فهو غير منصوص عليه في القانون 10/90 المتعلق بالنقد والقرض، وإسهام البنك يقتصر علي استشارة الحكومة له في الأمور والنصوص القانونية المتعلقة بالأمور المالية والقانونية وتزويدها بالمعلومات، واقتراح التدابير التي يري المحافظ أنها تحسن ميزان المدفوعات وإحاطة الحكومة بكل عامل شأنه أن يؤثر علي استقرار النقد وتمثيلها في المؤتمرات الدولية كما توضحه نصوص المواد 56، 57 علي التوالي. وعليه ليس للبنك دور نشط في إعداد الموازنة العامة للدولة وبعتماد الجدول رقم (4-2) درجة ترتيبية دور البنك المركزي في إعداد الموازنة العامة معدومة (0.00).

وباحتساب متوسط درجات الاستقلالية المتعلقة بمؤشر تحديد وصياغة السياسة النقدية نحصل علي نسبة هذا المؤشر:

$$\text{درجة الاستقلالية مؤشر صياغة السياسة النقدية} = \frac{3}{(0+0.2+0.67)} = 29\%.$$

الجدول رقم (4-2): مؤشر صياغة وتحديد السياسة النقدية وفقا للقانون 90-10

| الوزن (1) % | توصيف فقرات المؤشر (المجموعات) | درجة ترتيبه | ترتيب الاستقلالية | المعدل (2) | |
|----------------|--|----------------|----------------------|------------|------|
| 15 | أولاً: من يصوغ السياسة النقدية -البنك المركزي فقط البنك يشارك لكن تأثيره ضئيل البنك يوصي الحكومة فقط ليس للبنك المركزي قول | 1.00 | 0.67 | | |
| | | 0.67 | | | |
| | | 0.33 | | | |
| | | 0.00 | | | |
| | ثانياً: من يحل التعارض -البنك في حالة المشكلة مبينة في التشريع أو القانون كأهدافه -الحكومة إذا كان القانون لا يبين ذلك، أو إذا كانت المشكلة داخل البنك -هيئة من مجلس البنك والسلطين التشريعية والتنفيذية -السلطة التشريعية علي قضايا السياسة -السلطة التنفيذية علي مسائل السياسة حسب الأصول المرعية -السلطة التنفيذية لها أولوية غير مشروطة | 1.00 | 0.20 | | 0.29 |
| | | 0.80 | | | |
| | | 0.60 | | | |
| | | 0.4 | | | |
| | | 0.20 | | | |
| 0.00 | | | | | |
| | ثالثاً: دور البنك في عملية إعداد الموازنة • للبنك دور نشيط • ليس للبنك تأثير | 1.00 | 0.00 | | |
| | | 0.00 | | | |

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد علي المناقشة السابقة للمؤشر والجدول رقم (3-3)

المطلب الثالث: تكميم المؤشر الفرعي لأهداف السياسة النقدية

لمؤشر أهداف السياسة النقدية وزن نسبي مقداره 15 % من المؤشر الكلي، بحسب القانون رقم 90-10 المتعلق بالنقد والقرض أهداف السياسة النقدية النهائية حسب التشريع محددة وفقا للمادة 55- والتي نصها " تتمثل مهمة البنك المركزي في مجال النقد والقرض والصراف في توفير أفضل الشروط لنمو منتظم للاقتصاد الوطني والحفاظ عليها بإنماء جميع الطاقات الإنتاجية الوطنية مع السهر علي الاستقرار الداخلي والخارجي للنقد"

وبناء عليه نجد أن هذه المادة وضعت في المرتبة الأولى هدف تحقيق معدل نمو اقتصادي منتظم وسريع وأساسي يتضمن تحقيق التوظيف (تخفيض معدل البطالة)، إلي جانب تحقيق الاستقرار في الأسعار

الفصل الرابع: أثر المؤشرات التشريعية علي استقلالية بنك الجزائر وفقا لقانون النقد والقرض

كأولوية ثانية، ومن الواضح أن ميزة الأهداف المسطرة متعددة ومتعارضة فهدف استقرار الأسعار (الحد من التضخم) لا يتوافق مع هدف النمو الاقتصادي. وعليه مؤشر أهداف السياسة النقدية يأخذ النسبة 40% كما هو موضح في الجدول رقم (4-3).

ومنه درجة الاستقلالية في رسم الأهداف ومحاولة بلوغها هي 40% وهي درجة ضعيفة نسبيا تعكس الأثر السلبي لتعدد أهداف البنك المركزي وتعارضها علي استقلالية البنك المركزي.

الجدول رقم (4-3): مؤشر أهداف البنك المركزي وفقا للقانون 90-10

| الوزن (1) % | توصيف فقرات المؤشر (المجموعات) | درجة الترتيبية | ترتيبية الموافقة للتشريع | المعدل (2) |
|----------------|--|--|-----------------------------|------------|
| 15 | أهداف البنك المركزي: -استقرار الأسعار الهدف الرئيسي أو الوحيد حسب القانون، والبنك المركزي له الكلمة الأخيرة في حال التعارض مع الحكومة -استقرار الأسعار الهدف الوحيد -استقرار الأسعار هدف واحد مع أهداف أخرى تتناغم واستقرار النظام المصرفي -استقرار الأسعار هدف واحد مع أهداف متعارضة -لا لأهداف منصوص عليها في القانون -الأهداف المدونة لا تتضمن استقرار الأسعار | 1.00 0.80 0.60 0.40 0.20 0.00 | 0.40 | 0.40 |

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد علي المناقشة السابقة للمؤشر والجدول رقم (3-3)

المطلب الرابع: تكميم مؤشر حدود إقراض البنك المركزي للحكومة

يعتبر هذا المؤشر الفرعي مهم كونه يشير إلي الاستقلالية الاقتصادية، وتحديد سلطة اتخاذ منح القروض وكذا منح الاعتماد للمستثمرين في المجال المصرفي، فبالنسبة لمنح القروض، نلاحظ أن قانون النقد والقرض وضع نظريا حدا في هذا المجال لتدخل السلطة التنفيذية في اختصاص السلطة النقدية، بحيث لم يعد من الممكن توجيه أوامر للبنك المركزي لمنح قروض للخزينة العمومية أو للبنوك أو المؤسسات المالية وبالتالي تحولت العلاقة بين البنك المركزي والخزينة العمومية من علاقة إدارية بحتة إلي علاقة تعاقدية تنظيمية. وبالرجوع إلي نصوص المواد الموضحة لحدود إقراض السلطة النقدية للحكومة من حيث الحجم والاستحقاق وسعر الفائدة وشروط السلف والتسديد في القانون 90-،10 يمكن إعطاء نسبة لهذا المؤشر ومجموعته (مؤشراته الفرعية)، وهذا بالاعتماد كذلك علي الجدول رقم (4-4).

أولاً: التسليف المباشر (الإقراض غير المورق)

ويكون ذلك من خلال إمكانية منح قروض من بنك الجزائر للحكومة عن طريق تقديم تسبيقات أو سحب علي المكشوفات حيث يجب أن لا تتجاوز تلك التسبيقات 10% من إيرادات الضريبة العادية للدولة المقدره خلال السنة المالية السابقة وهذا كما نصت عليه المادة 78 والتي من المتوقع أن تستخدمها الحكومة لسد متطلبات عجز الميزانية العامة المؤقت ضمن مدة أقصاها 240 يوما متتالية أو غير متتالية خلال سنة واحدة مع ضرورة تسديد قبل نهاية السنة المالية علي أساس تعاقدية.

كما يمكن منح قروض للحكومة عن طريق خصم سندات الخزينة أو رهنها حيث نصت المادة 79 علي أن خصم سندات الخزينة أو رهنها يعتبر تمويلا مباشرا لصالح الحكومة وهذا تحت نظام الأمانة لدي بنك الجزائر لمدة 3 أشهر وهو صورة من صور القرض بضمان.

وبناء علي هذه المواد يمكن إعطاء نسبة (0.67) وهي تمثل تسليف بحدود صارمة فالمادتين السابقتين قد بدأتا بعبارة " يمكن للبنك المركزي..." فهي تفيد التخير المطلق لدي البنك المركزي في أن يمنح التسبيقات للدولة أو لا يمنح، كما أوضحنا الحدود من حيث المبلغ الإجمالي وكذا تاريخ الاستحقاق ومن دون شك أن هذه النسبة (0.67) تعتبر نسبة جيدة لدعم استقلالية البنك المركزي الجزائري الاقتصادية.

ثانياً: الإقراض التوريقي

ويمثل القروض غير المباشرة وتكون عن طريق السندات العامة والخاصة للإسهام في تمويل عجز الميزانية وتسيير الدين الداخلي والذي يكون من خلال طرح الخزينة العمومية لسندات قروض الدولة علي الجمهور في سوق الإصدار الأولي وهذا حسب المادة 81 من قانون 90-10 ، وتوضح المادة 76 إمكانية تدخلات البنك المركزي في سوق النقد لشراء وبيع السندات العامة والخاصة والتي تستحق في أقل من 6 أشهر وعدم جواز تمام هذه العمليات لصالح الخزينة أو لصالح الجماعات المصدرة للسندات.

وتوضح المادة 77 الحدود الصارمة للمبلغ الإجمالي المتعلق بالعمليات التي يجريها البنك المركزي علي السندات العامة وفقا للمواد السابقة والتي لا يجب أن تتجاوز 20% من الإيرادات العادية للدولة للسنة المالية الفارطة، وبالاعتماد علي الجدول (4-4) يأخذ هذا المؤشر درجة ترتيبية التسليف المسموح بحدود صارمة (0.67)، وهي درجة تبين متانة استقلالية البنك المركزي الجزائري تبعا لهذا المؤشر.

ثالثاً: شروط الإقراض (الاستحقاق، الفائدة، الكمية)

بالنسبة للإقراض المورق (التسليف غير المباشر) هذه الشروط يحددها مجلس النقد والقرض كما تنص عليه المادتين 78 و 77 علي التوالي. في حين أن الإقراض الغير المورق (التسليف المباشر) يتم

علي أساس تعاقدى بين البنك المركزى والخزينة، وبالتالي يأخذ هذا المؤشر ما نسبته (0.33) وهي نسبة ضعيفة بالنسبة لهذا المؤشر .

رابعاً: الجهات التي يحق لها الإقتراض

بحسب المواد 81 و 82 يمكن للبنك المركزى أن يطرح قروض الدولة أو القروض المكفولة من قبلها علي الجمهور ويقوم بهذه العمليات لصالح الجماعات والمؤسسات العمومية وبالتالي درجة الترتيب ل هذه المجموعة ستتوافق مع جميع مستويات الحكومة والمشاريع العامة وتأخذ الدرجة (0.33) وفقاً للجدول (4-4) وتدل هذه النسبة علي ضعف استقلالية البنك المركزى الجزائرى حسب هذا المؤشر .

خامساً: مؤشر حدود إقتراض البنك

وفقاً للمادتين 78 و 77 حدود الإقتراض المباشر وغير المباشر تمثل نسبة من إيرادات الحكومة المثبتة في ميزانية السنة المالية السابقة وعليه يأخذ هذا المؤشر النسبة (0.33) كما هو وارد في الجدول (4-4).

سادساً: استحقاق القروض

درجة ترتيبية مؤشر استحقاق القروض (0.67) لأن بحسب المادة 78 فترة الاستحقاق سنة.

سابعاً: أسعار الفائدة

مؤشر أسعار الفائدة علي القروض تأخذ نسبة (0.25) لأن سعر الفائدة غير مذكور في التشريع 90-10.

ثامناً: عدم جواز البنك المركزى شراء وبيع الأوراق المالية للحكومة

بالنسبة للمؤشر الأخير المتعلق عدم جواز البنك المركزى شراء وبيع الأوراق المالية للحكومة فيأخذ نسبة (0.00%) لأن المادة 76 تسمح بجواز قيام البنك المركزى بالقيام بعمليات تنفيد السندات العمومية لصالح الخزينة .

بعد جمع درجات الاستقلالية الواردة في الجدول رقم (4-4) اتضح أن درجة الاستقلالية لمؤشر إقتراض البنك المركزى للحكومة وصل إلي (24.83%) وهذه نسبة جيدة لان وزن هذا المؤشر يمثل 50%، من كل المؤشر الكلي وهو ما يدعم استقلالية البنك المركزى الجزائرى وفقاً لهذا المؤشر .

جدول رقم (4-4): مؤشر حدود إقراض البنك المركزي للحكومة وفقا للقانون 90-10

| الوزن النهائي 2*1 | المعدل (2) | درجة الترتيبية | توصيف فقرات المؤشر (المجموعات) | الوزن (1) % |
|----------------------|---------------|------------------------------|--|----------------|
| 10.05 | 0.67 | 1.00 0.67 0.33 0.00 | أولاً: التسليف المباشر (حدود علي الإقراض غير المورق) - التسليف غير مسموح به - التسليف مسموح بحدود صارمة - التسليف مسموح بحدود مرنة - لا يوجد حدود قانونية للإقراض | 15 |
| 6.7 | 0.67 | 1.00 0.67 0.33 0.00 | ثانياً: إقراض توريقي - غير مسموح به - التسليف مسموح بحدود صارمة - التسليف مسموح بحدود مرنة - لا يوجد حدود قانونية للإقراض | 10 |
| 3.3 | 0.33 | 1.00 0.67 0.33 0.00 | ثالثاً: شروط الإقراض (الاستحقاق، الفائدة، الكمية) - السلطة للبنك المركزي - معينة بقانون البنك المركزي - متفق عليها بين البنك المركزي والسلطة التنفيذية - تقرر من قبل السلطة التنفيذية فقط | 10 |
| 1.65 | 0.33 | 0.33 0.67 0.33 0.00 | رابعاً: المستوى الحكومي المقترض - الحكومة المركزية فقط - جميع مستويات الحكومة - جميع مستويات الحكومة والمشاريع العامة - القطاع العام والخاص | 5 |
| 0.825 | 0.33 | 1.00 0.67 0.33 0.00 | خامساً: حدود إقراض البنك معرفة في : - كمية النقود - كنسبة من التزامات المصرف أو رأس المال - كنسبة من إيرادات الحكومة - كنسبة من نفقات الحكومة | 2.5 |
| 1.675 | 0.67 | 1.00 0.67 0.33 | سادساً: استحقاق القروض - خلال ستة أشهر - خلال سنة - أكثر من سنة | 2.5 |

الفصل الرابع: أثر المؤشرات التشريعية علي استقلالية بنك الجزائر وفقا لقانون النقد والقرض

| | | | | |
|-------|------|-------|--|-----|
| | | 0.00 | -لا تحديد في القانون | |
| | | | سابعا:أسعار الفائدة علي القروض يجب أن تكون: | |
| | | 1.00 | -أعلي من حدود دنيا | |
| | | 0.75 | -أسعار السوق | |
| | | 0.50 | -أقل من الحدود العليا | |
| 0.625 | 0.25 | 0.25 | -سعر الفائدة غير مذكور | 2.5 |
| | | 0.00 | -لا فائدة علي قروض الحكومة من البنك المركزي | |
| | | | ثامنا: البنك المركزي ممنوع من شراء وبيع الاوراق | |
| | | | المالية الحكومية: | |
| | | 1.00 | -نعم | 2.5 |
| | | 0.00 | -لا | |
| | | | درجة استقلالية مؤشر حدود الاقراض | |
| | | 24.83 | | |

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد علي المناقشة السابقة للمؤشر والجدول رقم (3-3)

المطلب الخامس : تحديد درجة مؤشر الاستقلالية التشريعية لبنك الجزائر

بعد الانتهاء من المؤشرات التشريعية جميعها يتم أخذ درجات المؤشرات ووضع لكل مؤشر وزن كما توصلوا إليه Cukierman, Webb, Neyapti من خلال عديد الدراسات التي قاموا بها والتي أصبحت معتمدة لدي العديد من الباحثين في دراساتهم، حيث أعطي لكل مؤشر وزن حسب أهميته وتأثيره علي استقلالية البنك المركزي، وعليه أعطي مؤشر المحافظ (20%)، أما مؤشر صياغة السياسة النقدية أعطي (15%) وكذلك مؤشر أهداف البنك المركزي أعطي (15%)، بينما أعطي مؤشر حدود الإقراض أعلي وزن (50%) لأهميته الكبيرة في قياس استقلالية البنك المركزي، وبذلك يتم احتساب درجة استقلالية البنك المركزي الجزائري كما هو في الجدول رقم (4-5)

الفصل الرابع: أثر المؤشرات التشريعية علي استقلالية بنك الجزائر وفقا لقانون النقد والقرض

جدول رقم (4-5): مؤشر الاستقلال التشريعي للبنك المركزي الجزائري وفقا للقانون 90-10

| المتغير | الوزن % | توصيف المتغير | ترتيب الفقرة | درجة المؤشر | الوزن النهائي % | |
|--------------------------|---------|---|--------------|-------------|-----------------|--|
| 1- المحافظ | 20 | | 0.75 | 0.5425 | 10.85 | |
| | | | 0.25 | | | مدة الخدمة: (6-8 سنوات) |
| | | | 0.17 | | | تعيينه: السلطة التنفيذية |
| | | | 1 | | | العزل: السلطة التنفيذية |
| | | تقلد المحافظ وظائف حكومية أخرى: غير مسموح | | | | |
| 2- صياغة السياسة النقدية | 15 | | 0.67 | 0.29 | 4.35 | |
| | | | 0.2 | | | من يصوغها؟ البنك يشارك لكن تأثيره ضئيل |
| | | | 0 | | | من يحل التعارض؟ السلطة التنفيذية علي مسائل السياسة المرعية دور المصرف في الموازنة: ليس للبنك دور |
| 3- الأهداف | 15 | استقرار الأسعار هدف واحد مع هدف متعارض | 0.40 | 0.40 | 6 | |
| 4- الإقراض الحكومي | 50 | | | 24.83 | 46.03 | |
| | | | 0.67 | | | التسليف المباشر: مسموح بحدود صارمة |
| | | | 0.67 | | | إقراض توريفي: مسموح بحدود صارمة |
| | | | 0.33 | | | شروط الإقراض: متفق عليها بين البنك والسلطة التنفيذية |
| | | | 0.33 | | | المستوي الحكومي المقترض: الحكومة المركزية والمشاريع العامة |
| | | | 0.33 | | | تعريف حدود الإقراض ب: نسبة من إيرادات الحكومة |
| | | | 0.67 | | | استحقاق القروض: خلال سنة |
| | | | 0.25 | | | سعر الفائدة: سعر الفائدة غير مذكور |
| | | | 0 | | | ممنوع علي البنك شراء وبيع الأوراق المالية للحكومة |
| | | | | | | |
| المجموع الكلي | | | | | | |

المصدر: إعداد الباحث اعتمادا علي المناقشة السابقة لمعايير الاستقلالية، وذلك من خلال ضرب درجة كل مؤشر بوزنه ومن ثم جمع نواتج المؤشرات الأربعة.

ومن خلال الجدول رقم (4-5) يتبين أن درجة استقلالية البنك المركزي الجزائري تساوي (46.03%) وهذه النسبة قريبة للمتوسط فهي لم تتجاوز 50%، وللحكم علي هذه النسبة سيكون من المفيد مقارنتها بوجود دول أخرى .

الجدول رقم (4-6) نعرض فيه درجة استقلالية بعض البنوك المركزية لدول متقدمة ودول نامية لمقارنتها مع درجة استقلالية البنك المركزي الجزائري.

جدول رقم (4-6): درجة استقلالية بعض البنوك المركزية

| الدولة | درجة الاستقلالية |
|----------------------------|------------------|
| ألمانيا | 69 |
| الولايات المتحدة الأمريكية | 67 |
| النرويج | 17 |
| اليونان | 55 |
| بولندا | 10 |
| قطر | 22 |
| لبنان | 40 |
| المغرب | 14 |
| مصر | 49 |

Source: Alex Cukeirman Steven B Weeb, and Billin Neyapti, **op-cit**, pp353-398

يلاحظ من الجدول أن أعلى نسبة كانت للبنك المركزي الألماني حيث بلغت 69 % في حين بلغا في الولايات المتحدة الأمريكية 67% وهذه النسب تعتبر عالية فإذا ما قارناها بدرجة استقلالية البنك المركزي الجزائري البالغة (46.03%) ستظهر استقلالية البنك المركزي الجزائري جيدة إلي حد ما، لكن قد يكون من الخطأ أن نقارن دولة نامية مثل الجزائر بدول متقدمة مثل ألمانيا والولايات المتحدة الأمريكية فهناك اختلاف كبير من حيث الظروف الاقتصادية والاجتماعية والسياسية، ولكن هذا لا يعني أن الدول المتقدمة درجة استقلالية بنوكها المركزية دائما مرتفعة فالنرويج هي دولة متقدمة لكن درجة استقلاليته تبلغ 18% وهذه نسبة ضعيفة جدا إذا ما قارنها بالجزائر.

أما فيما يتعلق بالدول النامية فكانت أعلى درجة لليونان (55%) وأدنى درجة (10%) بولندا، في حين بلغت درجة استقلالية الدول العربية قطر ولبنان والمغرب ومصر (20%) و(40%) و(14%) و(49%) علي التوالي، وبذلك لا تعتبر درجة استقلالية البنك المركزي الجزائري بالمقارنة مع الدول النامية ضعيفة بل علي العكس تعتبر درجتها عالية كونها جاءت بموقع متقدم بين الدول النامية، فهي أعلى من درجة استقلالية البنك المركزي اللبناني القطري والمغربي وبالتالي تعكس التشريعات الواردة في

قانون النقد والقرض 90-10 إرادة المشرع الجزائري في تثبيت الاستقلالية القانونية للبنك المركزي كما تنص عليه نظرية المحافظ المتحفظ ل روغوف وذلك بشقيها السياسية الداعمة لاستقلالية مسيريه ، والاقتصادية التي من شأنها أن تحد من الاعتبارات المالية المولدة للتضخم وعلي رأسها تمويل العجز الموازي وهو ما سيتم التحقق منه في المبحث الموالي من هذا الفصل.

المبحث الثاني: استقلالية بنك الجزائر علي ضوء الأمر الرئاسي 01-01

صدر الأمر رقم 01-01 سنة 2001 لتعديل وتتممة القانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض، مواده عدلت أحكام مواد القانون رقم 90-10 المتعلقة بشق الاستقلالية السياسية مركزة بدرجة كبيرة علي الناحية العضوية والوظيفية دون المساس بالشق الاقتصادي. الأمر الذي أثر علي الاستقلالية القانونية للبنك المركزي الجزائري ككل.

المطلب الأول: الاستقلالية العضوية لبنك الجزائر في إطار الأمر 01-01

للإحاطة بمظاهر استقلالية بنك الجزائر من الناحية العضوية يجب تحليل وإبراز المكانة التي منحها المشرع لكل من محافظ بنك الجزائر ونوابه، أعضاء مجلس الإدارة وأعضاء مجلس النقد والقرض من خلال الاطلاع علي الأحكام التي تجسد أو تحد من هذه الاستقلالية. المواد 2، 3، 13، 10 من الأمر 01-01 عدلت أحكام المواد 19، 23، أدرجت مادة مكررة 43 وألغت المادة 22 للقانون 90-10 علي الترتيب.

لقد كان مجلس النقد والقرض في قانون النقد رقم 90-10 هو نفسه مجلس إدارة البنك المركزي يتكون من سبعة (07) أعضاء دائمين وهم محافظ البنك المركزي رئيسا ونوابه الثلاثة وثلاثة موظفين سامين منتدبين لدي البنك قد ينتمون إلي هيئات إدارية مختلفة¹، حيث المحافظ ونوابه يعينون بموجب مرسوم رئاسي²، في حين الموظفين السامين الثلاث يعينون من قبل رئيس الحكومة³، كما كان يعتبر سلطة إدارية في الوقت نفسه⁴.

أحكام المادة رقم 2 من الأمر رقم 01-01 عدلت أحكام المادة 19 في القانون 90-10 وتم بموجبها فصل مجلس إدارة البنك المركزي عن مجلس النقد والقرض⁵. والمجلسين يرأسهما نفس محافظ البنك المركزي. المادة 10 من الأمر 01-01 أوضحت تركيبة مجلس النقد والقرض الجديدة والتي رجحت كفة إتحاد القرار إلي السلطة التنفيذية حيث قسم مجلس النقد والقرض إلي طرفين أثنين:

¹ راجع نص المادة 32 من القانون 90-10

² راجع المواد 20-21 من القانون 90-10

³ راجع نص المادة 32 من القانون 90-10

⁴ راجع نص المادة 19 من القانون 90-10 ، مرجع سابق، ص 523.

⁵ راجع نص المادة 2 من الامر 01-01

- مجلس الإدارة المتضمن المحافظ ونوابه الثلاثة والشخصيات الثلاثة المقترحة من طرف رئيس الحكومة.

- ثلاث شخصيات يختارون بحكم كفاءتهم في المسائل الاقتصادية والنقدية يعينون بموجب مرسوم رئاسي.

وفقا لما ورد تعتبر الاستقلالية العضوية لمسيرى البنك المركزي الجزائري نسبية بسبب احتفاظ السلطة التنفيذية ببعض وسائل التأثير علي عمل البنك المركزي فأغلب أعضاء مجلس النقد والقرض يتم تعيينهم بمراسيم رئاسية (7 من أصل 10)، ومن بين أهم ما يعرقل استقلالية هذا البنك من الجانب العضوي كذلك هو أن الأمر 01-01 لم يحدد عهدة معينة لكل من المحافظ ونوابه وأعضاء مجلس الإدارة وأعضاء مجلس النقد والقرض. فعلي خلاف قانون النقد والقرض رقم 90-10 الذي حدد عهدة المحافظ ب6 سنوات ونوابه ب5 سنوات حيث كانت هاتين العهدين التي يقضيها المحافظ ونوابه تمثل المعيار الأول علي الأقل لضمان استقلاليتهم عند أداء مهامهم، الغي المشرع عهدة المحافظ ونوابه عام 2001 حيث أصبحت هذه العهدة غير محددة¹، وعليه لم يعد هناك أي نص قانوني يلزم رئيس الجمهورية باحترام عهدة معينة للمحافظ ونوابه.

إن عدم الأخذ بنظام العهديات يمتنع من الاستقلالية وينال من مضمونها وتصبح استقلالية شكلية ستؤثر وبشكل مباشر في الاستقلالية الوظيفية وتباعا الاستقلالية التشريعية ككل وهو ما سيتم التحقق منه عند قياس درجة استقلالية البنك المركزي الجزائري وفقا للأمر 01-01

المطلب الثاني: قياس درجة استقلالية بنك الجزائر وفقا للأمر 01-01

باستعمال النموذج السابق الذكر ل CWN، يمكننا قياس درجة استقلالية البنك المركزي وفقا للأمر 01-01 المعدل للقانون 90-10 والذي استهدف تعديل أحكام فقرات المواد المتعلقة بمؤشر المحافظ دون المؤشرات الأخرى علي النحو التالي:

الفرع الأول: مؤشر استقلالية تعيين وعزل وعهدة المحافظ

أولاً: عهدة خدمة المحافظ

علي خلاف ما كان مقررا من ضمانات خاصة بالاستقلالية العضوية في قانون النقد والقرض رقم 90-10 حيث كرس هذا القانون الحد الأدنى منها من خلال النص علي نظام تحديد العهدة، إضافة إلي حصر أسباب إنهاء مهام أو إقالة المحافظ ونوابه في حدود ضيقة جدا، فإن عهدة المحافظ ونوابه تم إلغائها في الأمر 01-01 وفقا للمادة (2)، وعليه درجة الترتيب تأخذ النسبة (0 %) وهذا بالاعتماد علي الجدول رقم (4-7).

¹ راجع نص المادة 13 من الامر 01-01

ثانيا: سلطة تعيين وعزل المحافظ

أسلوبا تعيين وإقالة مسؤولي البنك المركزي فلم يطرأ عليهما تعديل، ويبقى التعيين والعزل من اختصاص السلطة التنفيذية ومن خلال المراسيم الرئاسية وعليه يأخذ هذان المعياران النسب (0.25) و(0.17) وفقا للجدول (4-7).

ثالثا: تقلد المحافظ لوظائف حكومية أخرى

مجموعة تقلد المحافظ لوظائف حكومية أخرى فتأخذ علامة كاملة (100%) طبقا للجدول رقم (19) لأن المشرع أبقى علي نظام التنافي المطلق وفقا للأمر 01-01. وبالتالي يمكن حساب درجة الاستقلالية بالنسبة للمحافظ كما يلي:

$$\text{درجة استقلالية مؤشر المحافظ} = 4 / (1+0.17+0+0.25) = 35.5\%$$

إن تراجع درجة الاستقلالية العضوية في الأمر رقم 01-01 (35.5%) مقارنة بالقانون رقم 90-10 (54.25%) يشير إلي ضعف استقلالية البنك المركزي الجزائري وفقا لهذا المؤشر وهذا يفسر بوجود أثر سلبي لإلغاء نظام العهدة ، ومعني ذلك انه قد تم التراجع بصفة كبيرة جدا بالنسبة لاستقلالية المحافظ ونوابه كما يوضحه الجدول رقم (4-7).

الجدول رقم (4-7): اثر مؤشر المحافظ علي استقلالية البنك المركزي وفقا للأمر 01-01

| الوزن % | توصيف فقرات المؤشر (المجموعات) | ترتيب الفقرة | درجة المؤشر |
|---------|---|--------------|-------------|
| 20 | أولاً: مدة الخدمة غير محددة قانونا | 0.00 | 0.355 |
| | ثانيا: تعيين المحافظ السلطة التنفيذية | 0.25 | |
| | ثالثا: عزل المحافظ استتساب السلطة التنفيذية | 0.17 | |
| | رابعا: تقلد المحافظ وظائف حكومية أخرى: كلا | 1.00 | |

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد علي المناقشة السابقة للمؤشر والجدول رقم (3-3)

الفرع الثاني: تكميم مؤشر صياغة وتحديد السياسة النقدية

أولاً: الجهة الموكل لها صياغة السياسة النقدية

إن التعديلات التي جاء بها الأمر 01-01 والتي مست أحكام المواد المتعلقة بالجانب العضوي لضوابط تعيين وإقالة وعهدة مسيريه وإعادة هيكلة تركيبة مجلس النقد والقرض جعلت منه بمثابة مجلس يضم هئتين، واحدة تضم ممثلي البنك المركزي والأخرى ممثلي السلطة التنفيذية، حيث يشكل أعضاء هذه الأخيرة أغلبية قد تمكنهم من استحواد سلطة اتخاذ القرار في حال تعارض الميولات كما هو الحال في القانون 90-10. وبالتالي هذا الأمر لم يدعم الاستقلالية الوظيفية للبنك المركزي. واعتمادا علي الجدول رقم (4-8) مؤشر صياغة وتحديد السياسة النقدية يأخذ القيمة 0.67 كون السلطة التنفيذية يمكن أن تستأنس برأيه وبالتالي فالبنك المركزي يمكن أن يوصي الحكومة فقط.

ثانياً: القرار النهائي في حسم التعارض بين البنك المركزي والحكومة

مؤشر من له القرار النهائي في حسم التعارض بين البنك المركزي والحكومة يأخذ نفس القيمة المرجعية للقانون 90-10 (0.20) لان أحكام المواد الخاصة بهذا المعيار لم يعدلها الأمر 01-01.

ثالثاً: دور البنك المركزي في إعداد الموازنة العامة

مؤشر مساهمة البنك المركزي في إعداد الموازنة العامة فيأخذ نفس القيم السابقة المرجعية للقانون 90-10. وبالتالي يمكن حساب درجة الاستقلالية بالنسبة لمؤشر تحديد وصياغة السياسة النقدية كما يلي:

$$\text{درجة الاستقلالية} = \frac{3}{0+0.20+0.67} = 29\%$$

المطلب الثالث: تحديد مؤشر الاستقلال التشريعي لبنك الجزائر وفقاً للأمر 01-01

نص الأمر 01-01 تضمن مواد عدلت أحكام مواد القانون 90-10 المتعلقة بمؤشر تعيين وعزل وعهدة المحافظ، دون التطرق إلي تعديل مباشر إلي مضامين الجوانب المتعلقة بمؤشر تحديد السياسة النقدية وقراراتها التشغيلية، وكذا دون المس بالجانب المتعلق بأهدافها وشروط وحدود إقراض البنك المركزي للحكومة وبالتالي مؤشر الاستقلال التشريعي المتضمن لكل المؤشرات السابقة سينخفض بسبب انتقاص المشرع القانوني للاستقلالية العضوية للمحافظ ونوابه مقارنة بالقانون 90-10 والجدول رقم (4-8) يوضح ذلك:

الفصل الرابع: أثر المؤشرات التشريعية علي استقلالية بنك الجزائر وفقا لقانون النقد والقرض

الجدول رقم (4-8): مؤشر الاستقلال التشريعي لبنك الجزائر وفقا للأمر 01-01

| المتغير | الوزن % | توصيف المتغير | ترتيب الفقرة | درجة المؤشر | الوزن النهائي % |
|--------------------------|---------|--|--------------|-------------|-----------------|
| 1- المحافظ | 20 | مدة الخدمة: تم إلغائها | 0 | 0.355 | 7.1 |
| | | تعيينه: السلطة التنفيذية | 0.25 | | |
| | | العزل: السلطة التنفيذية | 0.17 | | |
| | | تقلد المحافظ وظائف حكومية أخرى: غير مسموح | 1 | | |
| 2- صياغة السياسة النقدية | 15 | من يصوغها؟ البنك يشارك لكن تأثيره ضئيل | 0.67 | 0.29 | 4.35 |
| | | من يحل التعارض؟ السلطة التنفيذية علي مسائل السياسة المرعية | 0.2 | | |
| | | دور المصرف في الموازنة: ليس للبنك دور | 0 | | |
| 3- الأهداف | 15 | استقرار الأسعار هدف واحد مع هدف متعارض | 0.40 | 0.40 | 6 |
| | 50 | | | | 24.83 |
| 4- الإقراض الحكومي | 15 | التسليف المباشر: مسموح بحدود صارمة | 0.67 | | 10.05 |
| | 10 | إقراض توريقي: مسموح بحدود صارمة | 0.67 | | 6.7 |
| | 10 | شروط الإقراض: متفق عليها بين البنك والسلطة التنفيذية | 0.33 | | 3.3 |
| | 5 | المستوي الحكومي المقترض: الحكومة المركزية والمشاريع العامة | 0.33 | | 1.65 |
| | 2.5 | تعريف حدود الإقراض ب: نسبة من إيرادات الحكومة | 0.33 | | 0.825 |
| | 2.5 | استحقاق القروض: خلال سنة | 0.67 | | 1.675 |
| | 2.5 | سعر الفائدة: سعر الفائدة غير مذكور | 0.25 | | 0.625 |
| | 2.5 | ممنوع علي البنك شراء وبيع الأوراق المالية للحكومة | 0 | | 0 |
| | | | | | 42.28 |
| المجموع الكلي | | | | | |

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد علي المناقشة السابقة للمؤشر والجدول رقم (3-3)

بإجراء مقارنة بسيطة بين درجة استقلالية بنك الجزائر وفق قانون 10-90 و الأمر 01-01 نخلص إلي أن درجة استقلالية بنك الجزائر وفق الأمر 01-01 قد تراجعت حيث أصبحت تقدر ب 42.28% مقارنة ب 46% ويفسر هذا الانخفاض المقدر ب 04 نقط بالتعديلات التي أقدم عليها المشرع والمتعلقة بإلغاء عهدة المحافظ ونوابه وعدم تحديد ضوابط وشروط إقالتهم وهو ما يشير إلي جود علاقة بين تغير المؤشرات التشريعية ودرجة استقلالية البنك المركزي الجزائري. وهو ما سنتحقق منه من خلال تحليل اثر تشريع الأمر 11-03 المتعلق بالنقد والقرض والملغي للقانون 10-90.

المبحث الثالث: قياس استقلالية السلطة النقدية بعد الأمر (11-03) والأمر 10-04 المعدل له

باستعمال نفس النموذج السابق CWN يمكننا قياس درجة استقلالية البنك المركزي من خلال احتساب مختلف المؤشرات الفرعية تباعا للمواد القانونية المتضمنة في الأمر 11-03، الملغي للقانون 10-90 وذلك باعتماد نفس الخطوات السابقة.

المطلب الأول: تكميم المؤشرات الفرعية لمؤشر CWN وفقا لمواد الامر 11-03

الفرع الأول: مؤشر استقلالية تعيين وعزل وعهدة المحافظ

أولاً: عهدة خدمة المحافظ

علي عكس القانون 10-90 والأمر-01 المعدل له فإن فترة وظيفة المحافظ غير منصوص عليها في الأمر 11-03 وعليه درجة الترتيب تأخذ (0).

ثانياً: سلطة تعيين المحافظ

بالنسبة لسلطة تعيين محافظ البنك المركزي ونوابه وأعضاء مجلس الإدارة فنتم بموجب مرسوم رئاسي وفقا للمادة 13 من الأمر 11-03 وبالتالي معيار تنصيب المحافظ يتوافق ودرجة ترتيبية السلطة التنفيذية (0.25).

ثالثاً: سلطة عزل المحافظ

بخصوص إقالة المحافظة لم يرد نص مادة صريح ينص علي الإقالة أو يحدد ضوابطها ، ولكن تمت الإشارة إلي عزله في سياق المادة 15 بسبب الأخطاء الفادحة دون تفصيل للحالات الأخرى، وعملا بقاعدة توازي الأشكال فالسلطة المكلفة بالتعيين من صلاحيتها كذلك إصدار مرسوم العزل وبالتالي معيار الإقالة يتوافق ودرجة ترتيبية طرد غير مشروط من طرف السلطة التنفيذية (0).

رابعاً: تقلد المحافظ لوظائف حكومية أخرى

بالنسبة لتقلد المحافظ لوظائف حكومية أخرى فيحسب المادة رقم 14 لا يمكن للمحافظ تقلد مهام أو وظائف أخرى سواء انتخابية أو حكومية واستمر المشرع في تكريس مبدأ الحياد والتنافي المطلق كما القانون 10-90 ومنه تستلزم هذه المجموعة درجة ترتيبية (1) وفقا للجدول (4-9).

وباحتساب متوسط درجات الاستقلالية للمجموعات الواردة، المؤشر الفرعي لاستقلالية المحافظ يأخذ القيمة التالية:

$$\text{درجة الاستقلالية} = \frac{4}{(1 + 0 + 0 + 0.25)} = 31.25\%$$

وما يمكن ملاحظته أن درجة استقلالية المحافظ (الاستقلالية العضوية) أصبحت ضعيفة وفق للأمر 11-03 المتعلق بالنقد والقرض والملغي للقانون 10-90، لأن المشرع لم يقد بإعادة تكريس مبدأ العهديات ولم يثبت مادة توضح كيفية عزل المحافظ وتحدد شروط الإقالة، وهو ما يشير إلي ميول السلطة التنفيذية إلي الهيمنة علي مجلس إدارة الجزائر. وبنفس الطريقة نتناول بالحساب باقي المؤشرات الأخرى (صياغة السياسة النقدية، الأهداف وحدود الإقراض).

الفرع الثاني: مؤشر تحديد وصياغة السياسة النقدية

أولاً: تحديد وصياغة السلطة النقدية

لقد ذكر المشرع بصفة صريحة عبارة سلطة نقدية في الفقرة الأولى من المادة 62 من الأمر رقم 11-03 وعلي هذا الأساس هناك من يعتبر أن البنك المركزي أصبح هو الوحيد المخول له صلاحية إعداد وتحديد السياسة النقدية والإشراف عليها ومتابعتها فيما يتصل باستعمال الأدوات التي تمكنه من التحكم في تطور المجاميع النقدية والقرضية واستخدام النقد (استقلالية الأدوات)، ولكن ممارسة هذه السلطة حولها المشرع لمجلس النقد والقرض والذي يبقى دوره استشاريا ويقتصر علي اقتراح التدابير والعمل علي تحقيق المهام والأهداف الموكلة اليه كما تفران به المادتين 35، 36 وذلك في إطار الميادين المرسومة في المادة 62 ودون الخروج عنها، كما تستوجب نفس المادة أن يستمع المجلس إلي الوزير المكلف بالمالية عندما يطلب ذلك . وبالتالي فإن درجة ترتيب معيار تحديد وصياغة السلطة النقدية يأخذ النسبة (0.33).

ثانياً: حل التعارض

بالنسبة لمعيار حل التعارض تلزم المادة 63 أن يبلغ المحافظ الحكومة بالأنظمة المتعلقة بإدارة النقد قبل صدورها ويحق لها تعديلها وإعادة عرضها علي مجلس النقد والقرض من جديد. وطبقا لأحكام المادة 58 من الأمر 11-03 الموضحة لتشكيلة المجلس والمتضمن لمجلس إدارة بنك الجزائر (المتكون من 7 أعضاء) و شخصيتين تختاران¹ بحكم كفاءتهما في المسائل الاقتصادية والنقدية حيث كل الأعضاء التسعة يتم تعيينهم بموجب مرسوم رئاسي. فإن السلطة التنفيذية لها بالغ الأثر في القرارات التشغيلية وبالتالي تعود لها الكلمة الأخيرة في سيادة القرار، وما يؤكد ذلك هو أن المشرع القانوني يلزم

¹ في الأمر 11-03 عدد هذه الشخصيات خفض الي 2 مقارنة بالامر السابق 10-01. ولكن الاغلبية تبقى دائما لممثلي السلطة التنفيذية والذين سيمثلون 5 اعضاء من أصل 9 أعضاء

المحافظ علي أن يبلغ الأنظمة المتعلقة بممارسته لسلطته إلي وزير المالية للتعديل كما تنص عليه المادة 63. وفي حال عدم الأخذ بالتعديل المقترح من طرف وزير المالية، يحق لهذا الأخير أن يقدم طعن بالإبطال خلال أجل شهرين أمام مجلس الدولة وفقا للمادة 65. كما يحق للأشخاص الطبيعيين أو المعنويين المستهدفين من القرار القيام بإجراء الطعن وفقا لذات المادة، وباعتماد الجدول رقم (22) معيار حل التعارض يأخذ درجة الترتيبية (0.20).

ثالثا: دور البنك المركزي في إعداد الموازنة

بالنسبة لدور البنك المركزي في إعداد الموازنة فهذا المعيار غير منصوص عليه في الأمر 03-11 كما هو الشأن بالنسبة للقانون 90-10 والأمر 01-01 المعدل له ، وهذا مؤشر علي أن البنك ليس له دور في عملية الإعداد، وهذا بالرجوع كذلك لإحكام القانون 84-17 المتعلق بقوانين المالية، وعليه درجة الترتيب توافق النسبة (0%).

وباحتساب متوسط درجات الاستقلالية للمجموعات الواردة، المؤشر الفرعي لتحديد وصياغة السياسة النقدية يأخذ القيمة التالية:

$$\text{درجة الاستقلالية} = \frac{3}{(0+0.20+0.33)}$$

$$= 17.66\%$$

الفرع الثالث: أهداف البنك المركزي

أوضحت المادة 35 الأهداف ذات الأولوية التي يجب أن يسعى البنك المركزي إلي تحقيقها، ونجد أن هذه المادة وضعت في المرتبة الأولى هدف تحقيق معدل نمو اقتصادي منتظم وسريع وأساسي يتضمن تحقيق التوظيف (تخفيض معدل البطالة) ، إلي جانب تحقيق الاستقرار في الأسعار كأولوية ثانية، ومن الواضح أن ميزة الأهداف المسطرة متعددة ومتعارضة فههدف استقرار الأسعار (الحد من التضخم) لا يتوافق مع هدف النمو الاقتصادي. وعليه مؤشر أهداف السياسة النقدية يأخذ النسبة 40% كما هو موضح في الجدول (4-9) ومنه درجة الاستقلالية في رسم الأهداف ومحاولة بلوغها هي 40% وهي درجة ضعيفة نسبيا كون تعدد أهداف البنك المركزي يتعارض مع استقلالية البنك المركزي والتي تعرف هدف استقرار الأسعار كهدف وحيد للسياسة النقدية

الفرع الرابع: حدود الإقراض الحكومي

أولا - التسليف المباشر: بعكس القانون رقم 90-10 الذي اطر المساهمات والتسبيقات الممنوحة للدولة من طرف البنك المركزي في حدود صارمة، رخص الأمر رقم 03-11 جواز منح الخزينة تسبيقات استثنائية موجهة للتسيير النشط للمديونية العمومية الخارجية، كما تنص عليه الفقرة ج من المادة 46، حيث تحدد كليات تنفيذ هذا التسبيق عن طريق اتفاقية بين البنك المركزي والخزينة العمومية بعد الاستماع إلي مجلس النقد والقرض وإخطار رئيس الجمهورية، ووفقا للجدول رقم (4-9) سيوافق هذا

المؤشر درجة ترتيبية التسليف بحدود مرنة (0.33)، ودون شك تعتبر هذه النسبة ضعيفة ولا تدعم الاستقلالية الاقتصادية لبنك الجزائر.

ثانياً - الإقراض التوريقي: تفيد المادة 45 بإمكانية شراء وبيع البنك المركزي لسندات الخزينة العمومية والسندات الخاصة ولم تحدد المبلغ الإجمالي للعمليات التي يجريها البنك المركزي علي السندات العامة كنسبة من الإيرادات أو النفقات العامة للحكومة كما لم تحدد فترة الاستحقاق مثلما كان محدد في القانون 90-10. وعليه يتوافق هذا المعيار مع درجة الترتيبية لا يوجد حدود قانونية للإقراض ويأخذ نسبة معدومة (0) كما هو موضح في الجدول رقم (4-9).

ثالثاً - شروط الإقراض: بالنسبة للتسليف المباشر يكون حسب اتفاقية بين السلطة والبنك المركزي حسب أحكام المادة 46 ومنه درجة الترتيبية تساوي (0.33).

رابعاً - المقترضون المحتملون لدي البنك المركزي: الجهة الوحيدة التي يسمح لها بالحصول علي القروض من البنك المركزي هي الحكومة المركزية وجميع مستوياتها وعليه يأخذ هذا المؤشر درجة الترتيبية (0.67).

خامساً - حدود الإقراض: بالنسبة للتسليف غير المباشر غير محددة قانونا (راجع نص المادة 45) وبالتالي درجة ترتيبية هذا المعيار معدومة (0) كما هو موضح في الجدول رقم (4-9).

سادساً - استحقاق القروض: بالنسبة للتسليف غير المباشر وبالتحديد التسبيقات الاستثنائية الموجهة للتسيير النشط للمديونية الخارجية غير محددة قانونا (راجع نص المادة 45) وبالتالي درجة ترتيبية هذا المعيار معدومة (0) كما هو موضح في الجدول رقم (4-9).

سابعاً - أسعار الفائدة علي القروض: هي أقل من الحدود الدنيا إذ لا تتجاوز 1 %، حسب نص المادة 49 ومنه درجة الترتيبية تساوي (0.50).

ثامناً - إمكانية دخول البنك المركزي للسوق الأولية في البورصة: بحسب نص المادة 40 من الأمر 03-11 فإن البنك المركزي غير ممنوع من الدخول للسوق الأولية وبالتالي فإن درجة الترتيبية تساوي (0).

وبعد ضرب درجة الترتيبات الموافقة لمؤشرات حدود الإقراض بأوزانها وجمعها ، يتضح أن درجة الاستقلالية لمؤشر إقراض البنك المركزي للحكومة وصل إلي 11.1 % ، كما هو موضح في الجدول رقم (4-9) المتعلق بحدود الإقراض الحكومي. مما يعني أن هناك ضعف في استقلالية البنك المركزي الجزائري وفقا لهذا المؤشر. وهذا يثبت وجود أثر سلبي لسياسة إقراض البنك المركزي للحكومة علي مؤشر استقلالية البنك المركزي الجزائري.

الفصل الرابع: أثر المؤشرات التشريعية علي استقلالية بنك الجزائر وفقا لقانون النقد والقرض

المطلب الثاني: تحديد درجة استقلالية بنك الجزائر وفقا للأمر 11-03

بعد الانتهاء من تكميم المؤشرات الفرعية يتم أخذ درجاتها ووضع لكل مؤشر الوزن الموافق لها وبتجميع النواتج تتحدد درجة استقلالية البنك المركزي الجزائري كما هو في الجدول رقم (4-9)

الجدول رقم(4-9): درجة استقلالية بنك الجزائر وفقا للأمر 11-03

| المتغير | الوزن | توصيف المتغير | ترتيبية | درجة المؤشر | الوزن النهائي |
|-----------------------------------|-------|--|---------|-------------|----------------|
| -1 المحافظ | 20% | مدة الخدمة: غير منصوص عليها | 0 | 0.312 | 6.25 |
| | | تعيينه: السلطة التنفيذية | 0.25 | | |
| | | العزل: تسريح غير مشروط من السلطة التنفيذية | 0 | | |
| | | تقلد المحافظ وظائف حكومية غير مسموح | 1 | | |
| -2 صياغة السياسة النقدية | 15% | من يصوغها؟ البنك يوصي الحكومة فقط | 0.33 | 0.1766 | 2.65 |
| | | من يحل التعارض؟ السلطة التنفيذية علي مسائل السياسة المرعية | 0.20 | | |
| | | المصرف ليس له أي دور في إعداد الموازنة | 0 | | |
| -3 الأهداف | 15% | استقرار الأسعار هدف واحد مع آخر متعارض | 0.40 | 0.40 | 6 |
| 12.85 | | | | | 50% |
| -4 الإقراض الحكومي | 15% | التسليف المباشر: متاح | 0.33 | 0.33 | 4.95 |
| | | إقراض توريقي: مسموح به في حدود مرنة | 0 | | |
| | | شروط الإقراض: اتفاقية | 0.33 | | |
| | | المستوي المقترض: الحكومة والمشاريع العامة | 0.67 | | |
| | | تعريف حدود الإقراض ب: لا يوجد حدود قانونية | 0 | | |
| | | استحقاق القروض: خلال ستة أشهر | 0 | | |
| | | أسعار الفائدة: الحدود الدنيا | 0.5 | | |
| | | البنك المركزي غير ممنوع من شراء وبيع الأوراق المالية للحكومة | 0.00 | | |
| 27.75 | | | | | المجموع |

الفصل الرابع: أثر المؤشرات التشريعية علي استقلالية بنك الجزائر وفقا لقانون النقد والقرض

المصدر: من إعداد الباحث اعتمادا علي المناقشة السابقة لمعايير الاستقلالية، وذلك من خلال ضرب درجة كل مؤشر بوزنه ومن ثم جمع نواتج المؤشرات الأربعة.

ومن خلال الجدول رقم(4-9) يتبين أن درجة استقلالية البنك المركزي الجزائري وفقا للأمر 03-11 تساوي (27.7%) وهذه النسبة ضعيفة جدا مقارنة بدرجتي الاستقلالية للقانون 90-10 والأمر 01-01 المعدل له واللذان بلغتا (46%) و (42.28%) علي التوالي.

في الواقع تراجع استقلالية بنك الجزائر علي إثر الأمر 03-11 يشير إلي ميل صانع القرار إلي الاستحواذ علي السلطة النقدية وتحديدًا من خلال انقاص الاستقلالية الوظيفية والاقتصادية لرفع القيود علي حدود الإقراض الحكومي لاعتماد أسلوب التمويل التضخمي لدفع وتنشيط النمو الاقتصادي، والتسيير النشط للمديونية العمومية الخارجية ، وهو ما يفسر تراجع الاستقلالية الاقتصادية لبنك الجزائر كنتيجة وامتداد منطقي يجب أن يتوافق والاستقلالية العضوية المحدودة لأعضائه والتي انتقل أثرها إلي الاستقلالية الوظيفية والتي أصبحت نسبية بفعل الأمر 01-01 المعدل للقانون 90-10 منذ البداية. وهو ما يعكس واقع أن التنظيم القانوني للبنك المركزي يؤثر علي استقلاليته، وهذا يؤكد وجود علاقة بين المؤشرات التشريعية ومؤشر استقلالية البنك المركزي الجزائري.

المطلب الثالث: قياس درجة الاستقلالية وفقا للأمر رقم 10-04 المعدل للأمر 03-11

الأمر رقم 10-04 صدر في 26 أوت 2010 ليعدل ويتم الأمر رقم 03-11 المتعلق بالنقد والقرض، تضمن في المجموع 15 مادة. عدلت وتمت بشكل عام أحكام المواد المتعلقة بنظام الدفع وحسن سيره وسلامته وتشكيلة اللجنة المصرفية ومهامها. أما فيما يخص المعايير والمؤشرات المتعلقة باستقلالية بنك الجزائر علي الصعيد العضوي، الوظيفي والاقتصادي فلم يطرأ عليها أي تعديل باستثناء المؤشر المتعلق بتحديد أهداف السياسة النقدية، حيث قام المشرع بموجب المادة 2 من الأمر 10-04 بتعديل أحكام المادة 35 من الأمر 03-11 وأعاد صياغة أهداف السياسة النقدية من حيث ترتيب الأولويات. فمنحت الأولوية الأولي لهدف تحقيق الاستقرار في الأسعار والحفاظ علي الاستقرار الخارجي للعملة. ومع ذلك فالمشرع القانوني لم يعتبر هدف استقرار الأسعار هدفا أساسيا ووحيد للسياسة النقدية كما تنص عليه نظرية الاستقلالية، وإنما اعتبره هدفا من أهدافها يحرص البنك علي تجسيده باستعمال مختلف أدوات السياسة النقدية المتاحة لغاية توفير أفضل الشروط لتحقيق هدف النمو الاقتصادي.

في الواقع، إن عدم الإشارة بشكل صريح إلي أن متابعة هدف النمو الاقتصادي يمكن أن تتم في حال لم تتعارض مع هدف الأسعار، يجعل من تعدد أهداف السياسة النقدية وتعارضها كما تقر به النظرية الاقتصادية، الميزة الأساسية للكيفية التي يرغب بها المشرع القانوني في إدارة النقد من خلال قانون النقد والقرض وتبعا كل الأوامر التي عدلته وألغته بما فيها الأمر 10-04 المعدل للأمر 03-11 والذي أقتصر علي تغيير الترتيب دون ما إلغاء لازدواجية الهدف المسطر للبنك المركزي والذي من شأنه أن يؤثر علي هدف استقرار الأسعار ويعقد من أداء البنك المركزي كنتيجة للتعارض القائم بين الهدفين

الفصل الرابع: أثر المؤشرات التشريعية علي استقلالية بنك الجزائر وفقا لقانون النقد والقرض

وبالتالي لم يضيفي الأمر 10-04 أي تغيير لدرجة الاستقلالية وتبقي مساوية لنفس نسبة الأمر 11-03-11 والمقدرة ب 27.75%، وفي الختام نستعرض من خلال الجدول رقم 22 ملخص رقمي لتطور مختلف درجات الاستقلالية التشريعية الموافقة لقانون النقد والقرض ومختلف الأوامر التي تناولته بالتعديل والتغيير علي طول فترة الدراسة 1990-2014.

الجدول رقم (4-10): تطور مؤشر الاستقلال الكلي لبنك الجزائر خلال الفترة 1990-2014

| الأمر 04-10 المعدل للأمر 11-03 | | الأمر 11-03 الملغي للقانون 10-90 | | الأمر 01-01 المعدل للقانون 10-90 | | القانون 10-90 | | مؤشرات الاستقلالية |
|--------------------------------|----------|----------------------------------|----------------------------|----------------------------------|----------------|---------------|---------------------------------------|---------------------------------|
| المادة | الدرجة | المادة | الدرجة | المادة | الدرجة | المادة | الدرجة | |
| مواد الأمر 11-03 لم تعدل | 0,25 | 13 | 0,25 | لم تعدل | 0,25 | 20 | تعيين المحافظ | |
| | 0 | لم ترد | 0 | 2 | 0,75 | 22 | عهدة المحافظ | |
| | 0 | 15 | 0,17 | لم تعدل | 0,17 | 22 | إقالة المحافظ | |
| | 1 | 14 | 1 | لم تعدل | 1 | 23 | تنافى الوظائف | |
| 31,20% | | 31,20% | | 35,50% | | 54,25% | | الاستقلال العضوي (%) |
| مواد الأمر 11-03 لم تعدل | 0,33 | 62 | مواد القانون 10-90 لم تعدل | لم ترد | 0,67 | 44 | صياغة السياسة النقدية | |
| | 0,2 | 63 | | | 0,2 | 46 | حل التعارض | |
| | 0 | لم ترد | | | 0 | لم ترد | دور البنك في إعداد الموازنة | |
| 17,66% | | 17,66% | | 29,00% | | 29,00% | | الاستقلال الوظيفي (%) |
| 0,40 | 2 | 0,40 | 35 | 0,40 | لم تعدل | 0,40 | 55 | أهداف السياسة النقدية |
| 40% | | 40% | | 40% | | 40% | | مؤشر الأهداف (%) |
| مواد الأمر 11-03 لم تعدل | 0,33 | 46 | مواد القانون 10-90 لم تعدل | لم ترد | 0,67 | 78/79 | التسليف المباشر | |
| | 0 | 45 | | | 0,67 | 77 | التسليف غير المباشر | |
| | 0,33 | 46 | | | 0,33 | 78 | شروط الإقراض استحقاق، الفائدة، الكمية | |
| | 0,67 | 46 | | | 0,33 | 81/82 | المستوي الحكومي المقترض | |
| | 0 | 45 | | | 0,33 | 79/77 | حدود الإقراض | |
| | 0 | 45 | | | 0,67 | 78 | استحقاق القروض | |
| | 0,5 | 49 | | | 0,25 | غ واردة | أسعار الفائدة علي القروض | |
| | 0 | 40 | | | 0 | 81 | شراء وبيع الاوراق الحكومية | |
| 12,85% | | 12,85% | | 24,83% | | 24,83 | | الاستقلال الاقتصادي (%) |
| 27,75% | | 27,75% | | 42,28% | | 46,03% | | مؤشر الاستقلال الكلي (%) |

المصدر: من إعداد الباحث اعتمادا علي المناقشة السابقة لمعايير الاستقلالية.

خلاصة الفصل الرابع

توصلنا من خلال هذا الفصل إلي أن المؤشرات التشريعية كما أقر بها المشرع القانوني الجزائري من خلال قانون النقد والقرض ومختلف الأوامر التي تلتها بالتعديل أو الإلغاء، كان لها بالغ الأثر في درجة استقلالية البنك المركزي الجزائري. وقد عكست سعي السلطة التنفيذية المتواصل إلي الانتقاص من استقلاليته القانونية والتي تمت تباعا وبشكل متدرج استهدفها في البداية من خلال الحد من استقلاليته العضوية وفقا للأمر 01-01 وتباعا قضم استقلاليته الوظيفية والاقتصادية من خلال الأمر 03-11. ففي عام 2001 تم بموجب الأمر 01-01 إلغاء نظام العهديات للمحافظ ونوابه والتي أقرها القانون 90-10، وبذلك أنخفض مؤشر المحافظ (الاستقلالية العضوية) من 54.25% إلي 35.50% وتباعا مؤشر الاستقلال الكلي من 46% إلي 42%.

وفي عام 2003 لم يرد في الأمر 03-11 مادة تقر بنظام العهديات، كما لم يتطرق إلي تحديد ضوابط وشروط إقالة محافظ البنك المركزي في مما ساهم في تدني استقلالية أعضاء مجلس إدارة البنك المركزي كنتيجة لهيمنة السلطة التنفيذية بالكامل علي قرارات التعيين والإقالة والتي ترجمت باستمرار تدني درجة الاستقلالية العضوية إلي 31% في الأمر 03-11 مقارنة ب 35.5% في الأمر 01-01. زيادة عن ذلك قد أمتد أثر الأمر 03-11 إلي الاستقلالية الوظيفية لمجلس النقد والقرض، فبعد أن كان مجلس النقد والقرض بموجب القانون 90-10 يتمتع باستقلالية وحرية استخدام أدوات السياسة النقدية من خلال الأنظمة التي يصدرها وبانفرادية، أصبح مجبر إلي الاستماع إلي وزير المالية عندما يطلب ذلك، وبذلك أنخفض مؤشر الاستقلال الوظيفي إلي 17% مقارنة بالقانون 90-10 حيث كان يقدر ب 29% .

وبالنسبة للاستقلالية الاقتصادية، فبعكس القانون رقم 90-10 الذي أطر التسليف المباشر للحكومة من طرف البنك المركزي في حدود صارمة، رخص الأمر رقم 03-11 جواز منح الخزينة تسبيقات استثنائية موجهة للتسيير النشط للمديونية العمومية الخارجية، كما تراجع عن تأطير حدود التسليف المباشر من حيث الشروط المتعلقة بحدود المبالغ والاستحقاق، وبذلك تدهورت درجة الاستقلالية الاقتصادية بشكل ملحوظ من 24.83% إلي 12.85% ، مما نال من استقلالية بنك الجزائر ككل والتي بلغت درجة ضعيفة 27.75% مقارنة ب 46.03% عند صدور قانون النقد والقرض 90-10.

وبشكل عام يشير إلزام المشرع لمجلس النقد والقرض علي متابعة هدفين مزدوجين ومتعارضين (استقرار الأسعار والنمو الاقتصادي) علي طول الفترة 1990-2014 إلي ميل السلطة التنفيذية للاستحواد علي قرارات مجلس النقد والقرض التشغيلية والاقتصادية بما يضمن لها الاحتفاظ بفرصة الحصول علي التمويل المباشر وغير المباشر بالتكلفة والحجم المناسبين وفي الوقت الذي يتلاءم وخطط صانع القرار. والذي سيتوجه مبدئيا لتسديد عبء المديونية الخارجية كما أقر به الأمر 03-11 والسعي

الفصل الرابع: أثر المؤشرات التشريعية علي استقلالية بنك الجزائر وفقا لقانون النقد والقرض

إلي تحقيق أهداف قصيرة المدى كالنمو الاقتصادي والتوظيف، وهو ما يفسر انتقاص المشرع لدرجة استقلالية البنك المركزي الجزائري، وتثبيت ذلك بالقوانين والتشريعات السالفة الذكر.

الفصل الخامس:

مدي مساهمة استقلالية بنك الجزائر في
الحد من الميل التضخمي للسياسة النقدية

تمهيد:

ابتداء من سنة 1990 برزت ملامح رؤيا جديدة للسياسة النقدية منسجمة مع النزوع نحو اقتصاد السوق من خلال القانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض، والذي تم بموجبه منح بنك الجزائر استقلالية قانونية بشقيها السياسي والاقتصادي، لغرض تفعيل وتنظيم إدارة النقد بالشكل الذي يخدم الاقتصاد الوطني ويساهم في تحسين الأداء الماكرواقتصادي لبلوغ التوازنات الاقتصادية المرغوبة.

استقلالية كان الهدف الأساسي منها هو التخلص من الميل التضخمي للسياسة النقدية، الناجم عن هيمنة السياسة المالية العامة وعدم اتساقها مع السياسة النقدية، لتحقيق نمو اقتصادي غير تضخمي، من خلال تعزيز مصداقية السلطة النقدية وكسب ثقة الجمهور لأجل استقرار توقعاته التضخمية، واحتواء الاحتجاجات الأجرية، والتي تعتبر شرطا ضروريا لفعالية ونجاح السياسة النقدية لتجسيد هدف الحد من التضخم والتخلص من تكلفته دون تفاقم للبطالة، وبالتالي تجنب الاقتصاد الوقوع في ظاهرة الكساد التضخمي كنتيجة لتحقيق الاستقرار النقدي وتبعا للاستقرار الاقتصادي ككل.

سناول من خلال هذا الفصل تقييم فاعلية السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 1990-2014 للحكم علي مدي قدرة البنك الجزائري علي تحقيق أهداف سياسته النقدية وبشكل خاص هدف الاستقرار الأسعار كون أداء البنك المركزي المتعلق بهذا الهدف مرتبط باستقلاليته الاقتصادية والتي يعبر عنها بمدي تحكمه في نمو المعروض النقدي، ومدي استقلال ميزانيته عن الموازنة العامة ومنع التمويل المباشر لعجز الموازنة العامة، بالإضافة إلي قدرته علي استخدام الأدوات النقدية وعلي رأسها عرض النقود ومعدلات الفائدة للتأثير في الأسعار والنشاط الاقتصادي.

وبناء علي ما سبق تتكون الدراسة المتعلقة بهذا الفصل من ثلاثة مباحث رئيسية:

المبحث الأول نخصه لتقييم الاستقلالية الاقتصادية لبنك الجزائر خلال الفترة 1990-2014

المبحث الثاني: التثبت من هيمنة المالية العامة علي ميزانية بنك الجزائر

المبحث الثالث: التحقق من جدوى استقلالية بنك الجزائر خلال الفترة 1990-2014

المبحث الأول: تقييم الاستقلالية الاقتصادية لبنك الجزائر خلال الفترة 1990-2014

يعبر مصطلح الاستقلالية الاقتصادية للبنك المركزي عن مدي قدرة السلطة النقدية علي استغلال وتوجيه أدوات السياسة النقدية بكل حرية ودون قيود لتحقيق أهداف السياسة النقدية المسطرة، وهو ما يفودنا إلي ماهية استقلالية وسائل أو أدوات السياسة النقدية.

في العادة ترتبط الاستقلالية الاقتصادية بمجموعة من العوامل أهمها¹:

- قدرة البنك علي التحكم في نمو الكتلة النقدية.
- علاقة البنك المركزي بالحكومة فيما يخص الشروط والحدود المتعلقة بإقراض وتمويل الحكومة.
- الأدوات التي يتوفر عليها البنك المركزي لضبط المعروض النقدي بما يخدم هدف الاستقرار النقدي.

المطلب الأول: قدرة بنك الجزائر علي ضبط المعروض النقدي

لتقييم والحكم علي مدي الاستقلال الاقتصادي للبنك المركزي الجزائري، لابد من استعراض الكتلة النقدية ومكوناتها، ثم تتبع تطورها وأهم مقابلاتها، للوقوف علي محددات الإصدار النقدي، وتحديد مدي مساهمة القروض الممنوحة من طرف النظام المصرفي (البنك المركزي والبنوك التجارية) للحكومة في خلق النقود، وتأثير ذلك علي قدرة البنك المركزي في الحد من التوسع النقدي لتفادي آثاره التضخمية.

الفرع الأول: تطور الكتلة النقدية واتجاهات السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 1990-2014

إن تحليل تطورات الكتلة النقدية M2 يفودنا إلي تحليل مكوناتها الأساسية: النقود الورقية، ودائع تحت الطلب، أشباه النقود.

أولاً: تعريف الكتلة النقدية ومجمعاتها

تعتبر النقود كل ما يلقي قبولاً كوسيط للتبادل، مقياساً للقيم والمدفوعات الآجلة ومخزن للثروة.²

أما **الكتلة النقدية** أو **كمية النقود المتداولة في الاقتصاد**: فهي تضم وسائل الدفع لدي الأفراد والمتعاملين الاقتصاديين خلال فترة معينة، وتشمل جميع النقود الورقية والمعدنية الصادرة من البنك المركزي والنقود المساعدة والودائع³، والتي تجتمع فيما يعرف بالمجمعات أو مستويات الكتلة النقدية. وتعرف **المجمعات النقدية**: بأنها مؤشرات إحصائية لكمية النقود المتداولة تعكس قدرة الأعوان الماليين علي الإنفاق⁴.

وترتب حسب معيار درجة السيولة كالآتي:

¹ محمود محمد داغر، **السياسة النقدية في العراق: من التبعية إلي الاستقلال غير الفعال**، بحوث اقتصادية عربية، العدد 25، 2014، ص 28.

² بسام حجار، **الاقتصاد النقدي والمصرفي**، دار المنهل اللبناني للنشر والتوزيع، مصر، 2003، ص 39.

³ عبد الرحمان يسري أحمد، **اقتصاديات النقود والبنوك**، الدار الجامعية للنشر والتوزيع، مصر، 2003، ص 39.

⁴ عبد المجيد قدي، **المدخل إلي السياسات الاقتصادية الكلية**: دراسة تحليلية تقييمية، ديوان المطبوعات الجامعية الجزائر، 2004، ص 64.

- ✓ القاعدة النقدية B : تتمثل في النقود المتداولة بالإضافة إلي الاحتياطات البنكية.
- ✓ المجمع النقدي M1 : يضم كلا من النقود المتداولة خارج البنوك والودائع الجارية تحت الطلب.
- ✓ المجمع النقدي M2: يتكون من المجمع النقدي M1، بالإضافة إلي الودائع الجارية، وجميع أنواع الودائع الأخرى في شكل أشباه النقود لدي البنك المركزي والبنوك الأخرى، ماعدا البنوك المتخصصة.
- ✓ المجمع النقدي M3: يشمل علي المجمع M2 مضافا إليه الودائع غير الجارية الحكومية.
- ✓ المجمع النقدي M4: يتضمن المجمع M3 وأوراق الخزينة التي بحوزة الأعوان غير الماليين.

ثانيا: تطور الكتلة النقدية واتجاهات السياسة النقدية في الجزائر 1990-2014

- تعد وظيفة الإصدار النقدي من مسؤوليات بنك الجزائر (مجلس النقد والقرض) وتحتوي الكتلة النقدية علي أصناف، حيث تتكون الكتلة M في الجزائر من العناصر التالية¹:
- **النقود الورقية**: تتمثل في تداول النقود الورقية من بنكنوت وقطع نقدية وتعتبر من المكونات الأساسية للكتلة النقدية في الجزائر.
 - **النقود الكتابية**: تتمثل في النقود المتداولة عن طريق الكتابة من حساب بنك إلي آخر، وتتكون أساسا من ودائع تحت الطلب لدي البنوك، ودائع مراكز الحساب الجاري وصناديق التوفير.
 - **أشباه النقود**: تتكون من الودائع المودعة لغرض الحصول علي الفوائد والودائع لأجل والودائع الخاصة المسيرة من قبل مؤسسات القرض وهي تمثل الأموال الموظفة للأعوان الاقتصاديين. وهذه العناصر مجتمعة يطلق عليها اسم السيولة المحلية.
- وبالتالي فإن العنصرين الأول والثاني: يشكلان المتاحات النقدية أو الكتلة النقدية بالمعني الضيق (M1) وبإضافة العنصر الثالث يتم الحصول علي الكتلة النقدية بالمعني الواسع (M2). والجدول الموالي رقم (1-5) يوضح ذلك:

¹ بلعوز بن علي، مرجع سابق، ص 167.

الفصل الخامس: مدي مساهمة استقلالية بنك الجزائر في الحد من الميل التضخمي للسياسة النقدية

الجدول رقم (5-1): تطور الكتلة النقدية في الجزائر للفترة 1990-2014 الوحدة (مليار دج)

| البيان | النقود الورقية: (القطع والأوراق في التداول) | النقود الكتابية: ودائع تحت الطلب: وج+ح ب ج | المجمع النقدي M1 | معدل نمو M1 % | أشباه النقود: (الودائع لأجل) | المجمع النقدي (M2) | معدل نمو M2 % |
|--------|---|--|------------------------|---------------------|---------------------------------|--------------------------|---------------------|
| 1990 | 134,9 | 135,1 | 270,0 | 8 | 72,9 | 342,94 | 11,3 |
| 1991 | 157,2 | 167,8 | 325,0 | 20,3 | 90,2 | 415,193 | 21,1 |
| 1992 | 184,4 | 184,9 | 369,3 | 13,6 | 146,2 | 515,5 | 24,2 |
| 1993 | 212 | 235,6 | 446,9 | 21,0 | 180,5 | 627,4 | 21,7 |
| 1994 | 223 | 252,8 | 475,8 | 6,5 | 247,9 | 723,74 | 15,4 |
| 1995 | 249,8 | 269,3 | 519,1 | 9,1 | 280,5 | 799,639 | 10,5 |
| 1996 | 290,9 | 298,2 | 589,1 | 13,5 | 326 | 915,11 | 14,4 |
| 1997 | 337 | 334,0 | 671,0 | 13,9 | 409,9 | 1080,853 | 18,1 |
| 1998 | 390,8 | 436,0 | 826,8 | 23,2 | 766,06 | 1592,812 | 47,4 |
| 1999 | 440,2 | 465,2 | 905,4 | 9,5 | 884,2 | 1789,58 | 12,4 |
| 2000 | 485 | 563,7 | 1048,7 | 15,8 | 974,3 | 2022,95 | 13,0 |
| 2001 | 577,15 | 661,4 | 1238,5 | 18,1 | 1235,0 | 2473,516 | 22,3 |
| 2002 | 664,7 | 751,7 | 1416,3 | 14,4 | 1485,1 | 2901,432 | 17,3 |
| 2003 | 781,3 | 849,0 | 1630,4 | 15,1 | 1724,0 | 3354,422 | 15,6 |
| 2004 | 874,3 | 1286,2 | 2160,6 | 32,5 | 1577,5 | 3738,036 | 11,4 |
| 2005 | 920,7 | 1500,5 | 2421,2 | 12,1 | 1736,2 | 4157,333 | 11,2 |
| 2006 | 1081,4 | 2086,3 | 3167,6 | 30,8 | 1766,1 | 4933,743 | 18,7 |
| 2007 | 1284,5 | 2949,1 | 4233,6 | 33,7 | 1761,0 | 5994,608 | 21,5 |
| 2008 | 1540,0 | 3425,0 | 4964,9 | 17,3 | 1991,0 | 6955,969 | 16,0 |
| 2009 | 1829,3 | 3114,8 | 4944,2 | -0,4 | 2228,9 | 7173,051 | 3,1 |
| 2010 | 2098,6 | 3657,8 | 5756,5 | 16,4 | 2524,3 | 8280,74 | 15,4 |
| 2011 | 2571,5 | 4570,2 | 7141,7 | 24,1 | 2787,5 | 9929,188 | 19,9 |
| 2012 | 2952,3 | 4729,1 | 7681,4 | 7,6 | 3333,6 | 11015 | 10,9 |
| 2013 | 3204,0 | 5045,8 | 8249,8 | 7,4 | 3691,7 | 11941,5 | 8,4 |
| 2014 | 3658,9 | 5944,1 | 9603,0 | 16,4 | 4083,7 | 13686,7 | 14,6 |

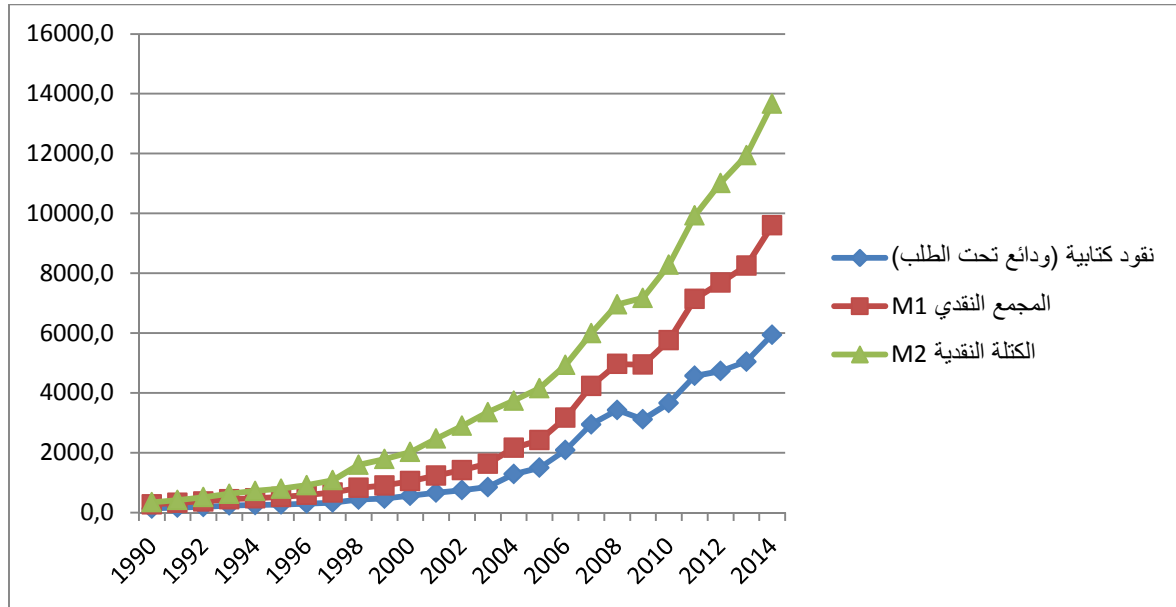
المصدر: تم إعداده بناء على تقارير والنشرات الإحصائية لبنك الجزائر (1990-2014)

-Banque d'Algérie. www.bank-of-algeria.dz : les rapports annuels de la banque ; sur le site : <http://www.bank-of-algeria.dz/html/rapport.htm>

-Bulletin statique de la banque d'Algérie. Série rétrospective sur le site : <http://www.bank-of-algeria.dz/pdf/bulletin>. Série restrospective.pdf.

Office nationale des statistique ; sur le site http://www.ons.dz/IMG/pdf/ch13-MONNAIE_ET_CREDIT_ARABE.pdf.

الشكل رقم (5-1): تطور معدل الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة 1990-2014



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على الجدول رقم (5-1) باستخدام برنامج Excel 2007.

من خلال تفحص معدلات نمو الكتلة النقدية بالمفهوم الواسع M2 في الجدول رقم (5-1) والشكل رقم (5-1)، يمكننا استخلاص اتجاهات السياسة النقدية في الفترة 1990-2014، والتي سلكت العديد من المسارات المتقلبة بين التوسع تارة والانكماش تارة أخرى.

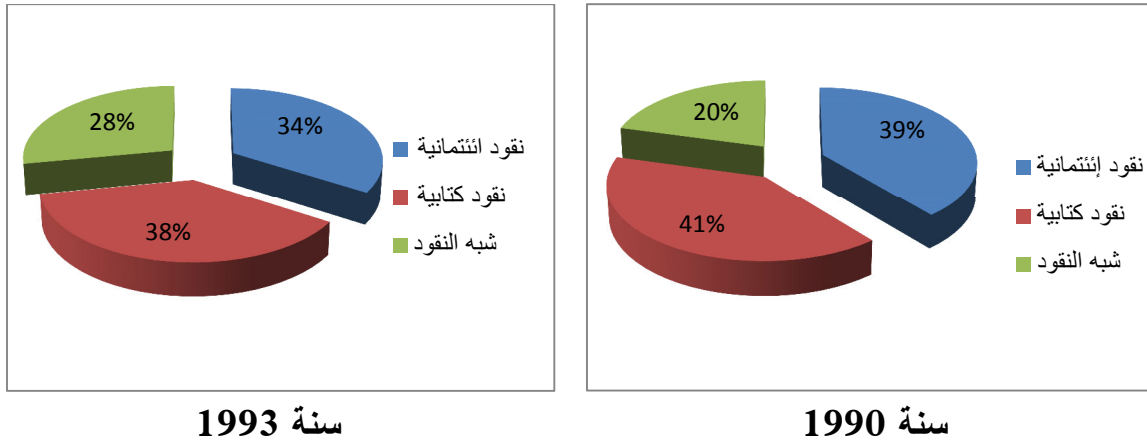
حيث شهدت بداية فترة التسعينات توسع في المعروض النقدي علي طول الفترة 1990-1993، حيث بلغت الكتلة النقدية 629.08 مليار دج سنة 1993 بعد أن كانت 343.9 مليار دج بسبب تطبيق سياسة نقدية توسعية، وهو ما يؤكد معدل نمو الكتلة النقدية الذي انتقل بدوره من 11.3% سنة 1990 إلي 22% سنة 1993، وهذا راجع إلي الإصدار النقدي الموجه لتغطية عجز الميزانية العمومية، واحتياجات ائتمان المؤسسات العمومية، وكذلك عدم التشدد في تطبيق البرامج الائتمانية مع صندوق النقد الدولي من جهة. ومن جهة أخرى ميل الأفراد إلي الاكتناز بدلا من الادخار حيث أن حجم النقود والأوراق في التداول خارج النظام المصرفي طوال هذه الفترة كان يفوق حجم الودائع الجارية وأحيانا أخرى يفوق حتى الودائع لأجل للفترة (1990-1993) كما يوضحه الجدول رقم (5-2) و الشكل رقم (5-2):

جدول رقم (5-2): تطور هيكل الكتلة النقدية للفترة 1990-1993 بالنسب المئوية

| 1993 | 1992 | 1991 | 1990 | بيان | |
|-------|-------|-------|-------|------------------------------|-------------|
| 33,68 | 35,9 | 37,77 | 39,3 | نقود انتمانية (قطع وأوراق) | |
| 32 | 29 | 32,32 | 31,96 | ودائع جارية | نقود كتابية |
| 5,7 | 7,85 | 8,22 | 9 | ح ب ج | |
| 28,77 | 28,33 | 21,68 | 21 | شبه النقود (ودائع لأجل) | |
| 100 | 100 | 100 | 100 | الكتلة النقدية | |

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد علي معطيات الجدول (5-1)

الشكل رقم (5-2): تطور هيكل الكتلة النقدية في الجزائر بالنسب (1990-1993)



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد علي معطيات الجدول (5-2).

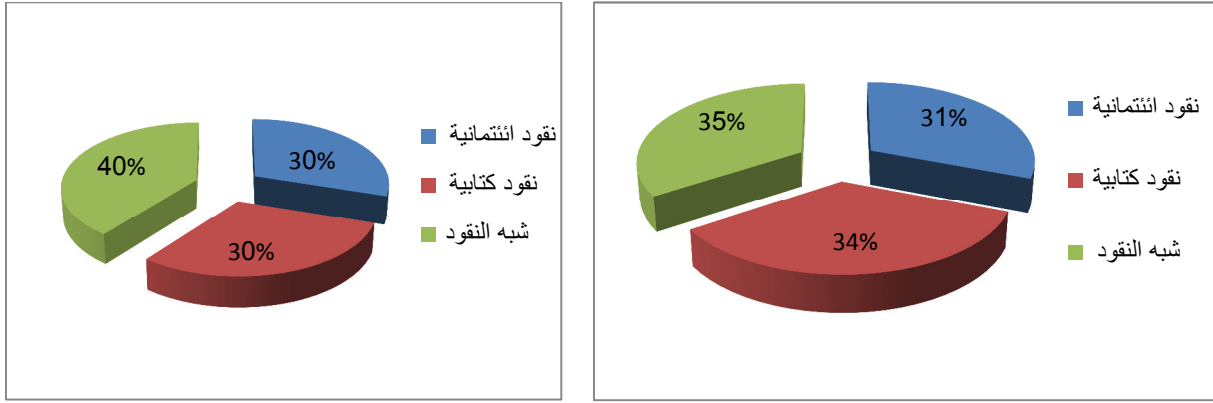
في الفترة التي تلت سنة 1993، شهد نمو عرض النقود انخفاض ملحوظ كنتيجة لتطبيق برنامج التثبيت والتعديل الهيكلي خاصة سنوات 1994، 1996، 1995 بسبب اعتماد سياسة نقدية انكماشية وهو ما توضحه معدلات نمو الكتلة النقدية للسنوات المذكورة آنفا علي التوالي: 15.03%، 10.6%، 14.4% والتي تعكس زيادة عرض السيولة المالية في ودائع الأعوان الاقتصاديين في البنوك كنتيجة لامتناس الفائض النقدي خارج الجهاز المصرفي، وهو ما يفسر تراجع نسبة النقود القانونية والكتابية في هيكل الكتلة النقدية وتزايد نسبة أشباه النقود كما يوضحه الجدول الآتي:

الجدول رقم (5-3): تطور هيكل الكتلة النقدية بالنسب المئوية للفترة 1994-1996

| 1999 | 1998 | 1997 | 1996 | 1995 | 1994 | بيان |
|-------|-------|-------|-------|-------|-------|------------------|
| 30,03 | 30,34 | 31,79 | 31,79 | 31,24 | 30,82 | النقود القانونية |
| 30,48 | 32,84 | 32,59 | 32,59 | 33,68 | 34,95 | النقود الكتابية |
| 39,47 | 36,82 | 35,62 | 35,62 | 35,08 | 34,23 | شبه النقود |
| 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | الكتلة النقدية |

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد علي معطيات الجدول (5-1)

الشكل رقم: (3-5): تطور هيكل الكتلة النقدية في الجزائر بالنسب (1994-1999)



سنة 1999

سنة 1994

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد علي الجدول رقم (3-5) باستخدام برنامج Excel 2007.

وشهدت سنة 1997 نمو في الكتلة النقدية بمعدل 18% مقارنة بسنة 1996 ثم تلي ذلك صدمة نقدية توسعية بموجبها ارتفع حجم النقد خلال سنة واحدة بنسبة 47%، حيث بلغت قيمة الكتلة النقدية 1592 مليار دج سنة 1998 مقارنة ب 1080 مليار دج سنة 1997. وهذا بسبب تنقيد موارد إعادة الجدولة المتعلقة بالدين الخارجي. ثم عادت الكتلة النقدية للانخفاض من جديد سنتي 1999، 2000 حيث سجلت 12.4% و 13% علي التوالي.

ومع بداية الألفية الثالثة عرف نمو الكتلة النقدية مسارا توسعيا بمعدل نمو في سنة 2001 بلغ 22.3% مقارنة ب 13% في سنة 2000 كنتيجة لانطلاق برنامج الإنعاش الاقتصادي الذي استمر إلي غاية 2004 وتحسن المركز المالي للحكومة بسبب ارتفاع أسعار البترول، حيث بلغ معدل النمو المتوسط للفترة 2001-2003 ما قيمته 18.5%، وفي سنتي 2004، 2005 انخفض نمو المعروض النقدي إلي 11.4% و 11.2% علي التوالي. ومع انطلاق برنامج دعم النمو عاودت الكتلة النقدية الارتفاع وسجلت مستويات مرتفعة، حيث بلغ معدل النمو 18.11% سنة 2006 وسجل 21.5% سنة 2007 وقارب 16% سنة 2008، وبسبب تداعيات الأزمة المالية العالمية بلغ معدل النمو ذروة دنيا بقيمة 3.1% سنة 2009، لتعاود الارتفاع وذلك تماشيا مع برنامج التنمية الخماسي حيث بلغ معدل النمو المتوسط للفترة 2010-2014 ما نسبته 14%

وبشكل عام فإن الكتلة النقدية M2 قد تضاعفت خلال الفترة 1990-2014 ب 40 مرة تقريبا. حيث بلغت 13664 مليار دينار سنة 2014 مقابل 343 مليار دينار سنة 1990. وهو ما يبينه الشكل رقم (1-5) بوضوح. لكن تطور ونمو هذه الكتلة النقدية كان بشكل متقلب يميل إلي التراخي والتوسع تارة وإلي التشدد والانكماش تارة أخرى، وهو ما يعكس مبدئيا عدم الاستقرار النقدي لهذه الفترة ويثير العديد من الأسئلة المتعلقة بمدي استيفاء بنك الجزائر لاستقلاليته الاقتصادية فعليا. وهو ما يستوجب منا التطرق إلي

الفصل الخامس: مدي مساهمة استقلالية بنك الجزائر في الحد من الميل التضخمي للسياسة النقدية

تحليل تطور مقابلات الكتلة النقدية المسؤولة عن نمو عرض النقود في هذه الفترة ، وتحديدًا إن كان حجم القروض المقدمة من طرف النظام البنكي للخرينة العمومية يلعب دورا رئيسيا في ذلك، وهل كان البنك المركزي يحرص علي احترام الحدود القانونية والشروط المتعلقة بإقراض وتمويل الحكومة أم كان يستجيب لتمويل عجز ميزانيتها العمومية؟
وتبعا ننتاول مختلف أدوات السياسة النقدية المتاحة للبنك المركزي. ومدي محدوديتها أو مساهمتها في تحسين قدرة بنك الجزائر علي ضبط عرض النقود.

الفرع الثاني: تحليل تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة 1990-2014

أولاً: مفهوم مقابلات الكتلة النقدية

تمثل مقابلات الكتلة النقدية الغطاء الذي يتم علي أساسه إصدار النقد وتعرف بأنها "مجموع الديون العائدة لمصدري النقد التي تكون سببا للكتلة النقدية"¹. ولتحديد عناصرها يتم الاعتماد علي ميزانية البنك المركزي كما يلي:

الجدول رقم (5-4): ميزانية البنك المركزي

| مقابلات الكتلة النقدية | الكتلة النقدية |
|--------------------------|----------------------|
| -ذهب وعمليات أجنبية OD | ➤ أوراق نقدية B |
| -قروض للخرينة العامة CTR | ➤ الودائع بأنواعها D |
| قروض للإقتصاد CE | |

المصدر: عبد المنعم السيد علي، نزار سعد الدين العيسى، النقود والمصارف والأسواق المالية، دار الحامد، عمان، 2004، ص 131، بتصرف.

وبذلك يتضح أن مقابلات الكتلة النقدية تتمثل في:

1. احتياطي الصرف الأجنبي: يكتسي أهمية بالغة ضمن مقابلات الكتلة النقدية، وهو عبارة عن تلك الأصول الخارجية التي تكون متاحة بسهولة للسلطات النقدية، والتي تتحكم فيها من أجل التمويل المباشر لاختلال ميزان المدفوعات، والتنظيم غير المباشر لكمياتها من خلال التدخل في أسواق الصرف للتأثير في سعر صرف العملة أو لأغراض أخرى². ويتكون أساسا من³:
-الرصيد الذهبي: وهو أصل يتكون من السبائك والعملات الذهبية الموجودة بحوزة البنك المركزي.

¹ صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية مع الإشارة الي حالة الجزائر في الفترة 1990-2000 ، أطروحة دكتوراه غير منشورة، فرع نقود ومالية، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، الجزائر 2002-2003.

² بلقاسم زابري، كفاية الاحتياطات الدولية في الاقتصاد الجزائري، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، العدد 07، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الشلف، الجزائر، 2007، ص 47.

³ طاهر لطرش، تقنيات البنوك، دراسة في طرق استخدام النقود من طرف البنوك مع الإشارة إلي التجربة الجزائرية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2007، ص 5.

الفصل الخامس: مدي مساهمة استقلالية بنك الجزائر في الحد من الميل التضخمي للسياسة النقدية

- **العملات الأجنبية:** تعتبر أصلا حقيقيا وإن كانت تظهر في شكل نقدي تتجم عن المدفوعات الدولية.
- **حقوق السحب الخاصة:** قروض دفترية ينشئها صندوق النقد الدولي ويستخدمها لمساعدة أعضاءه بصورة اختيارية.

2. القروض المقدمة للحزينة العمومية: حيث تقترض الحكومة من القطاع البنكي لتمويل عجزها في شكل سلف مباشرة قصيرة الأجل كما يمكنها إصدار سندات وبيعها.

3. قروض للاقتصاد: تتمثل في الائتمان الذي تقدمه البنوك التجارية للأعوان الاقتصاديين مباشرة بخصم الأوراق التجارية أو فتح اعتمادات مما يؤدي إلي خلق نقود الودائع.

ثانيا: مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (1990-2014)

يمثل الجدول أدناه تطور العناصر التي يعتمد عليها كغطاء للإصدار النقدي في الجزائر:

الجدول رقم (5-5): تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر للفترة 1990-2014 (الوحدة (مليار دج)

| البيان | المجمع النقدي M1 | الكتلة النقدية (M2) | صافي الأصول الخارجية | صافي الأصول الداخلية | | |
|--------|---------------------|------------------------|-------------------------|----------------------|---------------|----------|
| | | | | قروض للحكومة | قروض للاقتصاد | المجموع |
| 1990 | 270,04 | 342,94 | 6,54 | 167,04 | 246,98 | 414,02 |
| 1991 | 324,993 | 415,193 | 24,28 | 158,97 | 325,85 | 484,82 |
| 1992 | 369,3 | 515,5 | 22,64 | 226,93 | 412,31 | 639,24 |
| 1993 | 446,9 | 627,4 | 19,62 | 527,84 | 220,25 | 748,08 |
| 1994 | 475,84 | 723,74 | 60,4 | 468,54 | 305,84 | 774,38 |
| 1995 | 519,139 | 799,639 | 26,3 | 401,59 | 565,64 | 967,23 |
| 1996 | 589,11 | 915,11 | 133,95 | 280,55 | 776,84 | 1057,39 |
| 1997 | 670,953 | 1080,853 | 360,3 | 423,65 | 741,28 | 1164,93 |
| 1998 | 826,752 | 1592,812 | 280,7 | 723,18 | 906,18 | 1629,36 |
| 1999 | 905,38 | 1789,58 | 169,6 | 847,90 | 1150,73 | 1998,63 |
| 2000 | 1048,65 | 2022,95 | 776 | 677,48 | 993,74 | 1671,21 |
| 2001 | 1238,51 | 2473,516 | 1310,8 | 569,7 | 1078,4 | 1648,10 |
| 2002 | 1416,341 | 2901,432 | 1755,7 | 578,6 | 1266,8 | 1845,40 |
| 2003 | 1630,379 | 3354,422 | 2342,6 | 423,4 | 1380,2 | 1803,60 |
| 2004 | 2160,58 | 3738,036 | 3119,2 | -20,6 | 1535 | 1514,40 |
| 2005 | 2421,169 | 4157,333 | 4179,7 | -933,2 | 1779,8 | 846,60 |
| 2006 | 3167,638 | 4933,743 | 5515 | -1304,1 | 1905,4 | 601,30 |
| 2007 | 4233,573 | 5994,608 | 7415,5 | -2193,1 | 2205,2 | 12,10 |
| 2008 | 4964,929 | 6955,969 | 10246,9 | -3627,3 | 2615,5 | -1011,80 |
| 2009 | 4944,158 | 7173,051 | 10885,7 | -3488,9 | 3086,5 | -402,40 |
| 2010 | 5756,459 | 8280,74 | 11996,5 | -3392,9 | 3268,1 | -124,80 |
| 2011 | 7141,699 | 9929,188 | 13922,41 | -3406,6 | 3726,51 | 319,91 |
| 2012 | 7681,4 | 11015 | 14940,4 | -3289,7 | 4297,46 | 1007,76 |
| 2013 | 8249,8 | 11941,5 | 15225,16 | -3235,2 | 5156,3 | 1921,10 |
| 2014 | 9603 | 13686,7 | 15337,84 | -2705,5 | 15337,84 | 12632,34 |

الفصل الخامس: مدي مساهمة استقلالية بنك الجزائر في الحد من الميل التضخمي للسياسة النقدية

المصدر: تم إعداده بناء على تقارير والنشرات الإحصائية لبنك الجزائر (1990-2014)

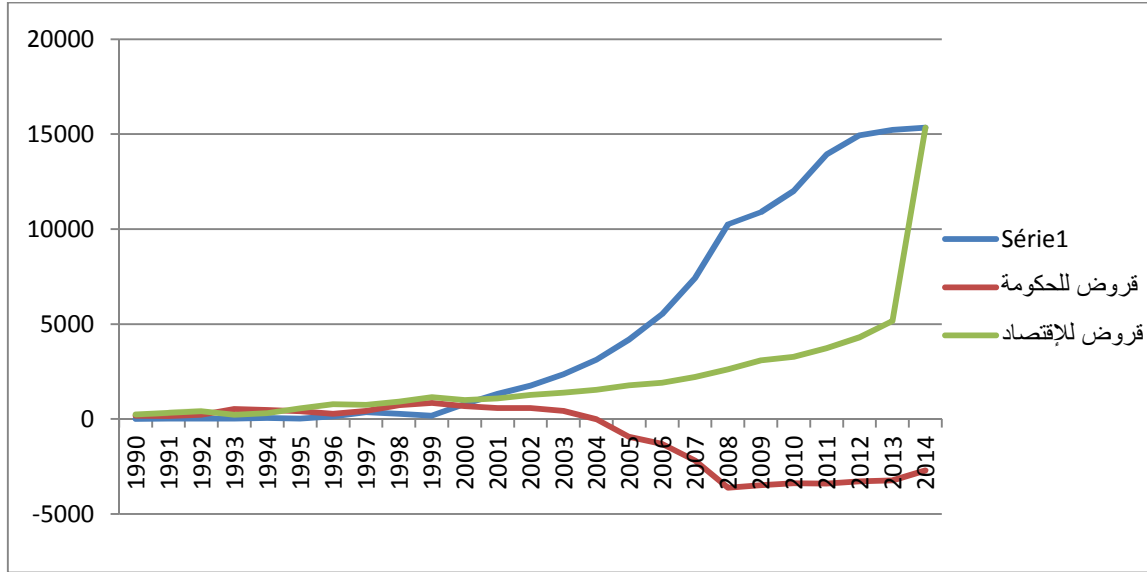
-Banque d'Algérie. www.bank-of-algeria.dz : les rapports annuels de la banque ; sur le site : <http://www.bank-of-algeria.dz/html/rapport.htm>

-Bulletin statique de la banque d'Algérie. Série rétrospective sur le site : <http://www.bank-of-algeria.dz/pdf/bulletin>. Série restrospective.pdf.

-Office nationale des statistique ; sur le site :

http://www.ons.dz/IMG/pdf/ch13-MONNAIE_ET_CREDIT_ARABE.pdf.

الشكل رقم (4-5): تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر للفترة 2000-2014



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على معطيات الجدول (5-5)

يوضح الجدول رقم (5-5) والشكل رقم (4-5) مساهمة كل من صافي الأصول الخارجية والقروض الموجهة للخزينة العمومية ومكانة القروض المقدمة للاقتصاد في بنية عرض النقود علي طول كل المدة (1990-2014).

1-صافي الأصول الخارجية: إن تطور صافي الأصول الأجنبية في الاقتصاد الوطني مرتبط أساسا بصادرات البترول، وحصيلتها رهينة ارتفاع أو انخفاض أسعار البترول وأسعار الصرف. قبل سنة 1990 لم يتجاوز مقدار صافي هذه الأصول عتبة مليار دج في سنة 1962، وقارب 16.5 مليار دج في سنوات الثمانينات (1980)، ثم شهد تدهورا ملحوظا في سنة 1968 بسبب الصدمة السلبية في أسعار المحروقات والتي استمرت تداعياتها حتى سنة 1994 حيث سجل صافي الأصول الخارجية قيم متدنية: 6، 19، 22، 24 مليار دج علي طول السنوات 1990-1994، ثم سجلت ارتفاعا محسوسا بلغ 60.4 مليار دج سنة 1995، ثم شهد بعد ذلك انخفاضا سنة 1996، لتعاود الارتفاع سنتي 1996، 1997 إلي 133، 360.3 مليار دج وتباعا تتدهور سنتي 1998 و1999م بنسبة 17.4% و37.8% علي التوالي.

بعكس الفترة 1990-1999 والتي سجلت تراكمات محتشمة لصافي الأصول الأجنبية، شهدت الفترة ابتداء من سنة 2000 ارتفاعا كبيرا لصافي الأصول الخارجية حيث سجل اعلي نسبة نمو بلغت 343.85% أي بمقدار 4.5 مرة مقارنة بسنة 1999 (في سنة واحدة)، وكننتيجة للارتباط الايجابي لصافي الأصول الخارجية بعوائد المحروقات وأسعارها التي شهدت صدمة موجبة بلغت معدلاتها ذروات قصوى، فقد سجل صافي الأصول الخارجية معدلات نمو ايجابية ومستمرة علي طول الفترة 2000-2014 ، حيث بلغت 1755.7 مليار دج في نهاية 2002 ، ثم وصل إلي 2342.6 و31192 مليار دج في 2003 و2004 علي التوالي. والي غاية سنة 2008 كان نمو صافي الأصول الخارجية مستقرا بمستوي 33%، وكانت ادني نسبة نمو لهذه الأصول خلال الفترة 2000-2014 هي 6.23% سنة 2009، و7.31% سنة 2012 كنتيجة للأزمة المالية التي شهدتها كل من الولايات المتحدة الأمريكية وأوروبا والتي رافقها انخفاض في الطلب علي المحروقات وكذلك انخفاض قيمة الدولار. وبشكل عام فإن ارتفاع أسعار النفط ابتداء من سنة 2000 نجم عنه تزايد قيمة صافي الأصول الخارجية حيث بلغت 15337.84 مليار دج عام 2014 أي تضاعفت بمقدار 20 مرة مقارنة بسنة 2000.

2- القروض المقدمة للاقتصاد: عرف هذا النوع من المقابلات والتمثّل في القروض التي يمنحها النظام البنكي إلي الأعوان الاقتصاديين غير الماليين، ارتفاعا مستمرا منذ مطلع التسعينات بغرض تمويل مشاريع التنمية الاقتصادية، إذ انتقل من 246.98 مليار دج سنة 1990 إلي 565.64 مليار دج سنة 1995 عدا سنة 1993 التي انخفض فيها إلي 220.25 مليار دج، ليواصل ارتفاعه ابتداء من هذه السنة والي غاية سنة 1996 أين بلغ 772.1 مليار دج، لكن سرعان ما عاد إلي الانخفاض في سنتي 1997، 1998 (741.3، 731.1 مليار دج علي التوالي)، بسبب انخفاض أسعار البترول إلي مستوي 14 دولار للبرميل سنة 1998 (أنظر الملحق رقم 1) = تطور أسعار البترول خلال الفترة. أما بالنسبة لسنوات الألفية الثالثة، فقد عرف هذا النوع من المقابلات نموا متسارعا بعد انتقاله من 776.2 مليار دج سنة 2000 إلي 1778.3 سنة 2005، لتتخطي عتبة 3000 مليار دج في سنة 2009 ، وتبلغ 5156.3 مليار دج سنة 2013 وتبعا سنة 2014 ، وذلك كنتيجة لزيادة حجم النشاطات الاستثمارية.

3- القروض المقدمة للخرينة: كما سبق الذكر، تتمثّل قروض الخرينة في التسبيقات التي يمنحها بنك الجزائر للخرينة العامة، الاكتتاب في سندات الخرينة العامة من طرف البنوك التجارية وحتى الأشخاص، ودائع المؤسسات والأشخاص في حسابات الخرينة والتي منها الحسابات البريدية. ويوضح الشكل رقم (5-5) والجدول رقم (5-6) أن قروض الخرينة العامة قد مرت بفترتين متميزتين، الأولى كانت فيها الخرينة العمومية مدينة للنظام المصرفي من خلال القروض التي تحصلت عليها من البنك المركزي والبنوك التجارية علي طول الفترة (1990-2004)، وهو ما يشير إلي حالة تسيير الدولة

الفصل الخامس: مدي مساهمة استقلالية بنك الجزائر في الحد من الميل التضخمي للسياسة النقدية

من خلال الاقتراض الكلي و/أو الجزئي من النظام المصرفي وهو ما يفند أسلوب التمويل التضخمي من طرف الحكومة لتجسيد الخطط والبرامج الاقتصادية والاجتماعية. حيث قدرت معدلات نمو القروض المقدمة للخرينة من طرف النظام المصرفي في المتوسط ب 10 % خلال الفترة 1990-1999 مسجلة ارتفاعا قدر ب 614 مليار دج، لتميل بعد سنة 1999 إلي الانخفاض تارة والارتفاع مرة أخرى حتى سنة 2004.

الجدول رقم (5-6): القروض المقدمة للخرينة من طرف النظام المصرفي خلال الفترة (1990-

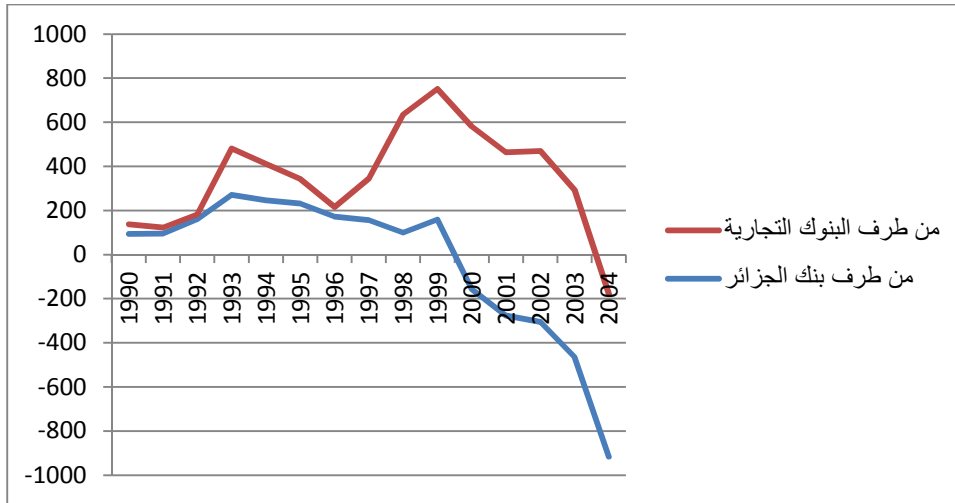
2004) مليار دج

| البيان | تطور اقتراض الحكومة (الخرينة العمومية) من النظام المصرفي | | | نسبة اقتراض الحكومة الي الاقتراض الداخلي |
|--------|--|------------------------|---------------|--|
| | من طرف بنك الجزائر | من طرف البنوك التجارية | المجموع | |
| 1990 | 93,48 | 43,96 | 137,44 | 33,20 |
| 1991 | 94,6 | 28,34 | 122,94 | 25,36 |
| 1992 | 160,449 | 22,458 | 182,907 | 28,61 |
| 1993 | 270,85 | 210,32 | 481,17 | 64,32 |
| 1994 | 246,325 | 165,82 | 412,145 | 53,22 |
| 1995 | 231,908 | 111,11 | 343,018 | 35,46 |
| 1996 | 172,46 | 43,89 | 216,35 | 20,46 |
| 1997 | 155,74 | 188,789 | 344,529 | 29,58 |
| 1998 | 99,271 | 535,5 | 634,771 | 38,96 |
| 1999 | 159,02 | 592,1 | 751,12 | 37,58 |
| 2000 | -156,41 | 737,7 | 581,29 | 34,78 |
| 2001 | -276,3 | 739,5 | 463,2 | 28,11 |
| 2002 | -304,8 | 773,9 | 469,1 | 25,42 |
| 2003 | -464,1 | 757,4 | 293,3 | 16,26 |
| 2004 | -915,8 | 736,9 | -178,9 | -11,81 |

المصدر: تم إعداده بناء على تقارير والنشرات الإحصائية لبنك الجزائر (1990-2014)

-Banque d'Algérie. www.bank-of-algeria.dz : les rapports annuels de la banque ; sur le site : <http://www.bank-of-algeria.dz/html/rapport.htm>

الشكل رقم (5-5): القروض المقدمة للخرينة من طرف النظام المصرفي خلال الفترة (1990-2004)
2004 مليار دج



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد علي الجدول رقم (5-6) باستخدام برنامج Excel

ويلاحظ ابتداء من سنة 2004 أن وضعية الخزينة دخلت في مرحلة ثانية حيث أصبحت دائنة للنظام المصرفي، أين أصبحت قيمة قروض الخزينة سالبة وذلك نظرا لتحسن الأوضاع الاقتصادية وارتفاع أسعار البترول والتي نجم عنها وفرة ويسر ماليين استمرا الي نهاية 2014، ولكن تجدر الإشارة إلي انه وعلى الرغم من الرصيد الدائن لودائع الخزينة العمومية لدي البنك المركزي إلا أن الخزينة العمومية استمرت في الاقتراض من البنوك التجارية كما هو موضح في الجدول رقم (5-7)

جدول رقم (5-7): تطور الاقتراض الداخلي خلال الفترة (2004-2014)

| السنوات | قروض بنك الجزائر | | قروض البنوك التجارية | | مجموع الاقتراض الداخلي | قروض الاقتصاد كنسبة من الاقتراض الداخلي |
|---------|------------------|-----------------|----------------------|----------|------------------------|---|
| | الدولة | البنوك التجارية | الدولة | الاقتصاد | | |
| 2004 | -915,80 | 0,00 | 736,90 | 1535,00 | 1356,10 | 100 < |
| 2005 | -1986,50 | 0,00 | 777,30 | 1779,80 | 570,60 | 100 < |
| 2006 | -2501,70 | 0,00 | 870,80 | 1905,40 | 274,50 | 100 < |
| 2007 | -3294,90 | 0,00 | 723,10 | 2205,20 | -366,60 | 100 < |
| 2008 | -4365,70 | 0,00 | 278,60 | 2615,50 | -1471,60 | 100 < |
| 2009 | -4402,00 | 0,00 | 340,20 | 3086,50 | -975,30 | 100 < |
| 2010 | -4919,30 | 0,00 | 790,90 | 3268,10 | -860,30 | 100 < |
| 2011 | -5458,30 | 0,00 | 1017,80 | 3726,50 | -714,00 | 100 < |
| 2012 | -5712,2 | 0,00 | 1019,8 | 4298,4 | -394,00 | 100 < |

المصدر: تم إعداده بناء علي تقارير والنشرات الإحصائية لبنك الجزائر (1990-2014)

-Banque d'Algérie. www.bank-of-algeria.dz : les rapports annuels de la banque ; sur le site : <http://www.bank-of-algeria.dz/html/rapport.htm>

الفصل الخامس: مدي مساهمة استقلالية بنك الجزائر في الحد من الميل التضخمي للسياسة النقدية

في الواقع، يمكن تقسيم مدة الدراسة 1990-2014 بدلالة محددات الإصدار النقدي إلي فترتين متميزتين، الفترة 1990-2000، والفترة 2001-2014.

علي طول الفترة 1990-2000

يوضح الجدول رقم (5-8) تفوق صافي الأصول الداخلية علي صافي الأصول الخارجية علي طول المدة 1990-2000، وهو ما يشير إلي الأهمية المتزايدة للأصول الداخلية وبروز مكوناتها كشبه مورد وحيد لإصدار النقود ناجم عن القروض المقدمة للدولة والاقتصاد من طرف النظام البنكي (البنك المركزي والبنوك التجارية) وهيمنتها علي الوضعية النقدية، خاصة وأن صافي الأصول الخارجية لم يسبق أن تجاوز المجمع النقدي (M1) والمجمع النقدي (M2)، ويمكن ملاحظة التغطية الشبه كاملة لصافي القروض الداخلية لعرض النقود بمفهومه الواسع (M2) والتي فاقت نسبة 100% خلال كل سنوات الفترة المعنية باستثناء سنة 2000.

الجدول رقم (5-8): تطور الوضعية النقدية في الفترة 1990-2000 (مليار دج)

| بيان | صافي القروض الداخلية | صافي الأصول الخارجية | المجمع M1 | المجمع M2 | تغطية ص أد ل (M2) | تغطية ص أ خ ل (M2) |
|------|----------------------|----------------------|-----------|-----------|-------------------|--------------------|
| 1990 | 414,02 | 6,54 | 270,00 | 342,94 | 120,73 | 1,91 |
| 1991 | 484,82 | 24,28 | 325,00 | 415,19 | 116,77 | 5,85 |
| 1992 | 639,24 | 22,64 | 369,30 | 515,19 | 124,08 | 4,39 |
| 1993 | 748,08 | 19,62 | 446,90 | 627,40 | 119,23 | 3,13 |
| 1994 | 774,38 | 60,40 | 475,80 | 723,74 | 107,00 | 8,35 |
| 1995 | 967,23 | 26,30 | 519,10 | 799,64 | 120,96 | 3,29 |
| 1996 | 1057,39 | 133,95 | 589,10 | 915,11 | 115,55 | 14,64 |
| 1997 | 1164,93 | 360,30 | 671,00 | 1080,85 | 107,78 | 33,33 |
| 1998 | 1629,36 | 280,70 | 826,80 | 1592,81 | 102,29 | 17,62 |
| 1999 | 1998,63 | 169,60 | 905,40 | 1789,58 | 111,68 | 9,48 |
| 2000 | 1671,21 | 776,00 | 1048,70 | 2022,95 | 82,61 | 38,36 |

المصدر: تم إعداده بناء علي تقارير والنشرات الإحصائية لبنك الجزائر (1990-2014)

-Banque d'Algerie. www.bank-of-algeria.dz : les rapports annuels de la banque ; sur le site : <http://www.bank-of-algeria.dz/html/rapport.htm>

علي طول الفترة 2000-2014

صافي الأصول الخارجية في الفترة 2000-2014 أصبح يؤدي دورا رئيسيا ومركزيا في إنشاء أو إصدار السيولة في الاقتصاد الوطني، لاسيما عند تجاوز مجمع صافي الأصول الخارجية المجمع النقدي (M1) ابتداء من عام 2001، وكذا المجمع النقدي (M2) ابتداء من 2005، وإلي جانب هذا وعلي غرار ما سبق ذكره، أصبح حجم الودائع الجارية يتجاوز حجم النقود والأوراق المتداولة خارج البنوك

الفصل الخامس: مدي مساهمة استقلالية بنك الجزائر في الحد من الميل التضخمي للسياسة النقدية

بداية من سنة 2004 هو الآخر، والذي يشير في الواقع إلي أن الادخار قد بدأ يأخذ منحى تصاعدي كما يوضحه الجدول رقم (5-9).

وهو ما يؤكد بأن احتياطي الصرف الأجنبي قد أمسي يمثل مصدرا رئيسيا للكتلة النقدية (M2) و التوسع النقدي تحت تأثير ارتفاع صافي الأصول الخارجية . ومع تزايد ودائع الخزينة لدي بنك الجزائر بعد أن كانت معدومة في سنوات (1992-1996) وكذا تزايد السيولة المصرفية لدي البنوك، فإنه وابتداء من نفس العام لم تلجا كلا من الحكومة والبنوك التجارية إلي الاقتراض من بنك الجزائر بفعل تسديد الدولة لديونها اتجاه بنك الجزائر وذلك بعد ارتفاع إيراداتها الناتجة عن ارتفاع البترول، وما يفسر عدم انخفاض عرض النقد بفعل الانخفاض الناتج في القروض الحكومية هو استعاضة هذه الأخيرة بصافي الأصول الخارجية وتغطيتها الكاملة للكتلة النقدية والتي فاقت 100% ابتداء من سنة 2005 كما يوضحه ذات الجدول رقم (5-9).

الجدول رقم (5-9): تطور الوضعية النقدية خلال الفترة (2001-2014)

| نسبة صافي الأصول الخارجية إلي M2 | تطور الوضعية النقدية | | | | | السنوات | |
|----------------------------------|----------------------|-----------------|----------------------------|------------------|------------------|----------|----------------------|
| | الودائع لأجل | الودائع الجارية | النقود والأوراق في التداول | المجمع النقدي M2 | المجمع النقدي M1 | | صافي الأصول الخارجية |
| 53,11 | 1235,006 | 577,15 | 584,5 | 2473,5 | 1238,5 | 1313,6 | 2001 |
| 60,06 | 1485,191 | 664,688 | 673,7 | 2901,5 | 1416,3 | 1742,7 | 2002 |
| 69,34 | 1724,043 | 781,339 | 787,7 | 3354,4 | 1643,5 | 2325,9 | 2003 |
| 83,18 | 1577,456 | 1127,916 | 882,5 | 3738 | 2165,6 | 3109,1 | 2004 |
| 100,13 | 1736,164 | 1224,403 | 930,3 | 4146 | 2437,5 | 4151,5 | 2005 |
| 112,01 | 1766,105 | 1750,432 | 1092,1 | 4933,7 | 6763,1 | 5526,4 | 2006 |
| 123,16 | 1761,035 | 2570,418 | 1301,3 | 5994,6 | 4233,6 | 7382,9 | 2007 |
| 147,03 | 1991,04 | 2965,163 | 1561,7 | 6955,9 | 9964,4 | 10227,6 | 2008 |
| 151,48 | 2228,893 | 2541,937 | 1849,9 | 7173,1 | 2944,4 | 10865,9 | 2009 |
| 144,95 | 2524,281 | 2922,37 | 2132,2 | 8282,7 | 5756,5 | 12005,6 | 2010 |
| 139,80 | 2787,489 | 3536,191 | 2610,5 | 9929,2 | 7141,7 | 13880,6 | 2011 |
| 135,59 | 3331,5 | 3380,5 | 2997,2 | 11013,3 | 7681,8 | 14932,7 | 2012 |
| 127,50 | 3691 | 5045 | 3204 | 11941,5 | 8249,8 | 15225,16 | 2013 |
| 112,06 | 4083 | 5944,1 | 3658 | 13686,7 | 9603 | 15337,84 | 2014 |

المصدر: : تم إعداده بناء على تقارير والنشرات الإحصائية لبنك الجزائر (1990-2014)

-Banque d'Algérie. www.bank-of-algeria.dz : les rapports annuels de la banque ; sur le site : <http://www.bank-of-algeria.dz/html/rapport.htm>

المطلب الثاني: مدي احترام قواعد اقتراض الحكومة من البنك المركزي لتمويل العجز المالي

من الناحية النظرية، يعتبر التمويل الدائم والمستمر لتمويل عجز الموازنة عبر المساهمات الممنوحة للدولة من طرف البنك المركزي (التسليف المباشر)، أو من خلال الاقتراض الغير المباشر من البنوك التجارية عبر إصدار سندات الخزينة العمومية في السوق البينية للبنوك التجارية، المصدر الأساسي للتوسع النقدي وبروز الضغوط التضخمية المولدة لاختلال التوازنات الاقتصادية.

ويغرض ضبط وتقييد هذين النمطين التمويليين الذين يقدمهما النظام المصرفي للحكومة لتمويل عجزها الميزانية العمومية، ويغرض تفادي أثريهما التضخمين، نظم قانون النقد والقرض 90-10 ومختلف الأوامر المعدلة له علي طول الفترة محل الدراسة (1990-2014)، الإطار القانوني للعلاقة الموضحة لحدود الاقتراض الحكومي من النظام المصرفي والتي نلخص حدودها بحسب النسق والتسلسل الزمني لصدور التشريعات السابقة كالتالي:

في الفترة 1990-2002: والتي تزامنت مع صدور القانون 90-10 والأمر 01-01 المعدل له: فقد حددت المادة 78 من القانون 90-10 حدود التسليف المباشر بنسبة 10% من الإيرادات الضريبية العادية لسنة سابقة كسقف لتسيقات مباشرة تقدم من بنك الجزائر تمثل إصدارا نقديا، وهذا في سياق قيام بنك الجزائر لصالح الحكومة بعمليات المالية العامة والذي يكون في حالة عجز الخزينة علي تمويل الميزانية العامة، وهذا مع استفادة الحكومة علي مهلة سنة مالية لإعادة تلك الأموال المقترضة. **أما بالنسبة للتسليف غير المباشر:** فقد حددت المادة 77 من القانون 90-10 القيمة الإجمالية للسندات العمومية التي يمكن لبنك الجزائر الاحتفاظ بها في حافظته ب 20% من الإيرادات الضريبية العادية للدولة للسنة المالية الفارطة.

في الفترة التي تلت سنة 2002: والتي تزامنت مع صدور الأمر رقم 03-11 عام 2003 والأمر رقم 04-10، ويعكس القانون رقم 90-10 الذي اطر المساهمات والتسيقات الممنوحة للدولة من طرف البنك المركزي في حدود صارمة، رخص الأمر رقم 03-11 جواز التسليف المباشر للخزينة، ومنح البنك المركزي لها تسيقات استثنائية موجهة للتسيير النشاط للمديونية العمومية الخارجية كما تنص عليه الفقرة ج من المادة 46 لذات الأمر.

أما بالنسبة للتسليف غير المباشر: فقد أزلت المادة رقم 41 من الأمر 03-11 حاجز سقف السندات العمومية التي لا يحق لبنك الجزائر تجاوزها.

مما سبق، نلاحظ أن مع بداية الألفية الثالثة، الحكومة قانونيا وبموجب الأمر 03-11 فهي ليست ملزمة بأي نسبة أو حدود للاقتراض من البنك المركزي ويحق لها طلب سلفيات وتسيقات بحسب رغبتها، كما يحق لها التدخل في السوق الثانوية مشتريه وبائعة للسندات الحكومية بالحجم الذي ترغب وتريد. وتجدر الإشارة انه علي طول كل الفترة 1990-2014، ومنذ نشأة السوق النقدية في الجزائر فان

الفصل الخامس: مدي مساهمة استقلالية بنك الجزائر في الحد من الميل التضخمي للسياسة النقدية

بنك الجزائر قام بإجراء عملية شراء وحيدة للسندات عامة في ديسمبر 1996 بقيمة 4 مليار دينار جزائري ومعدل فائدة 14.94% تستحق بتاريخ 27 فيفري 1997 . وللوقوف علي مدي احترام الحكومة لحدود الاقتراض المباشر من البنك المركزي في فترة التسعينات والمقدرة ب 10% من إيرادات الضرائب العادية للسنة المالية الفارطة نلجأ إلي حساب نسبة تسبيقات بنك الجزائر إلي الإيرادات الضريبية العادية للفترة (1999-1990) والملخصة في الجدول رقم (5-10) أدناه.

جدول رقم (5-10): مدي تطور نسبة تسبيقات بنك الجزائر إلي الإيرادات الضريبية 1999-1990

| البيان | تطور اقتراض الحكومة (الخزينة العمومية) من بنك الجزائر | الإيرادات العادية | نسبة التسبيقات بنك الجزائر إلي الإيرادات العادية |
|--------|---|-------------------|--|
| 1990 | 93,48 | 71,10 | 131,48 |
| 1991 | 94,6 | 82,7 | 114,39 |
| 1992 | 160,449 | 108,864 | 147,38 |
| 1993 | 270,85 | 121,469 | 222,98 |
| 1994 | 246,325 | 176,174 | 139,82 |
| 1995 | 231,908 | 241,992 | 95,83 |
| 1996 | 172,46 | 290,603 | 59,35 |
| 1997 | 155,74 | 314,013 | 49,60 |
| 1998 | 99,271 | 329,828 | 30,10 |
| 1999 | 159,02 | 314,013 | 50,64 |

المصدر: تم إعداده بناء علي تقارير والنشرات الإحصائية لبنك الجزائر (1990-2014)

-Banque d'Algérie. www.bank-of-algeria.dz : les rapports annuels de la banque ; sur le site : <http://www.bank-of-algeria.dz/html/rapport.htm>

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن وضع حدود مسبقا للاقتراض الحكومي في قانون النقد والقرض لسنة 1990 لم تؤدي إلي تقيد الحكومة بتلك الحدود ومن ثم قدرة بنك الجزائر علي الحد من الاقتراض الحكومي علي طول الفترة 1990-2000 وهذا بسبب عدم توفر مصدر تمويل بديل لعجز الموازنة والذي نتج عن عدم قدرة الحكومة علي خفض الإنفاق العام أو زيادة موارد الضرائب العادية في حين كان الالتزام بها في الفترة التي تلت سنة 2006 ليس منبعا للالتزام بحدود الاقتراض، وإنما وليد الوفرة المالية الناجمة عن تراكم ودائع الحكومة من العملة الأجنبية في حسابها لدي البنك المركزي الجزائري.

وختاما نخلص إلي أن التزام الحكومة بحدود الاقتراض من بنك الجزائر مرهون بوضعية المالية العامة المرتبطة بعجز الخزينة العمومية والميزانية العامة، ومديونية الدولة بشكل عام علي الصعيد الداخلي والخارجي، ومن جهة أخرى بمدي توفر العوائد المالية النفطية، فبسبب شح الموارد المالية كان

لجوء الحكومة إلي النظام المصرفي أكثر من ضرورة في فترة التسعينات (1990-1999)، وكانت الخزينة العمومية في هذا السياق العصبية تستنزف تقريبا جل الفوائض المالية علي مستوي سوق مابين البنوك وهو الأمر الذي انتقص من قيمة القروض المحولة إلي الاقتصاد وخلق أثر المزاحمة المالية والذي من شأنه أن يؤثر علي الاستثمار الخاص وتبعا للإنتاج فالتوظيف، وكان له بالغ الأثر في الانتقاص من الاستقلالية الاقتصادية الفعلية لبنك الجزائر.

المطلب الثالث: فعالية استخدام بنك الجزائر لأدوات السياسة النقدية في ظل استقلاليته

وضع قانون النقد والقرض 90-10 الإطار التشريعي للسياسة النقدية، وأتاح لمجلس النقد والقرض تسيير وإدارة المعروض النقدي وضبطه باستخدام الأدوات التي يراها مناسبة لتحقيق الأهداف النهائية المكلف بها قانونا، ولبلوغ هذه الغاية وتماشيا مع مستجدات الوضع المالي علي الصعيدين المحلي والخارجي، ومختلف الفترات التي تم فيها تعديل قانون النقد والقرض وفقا للأوامر التي عدلته وألغته علي طول مدة الدراسة 1990-2014 والتي كان لها بالغ الأثر علي درجة استقلاليته. استخدم بنك الجزائر توليفة من الوسائل المباشرة وغير المباشرة، واستحدث سياسات جديدة كالتعقيم النقدي للتحكم في نمو الكتلة النقدية، وذلك تبعا لشح أو وفرة الموارد المالية (تنقيد الحكومة للاحتياجات الدولية من الصرف الأجنبي) المرتبطة بتدفق العملات الأجنبية من صادرات القطاع النفطي، علي مدي الفترتين 1990-1999 والتي تميزت بشح احتياجات الصرف الأجنبي، والفترة 2000-2014 حيث الميزة الأساسية للوضع النقدية هي وفرة الاحتياطات الدولية من الصرف الأجنبي "فائض السيولة الهيكلية"، مما شكل تحديا أمام بنك الجزائر، فمن عارض للسيولة في بداية التسعينات إلي طالب لها مع بداية الألفية الثالثة، وفيما يلي عرض لأهم أدوات السياسة النقدية التي استخدمها بنك الجزائر، واستتباط لأثر الاستقلالية لكل أداة علي حدي.

الفرع الأول: تأطير القروض البنكية في إطار استقلالية بنك الجزائر

تعد هذه الوسيلة أداة من أدوات السياسة النقدية المستعملة في الجزائر لمحاربة التضخم الذي حدد كهدف نهائي، واختلف هذا التأطير تبعا للجهة التي تمنح لها القروض وتوجد ثلاث آليات لتطبيق هذه الأداة وهي:

أولاً: تأطير القروض المقدمة للدولة

كما استعرضناه سابقا، ومن خلال قانون النقد والقرض 90-10 ، المادة 78 منه أقرت وحددت سقف للقروض الممنوحة للدولة، حيث يحدد المبلغ الأقصى للكشوفات الممنوحة للخزينة ب 10% من الإيرادات العادية للدولة المحققة خلال السنة السابقة. كما أن آجال تسديد هذه القروض يجب أن يتم قبل نهاية كل سنة مالية. ولا يتم منح هذه القروض بسعر فائدة وإنما بعمولة تسيير يتم التفاوض عليها بين بنك الجزائر ووزارة المالية. وأقرت المادة 77 القيمة الإجمالية لإمكانية تنقيد السندات العمومية ب 20%

الفصل الخامس: مدي مساهمة استقلالية بنك الجزائر في الحد من الميل التضخمي للسياسة النقدية

من الإيرادات العادية ، إلي غاية صدور المادة السادسة من التعلية 95-28 الصادرة في 22 أفريل 1955 المتعلقة بتنظيم السوق النقدية والتي أجازت لبنك الجزائر التدخل في السوق النقدية لشراء وبيع السندات العمومية قصيرة الأجل ذات الاستحقاق أقل من 6 أشهر، ومنذ نشأتها في القانون 90-10 تم إجراء عملية وحيدة فقط في 30 ديسمبر 1996 بشراء بنك الجزائر لسندات عمومية بقيمة 4 مليار دج بمعدل فائدة 14.94% تستحق بتاريخ 27 فيفري 1997، ومع صدور القانون 03-11 تم إلغاء نسبة التسقيف وجواز دخول بنك الجزائر بائعا ومشتريا السندات العامة والخاصة القابلة لإعادة الخصم في السوق الثانوية.

ثانياً: تأطير القروض المقدمة ل 23 مؤسسة غير مستقلة.

يعد هذا النوع من الأدوات من أهم معايير تنفيذ البرنامج المتفق عليه مع صندوق النقد الدولي، لكي تستطيع هذه المؤسسات المرور إلي الاستقلالية أثناء فترة إعادة الهيكلة. فقد تم فرض حدود قصوى علي القروض الممنوحة من طرف كل بنك لهذه المؤسسات، كما تم فرض حدود قصوى علي إعادة خصم الائتمان المقدم لهذه المؤسسات في حدود كمية إعادة الخصم المحددة لكل بنك، إلا أنه في 1992 تم التخلي عن فرض هذه الحدود القصوى وبدأ في الاعتماد تماما علي إعادة تمويل الاقتصاد حيث شرع بنك الجزائر في نهاية 1993 في إعادة توجيه جزء كبير من إعادة تمويل البنوك التجارية نحو سوق المال.

ثالثاً: تأطير القروض المقدمة للاقتصاد

وضع قانون النقد والقرض حد أقصى لمستوي إعادة خصم القروض البنكية المقدمة للاقتصاد فقد تم تحديد وقت إعادة خصم القروض البنكية متوسطة الأجل ب 03 سنوات علي الأكثر، مدة الاستحقاق هذه مقسمة إلي فترات أقصاها 06 أشهر. مع الإشارة أن هذه القروض متوسطة الأجل القابلة لإعادة الخصم تتعلق بتطوير وسائل الإنتاج، تمويل الاستغلال وبناء العمارات السكنية. إلي جانب هذه القروض يقوم بنك الجزائر بإعادة تمويل قروض الخزينة وقروض موسمية لفترات تتراوح بين 06 أشهر و 12 شهر ويتم تحديد تأثير القروض بالنسبة لكل بنك علي حدي تبعا لمعايير معينة هي: جهد كل بنك في تكوين الادخار، مستوي تطهير محفظة كل بنك ومدي تدخل كل بنك في تمويل الاستثمار المنتج.

الفرع الثاني: انعكاس استقلالية بنك الجزائر علي معدل الاحتياطي الإجمالي

الاحتياطي الإجمالي من بين أهم الأدوات التي لجأت إليها السلطة النقدية لإدارة السيولة البنكية، وقد تصادف أن تزامنت فترات إعلان تغيير معدلات الاحتياطات الإجمالية بالتقريب مع فترات صدور الأوامر التي عدلت أو ألغت قانون النقد والقرض رقم 90-10.

ويشكل عام شهد معدل الاحتياطي الإجباري بعد أن تم الإقرار به وفقا للمادة 193¹ من قانون النقد والقرض 90-10 منحي تصاعديا بالتدرج في قيم معدلاته المحددة في تعليمات بنك الجزائر المتعاقبة والمعدلة لسابقتها عند كل إصدار علي طول الفترة 1990-2014.

خلال السنوات الأربع لصدور قانون النقد والقرض (1990-1994)، كان بنك الجزائر يتحكم في سيولة الجهاز المصرفي من خلال فرض حدود قصوى علي المبالغ الكلية لإعادة التمويل بالنسبة لكل بنك علي حدي، ومن خلال تسهيل إعادة الخصم أو اتفاقات الشراء في سوق النقد بين البنوك، غير أن هاتين الأدوات كانتا موجّهتين نحو تلبية احتياجات البنوك كل علي حدي وكانتا تقدمان بناء علي مبادرة من البنوك التجارية. ونتيجة لذلك كان من الصعب علي بنك الجزائر أن يتحكم في السيولة بصورة فعالة، بينما أدت الحدود القصوى المفروضة علي كل بنك إلي تشوهات في توزيع الموارد.

ولتفعيل قدرة بنك الجزائر علي ضبط السيولة البنكية، فرض مجلس النقد والقرض ابتداء من أكتوبر 1994 معدل احتياطي إجباري علي البنوك التجارية بنسبة 2.5% من مجموع الودائع (مع استبعاد الودائع بالعملات الأجنبية)²، وبقيت هذه الأداة بدون تطبيق إلي غاية أبريل 2001 نظرا للوضعية النقدية التي تميزت بضعف وعدم توفر السيولة لدي البنوك التجارية وذلك علي طول فترة التسعينات.

مع بداية الألفية الثالثة، والتي تزامنت مع صدور الأمر 01-01 المعدل لقانون النقد والقرض والذي انتقص من درجة استقلاليته علي الصعيد العضوي، حدد بنك الجزائر معدل الاحتياطي ب 4.25% ابتداء من 15 ديسمبر 2001، وفرض مجلس النقد والقرض عقوبة علي البنوك والمؤسسات المالية التي لا تلتزم بهذا المعدل وتلزم بدفع غرامة تقدر ب 1% من المبلغ الناقص³. والجدول رقم (5-11) يوضح مختلف التطورات التي شهدتها معدلات الاحتياطي الإجباري علي طول الفترة (2001-2014).

¹ تنص المادة رقم 93 من قانون النقد والقرض 10/90 علي أنه يحق لبنك الجزائر أن يفرض علي البنوك أن تودع لديه في حساب مجمد ينتج فوائد أو لا ينتجها، حيث لا يمكن مبدئيا ان يتعدي الاحتياطي الإلزامي (28%) من المبالغ المعتمدة كأساس لحسابه، ويجوز للبنك المركزي تجاوز هذه النسبة في حالة الضرورة المثبتة قانونا.

² كريم النشاشيبي وآخرون، مرجع سابق، ص 59.

³ ماجدة مدوخ، عتيقة وصاف، أداء السياسة النقدية في الجزائر في ظل الإصلاحات الاقتصادية، مرجع سابق، ص 302.

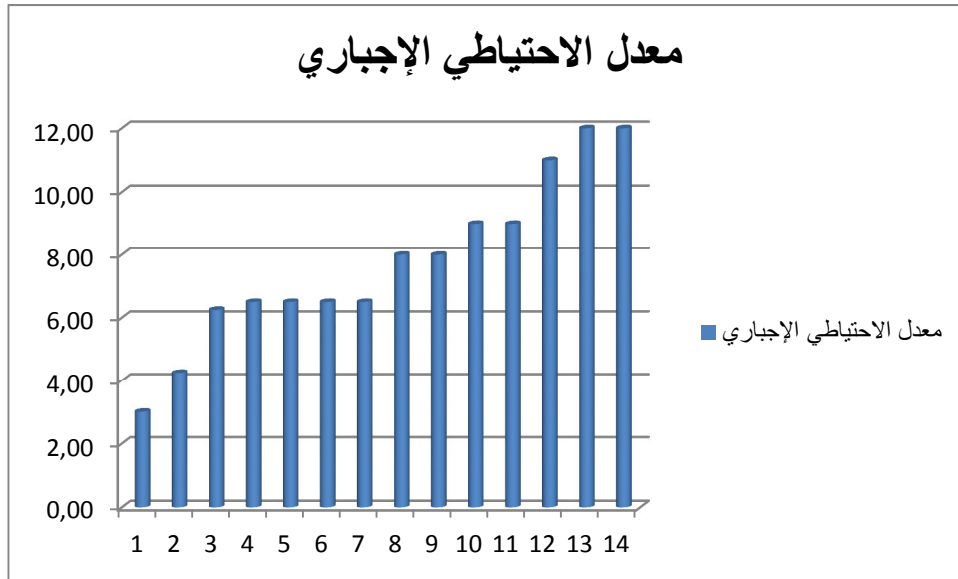
جدول رقم (5-11): تطور معدل الاحتياطي الإجباري لدي بنك الجزائر خلال الفترة 1990-2014

| السنوات | معدل الاحتياطي الإجباري | السنوات | معدل الاحتياطي الإجباري |
|---------|-------------------------|---------|-------------------------|
| 2001 | 3,00 | 2008 | 8,00 |
| 2002 | 4,25 | 2009 | 8,00 |
| 2003 | 6,25 | 2010 | 9,00 |
| 2004 | 6,50 | 2011 | 9,00 |
| 2005 | 6,50 | 2012 | 11,00 |
| 2006 | 6,50 | 2013 | 12,00 |
| 2007 | 6,50 | 2014 | 12,00 |

المصدر: تم إعداده بناء على التقارير والنشرات الإحصائية لبنك الجزائر (1990-2014)

-Banque d'Algérie. www.bank-of-algeria.dz : les rapports annuels de la banque ; sur le site : <http://www.bank-of-algeria.dz/html/rapport.htm>

شكل رقم (5-6): تطور معدل الاحتياطي الإجباري لدي بنك الجزائر خلال الفترة (2001-2014)



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على الجدول رقم (5-11) باستخدام برنامج Excel-2007

من خلال الجدول رقم (5-11) والشكل رقم (5-6) نلاحظ أن معدل الاحتياطي الإجباري ارتفع من 3% سنة 2001 إلى 4.25% في سنة 2002، ليقفز إلى 6.25% سنة 2003 الموافقة لصدور القانون رقم 03-11 المتعلق بالنقد والقرض والملغي للقانون 90-10، وتجدر الإشارة أن الأمر 03-11 لم يقنن هذا المعدل، وتدارك بنك الجزائر إدراجه من خلال التعليمات رقم 04-02 الصادرة في 04 مارس 2004 حيث ارتفع إلى 6.5% وأقر نص ذات التعليمات بإمكانية وجواز بلوغه معدل 15%. ولم يطرأ

الفصل الخامس: مدي مساهمة استقلالية بنك الجزائر في الحد من الميل التضخمي للسياسة النقدية

أي تغيير علي هذا المعدل والذي بقي ثابتا نسبيا في الثلاث السنوات الموالية (2005، 2006، 2007) وفقا للتعليمية رقم 07-13 المؤرخة في 24 ديسمبر 2007 المعدلة للتعليمية رقم 02-04.

ولتحفيز البنوك علي رفع معدلات الاحتياطي الإجباري، أفاد نص التعليمية رقم 09-03 الصادرة في 25 أبريل 2009 المعدلة والمتممة للتعليمية رقم 08-02 المؤرخة في 11 مارس 2008 المتعلقة بنظام الاحتياطي الإجباري علي معدل المكافأة التي يمنحها بنك الجزائر للبنوك مقابل معدلات الاحتياطي الإجباري ب 0.5% مقابل 0.75%، فسجل الاحتياطي الإلزامي علي مدي السنتين 2008 و 2009 معدل 8%، وسجل نقطة إضافية في السنتين 2010 و 2011 ليلبغ 9%، وارتفع إلي 11% عام 2012 واستقر عند معدل 12% في سنتي 2013 و 2014.

ويوضح الجدول رقم (5-12) تزامن تطور كل من درجة استقلالية البنك المركزي وتطور معدل الاحتياطي الإجباري علي طول الفترة 1990-2014.

الجدول رقم (5-12): مدي تأثير استقلالية بنك الجزائر علي معدل الاحتياطي الإجباري خلال الفترة (1990-2014)

| الأمر 04-10 | الأمر 11-03 | الأمر 01-01 | القانون 10-90 | التشريع المتعلق بالنقد والقرض |
|--------------------------------------|---------------------------------------|------------------------------|-------------------------|----------------------------------|
| 0,3 | 0,3 | 0,41 | 0,50 | تطور درجة الاستقلالية |
| سجل ارتفاع من 9-12% للفترة 2009-2003 | سجل ارتفاع من 6,5-9% للفترة 2009-2003 | سجل 3% و 4,2% سنتي 2001-2002 | سجل 2,5% سنتي 1994-2000 | تطور معدل الاحتياطي الإلزامي (%) |

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد علي معطيات الجدول رقم (5-11) والجدول رقم (4-10)

يوضح الجدول رقم (5-12) الاتجاه التنازلي لتطور درجة استقلالية بنك الجزائر عند كل أمر يتم ويعدل أول يلغي قانون النقد والقرض 90-10، في حين نلاحظ أن تطور معدل الاحتياطي الإلزامي المفروض علي البنوك التجارية من قبل بنك الجزائر، عرف اتجاهين متمايزين:

الاتجاه الأول: ثابت ومستقر مع بدا اعتماد آلية الاحتياطي علي طول الفترة التسعينات (1990-2000) ولم يطرأ عليه أي تغيير وقد تزامن مع درجة استقلالية قانونية قوية لبنك الجزائر علي الصعيد العضوي والوظيفي لم يكن لها أي أثر أو تغيير علي تطور معدل الاحتياطي الإلزامي، وهو ما يؤكد ضعف الاستقلالية الاقتصادية الفعلية لبنك الجزائر، واستجابة النظام المصرفي ككل (بنك الجزائر والبنوك التجارية) لإقراض الخزينة العمومية بدون قيد أو حدود لتغطية نفقاتها المتزايدة، وهذا في ظل شح الإيرادات والموارد المالية.

الاتجاه الثاني: تصاعدي تزامن مع تخفيض المشرع لدرجة استقلالية بنك الجزائر وخصوصا علي الصعيد العضوي، ويفسر تنشيط معدل الاحتياطي الإجباري في هذه الفترة في سعي بنك الجزائر إلي

الفصل الخامس: مدي مساهمة استقلالية بنك الجزائر في الحد من الميل التضخمي للسياسة النقدية

امتصاص وتعقيم فائض السيولة الهيكلية الناجم عن تنقيد صافي الموجودات الأجنبية لتجنب التضخم النقدي.

الفرع الثالث: انعكاس استقلالية بنك الجزائر على معدل إعادة الخصم ومعدل الفائدة

في النظام المصرفي التقليدي، يلجأ البنك المركزي إلى استهداف وتنظيم معدلات الخصم والفائدة للتأثير على كم القروض البنكية، بغرض ضبط المعروض النقدي بما يتوافق وطلب الأعوان الاقتصاديين، وتطور المؤشرات الاقتصادية الكلية، وبخاصة التضخم والاستثمار. وقد أتاح قانون النقد والقروض 90-10 وأيضا الأمر 03-11، استخدام بنك الجزائر لأداة إعادة الخصم، أما الشروط وكيفية التسليف للبنوك والمؤسسات المالية فتحددها الأنظمة الصادرة عن مجلس النقد والقروض.

أولاً: أثر الاستقلالية على معدل إعادة الخصم

قبل صدور قانون النقد والقروض كان تطور معدل الخصم عند مستويات منخفضة، حيث ظل منذ الاستقلال والى غاية عام 1971 عند مستوي 3.75%، وفي فترة تطبيق مخططات التنمية، تم تخفيض هذا المعدل بنقطة واحدة من 1972 الي غاية 1986 ليبلغ 2.75%، ثم تم تثبيته عند معدل 5% إلى غاية سنة 1989، ليرتفع إلى 10.5% مع بداية التسعينات.

يوضح الجدول رقم (5-13): تطور معدل إعادة الخصم خلال الفترة 1990-2014

الجدول رقم (5-13): تطور معدل إعادة الخصم خلال الفترة 1990-2014

| المعدل | الي | يحسب ابتداء من |
|--------|---------------|----------------|
| 7 | 1990/05/21 | 02/05/1989 |
| 10,5 | 30/09/1991 | 22/05/1990 |
| 11,5 | 1994/04/09 | 01/10/1991 |
| 15 | 01/08/1995 | 10/04/1994 |
| 14 | 27/08/1996 | 02/08/1995 |
| 13 | 20/04/1997 | 28/08/1996 |
| 12,5 | 28/06/1997 | 21/04/1997 |
| 12 | 17/11/1997 | 29/06/1997 |
| 11 | 08/02/1998 | 18/11/1997 |
| 9,5 | 08/09/1999 | 09/02/1998 |
| 8,5 | 26/01/2000 | 09/09/1999 |
| 7,5 | 21/10/2000 | 27/01/2000 |
| 6 | 19/01/2002 | 22/10/2000 |
| 5,5 | 31/05/2003 | 20/01/2002 |
| 4,5 | 06/03/2004 | 01/06/2003 |
| 4 | الي يومنا هذا | 07/03/2004 |

الفصل الخامس: مدي مساهمة استقلالية بنك الجزائر في الحد من الميل التضخمي للسياسة النقدية

المصدر: تم إعداده بناء على التقارير والنشرات الإحصائية لبنك الجزائر (1990-2014)

-Banque d'Algérie. www.bank-of-algeria.dz : les rapports annuels de la banque; sur le site : <http://www.bank-of-algeria.dz/html/rapport.htm>

نلاحظ من الجدول رقم (5-13) أن تطور معدلات إعادة الخصم شهدت مستويات جد مرتفعة علي طول فترة التسعينات الموافقة لصدور قانون النقد والقرض 90-10، حيث بلغت أقصى حد في 1994/04/10 بمعدل 15%، بعد أن كان ثابتا عند مستوي 11.5 علي طول الثلاث السنوات الأولى (1993-1991). مبدئيا تعكس هذه القيم الاسمية لمعدلات إعادة الخصم الطابع التقييدي لاتجاه السياسة النقدية للحد من التضخم، والتي كانت غير فعالة في احتواء هذا الأخير، بسبب تدهور سعر الصرف وتحرير الأسعار. وبسبب معدلات التضخم الجامحة كانت معدلات الفائدة الحقيقية والتي تعتبر المرجع الأساسي لاتخاذ قرار الاقتراض من طرف البنوك التجارية سلبية وأقل من معدلات إعادة الخصم، حيث المفترض في هذه الأخيرة أن تكون أقل عن جميع المعدلات الأخرى كي تتم إعادة تمويل الجهاز المصرفي بكلفة معقولة، مما أفقد هذه الأداة فعاليتها. وبسبب نقص السيولة الهيكلية لدي البنوك التجارية، استمرت هاته الأخيرة في اللجوء إلي بنك الجزائر لإعادة التمويل وبمعدلات ذات رقمين في الغالب، شهدت تنازل متدرج من 14% إلي غاية 9.5% علي طول السنوات الممتدة من 1994 إلي غاية سنة 1999 الموافقة لنهاية فترة تطبيق برنامج التعديل الهيكلي مع صندوق النقد الدولي.

مع بداية الألفية الثالثة، عرفت الفترة (2001-2014) فترات تزايد في السيولة لدي البنوك¹، وهو الأمر الذي أدي بالبنوك إلي عدم طلب تمويل من بنك الجزائر من التاريخ المذكور أعلاه والذي يعني عمليا انخفاض معدل إعادة الخصم وهو ما جعل بنك الجزائر يستمر في اتخاذ القرارات المتعلقة بتخفيض معدل إعادة الخصم سنويا من خلال السلطة النقدية المتمثلة في مجلس النقد والقرض والتي خول لها الأمر رقم 03-11 تسيير معدلات الخصم وكيفية تسليف البنوك والمؤسسات المالية.

ويتضح من الجدول رقم (5-13) الاتجاه التنازلي لمعدلات إعادة الخصم من 7.5% سنة 2000 إلي 4% سنة 2004 وبقاءه ثابتا إلي يومنا هذا، وبناء علي ما سبق كانت سنة 2000 تمثل آخر سنة يمارس فيها بنك الجزائر وظيفة الملاذ أو المقرض الأخير بالنسبة للبنوك. في المقابل أضحت القروض للاقتصاد مكونا رئيسيا لمجموع القروض الداخلية والذي تزامن أو ترافق مع تزايد حجم السيولة المصرفية القابلة للإقراض للجمهور (الاقتصاد) حيث تجاوزت نسبة القروض المقدمة للإقراض إلي مجموع القروض الداخلية 100% ابتداء من عام 2004 بخلاف القروض المقدمة للدولة والتي أضحت سلبية ابتداء من عام 2004 كذلك مثلما أوضحناه سابقا في الجدول رقم (5-9). ومثل هذا الوضع من البديهي أن يعكس تراجع مزاحمة الحكومة للقطاع الخاص علي السيولة المصرفية.

¹ تجدر الإشارة بان تزايد ودائع الخزينة العمومية لدي بنك الجزائر في الفترة 2001-2011 قد أسهم بدرجة كبيرة في نمو حجم السيولة المصرفية لدي البنوك، وذلك من خلال شراء الخزينة العمومية لديون المؤسسات العمومية وتسديدها للنظام المصرفي.

الفصل الخامس: مدي مساهمة استقلالية بنك الجزائر في الحد من الميل التضخمي للسياسة النقدية

ويوضح الجدول رقم (5-14) تزامن تطور كل من درجة استقلالية البنك المركزي وتطور معدل إعادة الخصم علي طول الفترة 1990-2014.

الجدول رقم (5-14): مدي تأثير استقلالية بنك الجزائر علي معدل إعادة الخصم للفترة

(2014-1990)

| التشريع المتعلق بالنقد والقرض | القانون 10-90 | الأمر 01-01 | الأمر 11-03 | الأمر 10-04 |
|---------------------------------|---------------|-------------|-------------|-------------|
| تطور درجة الاستقلالية | 0,55 | 0,41 | 0,3 | 0,3 |
| تطور متوسط معدل إعادة الخصم (%) | 11 | 5,5 | 4 | 4 |

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد علي معطيات الجدول (5-14)

نلاحظ وفقا للجدول رقم (5-14) أن في الفترة 1990-2000 والتي كان يتمتع فيها البنك المركزي الجزائري بدرجة استقلالية كبيرة بفعل قانون النقد والقرض، مجلس النقد والقرض حدد معدلات إعادة خصم مرتفعة بغرض الحد من التوسع النقدي عن طريق ضبط السياسة الإقراضية لاحتواء التضخم بما يخدم هدف استقرار الأسعار كهدف أساسي للسياسة النقدية.

في المقابل، ومع انخفاض درجة استقلالية بنك الجزائر بعد صدور الأمرين 01-01 والأمر 11-03، علي الصعيدين العضوي والوظيفي، عرفت معدلات إعادة الخصم مستويات منخفضة غير معهودة، وهو ما يعكس هيمنة السياسة المالية علي السياسة النقدية، وهذا بغرض مساندة النظام البنكي للحكومة من خلال تقديم القروض لتنشيط الاقتصاد وتجسيد برامج الحكومة المبرمجة في الألفية الثالثة علي الصعيدين الاقتصادي والاجتماعي.

ثانيا: انعكاس استقلالية بنك الجزائر علي معدل الفائدة

في الواقع انعكاس استقلالية بنك الجزائر علي تطور معدلات الفائدة كان مماثل لنفس سياق معدل إعادة الخصم بسبب الأثر السلبي للتضخم علي معدلات الفائدة الحقيقية.

فبالنسبة لأسعار الفائدة علي ودائع البنوك التجارية فقد حررت في ماي 1990، ولكن أسعار الفائدة علي الاقتراض من البنوك التجارية ظلت خاضعة لحد أقصى نسبته 20% سنويا. ونتيجة لذلك ظل هذان النوعان من أسعار الفائدة سالبين من حيث القيمة الحقيقية خلال الفترة 1993-1994 لأنهما لم يعكسا الضغوط التضخمية المتزايدة والناشئة عن تراخي سياسات إدارة الطلب بدرجة كبيرة في 1992-1993، واتخذت خطوة مهمة بموجب برنامج الإصلاح لعام 1994 عندما أزيل الحد الأقصى علي أسعار الإقراض من البنوك التجارية للجمهور. ورافق ذلك فرض سقف مؤقت بمقدار خمس نقاط مئوية

الفصل الخامس: مدي مساهمة استقلالية بنك الجزائر في الحد من الميل التضخمي للسياسة النقدية

علي الفارق بين نسبة الفائدة علي الإيداع والإقراض من البنوك التجارية. وقد أُلغي هذا الإجراء في ديسمبر 1995.

وفي النهاية أدي تحرير أسعار الفائدة مع تراجع معدلات التضخم بفضل سياسات إدارة الطلب الأكثر تشددا، إلي ظهور أسعار فائدة موجبة منذ بداية عام 1996. ويوضح الجدول رقم (5-15): تطور معدل سعر الفائدة الموجه (Taux d'intérêt directeur) والذي يعتبر السعر المرجعي الذي يحدده البنك المركزي للبنوك التجارية في قبولها للودائع ومنحها للقروض.

الجدول رقم: (5-15): تطور معدل الفائدة خلال الفترة (1997-2004)

| السنوات | معدل الفائدة الموجه | معدل التضخم | معدل الفائدة الحقيقي |
|---------|---------------------|-------------|----------------------|
| 1997 | 15 | 5,7 | 9,3 |
| 1998 | 10,5 | 5 | 5,5 |
| 1999 | 9,5 | 2,6 | 6,9 |
| 2000 | 8,5 | 0,3 | 8,2 |
| 2001 | 8,5 | 4,2 | 4,3 |
| 2002 | 8 | 1,4 | 6,6 |
| 2003 | 6,5 | 2,6 | 3,9 |
| 2004 | 6 | 3,6 | 2,4 |

المصدر: تم إعداده بناء علي التقارير والنشرات الإحصائية لبنك الجزائر (1990-2014)

-Banque d'Algérie. www.bank-of-algeria.dz : les rapports annuels de la banque ; sur le site : <http://www.bank-of-algeria.dz/html/rapport.htm>

- بلعزوز بن علي، أثر سعر الفائدة علي اقتصاديات الدول النامية (حالة الجزائر)، ص 292-294

يتضح من الجدول أن في الفترة 1997-2001 كانت معدلات الفائدة مرتفعة نسبيا وتطورها متناقص وهو ما يعكس إرادة السلطة النقدية المستقلة وفقا للأمر 90-10 في ضبط كمية القروض الممنوحة من طرف البنوك التجارية لتجنب التوسع المفرط في الإقراض، والاستفادة من أثر لأسعار الفائدة الحقيقية الموجبة علي سياسة الادخار والاستثمار وأداء المؤسسات البنكية بصفة عامة. ومع بداية سنة 2001، انعكس أثر تخفيض درجة استقلالية بنك الجزائر وفقا للأمر 01-01 والأمر 03-11 علي معدلات الفائدة بالانخفاض، مما يترجم بوصاية السياسة المالية علي السياسة النقدية، واعتماد النموذج الكينزي الذي بموجبه السلطة النقدية تخفض تكلفة الاقتراض بهدف تحفيز الاستثمار العام والخاص لدفع النمو الاقتصادي وتبعا تخفيض البطالة.

الفرع الرابع: تأثير تغير درجة استقلالية بنك الجزائر في السوق النقدية

نشأت السوق النقدية¹ في الجزائر في جوان 1989 كنتيجة للإصلاحات المصرفية لسنتي 1986 و1988، لكن سرعان ما عرفت عدة تطورات في تنظيمها يعد صدور قانون النقد والقرض 90-10، وقانون التنظيم رقم 91-08 المؤرخ في 14 أوت 1991 والمتضمن تنظيم السوق النقدية. وقد كانت هذه السوق تقتصر فقط علي البنوك التجارية، لتتوسع تدريجيا إلي المؤسسات المالية ثم المستثمرين المؤسسين كصناديق التقاعد والضمان الاجتماعي وشركات التأمين والتعاونيات.² وقد سمحت هذه العملية لبنك الجزائر بمراقبة هذه السوق باستخدام أسعار الخصم.³

وبالتالي يتولى بنك الجزائر مسؤولية وتنظيم وتسيير السوق النقدية.⁴ وذلك عن طريق تدخله في السوق النقدية بأحد الأشكال التالية:⁵

أولا: عندما تتوافر السيولة في السوق النقدية فإن عملية إعادة التمويل تتم بطريقتين هما:

-إعادة تمويل مقابل قرض بتقديم سندات مضمونة أو تحت الأمانات

- إعادة تمويل مقابل قرض دون تقديم سندات وتسمى عمليات علي بياض.

ثانيا: أما في حالة عدم كفاية الأموال المعروضة في سوق ما بين البنوك، فإن البنك المركزي

يتدخل في السوق النقدية بعدة طرق، نلخصها فيما يلي:

-ال شراء النهائي: ويتدخل البنك المركزي بموجب هذه الطريقة ليشتري بعض أنواع السندات العامة والخاصة التي يحددها بنفسه، حيث يكون التنازل عن هذه السندات من طرف البنوك التجارية بشكل نهائي ويحصل البنك المركزي علي مبلغ هذه الأوراق فبتاريخ الاستحقاق من الأشخاص الذين سحبت عليهم مباشرة.

-اتفاقية إعادة الشراء لمدة 24 ساعة، وبموجب هذه الطريقة يحدد البنك المركزي مبلغا نمطيا للتدخل اليومي حسب تطورات السوق، ويقوم البنك الذي يطلب إعادة التمويل بالتنازل عن السندات التي بحوزته لمدة معينة هي مدة القرض.

-اتفاقية إعادة الشراء لمدة 7 أيام، وتجري هذه الاتفاقية علي سندات الخزينة التي يتنازل عنها البنك المقترض لمدة 7 أيام مقابل أموال تستعمل لمواجهة الحاجات المالية غير المتوقعة لهذا البنك.

ويعلن البنك المركزي عن تدخله اليومي في السوق النقدية عن المعدل المتوسط المرجح، كما يضمن الوساطة بين الطرفين (الطالب والعارض) في مفاوضاتهما حول المعدل ومبلغ ومدة القرض، ويتقاضى مقابل ذلك عمولات علي حساب المقترضين، وتحدد هذه العمولات كما يلي:

¹ هي عبارة عن سوق رؤوس الاموال قصيرة الاجل يتم فيها إقراض واقتراض الاموال من طرف الهيئات المالية.

² مصطفى عبد اللطيف، سليمان بلعور، النظام المصرفي بعد الإصلاحات، مداخلة مقدمة ضمن أشغال الملتقى الوطني الاول حول الإصلاحات الاقتصادية في الجزائر، الممارسة التسويقية، المركز الجامعي بشار، يومي 20-21 أبريل 2004، ص 61.

³ محمود حميدات، مرجع سابق، ص 148.

⁴ المادة 02 من النظام رقم 08/91، المؤرخ في 14 أوت 1991.

⁵ ماجدة مدوخ، عتيقة وصاف، مرجع سابق، ص 303.

1-16% لكل العمليات التي لا تتجاوز 30 يوما.

2- 32/1% سنويا لكل العمليات التي لا تتجاوز 30 يوما.

ويتدخل البنك المركزي في السوق النقدية كمقرض أخير لضمان سيولة السوق وتنظيم حجمه الإجمالي. وحسب التعليم رقم 95-28 الصادرة في 22 أبريل 1995 فإن الإجراءات التي يتخذها البنك المركزي لتنظيم السوق هي:

- عمليات السوق المفتوحة .
- مزادات القروض.
- مزادات أنونات الخزينة.

أولاً: محدودية أدوات السياسة النقدية في الفترة 1990-2000

نظرا لضيق السوق النقدية وغياب سوق مالية متطورة، وارتباط الوضعية النقدية والسيولة المصرفية بالوضعية المالية الخارجية. في فترة التسعينات كان استخدام الإجراءات والتقنيات السابقة الذكر محدود، ودام علي طول الفترة الممتدة من 1995 إلى غاية 2000، بسبب فائض السيولة الهيكلي الذي شهده النظام المصرفي مع مطلع الألفية الثالثة حيث:

-**نظام الأمانات (اتفاقيات إعادة الشراء):** توقفت منذ أواخر جوان 2000 نظرا لعدم لجوء البنوك إلى أخذ الأمانات نتيجة فائض السيولة البنكية.

-**نظام مزادات القروض:** تدخلات بنك الجزائر في السوق النقدية بواسطة أداة نظام مزادات القروض قد توقفت في شهر ماي 2001 وذلك لنفس السبب.

-**عمليات السوق المفتوحة:** علي الرغم من أن الأمر 03-11، لاسيما المادة 41 منه، أزلت حاجز سقف السندات العمومية التي لا يحق لبنك الجزائر تجاوزه، كتعديل للمادة 77 الواردة في القانون 90-10، المحددة للقيمة الإجمالية، والتعليم 95-28 الصادرة في 22 افريل 1995 المتعلقة بالإطار التنظيمي والقانوني لهذه الأداة. وعلي الرغم من الفعالية الكبيرة لهذه الأداة في ضبط السيولة لم يتمكن بنك الجزائر من استعمالها في السوق النقدية إلا بصفة تجريبية، فمنذ نشأتها في القانون 90-10 تم إجراء عملية وحيدة فقط في 30 ديسمبر 1996 بشراء بنك الجزائر لسندات عمومية بقيمة 4 مليار دينار بمعدل فائدة 14.94% تستحق بتاريخ 27 فيفري 1997.

ثانياً: أدوات السياسة النقدية التعقيمية المستحدثة في الفترة 2001-2014

بدءا من سنة 2001 اعتمد البنك المركزي مجموعة من الأدوات النقدية الجديدة وحتى المالية (صندوق الضبط والإيرادات) وذلك في إطار سياسة التعقيم النقدي لامتصاص فائض السيولة، والتي تفيد

قيام البنوك المركزية بإتباع مجموعة من الإجراءات المضادة للتوسع بخلق النقود من قبل الجهاز البنكي نتيجة لزيادة تدفقات العملة الأجنبية.¹

أدت ظاهرة فائض السيولة الهيكلية إلي استحداث جملة من الأدوات النقدية لغرض تعقيم الفوائض النقدية وذلك حسب العناصر التالية:

1-آلية استرجاع السيولة: تم إتباع هذه الأداة كأداة جديدة غير مباشرة للسياسة النقدية ابتداء من سنة 2002 بغية ضمان رقابة فعالة علي السيولة البنكية وتنقسم إلي:

- أداة استرجاع السيولة لفترة استحقاق 7 أيام منذ أبريل 2002 وفقا للتعليم رقم 02-02 الصادرة في 11 أبريل 2002
- أداة استرجاع السيولة لفترة 3 أشهر بدءا من أوت 2005.
- أداة استرجاع السيولة لفترة 6 أشهر بدءا من سنة 2013
- أداة التسهيلات الخاصة بالوديعة المغلقة ابتداء من شهر جوان 2005 وفقا للتعليم رقم 05-04 الصادرة في 14 جوان 2005.

أ- استرجاع السيولة ل 7 أيام و 3 أشهر و 6 أشهر

تعتبر هذه الوسيلة أكثر مرونة من الاحتياطات الإلزامية حيث يمكن تعديلها يوما بعد يوم وعلاوة علي ذلك لا تكون المشاركة في عمليات استرداد السيولة إجبارية مما يتيح الفرصة لكل بنك إمكانية تسيير سيولته، وقد ساهمت هذه الأداة في امتصاص كمية هائلة من السيولة النقدية منذ بداية استعمالها. وتعتبر آلية استرجاع السيولة بالمناقصة أسلوبا مماثلا لإلية المزادات علي القروض التي استخدمها بنك الجزائر بدءا من سنة 1995 من أجل تمويل البنوك التجارية حين عانت عجزا في السيولة.

غير أن حالة الوفرة المالية التي أصبحت الميزة الأساسية للبنوك التجارية بعد سنة 2001 دفعت بنك الجزائر إلي استخدام الأسلوب ذاته لكن بعكس الإطراف، إذ يمثل البنك المركزي الطرف المقترض في حين أن البنوك التجارية هي المقرض. وتظهر مرونة استرجاع السيولة عبر المناقصة في الحرية التي تمنحها لبنك الجزائر في تحديد سعر الفائدة المتفاوض عليه، وفي حجم السيولة التي يرغب في سحبها من السوق.² ويوضح الجدول رقم (5-16) تطور معدلات تدخل بنك الجزائر لاسترجاع السيولة (2002-2014).

¹ عبد المنعم السيد علي، نزار الدين العيسى، النقود والمصارف والأسواق المالية، دار الحامد للنشر والتوزيع، الأردن، 2004، ص 273.

² فضيل رابيس، تحديات السياسة النقدية ومحددات التضخم في الفترة 2001-2011، بحوث اقتصادية عربية، العددان 61-62، 2012، ص

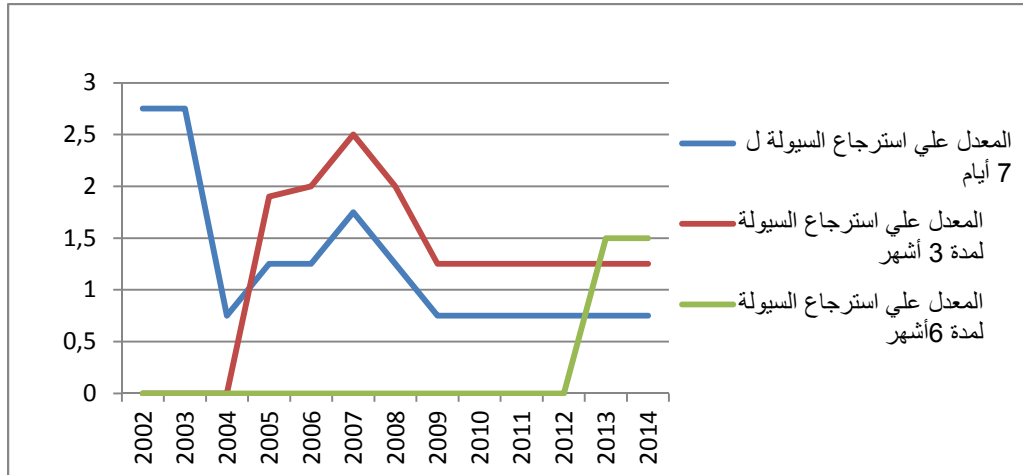
الجدول رقم: (5-16): تطور معدلات تدخل بنك الجزائر لاسترجاع السيولة (2002-2014)

| السنوات | المعدل علي استرجاع السيولة (7 أيام) | المعدل علي استرجاع السيولة (3 أشهر) | المعدل علي استرجاع السيولة (6 أشهر) |
|---------|-------------------------------------|-------------------------------------|-------------------------------------|
| 2002 | 2,75 | - | - |
| 2003 | 2,75 | - | - |
| 2004 | 0,75 | - | - |
| 2005 | 1,25 | 1,9 | - |
| 2006 | 1,25 | 2 | - |
| 2007 | 1,75 | 2,5 | - |
| 2008 | 1,25 | 2 | - |
| 2009 | 0,75 | 1,25 | - |
| 2010 | 0,75 | 1,25 | - |
| 2011 | 0,75 | 1,25 | - |
| 2012 | 0,75 | 1,25 | - |
| 2013 | 0,75 | 1,25 | 1,5 |
| 2014 | 0,75 | 1,25 | 1,5 |

المصدر: تم إعداده بناء علي التقارير والنشرات الإحصائية لبنك الجزائر (1990-2014)

-Banque d'Algérie. www.bank-of-algeria.dz : les rapports annuels de la banque ; sur le site : <http://www.bank-of-algeria.dz/html/rapport.htm>

شكل رقم: (5-7): تطور معدلات تدخل بنك الجزائر لاسترجاع السيولة (2002-2014)



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد علي الجدول رقم (5-16) باستخدام برنامج Excel-2007

من خلال الجدول رقم (5-16) والشكل رقم (5-7) نلاحظ أن معدلات استرجاع السيولة ل 7 أيام في تاريخ اعتمادها كانت مرتفعة حتى تتشجع البنوك التجارية علي إيداع حجم من سيولتها علي شكل ودائع في البنك المركزي، ثم شهدت تناقص بشكل متدرج علي طول المدة 2002-2008 محصور في المجال (1.25-2.75). في حين تطور معدلات استرجاع السيولة ل 3 أشهر كان متزايد علي طول الفترة (2005-2008) ضمن المجال (1.9%-2.5%)، وقد تمكن البنك المركزي باستعمال هذه الأداة

الفصل الخامس: مدي مساهمة استقلالية بنك الجزائر في الحد من الميل التضخمي للسياسة النقدية

من استرجاع سيولة إجمالية قيمتها 160، 250، 400، 420، 450، 852، 825 مليار دج علي التوالي في الفترة (2002-2008).

ثم عرفا معدلي الاسترجاع ل 7 أيام و3 أشهر خلال باقي فترة الدراسة ثباتا عند المعدلين 0.75% و1.25%. وفي سنة 2013 استحدث البنك المركزي معدل استرجاع السيولة والذي ثبت عند 1.5% حتى نهاية سنة 2014.

2- التسهيلات الخاصة بالوديعة المغلقة للفائدة

استحدثها بنك الجزائر سنة 2005 وهي عبارة عن وديعة توضع لدي بنك الجزائر سنة 2005، وهي عبارة عن وديعة توضع لدي بنك الجزائر لمدة 24 ساعة بمعدل فائدة معن عنه مسبقا، ويشهد هذا الأخير تعديلات طبقا للتقلبات الحادثة علي مستوي السوق النقدية، كما جاء تطبيق آلية الوديعة المغلقة للفائدة انعكاسا لاستمرار ظاهرة فائض سيولة النظام البنكي الجزائري، وتعبير عن توظيف لفائض السيولة للبنوك التجارية لدي بنك الجزائر، وذلك في شكل عملية علي بياض، تأخذ صورة قرض تمنحه البنوك التجارية لبنك الجزائر طوعا، تستحق عنه معدل فائدة تحتسب علي أساس فترة استحقاقها وبمعدل فائدة ثابت يحدده بنك الجزائر.¹ والجدول الموالي يوضح ذلك

الجدول رقم (5-17): تطور معدل الوديعة المغلقة للفائدة لدي بنك الجزائر (2005-2014)

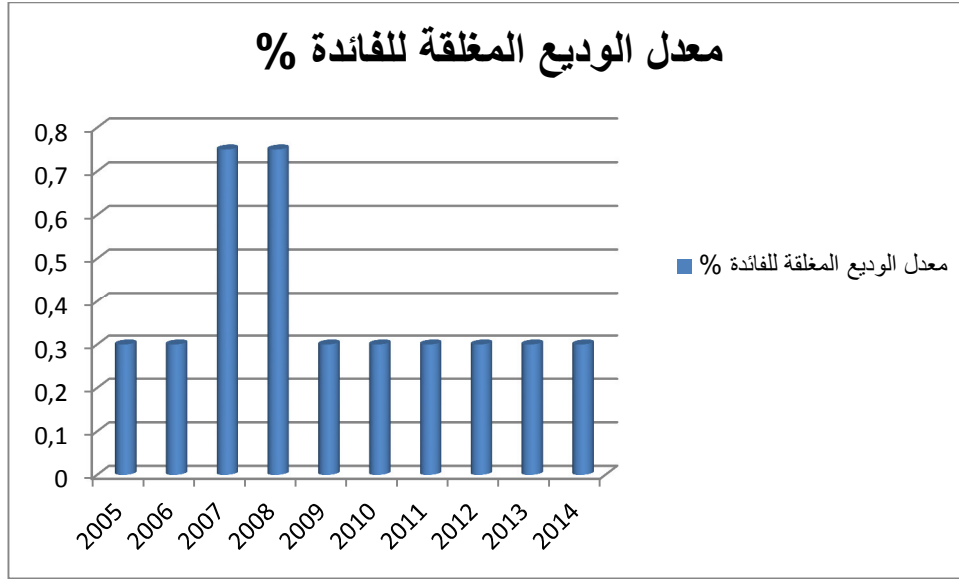
| السنوات | معدل الفائدة المغلقة للفائدة |
|---------|------------------------------|
| 2005 | 0,3 |
| 2006 | 0,3 |
| 2007 | 0,75 |
| 2008 | 0,75 |
| 2009 | 0,3 |
| 2010 | 0,3 |
| 2011 | 0,3 |
| 2012 | 0,3 |
| 2013 | 0,3 |
| 2014 | 0,3 |

المصدر: تم إعداده بناء علي التقارير والنشرات الإحصائية لبنك الجزائر (1990-2014)

-Banque d'Algérie. www.bank-of-algeria.dz : les rapports annuels de la banque ; sur le site : <http://www.bank-of-algeria.dz/html/rapport.htm>

¹ فضيل رايس، تحديات السياسة النقدية ومحددات التضخم في الجزائر، 2001-2011، بحوث إقتصادية عربية، 2012، ص 201-202.

شكل رقم (5-8): تطور معدل الوديعة المغلقة للفائدة لدي بنك الجزائر (2005-2014)



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد علي الجدول رقم (5-17) باستخدام برنامج (Excel-2007)

من خلال الجدول رقم (5-17) والشكل رقم (5-8)، نلاحظ أن تطور معدلات استرجاع الوديعة المغلقة للفائدة كانت ثابت بمعدل 0.3% في أغلب السنوات التي تم فيها اعتماد هذه الآلية، إلا في سنتي 2007 و2008 حيث حدده بنك الجزائر ب 0.75% وذلك لتحفيز البنوك التجارية علي توظيف سيولتها وبالتالي سحب المزيد من الفائض في السوق البنينة للبنوك.

وعموما لقد مارس بنك الجزائر من خلال مجلس النقد والقرض مسؤوليته الكاملة في اختيار أدوات السياسة النقدية وبسلطة استخدامها خلال الفترة (2001-2014)، كما حدده النظام رقم 09-02 المؤرخ في 26 ماي سنة 2009 المتعلق بعمليات السياسة النقدية وأدواتها وإجراءاتها، وفي المادة 10 منه أنه لبلوغ أهداف السياسة النقدية المسطرة من طرف مجلس النقد والقرض يتوافر لدي بنك الجزائر عند بداية كل سنة مالية أدوات السياسة النقدية المتمثلة في:

- عمليات إعادة الخصم والقرض
- الحد الأدنى للاحتياطات الإجبارية
- عمليات السوق المفتوحة
- التسهيلات الدائمة

وفي هذا السياق، وكما توصلنا له، فقد توفرت القدرة لبنك الجزائر علي تخفيض سعر فائدة الإقراض ومعدل إعادة الخصم، والنجاح في امتصاص فائض السيولة من خلال رفع الاحتياطي الإجباري وتوليف أدوات الاسترجاع للسيولة والتسهيلات علي الوديعة المغلقة للفائدة، كما هو ملخص في الجدول أدناه:

الفصل الخامس: مدي مساهمة استقلالية بنك الجزائر في الحد من الميل التضخمي للسياسة النقدية

الجدول رقم(5-18): استخدام بنك الجزائر لأدوات السياسة النقدية خلال الفترة (2005-2014)

| نسب استرجاع السيولة للأدوات المستحدثة | | | | اختيار أدوات السياسة الاقراضية | | | السنوات |
|---------------------------------------|---------------------|----------------------|----------------|--------------------------------|------------------|--------------------|---------|
| المبلغ المسترجع مليار دج | تسهيله الوديعة % | أدوات الاسترجاع % | الاحتياطي % | الاحتياطي % | إعادة الخصم % | فائدة الإقراض % | |
| 732 | 7,4 | 67,04 | 25,55 | 6,5 | 4 | 8 | 2005 |
| 1146,9 | 40,04 | 10,33 | 18,73 | 6,5 | 4 | 8 | 2006 |
| 2001,18 | 26,04 | 59,29 | 14,97 | 6,5 | 4 | 8 | 2007 |
| 2845,9 | 49,21 | 38,65 | 12,14 | 8 | 4 | 8 | 2008 |
| 2447,36 | 41,76 | 44,95 | 13,29 | 8 | 4 | 8 | 2009 |
| 2549,71 | 39,9 | 40,73 | 19,37 | 9 | 4 | 8 | 2010 |
| 2845,1 | 44,2 | 35,78 | 20,02 | 9 | 4 | 8 | 2011 |
| 2876,52 | 38,3 | 35,4 | 26,21 | 11 | 4 | 8 | 2012 |
| 2692,43 | 17,12 | 50,13 | 32,75 | 12 | 4 | 8 | 2013 |
| 2597.4 | 16.7 | 50.2 | 33.1 | 12 | 4 | 8 | 2014 |

المصدر: تم إعداده بناء على التقارير والنشرات الإحصائية لبنك الجزائر (1990-2014)

-Banque d'Algérie. www.bank-of-algeria.dz : les rapports annuels de la banque ; sur le site : <http://www.bank-of-algeria.dz/html/rapport.htm>

حيث يتضح من معطيات الجدول رقم (5-18) أن الأدوات التي استحدثها بنك الجزائر هي أدوات تعقيمية بحتة، تهدف إلى تحييد أثر صافي الأصول الخارجية علي الأساس النقدي. وكانت نسب النشاط التعقيمي لهذه الأدوات متباينة نظرا للخصائص التي تمتاز بها كل أداة، وهو ما يدل علي المرونة النسبية للسلطة النقدية في استخدام أداة علي حساب أداة أخرى.

غير أنه لا يمكن إغفال بان السياسة النقدية لاسيما في الفترة (2001-2006) قد تأثرت بالتقييد المالي الذي مورس علي بنك الجزائر والذي أشرنا إليه في السابق، والذي ظهر في استمرار اعتماد الحكومة علي القروض والتسبيقات الاستثنائية لبنك الجزائر والتي أقرها الأمر 03-11، والتي وجهت حصرا نحو سد العجز المالي والتسيير أو الإدارة النشطة للدين العام، والتي تجاوزت الحدود القانونية، كما يوضحه الجدول رقم (5-19).

الفصل الخامس: مدي مساهمة استقلالية بنك الجزائر في الحد من الميل التضخمي للسياسة النقدية

الجدول رقم (5-19): استخدام بنك الجزائر لأدوات السياسة النقدية في ظل تطور الاقتراض الداخلي خلال الفترة (2001-2006)

| السنوات | الاقتراض الحكومي (الوحدة مليار دج) | | | اختيار أدوات السياسة الاقراضية | | |
|---------|------------------------------------|--------------|------------------|--------------------------------|---------------|------------------|
| | الخارج | بنوك الودائع | قروض طويلة الاجل | الاحتياطي % | إعادة الخصم % | فائدة الاقتراض % |
| 2001 | 118,14 | 739,5 | 139,1 | 3 | 6 | 9,5 |
| 2002 | 106,04 | 773,9 | 18,73 | 4,25 | 5,5 | 8,6 |
| 2003 | 71,72 | 757,4 | 14,97 | 6,25 | 4,5 | 8,1 |
| 2004 | 46,68 | 736,9 | 12,14 | 6,5 | 4 | 8 |
| 2005 | 0 | 777,3 | 13,29 | 6,5 | 4 | 8 |
| 2006 | 0 | 870,8 | 19,37 | 6,5 | 4 | 8 |

المصدر: تم إعداده بناء على التقارير والنشرات الإحصائية لبنك الجزائر (1990-2014)

-Banque d'Algérie. www.bank-of-algeria.dz : les rapports annuels de la banque ; sur le site : <http://www.bank-of-algeria.dz/html/rapport.htm>

بالإضافة إلى بدأ الخزينة العامة الاعتماد منذ سنة 2006 علي الاقتطاع المباشر من صندوق ضبط الإيرادات لتمويل عجز الموازنة وهو ما يعتبر إصدار نقدي للعملة الوطنية عبر مقايضتها بالنقد الأجنبي، مما يؤدي إلي زيادة عرض النقود، ويزيد من تعقيد عمليات استرجاع السيولة بدلا من زيادة تبسيطها.

ما نخلص إليه في الختام، أن استمرار بقاء هذه الوضعية قد كان له الأثر البالغ في جعل بنك الجزائر يواجه صعوبات جمة في تنظيم وإدارة التدفق النقدي نحو الاقتصاد، لذا نشير بأن مثل هذا الوضع قد تعارض مع استقلالية بنك الجزائر ودوره في تحقيق معدل منخفض ومقبول للنمو النقدي والتضخم كأهداف للسياسة النقدية. وهو ما يوحي بانعدام وضعف التنسيق بين الخزينة العمومية وبنك الجزائر، ويشير مبدئيا إلي هيمنة السلطة المالية علي السلطة النقدية وعدم جدوى استقلالية بنك الجزائر في الحد من الميل التضخمي للسياسة النقدية. وهو ما سيتم التحقق منه في المباحث الموالية لهذه الدراسة.

المبحث الثاني: التثبث من هيمنة المالية العامة على ميزانية البنك المركزي الجزائري

تصادف أن تزامن إصدار القانون المتعلق بالنقد والقرض رقم 90-10 والمقر باستقلالية بنك الجزائر مع انخفاض أسعار البترول خلال الفترة 1990-2000، وتراكم محتشم لاحتياطي الصرف بالدولار كامتداد لأثر الأزمة النفطية العكسية لعام 1986 وأزمة 1998. مما أثر على المركز المالي للحكومة كنتيجة لتراجع الجباية البترولية التي كانت تغطي الجزء الأكبر من إنفاقها العام.

وفي ظل ضعف كفاءة النظام الضريبي في تحصيل الإيرادات العادية بسبب العجز الهيكلي للقطاعات الإنتاجية خارج قطاع المحروقات، قامت الحكومة بتغطية عجز ميزانيتها العمومية بالاستدانة من البنك المركزي والبنوك التجارية لسد عجز الميزانية علي الصعيد الداخلي واللجوء إلي الاقتراض من المؤسسات الدولية لتصحيح الخلل في ميزان المدفوعات.

ولقد ساهمت التغطية الدائمة والمستمرة لعجز الموازنة العامة التي ضلت تسجل عجوزات موازنية متزايدة حتى علي طول الفترة 2000-2014، عن طريق تنقيد صافي الأصول الخارجية والإصدار النقدي، إلي ارتفاع نسبة إسهام الدين العام في تركيبة الأساس النقدي (نقد البنك المركزي) وبالتالي هيمنة المالية العامة بصفة كلية علي ميزانية البنك المركزي الجزائري وانتقصت بشكل واضح وصريح من استقلاليته الفعلية.

المطلب الأول: تطور عجز الموازنة العامة في الجزائر للفترة 1990-2014

تندرج السياسة الإنفاقية والسياسة الضريبية تحت غطاء الموازنة العامة للدولة، والتي تستعملها للتدخل والتأثير علي النشاط الاقتصادي.

قبل فترة التسعينات عرفت تطور الخزينة العامة في الجزائر أربع مراحل¹:

مرحلة أولى: كانت الخزينة صندوق ودائع من 1926 إلي 1966، حيث يمكن أن نمثلها بصندوق ودائع لحساب المراسلين ذوي الصبغة البنكية مع ميزة أن تسيير الخزينة لحسابات هؤلاء الزبائن يعتبر واجبا وليس اختياريا، وبالتالي يلعبون دورا مهما في مشاكل الخزينة.

مرحلة ثانية: مرحلة تكوين النظام المصرفي وتخفيف الضغط المالي عليها من 1966 إلي 1970 والتي تزامنت مع ظهور أول بنك وطني (BNA) كان يوفر تمويل قصير أجل للقطاع الزراعي والصناعي والتجاري، بدلا من قروض الخزينة العامة. وهكذا فإن نظام الخزينة رجع إلي شكله الأصلي مع محدودية مراسليه. لكن مع تزايد حاجة البنوك الابتدائية للتمويل اندمجت مع المؤسسات العمومية.

مرحلة ثالثة: مرحلة سيطرة الخزينة علي الدائرتين "الدائرة البنكية ودائرتها الخاصة" من 1970 إلي 1987 حيث تزامنت مع المخطط الرباعي الأول، وأمام ضرورة تحديد التمويل النقدي أنشأت الخزينة

¹ بخزار يعدل فريدة، تقنيات وسياسات التسيير المصرفي، ديوان المطبوعات الجزائرية، بن عكنون، 2000، ص 86-93

الفصل الخامس: مدي مساهمة استقلالية بنك الجزائر في الحد من الميل التضخمي للسياسة النقدية

العامية نظام تداول الادخار، حيث نصت المادة 7 من المرسوم رقم 70-93 المؤرخ في 31 ديسمبر 1970 علي أن " تمويل الاستثمارات المخططة للمؤسسات العمومية يجب تحقيقها بقروض طويلة الأجل ممنوحة علي أساس مصادر الادخار المجمعة من طرف الخزينة".

مرحلة رابعة: مرحلة انفصال دائرة الخزينة من الدائرة البنكية من 1987 إلي يومنا هذا.

بعد صدور قانون النقد والقرض 90-10 مرت الموازنة العامة في الجزائر بعدة تطورات غلب عليها العجز المستمر. لعدم قدرة الإيرادات العامة ملاحقة التزايد المستمر في حجم النفقات العامة. والجدول الموالي يوضح تطور رصيد الموازنة العامة خلال الفترة 1990-2014.

جدول رقم (5-20): تطور الموازنة العامة خلال الفترة 1990-2000 الوحدة: مليار دج

| نوع الموازنة | رصيد عجز الميزانية | الإيرادات العامة | | | النفقات العامة | السنوات |
|--------------|--------------------|------------------|-------------------|-----------------------------------|----------------|---------|
| | | المجموع | الجباية البترولية | الضرائب العادية -عوائد الميزانية- | | |
| فائض | 20,2 | 160,2 | 76,2 | 84 | 140 | 1990 |
| فائض | 18,6 | 272,4 | 161,5 | 110,9 | 253,8 | 1991 |
| عجز | -12,2 | 316,8 | 201,3 | 115,5 | 329 | 1992 |
| عجز | -100,6 | 320,1 | 185 | 135,1 | 420,7 | 1993 |
| عجز | -37,35 | 434,2 | 222,2 | 212 | 471,55 | 1994 |
| عجز | -28,24 | 600,8 | 336,1 | 264,7 | 629,04 | 1995 |
| فائض | 75,26 | 825,1 | 495,9 | 329,2 | 749,84 | 1996 |
| فائض | 66,13 | 926,6 | 592,5 | 334,1 | 860,47 | 1997 |
| عجز | -108,1 | 774,6 | 425,9 | 348,7 | 882,7 | 1998 |
| عجز | -16,5 | 950,5 | 592,1 | 358,4 | 967 | 1999 |
| فائض | 400 | 1124,9 | 760 | 364,9 | 1178,12 | 2000 |
| فائض | 45 | 1366 | 877,5 | 488,5 | 1321 | 2001 |
| فائض | 25,9 | 1576,5 | 981,4 | 595,1 | 1550,6 | 2002 |
| عجز | -248,7 | 1517,5 | 901,1 | 616,4 | 1766,2 | 2003 |
| عجز | -292,1 | 1599,7 | 947,2 | 652,5 | 1891,8 | 2004 |
| عجز | -343,9 | 1708,1 | 983,9 | 724,2 | 2052 | 2005 |
| عجز | -611,5 | 1841,5 | 1001 | 840,5 | 2453 | 2006 |
| عجز | -1159,6 | 1948,9 | 1058 | 890,9 | 3108,5 | 2007 |
| عجز | -1288,8 | 2902,2 | 1800,4 | 1101,8 | 4191 | 2008 |
| عجز | -970,6 | 3275,7 | 2012,4 | 1263,3 | 4246,3 | 2009 |
| عجز | -1421,8 | 3045,1 | 1556,7 | 1488,4 | 4466,9 | 2010 |
| عجز | -2328,3 | 3403,1 | 1679,4 | 1723,7 | 5731,4 | 2011 |
| عجز | -2659,4 | 4510,5 | 2283,3 | 2227,2 | 7169,9 | 2012 |
| عجز | -66,6 | 5957,5 | 3678,1 | 2279,4 | 6024,1 | 2013 |
| عجز | -1261,3 | 5718,9 | 3388,3 | 2330,6 | 6980,2 | 2014 |

المصدر: تم إعداده بناء على تقارير والنشرات الإحصائية لبنك الجزائر (1990-2014)

-Banque d'Algérie. www.bank-of-algeria.dz : les rapports annuels de la banque ; sur le site : <http://www.bank-of-algeria.dz/html/rapport.htm>

-Bulletin statique de la banque d'Algérie. Série rétrospective sur le site: http://www.bank-of-algeria.dz/pdf/bulletin.Serie_restropective.pdf.

Ministère de finance : Direction Générale des impôts, <http://www.mf.gov.dz>

نلاحظ من الجدول رقم (5-20) أن الجباية البترولية تشكل الجزء الأكبر لإيرادات الموازنة العامة، وبالتالي فإن عجز أو فائض الموازنة العامة كان مرهون والي درجة كبيرة بالارتفاع أو الانخفاض في أسعار النفط في الأسواق الدولية، حيث يظهر الجدول رقم (5-20) فائض في الموازنة العامة خلال سنتي: 1990، 1991 (20 و 18.6 مليار دج علي التوالي)، وذلك بسبب ارتفاع أسعار النفط في الأسواق الدولية، حيث وصل سعر البرميل سنة 1990 إلى 22.26 دولار، إلى جانب نتائج الإصلاحات التي قامت بها الجزائر تحت إشراف المؤسسات الدولية، لكن سرعان ما عاد رصيد الموازنة العامة إلى الانخفاض ليسجل عجزا خلال السنوات 1992-1995، حيث بلغ سنة 1993 ما يقارب -100 مليار دج وهذا بعد انخفاض أسعار النفط في الأسواق الدولية إلى مستوي 16.68 دولار للبرميل في نفس السنة. وعاد فائض الموازنة ليحقق فائضا من جديد خلال سنتي 1996، 1997 بقيمة 400، 45 مليار دج علي التوالي، بفضل تحسن أسعار البترول التي بلغت 29، 20، 20 دولار للبرميل علي الترتيب، بالإضافة إلى نتائج برنامج التعديل الهيكلي الذي أبرمته الجزائر مع المؤسسات الدولية، والذي كان يهدف إلى تقليص عجز الموازنة، بتقييد حجم النفقات العامة وزيادة حجم الإيرادات التي استفادت كثيرا من انخفاض قيمة الدينار.

وعقب انخفاض أسعار النفط سنة 1998 إلى مستوي 14 مليار دولار، انتقل رصيد الموازنة العامة من فائض إلى عجز بلغ -108 مليار دج، ليستمر هذا العجز إلى غاية سنة 1999 التي حققت فيها الموازنة العامة رصيد سلبي بلغ -16.5 مليار دج.

ومع مطلع الألفية الثالثة انتقل رصيد الموازنة من عجز إلى فائض علي مدي الثلاث السنوات الأولى حيث حققت الموازنة رصيد إيجابي بلغ 400 مليار دولار سنة 2000 و 25.9 مليار دج سنة 2002 . وفي سنة 2003 عاد رصيد الموازنة من جديد ليسجل عجزا وصل إلى -248,7 مليار دج واستمر كذلك إلى غاية نهاية سنة 2014 التي سجلت -2161.3 مليار دج، ويعزي ذلك إلى تزايد حجم النفقات العامة بعد إطلاق برنامجي الإنعاش الاقتصادي، والبرنامج التكميلي لدعم النمو الاقتصادي.

ومن المتوقع أن يستمر عجز الموازنة العامة للدولة خلال السنوات القادمة (2014-2019) بعد مواصلة الحكومة في برامجها التنموية التي تتطلب منها مضاعفة حجم نفقاتها أكثر.

المطلب الثاني: مسببات عجز الميزانية في الجزائر خلال الفترة 1990-2014

يرتبط عجز الميزانية العمومية في الجزائر بعوامل متعددة متعلقة بطبيعة مصادر التمويل التي تتوفر عليها الدولة، والتي تتميز بأحادية وهيمنة المورد النفطي والمرتبط بتقلبات أسعار النفط علي الصعيد الخارجي، وتبعا محدودية موارد القطاعات الأخرى كنتيجة لعدم تنوع الاقتصاد الوطني من جهة، ومن جهة أخرى يرتبط هذا العجز بأمور تقنية متعلقة بنمط تسيير الميزانية حيث لا يراعي مبدأ توازن النفقات مع الإيرادات المحصلة، بالإضافة إلي ضعف وضيق سوق المال في الجزائر والتي من المفروض أن تلعب دور فعال في تجنيد مدخرات قطاع الأعمال والعائلات وتوجيهها بما يخدم الاستثمار الكلي وتحريك عجلة الاقتصاد.

الفرع الأول: ارتباط الاستقرار المالي والوضعية النقدية بالوضع المالية الخارجية

من المعروف أن الاقتصاد الجزائري اقتصاد ريعي أحادي الإنتاج والمورد، يعتمد علي الدخل المحصل من صادرات القطاع النفطي، وهو الوضع الذي أدى إلي خلق حالة تميزت باقتصار استمرار تراكم الإيرادات من العملة الصعبة بدرجة أكبر لدي الدولة أي وزارة المالية، وهذا عكس ما هو جاري في دول أخرى، حيث عادة ما يقتصر فيها دخل الدولة بالعملة الأجنبية علي دخل القطاع الخاص مقارنة بدخل القطاع الحكومي. وبالتالي فإن تحسن أو تدهور وضعية المالية العامة (زيادة أو نقصان ودائع الخزانة العمومية لدي بنك الجزائر) مرتبط بعوامل خارجية أهمها: أسعار النفط في الأسواق العالمية وسعر صرف الدولار، اللذان يحددان قيمة عائدات الصادرات وتبعا احتياطي الصرف وانعكاس تغيرهما علي تغير صافي الأصول الخارجية والذي يشكل إلي جانب السيولة المصرفية من جانب آخر الهيكل العام للوضعية النقدية.

في الواقع، عرف تطور الاستقرار المالي والوضعية النقدية المقترنين بالمتغيرات السالفة الذكر والمتأثرة بالوضعية المالية الخارجية، مرحلتين متميزتين: الفترة 1990-1999 والفترة 1990-2014 تزامنت الفترة 1990-1999 مع انخفاض لأسعار النفط أثر بشكل كبير علي تغيرات احتياطي الصرف نتيجة تراجع قيمة العوائد البترولية، مما أسهم في تدهور الوضعية المالية الخارجية وتسجيل ميزان المدفوعات لعجوزات شبه دائمة، وتراجع صافي الأصول الخارجية الذي أثر سلبا علي المركز المالي للحكومة خلال تلك الفترة، حيث بلغت ودائع الخزانة العمومية لدي بنك الجزائر مستويات جد متدنية علي مدي السنتين 1991 و1992، وكانت معدومة (صفر) علي طول الفترة 1992-1996 والجدول رقم (5-21) يوضح مدي تأثر الخزانة العمومية وميزانية الدولة ودخولها في وضعية غير تراكمية للدخار المالي للدولة لدي بنك الجزائر.

بالمقابل تزامنت الفترة 2000-2014 مع انتعاش متواصل وكبير لأسعار النفط حيث سجلت 99.97 دولار للبرميل سنة 2008 مقابل 28.59 دولار سنة 2000 ساهم في ارتفاع حصيلة الصادرات

الفصل الخامس: مدي مساهمة استقلالية بنك الجزائر في الحد من الميل التضخمي للسياسة النقدية

البتروولية من 21 مليار دولار سنة 2000 إلى 77 مليار سنة 2008، حيث سجل ميزان المدفوعات فائضا معتبرا بلغ الذروة قدر ب 36.99 مليار دولار، وشهد احتياطي الصرف من العملة الأجنبية نمو متزايدا علي طول كل فترة المذكورة، مما ساهم في ارتفاع صافي الأصول الخارجية وتحسن المركز المالي للحكومة وتراكم ودائع الخزينة العمومية لدي بنك الجزائر والتي تضاعفت بمقدار يقارب 14 مرة سنة 2008 حيث بلغت 4359.38 مليار دج مقابل 317 مليار دج سنة 2000 كما هو واضح في الجدول (5-21).

وتجدر الإشارة إلي أن رصيد ميزان المدفوعات سجل تدهورا ملحوظا في عام 2009 حيث تراجع إلي مستوي 3.86 مليار دولار بسبب انخفاض أسعار النفط وتداعيات الأزمة المالية العالمية وعلي الرغم من تحسنه في العامين المواليين (2010،2011) بسبب ارتفاع أسعار البترول والتي بلغت 80 و 120 دولار علي التوالي، إلي انه عاود التقهقر ابتداء من سنة 2012 ليسجل عجزا سنة 2014 نتيجة تراجع أسعار البترول. والملاحظ أن الحكومة قد اغتنمت فرصة الارتفاع المستمر في الأسعار خلال الفترة 2000-2014، وانتهجت إستراتيجية لتحقيق مستوي مرتفع من احتياطي العملة الأجنبية يضمن استدامة مالية لميزانيتها العامة، وتبعا إنفاق مضمون علي المدى المتوسط والبعيد لمختلف خططها الاقتصادية والاجتماعية.

الفصل الخامس: مدي مساهمة استقلالية بنك الجزائر في الحد من الميل التضخمي للسياسة النقدية

جدول رقم (5-21): مدي ارتباط تطور الاستقرار المالي بصافي الأصول الخارجية الوحدة: (مليار دج)

| تطور الاستقرار المالي | | | | | | |
|---|-------------------------|-------------------------|--------------------------------|-------------------------|--------------|---------|
| ودائع الخزينة العمومية لدى بنك الجزائر | تطور الوضعية النقدية | | احتياطي الصرف (مليار دولار) | رصيد ميزان المدفوعات | سعر النفط | السنوات |
| | وضع السيولة المصرفية | صافي الأصول الخارجية | | | | |
| 2,08 | 264,11 | 1,22 | 0,7 | -1,71 | 22.26 | 1990 |
| 4,58 | 321,41 | 10,95 | 1,6 | 0,26 | 18.62 | 1991 |
| 0 | 416,12 | 15,81 | 1,5 | 0,23 | 18.44 | 1992 |
| 0 | 526,35 | 16,09 | 1,5 | -0,01 | 16.33 | 1993 |
| 0 | 605,55 | 50,66 | 2,7 | -4,38 | 15.53 | 1994 |
| 0 | 666,95 | 15,58 | 2 | -6,23 | 16.86 | 1995 |
| 0 | 773,44 | 122,36 | 4,4 | -2,09 | 20.29 | 1996 |
| 13,31 | 967,15 | 342,9 | 8,05 | 1,16 | 20 | 1997 |
| 68,11 | 1113,68 | 278,7 | 6,84 | -1,74 | 14 | 1998 |
| 1,39 | 1266,91 | 172,6 | 4,4 | -2,38 | 15 | 1999 |
| 317,38 | 1433,8 | 774,3 | 11,9 | 5,57 | 23.73 | 2000 |
| 414,08 | 1789,93 | 1313,6 | 17,96 | 6,2 | 32.81 | 2001 |
| 430,61 | 2127,36 | 1742,7 | 23,11 | 3,66 | 52.19 | 2002 |
| 591,51 | 2442,95 | 2325,9 | 32,92 | 7,47 | 45.45 | 2003 |
| 1029,28 | 2705,37 | 3109,1 | 43,11 | 9,25 | 46.20 | 2004 |
| 2082,24 | 2960,6 | 4151,5 | 56,18 | 16,94 | 53.28 | 2005 |
| 3222,6 | 3516,5 | 5526,4 | 77,78 | 17,73 | 70.619 | 2006 |
| 3295,2 | 4517,3 | 7382,9 | 110,18 | 29,55 | 100 | 2007 |
| 4359,8 | 5161,8 | 10227,6 | 143,1 | 36,99 | 120.30 | 2008 |
| 4396,2 | 5146,4 | 10865,9 | 148,91 | 3,86 | 137.07 | 2009 |
| 4922,5 | 5819,1 | 12005,6 | 162,22 | 15,58 | 98.90 | 2010 |
| 5461,4 | 6733 | 13880,6 | 182,22 | 20,14 | 112.26 | 2011 |
| 5713,5 | 7235,8 | 14932,7 | 191,19 | 12,06 | 111.18 | 2012 |
| 5824,2 | 8003,6 | 15241.24 | 194.02 | 0,13 | 108.85 | 2013 |
| 5923,45 | 8304,69 | 15734.5 | 178.938 | -5,88 | 99.19 | 2014 |

المصدر: تم إعداده بناء على تقارير والنشرات الإحصائية لبنك الجزائر (1990-2014)

-Banque d'Algérie. www.bank-of-algeria.dz : les rapports annuels de la banque ; sur le site : <http://www.bank-of-algeria.dz/html/rapport.htm>

الفرع الثاني: النمو المتزايد للنفقات العامة في الجزائر (1990-2014)

إن ما يميز السياسة الاتفاكية العامة في الجزائر التزايد الكبير في حجم النفقات العامة وهذا بالرغم من السياسة المالية المتشددة التي طبقتها الجزائر خلال فترة الإصلاحات الاقتصادية في بداية التسعينات، والجدول الموالي يوضح تطور النفقات العامة خلال الفترة 1990-2014.

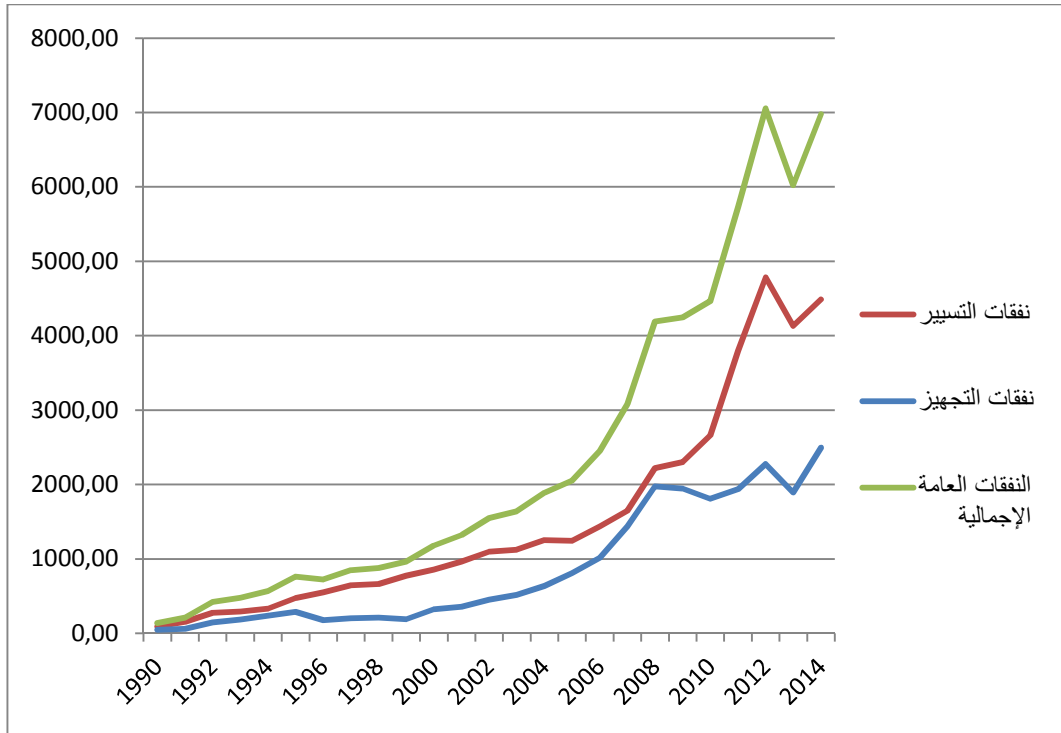
الجدول رقم (5-22): تطور النفقات العامة في الجزائر خلال الفترة 1990-2014

| السنوات | نفقات التسيير | نفقات التجهيز | مجموع النفقات العامة | نسبة نفقات التسيير % | نسبة نفقات التجهيز % |
|---------|---------------|---------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| 1990 | 88,80 | 47,70 | 136,50 | 65,05 | 34,95 |
| 1991 | 153,80 | 58,30 | 212,10 | 72,51 | 27,49 |
| 1992 | 276,13 | 144,00 | 420,13 | 65,72 | 34,28 |
| 1993 | 291,42 | 185,21 | 476,63 | 61,14 | 38,86 |
| 1994 | 330,40 | 235,92 | 566,32 | 58,34 | 41,66 |
| 1995 | 473,69 | 285,92 | 759,61 | 62,36 | 37,64 |
| 1996 | 550,60 | 174,01 | 724,61 | 75,99 | 24,01 |
| 1997 | 643,56 | 201,64 | 845,20 | 76,14 | 23,86 |
| 1998 | 663,86 | 211,88 | 875,74 | 75,81 | 24,19 |
| 1999 | 774,70 | 186,98 | 961,68 | 80,56 | 19,44 |
| 2000 | 856,19 | 321,93 | 1178,12 | 72,67 | 27,33 |
| 2001 | 963,63 | 357,40 | 1321,03 | 72,95 | 27,05 |
| 2002 | 1097,72 | 452,93 | 1550,65 | 70,79 | 29,21 |
| 2003 | 1122,76 | 516,50 | 1639,26 | 68,49 | 31,51 |
| 2004 | 1250,89 | 638,04 | 1888,93 | 66,22 | 33,78 |
| 2005 | 1245,13 | 806,90 | 2052,03 | 60,68 | 39,32 |
| 2006 | 1437,87 | 1015,14 | 2453,01 | 58,62 | 41,38 |
| 2007 | 1647,03 | 1434,64 | 3081,67 | 53,45 | 46,55 |
| 2008 | 2217,78 | 1973,28 | 4191,06 | 52,92 | 47,08 |
| 2009 | 2300,02 | 1946,31 | 4246,33 | 54,16 | 45,84 |
| 2010 | 2659,08 | 1807,86 | 4466,94 | 59,53 | 40,47 |
| 2011 | 3797,25 | 1934,50 | 5731,75 | 66,25 | 33,75 |
| 2012 | 4782,60 | 2275,50 | 7058,10 | 67,76 | 32,24 |
| 2013 | 4131,50 | 1892,60 | 6024,10 | 68,58 | 31,42 |
| 2014 | 4486,30 | 2493,90 | 6980,2 | 64,27 | 35,73 |

المصدر: : تم إعداده بناء على تقارير والنشرات الإحصائية لبنك الجزائر (1990-2014)

-Banque d'Algérie. www.bank-of-algeria.dz : les rapports annuels de la banque ; sur le site : <http://www.bank-of-algeria.dz/html/rapport.htm>

الشكل رقم (5-09): تطور النفقات العامة في الجزائر خلال الفترة 1990-2014



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد علي الجدول رقم (5-22) باستخدام برنامج Excel-2007

شهدت الجزائر خلال الفترة 1990-2014 تزايدا واضحا ومستمر في حجم نفقات التشغيل والتجهيز، في الفترة 1990-1994 يعود هذا التزايد إلي القفزة الاقتصادية والاجتماعية والسياسية التي حققتها الجزائر خاصة أثناء فترة الإصلاحات المدعومة. وقبل برنامج التعديل الهيكلي كانت سياسة الإنفاق العام في الجزائر تتميز بتدعيم الدولة للعديد من السلع والخدمات بالإضافة إلي منح مساعدات وإعانات لبعض الأفراد فضلا عن ذلك توسع الدولة في حجم النفقات العسكرية بسبب الظروف الأمنية الصعبة التي كانت تمر بها البلاد، إلي جانب التوسع في حجم الإنفاق الاستثماري لبعث سبل التنمية. هذه الأسباب مجتمعة أدت إلي انتقال النفقات العامة من 136.5 مليار دج سنة 1990 إلي 420.1 مليار دج سنة 1992 لتصل إلي 566.32 مليار دج سنة 1994.

وما يلاحظ من الجدول رقم (2-22) أن حجم نفقات التشغيل أكبر من حجم نفقات التجهيز، إذ بلغت نفقات التشغيل 88.8 مليار دج سنة 1990 مقابل 47.7 مليار دج بالنسبة لنفقات التجهيز، وارتفعت نفقات التشغيل الي 339.40 مليار دج سنة 1994 مقابل 235.92 مليار دج بالنسبة لنفقات التجهيز. أما فيما يتعلق بنسب كل من نفقات التجهيز والتشغيل إلي مجموع النفقات العامة، نلاحظ أن نفقات التشغيل انخفضت إلي 58.34% سنة 1994 بعدما كانت 65.05% سنة 1990، عكس نفقات التجهيز التي حققت ارتفاعا ملحوظا حينما انتقلت نسبتها من 34.7% سنة 1990 إلي 41.6% سنة 1994.

إن الارتفاع المتزايد في حجم النفقات العامة قبل برنامج التعديل الهيكلي يرجع بالدرجة الأولى إلى سببين أساسيين هما¹:

-تزايد تكلفة إعانات دعم السلع الاستهلاكية العامة بسبب الأثر الناتج عن خفض سعر الصرف،
-الشروع في برنامج رئيسي لإعادة الهيكلة المؤسسات العامة بمساعدة من البنك الدولي في صورة قرض لإصلاح المؤسسات العامة والقطاع المالي².

إن زيادة نفقات التسيير علي نفقات التجهيز خلال هذه الفترة يرجع أساسا إلي اعتبارات سياسية واجتماعية خاصة في ظل ظروف الصراع المدني التي أرغمت الحكومة علي زيادة نفقاتها العسكرية لمواجهة الأزمة، الأمر الذي أدى إلي ارتفاع الأجور لدي الحكومة بأكثر من 20% سنويا للتكيف مع الوضع، وضمن استمرار مصالحها الإدارية، الإدارة العمومية، التعليم، الصحة... الخ.

أما بالنسبة للفترة (1995-2000) فقد عرفت تطبيق سياسة مالية جديدة، يتلخص أهم ما ارتبط منها بالسياسة الاتفاقية في ما يلي:

إتباع سياسة دخول متشددة، حيث تم تقليص رواتب عمال الوظيفة العمومية، كما تم تقليص التعيينات الجديدة في الوظائف الحكومية، رفع الدعم عن المواد الغذائية الأساسية، الحد من عجز الميزانية، فحص جميع النفقات العامة بالتعاون مع البنك العالمي بداية من سنة 1996 وان تقليص النفقات جعل العجز الكلي للخرينة ينتقل من 8.7% من الناتج الداخلي الخام لسنة 1993 إلي 2.4% لسنة 1997³.

وقد نجم عن هذه الإصلاحات تذبذب واضح في حجم نفقات التجهيز خلال الفترة 1995-2000. فمن خلال الجدول رقم (2-22) نلاحظ أن نفقات التجهيز أخذت في الانخفاض ابتداء من سنة 1996 أين بلغت 174.1 مليار دج أي نسبة 24% من مجموع النفقات العامة مقابل 285.9 مليار دج سنة 1995 أي بنسبة 37.6% من إجمالي النفقات العامة. ويعود هذا الانخفاض إلي السياسة الإنفاقية الحذرة التي طبقتها الجزائر في إطار برنامج التعديل الهيكلي. لكن سرعان ما عادت نفقات التجهيز إلي الارتفاع سنة 1997، 1998 بعد أن بلغت 201.6 و 211.9 مليار دج وبنسبة 23.8% و 24.1% علي التوالي، بسبب تشجيع الاستثمار في القطاعات المنتجة، بالرغم من ارتفاع تكاليف الاستثمار الذي تسبب فيه خفض قيمة الدينار الجزائري والإنفاق اللازم لإعادة إصلاح البنية التحتية التي لحق بها الضرر نتيجة للصراع المدني⁴. وفي سنة 1999 انخفضت مرة أخرى نفقات التجهيز حيث بلغت 186.98 مليار دج أي بنسبة 19.4% من مجموع النفقات العامة.

¹ كريم النشاشيبي وآخرون، مرجع سابق، ص 29.

² في إطار هذا البرنامج انشئ قانون للموازنة العامة لعام 1991 مهمته إعادة رسملة البنوك والمؤسسات من الواجهة المالية، وقد انفق هذا الصندوق في عام 1991 ما نسبته 2.6% من إجمالي الناتج المحلي لإعادة رسملة البنوك والمؤسسات العمومية.

³ مدني بن شهرة، سياسة التعديل الهيكلي في الجزائر، برنامج وآثار، مجلة العلوم الإنسانية، السنة الثانية، العدد 18، فيفري 2005، علي

الموقع: <http://www.Uluminsania.net>.

⁴ كريم النشاشيبي وآخرون، مرجع سابق، ص 40.

الفصل الخامس: مدي مساهمة استقلالية بنك الجزائر في الحد من الميل التضخمي للسياسة النقدية

أما بالنسبة لنفقات التسيير فقد حققت ارتفاعا مستمرا خلال هذه الفترة، حيث انتقلت من 473 مليار دج سنة 1955 أي نسبة 62.3% من مجموع النفقات العامة إلى 774.7 مليار دج سنة 1999 أي بنسبة 80.5% من إجمالي النفقات العامة، ويفسر هذا الارتفاع بزيادة التحويلات الاجتماعية كمنح المجاهدين والأجور... الخ.

وما يلاحظ من خلال الجدول رقم (5-22) الارتفاع الهائل لحجم النفقات العامة بشقيها (نفقات التسيير ونفقات التجهيز) مع بداية الألفية الثالثة، لاسيما نفقات التجهيز التي بلغت مستويات قياسية في سنة 2008 ويعود السبب في ذلك إلى برنامج دعم الإنعاش الاقتصادي (2001-2004) الذي تمحور حول عمليات بعث الأنشطة الإنتاجية الفلاحية، وفي مجال البني التحتية، المياه والنقل، بالإضافة إلى تحسين الإطار المعيشي للسكان والتنمية المحلية وتحسين الموارد البشرية، والذي خصص له مبلغ 525.8 مليار دج، وبرنامج دعم الإنعاش الاقتصادي (2005-2009) الذي رصد له مبلغ 8705 مليار دج، وبرنامج توطيد النمو الاقتصادي 2010-2014 والذي خصص له مبلغ 21214 مليار دج.

وتجدر الإشارة إلى نسبة نفقات التسيير إلى مجموع النفقات العامة في كل فترة الدراسة كانت أكبر من نفقات التجهيز، وقد فاقت نسبة الـ 50% في كل السنوات وخصوصا في الفترة (2000-2014) حيث نسب البنود المتعلقة بالأجور والتحويلات الاجتماعية كانت مستمرة ومتصاعدة في هيكل النفقات الجارية وقد بلغت في المتوسط نسبة قاربت 80% في الألفية الثالثة، ولأكثر توضيح نقترح الجدول رقم (5-23).

الجدول رقم (5-23): تطور النفقات الجارية الأجور والتحويلات الجارية للفترة (2001-2012)

| السنوات | النفقات الجارية | | | 2+1 يمثل نسبة ما يمثلته مجموع الأجور والتحويلات الجارية مقابل النفقات % |
|---------|-----------------|-------------------|--------------------------|---|
| | الأجور | التحويلات الجارية | النفقات الجارية | |
| 2001 | 315,4 | 247,1 | 963,6 | 58,37 |
| 2002 | 346,2 | 387,7 | 1097,7 | 66,86 |
| 2003 | 379,9 | 556,9 | 1122,8 | 83,43 |
| 2004 | 386,9 | 633,6 | 1251,1 | 81,57 |
| 2005 | 416,4 | 597,6 | 1245,1 | 81,44 |
| 2006 | 447,8 | 733,3 | 1436,3 | 82,23 |
| 2007 | 526,2 | 871,8 | 1673,9 | 83,52 |
| 2008 | 711,1 | 1102,9 | 2217,7 | 81,80 |
| 2009 | 746,6 | 1108,5 | 2300 | 80,66 |
| 2010 | 1005,3 | 1140,2 | 2659 | 80,69 |
| 2011 | 1453 | 1712,4 | 3797,2 | 83,36 |
| 2012 | 1613,6 | 2620,3 | 4935,6 | 85,78 |
| | | | متوسط الفترة (2012-2001) | 79,14 |

المصدر: تم إعداده بناء على التقارير والنشرات الإحصائية لبنك الجزائر (2000-2014).

الفرع الثالث: نقص فعالية النظام الضريبي في تحصيل الضرائب العادية

يتميز النظام الضريبي الجزائري بثنائية بنية إيراداته الضريبية متمثلة في الجباية العادية والجباية البترولية، حيث تشكل هذه الأخيرة فائضا لقطاع المحروقات، يتم تحويله إلي ميزانية الدولة وفق الفن الضريبي (فيما يخص تحديد الوعاء والربط)، وبالتالي يمكن اعتبارها فائضا للقطاع العام وليس اقتطاعا ضريبيا. وبالنظر إلي الإحصاءات الرسمية وقوانين المالية السنوية فإن الجباية البترولية مدرجة ضمن الإيرادات الضريبية¹.

سعي الإصلاح الضريبي المنتهج بداية من سنة 1992 لإعطاء الضريبة المكانة التي تستحقها لتكون الإيراد الأساسي الذي تعتمد عليه الدولة في تمويل ميزانيتها، حيث ارتبطت أهداف هذا الإصلاح بالعديد من الجوانب الأساسية والمتمثلة في²: رفع المردودية المالية للنظام الضريبي، إحلال الجباية العادية مكان الجباية البترولية وتحقيق معدل ضغط ضريبي قريب من مستوي الضغط الضريبي الأمثل المتفق عليه اقتصاديا، بما يخدم أهداف التنمية الاقتصادية ويحقق الرفاهية الاجتماعية للمكلفين بالضريبة دون ما أي ضرر.

أولاً: هيمنة الجباية البترولية علي الإيرادات الجبائية

كان هدف الإصلاح الضريبي لسنة 1992 تحسين المردودية المالية للجباية العادية لتحل محل الجباية البترولية، ولمعرفة مدي تحقيق هذا الهدف نستعرض تطور هيكل الإيرادات الدولة (الموازنة) والمتضمن حصيلة الجباية العادية والجباية البترولية مع حساب نسبتها إلي إجمالي الإيرادات الضريبية. ويتحليلنا لهيكل إيرادات الدولة نجد أن الجباية البترولية خلال الفترة (1990-2014) تعتبر من أهم مصادرها بنسبة تفوق 66% كمتوسط خلال الفترة المدروسة، والجدول رقم (5-24) يلخص ذلك.

¹ يقسم المشرع الجزائري الإيرادات العامة حسب المادة 11 من قانون المالية 84-17 إلي:

-إيرادات جبائية تضم: الضرائب المباشرة، حقوق التسجيل والطابع، الضرائب علي رقم الأعمال، الحقوق الجمركية
-الجباية البترولية وتضم: انتاج البترول السائل والغاز، ضريبة مباشرة علي الارباح الناتجة عن النشاطات البترولية المتعلقة بالبحث، الاستغلال والنقل عبر القنوات.

-إيرادات أخرى: مداخيل أملاك الدولة، أموال المساهمات والهدايا، الغرامات ... الخ.

لمزيد من الإطلاع أنظر في ذلك:

محرز محمد عباس، اقتصاديات المالية العامة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2008، ص 115.

² شاوي صبيحة، الإصلاح الضريبي في الجزائر وأثره علي تعبئة الجباية العادية، المجلة الجزائرية للمالية العامة، العدد السادس، ديسمبر، 2016، ص 65.

الجدول رقم (5-24): تطور الجباية العادية والجباية البترولية خلال الفترة 1990-2014
الوحدة: (مليار دج)

| السنوات | الجباية البترولية (1) | الجباية العادية (2) | مجموع الإيرادات الجبائية (3) | نسبة (1) إلى (3) (%) | نسبة (2) إلى (3) (%) |
|---------|-----------------------|---------------------|------------------------------|----------------------|----------------------|
| 1990 | 76,20 | 71,10 | 147,30 | 51,73 | 48,27 |
| 1991 | 61,50 | 82,70 | 144,20 | 42,65 | 57,35 |
| 1992 | 193,80 | 108,86 | 302,66 | 64,03 | 35,97 |
| 1993 | 179,22 | 121,47 | 300,69 | 59,60 | 40,40 |
| 1994 | 222,18 | 176,17 | 398,35 | 55,77 | 44,23 |
| 1995 | 336,15 | 241,99 | 578,14 | 58,14 | 41,86 |
| 1996 | 507,84 | 290,60 | 798,44 | 63,60 | 36,40 |
| 1997 | 570,77 | 314,01 | 884,78 | 64,51 | 35,49 |
| 1998 | 378,72 | 329,83 | 708,54 | 53,45 | 46,55 |
| 1999 | 560,12 | 314,77 | 874,89 | 64,02 | 35,98 |
| 2000 | 1173,24 | 349,50 | 1522,74 | 77,05 | 22,95 |
| 2001 | 956,39 | 398,24 | 1354,63 | 70,60 | 29,40 |
| 2002 | 942,90 | 482,90 | 1425,80 | 66,13 | 33,87 |
| 2003 | 1284,98 | 524,93 | 1809,90 | 71,00 | 29,00 |
| 2004 | 1485,70 | 580,41 | 2066,11 | 71,91 | 28,09 |
| 2005 | 2267,84 | 640,47 | 2908,31 | 77,98 | 22,02 |
| 2006 | 2714,00 | 720,88 | 3434,88 | 79,01 | 20,99 |
| 2007 | 2711,85 | 766,75 | 3478,60 | 77,96 | 22,04 |
| 2008 | 4088,60 | 965,20 | 5053,80 | 80,90 | 19,10 |
| 2009 | 2412,70 | 1146,60 | 3559,30 | 67,79 | 32,21 |
| 2010 | 2905,00 | 1298,00 | 4203,00 | 69,12 | 30,88 |
| 2011 | 3979,70 | 1527,00 | 5506,70 | 72,27 | 27,73 |
| 2012 | 4184,30 | 1908,00 | 6092,30 | 68,68 | 31,32 |
| 2013 | 3678,10 | 2031,00 | 5709,10 | 64,43 | 35,57 |
| 2014 | 3388,30 | 2078,70 | 5467,00 | 61,98 | 38,02 |

المصدر: تم إعداده بناء على تقارير والنشرات الإحصائية لبنك الجزائر (1990-2014)

-Banque d'Algérie. www.bank-of-algeria.dz: les rapports annuels de la banque ; sur le site : <http://www.bank-of-algeria.dz/html/rapport.htm>

نلاحظ في الجدول رقم (5-24) أن الإيرادات الجبائية قد ارتفعت من 147.3 مليار دج سنة 1990 إلى 5467 مليار سنة 2014، رغم التذبذبات المسجلة في بعض السنوات علي غرار سنة 2009، 2013، 2014. وقد سجلت الموازنة أقصاها سنة 2012 بقيمة قاربت 6092.3 كنتيجة

لارتفاع حصيلة الجباية البترولية الناجمة عن ارتفاع أسعار البترول. اما بعد 2012 فقد سجلت إيرادات الموازنة تراجعاً سنة بعد سنة. كنتاج لتراجع أسعار البترول حيث انتقل سعر البترول من 111.9 دولار امريكي للبرميل إلي 50 دولار امريكي للبرميل سنة 2014. وهو ما يعكس هيمنة الجباية البترولية علي إجمالي الإيرادات الجبائية في الهيكل الضريبي للاقتصاد الجزائري، إذ أنها في سنة 1990 مثلت 52% من الإيرادات الجبائية وشهدت منحي تصاعدي لتبلغ نسبة 77% سنة 2000، و77% سنة 2005، وبلغت ذروة 80% سنة 2008 حيث قارب متوسط ما تمثله الجباية البترولية من إجمالي الإيرادات العامة نسبة 66.17% علي طول الفترة 1990-2014. علي الرغم من مخاوف انخفاضها بسبب تذبذب وعدم استقرار أسعار النفط ومعدلات الصرف التي تستخدم كأداة تسوية في ذلك القطاع ، في حين بلغ متوسط نفس الفترة لنسبة الجباية العادية إلي إجمالي الإيرادات القيمة 33.83% وهو ما يشير إلي أن هدف إحلال الجباية العادية محل الجباية البترولية لم يتحقق بعد. ويبقي عدم استقرار اسعار النفط وعدم ترشيد الانفاق العمومي يشكل خطر مضاعف علي التوازنات المالية للدولة واستقرارها والتحدي القائم أمام الحكومة الجزائرية حسب صنوق النقد الدولي.¹

ثانياً: عدم قدرة تغطية الجباية العادية لنفقات التسيير

من بين الأهداف التي كان يرجي تحقيقها من خلال الإصلاحات الضريبية أيضا هو تغطية النفقات الجارية (نفقات التسيير) عن طريق الجباية العادية. وفقا للقانون الضريبي الجزائري إيرادات الجباية العادية تنقسم إلي خمسة (5) أنواع تؤطرها خمس قوانين مختلفة². (1) قانون الضرائب المباشرة والرسوم المماثلة، (2) قانون الضرائب غير المباشرة، (3) قانون الرسم علي القيمة المضافة TVA، (4) قانون التسجيل وقانون الطابع، (5) حقوق ورسوم وإتاوات مطبقة في المجالات الجمركية وعلي أملاك الدولة تنظمها تشريعات خاصة بها مثل قانون الجمارك، قانون أملاك الدولة، وكذلك تدابير قوانين المالية السنوية. وفي الواقع العملي تقسم الضرائب إلي الضرائب علي الدخل والضرائب علي الانفاق. تشمل ضرائب الدخل: الضريبة علي الدخل الإجمالي IRG، والضريبة علي أرباح الشركات IBS. في حين تشمل الضريبة علي الانفاق: الرسم علي القيمة المضافة TVA ، الضريبة غير المباشرة، حقوق الدمغة، حقوق التسجيل والطابع والضريبة علي الممتلكات. يوضح الجدول رقم (5-25) مقدار العجز الأولي في الميزانية المتعلق بالفرق بين الإيرادات العامة العادية ونفقات التسيير علي طول الفترة 1990-2014.

¹ صندوق النقد الدولي (2016) "خبراء الصندوق يختتمون بعثة مشاورات المادة الرابعة لعام 2016 إلي الجزائر

<http://www.imf.org/-/media/.../imf/2016/pr161070pdf.ash>

² وزارة المالية، **كتيب التشريع الجبائي**، 2017. متوفر علي الموقع:

<http://www.mfdgi.gov.dz>

الفصل الخامس: مدي مساهمة استقلالية بنك الجزائر في الحد من الميل التضخمي للسياسة النقدية

جدول رقم (5-25): تطور العجز الأولي للميزانية العامة للفترة 1990-2014 (مليار دولار)

| السنوات | الجباية العادية | معدل النمو % | نفقات التسيير | معدل النمو % | تغطية الجباية العادية لنفقات التسيير | مقدار العجز الأولي |
|---------|-----------------|--------------|---------------|--------------|--------------------------------------|--------------------|
| 1990 | 71,10 | - | 88,80 | - | - | -17,70 |
| 1991 | 82,70 | 14,03 | 153,80 | 42,26 | 53,77 | -71,10 |
| 1992 | 108,86 | 24,03 | 276,13 | 44,30 | 39,42 | -167,27 |
| 1993 | 121,47 | 10,38 | 291,42 | 5,25 | 41,68 | -169,95 |
| 1994 | 176,17 | 31,05 | 330,40 | 11,80 | 53,32 | -154,23 |
| 1995 | 241,99 | 27,20 | 473,69 | 30,25 | 51,09 | -231,70 |
| 1996 | 290,60 | 16,73 | 550,60 | 13,97 | 52,78 | -259,99 |
| 1997 | 314,01 | 7,46 | 643,56 | 14,44 | 48,79 | -329,54 |
| 1998 | 329,83 | 4,79 | 663,86 | 3,06 | 49,68 | -334,03 |
| 1999 | 314,77 | -4,78 | 774,70 | 14,31 | 40,63 | -459,93 |
| 2000 | 349,50 | 9,94 | 856,19 | 9,52 | 40,82 | -506,69 |
| 2001 | 398,24 | 12,24 | 963,63 | 11,15 | 41,33 | -565,40 |
| 2002 | 482,90 | 17,53 | 1097,72 | 12,21 | 43,99 | -614,82 |
| 2003 | 524,93 | 8,01 | 1122,76 | 2,23 | 46,75 | -597,84 |
| 2004 | 580,41 | 9,56 | 1250,89 | 10,24 | 46,40 | -670,48 |
| 2005 | 640,47 | 9,38 | 1245,13 | -0,46 | 51,44 | -604,66 |
| 2006 | 720,88 | 11,15 | 1437,87 | 13,40 | 50,14 | -716,99 |
| 2007 | 766,75 | 5,98 | 1647,03 | 12,70 | 46,55 | -880,28 |
| 2008 | 965,20 | 20,56 | 2217,78 | 25,73 | 43,52 | -1252,58 |
| 2009 | 1146,60 | 15,82 | 2300,02 | 3,58 | 49,85 | -1153,42 |
| 2010 | 1298,00 | 11,66 | 2659,08 | 13,50 | 48,81 | -1361,08 |
| 2011 | 1527,00 | 15,00 | 3797,25 | 29,97 | 40,21 | -2270,25 |
| 2012 | 1908,00 | 19,97 | 4782,60 | 20,60 | 39,89 | -2874,60 |
| 2013 | 2031,00 | 6,06 | 4131,50 | -15,76 | 49,16 | -2100,50 |
| 2014 | 2078,70 | 2,29 | 4486,30 | 7,91 | 46,33 | -2407,60 |

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد علي معطيات الجدول رقم (5-22).

يوضح الجدول رقم (5-25) مقدار العجز الأولي الناجم عن عدم مقدرة تغطية الإيرادات العامة لنفقات التسيير خلال الفترة 1990-2014. فعلي الرغم من نمو معدلات الجباية العادية بمعدل سنوي متوسط للفترة مقداره (18.7%) كنتيجة لتحسن المردودية المالية لمختلف الضرائب المشكلة لبنية الجباية العادية: من ضريبة الدخل (IRG) وضريبة الشركات (IBS) بالنسبة للضرائب المباشرة، وضريبة القيمة المضافة (TVA) بالنسبة للضرائب غير المباشرة، فإن ذلك لم يمكن من احترام القاعدة الذهبية للميزانية بضرورة تمويل النفقات العادية (التسيير) بموارد عادية، وذلك لأن معدل متوسط نمو هذه الأخيرة

كان أقل من متوسط معدل نمو نفقات التسيير والتي بلغت (27%)، حيث غطت ما نسبته (42%) في المتوسط ولم تتجاوز حتى مقدار النصف علي طول الفترة، وهو ما قاد إلي استمرار تزايد العجز الأولي للميزانية العامة كما هو موضح في الجدول رقم (5-25).

مما سبق، وعلي الرغم من إعادة تنظيم النظام الصادر في قانون مالية سنة 1992 والذي مازال مستمر إلي يومنا هذا، فهو لم يساهم في تحسين الجباية العادية في الجزائر. وتظل هيمنة الجباية البترولية كما أوضحناه آنفا، والتي تمثل تهديدا للاستقرار المالي نتيجة التقلبات التي تتتاب من فترة لآخري أسواق النفط، فإن أي خلل علي مستوي الجباية البترولية سيكون غير مقدور علي جبره بالضرائب العادية. ولمزيد من الإحاطة والتقييم للدور المالي للسياسة الضريبية وفعاليتها نقوم بتحكيم مردودية النظام الضريبي إلي مؤشر الضغط الضريبي.

ثالثا: مستوي الضغط الضريبي

يعتبر الضغط الضريبي من أهم المؤشرات الكمية لتقييم مردودية السياسة الضريبية بالنسبة لراسمي السياسات الاقتصادية، حيث أنه يبحث عن الإمكانيات المتاحة للاقتطاعات الضريبية لتحقيق أكبر حصيلة ممكنة دون إحداث ضرر بالاقتصاد الوطني.

1- مفهوم الضغط الضريبي وتباينه

تتعدد المصطلحات المستخدمة لإيضاح العلاقة الموجودة بين الإيرادات الضريبية والنتائج الداخلي الاجمالي، فالبعض يطلق عليه الضغط الضريبي كما هو عند منظمة التنمية والتعاون الاقتصادي (OCED)، والبعض مستوي الجباية (المجلس الاقتصادي والاجتماعي بفرنسا)، وعند آخرين: معدل الاقتطاع الاجباري والعبء الذي يحدثه الاقتطاع الضريبي علي الاقتصاد الوطني. ومهما اختلفت التسميات، فإن الضغط الضريبي يعتبر مؤشرا للتقدير الكلي للضرائب علي مستوي الاقتصاد الوطني ومن أهم المؤشرات الكلية المستخدمة لتقييم النظم الضريبية.¹

يشير الضغط الضريبي إلي تلك النسب التي تقطع من المقادير الاقتصادية الهامة والمتمثلة عادة في دخل الفرد المكلف بالضريبة أو الناتج المحلي الخام أو مجموع الاقتطاعات العامة بالنسبة للدولة.² وبالنسبة لقياسه، يتم التمييز في أدبيات الضريبة بين الضغط الضريبي الفردي والضغط الضريبي الاجمالي.

-الضغط الضريبي الفردي يعطي بالعلاقة: $PFI = I/R$. حيث PFI: الضغط الضريبي الفردي، في حين R مستوي دخل الفرد، أما I فيشير إلي الاقتطاعات الضريبية من دخل الفرد لصالح الادارة الضريبية مضافا إليه الاقتطاعات المحسوبة علي أساس الحماية الاجتماعية.³

¹ حميد بوزيدة، الضغط الضريبي في الجزائر، مجلة اقتصاديات شمال افريقيا، العدد 44، ص 181

² قدي عبد المجيد، المدخل إلي السياسات الاقتصادية الكلية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003، ص 156.

³ محرز محمد عباس، مرجع سابق، ص 272.

-الضغط الضريبي الاجمالي ويعبر عن مجمل الاقتطاعات المحصلة لصالح الدولة والجماعات المحلية بالإضافة إلي اقتطاعات صناديق الضمان الاجتماعي كنسبة من الناتج الاجمالي الخام.¹ ويقاس بالعلاقة: $PFG = I/PIB$ حيث: PFG الضغط الضريبي الاجمالي، I الايرادات الضريبية العامة، PIB الناتج الداخلي الخام.

وتتنفق أدبيات الضريبة في الدول المتقدمة علي حدوده المثلي في الظروف الاقتصادية العادية في نسبة تتمحور حول 25% (نسبة كولن كلارك). وعبر الاقتصادي لافر عن الآثار العكسية لارتفاع الضغط الضريبي عن الحدود المثلي ب فكرة "مزيد من الضريبة تقتل الضريبة" كتعبير عن عدم صحة العلاقة الطردية الدائمة بين تطور الاقتصاد وارتفاع حصيللة الضريبة.

2- قياس مستويات الضغط الضريبي في الجزائر خلال الفترة 1990-2014

من بين المشاكل التي أثارت الاقتصاديين وتم تناولها بالتحليل والدراسة، دلالة مستوي الضغط الضريبي كونه نسبة تعبر عن العلاقة بين الايرادات الضريبية والناتج المحلي الاجمالي، وجوهر الاشكال يكمن في اختيار وتحديد هذين المتغيرين: بمعنى طبيعة الايرادات وأي مقياس أو مجمع للناتج المحلي أكثر دلالة عن الحقيقة لأخذه في قياس الضغط الضريبي.

بالنسبة لمشاكل استعمال الضغط الضريبي في الجزائر تصادفنا مشكلتين²:

المشكلة الأولى: عدم ظهور الإيرادات الموجهة للجماعات المحلية في الايرادات الضريبية، علي الرغم من مساهمتها بنسبة لا يستهان بها من الناتج المحلي الاجمالي تصل إلي حدود 3% .

المشكلة الثانية: تتعلق بازدواجية بنية الاقتصاد الجزائري التي يترتب عنها بنية الايرادات الضريبية، وفي هذا السياق تثار مشكلة الجباية البترولية، هل تؤخذ في حساب الضغط الضريبي أم لا ؟

ولكون الجباية البترولية مدرجة ضمن الايرادات الضريبية بحسب قانون المالية الجزائري وتقاديا لتأثير ازدواجية بنية الاقتصاد الجزائري، سنعتمد في قياس الضغط الضريبي ثلاث معادلات تعبر عن ثلاث مستويات للضغط الضريبي بدلالة الجباية البترولية، الايرادات العادية، الايرادات الضريبية الاجمالية، وذلك نسبة الي مؤشرين: الناتج المحلي الاجمالي، الناتج المحلي خارج المحروقات. ورياضيا تعطي بالمعادلات الآتية:

$$\text{-الضغط الضريبي الإجمالي} = \frac{\text{الايرادات الضريبية الاجمالية}}{\text{الناتج المحلي الاجمالي}} * 100$$

¹ دخموش العربي، جغولوف نوال، محاولة تقييم الضغط الجباية في المؤسسة الاقتصادية، مجلة الاقتصاد والمجتمع، جامعة الامير عبد القادر، قسنطينة، المجلد 01، العدد 02، 2004، ص 143.

² حميد بوزيدة، مرجع سابق، ص 284.

الفصل الخامس: مدي مساهمة استقلالية بنك الجزائر في الحد من الميل التضخمي للسياسة النقدية

$$\text{-الضغط الضريبي العادي} = \frac{\text{الايادات العادية}}{\text{الناتج المحلي الاجمالي}} * 100$$

$$\text{-الضغط الضريبي خارج المحروقات} = \frac{\text{الايادات العادية}}{\text{الناتج المحلي الاجمالي خارج المحروقات}} * 100$$

يمكن أن نفهم تطور الضغط الضريبي من خلال الجدول رقم (5-26) التالي:

الجدول رقم (5-26): تطور الضغط الضريبي الاجمالي وخارج المحروقات للفترة (1996-2014)

الوحدة: (مليار دج)

| الضغط الضريبي خارج المحروقات (2/4) | الضغط الضريبي العادي (1/4) | الضغط الضريبي الاجمالي (1/5) | الايادات الضريبية الاجمالية 5=(4+3) | الايادات العادية (4) | الجباية البترولية (3) | PIB HH (2) | PIB (1) | السنة |
|------------------------------------|----------------------------|------------------------------|-------------------------------------|----------------------|-----------------------|------------|---------|-------|
| 0,16 | 0,11 | 0,31 | 798,44 | 290,6 | 507,84 | 1819,6 | 2570 | 1996 |
| 0,16 | 0,11 | 0,32 | 884,78 | 314,01 | 570,77 | 1932,3 | 2780,2 | 1997 |
| 0,15 | 0,12 | 0,25 | 708,55 | 329,83 | 378,72 | 2164,9 | 2830,5 | 1998 |
| 0,14 | 0,10 | 0,27 | 874,89 | 314,77 | 560,12 | 2324,2 | 3238,2 | 1999 |
| 0,18 | 0,09 | 0,38 | 1578,1 | 364,9 | 1213,2 | 2069 | 4123,5 | 2000 |
| 0,18 | 0,09 | 0,33 | 1399,64 | 398,24 | 1001,4 | 2216,8 | 4227,1 | 2001 |
| 0,23 | 0,11 | 0,33 | 1490,8 | 482,9 | 1007,9 | 2125,9 | 4522,8 | 2002 |
| 0,19 | 0,10 | 0,36 | 1874,93 | 524,93 | 1350 | 2784 | 5252,3 | 2003 |
| 0,19 | 0,09 | 0,35 | 2151,11 | 580,41 | 1570,7 | 3013,9 | 6149,1 | 2004 |
| 0,18 | 0,08 | 0,40 | 2993,17 | 640,47 | 2352,7 | 3629,3 | 7562 | 2005 |
| 0,18 | 0,08 | 0,41 | 3519,88 | 720,88 | 2799 | 4081 | 8501 | 2006 |
| 0,16 | 0,08 | 0,38 | 3563,55 | 766,75 | 2796,8 | 4676,4 | 9352,9 | 2007 |
| 0,19 | 0,09 | 0,46 | 5053,8 | 965,2 | 4088,6 | 5078,4 | 11044 | 2008 |
| 0,19 | 0,12 | 0,36 | 3559,3 | 1146,6 | 2412,7 | 6179,2 | 9968 | 2009 |
| 0,19 | 0,11 | 0,35 | 4203 | 1298 | 2905 | 6719,5 | 11992 | 2010 |
| 0,19 | 0,10 | 0,38 | 5506 | 1527 | 3979 | 7877,6 | 14589 | 2011 |
| 0,21 | 0,12 | 0,38 | 6092,3 | 1908 | 4184,3 | 9077,6 | 16209 | 2012 |
| 0,20 | 0,12 | 0,34 | 5709,1 | 2031 | 3678,1 | 10319,5 | 16644 | 2013 |
| 0,19 | 0,12 | 0,32 | 5467 | 2078,7 | 3388,3 | 11183,3 | 17205 | 2014 |
| 0,18 | 0,10 | 0,35 | متوسط الفترة | | | | | |

المصدر: : تم إعداده بناء على تقارير والنشرات الإحصائية لبنك الجزائر (2002-2014)

-Banque d'Algérie. www.bank-of-algeria.dz : les rapports annuels de la banque ; sur le site : <http://www.bank-of-algeria.dz/html/rapport.htm>

نلاحظ في الجدول السابق القيم المرتفعة لمعدل الضغط الضريبي الإجمالي بحيث بلغ متوسط الفترة (1996-2014) 35% نتيجة المساهمة الكبيرة للجباية البترولية في الإيرادات الضريبية الاجمالية، والتي كانت دائما تفوق النسبة 50 % من الحصيلة الضريبية الاجمالية، وهو ما يجعل مؤشر الضغط الضريبي الإجمالي مؤشرا مضللا للحكم علي مردودية النظام الضريبي، فهو يفوق حتي معدلات الضغط الضريبي المثلي في الدول المتقدمة. وبالتالي فاعتماد معدلي الضغط الضريبي العادي ومعدل الضغط خارج المحروقات منسوبين إلي الناتج المحلي الخام والناتج المحلي خارج المحروقات علي التوالي، سيكونان أكثر دلالة.

نلاحظ في نفس الجدول كذلك التباين بين معدل الضغط الضريبي العادي وخارج المحروقات حيث يبلغ الأول المتوسط الفترة (1996-2014) ب 10%، بينما بلغ الثاني 18% في المتوسط. يعطي معدل الضغط الضريبي خارج المحروقات أكثر دلالة لما يتحملة الاقتصاد الوطني، ويعتبر ضعيفا مقارنة مع المعدل الأمثل الذي حدده كولان كلارك ب 25%. كما أنه يعتبر أقل مما هو سائد في الكثير من الدول بحيث عموما نجده في تونس 20% وفي المغرب 24% أما في الدول الصناعية الكبرى فإنه 27%، وهو ما قد يدل ظاهريا علي وجود طاقة ضريبية كامنة يمكن إخضاعها لعملية الاقتطاع الضريبي. ويفهم من ذلك انخفاض الاقتطاعات الضريبية بفعل انخفاض القدرة التكاليفية للدخل الوطني -الناتج المحلي الاجمالي- خارج المحروقات. وعليه نخلص إلي عدم مردودية النظام الضريبي علي الرغم من عديد الإصلاحات المعلنة بحيث لم يتمكن من تحسين المقدرة التكاليفية للدخل الوطني.

في الواقع، يمكن إدراج العديد من التفسيرات لعدم دلالة هذا المؤشر في حالة الاقتصاد الجزائري مرتبطة بالعديد من العوامل نوردتها علي سبيل الذكر في:

- مساهمة انتشار البطالة في انخفاض الضغط الضريبي، بحيث تعمل علي الحد من قدرة الدولة علي فرض الضرائب علي فئة كبيرة من أفراد المجتمع.
- التمايز الطبقي الكبير بين مختلف الطبقات في المجتمع، حيث الأغلبية تحوز دخل فردي ضعيف.
- ضعف حجم المؤسسات الاقتصادية، كما قد يؤثر انخفاض مساهمتها في الجباية العادية إلي انتشار ظاهرة التهرب والغش الضريبي.

الفرع الرابع: ضيق ومحدودية سوق المالية (البورصة) في الجزائر

علي الرغم من اعتماد كل الاطر التنظيمية والقانونية لإنشاء سوق مالي في الجزائر يتطابق والمعايير الضرورية لمواكبة توجه اقتصاد السوق ومختلف الإصلاحات الاقتصادية المعتمدة في بداية سنة 1990، فإن انطلاقتها الفعلية في ممارسة مهامها وتحقيق الاهداف المكلفة بها من مساهمة في توسيع قاعدة الملكية وتعبئة للمدخرات وتوفير منصة كاملة للبيانات والإعلام، قد تأخرت حتى سنة 1997.

وبخصوص حركيتها، يصفها الكثير من الاقتصاديين بأنها هيكل بدون نشاط، وذلك بسبب مؤشراتها اليومية والشهرية والسنوية التي تتسم بالضيق من حيث قلة عدد الشركات المدرجة بها، وضآلة حجم وقيمة التداول المسجل بها منذ بداية نشاطها والتي غاية الفترة الأخيرة.

أولاً: الخلفية التشريعية لإنشاء وهيكل بورصة القيم المنقولة الجزائر

مثل كل نظيرتها في كل دول العالم، ارتبطت نشأة البورصة في الجزائر بالقوانين المؤسسة لشركات المساهمة كنتيجة منطقية لتوفير حيز قانوني لتداول أسهم هذه الشركات¹. في الجزائر الخلفية التشريعية لإنشاء سوق المال متعلق بالقوانين الاقتصادية التي زكت استقلالية المؤسسات العمومية وتكوين صناديق المساهمة لمواكبة الانتقال إلى نظام اقتصاد السوق. وبالتالي تحولت الشركات العمومية إلى شركات أسهم رأسمالها مقسم إلى عدد من الأسهم موزع ما بين صناديق المساهمة، وعلي هذا الأساس برزت البورصة كأداة ضرورية لتداول أوراقها المالية كآلية جديدة لتوفير تمويل يتناسب والقالب المتعلق بالخصوصية، يضمن الاستغلال والتوجيه الأمثل للدخار نحو الاستثمار الخاص.

1- ظروف نشأة بورصة الجزائر

إن المتتبع لمختلف المراحل التي مر بها الاقتصاد الجزائري عموماً والنظام المصرفي تحديداً²، سيدرك وعن يقين أن إنشاء سوق مالية في الجزائر مع بداية فترة التسعينات كان أكثر من ضرورة ملحة بغية التكيف مع واقع تحول الاقتصاد الجزائري من النظام الاشتراكي (اقتصاد الاستدانة حيث التمويل يتم عبر قناة القروض المصرفية) إلى اقتصاد السوق (اقتصاد سوق الأموال، حيث التمويل يتم عبر قناة السوق المالية).

قبل سنة 1986 كان تمويل الاقتصاد يتم من خلال الجهاز البنكي والخزينة العمومية، حيث يتم تمويل القروض طويلة المدى من طرف الخزينة بواسطة بنك التنمية أو بصورة مباشرة، أما القروض المتوسطة وقصيرة المدى فكانت تمول من طرف البنوك الأخرى. ولهذا لم تكن هناك حاجة إلى سوق مالية، بل كانت هذه السوق إن أمكن القول، تتم في إطار الخزينة العمومية إذ كانت توجه ادخار القطاع العمومي وتمول كل استثماراته. كما كانت البنوك والخزينة تلجأ لإعادة تمويلها وإعادة الخصم من طرف البنك المركزي الذي لم يكن يطبق قيد الإصدار النقدي المحدد، بل كان هذا الإصدار يمثل الطريقة التي تستعمل غالباً في تمويل الاقتصاد عند الحاجة بأمر من الخزينة وبالتالي الدولة وبالتالي كان البنك المركزي خاضعاً وتابعا لوصايتها.

¹ لضبط مفهوم البورصة وظروف نشأتها وتطورها التاريخي أنظر في ذلك:

حريزي رابح، البورصة والأنوات محل التداول فيها، دار بلقيس للنشر، دار البضاء، الجزائر، ص 11.

² مر النظام المصرفي الجزائري بثلاث مراحل أساسية: (1) - مرحلة التأسيس من 1962 - 1970 و شهدت تأميم المؤسسات المالية والنقدية الأجنبية الموجودة في الجزائر، (2) - مرحلة التخطيط المالي للاقتصاد من 1970 إلى 1986 ساد فيها التسيير الإداري والمركزي للنظام المصرفي والذي كان مرتبطاً مباشرة بالسياسة الاقتصادية والمالية للدولة. (3) - مرحلة التحول إلى اقتصاد السوق منذ 1986.

يمكن اعتبار سنة 1986 هي سنة بداية الإصلاحات الاقتصادية حيث تم إصدار ثلاثة نصوص أساسية كي تمهد وتقود التحول إلى اقتصاد السوق أو بعبارة أخرى نظام الخصخصة وهي¹:

- قانون 86-12 المؤرخ في 19 أوت 1986 المتعلق بنظام القروض والبنوك.²
- قانون 88-04 المؤرخ في 12 جانفي 1988 المتعلق باستقلالية المؤسسات.
- قانون 90-10 المؤرخ في 14 أفريل المتعلق بالنقد والقرض.

روح هذه القوانين تمثل في إعادة للنظام المصرفي وظيفته وتنظيمه الأرطودوكسي بحيث يقوم بجمع الموارد الادخارية وتقديم القروض علي أساس المردودية، أي استرجاع مبلغ القرض مع الفوائد طبقا للقانون 86-12، في سياق يضمن التخلص من هيمنة المالية العامة علي السلطة النقدية- البنك المركزي- التي استرجعت استقلالها التشريعي في ظل القانون 90-10 والذي بموجبه بنك الجزائر ليس ملزم بتمويل عجز الميزانية العمومية من خلال الإصدار النقدي، حيث ستضطر هذه الأخيرة رفقة القطاع الاقتصادي-المؤسسات العمومية- عن التخلي عن هذا التمويل الأوتوماتيكي.

وفي سياق القانون 88-04 المتعلق باستقلالية المؤسسات والرامي إلي تبني تنظيم المشروع الرأسمالي(المؤسسات العمومية الاقتصادية)، فإن المؤسسات العمومية تسير تحت نموذج الشركة التجارية، وتنظم في شكل شركات أسهم (S.P.A) بالنسبة للمؤسسات العمومية ذات الأهمية الوطنية، أو شكل الشركات ذات المسؤولية المحدودة (S.A.R.L) التي تضم المؤسسات العمومية المحلية. وباعتبار أن الاستقلالية تعني منح هذه المؤسسات حرية التسيير أي خصخصة التسيير أو خصخصة الملكية، فقد تم إنشاء صناديق مساهمة³ كي تنوب عن الدولة في مجال تسيير الأسهم (حافضة الأوراق المالية).

بالإضافة إلي ما سبق، وبموجب قانون الاستقلالية يعتبر البنك العمومي كذلك مؤسسة اقتصادية تتمتع بالشخصية المعنوية والاستقلال المالي، نشاط عملياتها المصرفية ينظم في شكل شركة مساهمة رأسمالها يتكون من أسهم تسييرها مجموعة صناديق المساهمة (صناديق الخدمات) ترجع ملكيتها للدولة، ووفقا لهذه المبادئ أصبحت البنوك تمتلك حرية اتخاذ قرار تمويل المشاريع علي أساس الجدوى الاقتصادية للمشروعات، بدراسة المخاطر وطلب الضمانات، وتقديم القروض بغرض الاستثمار وليس الاستغلال فقط.

مما سبق، يمكن القول أن تبني الجزائر لنظام اقتصاد السوق القائم علي الخصخصة ومقاربة الحد من تدخل الدولة وهيمنتها علي النشاط الاقتصادي وخاصة علي النظام البنكي هو أساس هذه

¹ بخزار يعدل فريدة، تقنيات وسياسات التسيير المصرفي، ديوان المطبوعات الجزائرية، الجزائر، 2000، ص 74.

² القانون رقم 88-06 المؤرخ في 12 جانفي 1988 عدل وتم القانون 86-12 المتعلق بالبنوك والقرض

³ هذا الإجراء أنشأ 08 صناديق مساهمة تسيطر علي 343 مؤسسة وطنية موزعة علي نشاطات متعددة: صندوق الصناعات الفلاحية والضرائب، صندوق المناجم والمحروقات...إلخ.

الإصلاحات التي أدت إلى استقلالية المؤسسات العمومية وتحويلها إلى شركات مساهمة، وبالتالي فمن غير المنطقي تصور نظام لشركات المساهمة دون إنشاء سوق مالية يتم فيها تبادل الأسهم.

استقر الأمر في الجزائر علي خيار إنشاء السوق المالية بدعم من هيئة الاستشارات الكندية "كوبير أند لايبرايد" يكون هدفها تمويل لمختلف النشاطات بشكل دائم وفعال يتماشى وقانون النقد والقرض 90-10، حيث يفرض علي الخواص والعموميين تمويل استثماراتهم دون اللجوء إلي القروض المصرفية، وذلك لتقليص من وضعية الاستثمارات المعتمدة في أغليبتها علي القروض البنكية.

تم تأسيس بورصة الجزائر في شهر ديسمبر سنة 1990 تحت اسم شركة القيم المنقولة¹ (SVM)، برأسمال إجمالي قدره 320000 دج وفي 28 ماي 1991 صدر المرسوم التنفيذي رقم 91-169. لتنظيم المعاملات الخاصة بالقيم المنقولة، وفي الحقيقة أن هذا المرسوم استمد أحكامه من القانون 88-04 الصادر في 1988 الذي يجعل المؤسسات العمومية خاضعة لقواعد القانون التجاري، ولقد عرف² هذا الرسوم القيم المنقولة بأنها كل منتج مالي قابل للتداول في البورصة كما أشار إليه إمكانية تجزئة تلك المنتجات المالية وأن عملية الإصدار مشروطة بموافقة لجنة البورصة، واعتبر أن البورصة شركة أسهم يكون فيها المساهمون هم صناديق المساهمة والمؤسسات المالية، وحدد بصفة عامة الأطراف المتدخلة في البورصة وهم بنك الجزائر، الخزينة العمومية، الوسطاء والمراقب.

وفي فيفري 1992 تم رفع رأسمالها إلي 932000 دج كما تم تغيير اسمها لتصبح تحت اسم بورصة القيم المتداولة (BVM). ليتم بعدها وضع الأساس التشريعي لبورصة القيم المتداولة في الجزائر بمقتضي المرسوم رقم 93-08 المعدل والمتمم للقانون التجاري والمؤرخ في 25 أبريل 1993.³ الذي حدد الهيئات المنظمة والمراقبة للبورصة والمتمثلة في لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة (COSOB) وشركة تسيير بورصة القيم SGBVM. وفي 13 جوان 1993 صدر المرسوم التنفيذي رقم 94-176 والذي حدد فئات الأشخاص المعنوية أو المؤسسات التي يمكن اعتمادها لدي لجنة تنظيم البورصة كوسطاء وهم: البنوك، شركات التأمين، صناديق المساهمة التي حلت في سبتمبر 1995. ولا يصبح اعتماد أي وسيط اعتمادا فعليا إلا بعد أن يكتتب في قسط من رأسمال شركة تسيير بورصة القيم.

ما ورد يمثل السياق التشريعي الموضح لخلفية نشأة البورصة في الجزائر والمتمثل في مرافقة عملية الخصخصة، والإطار العام الموضح لهياكلها الأساسية ممثلة في: لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة، شركة تسيير القيم المنقولة، والوسطاء في عملية البورصة.

¹ شمعون شمعون، البورصة: بورصة الجزائر، الأطلس للنشر، الجزائر، 1993، ص 19.

² أحمد بوراس، أسواق رؤوس الأموال، مطبوعات جامعة قسنطينة منتوري، 2005-2006، ص 138.

³ بوكساني رشيد، معوقات أسواق الأوراق المالية، العربية وسبل تفعيلها، رسالة دكتوراه غير منشورة، جامعة الجزائر، 2006، ص 288.

ثانيا: تقييم أداء سوق المال في الجزائر

بعد استكمال وضبط الإطار التنظيمي لشركة تسيير بورصة القيم -التي تقوم بتنفيذ مهامها تحت إشراف لجنة تنظيم البورصة ومراقبتها- بموجب المرسوم التشريعي رقم 93-10 المؤرخ في 25 ماي 1997، وتحقق إنجازها في 25 ماي 1997¹. وعلي الرغم من سعي القائمين علي البورصة الجزائرية إلي استقطاب أكبر عدد من الشركات، فإن هذا العدد لم يتجاوز الخمس (05) شركات. حيث تم الاكتتاب الأولي سنة 1999 لثلاث شركات هي: مجموعة صيدال، مؤسسة رياض سطيف ثم مؤسسة فندق الأوراسي. وتم تبادل أسهمها بالبيع والشراء لدي شركة إدارة القيم المنقولة. وعلي طول الفترة الممتدة من 1999-2014 أدرجت العديد من الشركات إلا أنها لم تعمر طويلا نتيجة فشلها في الاستمرار في السوق أو رغبتها في الانسحاب لأسباب مختلفة.

يعرض الجدول رقم (5-27) أهم المؤشرات التي سنستند إليها للحكم علي فعالية وأداء سوق المال الجزائرية من خلال استعراض عدد الشركات المدرجة، حجم التداول وقيمة التداول.

الجدول رقم (5-27): حجم التداول في بورصة الجزائر 2008

| عدد المعاملات | قيمة الأوراق المتداول | معدل التداول | حجم الأوراق المتداولة | حجم الأوراق المالية المعروضة | القيم المنقولة |
|---------------|-----------------------|--------------|-----------------------|------------------------------|-------------------------|
| 89 | 9 016 275 | 1,72 | 21 101 | 1 227 420 | فندق الاوراسي |
| 114 | 12 398 570 | 13,5 | 31 002 | 229 619 | مجمع صيدال |
| 203 | 21 414 845 | 3,58 | 52 103 | 1 457 039 | مجموع الاسهم |
| 149 | 419 469 230 | 15,86 | 41 640 | 262 474 | الخطوط الجوية الجزائرية |
| 100 | 365 759 080 | 15,62 | 41640 | 262 474 | الجزائرية للاتصالات |
| 78 | 284 129 900 | 22,39 | 28 293 | 126 337 | سونلغاز 11 |
| 15 | 127 738 450 | 38,54 | 25 546 | 66 278 | سونلغاز 14 |
| 342 | 119 709 660 | 19,16 | 132 007 | 689 015 | مجموع السندات |
| 545 | 1 218 511 505 | 8,58 | 184 110 | 2 146 054 | المجموع الكلي |

Source : bourse d'Algérie, rapport d'activité 2008, p10.

من خلال الجدول أعلاه نستطيع استنتاج الخصائص الآتية:

تتميز بورصة الجزائر بضيق كبير من حيث عدد الشركات المدرجة والتي بلغ عددها 5 شركات، اثنتان فقط منها تعتمدان التمويل المباشر من خلال طرح سندات الملكية (الأسهم)، في حين المتبقية تعتمد أسلوب الاقتراض من خلال طرح سندات الدين. ويعتبر مؤشر عدد الشركات المدرجة ضعيف جدا مقارنة بالبورصات العالمية والعربية، فعلي سبيل المثال بلغ عدد الشركات المدرجة في السوق التونسي 81 شركة، وفي المغرب 76 شركة.

¹ انظر موقع بورصة الجزائر : www.gsbv.dz

ويؤكد التحليل المقارن لحجم الأوراق المتداولة مع حجم الأوراق المعروض منها علي عدم إقبال الجمهور علي اقتنائها خاصة بالنسبة للأسهم، إذ لم يتعدي معدل تداولها نسبة 4%. وهو ما يشير إلي احتلال بورصة الجزائر لمراتب متأخرة كما أقره تقرير صندوق النقد العربي الصادر في آخر سنة 2014. ويعتقد الخبراء والاقتصاديين إلي أن عدم انتعاش البورصة في الجزائر يعود إلي مجموعة من الأسباب نوجزها في النقاط التالية:

- (1) طبيعة وهيكله المؤسسات والشركات الجزائرية: حيث يمكن التمييز بين نوعين من الشركات: شركات عمومية مازالت قائمة ولم تفتح رأسمالها للجمهور للاكتتاب، وهي في الواقع لا تحتاج للحصول علي تمويل من طرف البورصة، لأن لديها مصادر تمويل بديلة تتمثل في الخزينة والبنوك العمومية، مما يفسر وجود عدد قليل جدا من هذه الشركات المدرجة.
 - شركات خاصة ذات طابع عائلي وتنقسم إلي شركات تعتمد علي تمويل ذاتي كونها تمتلك إمكانيات مالية ضخمة ولا تحتاج إلي تمويل البورصة، وأخري متوسطة وصغيرة أغلبيتها لا تستطيع الدخول إلي البورصة لان أعمالها ضعيفة أو لا تحتاج إلي التوسع في الإنتاج بسبب غياب المنافسة في السوق.
 - (2) طبيعة وهيكل الاقتصاد الجزائري المتعلق بنمط الاقتصاد المفتوح أكثر من اللازم علي الاستيراد ولا يسمح للشركات الصغيرة والمتوسطة بالتوسع لأنها تجد نفسها أمام كثرة المخزون وعدم القدرة علي التسويق.
 - (3) تراجع مشروع الخصخصة في الجزائر والذي لعب دورا أساسيا وسلبيا في تجميد بورصة الجزائر.
 - (4) عدم ترسخ ثقافة البورصة لدي المستثمرين الجزائريين كان هو الآخر عائقا في وجه تطور السوق فرجال الأعمال لا يرغبون في الالتزام بمبادئ الإفصاح المالي والمحاسبي المتعلق بأرقام الأعمال، الأرباح المحققة، الحسابات الاجتماعية والقوائم المالية. في الحين الكثير من الجزائريين لا يتقنون في منتجات البورصة، فهم يعتبرونها منظومة ربوية خاصة فيما يتعلق بالسندات (وليس الأسهم)، وهم يعتبرون أن معاملاتها محرمة شرعا ولا يجوز التعامل بها .
- وبشكل عام ووفقا لما سبق ذكره نجد أن السياسة النقدية لبنك الجزائر والتي تهدف إلي تحقيق الاستقرار النقدي والذي يستلزم الحفاظ علي القوة الشرائية متمثلة في المستوي العام للأسعار، والعمل علي اعتدال سعر تكلفة التمويل (سعر الفائدة) لتحفيز وتشجيع الاستثمار، وأخيرا القيمة النسبية فيما يتعلق بالعملات الأخرى والمتمثلة في سعر الصرف، قد تمت في سياق تميز بعدم قدرة الحكومة في السيطرة علي عجز الميزانية العامة الدائم والمستمر وذلك بسبب:

- ضعف كفاءة النظام الضريبي في تحصيل الإيرادات العادية بسبب ضعف القطاعات الإنتاجية خارج قطاع المحروقات وتراجع جباية هذا الأخير بالذات بسبب عدم ارتفاع أسعار البترول، وتراجع سعر صرف الدينار الجزائري أمام الدولار الأمريكي.

- عدم قدرة الحكومة علي توجيه وترشيد الإنفاق العام. وميلها إلي تبني سياسات مالية توسعية توجه الجزء الأكبر من الإنفاق علي قطاعات السلع غير قابلة للتداول كالبناء والأشغال العمومية وخدمات الإدارات العمومية.

- احتياطي العملة الأجنبية يعتبر المورد الرئيسي للميزانية العامة للدولة، وعدم توافره أضطر الدولة إلي البحث عن مصادر تمويل بديلة، غالبا ما انتهت بالاستدانة (الاقتراض الداخلي والخارجي). مما ساهم في استمرار تنامي الدين العام بشقيه الداخلي والخارجي وخاصة في ضوء عدم مردودية النظام الضريبي في تحصيل الضرائب، وغياب سوق مالية ذات عمق وكفوة، وشح الاحتياطات الأجنبية في تلك الفترة.

المطلب الثالث: هيمنة المالية العامة وعدم اتساقها مع السياسة النقدية

شكل اختلال التوازنات المالية الداخلية (الوضعية غير تراكمية للادخار المالي للدولة لدي بنك الجزائر) والخارجية (عجز ميزان المدفوعات) بسبب صدمة انهيار أسعار البترول تحدي وعقبة جديدة أمام السياستين المالية والنقدية في ظل عدم اتساق أهدافهما وأدواتهما، وخاصة بعد صدور القانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض، حيث يظهر أثر التفاعل السلبي لهاتين السياستين من خلال مؤشرين ينطلقان من أصل نظري: الأول يتمثل في عدم الاتساق الزمني للسياسة الاقتصادية ويتجسد خاصة بالابتعاد عن هدف (الاستقرار في المستوي العام للأسعار) للسياسة النقدية التي تبنتها الجزائر خاصة في إطار استقلالية بنكها المركزي، ويتقاطع هذا الأثر ويتفاعل مع أثر مؤشر ثاني متمثل بهيمنة المالية العامة علي نقدية البنك المركزي كنتيجة للتمويل الدائم والمستمر لعجز الموازنة العام علي طول الفترة 1990-2014 من خلال الاستدانة داخليا و/ أو خارجيا، وقد شكل تراكم العجز في الميزانية بسبب الامتناع عن خلق التوازن أو الفائض في الميزانية عامل ضغط سلبي علي السياسة النقدية واستقلالية السلطة النقدية والتي اضطرت إلي التمويل النقدي لهذا العجز المالي.

وتجدر الإشارة إلي أن الفترة 1990-2000 عرفت هيمنة مالية (أحادية) بفعل أن إسهام الدين العام في القاعدة النقدية كان مرده تحرك القاعدة النقدية من خلال اقتراض الحكومة من النظام المصرفي (البنك المركزي والبنوك التجارية)، بسبب تزايد الإنفاق العام الغير مغطي بالضرائب، وتراكم العجز والدين العام الداخلي والخارجي، مما ساهم في نمو العرض النقدي وبروز الضغوط التضخمية.

في حين شهدت الفترة 2001-2014 هيمنة مزدوجة (مالية -نقدية) حيث الحكومة كانت تعتمد علي تمويل نفقاتها المتزايدة علي العملة الأجنبية المحصلة من عائدات النفط، بتعبير مغاير فإن صافي الموجودات الأجنبية هو الذي كان المصدر الأساسي لنمو القاعدة النقدية- القاعدة النقدية تتغير تبعا

لتغيرات صافي الأصول الخارجية- الناجمة عن مبادلة البنك المركزي للعملة الأجنبية بنقد البنك المركزي، فازداد بذلك الإصدار النقدي والكتلة النقدية تباعا.

الفرع الأول: هيمنة المالية العامة علي نقدية البنك المركزي خلال الفترة 1990-2000

تميزت الفترة 1990-1999 باتجاه تنازلي لصافي الموجودات الاجنبية بسبب تراجع احتياطي الصرف إلي مستويات جد متدنية كنتيجة لتراجع إيرادات المحروقات، مما تسبب في قصور وعجز الموارد المحلية عن تغطية متطلبات الانفاق الحكومي. ومن أجل سد الفجوات الاقتصادية علي الصعيد المحلي والمتمثل في عجز الموازنة والخارجي المتمثل في عجز ميزان المدفوعات لجأت الدولة إلي الاقتراض علي الصعيد الداخلي والخارجي مما أدى إلي رفع نسبة الدين العام إلي الناتج المحلي الاجمالي وارتفاع خدمات وتكاليف الدين العام مما فسح المجال من جديد لتزايد عجز الميزانية.

شكل التغير في هذا الوضع المالي ككل (التغذية العكسية بين الدين العام وعجز الموازنة) عبء إضافي علي السلطات النقدية علي طول الفترة 1990-2000. وعلي الرغم من تمتع هاته الأخيرة بالاستقلال القانوني، فقد تم تمويل هذا العجز المالي بالإضافة الي القروض الخارجية قصيرة المدي من خلال الاقتراض المباشر من القطاع المصرفي (البنك المركزي والبنوك التجارية). وفي الغالب كان حجم نقد البنك المركزي يتحدد من خلال فعاليات المالية العامة، وبتعبير مغاير من خلال تغيرات صافي الموجودات الداخلية.

أولاً: تطور الدين السيادي بشقيه الداخلي والخارجي في الفترة 1990-2000

بسبب عجز الموارد المالية المحلية عن تغطية متطلبات الإنفاق الحكومي، لجأت الحكومة علي مدي الفترة 1990-2000 إلي الاقتراض علي الصعيدين الداخلي والخارجي، مما زاد من إسهام الدين الحكومي في تركيبة القاعدة النقدية وفي ميزانية البنك المركزي.

1- تطور الاستدانة الخارجية في الفترة 1990-2000

مع بداية فترة الفترة 1990-1999 كان حجم المديونية الجزائرية مكافئ لعدد عشري يتكون من رقمين مقداره 26.7 مليار دولار، في الواقع هذا الرقم لا يمثل سوي محصلة لتراكم مخزون الدين الخارجي الذي تعود جذوره الي بداية عقد السبعينات حيث انتقل الدين الخارجي من 0.99 مليار دولار سنة 1971 إلي ما يزيد عن 17 مليار دولار عام 1979، أما خدمة الديون فقد انتقلت من 0.05 مليار دولار عام 1970 إلي 3.9 مليار دولار سنة 1980 اي تضاعفت بمقدار 78 مرة¹، بسبب اعتماد الدولة علي مصادر التمويل الخارجي كبديل لمصادر التمويل الداخلي لتوفير التمويل اللازم للاستثمارات الهائلة المتعلقة بالنموذج التنموي المعروف بإستراتيجية الصناعة المصنعة آنذاك، والتي عجزت الموارد المحلية

¹ كواحلة بمينة، تطور المسار التاريخي للمديونية الخارجية في الجزائر، مجلة الحقوق والعلوم الانسانية-دراسات اقتصادية- المجلد 1- العدد

الفصل الخامس: مدي مساهمة استقلالية بنك الجزائر في الحد من الميل التضخمي للسياسة النقدية

عن تغطيتها حيث سجلت فجوة الموارد المحلية عجز مستمر علي طول فترة السبعينات ومنتصف الثمانينات، وبداية التسعينات كما يوضحه الجدول رقم (5-28). وهكذا يتضح أن المديونية الخارجية تكونت أساسا خلال عشرية السبعينات.

الجدول رقم (5-28): تطور فجوة الموارد المحلية في الجزائر فترة (1970-1995) الوحدة مليار دج

| السنوات | PIB | الادخار S المحلي | الاستثمار الكلي | فجوة الموارد المحلية S- | معدل الفجوة نسبة Pib |
|-----------|--------|------------------|-----------------|-------------------------|----------------------|
| 1975-1970 | 74,6 | 13,5 | 15,3 | -1,8 | -2,41 |
| 1976-1980 | 113,4 | 44,4 | 49,1 | -4,7 | -4,14 |
| 1981-1985 | 237,6 | 91,6 | 85 | 6,6 | 2,78 |
| 1986-1990 | 386,7 | 99,3 | 116 | -16,7 | -4,32 |
| 1991-1995 | 1323,8 | 383,7 | 404,7 | -21 | -1,59 |

المصدر: القنبي عي الدين، علاقة الاستثمار بالتشغيل في الجزائر (دراسة تحليلية)، مجلة الابحاث الاقتصادية، العدد 6، 2012، ص 200.

-التقارير السنوية لبنك الجزائر.

مع بداية عقد الثمانينات (1980-1985) تراجع اللجوء إلي القروض الخارجية بسبب تخلي الجزائر جزئيا عن مخطط تنمين المحروقات والزيادة المعتمدة في مداخيل تصدير المحروقات.¹ وتجدر الاشارة إلي أن الجزائر لم تسير تسييرا عقلانيا الوفرة المالية الناجمة عن عائداتها النفطية الغزيرة، الأمر الذي كان من شأنه أن يضمن تسديد مسبق لمستحقات ديونها السيادية.²

في الواقع، إن قدرة الجزائر علي إطفاء الدين الخارجي كانت مرتبطة وتتحدد بعامل واحد ألا وهو مستوي سعر البرميل وحجم الصادرات من المحروقات، وكنتيجة حتمية لتضافر مجموعة من العوامل: تدهور أسعار النفط الذي تزامن مع تدهور قيمة الدولار الامريكي علي إثر الأزمة النفطية لسنة 1986 تراجعت الجدارة الائتمانية للجزائر بسبب عدم كفاية احتياطي الصرف (0.86 مليار دولار) لتغطية الواردات الضرورية والتي قدرت ب 7 مليار دولار سنة 1988 مقابل 7.3 مليار عائدات صادرات المحروقات. وأمام ضرورة دفع خدمات الدين التي بلغت آنذاك 7.3 مليار دولار³، تحفظت البنوك الدولية علي منح قروض طويلة المدي جديدة للجزائر ، وبذلك تأزمت المديونية الخارجية للجزائر، وكان لزاما

¹ عزازي فريدة، نمذجة المديونية الخارجية الجزائرية (دراسة قياسية لآثر المديونية الخارجية علي ميزان المدفوعات) (1970-2006)، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة البليدة، 2013، ص 199.

² مجيطة مسعود، التسديد المسبق للديون الخارجية حالة الجزائر، مجلة دراسات في الاقتصاد والتجارة، المجلد 1، العدد 2012، ص 102.

³ عائدات المحروقات 7.3 مليار دولار ، في حين الموارد المالية من العملة الصعبة اللازمة لتمويل الواردات وخدمة الدين الخارجي مجتمعة 14.3 مليار دولار.

الفصل الخامس: مدي مساهمة استقلالية بنك الجزائر في الحد من الميل التضخمي للسياسة النقدية

عليها اللجوء إلي القروض القصيرة الاجل ذات الفوائد المرتفعة، وتراكمت ديون الجزائر حيث ارتفع مخزون الدين السيادي الخارجي من 18.4 مليار دولار سنة 1985 إلي 26.6 مليار دولار سنة 1989. استمر احتدام أزمة المديونية خلال عقد التسعينات لتتفجر خلال عام 1994 حيث اضطرت الجزائر إلي طلب مساعدات المؤسسات النقدية والمالية الدولية.

الجدول رقم (5-29) يوضح تطور المديونية الخارجية وخدمات الديون للاقتصاد الجزائري خلال فترة التسعينات.

الجدول رقم (5-29): تطور مؤشر المديونية الخارجية للاقتصاد الجزائري للفترة (1990-1999)

الوحدة: مليار دولار امريكي

| السنوات | الديون الخارجية | خدمة الدين | | |
|---|-----------------|------------|---------|--------|
| | | المجموع | الفائدة | الاساس |
| 1990 | 26,7 | 8,9 | 2,2 | 6,7 |
| 1991 | 27 | 9,5 | 2,3 | 7,2 |
| 1992 | 26,1 | 9,3 | 2,3 | 7 |
| 1993 | 26,4 | 9 | 1,9 | 7,1 |
| متوسط نسبة خدمة المديونية إلي الصادرات للفترة 1993-1990 | | | | |
| 1994 | 29,5 | 4,5 | 1,4 | 3,1 |
| 1995 | 31,6 | 4,2 | 1,7 | 2,5 |
| 1996 | 33,7 | 4,3 | 2,3 | 2 |
| 1997 | 31,2 | 4,4 | 2,1 | 2,3 |
| 1998 | 30,5 | 5,2 | 1,9 | 3,3 |
| 1999 | 28,3 | 5,1 | 1,7 | 3,4 |
| المجموع | | 64,4 | 19,8 | 44,6 |

المصدر: : تم إعداده بناء على تقارير والنشرات الإحصائية لبنك الجزائر (1990-2014)

من خلال الجدول رقم (5-29) يمكننا إبراز أهم التطورات المتعلقة بالمديونية الخارجية خلال عقد التسعينات كالآتي:

خلال الفترة (1990-1993) متوسط الدين الخارجي كان في حدود 26.5 مليار دولار، وقامت الجزائر في هذه الفترة بتسديد ما قيمته 36.7 مليار دولار، وهو ما يشير إلي ثقل عب خدمات الدين لتلك الفترة حيث استنزفت ما يقارب 90% من عائدات الصادرات في سنة 1993. وهو ما انعكس سلبا علي أداء الاقتصاد الوطني كنتيجة لهدر فرصة متاحة لتوظيف واستثمار هذه الموارد بدلا من تخصيصها لتسديد الديون الخارجية. وكننتيجة لاستنزاف الدين الخارجي لكل الموارد المالية النفطية شهد الاقتصاد الجزائري اختلالات في التوازنات الكلية (تراجع النمو الاقتصادي، ارتفاع معدلات البطالة والتضخم الجامح، تدهور ميزان المدفوعات).

في الفترة (1994-1999) وكنتيجة لتفاهم العجز التجاري وتدهور وضع ميزان المدفوعات واجهت الجزائر صعوبات في الموازنة بين الوفاء بديونها الخارجية وتوفير متطلبات التنمية، ولتجنب تعثرها في سداد ديونها الخارجية في مواعيد استحقاقها، اختارت التوجه إلى إعادة جدولة ديونها والتي ترتب عنها ارتفاع في مخزون الدين السيادي من 26.4 مليار دولار سنة 1993 إلى 33.7 مليار دولار سنة 1996 وقارب 30 مليار دولار سنة 1998 . كل ذلك مقابل تمديد أجل التسديد وتخفيف خدمات الدين كما نلاحظه في الجدول رقم (5-27) حيث عرف خدمات الدين اتجاها تنازليا من 9 مليار دولار سنة 1993 إلى 4 مليار دولار كمتوسط للفترة 1994-1998.

في الواقع عملية إعادة الجدولة¹ كانت حل مؤقت ومؤلم جدا نظرا لمشروعية صندوق النقد الدولي خاصة في الجانب الاجتماعي حيث فرضت اقتطاعات موازنية معتبرة فيما يخص قطاعات التعليم، الصحة والسكن، تجميد مستويات الاجور، تحرير الأسعار. ولم تنجح إعادة الجدولة في مسح الديون بل اقتصر على تخفيض نسبة خدمات الديون إلى 50 % فقط، وكمحصلة رقمية لعقد التسعينات بدلالة مؤشرات المديونية: سددت الجزائر ما قيمته 64.4 مليار دولار مستحقات خدمة الدين الخارجي، ورصيد الدين المتبقي هو 28.3 مليار دولار وتبقي قدرة سداه مرهونة بارتفاع اسعار النفط وتحسن حصيلة صادرات قطاع المحروقات وتحملت أعباءه الخزينة العمومية.

2: تطور الاقتراض الحكومي الداخلي خلال الفترة 1990-2000

علي الصعيد الداخلي، تم تمويل عجز الميزانية المتفاهم في عقد التسعينات من خلال الاقتراض الخارجي، وكذلك من خلال الاقتراض من النظام المصرفي، بحيث لم يكن يمثل صافي الأصول الخارجية موردا للإصدار النقدي في الفترة 1990-2000 بسبب شح احتياطي العملة الأجنبية، وبالتالي كانت القروض المقدمة للدولة من طرف بنك الجزائر والبنوك التجارية، هي من لعبت الدور الرئيسي في إنشاء السيولة النقدية في الاقتصاد الوطني، وعلي هذا الأساس نشأت علاقة وطيدة بين الدين العام الحكومي الداخلي وسيولة النظام المصرفي: تمثلت في كون أن حصة كبيرة من أصول البنوك كانت تتألف من سندات الخزينة العامة مما يعني أن نمو المجمع النقدي M2 كان في الأساس تحت تأثير الارتفاع المتواصل في القروض الممنوحة للدولة من قبل بنك الجزائر والبنوك التجارية، وبالتالي أضحت القروض المقدمة للدولة من طرف بنك الجزائر والبنوك التجارية أي النظام المصرفي تشكل مكونا أساسيا لمجموع القروض الداخلية، حيث بلغ متوسط قروض الدولة كنسبة من مجموع القروض الداخلية في الفترة 1990-2000 (36.5%)، انظر الجدول رقم (5-30).

ونخلص إلى أن اختلال وضعية المالية العامة المرتبطة بعجز الميزانية العامة، قد جعل لجوء الحكومة إلى النظام المصرفي أكثر من ضرورة، وفي هذا السياق كانت الخزينة تستنزف تقريبا جل

¹ عملية إعادة الجدولة لنطلقت ابتداء من عام 1994 واستمرت حتى سنة 2005.

الفصل الخامس: مدي مساهمة استقلالية بنك الجزائر في الحد من الميل التضخمي للسياسة النقدية

الفوائض المالية علي مستوي سوق مابين البنوك. والذي نجم عنه لجوء هذه الأخيرة إلي بنك الجزائر لإعادة التمويل، ومن جهة أخرى خلق اثر للمزاحمة قلص القروض المقدمة للاقتصاد، مما انعكس سلبا علي معدلات النمو وتباعا خفض معدلات البطالة.

جدول رقم (5-30): تطور الاقتراض الحكومي خلال الفترة 1990-2000 (مليار دج)

| البيان | تطور اقتراض الحكومة (الخزينة العمومية) من النظام المصرفي | | | نسبة اقتراض الحكومة الي الاقتراض الداخلي |
|--------|--|------------------------|---------|--|
| | من طرف بنك الجزائر | من طرف البنوك التجارية | المجموع | |
| 1990 | 93,48 | 43,96 | 137,44 | 33,20 |
| 1991 | 94,6 | 28,34 | 122,94 | 25,36 |
| 1992 | 160,449 | 22,458 | 182,907 | 28,61 |
| 1993 | 270,85 | 210,32 | 481,17 | 64,32 |
| 1994 | 246,325 | 165,82 | 412,145 | 53,22 |
| 1995 | 231,908 | 111,11 | 343,018 | 35,46 |
| 1996 | 172,46 | 43,89 | 216,35 | 20,46 |
| 1997 | 155,74 | 188,789 | 344,529 | 29,58 |
| 1998 | 99,271 | 535,5 | 634,771 | 38,96 |
| 1999 | 159,02 | 592,1 | 751,12 | 37,58 |
| 2000 | -156,41 | 737,7 | 581,29 | 34,78 |

المصدر: تم إعداده بناء علي تقارير والنشرات الإحصائية لبنك الجزائر (1990-2014)

-Banque d'Algérie. www.bank-of-algeria.dz : les rapports annuels de la banque ; sur le site : <http://www.bank-of-algeria.dz/html/rapport.htm>

ثانيا: تزايد الدين العام وهيمنة الاقتراض الحكومي الداخلي علي تغير الأساس النقدي في الفترة 2000-1990

بسبب تراكم مخزون الدين السيادي في الفترات التي سبقت عقد التسعينات (1990-1999)، ولكون مدفوعات الفائدة علي هذا الدين العام تتدرج ضمن النفقات الحكومية (النفقات التحويلية)¹، وأمام التزام الخزينة بسداده في سياق تميز ب: تراجع المتحصلات الجبائية لقطاع المحروقات ومحدودية الإيرادات العادية بسبب تدني معدلات نمو الاقتصادي خارج المحروقات المحتشمة، أصبح إيقاف نمو الدين العام أمرا صعبا، مما أضطر الحكومة الي تمويله من خلال القروض الخارجية القصيرة المدي ومن خلال الاقتراض الداخلي وهذا ما أدى بدوره الي استمرار عجوزات المالية علي طول التسعينات والتي كان لها بالغ الأثر علي قدرة بنك الجزائر في تحقيق هدف استقرار الأسعار، وعلي استقلاله في إدارة السياسة

¹ مقدار حجم الدين كان كبيرا مما أسهم بدوره في انخفاض صافي الإيرادات الضريبية ككل: صافي الضرائب= الصرائب- المدفوعات التحويلية.

الفصل الخامس: مدي مساهمة استقلالية بنك الجزائر في الحد من الميل التضخمي للسياسة النقدية

النقدية وأدواتها، وذلك نظرا إلى العلاقة التي نشأت بين الدين العام الداخلي وعجز الميزانية والتي انتشر أثرها إلى سيولة النظام المصرفي.

علي الصعيد الداخلي، وفي ظل انخفاض قيمة صافي الموجودات الاجنبية والتي لم يكن يشكل تنقيدها مصدرا للإصدار النقدي، قامت الخزينة العمومية بتغطية الانفاق الحكومي -عجز الموازنة- من خلال القيام بطبع وإصدار سندات الخزينة، حيث كانت تقتض معظم الفوائض المالية علي مستوي السوق البينية للبنوك. وكما أشرنا إليه سابقا فإن التسبيقات والقروض المباشرة التي استقادت منها الحكومة من طرف بنك الجزائر، وجهت حصرا نحو سد العجز المالي والتسيير أو الإدارة النشطة للدين العام، وكانت قد تجاوزت الحد القانوني، وللوقوف علي ذلك أنظر الجدول رقم (5-31) الموضح لمدي تغطية الإصدار النقدي لنفقات الحكومة والذي بلغ نسبة مرتفعة علي طول متوسط الفترة 1990-2000 قدرت ب 65.20%.

الجدول رقم (5-31): تغطية النفقات العامة بالإصدار النقدي من خلال التسبيقات وإصدار سندات الخزينة (1990-2000)

| إصدار نقدي من خلال طبع النقود أو إصدار السندات الخزينة | إيرادات الجباية العادية | | مجموع النفقات العامة | السنوات | |
|--|-------------------------|-----------------------------------|----------------------|---------|-------------|
| | المجموع (2)-(1)=(3) | نسبة ما تغطيه من النفقات العامة % | | | المجموع (2) |
| نسبة ما تغطيه من النفقات العامة % | | | | | |
| 47,91 | 65,40 | 52,09 | 71,10 | 136,50 | 1990 |
| 61,01 | 129,40 | 38,99 | 82,70 | 212,10 | 1991 |
| 74,09 | 311,27 | 25,91 | 108,86 | 420,13 | 1992 |
| 74,51 | 355,16 | 25,49 | 121,47 | 476,63 | 1993 |
| 68,89 | 390,15 | 31,11 | 176,17 | 566,32 | 1994 |
| 68,14 | 517,62 | 31,86 | 241,99 | 759,61 | 1995 |
| 59,90 | 434,00 | 40,10 | 290,60 | 724,61 | 1996 |
| 62,85 | 531,18 | 37,15 | 314,01 | 845,20 | 1997 |
| 62,34 | 545,91 | 37,66 | 329,83 | 875,74 | 1998 |
| 67,27 | 646,91 | 32,73 | 314,77 | 961,68 | 1999 |
| 70,33 | 828,62 | 29,67 | 349,50 | 1178,12 | 2000 |

المصدر: تم إعداده بناء علي تقارير والنشرات الإحصائية لبنك الجزائر (1990-2014)

-Banque d'Algérie. www.bank-of-algeria.dz : les rapports annuels de la banque ; sur le site : <http://www.bank-of-algeria.dz/html/rapport.htm>

من خلال ما ورد يمكن القول من أن ضعف المركز المالي للحكومة كنتيجة لتراجع الجباية البترولية بسبب انخفاض أسعار البترول، ولجوء الحكومة إلي تغطية عجز الموازنة عن طريق الدين العام سواء كان خارجيا أو داخليا (سوق الإصدار أو السوق الثانوية) تولد عنه هيمنة مالية نشأت ضمن

تغيرات عجز الميزانية العامة والذي ترتب عنه تغيرات مماثلة في العرض النقدي والقاعدة النقدية. حيث شكل الدين العام حصة كبيرة وعنصرا مؤثرا لتطور القاعدة النقدية وهو ما جعل عجز الميزانية يظهر كعامل مهيم على نقدية بنك الجزائر، كل هذا في ظل عدم مقدرة بنك الجزائر على اتخاذ القرارات والإجراءات التي تهدف إلى الحد من التمويل النقدي للعجز المزمن في الموازنة العامة واستنادة الحكومة وخاصة في سياق غياب إستراتيجية واضحة لإدارة الدين العام من حيث النشاط إن كان في سوق الإصدار أو السوق الثانوية، وفي ظل عدم توفر سوق ثانوية كفاء، فإن إدارة الدين العام ستتركز في سوق الإصدار وسوق الاقتراض معا، مما ينعكس سلبا على مصداقية السياسة النقدية وتباعا الاستقلالية الفعلية لبنك الجزائر. واستمرار بقاء مثل هذه الوضعية، كان له بالغ الأثر في جعل بنك الجزائر يواجه صعوبات جمة في تنظيم وإدارة التدفق النقدي نحو الاقتصاد، حيث اثر هذا الاقتراض مباشرة على نمو القاعدة النقدية إلى جانب تأثيره التضخمي، بالإضافة كذلك إلى تأثيراته على معدل الفائدة بحيث لطالما أدى إلى ارتفاعها. بتعبير مغاير، العلاقة بين الدين العام الداخلي وسيولة النظام المصرفي، نتجت بفعل أن أغلب أصول البنوك غلبت عليها سندات الخزينة العمومية مما أدى إلى التوسع في السيولة النقدية، ولأن قسم كبير من الاقتراض الداخلي كان موجه للحكومة فقد شكل بابا رئيسيا لتدفق المزيد من الكتلة النقدية خارج النظام المصرفي، والذي كان في ظل فائض الطلب الكلي مقابل عجز العرض الكلي، وهو ما أنجر عنه تغيرات مستمرة في القاعدة النقدية كما يوضحه الجدول رقم (5-32). وتباعا دفع الأسعار إلى الارتفاع والمزيد من التضخم من جهة، ومن جهة أخرى أدى إلى بروز أثر مزاحمة للحكومة على استثمار القطاع الخاص، حيث لعبت معدلات الفائدة المرتفعة دور الكابح لنشاط هذا الأخير. وهو ما يشير إلى أن الحفاظ على هدف النمو الاقتصادي غير التضخمي (مع مستوي مستقر للأسعار) يستدعي تنسيق فعال بين السلطتين المالية والنقدية وتقاسم إرادة مشتركة لاستهداف التضخم على الأقل عند مستويات معقولة.

الجدول رقم (5-32): تطور القاعدة النقدية، التضخم، معدل الفائدة فترة 1990-2000

الوحدة: مليار دج

| التضخم | معدل الفائدة | القاعدة النقدية | | | السنوات |
|--------|--------------|-----------------|---|-------------------------------|---------|
| | | المجموع | ودائع البنوك والمؤسسات المالية في بنك الجزائر | النقود والأوراق في التداول | |
| 17,87 | | 234,14 | 98,2 | 135,94 | 1990 |
| 25,88 | | 168,04 | 10,3 | 157,741 | 1991 |
| 31,68 | | 272,51 | 87,1 | 185,407 | 1992 |
| 20,54 | | 220,40 | 8,34 | 212,06 | 1993 |
| 29,04 | 16 | 311,47 | 87,12 | 224,353 | 1994 |
| 29,78 | 18,4 | 337,52 | 85,2 | 252,317 | 1995 |
| 18,69 | 19 | 333,63 | 40,12 | 293,51 | 1996 |
| 5,73 | 15,7 | 436,82 | 95,14 | 341,682 | 1997 |
| 4,95 | 11,5 | 402,02 | 5,6 | 396,424 | 1998 |
| 2,643 | 10,8 | 503,28 | 58,4 | 444,879 | 1999 |
| 0,3 | 10 | 550,20 | 58,7 | 491,5 | 2000 |

المصدر: تم إعداده بناء على تقارير والنشرات الإحصائية لبنك الجزائر (1990-2014)

-Banque d'Algérie. www.bank-of-algeria.dz : les rapports annuels de la banque ; sur le site : <http://www.bank-of-algeria.dz/html/rapport.htm>

وما نخلص إليه في الختام، إن ما تم ذكره لم يكفل وجود سياسة نقدية متينة وفاعلة في مجال التحكم في التضخم علي المدى الطويل أي طيلة تلك الفترة (1990-2000)، فارتباط ميزانية بنك الجزائر بمالية الحكومة قد أثر علي قدرة بنك الجزائر في استبعاد التكلفة المرتفعة للتضخم ، فضعف الوضع المالي للدولة وتمويل عجز الموازنة قد لعبا دورا سلبيا في الإقلال من استقلالية الهيئة النقدية أي بنك الجزائر.

الفرع الثاني: الهيمنة المالية النفطية (المزدوجة) علي نقدية البنك المركزي للفترة 2001-2014

في الاقتصاد الجزائري والذي يعد اقتصادا ريعيا بامتياز، تقوم الحكومة ممثلة في وزارة المالية باستبدال ما لديها من إيرادات قطاع النفط من العملة الصعبة أي الدولار الأمريكي لدي بنك الجزائر مقابل إصدار العملة الوطنية، لاستخدامها كسيولة في تغطية النفقات العامة المقدره من طرف الحكومة، لتتسرب بعد ذلك النقود المصدرة في شكل نقد ائتماني أو نقود وأوراق للتداول -والتي تعتبر المكون الأساسي للقاعدة النقدية- عن طريق باب سداد الدين العام الحكومي أو عبر باب تمويل نفقات الميزانية العامة، والتي عرفت نمو متزايدا تزامنا مع البرامج الاقتصادية والاجتماعية في الفترة 2001-2014 ، وهذا ما يوضح بجلاء وجود علاقة تأثير متبادلة وقوية بين المالية العامة والوضعية النقدية لبنك الجزائر، خاصة

الفصل الخامس: مدي مساهمة استقلالية بنك الجزائر في الحد من الميل التضخمي للسياسة النقدية

مع ارتفاع احتياطي العملة الأجنبية لدى الحكومة، والذي أتاح لها إمكانية الاستمرار في سياسة التوسع المالي من خلال تنقيح صافي الأصول الخارجية، وبالتالي ضمان تمويل العجز المالي المتوقع في قوانين المالية الأولية والتكميلية، المعتمدة طبقا لتقديرات وزارة المالية ومخططات صانع قرار السياسة الاقتصادية.

أولاً: تطور الدين العام الحكومي خلال الفترة 2000-2014

في إطار التحسن المستمر للوضع المالي الخارجية في بداية الألفية الثالثة (2001-2014)، بسبب الارتفاع المتواصل لأسعار النفط في الأسواق العالمية، والذي أثر بالإيجاب على المركز المالي للحكومة، ومن أجل إطفاء الدين السيادي بشقيه الخارجي والداخلي قامت الجزائر بإنشاء صندوق ضبط الإيرادات الميزانية سنة 2000، وتقاديا لعدم تكرار تجربة الاستقادة من فرصة الوفرة المالية المتاحة في بداية عقد الثمانينات للخروج من أزمة المديونية، قررت السلطات الجزائرية اللجوء الي التسديد المسبق للديون الخارجية وتحويل جزء منها إلي استثمار أجنبي ابتداء من سنة 2004 خاصة وان السياق الاقتصادي العالمي كان مواتيا وتميز بارتفاع مستمر ومعتبر لأسعار المحروقات وبلغ معدلات الفائدة في الاسواق الدولية ادني مستوياتها المعروفة.

يوضح الجدول رقم (5-33) تطور المديونية الخارجية للفترة 2000-2014.

الجدول رقم (5-33): تطور الاقتراض الخارجي في الفترة 2000-2014

الوحدة: (مليار دولار)

| السنوات | الديون الخارجية | خدمة الدين (الدين المدفوع) | | | نسبة خدمة الدين الي الصادرات | خدمة الدين الي PIB |
|---------|-----------------|----------------------------|---------|---------|------------------------------|--------------------|
| | | الاساس | الفائدة | المجموع | | |
| 2000 | 25,3 | 2,81 | 1,66 | 4,47 | 21,2 | 46,1 |
| 2001 | 22,3 | 2,99 | 1,47 | 4,46 | 22,2 | 41 |
| 2002 | 22,6 | 2,92 | 1,29 | 4,21 | 21,68 | 39,7 |
| 2003 | 23,3 | 3,03 | 1,18 | 4,21 | 17,7 | 34,3 |
| 2004 | 21,8 | 4,35 | 1,29 | 5,64 | 16,6 | 25,8 |
| 2005 | 17,2 | 4,46 | 1,03 | 5,49 | 12 | 17,5 |
| 2006 | 5,7 | 12,87 | 0,76 | 13,63 | 23,23 | 4,5 |
| 2007 | 5,6 | 1,28 | 0,23 | 1,51 | 2,38 | 4,1 |
| 2008 | 5,5 | 1,27 | 0,19 | 1,46 | 1 | 3,51 |
| 2009 | 5,4 | 0,89 | 0,17 | 1,06 | 2,06 | 4,11 |
| 2010 | 5,8 | 0,44 | 0,11 | 0,55 | 1,08 | 3,5 |
| 2011 | 4,4 | 1,17 | 0,24 | 1,41 | 0,8 | 2,2 |
| 2012 | 3,5 | 0 | 0,23 | 0,23 | 0,07 | - |

المصدر: تم إعداده بناء على تقارير والنشرات الإحصائية لبنك الجزائر (1990-2014)

-Banque d'Algérie. www.bank-of-algeria.dz : les rapports annuels de la banque ; sur le site : <http://www.bank-of-algeria.dz/html/rapport.htm>

يوضح الجدول رقم (5-33) أن نسبة خدمات الدين الي كل من الصادرات والنواتج المحلي الاجمالي عرفت منحي تنازلي علي مدي الفترة (2000-2006)، حيث انخفضت الي 12% بالنسبة للصادرات و17.5% بالنسبة للنواتج المحلي في عام 2005 مقارنة بسنة 2000 أين كانت تساوي 21.2% و 46.1% علي التوالي.

في الواقع إن تفسير تحسن هذين المؤشرين في هذه الفترة يرجع إلي عاملين أساسين:

- العامل الاول مرده الارتفاع غير المتوقع والمسبق في أسعار النفط في الاسواق العالمية علي مدي كل الالفية الثالثة، مما نجم عنه تطور معتبر في حصيلة الصادرات ونمو الناتج المحلي الاجمالي، وهذا باعتبار أن المحروقات تمثل العنصر المهيمن في بنيتها. وعلي أساس افتراض ثبات قيمة خدمات الدين فرياضيا الزيادة في قيمة مقام كسر هذين المؤشرين تفضي إلي انخفاضهما.

العامل الثاني والذي يعتبر مكملا للأول مفاده اتخاذ الحكومة لقرار التوقف عن الاستدانة وبداية التسديد المسبق سنة 2004.

وكنتيجة لاجتماع العاملين السابقين سجل مخزون الدين الخارجي انخفاضا ملموسا في الفترة (2000-2005) حيث انتقل من 25.3 مليار سنة 2000 الي 17.2 مليار دولار سنة 2005.

اما باقي الفترة التي تلت عام 2005 والتي تزامنت مع الاطفاء التام للقروض المجدولة الناجمة عن إعادة هيكلة الديون الخارجية علي طول الفترة (1995-2005). فقد أزداد ميل انخفاض كل من مخزون الدين الخارجي وخدمات الدين اندحارا، حيث تقلصت الديون الخارجية من 17.2 مليار دولار سنة 2005 إلي 3.5 مليار دولار سنة 2012، وبلغت خدمات الدين أدني مستوياتها 0.23 مليار دولار سنة 2012 مقارنة ب 13.63 مليار دولار سنة 2005.

وكمحصلة رقمية للألفية الثالثة بدلالة مؤشرات المديونية: سددت الجزائر ما قيمته 48.3 مليار دولار مستحقات خدمة الدين الخارجي، ورصيد الدين المتبقي في حدود 3 مليار دولار.

ويمكن القول ان الاقتصاد الجزائري وبسب تحسن مركزه المالي الخارجي و باستمراره في إطفاء الدين السيادي، فهو يتوفر علي فرصة ثمينة لتكوين وفورات مالية في حال تم تخصيص العوائد المالية النفطية واستغلالها استغلال عقلا في مشاريع انتاجية تدر قيمة مضافة بموجبها يتم إحلال الواردات محليا، إلي جانب توظيف جزء منها في الاسواق المالية العالمية كي تدر عوائد تساهم في تحقيق تنمية حقيقية، وتسمح بالتخلص من التبعية النفطية وتحقيق توازنات كلية مستقرة ومستديمة تمنع الوقوع من جديد في فخ المديونية، وتجنب آثارها القاسية علي الاقتصاد وتبعاتها علي رفاة الاجيال القادمة في المستقبل.

ثانياً: انخفاض الدين العام وهيمنة صافي الأصول الخارجية على تغير الأساس النقدي

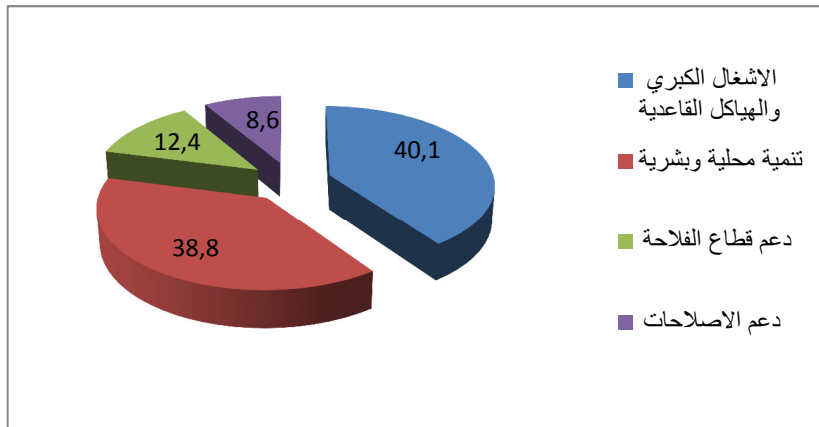
كما ارتأينا في الجزء النظري، قيد الميزانية الموضح للعلاقة بين السياستين المالية والنقدية في شكله المبسط مؤداه: أن مقدار عجز الميزانية يكون مكافئ لمقدار التغير في القاعدة النقدية مضافاً إليه مقدار التغير في سندات الدين العام، وبتعبير مغاير تزايد عجز الميزانية يكافئ التغير في مجموع صافي الاقتراض الحكومي. بالمقابل قيد الميزانية المفصل يشير الي آليات أخرى علي غرار الاقتراض الخارجي والمحلي بموجبها عجز الميزانية يؤدي إلي ارتفاع نقد البنك المركزي تتمثل في الاصدار النقدي ومبادلة البنك المركزي للعملة الاجنبية لقاء العملة المحلية.

تزامنت الفترة 2000-2014 بارتفاع هام لمقدار صافي الاصول الخارجية كنتيجة للزيادة المستمرة في عائدات المحروقات وارتفاع احتياطي العملة الاجنبية وتباعاً تراكم ودائع الخزينة لدي البنك المركزي (أنظر الجدول رقم 5-34). مما أتاح للخزينة إمكانية إطفاء الدين السيادي بشقيه الخارجي والمحلي من جهة، ومن جهة أخرى الاستمرار في سياسة التوسع المالي لدعم سياسة الانعاش الاقتصادي لتدارك تعثر المسار التنموي لفترة التسعينات من خلال ثلاث برامج تنموية، الاق الزمني لكل منها خمس سنوات:

• برنامج دعم الانعاش الاقتصادي للفترة (2001-2004):

المخصصات المالية الاولية لهذا البرنامج قدرت ب 7 مليار دولار (525 مليار دج)، وبلغ غلافه المالي الاجمالي مقدار 16 مليار دولار، ويعتبر برنامجاً ضخماً قياساً باحتياطي الصرف الذي سجل قبل إقراره سنة 2002 والمقدر ب 11.9 مليار دولار¹. والشكل رقم (5-10) يوضح أهم المحاور التي ركز عليها هذا البرنامج.

الشكل رقم (5-10): التوزيع القطاعي لبرنامج دعم الانعاش الاقتصادي للفترة (2001-2004)



¹ محمد مسعي، سياسة الإنعاش الاقتصادي في الجزائر وأثرها علي النمو الاقتصادي، مجلة الباحث، العدد 10، جامعة ورقلة الجزائر، 2012، ص 147.

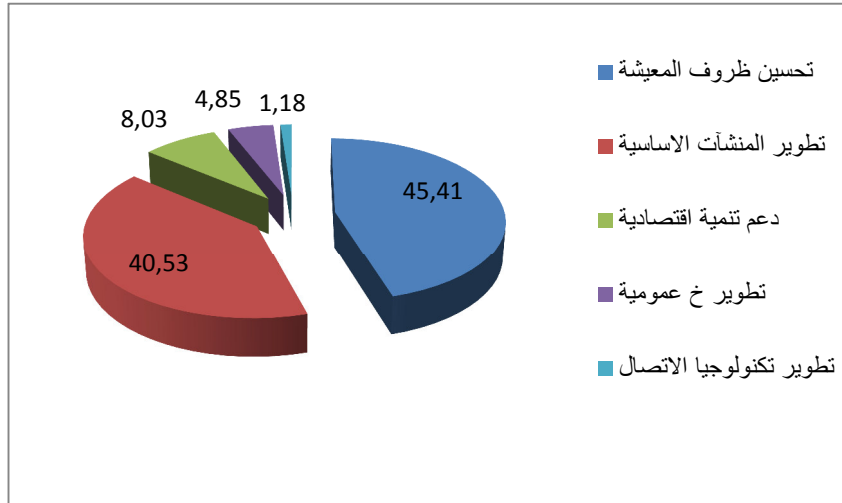
الفصل الخامس: مدي مساهمة استقلالية بنك الجزائر في الحد من الميل التضخمي للسياسة النقدية

المصدر: المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي (CNES) تقرير حول الوضعية الاقتصادية والاجتماعية للجزائر خلال السداسي الثاني من سنة 2001، ص 87.

• البرنامج التكميلي لدعم النمو الاقتصادي للفترة (2005-2009)

هو برنامج مكمل لسياسة الانعاش الاقتصادي، خصص له ميزانية ابتدائية بمقدار 55 مليار دولار (4203 مليار دج)، ثم غلافين ماليين متعلقين ببرنامجين لتطوير منطقتي الجنوب والهضاب العليا قيمتهما 432 مليار دج و668 مليار دج علي التوالي. أهم محاور هذا البرنامج موضحة في الشكل أدناه.

الشكل رقم (5-11): التوزيع القطاعي للميزانية الاولية للبرنامج التكميلي لدعم النمو خلال الفترة (2005-2009)

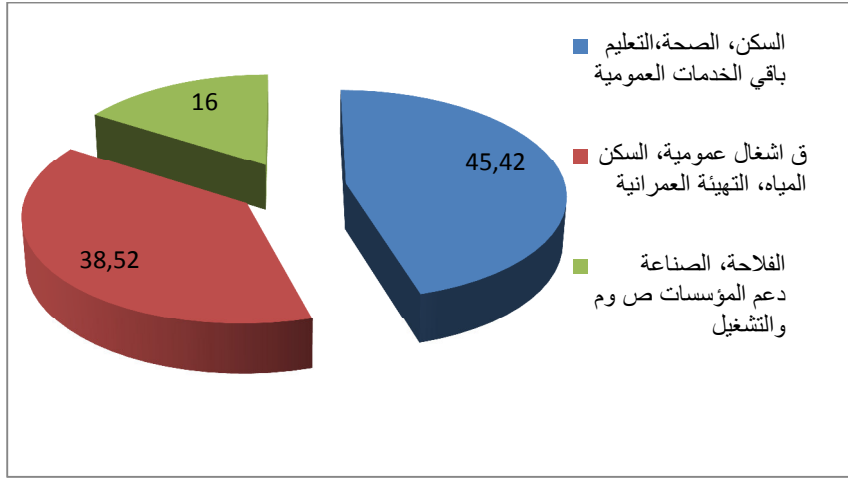


المصدر: بودخدوخ كريم، اتجاه السياسة الاقتصادية في تحقيق النمو الاقتصادي: تحفيز الطلب أو تطوير العرض-دراسة حالة الجزائر - (2001-2014)، أطروحة مقدمة ضمن نيل شهادة الدكتوراه علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، تخصص نقود ومالية، غير منشورة، جامعة الجزائر، 2014-2015، ص 201.

• برنامج توطيد النمو الاقتصادي (2010-2014)

الغلاف المالي لهذا البرنامج قدر ب 286 مليار دولار (214 21 مليار دج)، خصصت منه حصة بمقدار 130 مليار دولار (9680 مليار دج) لاستكمال مشاريع جارية الانجاز وخصوصا قطاع السكك الحديدية والطرق والمياه. وحصة 156 مليار دولار (11534 مليار دج) لتحسين ظروف المعيشة والقضاء علي البطالة من خلال الاعلان عن هدف خلق ثلاث ملايين منصب عمل، بالاضافة إلي ترقية اقتصاد المعرفة، ودفع قطاع السياحة والصناعة والمناجم. الشكل رقم (5-1) أدناه يوضح التوزيع القطاعي لبرنامج توطيد النمو الاقتصادي.

الشكل رقم (5-12): التوزيع القطاعي لبرنامج توطيد النمو الاقتصادي خلال الفترة (2010-2014)



المصدر: نبيل بوفليح، دراسة تقييمية لسياسة الانعاش الاقتصادي المطبقة في الجزائر خلال الفترة (2000-2010)،

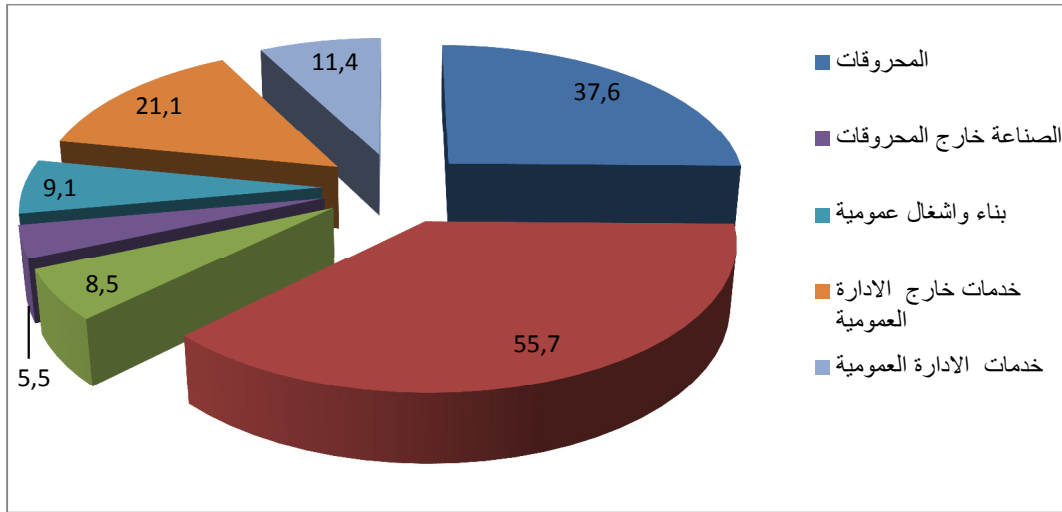
الأكاديمية للدراسات الاجتماعية والانسانية، جامعة حسية بن بوعلي، الشلف، العدد9، 2013، ص 48.

ما ورد يعكس رغبة مسؤولي السياسة الاقتصادية الجزائرية في استغلال العوائد المالية النفطية الضخمة وتعبئتها لاعتماد سياسة اقتصادية توسعية أملا في إحداث أثر إيجابي للإنفاق العمومي علي الاستثمارات العمومية المتتالية يحقق نمو اقتصادي حقيقي مستديم ومتنوع يشمل كل القطاعات، ويكون أكثر فاعلية إذا ما صاحبه المزيد من التخفيض في الديون العامة وتغذية صناديق الإيرادات.

ومن خلال استقرائنا للجدول رقم (5-25) الموضح لتطور رصيد الموازنة¹، والذي طغي عليه صفة العجز الدائم، يمكننا استخلاص أن سبب هذا الاخير في الفترة 2000-2014 هو تزامن فترة السداد المسبق للدين السيادي مع السياسة المالية التوسعية، واللذان كان لهما بالغ الأثر علي نقدية البنك المركزي ونجم عنهما هيمنة مزدوجة -نفطية ومالية- علي السياسة النقدية علي مدي مختلف الفترات الزمنية لبرامج الانعاش الاقتصادي، خاصة في سياق الاثر المحدود للإنفاق العمومي علي نمو الاقتصاد خارج قطاع المحروقات والذي يعكسه المساهمة المحتشمة للقطاع الحقيقي كنسبة من الناتج المحلي الاجمالي كما يوضحه والشكل رقم (5-13) الوضح لمتوسط نسبة مساهمة القطاع الحقيقي الي الناتج المحلي الاجمالي، حيث قطاع المحروقات يبقي مهيمنا علي تركيبة الناتج مقارنة بمساهمة قطاعي الفلاحة والصناعة خارج المحروقات واللذان يتتذلان الترتيب.

¹ أنظر الصفحة رقم من هذه الدراسة.

الشكل رقم (5- 13): متوسط نسبة مساهمة القطاع الحقيقي الي الناتج المحلي الاجمالي للفترة 2014-1999



المصدر: من إعداد الطالب اعتمادا علي تقارير بنك الجزائر

بالنظر إلي ضخامة الموارد المالية النفطية فإن تحسن مؤشرات الاقتصاد الكلي كان ظرفيا ومن دون تفعيل لمصادر دخل غير نفطية كضرورة حتمية لبلوغ التنمية، وقيمت مساهمة الانفاق العمومي دون أثر علي خلق قطاعات حقيقية منتجة للقيمة المضافة. وفي ظل عدم تطور إيرادات الجباية العادية، عقدت عملية الضخ المتواصل للنقد في الاقتصاد من مهام البنك المركزي والذي قام بتغطية النفقات العمومية علي النحو التالي:

منح الحكومة قروض مباشرة في شكل تسبيقات علي طول الفترة 2001-2006 بالإضافة الي تنقيد ادونات الخزينة التي قامت بطرحها في السوق النقدية (اقتراض غير مباشر من بنوك الودائع) وبالتالي تسرب نقد الباب المركزي تم من خلال تغطية الانفاق الموجه لبرنامج الانعاش الاقتصادي (16 مليار دولار) من جهة ومن جهة أخرى دعم مساهمة الخزينة في سداد الدين السيادي والذي بلغ في متوسط الفترة 2000-2004 ما يقارب 23 مليار دولار، مقابل 25.8 مليار دولار احتياطي صرف¹.

في الفترة 2005-2009 تحسن المركز المالي الخارجي للحكومة حيث بلغ متوسط احتياطي الصرف لهذه الفترة 107 مليار دولار مقابل معدل متوسط لتراكم الدين السيادي منخفض مقداره 5 مليار دولار، وتمت تغطية الأنفاق الموجه لبرنامج التكميلي لدعم النمو (55 مليار دولار) بشكل رئيسي من خلال تنقيد صافي الاصول الخارجية بالإضافة الي الاقتراض غير المباشر من البنوك التجارية.

ومع بداية الالفية الثانية (2010 2014) عرف معدل الدين السيادي أدني مستوياته (3 مليار دولار) مقابل متوسط احتياطي صرف للفترة قارب (178 مليار دولار) وتم الاصدار النقدي لتغطية انفاق

¹ تجدر الإشارة الي أن الحكومة استمرت في الاقتراض من صندوق النقد الدولي حتي سنة 2004.

الفصل الخامس: مدي مساهمة استقلالية بنك الجزائر في الحد من الميل التضخمي للسياسة النقدية

برنامج توطيد النمو من خلال تنقيد صافي الاصول الخارجية بالإضافة الي الاقتراض الحكومي من البنوك التجارية.

وتجدر الاشارة الي أنه علي طول الفترة 2001-2014 تراكم صافي الاصول الاجنبية كان مصدرا لسداد الدين الخارجي والمحلي، حيث أصبحت الدولة تمثل دائما صافيا للبنك المركزي وفي ظل عدم قيام البنك المركزي بوظيفة المقرض الأخير للبنوك التجارية منذ سنة 2001 نتيجة توافر السيولة لديها يمكننا القول أن العلاقة التي تربط الاقتراض الحكومي بالسيولة البنكية هي علاقة ضعيفة. وفي الختام نستخلص أن مصدر تغير النقد المركزي (القاعدة النقدية) سببه تغير صافي الاصول الخارجية، وأن تنقيدها كان بمثابة إصدار نقدي موجه لتغطية الانفاق العمومي وبالخصوص الانفاق الاستثماري العمومي الذي حل محل الاستثمار الخاص. وهو ما يبينه الجدول رقم (5-34) الموضح لتطور وضعية بنك الجزائر خلال الفترة (2000-2014).

الجدول رقم (5-34): وضعية بنك الجزائر خلال الفترة (2001-2014) الوحدة مليار دج

| السنوات | صافي الموجودات الخارجية (1) | صافي الموجودات الداخلية (2) | | | الخصوم: القاعدة النقدية (1) + (2) | | | التغير السنوي | |
|---------|-----------------------------|-----------------------------|---------------|-----------|-----------------------------------|----------|----------------|---------------|--------------------------------|
| | | القروض للدولة | القروض للبنوك | قروض أخرى | صافي بنود أخرى | المجموع | التداول النقدي | | ودائع البنوك والمؤسسات المالية |
| 2000 | 774,3 | -156,4 | 170,5 | 0,7 | -238,9 | -224,1 | 491,5 | 550,2 | 100,7 |
| 2001 | 1313,6 | -276,3 | 0 | 0,7 | -260,2 | -535,8 | 584,5 | 777,8 | 227,6 |
| 2002 | 1742,7 | -304,8 | 0 | 0,8 | -592,1 | -896,1 | 673,7 | 846,6 | 68,8 |
| 2003 | 2325,9 | -464,1 | 0 | 0,7 | -710,3 | -1173,7 | 787,7 | 1152,3 | 305,7 |
| 2004 | 3109,1 | -915,8 | 0 | 0,6 | -1033,8 | -1949 | 882,5 | 1160,1 | 7,8 |
| 2005 | 4151,5 | -1986,5 | 0 | 0,8 | -1002,5 | -2988,2 | 930,3 | 1163,3 | 3,2 |
| 2006 | 5526,3 | -2510,7 | 0 | 1,3 | -1681,6 | -4191 | 1092,1 | 1335,3 | 172 |
| 2007 | 7382,9 | -3294,8 | 0 | 1,5 | -2360,5 | -5653,8 | 1301,3 | 1729 | 393,7 |
| 2008 | 10227,5 | -4365,7 | 0 | 1,5 | -3937,8 | -8302 | 1561,7 | 1925,5 | 196,5 |
| 2009 | 10865,9 | -4402 | 0 | 1,4 | -4251,5 | -8652,1 | 1849,9 | 2214,2 | 288,7 |
| 2010 | 12005,6 | -4919,3 | 0 | 1,4 | -4470,8 | -9388,7 | 2132,2 | 2616,9 | 402,7 |
| 2011 | 13880,6 | -5458,4 | 0 | 1,8 | -5286 | -10742,6 | 2610,5 | 3138 | 521,1 |
| 2012 | 14932,7 | -5712,2 | 0 | 2 | -5513,3 | -11223,5 | 2997,2 | 3709,2 | 571,2 |
| 2013 | 15267,2 | -5646,7 | 0 | 1,8 | -5484,5 | -11129,4 | 3247,6 | 4137,8 | 428,6 |
| 2014 | 15824,5 | -4487,9 | 0 | 1,7 | -6665,3 | -11151,5 | 3734,6 | 4673 | 535,2 |

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد علي التقارير السنوية لبنك الجزائر.

المبحث الثالث: التثبت من جدوى استقلالية البنك المركزي الجزائري خلال الفترة 1990-2014

علي الرغم من أن الاستقلالية أضحت مكسبا يتمتع به البنك المركزي الجزائري، فلم يتمكن من التخلص من الضغوطات التضخمية سواء علي المدى القصير أو البعيد، بسبب:

- تركيز أدوات السياسة الاقتصادية الزرفية وبخاصة السياسة المالية علي هدف زيادة الناتج والتوظيف.
- تقديرات الحكومة بأن عبء ارتفاع البطالة والخسارة في النمو الاقتصادي سيكون وقعه أكبر علي الاقتصاد الوطني مقارنة بتكلفة التضخم، تولد عنه عند الممارسة والتطبيق آثار للسياسة المالية علي السياسة النقدية شكلت في نفس الوقت، وبالإضافة إلي عوامل أخرى من خارج السياسة المالية عوامل انتقصت من الاستقلالية الاقتصادية للسلطة النقدية: فسعي الحكومة الطموح لتحقيق أهداف قصيرة المدى من خلال زيادة الإنفاق العام كان سبب في ارتفاع الطلب الكلي الذي قاد إلي ارتفاع المستوي العام للأسعار من جهة¹، ومن جهة ثانية الاستمرار في تمويل العجز وتنقيد الدين العمومي ساهم في نمو نقد البنك المركزي -الأساس النقدي- وبروز معدلات تضخم غير مقبولة اقتصاديا واجتماعيا² انتقصت من القدرة الشرائية والدخل الحقيقي للأعوان الاقتصاديين وكان لها بالغ الأثر علي الاستهلاك، الادخار والاستثمار في القطاعات الحقيقية المولدة لمناصب العمل الحقيقية، وإعادة التوزيع العادل للمداخل بين مختلف فئات المجتمع، مما ساهم في تراجع النشاط الاقتصادي وفشل في احتواء البطالة التي تزامنت جنبا إلي جنب مع التضخم، مما أدي إلي بروز ظاهرة الكساد التضخمي كنتيجة لظاهرة الميل التضخمي للسياسة النقدية.

المطلب الأول: مدي تركيز التشريع المتعلق بالنقد والقرض علي هدف استقرار الأسعار

إن أهداف السياسة النقدية التي كلف بها المشرع الجزائري السلطة النقدية هي تلك الأهداف الاقتصادية المتعلقة بالمرجع السحري لكالدور: تحقيق النمو الاقتصادي، استقرار الأسعار، زيادة التوظيف والحد من البطالة والتوازن الخارجي، حيث تنص المادة 55 من القانون المتعلق بالنقد والقرض 90-10 علي ما يلي: "تتمثل مهمة البنك المركزي في مجال النقد والقرض والصراف في توفير أفضل الشروط لنمو منتظم للاقتصاد الوطني والحفاظ عليها بإنماء جميع الطاقات الإنتاجية الوطنية مع السهر علي الاستقرار الداخلي والخارجي للنقد..."

في الواقع يوجد تقارب بين هذه الأهداف: فهدف النمو الاقتصادي يعزز التوظيف، واستقرار الأسعار يساهم في تحقيق التوازن الخارجي، ولكن التباعد والتعارض بين هذه الغايات غالبا ما يكون كبيرا : فالنمو القوي ومستوي التوظيف المرتفع هي عوامل يتولد عنها الضغوط التضخمية وتدهور التوازن

¹ كما تقر به النظرية المالية للمستوي العام للأسعار
² كما تقر به نظرية الهيمنة المالية.

الفصل الخامس: مدي مساهمة استقلالية بنك الجزائر في الحد من الميل التضخمي للسياسة النقدية

الخارجي، وتزداد حدة هاته التعارضات كلما كان الأفق الزمني قصيرا وتصبح تمثل عائق يزيد من صعوبة تنفيذ السياسة النقدية بشكل خاص والسياسة الماكرواقتصادية ككل.

علي طول كل الفترة التي سبقت سنة 2010 والتي تضمنت صدور العديد من الأوامر المعدلة للقانون 10-90 كالأمر 01-01 الصادر سنة 2001 ، والأمر 11-03 الصادر سنة 2003، فان مضامينها لم تتطرق إلي تغيير ترتيب الأولويات في الأهداف النهائية للسياسة النقدية لصالح هدف استقرار الأسعار، باستثناء الأمر 10-04 المعدل والمتمم للأمر رقم 11-03 الصادر سنة 2010 والذي أجري تغييرا في ترتيب أهداف السياسة النقدية مما خلف انطبعا حول قناعة صانع القرار وإقراره بوجود تعارض قائم بين هدف التضخم والنمو الاقتصادي خلال العشرينية السابقة، حيث أشار مضمون المادة 35 لذات الأمر ان مهمة بنك الجزائر ابتداء من سنة 2010 قد أصبحت تتمثل في الحرص علي استقرار الأسعار كأولوية أولى، ثم تحقيق نمو اقتصادي سريع ومخفض للبطالة كأولوية ثانية، ولتلخيص أهداف السياسة النقدية خلال الفترة (1990-2014) تم وضع الجدول المقابل:

جدول رقم (5-35): تطور أهداف السياسة النقدية في الجزائر (1990-2014)

| اهداف السياسة النقدية النهائية حسب التشريع خلال الفترة (1990-2014) | |
|---|--|
| الفترة (1990-2010): | الفترة (بعد سنة 2010): |
| وفقا للقانون رقم 10-90 المتعلق بالنقد والقرض وكذا الأمرين رقم 01-01 ورقم 11-03 المعدلين والمتممين للقانون رقم 10-90، الصادرين سنة 2001 و 2003 علي التوالي | بحسب الأمر رقم 10-04 المعدل والمتمم للأمر رقم 11-03 المتعلق بالنقد والقرض، الصادر سنة 2010 |
| الأولوية الأولى: | الأولوية الأولى: |
| تحقيق معدل نمو اقتصادي منتظم وسريع وأساسي إلي جانب تحقيق التوظيف (تخفيض معدل البطالة) | تحقيق الاستقرار في الأسعار والحفاظ علي الاستقرار الخارجي للعملة لكن ليس كهدف أساسي للسياسة النقدية |
| الأولوية الثانية: | الأولوية الثانية: |
| تحقيق الاستقرار في الأسعار والحفاظ علي الاستقرار الخارجي للعملة | هدف تحقيق معدل نمو اقتصادي وسريع إلي جانب تحقيق التوظيف (تخفيض معدل البطالة) |
| ميزة الأهداف: | ميزة الأهداف: |
| - تعدد الأهداف النهائية للسياسة النقدية - تعارض هدف استقرار الأسعار (التضخم) وهدف النمو الاقتصادي | - الاستمرار في تعدد الأهداف النهائية للسياسة النقدية - بقاء التعارض بين هدف استقرار الأسعار (التضخم) وهدف النمو الاقتصادي |

الفصل الخامس: مدي مساهمة استقلالية بنك الجزائر في الحد من الميل التضخمي للسياسة النقدية

المصدر: تم إعداده بناء على المواد الصادرة في القانون رقم 90-10 المتعلق بالنقد والقرض وكذا الأوامر رقم 01-01، رقم 03-11 و رقم 04-10 على التوالي.

وبشكل عام تتميز أهداف السياسة النقدية حسب التشريع المتعلق بالنقد والقرض بالخصائص التالية:¹

- تعدد في الأهداف النهائية للسياسة النقدية، حيث يعكس هذا التعدد تقديرات صانع القرار بأن عبء ارتفاع البطالة والخسارة في النمو الاقتصادي سيكون وقعه أكبر على الاقتصاد الوطني مقارنة بتكلفة التضخم، وبالتالي تركيزه على أدوات السياسة الاقتصادية الظرفية وبخاصة السياسة المالية على زيادة الناتج والتوظيف
- تضارب هذه الأهداف كهدف النمو الاقتصادي والتشغيل مع هدف استقرار الأسعار.
- عدم التركيز على هدف استقرار الأسعار وإعطاءه الأولوية كهدف نهائي وحيد كما تنص عليه نظرية الاستقلالية، ويتبين هذا من خلال نصوص مواد الأوامر السابقة والتي تنص صراحة على هدف تحقيق معدل نمو اقتصادي منتظم إلى جانب التشغيل الكامل في المقام الأول، وأما هدف استقرار الأسعار فقد جعل في المقام الثاني.²

بالإضافة إلى ما ورد ذكره، تجدر الإشارة إلى أن التشريع المتعلق بالنقد والقرض لم يتضمن مادة صريحة تشير إلى سياسة استهداف التضخم في القانون 90-10 (على طول فترة التسعينات)، ومع بداية سنة 2000 وفي إطار الأمر 03-11 تمت الإشارة إلى سياسة استهداف التضخم في تقرير للبنك المركزي تضمن هدفا استدلاليا بدلالة استهداف التضخم نصه الآتي³: "إن الهدف الاساسي للسياسة النقدية هو استقرار الاسعار على المدي المتوسط، أي نسبة تضخم تقل عن 3% وأمكن بلوغها سنة 2003..."

إن الإطار الذي انتهجته الجزائر بالنسبة لسياسة استهداف التضخم كان استنادا:

- الي مؤشر أسعار المستهلك PCI
- الاعلان عن معدل التضخم المستهدف: حيث كان هذا الاعلان ضمنيا وليس صريحا لهدف استقرار الاسعار كهدف وحيد للسياسة النقدية، ويمكننا تلخيص الاعلانات الضمنية لمعدلات التضخم وفق فترات صدورها وفقا للجدول الآتي:

¹ بلعزوز بن علي، طيبة عبد العزيز، مرجع سابق، ص 33.

² رابح فوضيل، تحديات السياسة النقدية ومحددات التضخم في الجزائر (2000-2011)، مجلة بحوث عربية واقتصادية، ص 205.

³ بشيشي وليد، متطلبات تطبيق استراتيجية استهداف التضخم كإطار حديث لإدارة السياسة النقدية في الجزائر، مجلة جامعة القدس المفتوحة للأبحاث والدراسات، مجلد 2، العدد 41، 2017، ص 110.

الجدول رقم (5-36): معدلات التضخم المستهدفة في الفترة (2003-2014)

| الفترة | التشريع المتعلق بالنقد والقرض | المعدل المستهدف |
|-----------|--|-----------------|
| 1990-2002 | 90-10 (هدف استقرار الاسعار ضمنى، ليس صريح) | لا يوجد إعلان |
| 2003-2005 | 03-11 (هدف استقرار الاسعار ضمنى، ليس صريح) | 3% |
| 2006-2007 | 03-11 (هدف استقرار الاسعار ضمنى، ليس صريح) | 3-4 % |
| 2008-2009 | 03-11 (هدف استقرار الاسعار ضمنى، ليس صريح) | 4 % |
| 2010-2014 | 04-10 (هدف استقرار الاسعار له الاولوية ولكن ليس صريح لاستمرار اعتماد هدف متعارض يمثل هدف النمو | 4 (+/-) 1 % |

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد علي:

- معطيات الجدول (5-36)

- تقارير الوضع الاقتصادي والنقدي للجزائر 2000-2016.

إن الحكم علي مدي فعالية استهداف التضخم يتطلب إجراء المقارنة بين الهدف المعلن والمستهدف، لأن تحقيق الاهداف والالتزام بها هو الذي يحدد مدي نجاح الاستراتيجية المعتمدة من طرف السلطة النقدية، وفي المطلب الموالي سنتطرق إلي تقييم سياسة استهداف التضخم بشكل مفصل.

المطلب الثاني: مدي مساهمة السياسة النقدية في ضبط والحد من آثار التضخم

يعتبر مؤشر التضخم من أهم المؤشرات التي تعكس الأداء الاقتصادي فارتقاعه يشير إلي وجود خلل يستلزم التخلص منه وذلك من خلال قيام البنوك المركزية في الدول التي تتمتع بقاعدة إنتاجية متنوعة برفع معدل الفائدة أو تخفيضه أو من خلال استرجاع السيولة النقدية أو ضخها بهدف إعادة التوازن بين كمية النقود وعرضها¹. وهو الهدف الأساسي الذي بموجبه تعزز الدول استقلالية بنوكها المركزية لغاية تحسين أدائها بدلالة ضبط التضخم لتفادي تكلفة هذا الأخير علي الصعيد الاقتصادي والاجتماعي.

الفرع الأول: تحليل مؤشرات التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2014

بغرض التحقق من أن الاقتصاد الجزائري يعاني من ظاهرة التضخم النقدي والضغوطات التضخمية، سنستعين ببعض المؤشرات الرقمية (الأرقام القياسية) المعتمدة لقياس الفجوة التضخمية. هناك عدة طرق لقياس الفجوة التضخمية واستخلاص مدي تعرض الاقتصاد للضغوط التضخمية، وتختلف هذه الطرق باختلاف المعايير المستخدمة في ذلك، ومن بين هذه المعايير:

¹ تواجه البنوك المركزية في الدول التي لا تتمتع بقاعدة إنتاجية متنوعة وبطالة مرتفعة صعوبات جمة في علاج التضخم من خلال استخدام السياسة النقدية

1) المعايير النقدية وتعتمد علي قياس الفجوة من خلال قياس الفرق بين الزيادة في عرض النقود والزيادة في الطلب عليها أو المقارنة بين زيادة عرض النقد المتداول والزيادة في إجمالي الدخل القومي الحقيقي للاستدلال علي التمويل التضخمي

2) معايير الأرقام القياسية للأسعار والدخول

3) معيار فائض الطلب الكلي ومعيار الاستقرار النقدي.

أولاً: الأرقام القياسية للأسعار والدخول: تتطلب تحليل العلاقة ما بين مستويات الأسعار ومستويات النمو في الدخل، وسنتناول الرقم القياسي لأسعار المستهلك، والمخفض الضمني للنتائج المحلي الإجمالي.

1. تطور مؤشر أسعار الاستهلاك وفعالية استهداف التضخم في الجزائر من 1990-2014

1-1 تطور مؤشر أسعار الاستهلاك في الفترة 1990-2014

يطلق علي هذا الرقم أحياناً: "الرقم القياسي لأسعار التجزئة أو الرقم القياسي لنفقة المعيشة"¹ ويقيس هذا الرقم تكلفة السلع الضرورية اللازمة لسد حاجات المستهلكين خلال فترة زمنية محددة. ويستخدم هذا الرقم لتحقيق أغراض متعددة أهمها: 1) تحديد أجور العمال والموظفين وحساب الأجر الحقيقي. 2) تحديد السياسة الضريبية علي الاستهلاك والأجور وسياسات الأسعار. 3) تحديد معدل التضخم النقدي وحساب القوة الشرائية لوحدة النقد².

ويشتمل هذا الرقم عادة علي مواد تمثل أهم السلع والخدمات التي يستهلكها المستهلك في نقطة زمنية معينة، ويتكون هذا الرقم في الجزائر من 260 مادة موزعة علي خمسة نواحي رئيسية نظم 17 ولاية رئيسية، حيث اعتمد الديوان الوطني للإحصاء سنة 2001 كسنة أساس، وذلك لأن الشروط الاقتصادية التي سادت تلك المرحلة اعتبرت طبيعية نسبياً. ويتم تركيب هذا الرقم باستخدام طريقة الوسط الحسابي المرجح لمناسيب الأسعار، حيث سلة الاستهلاك الداخلة في تركيبه تضم 8 مجموعات من بنود الإنفاق الاستهلاكي علي السلع والخدمات الفردية وتتمثل في: (الأغذية والمشروبات غير الكحولية، الملابس والأحذية، السكن، الأثاث ولوازم التأثيث، الصحة، النقل، الاتصال، التربية والثقافة والترفيه والنشاطات)³. وتشير قيم نسب التغير السنوية التي تطرأ علي الرقم القياسي لأسعار المستهلك إلي معدلات التضخم السنوية، وتعبير مغاير تعكس الأرقام القياسية لأسعار المستهلكين التغيرات التي تطرأ علي القوة الشرائية للمستهلكين، وتعتبر من أهم المؤشرات للدلالة علي التغيرات الحاصلة في المستوي العام للأسعار.

يعرض لنا الجدول رقم: (5-39) تطور الرقم القياسي لأسعار المستهلك في الجزائر خلال الفترة (1990-2014).

¹ نفقة المعيشة: تعني جملة ما ينفقه المستهلك علي احتياجاته من سلع وخدمات، وهي التي تحدد مستوي المعيشة والدخل الحقيقي للمستهلكين

² عدنان عباس حميدان وآخرون، **مبادئ الإحصاء**، منشورات جامعة دمشق، كلية الاقتصاد، 2004، ص 465.

³ بنك الجزائر، **النشرة الإحصائية الثلاثية**، ديسمبر، 2015، ص 29.

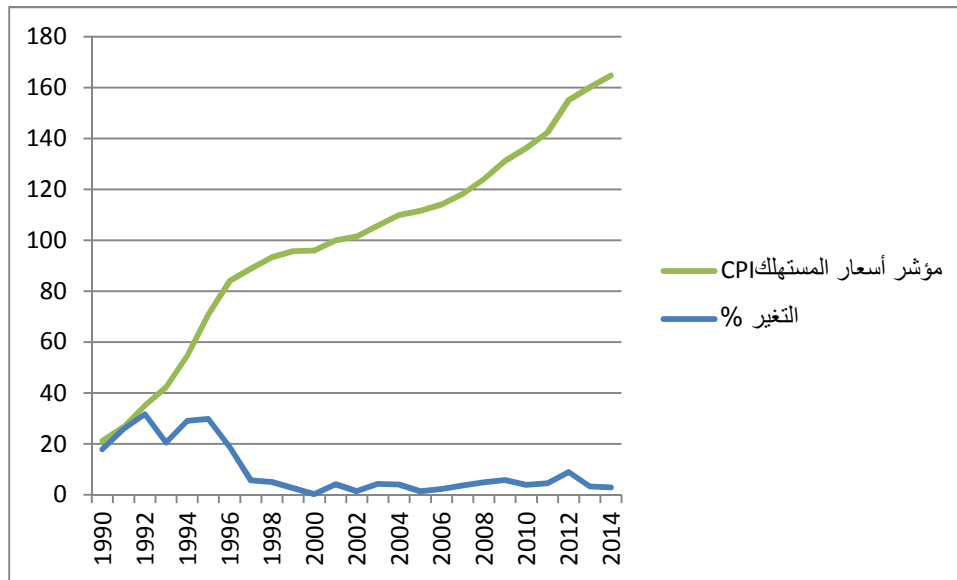
الجدول رقم (5-37): تطور الرقم القياسي لأسعار المستهلك خلال الفترة (1990-2014)

| السنوات | مؤشر أسعار المستهلك CPI | التغير % | السنوات | مؤشر أسعار المستهلك CPI | التغير % |
|---------|-------------------------|----------|--------------------------------|-------------------------|----------|
| 1990 | 21,16 | 17,88 | 2004 | 109,95 | 3,97 |
| 1991 | 26,64 | 25,9 | 2005 | 111,47 | 1,38 |
| 1992 | 35,08 | 31,68 | 2006 | 114,05 | 2,31 |
| 1993 | 42,28 | 20,52 | 2007 | 118,24 | 3,68 |
| 1994 | 54,54 | 29 | 2008 | 123,98 | 4,86 |
| 1995 | 70,79 | 29,79 | 2009 | 131,1 | 5,74 |
| 1996 | 84,03 | 18,7 | 2010 | 136,23 | 3,91 |
| 1997 | 88,82 | 5,7 | 2011 | 142,39 | 4,52 |
| 1998 | 93,26 | 5 | 2012 | 155,1 | 8,89 |
| 1999 | 95,68 | 2,59 | 2013 | 160,11 | 3,26 |
| 2000 | 95,97 | 0,3 | 2014 | 164,77 | 2,92 |
| 2001 | 100 | 4,2 | سنة الأساس: 2001 100 = 2001 | | |
| 2002 | 101,43 | 1,43 | | | |
| 2003 | 105,75 | 4,26 | | | |

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد علي الديوان الوطني للإحصائيات

Office Nationale des Statistiques, sur le site : <http://www.ons.dz/IMG/pdf/IPC1969-2015.pdf>

شكل رقم (5-14): تطور الرقم القياسي لأسعار المستهلك في الجزائر (1990-2014)



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد علي معطيات الجدول رقم (2-2) باستخدام برنامج EXCEL-2007

من خلال الجدول رقم (5-37) والشكل رقم (5-14) نلاحظ أن المؤشر العام للأرقام القياسية لأسعار المستهلك قد عرف ارتفاعا متواصلًا طيلة الفترة (1990-1999) حيث سجل معدل تغير وسطي سنوي قدره 17% ويعكس هذا المعدل المرتفع ظاهرة الارتفاع المستمر في الأسعار خلال الفترة المذكورة. فقد سجلت معدلات التضخم رقمين وبلغت مستويات مرتفعة خلال السنوات (1990-1995)، حيث ارتفع معدل النمو في الرقم القياسي لأسعار المستهلك من 17.88% سنة 1990 إلى 31.68% سنة 1992، ووصل إلى 29% و 29.79% خلال سنتي 1994 و 1995 علي التوالي، ويمكن إرجاع الارتفاع إلى الانخفاض في قيمة العملة الوطنية، التي ألحقت الضرر بمستويات الأسعار، التي مست المواد الغذائية التي كانت مدعمة من طرف الدولة، في إطار برنامج الاستعداد الائتماني الثالث افريل 1994، لتصل نسبة السلع المحررة أسعارها إلى 84% من إجمالي السلع المدرجة في معدل النمو في الرقم القياسي لأسعار المستهلك. مما زاد في تغذية وتيرة التضخم من سنة لآخري، وكذلك ضعف النشاط الاقتصادي الذي تسبب في انخفاض العرض الكلي عن الطلب الكلي.

سجل معدل النمو في الرقم القياسي لأسعار المستهلك خلال الفترة 1996-1999 انخفاضا مقارنة بالفترتين السابقتين، حيث انتقل من 18.7% سنة 1996 إلى 5.7% سنة 1997، ويرجع هذا الانخفاض إلى انتهاج الدولة لسياسات مالية ونقدية تقييدية بغية تقليص الطلب علي السلع والخدمات بالإضافة إلى تخفيض المداخل لاسيما الأجور من خلال إتباع سياسة دخول متشددة ويرجع سبب الارتفاع خلال الفترة الأولى إلى تخفيض العملة وما ترتب عنها من ارتفاع تكاليف الواردات وخدمة الديون الخارجية بالإضافة إلى ارتفاع عجز الميزانية وتمويله عن طريق الإصدار النقدي.

واستمر معدل النمو في الرقم القياسي لأسعار المستهلك في التراجع حتى قاربت الصفر سنة 2000 (0.30%)، وهذا راجع إلى الإجراءات التي اتخذتها الحكومات المتعاقبة في إطار برنامج التعديل الهيكلي: كتحريك الأسعار وتعديل أسعار الفائدة برفعها إلى مستويات قياسية سنتي 1994 و 1995 وتقليص الموازنة العامة إلى مستويات معقولة والصرامة في تسيير الكتلة النقدية، والبحث عن أساليب جديدة لتمويل الأنشطة سنة الاقتصادية بدلا من الإصدار النقدي المفرط.

وبسبب تنقيد صافي الأصول الخارجية في بداية الألفية الثالثة لتوفير الغطاء النقدي اللازم لمخططات النمو الاقتصادي الخماسية، وزيادات الأجور لاحتواء احتجاجات الأجراء، وضغوط خدمات المديونية الخارجية، سجلت معدلات التضخم نموا متزايدا بسبب نمو الكتلة النقدية في أغلب سنوات الفترة 2000-2014 حيث بلغ معدل التضخم 4.2% سنة 2001 مقارنة ب 0.30% سنة 2000، ليسجل انخفاضا بلغ 1.42% سنة 2002، ليرتفع سنة 2003 إلى 4.6%، ليعود إلى الانخفاض حتى بلغ 2.31% سنة 2005، ويعزي هذا الانخفاض إلى التحسن الايجابي لاستقرار الاقتصاد الكلي علي الوضع المالي والنقدي خلال سنوات تنفيذ برامج الإنعاش الاقتصادي.

وابتداء من سنة 2006 أخذت معدلات التضخم بالارتفاع بعد إطلاق البرنامج التكميلي لدعم النمو الاقتصادي استكمالاً للبرنامج الأول والذي نجم عنه مضاعفة الإنفاق وتزايد عجز الموازنة ، كما تميزت هذه السنة بالنمو القوي في الكتلة النقدية، لكن مع ذلك فإن ادخار الخزينة لجزء من الموارد المتأتية من الجباية البترولية ساهم في التخفيف من التوسع النقدي في 2006 وهذا ما تماشي والسياسة المسطرة من طرف بنك الجزائر والتي سمحت بامتصاص فائض السيولة في السوق النقدية، ومع ذلك استمر معدل التضخم في الارتفاع حتى سجل ما يقارب 5.47% سنة 2009. وكنتيجة للمخطط الإنمائي الخماسي الذي غطي الفترة 2010-2014 والذي تميز بارتفاع عجوزات الموازنة وتزايد الكتلة النقدية بسبب رفع أجور الوظيف العمومي، والتعويضات التي منحت للعمال والمتقاعدين خارج وداخل القطاعات الإنتاجية بأثر رجعي، ومشاريع دعم وتشغيل الشباب، شهدت معدلات التضخم منحي تصاعدي حيث انتقلت من 3.91 % سنة 2010، إلى 4.25 % سنة 2011، لتبلغ اعلي معدل لها مقارنة بسنة 1996 قدره 8.93 % سنة 2012، ثم انخفضت إلى مستوي قارب 3% في السنتين 2013، 2014.

1-2 تقييم سياسة استهداف التضخم في الفترة 2003-2014

تعتمد العديد من دول العالم سياسة استهداف التضخم كإطار لإدارة السياسة النقدية منذ فترة التسعينات، بموجبه بنوكها المركزية المستقلة تعلن عن هدف استقرار الاسعار كهدف صريح وذو اولوية وتتقاسم معها الحكومة مسؤولية تحقيق المجال الإستهدافي أو النقطي المعلن عنه بدلالة الحد من التضخم، كون تجسيد هذا الاخير فعليا ومطابقتة مع الاعلان، سيكون مصدرا لشفافية ومصداقية السياسة النقدية¹.

وعلي الرغم من صدور قانون النقد والقرض 90-10، فان مجلس النقد والقرض لم يعلن بشكل ضمني أو صريح عن استهداف التضخم علي طول فترة التسعينات، ولكن عقب التعديل الذي أجري علي القانون 90-10 وفقا للأمر 03-1، أشار مجلس النقد والقرض إلي اعتماد سياسة استهداف التضخم، وحتى سنة 2010 قام بالاعلان عن معدلات تضخم مستهدفة نقطيا بشكل ضمني وغير صريح في حدود 3% علي طول الفترة 2003-2005. واستهداف مجالي بين 3-4 % في سنة 2006 . ومستهدفة نقطية مكافئة للمعدل 4% بين سنتي 2007 و 2010.

وبعد صدور القانون 10-40 قام مجلس النقد والقرض بالإعلان عن معدل التضخم المستهدف والذي حدد بنسبة 4% ابتداء من سنة 2010 بهامش تحرك زيادة أو نقصان (1%).

¹ أحمد صديقي، حسين بن العاربية، سياسة التضخم كبديل لإدارة السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2000-2017، مجلة معهد العلوم الاقتصادية، المجلد 21، العدد 02، ص 94.

الفصل الخامس: مدي مساهمة استقلالية بنك الجزائر في الحد من الميل التضخمي للسياسة النقدية

ولكون السلطات النقدية الجزائرية اختارت تطور مؤشر أسعار المستهلك كمقياس للتعبير عن مؤشر التضخم الفعلي في الجزائر¹، نستعين بالجدول رقم (5-38) لإجراء تحليل مقارن لمدي مطابقة المعدلات الفعلية مع المعدلات المستهدفة المعلنة.

الجدول رقم (5-38): معدلات التضخم المستهدفة والفعلية خلال الفترة 2002-2014

| السنة | المعدل المستهدف (%) | المعدل الفعلي (%) | نسبة الانحراف (%) |
|-------|---------------------|-------------------|-------------------|
| 2003 | 3 | 4.26 | 1.26 |
| 2004 | 3 | 3.97 | 0.97 |
| 2005 | 3 | 1.38 | 1.62- |
| 2006 | 4-3 | 2.31 | 0.69- |
| 2007 | 4 | 3.68 | 0.68 |
| 2008 | 4 | 4.86 | 1.86 |
| 2009 | 4 | 5.74 | 2.74 |
| 2010 | 4 | 3.91 | 0.91 |
| 2011 | 4 +/- 1% | 4.52 | 0.5 |
| 2012 | 4 +/- 1% | 8.89 | 4.89 |
| 2013 | 4 +/- 1% | 3.26 | 0.7- |
| 2014 | 4 +/- 1% | 2.92 | 1.1- |

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد علي تقارير الوضع الاقتصادي والنقدي في الجزائر للفترة 2000-2016 يوضح الجدول السابق أن معدل انحراف معدل التضخم الفعلي عن المعدل المستهدف ضمنا من طرف البنك المركزي خلال الفترة 2002-2010 قد تجاوز في جميع السنوات حدود التقلب الطبيعي للهامش باستثناء سنة 2005 و 2006 و 2007 و 2010، مما يؤكد ضعف أداء السياسة النقدية في ضبط نمو المعروض النقدي ومعدلات الفائدة بالشكل الذي يسمح بتجسيد معدلات التضخم المعلنة. أما علي طول الفترة 2011-2014، ورغم أن هدف التضخم مهده صريح تمت إقامته في أوت 2010، إلا أن الارتفاع الكبير في معدل التضخم سنة 2012 والذي بلغ 8.89% فاق مجال التذبذب بمقدار كبير، مما يؤكد أن عملية استهداف التضخم تعاني من العديد من الصعوبات والعوائق التي تحول دون تحقيق المجال المحدد رغم أن معدل استهداف في الحقيقة ليس صغير (4-5%). وعلي الرغم من أن معدل التضخم في السنتين 2013 و 2014 كان ضمن مجال معدل التضخم المستهدف بفضل استحداث البنك المركزي لأدوات جديدة لامتصاص فائض السيولة الهيكي، إلا أن سياسة استهداف

¹ ليس هناك اتفاق حول مؤشر التضخم المستهدف، بعض الدول تستخدم المعدل الاجمالي للتضخم، ولا تكتفي بمؤشر أسعار الاستهلاك (IPC) أو مكش الناتج المحلي (D.P.I.B).

التضخم في الجزائر لازالت لا تتوفر علي الاطر والشروط اللازمة لفعاليتها وخاصة في السياق المتعلق ب:

- عدم قدرة البنك المركزي علي تحقيق استقلالية تامة عن السلطة التنفيذية، حيث تراجعت استقلاليته العضوية والتشغيلية بموجب الامر 03-11 مقارنة بالقانون 90-10.
- عدم التطبيق الفعلي للقوانين خاصة المتعلقة بحدود اقراض البنك المركزي للخرينة.
- غياب سوق مالية نشطة تسهل مهام البنك المركزي في تسيير المعروض النقدي وتفعيل أدوات السياسة النقدية في حال الوفرة والشح الماليين.

2. الرقم القياسي الضمني (مكمش الناتج المحلي الإجمالي)

يعد الرقم القياسي الضمني من أهم المؤشرات الاقتصادية التي تعكس التغيرات التي تحدث في المستوي العام للأسعار، ويمتاز الرقم الضمني بأنه يتضمن أسعار جميع السلع والخدمات المتاحة في الاقتصاد الوطني. سواء كانت سلع استهلاكية أو وسيطية أو إنتاجية، ويستند علي هذا المقياس عدد كبير من الاقتصاديين، من بينهم خبراء صندوق النقد الدولي، ويسمي أيضا بالمكمش الضمني أو مكمش الناتج المحلي الإجمالي، ويمكن حسابه عن طريق قسمة الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية لسنة ما علي الناتج المحلي بالأسعار الثابتة لنفس السنة مضروباً في مائة.

ويتحدد مدي وجود ضغوط تضخمية في الاقتصاد بناءاً علي ناتج القسمة، فإذا كان الناتج يساوي مائة فإن ذلك يعبر عن الاستقرار في مستويات الأسعار، أما إذا زاد ناتج القسمة عن 100 فإن ذلك يعبر عن وجود ضغوط تضخمية في الاقتصاد، كما أن انخفاض الحاصل عن 100 يعبر عن انخفاض في مستويات الأسعار. يعرض لنا الجدول رقم: (5-39) تطور الرقم القياسي لأسعار المستهلك في الجزائر خلال الفترة (1990-2014).

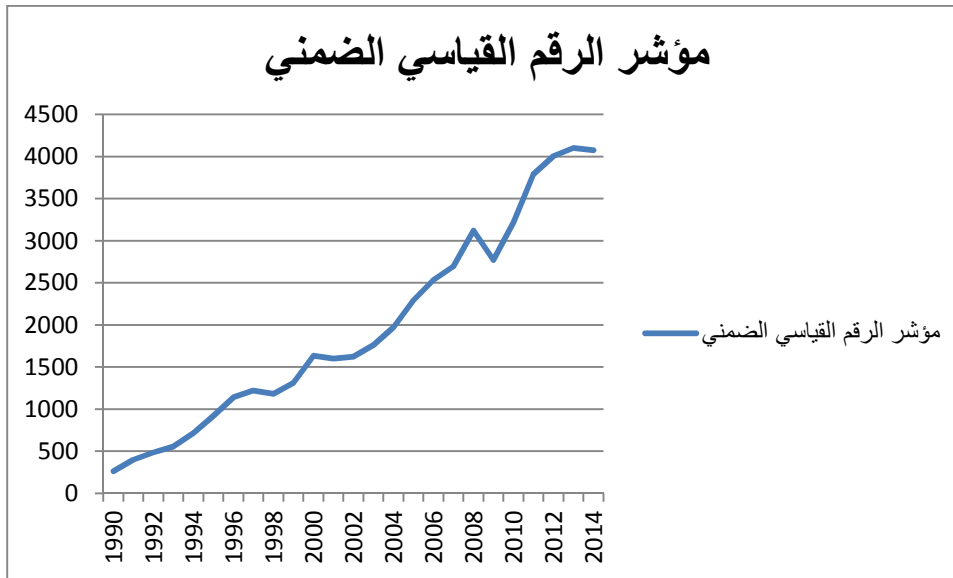
الجدول رقم (5-39): تطور مؤشر الرقم القياسي الضمني في الجزائر خلال الفترة (1990-2014)

| السنوات | مؤشر أسعار المستهلك CPI | مؤشر الرقم القياسي الضمني IDP | السنوات | مؤشر أسعار المستهلك CPI | مؤشر الرقم القياسي الضمني IDP |
|---------|-------------------------|-------------------------------|--|-------------------------|-------------------------------|
| 1990 | 21,16 | 1973,32 | 2004 | 260,33 | 109,95 |
| 1991 | 26,64 | 2291,53 | 2005 | 400,36 | 111,47 |
| 1992 | 35,08 | 2533,21 | 2006 | 488,14 | 114,05 |
| 1993 | 42,28 | 2695,21 | 2007 | 554,65 | 118,24 |
| 1994 | 54,54 | 3120,05 | 2008 | 715,92 | 123,98 |
| 1995 | 70,79 | 2771,81 | 2009 | 920,52 | 131,1 |
| 1996 | 84,03 | 3218,62 | 2010 | 1141,64 | 136,23 |
| 1997 | 88,82 | 3791,06 | 2011 | 1221,58 | 142,39 |
| 1998 | 93,26 | 4004,4 | 2012 | 1183,33 | 155,1 |
| 1999 | 95,68 | 4101,59 | 2013 | 1311,8 | 160,11 |
| 2000 | 95,97 | 4073,99 | 2014 | 1634,47 | 164,77 |
| 2001 | 100 | 1601,67 | سنة الأساس لمؤشر أسعار المستهلك (100=2001) | | |
| 2002 | 101,43 | 1622,81 | سنة الأساس للرقم القياسي الضمني (100=1980) | | |
| 2003 | 105,75 | 1758,01 | | | |

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد علي الديوان الوطني للإحصائيات

Office Nationale des Statistiques, sur le site : <http://www.ons.dz/IMG/pdf/IPC1969-2015.pdf>

شكل رقم (5-15): تطور مؤشر الرقم القياسي الضمني في الجزائر (1990-2000)



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد علي معطيات الجدول رقم (5-39) باستخدام برنامج EXCEL-2007

من خلال الجدول رقم (5-39) والشكل رقم (5-15) نلاحظ أن قيم المخفض الضمني خلال المدة 1990-2014 في ارتفاع مستمر وتجاوز المائة بالمائة فقد ارتفع من 260.33 % سنة 1990 إلى 1634.47 % سنة 1999 وهذا يشير إلى الضغوطات التضخمية المهمة وحقيقة التضخم الجامح التي عاني منها الاقتصاد الجزائري خلال عقد التسعينات نتيجة إلغاء الرقابة علي معظم أسعار السلع الاستهلاكية ، انتقال 85% من الأسعار إلى النظام الحر، لتبلغ معدلات التضخم أرقاما ثنائية وذلك إلى غاية سنة 1996 والتي اتسمت بالجموح ، ليصل إلى مرحلة التضخم المكشوف أو الصريح والذي انخفضت فيها معدلات التضخم لتتشكل بذلك أرقاما أحادية ابتداء من سنة 1997 إلى غاية سنة 1999. أما خلال الفترة 2000-2014 فقد ارتفع المخفض الضمني من 1634.47 % سنة 2000 ليصل إلى 4073.99 % سنة 2014 وهو ما يشير إلى الارتفاع الهائل في مستوى الأسعار علي مستوي الاقتصاد الوطني

ثانيا: قياس الفجوة التضخمية في الجزائر خلال الفترة 1990-2014

لقياس الفجوة التضخمية واستبيان مدي تعرض الاقتصاد الجزائري للضغوطات التضخمية سنعمد إلى معيار فائض الطلب الكلي ومعامل الاستقرار النقدي:

1. معيار فائض الطلب الكلي: يستند هذا المعيار في قياس الفجوة التضخمية الي المقاربة الكينزية للطلب الفعال ، ويقوم علي المقارنة بين إجمالي الإنفاق الكلي العام وبين إجمالي الناتج القومي الحقيقي ، ويخص نسبة فائض الطلب المحلي إلى قيمة الناتج المحلي الإجمالي بمثابة مقياس للحجم النسبي للفجوة التضخمية، فارتفاعها يشير إلى حدوث ضغوط تضخمية علي الموارد المحلية من سلع وخدمات وتترجم بضغط صافي الطلب علي المقدرة الفعلية للإنتاج المحلي وللطاقة الاستيرادية للاقتصاد، والجدول الموالي يوضح نسبة صافي الطلب المحلي إلى الناتج المحلي الإجمالي.

من خلال الجدول رقم (5-40) والشكل رقم (5-16) نلاحظ أن معدلات نمو الإنفاق المحلي الإجمالي قد فاقت معدلات نمو الناتج المحلي الإجمالي خلال كل فترة الدراسة 1990-2014، وهو ما يفسر الارتفاع المستمر للفرق بين هذين المتغيرين والذي يمثل فائض الطلب لهذه الفترة، حيث انتقل من 350.61 سنة 1990 إلى 17032.7 سنة 2014 أي ما يمثل نسبة 4034.5 % من الناتج المحلي الإجمالي سنة 2014.

وعلي الرغم من أن معدل نمو فائض الطلب قد عرف اتجاه تنازلي متقلب يميل إلى الصعود في بعض سنوات الفترة 1990-2000، حيث انتقل من 40.27 % سنة 1991 إلى 5.36 % سنة 2000، وميل إلى الارتفاع والزيادة علي طول الفترة 2001-2014 حيث انتقل من 8.65 % سنة 2001 إلى 19.07 % سنة 2009، ومعدل نمو متوسط قارب 11% خلال باقي الفترة 2010-2014، إلا أن نسبة فائض الطلب إلى الإنتاج المحلي الإجمالي فاقت نسبة 100 خلال كل فترة الدراسة، وهو ما يعكس وفرة

الفصل الخامس: مدي مساهمة استقلالية بنك الجزائر في الحد من الميل التضخمي للسياسة النقدية

المعروض النقدي الذي ساهم في تحريك الطلب الكلي مقابل نمو، ثبات أو تراجع العرض الكلي، وهو ما يدفع بالأسعار إلي الارتفاع وبرز الضغوط التضخمية، وهو ما يبدو بشكل واضح من خلال التزايد المستمر في نسبة فائض الطلب إلي الناتج المحلي والتي انتقلت من 164.2 % سنة 1990 إلي 4034.5% سنة 2014 أي تضاعفت بمقدار 24 في المتوسط لذات الفترة.

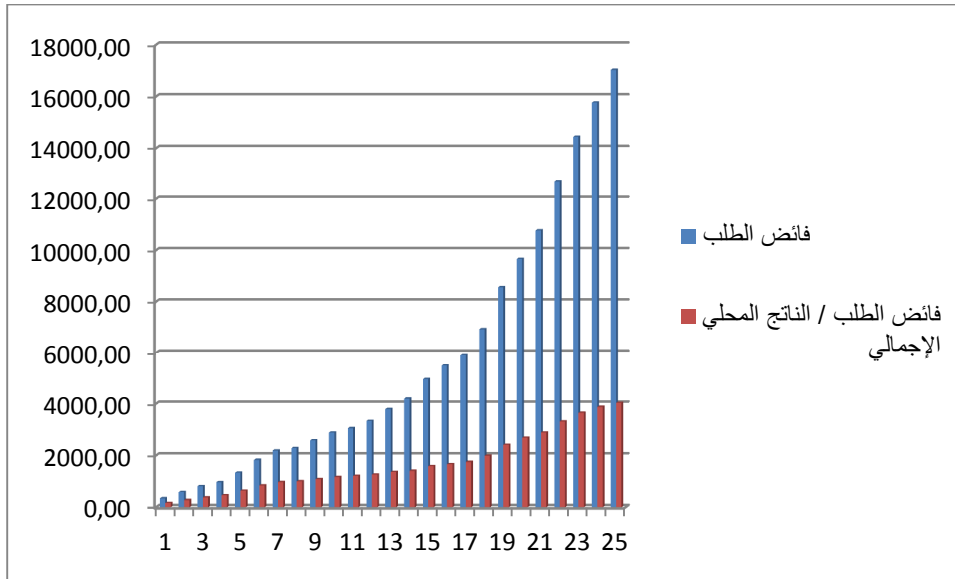
جدول رقم (5-40): تطور الناتج المحلي الإجمالي والإنفاق الوطني الإجمالي وفائض الطلب في الجزائر للفترة 1990-2014 الوحدة: مليار دج

| السنوات | الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة | معدل نمو PIB | الإنفاق المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية | معدل نمو الإنفاق المحلي | فائض الطلب | معدل نمو الطلب | فائض الطلب/ الناتج المحلي الإجمالي % |
|---------|---|--------------|--|-------------------------|------------|----------------|--------------------------------------|
| 1990 | 213,50 | | 564,1 | | 350,60 | | 164,2 |
| 1991 | 210,93 | -1,22 | 797,9 | 29,30 | 586,97 | 40,27 | 278,3 |
| 1992 | 214,73 | 1,8 | 1033 | 22,76 | 818,27 | 28,27 | 381,1 |
| 1993 | 210,22 | -2,1 | 1181,8 | 12,59 | 971,58 | 15,78 | 462,2 |
| 1994 | 208,33 | -0,9 | 1544 | 23,46 | 1335,67 | 27,26 | 641,1 |
| 1995 | 216,25 | 3,7 | 2046,4 | 24,55 | 1830,15 | 27,02 | 846,3 |
| 1996 | 225,11 | 3,9 | 2420,5 | 15,46 | 2195,39 | 16,64 | 975,2 |
| 1997 | 227,59 | 1,1 | 2514,2 | 3,73 | 2286,61 | 3,99 | 1004,7 |
| 1998 | 239,20 | 4,9 | 2828,7 | 11,12 | 2589,50 | 11,70 | 1082,6 |
| 1999 | 246,85 | 3,1 | 3137 | 9,83 | 2890,15 | 10,40 | 1170,8 |
| 2000 | 252,28 | 2,2 | 3306 | 5,11 | 3053,72 | 5,36 | 1210,4 |
| 2001 | 263,92 | 4,4 | 3606,9 | 8,34 | 3342,98 | 8,65 | 1266,7 |
| 2002 | 278,70 | 5,3 | 4076,2 | 11,51 | 3797,50 | 11,97 | 1362,6 |
| 2003 | 298,77 | 6,7 | 4497,4 | 9,37 | 4198,63 | 9,55 | 1405,3 |
| 2004 | 311,61 | 4,1 | 5263,3 | 14,55 | 4951,69 | 15,21 | 1589,1 |
| 2005 | 330,00 | 5,6 | 5812,8 | 9,45 | 5482,80 | 9,69 | 1661,5 |
| 2006 | 335,61 | 1,7 | 6215,4 | 6,48 | 5879,79 | 6,75 | 1752,0 |
| 2007 | 347,02 | 3,3 | 7276,7 | 14,58 | 6929,68 | 15,15 | 1996,9 |
| 2008 | 353,96 | 2,0 | 8916,4 | 18,39 | 8562,44 | 19,07 | 2419,1 |
| 2009 | 359,62 | 1,6 | 10025,9 | 11,07 | 9666,28 | 11,42 | 2687,9 |
| 2010 | 372,57 | 3,5 | 11149,5 | 10,08 | 10776,93 | 10,31 | 2892,6 |
| 2011 | 383,00 | 2,7 | 13102,8 | 14,91 | 12719,80 | 15,27 | 3321,1 |
| 2012 | 395,64 | 3,2 | 14841 | 11,71 | 14445,36 | 11,95 | 3651,1 |
| 2013 | 406,72 | 2,7 | 16176,2 | 8,25 | 15769,48 | 8,40 | 3877,3 |
| 2014 | 422,17 | 3,7 | 17454,9 | 7,33 | 17032,73 | 7,42 | 4034,5 |

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد علي البنك الدولي

World Bank, (2016), World Development Indicators 2015; sur Site: [http:// data al bankaldawli.org/country/Algeria?view=chart](http://data.albankaldawli.org/country/Algeria?view=chart).

شكل رقم (5-16): تطور الناتج المحلي الإجمالي والإنفاق الوطني الإجمالي وفائض الطلب في الجزائر خلال الفترة 1990-2014



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد علي معطيات الجدول رقم (5-40) باستخدام برنامج EXCEL

2. معامل الاستقرار النقدي: سوف نقوم باللجوء إلي قياس الضغط التضخمي في الاقتصاد الجزائري أو مايسمي بالاستقرار النقدي عن طريق مقارنة حجم السيولة النقدية مع إجمالي الناتج الوطني الحقيقي وذلك باستعمال المعادلة الآتية:

$$B = (\Delta m/m) / (\Delta y/y)$$

حيث: $\Delta m/m$: معدل التغير في وسائل الدفع

$\Delta y/y$: معدل التغير في إجمالي الناتج الوطني الحقيقي

ففي حالة تساوي معدل التغير في وسائل الدفع مع معدل التغير في إجمالي الناتج الوطني الحقيقي، فإن ذلك يعني أن هناك استقرارا في مستوي الأسعار، أما في حالة كون الضغط التضخمي موجب فذلك يعني أن معدل الزيادة في وسائل الدفع أكبر من معدل التغير في إجمالي الناتج الوطني الحقيقي، وهذا يعني أن هناك إصدارا نقديا جديدا وان الدولة لجأت إلي أسلوب التمويل التضخمي، أما الحالة العكسية فتعني وجود حالة انكماش وهي تعني زيادة في وسائل الدفع أقل من زيادة في معدل تغير في الناتج الوطني الحقيقي، والجدول الموالي يوضح تطور الضغط التضخمي في الجزائر خلال الفترة 1990-2014.

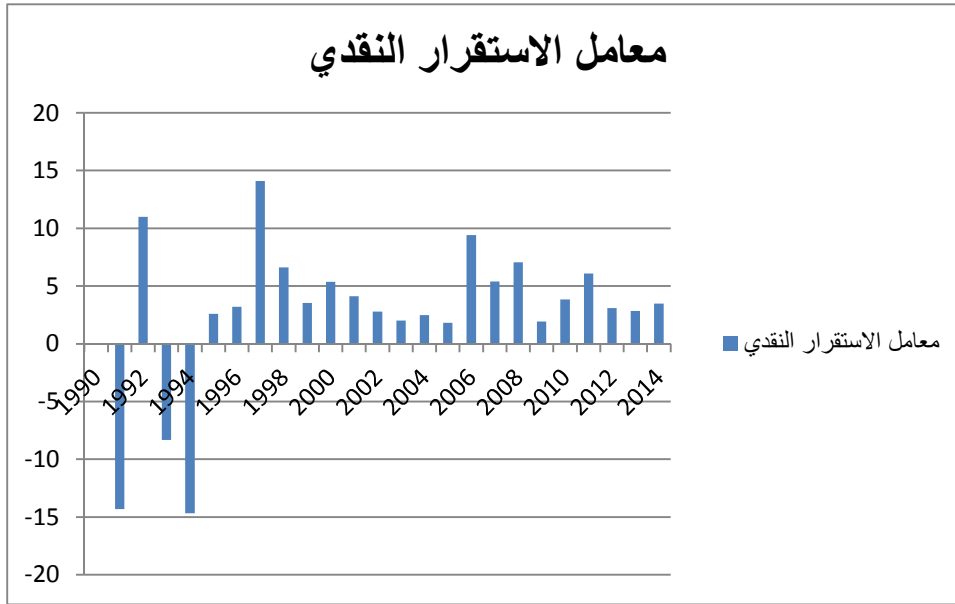
جدول رقم (5-41): تطور الضغط التضخمي (معامل الاستقرار النقدي) في الجزائر خلال الفترة

2014-1990

| معامل الاستقرار النقدي | $\Delta M2/M2$ | $\Delta PIB/PIB$ | معدل نمو M2 | المجموع النقدي (M2) | معدل نمو PIB | الناتج المحلي الاجمالي PIB | السنوات |
|------------------------|----------------|------------------|-------------|---------------------|--------------|----------------------------|---------|
| - | - | - | - | 342,94 | - | 213,50 | 1990 |
| -14,31 | 17,40 | -1,22 | 17,40 | 415,193 | -1,22 | 210,93 | 1991 |
| 11,00 | 19,46 | 1,77 | 19,46 | 515,5 | 1,77 | 214,73 | 1992 |
| -8,31 | 17,84 | -2,15 | 17,84 | 627,4 | -2,15 | 210,22 | 1993 |
| -14,66 | 13,31 | -0,91 | 13,31 | 723,74 | -0,91 | 208,33 | 1994 |
| 2,59 | 9,49 | 3,66 | 9,49 | 799,639 | 3,66 | 216,25 | 1995 |
| 3,20 | 12,62 | 3,94 | 12,62 | 915,11 | 3,94 | 225,11 | 1996 |
| 14,09 | 15,33 | 1,09 | 15,33 | 1080,853 | 1,09 | 227,59 | 1997 |
| 6,62 | 32,14 | 4,85 | 32,14 | 1592,812 | 4,85 | 239,20 | 1998 |
| 3,55 | 11,00 | 3,10 | 11,00 | 1789,58 | 3,10 | 246,85 | 1999 |
| 5,36 | 11,54 | 2,15 | 11,54 | 2022,95 | 2,15 | 252,28 | 2000 |
| 4,13 | 18,22 | 4,41 | 18,22 | 2473,516 | 4,41 | 263,92 | 2001 |
| 2,78 | 14,75 | 5,30 | 14,75 | 2901,432 | 5,30 | 278,70 | 2002 |
| 2,01 | 13,50 | 6,72 | 13,50 | 3354,422 | 6,72 | 298,77 | 2003 |
| 2,49 | 10,26 | 4,12 | 10,26 | 3738,036 | 4,12 | 311,61 | 2004 |
| 1,81 | 10,09 | 5,57 | 10,09 | 4157,333 | 5,57 | 330,00 | 2005 |
| 9,41 | 15,74 | 1,67 | 15,74 | 4933,743 | 1,67 | 335,61 | 2006 |
| 5,38 | 17,70 | 3,29 | 17,70 | 5994,608 | 3,29 | 347,02 | 2007 |
| 7,05 | 13,82 | 1,96 | 13,82 | 6955,969 | 1,96 | 353,96 | 2008 |
| 1,92 | 3,03 | 1,57 | 3,03 | 7173,051 | 1,57 | 359,62 | 2009 |
| 3,85 | 13,38 | 3,48 | 13,38 | 8280,74 | 3,48 | 372,57 | 2010 |
| 6,10 | 16,60 | 2,72 | 16,60 | 9929,188 | 2,72 | 383,00 | 2011 |
| 3,09 | 9,86 | 3,19 | 9,86 | 11015 | 3,19 | 395,64 | 2012 |
| 2,85 | 7,76 | 2,72 | 7,76 | 11941,5 | 2,72 | 406,72 | 2013 |
| 3,48 | 12,75 | 3,66 | 12,75 | 13686,7 | 3,66 | 422,17 | 2014 |

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد علي تقارير بنك الجزائر

الشكل رقم (5-17): تطور الضغط التضخمي (معامل الاستقرار النقدي) في الجزائر خلال الفترة 1990-2014



المصدر: من إعداد الطال بالاعتماد علي الجدول رقم (5-41) وبرنامج Excel

من خلال الجدول رقم (5-41) والشكل رقم (5-17)، نلاحظ أن الفترة 1990-2014 شهدت ارتفاع في معدل النمو السنوي لكمية النقود بلغ متوسطه 13%، أما معدل النمو للناتج المحلي الحقيقي المتوسط فبلغ خلال الفترة السابقة 2%. فتضاعف كمية النقود بمقدار 32 مرات في نهاية سنة 2014 مقابل تضاعف الناتج المحلي الحقيقي بمرتين، يؤكد الأثر المحدود لارتفاع عرض النقود علي نمو الناتج الحقيقي، والتهئية لبروز الضغوط التضخمية والتي انعكست في صورة معدلات التضخم المرتفعة، وتباعا عدم الاستقرار النقدي الذي ميز غالبية سنوات الفترة 1990-2014. حيث تشير قيم معامل الاستقرار النقدي إلي وضعية اقتصادية تضخمية في غالب الفترة المذكورة، باستثناء سنوات 1991، 1993، 1994 والتي تشير إلي وضعية انكماشية حيث سجلت معاملات الاستقرار النقدي قيم سلبية: -17%، -10.37%، -17.08% علي التوالي، دون ما انخفاض للتضخم، ومرد هذا التناقض يفسر بإجراءات تخفيض قيمة العملة الوطنية من جهة، وتراجع معدلات نمو الناتج الحقيقي والتي سجلت قيم سالبة. وتباعا من سنة 1995 حتى سنة 2014 سجل معامل الاستقرار النقدي اتجاهات تضخمية محسوسة كنتيجة للدور الذي مارسه الزيادة في كمية وسائل الدفع عن حجم الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي. ومن خلال ما تقدم يتضح لنا وطبقا لمعيار معامل الاستقرار النقدي أن الاقتصاد الجزائري عاني من الضغوطات التضخمية في أغلب سنوات الفترة 1990-2014 وذلك ناجم عن اختلال علاقة النمو بين النمو السنوي لكمية النقود ومعدل النمو السنوي للناتج المحلي الإجمالي الحقيقي، بحيث ومع استمرار النقود بالزيادة بطريقة سريعة وغير طبيعية وبمعدلات تفوق الزيادة في الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي،

ارتفعت قوي الطلب الكلي علي السلع والخدمات في ظل عجز الجهاز الإنتاجي المحلي بمقابلة الزيادة في حجم الطلب مما ساهم في دفع مستويات الأسعار المحلية نحو الارتفاع.

الفرع الثاني: تكلفة وآثار التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2014

يعتبر التمويل التضخمي من بين المصادر المتاحة لتغطية عجز الموارد المحلية، لكن رغم ذلك فان لهذا الأسلوب حدود يجب الالتزام بها لتجنب مساوئه المتمثلة في بروز الآثار السلبية الناجمة عن بروز ضغوط تضخمية علي الصعيدين الاقتصادي والاجتماعي.

في الواقع يتضح أثر التضخم الناجم عن تغير عرض النقد والعوامل السالفة الذكر علي النشاط الاقتصادي وعلي رفاهية المجتمع الجزائري من خلال انخفاض قيمة النقد وانعكاساتها علي القيمة الحقيقية للمداخيل الاسمية لمختلف الأفراد والمتعاملين الاقتصاديين في الاقتصاد الوطني وما يترتب عنها من انخفاض لقدرتهم الشرائية وتدهور لقيمة عوائدهم المالية وما يترتب عنها من إعادة توجيه للاستثمارات، وإعادة توزيع للدخول لصالح طبقة معينة علي حساب طبقات وشرائح اجتماعية أخرى، وسنحاول تحليل الآثار الاقتصادية والاجتماعية الناجمة عن التغير في قيمة النقود في الجزائر من خلال التطرق إلي:

أولاً: الآثار الاقتصادية للتضخم في الجزائر

علي الصعيد النظري أغلبية المنظرين الاقتصاديين يعتبرون التضخم جريمة اقتصادية بحيث يعمل علي تحطيم القواعد الاقتصادية التي تتخذ كمرشد، كما أنه يعتبر كصورة من صور عدم الاستقرار، ويبعث علي عدم الثقة والطمأنينة ويزيد من عدم اليقين. وسوف نحاول توضيح الأثر الاقتصادي للتضخم في الجزائر من خلال تحديد آثاره علي كل من الوضع الاقتصادي للأفراد، حيث علي المستوي الجزئي يؤثر علي توزيع مداخيل الأعوان، إلي جانب أثره علي البناء الاقتصادي، حيث علي المستوي الكلي للاقتصاد الوطني تتعدد آثاره وتختلف حدتها تبعاً لنوعية التضخم ويمكن تعدادها علي سبيل الذكر لا الحصر في: أثر التضخم علي الادخار والاستهلاك، الاستثمار، تقاوم عجز الميزانية وكذلك في ميزان المدفوعات أيضا لأنه يعيق الصادرات ويشجع الواردات، إحجام قدوم رؤوس الأموال الأجنبية وربما خروج بعض الأموال الوطنية إلي الخارج خوفا من احتمال تدهور قيمة العملة المحلية.

1- آثار التضخم علي توزيع المداخيل

بالنسبة لجانب أثر التضخم علي الأشخاص فيتحدد في كون التضخم ظلم اجتماعي يؤثر بصورة كبيرة علي أصحاب الدخل الثابتة (أصحاب الأجور) والتي لا تتغير بارتفاع الأسعار، مما يؤدي في أغلب الحالات إلي زيادة الأجور عن طريق النقابات العمالية لكن هذه الزيادة كما سبق الإشارة تكون أقل من زيادة الأسعار وغالبا ما تنقضي فترة من الزمن بين ارتفاع الأسعار وزيادة الأجور.

في حين يكون تأثير التضخم أقل حدة علي أصحاب الدخل المتغيرة (أصحاب المشروعات) حيث تعتبر هذه الفئة من الطبقة المستفيدة من التضخم نتيجة ارتفاع أسعار منتجاتهم وبالتالي زيادة

الفصل الخامس: مدي مساهمة استقلالية بنك الجزائر في الحد من الميل التضخمي للسياسة النقدية

أرباحهم خاصة في الفترات الأولى حيث ارتفاع أسعار السلع والخدمات يكون في أغلب الأحيان أكثر من زيادة التكاليف. وفي هذا السياق ويهدف معرفة مدي تأثير التضخم علي توزيع الدخل بين الأفراد في المجتمع الجزائري، يمكن الاعتماد علي معطيات الجدول الآتي:

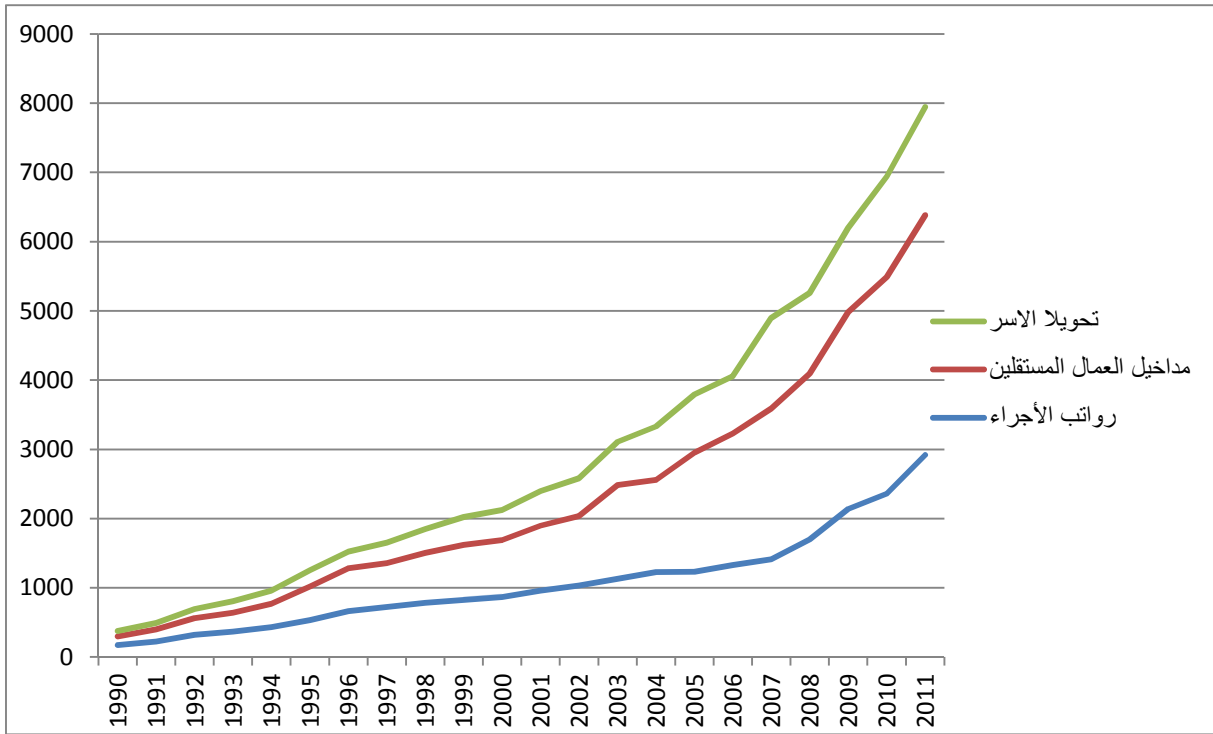
جدول رقم (5-42): تطور مداخيل الأسر في الجزائر خلال الفترة (1990-2014)

الوحدة: مليار دج

| المجموع | تحويلات الأسر | | مداخيل العمال المستقلين | | رواتب الأجور | | السنوات |
|---------|---------------|---------|-------------------------|--------|--------------|--------|---------|
| | معدل النمو% | المبلغ | معدل النمو% | المبلغ | معدل النمو% | المبلغ | |
| 374,6 | | 76,5 | | 125,5 | | 172,6 | 1990 |
| 489,7 | 18,17 | 90,4 | 40,08 | 175,8 | 29,5 | 223,5 | 1991 |
| 692,5 | 47,35 | 133,2 | 35,21 | 237,7 | 43,9 | 321,6 | 1992 |
| 805 | 25,53 | 167,2 | 14,39 | 271,9 | 13,8 | 365,9 | 1993 |
| 957,9 | 11,78 | 186,9 | 25,71 | 341,8 | 17,3 | 429,2 | 1994 |
| 1256 | 27,34 | 238 | 42,19 | 486 | 24,0 | 532 | 1995 |
| 1520,9 | -0,34 | 237,2 | 27,37 | 619 | 24,9 | 664,7 | 1996 |
| 1650,4 | 23,86 | 293,8 | 2,73 | 635,9 | 8,4 | 720,7 | 1997 |
| 1848,6 | 17,15 | 344,2 | 13,74 | 723,3 | 8,4 | 781,1 | 1998 |
| 2022,1 | 17,00 | 402,7 | 9,62 | 792,9 | 5,8 | 826,5 | 1999 |
| 2122,8 | 7,10 | 431,3 | 4,10 | 825,4 | 4,8 | 866,1 | 2000 |
| 2396,5 | 16,25 | 501,4 | 13,67 | 938,2 | 10,5 | 956,9 | 2001 |
| 2583 | 8,90 | 546 | 7,26 | 1006,3 | 7,7 | 1030,7 | 2002 |
| 3106,7 | 13,92 | 622 | 34,71 | 1355,6 | 9,5 | 1129,1 | 2003 |
| 3330,1 | 24,12 | 772 | -1,96 | 1329 | 8,9 | 1229,1 | 2004 |
| 3794,3 | 9,03 | 841,7 | 29,65 | 1723 | 0,0 | 1229,6 | 2005 |
| 4056,1 | -1,63 | 828 | 10,31 | 1900,7 | 8,0 | 1327,4 | 2006 |
| 4896,75 | 58,10 | 1309,05 | 14,48 | 2176 | 6,4 | 1411,7 | 2007 |
| 5256,8 | -11,27 | 1161,5 | 10,14 | 2396,7 | 20,3 | 1698,6 | 2008 |
| 6196,5 | 4,58 | 1214,7 | 18,64 | 2843,4 | 25,9 | 2138,4 | 2009 |
| 6940 | 19,33 | 1449,5 | 10,08 | 3130 | 10,4 | 2360,5 | 2010 |
| 7945 | 7,66 | 1560,5 | 10,76 | 3466,9 | 23,6 | 2917,6 | 2011 |

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد علي تقارير بنك الجزائر

الشكل رقم (5-18): تطور مداخيل الأسر علي طول الفترة 1990-2014



المصدر: من إعداد الطال بالاعتماد علي الجدول رقم (5-42) وبرنامج Excel

يوضح الجدول رقم (5-42) والشكل رقم (5-18) تطور مداخيل الأسر علي طول الفترة 1990-2014، حيث تميزت الفترة 1996-1990 بارتفاع رواتب الأجراء وتحويلات الأسر النقدية بمعدلين سنويين قدرهما 29% و18% علي التوالي، في حين فاق المعدل السنوي لمداخيل العمال المستقلين وأرباب العمل لنفس المدة 40%، وبذلك يسجل ارتفاعا علي حساب مداخيل الأجراء والتحويلات الاجتماعية، وهذا بفعل التضخم الجد مرتفع والدائم المكون من رقمين علي طول الفترة 1996-1990 والذي بلغ في المتوسط 25% والذي ساهم في إعادة توزيع المداخيل لصالح أرباب العمل والمستقلين، وتضرر القوة الشرائية للأجراء بسبب تفوق نمو معدلات التضخم علي معدلات نمو الأجراء، في معظم سنوات المدة المذكورة، فقد انتقلت مداخيل المستقلين من 125 مليار دج إلي 619 مليار دج، وانتقلت حصتها في المداخيل الإجمالية للأسر من 33% سنة 1990 إلي 40% سنة 1996، أما حصتي الأجراء والتحويلات فقد انخفضت في البداية من 46% و20% علي التوالي إلي 43% و15% سنة 1996.

وعرفت بداية الفترة 1997-2000 إعادة توزيع جديد للمداخيل لصالح التحويلات الاجتماعية بمعدل نمو سنوي قدره 16% مقارنة برواتب الأجراء (6.85%) وأرباب العمل (7.55%) كنتيجة لتراجع التضخم من 5.7% سنة 1999 إلي 0.3% سنة 2000.

ومع بداية الألفية الثالثة نلاحظ تفوق مداخيل العمال المستقلين في القيمة المطلقة خلال كل سنوات الفترة (2001-2011)، علي دخل الأجراء وقيمة التحويلات الاجتماعية، حيث بلغ معدل نمو دخل الأجراء سنة 2003 ما قيمته 34.71% مقارنة برواتب الأجراء (9.55%) ومعدل نمو التحويلات (13.92%)، وفي سنة 2009 بلغ معدل نمو دخل أبواب العمل (18.64%) في حين الأجراء (10.39%) ومعدل نمو التحويلات (4.58%) وهذا تزامنا مع تسجيل التضخم لمعدل مرتفع قارب 5.74%. وبشكل عام نلاحظ أن رواتب الأجراء قد تضاعفت ب 22.12 مرة خلال الفترة 1990-2011، بينما تضاعفت مداخيل العمال المستقلين في ذات الفترة ب 27.62 مرة، كما تضاعفت تحويلات الأسر ب 20 مرة، وهو ما يشير إلي أن التضخم الحق ضررا نسبيا بفئات الدخل الثابتة والمنخفضة (الأجراء ومحدودي الدخل) أكبر مما ألحقه بفئات الدخل المتغيرة (أرباب العمل).

2- آثار التضخم علي الاستهلاك والادخار

إن انخفاض قيمة العملة الناجم عن الارتفاع الدائم والمستمر للمستوي العام للأسعار يؤدي إلي انخفاض قيمة الدخل الحقيقي المتاح للأفراد ويحفز علي تصاعد توقعاتهم التضخمية مما يؤدي إلي زيادة استهلاكهم الآني خوفا من تزايد ارتفاع الأسعار مستقبلا، وبالتالي ارتفاع الميل الحدي للاستهلاك علي حساب الادخار حيث تراجع هذا الأخير سيوثر سلبا علي الاستثمار من جهة ومن جهة أخرى سيدفع الأفراد الي استخدام العملات الأجنبية كمخزن للقيمة بدلا من العملة المحلية. وفي سياق تزايد الإنفاق الاستهلاكي وتراجع الإنفاق الاستثماري سيتراجع النمو الاقتصادي مما يسهم في ركود النشاط الاقتصادي، والجدول الموالي يوضح تطور مستوي الاستهلاك والادخار والدخل المتاح في الجزائر خلال الفترة 1990-2014

الفصل الخامس: مدي مساهمة استقلالية بنك الجزائر في الحد من الميل التضخمي للسياسة النقدية

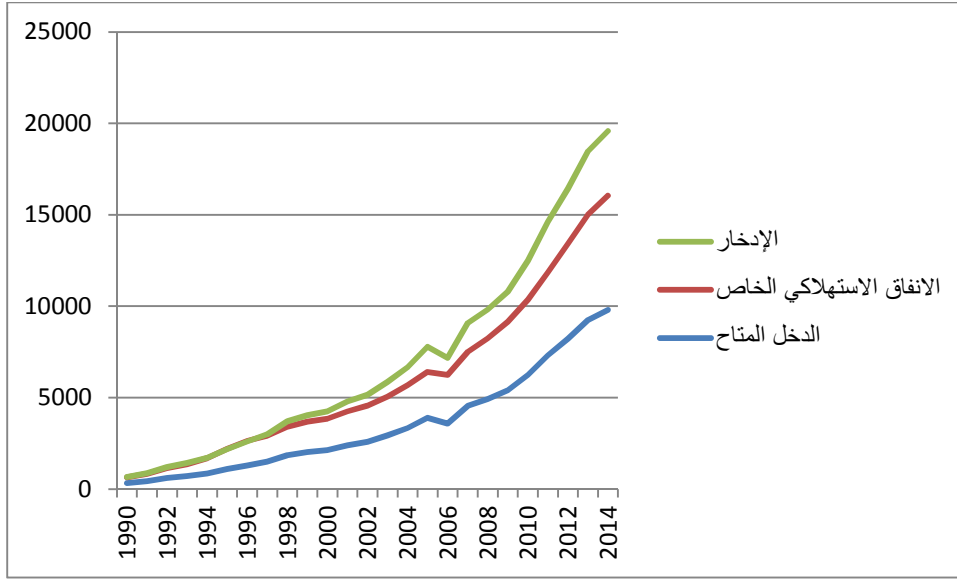
جدول رقم (5-43): تطور مستوي الاستهلاك والادخار والدخل المتاح في الجزائر خلال الفترة

2014-1990

| السنوات | الدخل المتاح (1) | الإنتفاق الاستهلاكي الخاص (2) | الادخار (3) | نسبة 2 إلي 1 | نسبة 3 الي 1 | التضخم |
|---------|------------------|-------------------------------|-------------|--------------|--------------|--------|
| 1990 | 328,1 | 320,4 | 7,7 | 97,65 | 2,35 | 17,88 |
| 1991 | 430,6 | 410,2 | 20,4 | 95,26 | 4,74 | 25,9 |
| 1992 | 603,3 | 547 | 56,3 | 90,67 | 9,33 | 31,68 |
| 1993 | 712,4 | 644 | 68 | 90,40 | 9,55 | 20,52 |
| 1994 | 850,4 | 843,3 | 7,1 | 99,17 | 0,83 | 29 |
| 1995 | 1093,8 | 1100,9 | -7,1 | 100,65 | -0,65 | 29,79 |
| 1996 | 1297,3 | 1331,9 | -34,6 | 102,67 | -2,67 | 18,7 |
| 1997 | 1490,6 | 1430,3 | 60,3 | 95,95 | 4,05 | 5,7 |
| 1998 | 1848,7 | 1556,7 | 292 | 84,21 | 15,79 | 5 |
| 1999 | 2022,8 | 1670,7 | 352,1 | 82,59 | 17,41 | 2,59 |
| 2000 | 2122,8 | 1714,2 | 408,6 | 80,75 | 19,25 | 0,3 |
| 2001 | 2396,5 | 1847,7 | 548,8 | 77,10 | 22,90 | 4,2 |
| 2002 | 2582,6 | 1988 | 594,6 | 76,98 | 23,02 | 1,43 |
| 2003 | 2930,6 | 2125 | 805,6 | 72,51 | 27,49 | 4,26 |
| 2004 | 3330 | 2358 | 972 | 70,81 | 29,19 | 3,97 |
| 2005 | 3892 | 2517 | 1374,6 | 64,67 | 35,32 | 1,38 |
| 2006 | 3587,1 | 2655 | 932,1 | 74,02 | 25,98 | 2,31 |
| 2007 | 4539,5 | 2963,8 | 1575,7 | 65,29 | 34,71 | 3,67 |
| 2008 | 4908,4 | 3333,3 | 1575,1 | 67,91 | 32,09 | 4,85 |
| 2009 | 5397,1 | 3743,9 | 1653,2 | 69,37 | 30,63 | 5,74 |
| 2010 | 6242,6 | 4115,6 | 2127 | 65,93 | 34,07 | 3,91 |
| 2011 | 7304 | 4548,2 | 2755,8 | 62,27 | 37,73 | 4,52 |
| 2012 | 8217,8 | 5211 | 3006,8 | 63,41 | 36,59 | 8,93 |
| 2013 | 9231,4 | 5769,8 | 3461,6 | 62,50 | 37,50 | 3,23 |
| 2014 | 9789,1 | 6264,7 | 3524,4 | 64,00 | 36,00 | 2,91 |

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد علي تقارير بنك الجزائر

شكل رقم (5-19): تطور مستوي الاستهلاك والادخار والدخل المتاح للفترة 1990-2014



المصدر: من إعداد الطال بالاعتماد علي معطيات الجدول (5-43) وباستخدام برنامج EXCEL

من خلال الجدول رقم (5-43) والشكل رقم (5-19) نلاحظ أن معدلات التضخم الجامحة للفترة 1990-1996 كان لها بالغ الأثر علي ادخار العائلات الجزائرية وعكست رغبتها الواضحة في التخلص من أرصدها النقدية وميلها إلي تخصيص معظم دخلها المتاح للاستهلاك علي حساب الادخار. ففي بداية الفترة بلغت حصة استهلاك العائلات 97.65% من إجمالي الدخل المتاح الذي بلغ 328.1 مليار دج والجزء المحتشم المتبقي منه مثل الادخار والذي بلغت قيمته 2.35%. وفي سنة 1994 خصصت العائلات 99.17% من دخلها المتاح (850.4 مليار دج) للاستهلاك وكان نصيب الادخار ضئيل جدا قدر ب 0.83%. ومع استمرار الارتفاع الدائم للمستوي العام للأسعار سنتي 1995، 1996 سجل الادخار العائلي قيم سالبة تفسر استخدام العائلات لمذخراتها السابقة من أجل تغطية استهلاكها المتزايد الذي فاق كامل دخلها المتاح والذي بلغ 100.65% و 102.67% علي التوالي لسنتي 1995، 1996 كنتيجة للتضخم الذي حد من قدرة العائلات الشرائية و اضطرها إلي مضاعفة إنفاقها.

أما خلال الفترة 1997-2014 والتي تزامنت مع انخفاض التضخم بشكل تدريجي سجل الادخار العائلي قيم موجبة إلا أن مستوي الاستهلاك بقي مرتفعا واكبر بكثير من الادخار كنتيجة للضغوط التضخمية الناجمة عن عدم مرونة العرض الكلي بالنسبة إلي طلب العائلات لتلبية حاجاتها المتزايدة بالإضافة إلي عديد من العوامل.

3- آثار التضخم علي الاستثمار

يؤثر التضخم المرتفع والمتواصل علي قرارات المستثمرين في المدى الطويل بسبب عدم اليقين المتعلق بتحديد مردودية المشاريع، مما يدفعهم إلي إعادة توجيه الاستثمارات إلي قطاعات محددة خاصة تلك المنتجة للسلع الاستهلاكية والتي هوامش ربحها مرتفعة ومردودها فوري بسبب ارتفاع أسعار منتجاتها

الفصل الخامس: مدي مساهمة استقلالية بنك الجزائر في الحد من الميل التضخمي للسياسة النقدية

علي حساب بقية القطاعات الإنتاجية الأخرى، كما يتم استثمار الأموال في الأصول المقاومة للتضخم كالأراضي والعقارات وبناء المنازل الفاخرة، وتوجيهها نحو الاستيراد وقطاع الخدمات وتجارة الجملة والتجزئة و قطاع النقل. مما يؤدي إلي تقلص حجم الاستثمار الحقيقي في القطاعات الأساسية كالزراعة والسياحة والصناعة. ويوضح الجدول رقم (5-44) توزيع الاستثمارات علي أهم القطاعات الاقتصادية خلال الفترة 2002-2014.

جدول رقم (5-44): توزيع الاستثمارات علي أهم القطاعات الاقتصادية خلال الفترة (2002-2014)
الوحدة: مليون دج.

| القطاع | عدد المشاريع | النسبة % | المبلغ | النسبة % |
|--------------------------|--------------|---------------|-----------------|-------------|
| الزراعة | 1218 | 2,02 | 176019 | 1,52 |
| البناء والاشغال العمومية | 11290 | 18,73 | 1323698 | 11,44 |
| الصناعة | 9231 | 15,32 | 6503533 | 56,20 |
| الصحة | 809 | 1,34 | 127684 | 1,10 |
| النقل | 30699 | 50,94 | 1027480 | 8,88 |
| السياحة | 789 | 1,31 | 982934 | 8,49 |
| الخدمات | 6226 | 10,33 | 964388 | 8,33 |
| التجارة | 2 | 0,00 | 37514 | 0,32 |
| الاتصالات | 5 | 0,01 | 428963 | 3,71 |
| المجموع | 60269 | 100,00 | 11572213 | 1,00 |

المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد علي تقارير بنك الجزائر.

من خلال الجدول رقم (5-44) نلاحظ تفوق قطاع النقل من حيث عدد المشاريع وهو ما يعكس إقبال المستثمرين علي هذا القطاع والذي سجل نسبة 50% من إجمالي الاستثمارات، يليه قطاع البناء والأشغال العمومية بنسبة 18.7%. والخدمات خارج الإدارة العمومية (10.33%) في حين سجلت قطاعات الصناعة (15.32%) والزراعة (2.02%) والسياحة (1.31%) نسب محتشمة.

4- آثار التضخم علي استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر وتدفق رؤوس الأموال الأجنبية

علي الرغم من امتلاك الجزائر لجميع المؤشرات والمؤهلات الجاذبة للاستثمار الأجنبي المباشر وغير المباشر، وسعي الدولة إلي توفير المناخ الملائم للمستثمرين الأجانب، والذي يتجلي في طيات قانون الاستثمار وبنوده التشريعية والتنظيمية والإدارية والتي تضمنت العديد من الحوافز والإغراءات. ولكن ترتب عن التضخم وبالإضافة إلي عوامل أخرى عزوف المستثمرين الأجانب علي الاستثمار في الجزائر، وإحجام إقدام رؤوس الأموال الأجنبية، وربما خروج بعض الأموال الوطنية إلي الخارج خوفا من احتمال تدهور قيمة العملة المحلية. والجدول الموالي يوضح مدي تطور تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر خلال الفترة 1990-2014.

جدول رقم (5-45): تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر ومعدل التضخم في الجزائر 1990-2014
الوحدة: مليون دولار

| السنوات | تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر | معدل النمو % | معدل التضخم | السنوات | تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر | معدل النمو % | معدل التضخم |
|---------|----------------------------------|--------------|-------------|---------|----------------------------------|--------------|-------------|
| 1990 | 40 | 17,88 | 17,88 | 2003 | 638 | -40 | 4,26 |
| 1991 | 80 | 100,00 | 25,9 | 2004 | 882 | 38,24 | 3,97 |
| 1992 | 30 | -62,50 | 31,68 | 2005 | 1145 | 29,82 | 1,38 |
| 1993 | 13 | -56,67 | 20,52 | 2006 | 1795 | 56,77 | 2,31 |
| 1994 | 15 | 15,38 | 29 | 2007 | 1661,8 | -7,42 | 3,67 |
| 1995 | 5 | -66,67 | 29,79 | 2008 | 2632,1 | 58,39 | 4,85 |
| 1996 | 270 | 5300,00 | 18,7 | 2009 | 2746,2 | 4,33 | 5,74 |
| 1997 | 260 | -3,70 | 5,7 | 2010 | 2300,2 | -16,24 | 3,91 |
| 1998 | 606,6 | 133,31 | 5 | 2011 | 2580 | 12,16 | 4,52 |
| 1999 | 291,6 | -51,93 | 2,59 | 2012 | 1499 | -41,90 | 8,93 |
| 2000 | 280,1 | -3,94 | 0,3 | 2013 | 1691,9 | 12,87 | 3,23 |
| 2001 | 1107,9 | 295,54 | 4,2 | 2014 | 1504,7 | -11,06 | 2,91 |
| 2002 | 1065 | -3,87 | 1,43 | | | | |

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد علي:

مناخ الاستثمار في الدول العربية من (2004-2015)

World Bank (2015), World Development Indicators 2015: sur le site:

[http:// data. Albankaldawli.org /country/Algeria? view=chart](http://data.Albankaldawli.org/country/Algeria?view=chart)

من خلال الجدول رقم (5-45) نلاحظ أن معدلات نمو تدفقات الاستثمار الأجنبي عرفت معدلات نمو سلبية خلال أغلبية السنوات 1990 - 1995 حيث انتقلت قيمتها من 40 مليون دولار إلي 5 مليون دولار كما أنها تزامنت مع معدلات تضخم مرتفعة ضمن المجال 17.88% و 30%، ووضعية معقدة علي جميع الأصعدة فقد شهدت الجزائر تقاوم لازمة المديونية الخارجية وارتفاع خدمات الدين الخارجي إلي درجة تفوق إمكانيات السداد المتاحة مما أجبر السلطات علي إعادة جدولة المديونية الخارجية وما تبع ذلك من تنفيذ صارم لشروط التعديل الهيكلي التي وضعها صندوق النقد الدولي، وكان لتدهور الأوضاع الأمنية وعدم الاستقرار السياسي والاقتصادي وارتفاع درجة المخاطرة الأثر السلبي علي جذب الاستثمار الأجنبي.

أما خلال الفترة 1996-2000 فقد تميزت بعودة تدفقات الاستثمار الأجنبي للجزائر وتراوحت قيمته بين 270 إلي 280.1 مليون دولار كما شهدت معدلات التضخم انخفاضا محسوسا ومتدرج من 18.7% سنة 1996 إلي 0.3% سنة 2000 وتجدر الإشارة إلي أن معظم الاستثمارات تركزت في قطاع المحروقات دون القطاعات الأخرى.

أما مع بداية الألفية الثالثة، تدفقات الاستثمار الأجنبي كانت غير مستقرة، وشهدت تذبذب واضحا فتارة كان معدل نموها موجبا في السنوات التي تزامنت مع بيع رخص شركات الهاتف النقال وشبكات الاتصالات وشركة أسبات الهندية المتخصصة في صناعة الحديد والصلب في الفترة، وكذا التدفقات الواردة إلى قطاع المحروقات وخاصة شركتي توتال وبارتاكس.

وبشكل عام يتضح لنا من التحليل السابق العلاقة العكسية بين التضخم وتدفق الاستثمار الأجنبي حيث يعتبر التضخم من أهم العوامل التي كان لها أثر سلبي علي تدفق الموارد المالية للاستثمار الأجنبي والتي زادت من عنصر المخاطرة وعدم ثقة المستثمرين الأجانب.

ثانيا: الآثار الاجتماعية للتضخم في الجزائر

إن تدهور القدرة الشرائية للأعوان الاقتصاديين الناجم عن التضخم وأثره الاقتصادي المتعلق بإعادة توزيع الدخل بين مختلف الطبقات الاجتماعية حيث تتحول القدرة الشرائية من أصحاب الدخل الضعيفة والثابتة أو التي تكون مرونتها منخفضة إلى أصحاب الدخل المرتفعة والمستثمرين وأصحاب المشروعات يؤدي إلى حالات الغضب والاحتجاج واضطراب العلاقات الاجتماعية ويعمق الصراع بين القوي الاجتماعية المختلفة بسبب الضغوطات التضخمية، ولتحديد مختلف الآثار الاجتماعية الناجمة عن التضخم في الجزائر سوف نتطرق إلى كل من التمايز الاجتماعي وعلي التغيير في نظام القيم.

1- أثر التضخم علي التمايز الاجتماعي

يميز الدكتور رمزي زكي بين نوعين من التمايز بين الطبقات والشرائح الاجتماعية، ويشير إلى ضرورة التفريق بين: التمايز الاجتماعي الرأسي أي التمايز الذي ينشأ بين مختلف الطبقات، والتمايز الاجتماعي الأفقي الذي ينشأ بين مختلف الشرائح الاجتماعية داخل الطبقة الواحدة.

بالنسبة للتمايز الاجتماعي الرأسي الذي يولده التضخم بين مختلف الطبقات، فيجد تفسيره في الجزائر من خلال ظهور فئتين: الأولى طبقة ثرية ازدادت ثراء في وقت قصير بفعل نمو وتضاعف دخول أصحابها الناجم من زيادة تحصيلهم للريع المتأتي من اقتناءهم للعقارات والمضاربة في الأراضي واكتناز أموالهم في اقتناء المعادن النفيسة كالذهب وحياسة العملات الأجنبية القوية. أما الفئة الثانية فتتشكل من الطبقة المتوسطة ذات الدخل الثابت والتي أصبحت فقيرة وأوضاعها المادية ازدادت سوءا وفقرا بفعل آثار التضخم وهي تمثل الطبقة الأكبر عددا والأوسع انتشارا في الجزائر. في الواقع تتمايز شرائح الطبقة المتوسطة في الجزائر تمايزا أفقيا واضحا مرتبط بمدي قدرة الأفراد علي تعويض الانخفاض في مستوي دخلهم الحقيقي والحفاظ علي قوتهم الشرائية من خلال القيام بأعمال متعددة لضمان دخول إضافية. فقد تضطر الزوجة والأبناء للعمل، تدريس ساعات إضافية ودروس تقوية بالنسبة للأساتذة، تقديم استشارات قانونية أو إقتصادية للمؤسسات الخاصة في حال عدم تنافي الوظائف قانونيا ... الخ.

2- أثر التضخم علي التغيير في نظام القيم

يمكن ملاحظة الآثار السلبية للتضخم علي القيم الأخلاقية للمجتمع ككل، من خلال أثره علي نمط الاستهلاك وعلي العمل الإنتاجي في المجتمع ونفسي ظواهر الفساد الإداري والاستهلاك الترفي، حيث أصبح الأفراد في المجتمع يهدفون إلي البحث عن تحقيق الثروة والأغراض الشخصية بأي طريقة كانت سواء شرعية أو غير ذلك، كما تحولت نظرة المجتمع في معايير تقدير الفرد من المعيار العلمي والأخلاقي الي المعيار المالي فقط، بحيث يصبح الفرد الفقير لا وزن له في المجتمع، مما يقضي علي الطبقات العمالية المنتجة وعلي طبقة الشباب والتي يصبح هدفها الأساسي اللهث وراء تكوين الأموال وعدم الاهتمام بالعلم أو التعلم، وفيما يلي نتطرق إلي أهم آثار التضخم علي نظام القيم من خلال التطرق إلي:

أ - **نفسي ظواهر الرشوة والفساد الإداري:** بفعل الضغوط التضخمية وما نجم عنها من تدهور في المستوي المعيشي لأغلبية الشرائح المكونة للطبقة الفقيرة، نفشت عادات وآفات اجتماعية جديدة وخطيرة في المجتمع الجزائري مثل الرشوة والفساد الإداري نتيجة للجوء البعض من أصحاب الدخل المحدودة والثابتة إلي تصرفات مشبوهة لتعويض الانخفاض الحاد في دخولهم الحقيقية كنتيجة لإعادة توزيع الدخل الوطني.

ب- **أثر التضخم علي النمط الاستهلاكي:** من الملاحظة الأولية علي مجتمعات الدول النامية ومنها الجزائر، نجد أن التضخم أدي إلي تغيير نمط الاستهلاك تغيرا جذريا، فمن جهة ازداد الطلب علي السلع والخدمات بسبب تدهور قيمة النقود ورغبة الأفراد في التخلص منها، ومن الجهة المقابلة اتسع نمط الاستهلاك التفاخري الذي تمتاز به طبقة التجار والأثرياء الجدد، مما أثر علي باقي الطبقات الاجتماعية الأخرى والتي بفعل أثر المحاكاة تلجأ إلي الاستدانة أو إتباع أساليب غير أخلاقية لاقتناء سلع الترفية وخاصة المعمرة والمستوردة منها للعيش بنفس مستوي الأثرياء الجدد المعيشي والتي لا تقوي دخول هذه الطبقة علي توفيره دون اللجوء إلي ما سبق ذكره.

ج- **أثر التضخم علي قيمة العمل الإنتاجي:** إن ظهور موجة التضخم وظهور طبقات جديدة تسعى إلي الربح السريع وتجميع الثروات وبأي أسلوب وطريقة، يدفع أفراد المجتمع إلي النظر إلي اعتبار أن القيمة الحقيقية الوحيدة للفرد تتمثل في ما لديه من أموال وثروات، وليس علي أساس القيمة الأخلاقية، بمعنى يصبح المجتمع مادي بالمعني الحقيقي، ويصبح بالتالي العمل الإنتاجي لا معني له في قاموس المجتمعات النامية، مما يجعل العائد المادي والمعنوي الذي يعود علي الفرد يسير في علاقة عكسية مع الجهد الصادق المبذول، ومعني ذلك لم تعد هناك علاقة سببية بين الزيادة في مستوي الدخل الحقيقي وارتفاع مستوي إنتاجية العمل، ونتيجة لذلك يحاول العامل أو الفرد استخدام الطرق المختلفة للحصول

علي الأموال لتحقيق هدفه وتعويض التدهور الذي حدث في وضعه الاجتماعي، مما يؤدي إلي إبراز ظاهرة الفساد الإداري وانتشار الرشوة في المجتمعات النامية وبصورة كبيرة جدا كما سبق ذكره.

ب- هجرة الأدمغة الجزائرية إلي الخارج: تحت وطأة فقدان العملة الوطنية لقيمتها علي الصعيد المحلي والخارجي بسبب التضخم، وعدم مواكبة الأجور لنفس سلم المرتبات العالمية بالإضافة إلي عدم الاستقرار الأمني في عقد التسعينات، الكثير من الإطارات الجزائرية من أساتذة جامعيين ومهندسين ومسيرين وشباب متعلمين ذوي كفاءات عالية لجأوا إلي الهجرة باتجاه الدول المتقدمة ودول الخليج للاستفادة من الرواتب والمحفزات المغربية، وهو ما خلف فراغ وعجز وظيفي شمل أغلب القطاعات في الوظيف العمومي والشركات التابعة للقطاع العام والخاص علي حد سواء.

المطلب الثالث: مدي مساهمة استقلالية بنك الجزائر في الحد من ظاهرة الكساد التضخمي

وفقا لما تقدم، وفي ظل عدم قدرة الحكومة علي ضبط أحوال المالية العامة وخفض العجز المالي وعدم كفاءتها في تدبير الموارد الضريبية لتغطية الإنفاق العام الكبير والمتزايد، فقد واجه البنك المركزي علي المدى الطويل صعوبات عديدة ساهمت في الحد من أداء وفعالية السياسة النقدية في تحقيق الأهداف المسطرة وفقا لقانون النقد والقرض، بسبب هيمنة المالية العامة علي ميزانية البنك المركزي، حيث نجم عن ضعف وعدم التنسيق بين قرارات السلطتين النقدية والمالية، تعارض في استخدام وتوليف أدوات السياستين المالية والنقدية - وتحديد عجز الموازنة وسعر الفائدة- كان مكلفا بدلالة النتائج علي الصعيد الكلي، فالنمو المفرط للقاعدة النقدية والتوسع في المعروض النقدي لتغطية العجز المالي الحكومي ساهم في ارتفاع المستوي العام للأسعار، وسياسة تسيير معدلات الفائدة للحد من التضخم وتثبيتها عند مستويات مرتفعة نسبيا انعكس بالسلب علي معدلات النمو الاقتصادي والتوظيف. وإجمالا برزت أعراض وملاحظ ظاهرة الكساد التضخمي في الاقتصاد الوطني علي طول الفترة 1990-2014.

الفرع الأول: مدي مساهمة السياسة النقدية في تحقيق هدف النمو الاقتصادي وتخفيض البطالة

1- مساهمة السياسة النقدية في تحقيق هدف النمو الاقتصادي

إذا كان معدل النمو الاقتصادي هو الهدف الأساسي للسياسة النقدية، فإنه قد عرف عدة تذبذبات خلال فترة التسعينات (1990-2014)، حيث توجد عدة مبررات تؤكد علي عدم إمكانية الوصول إلي معدلات نمو منتظمة في الاقتصاد خلال هذه الفترة، وبذلك لم يتحقق هدف النمو الاقتصادي كهدف أساسي للسياسة النقدية. فإذا كان معدل النمو يتطلب تحريك الطاقات وزيادة الاستثمارات الإنتاجية بشكل مستمر بتفعيل الطلب الكلي، فإن ارتفاع معدلات التضخم خلال الفترة 1990-1994 كما تم إيضاحه سابقا حال دون بلوغ ذلك، مما استدعي تطبيق سياسة نقدية انكماشية بتقليص حجم الطلب الكلي بدلا من تنشيطه، كما اتسمت هذه الفترة بتحولات جذرية في الاقتصاد الجزائري نحو اقتصاد السوق مما خلق بيئة غير مواتية لتحقيق معدلات نمو اقتصادية ملائمة. فقد سجلت معدلات سالبة حيث بلغ متوسط معدل نمو

الفصل الخامس: مدي مساهمة استقلالية بنك الجزائر في الحد من الميل التضخمي للسياسة النقدية

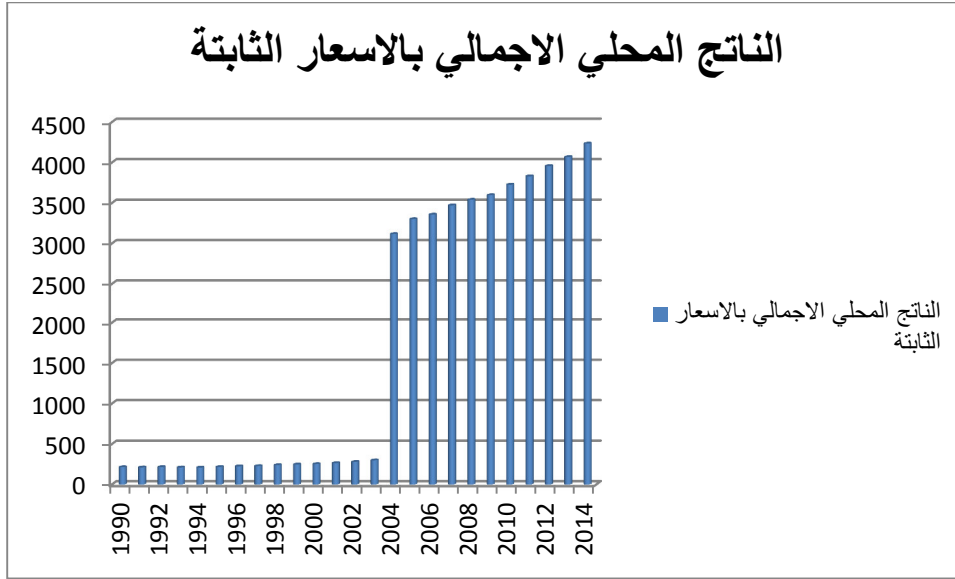
الناتج خلال هذه الفترة (-0.32%) نتيجة انخفاض أسعار البترول وبداية الأزمة السياسية والجفاف الذي أصاب البلاد سنوات 1991، 1992، و1993 واثرا سلبا علي معدلات نمو قطاع الفلاحة، كما جاءت أغلب معدلات النمو في قطاع الصناعة خارج المحروقات سلبية نتيجة تخلي الدولة عن العديد من المؤسسات العمومية في إطار الإصلاحات الاقتصادية عملا ببرامج الهيئات الدولية، وإذا كانت الزيادة في حجم الاستثمارات لها ارتباط وثيق بالزيادة في حجم القروض الممنوحة للمؤسسات الإنتاجية والتي تؤدي في النهاية إلي زيادة النمو الاقتصادي، فإن هذه المعادلة لم تنطبق علي الاقتصاد الجزائري، باعتبار أن حجم القروض الممنوحة للاقتصاد قد زاد بنسبة 38.8% سنة 1994، إلا انه تم تسجيل معدل نمو سالب خلال هذه السنة، ويعود ذلك إلي عدم مرونة الجهاز الإنتاجي. وما يلاحظ علي معدل النمو في الجزائر أنه ينحصر في مجال واحد هو قطاع المحروقات. ويقاس معدل النمو بدرجة تطور الناتج الداخلي الخام كما هو موضح في الجدول الموالي:

الجدول رقم (5-46): تطور معدلات النمو الاقتصادي خلال الفترة (1990-2014)

| السنوات | الناتج المحلي الاجمالي بالأسعار الثابتة | معدل النمو % | السنوات | الناتج المحلي الاجمالي بالأسعار الثابتة | معدل النمو % |
|---------|--|--------------|---------|--|--------------|
| 1990 | 213,498 | 0,8 | 2003 | 298,765 | 7,2 |
| 1991 | 210,936 | -1,20 | 2004 | 3116,125 | 4,3 |
| 1992 | 214,733 | 1,8 | 2005 | 3299,977 | 5,9 |
| 1993 | 210,223 | -2,1 | 2006 | 3356,077 | 1,7 |
| 1994 | 208,331 | -0,9 | 2007 | 3470,783 | 3,4 |
| 1995 | 216,248 | 3,8 | 2008 | 3539,587 | 2 |
| 1996 | 225,114 | 4,1 | 2009 | 3596,22 | 1,6 |
| 1997 | 227,59 | 1,1 | 2010 | 3725,69 | 3,6 |
| 1998 | 239,198 | 5,1 | 2011 | 3830,01 | 2,8 |
| 1999 | 246,852 | 3,2 | 2012 | 3956,4 | 3,3 |
| 2000 | 252,283 | 2,2 | 2013 | 4067,179 | 2,8 |
| 2001 | 263,919 | 4,6 | 2014 | 4233,933 | 3,8 |
| 2002 | 278,699 | 5,6 | | | |

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد علي تقارير بنك الجزائر

شكل رقم (5-20): تطور معدل النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1990-2010



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد علي معطيات الجدول رقم (5-46) باستخدام برنامج Excel 2007

في حين أن معدلات النمو ابتداء من سنة 1995 وصولا إلي 2014 عرفت تذبذبا مستمرا، حيث سجلت معدلات النمو خلال الفترة (1995-1999) التي تزامنت مع برامج التعديل الهيكلي معدل نمو متوسط بلغ 3.8% بعد سنوات من النمو السلبي والركود مما يدل علي أن هذا البرنامج قد حقق مجموعة من أهدافه علي الصعيد الكلي، حيث بلغت معدلات النمو الحقيقي سنتي 1995 و 1996 ما نسبته 3.95% كمعدل متوسط وذلك راجع إلي تحسن إيرادات المحروقات والموسم الفلاحي الاستثنائي والجيد آنذاك، ليتراجع معدل النمو سنة 1997 إلي 1.1% بسبب النتائج السلبية للقطاع العمومي والذي سجل تراجعا واضحا (-7.5%) علي عكس القطاع الخاص الذي حقق نسبة نمو 2.1%، وفي سنة 1998 بلغت نسبة النمو 5% بسبب التحسن الضرفي لقطاع الصناعة والذي سجل نسبة نمو 10.5% والظروف المناخية المواتية التي سمحت للقطاع الفلاحي من خلق قيمة مضافة، وقد سجلت معدلات النمو تباعا ومقارنة بسنة 1998 تراجعا واضحا حيث بلغت النسب 3.2% و 2.2% خلال سنتي 1999 و 2000 علي التوالي وخاصة بعد التراجع الكبير الذي شهدته جل فروع الصناعة خارج مجال المحروقات.

كما سجلت الفترة 2001-2005 نموا هاما وملحوظا للاقتصاد الذي ارتفع تباعا من 4.6% إلي 5.6% خلال سنتي 2001 و 2002 علي التوالي ليسجل اكبر معدل نمو سنة 2003 بمقدار 7.2% وسنة 2005 بنسبة 5.9%. وابتداء من سنة 2006 فقد انخفض معدل النمو ليصل إلي 2% محافظا بذلك علي معدل نمو متوسط مستقر حول هذه القيمة خلال باقي السنوات من 2006 إلي 2014.

وتجدر الإشارة إلي اننا إذا بحثنا عن مصدر هذا النمو فإننا نجد مرتبب ارتباطا وثيقا بالإنفاق العمومي علي برامج التنمية التي شهدتها الفترة 2000-2014، والتي تضمنت برنامج الإنعاش الاقتصادي

المسطر للفترة (2001-2004) وبرنامج دعم النمو الاقتصادي خلال الفترة (2005-2009) وبرنامج التنمية الخماسي خلال الفترة (2010-2014) كنتيجة للبحوحة والوفرة المالية الناجمة عن ارتفاع أسعار المحروقات والتي شهدت زيادات قياسية علي طول الفترة 2000-2014 (أقصاها سنة 2007) مما ساهم في زيادة إيرادات المحروقات وتراكم صافي الأصول الخارجية، ومع ذلك لاتزال مساهمة القطاعات خارج مجال المحروقات محدودة وغير قادرة علي دفع عجلة النمو الاقتصادي وتخليص الاقتصاد الجزائري من الهيمنة والتبعية للإيرادات النفطية.

2- مدي مساهمة السياسة النقدية في تحقيق هدف التشغيل والحد من البطالة

يمثل هدف التشغيل الهدف النهائي للسياسة النقدية في الجزائر، والذي يرتبط بشكل مباشر بهدف تحقيق النمو الاقتصادي من خلال إنعاش الاستثمار والذي يستلزم سوق مالية كفؤة قادرة علي تعبئة الادخار وتوجيهه بفعالية نحو المستثمرين والأعمال الكبرى لخلق مناصب عمل بدون اعتبار للمجال النفطي، لذا فإن عدم تحقيق هدف النمو الاقتصادي سينعكس بالسلب علي هدف التشغيل مما سيحمل السياسة النقدية انتكاسا آخر يظهر من خلال تزايد معدلات البطالة .

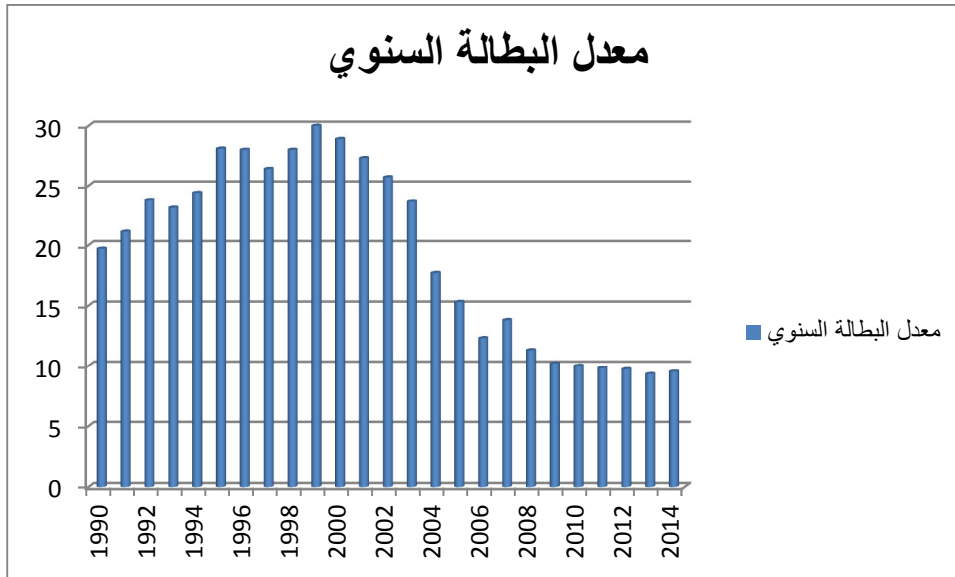
في الواقع لم تساهم السياسة النقدية خلال فترة الإصلاحات علي طول الفترة (1990-2014) من احتواء البطالة وخلق مناصب الشغل، فقد عرفت البطالة تزايدا مطردا خلال الفترة (1990-2000)، حيث بلغ معدل البطالة خلال بداية هذه المرحلة ما يقارب 19.8% ليرتفع بعد ذلك بنسق متزايد ليبلغ 27% في 1994 و28% في 1995، متخطيا 28% في سنة 1998 بالغا الذروة سنة 2000 بمعدل 29.5%. ولكي تتمكن الجزائر من مواجهة هذه المعضلة لا بد عليها أن تخلق ما بين 250 ألف و3000 ألف منصب شغل جديد سنويا للحفاظ علي مستويات منخفضة، أما إذا أرادت التخلص منها نهائيا فيتعين عليها توفير ما بين 700 ألف و750 ألف منصب شغل جديد سنويا، ويعرض الجدول رقم (5-47) التطور المستمر لمعدلات البطالة علي طول الفترة 1990-2014.

جدول رقم (5-47): تطور معدلات البطالة في الجزائر للفترة 1990-2014 الوحدة %

| السنوات | معدل البطالة | السنوات | معدل البطالة |
|---------|--------------|---------|--------------|
| 1990 | 19,7 | 2003 | 23,7 |
| 1991 | 21,2 | 2004 | 17,7 |
| 1992 | 23,8 | 2005 | 15,3 |
| 1993 | 23,2 | 2006 | 12,3 |
| 1994 | 24,4 | 2007 | 13,8 |
| 1995 | 28,1 | 2008 | 11,3 |
| 1996 | 28 | 2009 | 10,2 |
| 1997 | 26,4 | 2010 | 10 |
| 1998 | 28 | 2011 | 9,8 |
| 1999 | 30 | 2012 | 9,7 |
| 2000 | 28,9 | 2013 | 9,3 |
| 2001 | 27,3 | 2014 | 9,5 |
| 2002 | 25,7 | | |

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد علي تقارير بنك الجزائر

شكل رقم (5-21): تطور معدلات البطالة في الجزائر في الفترة 1990-2000 الوحدة%



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد علي معطيات الجدول رقم (5-47) باستخدام برنامج Excel 2007

يؤكد الجدول رقم (5-47) والشكل رقم (5-21) ارتفاع معدلات البطالة طيلة فترة التسعينات، ويرجع ذلك إلي عدة عوامل نذكر منها¹:

¹ فاتح ساحل، لطفي شعباني، آثار وانعكسات برنامج التعديل الهيكلي علي الاقتصاد الجزائري، مداخلة مقدمة ضمن أشغال الملتقى الدولي حول ابعاد الجيل الثاني من الاصلاحات الاقتصادية في الدول النامية، جامعة بومرداس، يومي 05،04 ديسمبر 2006، ص13 .

- زيادة الكثافة السكانية التي قدرت سنة 1995 ب 29.6 مليون نسمة، 50% منها يقل سنهم عن 20 سنة، 25% من المجموع الإجمالي للسكان أي أكثر من 7.1 مليون نسمة يمثلون السكان القادرين عن العمل، عدد العاملين منهم هو 5.3 مليون أغلبهم في قطاع الخدمات.

- عدم قدرة السلطات النقدية علي تحفيز الاستثمار عبر تخفيض معدلات إعادة الخصم من أجل زيادة الإقراض، حيث لم تتجح هذه الآلية في التخفيف من حدة البطالة لعدم وجود استثمارات جديدة هامة من جانب المؤسسات العامة أو الخاصة.

- التسريح الكبير للعمال نظر لغلق وخصوصة العديد من المؤسسات التي يعملون بها، خاصة تلك التي مستها عملية إعادة الهيكلة للقطاعات الصناعية والخدمية.

- ارتفاع تكاليف المعيشة بعد انخفاض القدرة الشرائية للمواطن نتيجة تحرير الأسعار وإلغاء دعم الدولة لأسعار السلع والخدمات، مما أدى إلي تزايد الفوارق الاجتماعية والتي صاحبها تدهور الأوضاع الأمنية، عدم الاستقرار السياسي وتزايد حدة الفقر والبطون.

ومع بداية الفترة (2000-2014) عرفت معدلات البطالة تراجعاً محسوساً حيث بلغت في سنة 2001 ما يقارب 27.3% ثم انخفضت بعد ذلك سنة تلو الأخرى لتصل في نهاية سنة 2005 إلي 15.3% وفي سنة 2010 إلي 10% وفي سنة 2014 انخفضت إلي 9.5%، ويرجع سبب هذا الانخفاض إلي إطلاق برنامجي الإنعاش ودعم النمو الاقتصادي اللذان تمثلان فيهما النظرية الكينزية (السياسة المالية) المرجع الأساسي لاحتواء البطالة من خلال تنشيط العجلة الاقتصادية بزيادة حجم المشاريع الاستثمارية العمومية والإنفاق العمومي، بالإضافة إلي العديد من التدابير التي من شأنها مكافحة البطالة والمتمثلة في أربع مشاريع تسمي ترقية الشغل وكل منها متوجه إلي عدة فئات من البطالين وتتمثل في:

➤ التشغيل الماجور بمبادرة محلية ESIL .

➤ الأشغال ذات المنفعة وذات الكثافة العالية من اليد العاملة TUPHIMO .

➤ عقود التشغيل المسبق

➤ برنامج المساعدة علي إنشاء مقاولات صغرى.

وكخلاصة لما سبق فإن معدلات البطالة تبقي مرتفعة ما يوجب القول أن السياسة النقدية لم تستطع تحقيق هدف التشغيل لأسباب عديدة منها نقص الاستثمارات، طول المرحلة الانتقالية لخصوصة المؤسسات العمومية، عدم توفير المناخ المناسب لاستقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر، مضافاً إليها عدم تشجيع الاستثمار الخاص والعدد المحدود للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة والتي لم تتخطي عتبة المليون، بالشكل الذي يساعد علي تحقيق النمو والحد من البطالة بتوفير مناصب الشغل لكل الفئات بمختلف أعمارها ومستوياتها وكفاءتها.

الفرع الثاني: تفشي ظاهرة الكساد التضخمي في الاقتصاد الوطني خلال الفترة 1990-2014

مهما اختلفت التعاريف المقترحة من طرف الاقتصاديين لتعريف ورصد ظاهرة الكساد التضخمي في الاقتصادات الوطنية¹، فهي تشير في مجملها الي إن الركود التضخمي هو حالة اقتران التضخم بالبطالة، مع انخفاض في مستويات الإنتاجية أو معدلات النمو الاقتصادي.

ويتم رصد الكساد التضخمي في اقتصاد ما من خلال مؤشر الكساد التضخمي²، وهو عبارة عن مجموع كل من معدل التضخم ومعدل البطالة، ووفقا لهذا المؤشر لا يشترط لوجود الكساد التضخمي أن تكون معدلات التضخم والبطالة في حالة زيادة مستمرة، وإنما يمكن القول بوجود الركود التضخمي في اقتصاد ما حتى في حال ثبات أو تناقص كل من معدل التضخم ومعدل البطالة أو ثبات أحدهما مع تزايد أو تناقص الآخر، المهم في ذلك أن يتجاوز كل من معدل البطالة ومعدل التضخم النسبة 4%، وبالتالي يكون معدل الركود التضخمي أكبر من 8%.

وللتعرف علي ملامح ظاهرة الكساد التضخمي في الاقتصاد الجزائري سنقوم برصد المتغيرات المتعلقة بمعدل النمو الاقتصادي، معدل التضخم ومعدل البطالة وذلك علي طول الفترة 1990-2014. كما نقوم بحساب معدل الكساد التضخمي للتعرف علي وجود الظاهرة من عدمها، كما هو مبين في الجدول رقم (5-48).

¹ لمزيد من الاطلاع أنظر في ذلك:

باري سيجل، النقود والبنوك والاقتصاد: وجهة نظر النقديين، ترجمة عبد الله منصور، عبد الرحمان عبد الفتاح، السعودية، دار المريخ للنشر، 1987، ص 608.

-فرهاد محمد علي، ظاهرة الركود التضخمي في الاقتصاد المصري، دراسة تحليلية عن الفترة 54-1993، المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة، العدد الثاني، 1993، ص 489.

-John F. Helliwell, **Comparative Macro Economics of stagflation**, Journal of Economic literature, Vol

² يطلق عليه كذلك مؤشر الاضطراب، أنظر في ذلك:

- رمزي زكي، مشكلة التضخم في مصر، الهيئة المصرية العامة للكتاب، القاهرة، 1980، ص ص 68-69.

جدول رقم (5-48): معدل الركود التضخمي في الفترة 1990-2014

| السنوات | معدل نمو PIB | معدل التضخم % (1) | معدل البطالة % (2) | معدل الركود التضخمي 2+1=(3) |
|--------------|-----------------|----------------------|--------------------------|--------------------------------|
| 1990 | | 17,88 | 19,7 | 37,58 |
| 1991 | -1,22 | 25,9 | 21,2 | 47,1 |
| 1992 | 1,8 | 31,68 | 23,8 | 55,48 |
| 1993 | -2,1 | 20,52 | 23,2 | 43,72 |
| 1994 | -0,9 | 29 | 24,4 | 53,4 |
| 1995 | 3,7 | 29,79 | 28,1 | 57,89 |
| 1996 | 3,9 | 18,7 | 28 | 46,7 |
| 1997 | 1,1 | 5,7 | 26,4 | 32,1 |
| 1998 | 4,9 | 5 | 28 | 33 |
| متوسط الفترة | 1,4 | 20,46 | 24,76 | 45,22 |
| 1999 | 3,1 | 2,59 | 30 | 32,59 |
| 2000 | 2,2 | 0,3 | 28,9 | 29,2 |
| 2001 | 4,4 | 4,2 | 27,3 | 31,5 |
| 2002 | 5,3 | 1,43 | 25,7 | 27,13 |
| 2003 | 6,7 | 4,26 | 23,7 | 27,96 |
| 2004 | 4,1 | 3,97 | 17,7 | 21,67 |
| متوسط الفترة | 4,3 | 2,79 | 25,55 | 28,34 |
| 2005 | 5,6 | 1,38 | 15,3 | 16,68 |
| 2006 | 1,7 | 2,31 | 12,3 | 14,61 |
| 2007 | 3,3 | 3,67 | 13,8 | 17,47 |
| 2008 | 2,0 | 4,85 | 11,3 | 16,15 |
| 2009 | 1,6 | 5,74 | 10,2 | 15,94 |
| 2010 | 3,5 | 3,91 | 10 | 13,91 |
| 2011 | 2,7 | 4,52 | 9,8 | 14,32 |
| 2012 | 3,2 | 8,93 | 9,7 | 18,63 |
| 2013 | 2,7 | 3,23 | 9,3 | 12,53 |
| 2014 | 3,7 | 2,91 | 9,5 | 12,41 |
| متوسط الفترة | 3,0 | 4,145 | 11,12 | 15,265 |

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على معطيات الجداول: (5-39)، (5-46)، (5-47)

نلاحظ من خلال الجدول (5-48) أن معدل الركود التضخمي في كل سنوات الفترة 1990-2014 كان أكبر من 8%، ولكن من خلال إعادة النظر والتدقيق في تزايد وتناقص معدلات التضخم والبطالة، يمكن أن نقوم بتقسيم فترة الدراسة إلى ثلاث مراحل أساسية لرصد إن كانت كل مرحلة تتزامن

وفترة انتعاش حيث الأسعار تتجه نحو الارتفاع ومعدلات البطالة نحو الانخفاض، أو فترة ركود أين معدلات التضخم تميل للانخفاض ومعدلات البطالة للارتفاع، أو فترة كساد تضخمي فيها معدلات البطالة والتضخم تتصاعد معا وفي آن واحد، هذا الأخير يترجم بحسب نص نظرية الاستقلالية بعدم فعالية قرارات السياسة النقدية التقديرية حيث النتائج بدلالة انتعاش الاقتصاد صفرية، والأثر الوحيد للسياسة النقدية المهيمن عليها والمنقصة الاستقلالية هو الميل التضخمي الناجم عن التوسع النقدي لمواءمة السياسة المالية لدفع وتحقيق أهداف النمو الاقتصادي وتخفيض البطالة، وإفرازاته ستكون ارتفاع معدلات نمو الكتلة النقدية ومعدلات الفائدة معا، كنتيجة لعدم قدرة السلطة النقدية علي تثبيت هذه الأخيرة عند مستويات منخفضة، وهو ما يشير ضمنا إلي عدم القدرة علي الحد من تعارض استخدام أدوات السياسة النقدية (معدل فائدة الإقراض) لتحقيق الاستقرار النقدي، وأدوات السياسة المالية (عجز الموازنة) لتحقيق هدف الاستقرار الاقتصادي.

أولا: الميل التضخمي للسياسة النقدية وملامح ظاهرة الكساد التضخمي للفترة 1990-1999

يوضح الجدول رقم (5-48) تصاعد معدل الركود التضخمي في الاقتصاد الوطني حيث بلغ في المتوسط 45.22% كنتيجة لترافق معدل التضخم المرتفع والذي بلغ في المتوسط 20.46%، مع النمو الاقتصادي الضعيف (بلغ في المتوسط 1.4%)، والبطالة المرتفعة والتي بلغت معدل متوسط 24.76%، وهو ما ترتب عنه ميل تضخمي للسياسة النقدية، بحيث لم يكن بالإمكان تفادي التأثير السلبي لمعدلات التضخم المرتفعة علي النمو الاقتصادي، وما يؤكد وجود العلاقة العكسية بين التضخم والنمو الاقتصادي هو عدم قدرة بنك الجزائر كهيئة نقدية علي تخفيض التضخم ومن ثم عدم تمتعه بالاستقلالية الفعلية لتحقيق هذا الهدف، وبالتالي هيمنة المالية العامة علي ميزانيته واستجابته لتمويل العجز المالي للحكومة الغير متوافق مع هدف استقرار الأسعار، مما اضطر بنك الجزائر إلي رفع معدلات الفائدة علي الإقراض لامتناس الأثر التوسعي النقدي والذي امتاز بالضخامة، ويؤكد فشل الحكومة في تحقيق زيادة في النمو الاقتصادي وامتصاص البطالة علي تعارض وعدم توافق توليفة استخدام أدوات السياستين المالية والنقدية. ويفند تزامن معدلات الفائدة المرتفعة مع عجوزات الميزانية الممولة من طرف تسيقات البنك المركزي وتنقيد سندات الخزنة العامة ضعف التنسيق بينهما كما يوضحه الجدول رقم (5-49)، وبروز العلاقة الطردية بين التضخم والبطالة وتعبير مغاير تفشي ظاهرة الكساد التضخمي خير دليل علي عدم اتساق السياسة الاقتصادية ككل، وعدم فعالية السياسة النقدية تحديدا، والتي بالإضافة إلي عديد من العوامل كانخفاض أسعار النفط خلال الفترة 1990-1999، وعدم مرونة جهاز الإنتاج خارج المحروقات بسبب الطبيعة الهيكلية الأحادية في إنتاج المواد الأولية، جمود الجهاز المالي للحكومة ولجوءه الدائم والمستمر إلي الاقتراض علي الصعيدين المحلي والخارجي. كان

الفصل الخامس: مدي مساهمة استقلالية بنك الجزائر في الحد من الميل التضخمي للسياسة النقدية

بالأحرى أن تتمسك السلطة النقدية بقراراتها وباستقلاليتها وتجنب الاقتصاد الوطني تكلفة التضخم وآثاره السلبية، وخاصة نمو المعروض النقدي الغير متناسب مع نمو الناتج المحلي الإجمالي.

توليفة الجدول رقم (5-49): تعارض استخدام (سعر فائدة الإقراض - عجز الميزانية) للفترة 1990-

1999

| السنوات | اختيار أدوات السياسة النقدية والمالية | | | معدل النمو النقدي M2 % | معدل النمو الاقتصادي % | معدل التضخم | معدل البطالة |
|---------|---------------------------------------|--------------|-------------------|------------------------|------------------------|-------------|--------------|
| | عجز الميزانية | معدل إ الخصم | سعر فائدة الإقراض | | | | |
| 1990 | فائض | 20,2 | 10,5 | 11,3 | 246,98 | 17,88 | 19,7 |
| 1991 | فائض | 18,6 | 11,5 | 21,1 | 325,85 | 25,9 | 21,2 |
| 1992 | عجز | -12,2 | 15 | 24,2 | 412,31 | 31,68 | 23,8 |
| 1993 | عجز | -100,6 | 14 | 21,7 | 220,25 | 20,52 | 23,2 |
| 1994 | عجز | -37,35 | 13 | 15,4 | 305,84 | 29 | 24,4 |
| 1995 | عجز | -28,24 | 12,5 | 10,5 | 565,64 | 29,79 | 28,1 |
| 1996 | عجز | 75,26 | 12 | 14,4 | 776,84 | 18,7 | 28 |
| 1997 | فائض | 66,13 | 11 | 18,1 | 741,28 | 5,7 | 26,4 |
| 1998 | عجز | -108,1 | 9,5 | 47,4 | 906,18 | 5 | 28 |
| 1999 | عجز | -16,5 | 8,5 | 12,4 | 1150,73 | 2,59 | 30 |

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد علي معطيات الجداول السابقة.

ثانيا: الميل التضخمي للسياسة النقدية وملاح ظاهرة الكساد التضخمي في الفترة 2000-2014

منذ سنة 2000 اتجه معدل الكساد التضخمي إلي الانخفاض مقارنة بفترة التسعينات، فقد انتقل من 32.59 % سنة 2000 إلي 21.67 % سنة 2005، والسبب في ذلك هو انخفاض معدلات التضخم التي لم تتجاوز القيمة 4% باستثناء سنة 2001، ولكون معدلات البطالة أعطت اتجاهها تنازليا حتى ولو لم تتخفف عن معدل 4% بسبب ارتفاع معدلات النمو الاقتصادي من 3.1 سنة 2001 إلي 5.6 % سنة 2005 فلم يترتب عن ذلك ميل تضخمي للسياسة النقدية، ويمكن اعتبار فترة 2000-2005 فترة بطالة (ركود) وليست فترة كساد تضخمي، وتبقي مقارنة معدلات التضخم المستهدفة المعلنة من طرف الحكومة وبنك الجزائر والمحددة ضمن المجال 3% و 4% والمعدلات الفعلية المحققة، المؤشر علي مصداقية السياسة النقدية وعدم النفاق صناع قرار السياسة الاقتصادية علي إعلاناتهم وفعالية سياسة استهداف التضخم وتبعا لاستقرار النقدي.

بالمقابل عرفت الفترة الموالية (2005-2014) انخفاض في معدلات النمو الاقتصادي من 5.6 % سنة 2005 إلي 3.7 % سنة 2014 وتخللتها معدلات نمو محتشمة قاربت 1%، مقابل ارتفاع معدل التضخم في اتجاه تصاعدي من 1.6 % إلي 8.89 % سنة 2012، فضلا عن ذلك بقيت معدلات البطالة مرتفعة وأكبر من معدل 4% وهو ما ترتب عنه ميل تضخمي للسياسة النقدية ووقوع الاقتصاد

الفصل الخامس: مدي مساهمة استقلالية بنك الجزائر في الحد من الميل التضخمي للسياسة النقدية

الوطني في ظاهرة الركود التضخمي من جديد، وهو ما يؤكد مؤشر هذا المتغير الذي لم ينزل تحت عتبة معدل 12.

وفي ضوء تحليلنا السابق لأثر الأوامر المعدلة والملغية لقانون النقد والقرض 90-10 مع بداية الألفية الثالثة، والتي انتقصت من استقلالية بنك الجزائر القانونية علي الصعيدين العضوي والوظيفي (الأمر 01-01، والأمر 03-11)، لغرض تكليفه بالاستمرار في متابعة هدفين متعارضين حيث الأولوية للتوظيف والنمو علي حساب استقرار الأسعار، يعكس وبصورة واضحة ميول الحكومة ورغبتها المتكررة إلي اللجوء إلي أسلوب التمويل التضخمي لتحقيق هدف التشغيل والنزول بمعدلات البطالة وعدم التزامها بقاعدة الحد من التضخم، وهو ما يفسر تواصل تسجيل الميزانية العامة للعجز والذي أجبر بنك الجزائر علي تمويله من خلال التسبيقات والقروض غير المباشر من النظام المصرفي، ناهيك كذلك عن تنقيد صافي الأصول الخارجية، وهو ما أجبر بنك الجزائر علي الاستمرار في تثبيت معدلات الفائدة عند مستويات مرتفعة للحد من اثر التوسع النقدي الناجم هذه المرة عن هيمنة مزدوجة نفطية- مالية كما تطرقنا اليه سابقا، وبالتالي نجم عن عدم رغبة الحكومة بالتنسيق مع البنك المركزي أن تعارض استخدام توليفة أدوات السياستين النقدية والمالية كما هو موضح في الجدول رقم (5-50)

الجدول رقم (5-50): تعارض استخدام توليفة (سعر فائدة الإقراض - عجز الميزانية) للفترة 2000-

2014

| السنوات | إختيار أدوات السياسة النقدية والمالية | | | إقتراض الحكومة من بنك الجزائر (الوحدة مليار دج) | | اقتراض البنوك التجارية |
|---------|---------------------------------------|------------|---------------|--|--------------------------------|------------------------|
| | سعر فائدة الإقراض | معدل الخصم | عجز الميزانية | بنك الجزائر (تسبيقات) | البنوك التجارية (أذونات خزينة) | |
| 2000 | 10,8 | 7,5 | 400 | 139,1 | 737,7 | 0 |
| 2001 | 9,5 | 6 | 45 | 131,8 | 739,5 | 0 |
| 2002 | 8,6 | 5,5 | 25,9 | 124,5 | 773,9 | 0 |
| 2003 | 8,1 | 4,5 | -248,7 | 117,2 | 757,4 | 0 |
| 2004 | 8 | 4 | -292,1 | 109,4 | 736,9 | 0 |
| 2005 | 8 | 4 | -343,9 | 729,2 | 777,3 | 0 |
| 2006 | 8 | 4 | -611,5 | 0 | 870,8 | 0 |
| 2007 | 8 | 4 | -1159 | 0 | 723,1 | 0 |
| 2008 | 8 | 4 | -1288 | 0 | 278,6 | 0 |
| 2009 | 8 | 4 | -970,6 | 0 | 340,2 | 0 |
| 2010 | 8 | 4 | -1421,8 | 0 | 790,9 | 0 |
| 2011 | 8 | 4 | -2328,3 | 0 | 1017,8 | 0 |
| 2012 | 8 | 4 | -2659,4 | 0 | 1019,8 | 0 |
| 2013 | 8 | 4 | -66,6 | 0 | 1025 | 0 |
| 2014 | 8 | 4 | -1261,3 | 0 | 1652,3 | 0 |

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد علي معطيات الجداول السابقة

وتجدر الإشارة إلي أن صانع القرار إزاء التزايد المستمر لعجز الميزانية والأساس النقدي والكتلة النقدية (M2) والذي لم يتلاءم وهدف تحقيق استقرار الأسعار حيث معدل التضخم الفعلي كان شديد الانحراف عن المعدل المستهدف بمدي كبير وغير متحكم فيه، وكردة فعل وإدراك لصناع القرار علي وجود تعارض بين أهداف التضخم والنمو الاقتصادي، تم إجراء تغيير وإعادة ترتيب للأولويات وللأهداف، كنتيجة للسياسة النقدية التي أدت ميلها إلي التضخم. وتم إعادة التركيز علي هدف استقرار الأسعار. فتم إجراء تعديل علي الأمر رقم 03-11 وتحديد المادة رقم 35 من خلال الأمر 10-04 الصادر سنة 2010 حيث أشارت المادة 2 منه إلي أن مسؤولية بنك الجزائر ابتداء من هذا التاريخ تتمثل في الحرص علي استقرار الأسعار كأولوية رئيسية باعتباره هدفا من أهداف السياسة النقدية ثم تحقيق هدف النمو الاقتصادي كأولوية ثانوية، وهو ما يعكس دون شك اقتناع الحكومة بضرورة إعادة الدور للسياسة النقدية في مجال الحفاظ علي استقرار الأسعار وحماية القوة الشرائية للعملة الوطنية التي شهدت تدهور وعدم استقرار علي طول فترة الدراسة (24 سنة) انعكس بالسلب علي رفاه المجتمع وأغلب المؤشرات الاقتصادية. ولكن هذا التعديل لم يعد الاعتبار لاستقلالية بنك الجزائر، وهو ما يعكس ان حافز انضباط صانع قرار السياسة الاقتصادية للالتزام بهدف استقرار السعار لا يزال مشكوك فيه ونتوقع استمرار توظيف التمويل التضخمي مستقبلا.

خلاصة الفصل الخامس

بالإضافة إلى العوامل التشريعية، ساهمت العديد من العوامل الاقتصادية في انخفاض الاستقلالية الاقتصادية لبنك الجزائر، وهيمنة المالية العامة علي قرارات البنك المركزي لتوفير الغطاء التمويلي اللازم لعجز الموازنة الذي كان دائما ومستمرا سواء في فترات الشح أو اليسر المالي كنتيجة لضعف السياسة الضريبية في التحصيل الضريبي، وعدم توفر سوق مالية كفوّة لتوفير الموارد المالية. وقد كان لغياب التنسيق بين السياستين المالية والنقدية بالغ الأثر علي أداء البنك المركزي في تحقيق أهداف السياسة النقدية كنتيجة لعدم اتساق أدوات السياستين وتحديدا تعارض أداة العجز الموازني مع أداة معدل الفائدة. كما أن سعي الحكومة الطموح إلي متابعة هدف النمو الاقتصادي والتوظيف نجم عنه نمو مهم للمعروض النقدي كنتيجة لإجبارها البنك المركزي علي التوسع في منحها القروض وتثقيد السندات العامة وصافي الأصول الأجنبية لتمويل خطط التنمية الاقتصادية، وقد كان لعدم تجاوب نمو الناتج المحلي الإجمالي بالنمو مقابل الزيادات الهامة في نقد البنك المركزي والمعروض النقدي بروز ضغوطات تضخمية كان لها آثار سلبية علي الصعيدين الاجتماعي والاقتصادي، ونجم عن الميل التضخمي للسياسة النقدية بسبب عدم اتساقها تفشي ظاهرة الكساد التضخمي الذي أصبح الميزة الأساسية والملازمة للاقتصاد الوطني.

الخاتمة العامة

الخاتمة العامة

من خلال هذه الدراسة تم تناول الموضوع المعنون بإشكالية العوامل المؤثرة في استقلالية البنك المركزي الجزائري وانعكاساتها علي أداء السياسة النقدية في الجزائر ابتداء من 1990 إلى غاية 2014، والذي حاولنا الإحاطة بأهم جوانبه من خلال جزئين أحدهما نظري والآخر تطبيقي تضمننا إجمالاً خمسة فصول توصلنا من خلالها إلي مجموعة من النتائج التي بموجبها يمكننا الإجابة عن الإشكالية العامة، الأسئلة الفرعية واختبار صحة الفرضيات من عدمها. كما نشير إلي جملة من الاقتراحات، وفي الأخير نبرز الآفاق المكملة لموضوع الدراسة.

أولاً: نتائج الدراسة

تماشياً مع منهجية البحث قمنا بتقسيم نتائج الدراسة إلي نتائج الجزء النظري ونتائج الجزء التطبيقي:

1- نتائج الجزء النظري

يتضح من عرض الجزء النظري الذي حاولنا من خلاله التطرق إلي النماذج التي تناولت بالدراسة والتحليل إشكالية مصداقية واستقلالية البنوك المركزية. أن النظرية الاقتصادية والنقدية طورت مبرراً للاستقلالية استناداً إلي مفهوم الميل التضخمي للسياسة النقدية الناجم عن عدم الاتساق الديناميكي للسياسات الاقتصادية.

نظرية الميل التضخمي تؤسس لاستقلالية البنك المركزي عبر مكسب المصداقية للسياسة النقدية. فالنداخل الاستراتيجي بين الحكومة والأعوان الخواص يؤدي إلي الميل التضخمي من خلال عدم قدرة الحكومة علي الالتزام والوفاء بإعلان سياسة استقرار الأسعار. فالسعي الطموح إلي تحقيق أهداف قصيرة المدى كتخفيض البطالة. الإغراءات الانتخابية والتفضيلات الإيديولوجية لمختلف الأحزاب السياسية تغري الحكومة للالتفاف والدوران علي سياسة الحد من التضخم. ولكون الأعوان توقعاتهم رشيدة وعلي علم مسبق بمجريات هذه الوضعية وضماناً لقدرتهم الشرائية سيتشددون في مفاوضاتهم الأجرية والأجور في سوق العمل تميل للارتفاع وتباعاً الشركات ستكف عن توظيف العمال والنتيجة المحصلة ستتناقض مع السياسة المعلنة وستتميز بتضخم مرتفع دون ما تخفيض للبطالة. الاستقلالية تهدف إلي تخفيض أو إلغاء هاته الإغراءات، وبالتالي صانع قرار السياسة النقدية يكسب المصداقية اللازمة لريح ثقة الأعوان الخواص والتي تساهم وتزيد من قدرة البنك المركزي علي تحقيق الأهداف المكلف بها.

الإحاطة بالتحاليل النظرية للأدبيات التي تناولت مصداقية واستقلالية البنوك المركزية تقتضي دائماً العودة إلي فهم افتراضات ومسلمات كتاب ومنظروا الاقتصاد الكلاسيكي الجديد التي أسست لمشروع مؤسساتي ضد التسيير الكينزي التقديري للنقود لأغراض التنظيم الاقتصادي انطلاقاً من التصميم المتعلق بإشكالية عدم الاتساق الديناميكي للسياسة الاقتصادية المستند لأعمال Prescott و Kydland المسجل

مبدئياً ضمن الجدل القائم بين سياستي القاعدة (الجمود) والتقدير (المرونة). وصولاً إلي مختلف الحلول التي عكست إرادة التخلص من تناقضات عدم الاتساق وتحديدًا حالة السياسة النقدية. وحولت الرأي العلمي لصالح القواعد الجامدة بعد 30 سنة من النقاشات التي دارت حول منحني فليبيس والتفكير القائم علي المقايضة بين التضخم والبطالة وحتى وجهة النظر المتعلقة بالسياسة المختلطة تم رفضها عندما تمت برهنة عدم فعالية السياسة الاقتصادية التقديرية كونها أصل نشوء ظاهرة الكساد التضخمي.

وقد ارتكزت معظم النماذج الرائدة للتحليل المؤسسي للمصادقية علي الأساسات الآتية:

- **من حيث الامتداد النظري:** اعتماد تعليمات وتوصيات الكلاسيك التقليديين والتيار النقدي المتعلقة بأثر النقد علي المتغيرات الاقتصادية (فعالية السياسة النقدية)، طبيعة التضخم وطريقة إدارة السياسة النقدية وتحديد الأهداف الواجب منحها الأولوية. حيث تعتبر أن النقد حيادي ولا يؤثر سوي في المتغيرات الاسمية. وعرضه متغير خارجي قابل للتحكم من طرف السلطة النقدية. ولكون التضخم دائماً وفي كل مكان ظاهرة نقدية ومصدره نقدي. فكل الحلول للتضخم بيد البنك المركزي دون تدخل السلطات الأخرى. وبالتالي أداء السياسة النقدية وفعاليتها منوط بمدي قدرتها علي تحقيق هدف استقرار الأسعار كهدف وحيد وذو أولوية قصوى.

- **من حيث الأسلوب:** تعتمد سياق مفاهيمي لنظرية الألعاب والتفاعل الاستراتيجي بين الأعوان الاقتصاديين في النموذج -الاقتصاد- بين الحكومة والأعوان الخواص. حيث المفاوضات الأجرية توصف في سياق غير تعاوني حيث سريان اللعبة يتم في إطار تماثل المعلومات بين اللاعبين. كما تعتمد التحليل المقارن بين المنافع المتأتية من ممارسة منهج القواعد أو منهج المرونة (الممارسة التقديرية)، بدلا من نظرية التحكم الأمثل التي تتضمن اختيار التوليفة المثلي بين معدل البطالة المقبول ومعدل التضخم المحتمل، وبالتالي اعتماد منحني فليبيس الذي يقر بالمقايضة- المفاضلة- كأداة وآلية توجه استخدام السياسة الاقتصادية وفقا للمنظور الكينزي الذي يمنح الأفضلية للحكومة دون إدراج لتوقعات الأعوان الخواص كمعطي.

- **من حيث الحدائثة:** تدرج فرضية التوقعات الرشيدة بدلا من التوقعات المتكيفة لفريدمان والتوقعات الساكنة لكينز، حيث الأعوان الاقتصاديين علي علم ومعرفة بكيفية عمل وسير الاقتصاد. الذي يعرض في النماذج القاعدية وفقا لمعادلة Lucas لدالة العرض الكلي والتي تمثل منحني فليبيس متصاعد لتوقعات عقلانية. حيث السياسة النقدية لا تؤثر في العرض الكلي إلا من خلال الصدمات النقدية (الفرق بين معدل التضخم الفعلي والمتوقع). ولكون الأعوان تقديراتهم كاملة والأخطاء لا يمكن أن ترد إلا علي وقع المفاجأة، فرشاد الأعوان يعتبر عنصر يلغي الصدمات النقدية ويحد من أثر عنصر المفاجأة لصناع القرار ويلزمهم بعدم الالتفاف والدوران عن السياسة المعلنة التي التزموا بتطبيقها.

ومن حيث المقترحات: فهي تدمج الاعتبارات ذات الصلة بدوافع صناع القرار ونتائج ممارساتهم كما تقر به نظريتنا الاختيار العام والمقاربات المنبثقة منها وعدم الاتساق الديناميكي للسياسة التقديرية والتي تتقاطع وتتشركان في الحل المقترح للتخلص من ظاهرة الميل التضخمي والذي مفاده تخليص البنك المركزي من الضغوطات السياسية من خلال منحه استقلالية قانونية وفقا للتشريعات الدستورية كون السياسيون لا يتمتعون بالكفاءة اللازمة إذا ما اختاروا العمل وفقا للممارسة التقديرية (منهج المرونة) فهم لا يعرفون حقائق الوضع الاقتصادي مما يجعلهم عرضة لاتخاذ قرارات خاطئة في البداية كانت تبدو مثالية لهم. كما أن وجود مصالح متضاربة في المجتمع يحفز السياسيون للتحيز إلى فئة ما. فثمة انتهازية تتيحها لهم السياسة الاقتصادية عندما يفضل السياسيون مصالحهم السياسية عن مصلحة ورفاهية المجتمع.

تعدد الحلول المقترحة من طرف المنظرين الاقتصاديين للخروج من عدم الاتساق الزمني جذر الميل التضخمي له مدلولات متصلة بمفهوم الاستقلالية سواء من خلال وضع جمود (قواعد ثابتة) يجعل من المستحيل ورود أي تغيير في السلوكيات أو من خلال تعديل أهداف السلطة النقدية (التركيز على هدف واحد). أو من خلال السعي إلى الحفاظ على المرونة دون خسارة للمصداقية. فكما اتضح لنا أن في ظل ورود صدمات عرض غير متوقعة فاستقلالية السلطة النقدية وفقا لهذه الظروف ليست بالضرورة نظام متفوق، لأن من جهة: تثبيت هدف استقرار الأسعار يؤدي إلى إهمال إستقرارية الصدمات الإنتاجية المؤثرة في مستوى التوظيف، ومن جهة أخرى: هذا التكوين المؤسسي سيحرم الحكومة من مصدر للدخل يشكل عائقا لملاءتها المالية يقودها إلى تخفيض عرضها للسلع العامة وأخيرا التفاعل بين قرارات السلطات المستقلة يمكن أن ينجم عنه سياسات متعارضة ومكلفة. وبالتالي فإن الاستقلالية المؤطرة سواء وفقا لنظرية المحافظ المتحفظ (استقلالية الهدف) أو الخاضع للعقد (استقلالية الأداة) لا تتعارض وكونها مرتبطة من البداية بتعريف أهداف السياسة النقدية (الاستقرار في الأسعار)، وأن تعكس في نفس الوقت إشكالية مصداقية السلطة النقدية وواقع التنسيق مع السياسة المالية وذلك لتفادي أثرها كما تقر به نظرية الهيمنة المالية والنظرية المالية للمستوي العام للأسعار. كون استهداف التضخم مسؤولية مشتركة وقضية تخص جميع الهيئات والسلطات القائمة على سلامة وحسن سير اقتصاداتها الوطنية. وإلا فإن احتضان الاستقلالية سيثير اعتراض جدي فمركزية وقطبية القرار النقدي ستؤثر بالسلب وتضر بالاتساق والتنسيق مع العناصر الأخرى للسياسة الاقتصادية و من وجهة نظر الديمقراطية من المشكوك فيه وغير المنطقي التنازل بشكل نهائي عن السياسة النقدية والاستغناء عنها في دعم النمو خاصة في حالة الأزمات العميقة طويلة المدى وأداة العجز الموازي مقيدة فسنحتاج إلى سياسة نقدية نشيطة.

وبشكل عام نظرية الاستقلالية حازت نجاحا كبيرا على الصعيدين الأكاديمي وعلي المستوى التطبيقي في البنوك المركزية. فقد حازت على اهتمام كبير للاقتصاديين أسأل الكثير من الحبر مما يشير

إلى فائدة وثناء الموضوع واتساع مجال وحيز البحث المتعلق بأدبياته والتي أدرجت مفاهيم جد مهمة في الميدان النقدي كالمصدقية، المسؤولية والشفافية، كما تطرقت إلى قياس درجة الاستقلالية علي الصعيدين التنظيمي والاقتصادي ودراسة علاقات الارتباط مع مختلف المتغيرات الاقتصادية وعلي الرغم من أن التحليل القياسي عاين وجود علاقة سلبية بين درجة الاستقلالية ومعدل التضخم فإن الارتباط السلبي بين الاستقلالية واختفاء الميل التضخمي لم تتم البرهنة عليه بعد. لأن هذه النتائج تدل وبكل بساطة علي وجود علاقة إحصائية بين متغيرين ولم تتطرق إلى اتجاه السببية وهو ما يشير إلى وجود عوامل أخرى قد تؤثر في المتغيرين معا. ولكن هذا لا يفي أن تجربة الدول التي بنوكها المركزية مستقلة تؤكد فائدة هاته النظرية وتأثيرها الإيجابي علي فعالية السياسة النقدية من خلال عزل العوامل المولدة للضغوط التضخمية وأن الاستقلالية قد لعبت دورا مهما في الحفاظ علي استقرار الأسعار. ولأن الأثر النقدي التقشفي قد ينعكس بالسلب علي التوظيف والنمو الاقتصادي ويبرز من جديد إشكالية ازدواجية الأهداف، فهذا يجعل تقييم كفاءة وأداء السياسة النقدية في ظل الاستقلالية غير أكيد وهذا بسبب الآثار الحقيقية للنقد علي النشاط الاقتصادي في الأجل القصير وهو ما يستلزم التنسيق بين السلطتين المالية والنقدية حيث مصداقية السياسة النقدية من مصداقية الحكومة ككل، والتنسيق سيساهم في الحد من تعارض أهداف وأدوات السياسة الاقتصادية وينعكس بالإيجاب علي المتغيرات الاقتصادية وهو ما يدل علي أن الاستقلالية شرط ضروري وغير كافي لاستقرار الاقتصادي الذي يستلزم تقاسم وتشارك مسؤولية كل الفاعلين في الاقتصاد.

2- نتائج الجزء التطبيقي

من خلال الدراسة التطبيقية حول أثر المؤشرات التشريعية والاقتصادية علي استقلالية بنك الجزائر توصلنا إلى النتائج التالية:

- تعكس مضامين أحكام التشريع المتعلق بالنقد والقرض رقم 90-10 بشكل عام وليس أكيد إرادة السلطة العمومية في إصلاح النظام البنكي من خلال وضع حد لتدخل الإدارة في المجال المصرفي ومنح الاستقلالية للسلطة النقدية وذلك علي الصعيد العضوي، الوظيفي والاقتصادي. إذ نلاحظ أن بعض هذه الأحكام جسدت الاستقلالية، لكن توجد أحكام قانونية أخرى حدث منها.

- عكست الأوامر المعدلة والملغية لقانون النقد والقرض 90-10 علي طول فترة الدراسة الأثر السلبي للتشريعات التي أقرها المشرع القانوني في كل مرة علي درجة استقلالية البنك المركزي، ورغبة السلطة التنفيذية في الهيمنة علي إدارة البنك المركزي وإدارة مجلس النقد والقرض، والتأثير تباعا علي قراراته التشغيلية والاقتصادية.

فعلي الصعيد العضوي: كرس القانون رقم 90-10 الحد الأدنى من المعايير المتعلقة بمؤشر تعيين وعزل ومدة خدمة المحافظ، من خلال النص علي نظام العهدة، إضافة إلى حصر أسباب إنهاء

مهام أو إقالة المحافظ ونوابه في حدود ضيقة جدا. وقد تم خرق هذا المعيارين، ففي سنة 2001 حيث تم إلغاء المادة المقررة لنظام العهدة بموجب الأمر 01-01 المعدل والمتمم للقانون 90-10، كما لم ترد مادة صريحة تحدد ضوابط إقالة أو إنهاء المحافظ وعهده في الأمر 03-11 الملغي للقانون 90-10. إن عدم تكريس والتقييد بمبدأ العهدة الذي تعد الضمان الأساسي لاستقلالية أعضاء مجلس النقد والقرض لممارسة مهامهم دون عزلهم في حال عدم توافق ميولاتهم مع ميولات السلطة التنفيذية انتقص من استقلالية مجلس النقد والقرض وتباعا استقلالية بنك الجزائر. وبذلك أصبحت السلطة التنفيذية تحتكر سلطة تعيين وعزل المحافظ ونوابه دون التقييد بمدة معينة، وكل الأعضاء في مجلس الإدارة ومجلس النقد والقرض دون قيد أو شرط، هذا ما أدى بالضرورة إلى تبعية السلطة النقدية للسلطة التنفيذية من الناحية العضوية.

علي الصعيد التشغيلي (الوظيفي): ثبت قانون النقد والقرض 90-10 استقلالية أدوات السياسة النقدية للبنك المركزي عندما منحه انفرادية القرار في صياغة الأنظمة النقدية التي من خلالها يمارس سلطته النقدية للتحكم وتوجيه الأهداف الوسيطة بما يراه مناسبا لتحقيق الغايات والأهداف النهائية، ومن ثم أزمه علي الاستماع إلي وزير المالية عند طلبه ذلك في المسائل المتعلقة بالنقد طبقا للأمر 03-11. كما أن توافر الإجراءات المتعلقة بالطعن في الأنظمة الصادرة عن مجلس النقد والقرض ومراجعتها بالإبطال بحوزة السلطة التنفيذية في كل التشريعات المتعلقة بالنقد والقرض كان يمثل ومن بداية صدور القانون 90-10 عقبة من العقبات الجدية التي تحد من الاستقلالية الوظيفية والاستقلالية ككل في حال نفاذ هذه المراجعات بالإبطال للأنظمة النقدية وهو ما يشكل عامل ضغط للسلطة التنفيذية علي السلطة النقدية.

علي الصعيد الاقتصادي: بعكس قانون النقد والقرض الذي وضع حدود صارمة لاقتراض الحكومة من البنك المركزي، لم يلزم الأمر 03-11 الحكومة بحدود صارمة لاقتراض، بل رخص لها الاستفادة من تسبيقات ومنح ومساهمات مباشرة لتسديد وتسيير الدين العام الخارجي، أما بالنسبة للدين العام الداخلي رفع الحدود الملزمة للتسليف المباشر وأتاح للبنك المركزي تنقيد سندات الخزينة العمومية بشكل مطلق من حيث الكم والاستحقاق: وبالتالي إمكانية لجوء الحكومة للاقتراض الدائم والمستمر في السوق البينية للبنوك.

إن تراجع المشرع القانوني الجزائري عن تثبيت معايير الاستقلالية القانونية بشقيها التنظيمي-العضوي والوظيفي- والاقتصادي وعدم التقييد بها يجد تفسيراً له في رغبة السلطة التنفيذية في الإبقاء علي النظام البنكي (بنك الجزائر والبنوك التجارية) كمصدر بديل لمصادر التمويل التقليدية المعروفة، بحيث يكون مصدر متاح بسهولة ودائم لتمويل وتغطية عجز الموازنة العامة، الذي كان مستمرا علي طول الفترة

1990-2014، بسبب عدم قدرة الإيرادات العامة بشقيها البترولية والعادية علي ملاحقة النمو المتزايد والهائل وغير المتحكم فيه للنفقات العامة من طرف الحكومة بشقيها المتعلق بالتسيير والتجهيز. إن ارتباط المركز المالي للحكومة بدخل قطاع المحروقات وصافي الأصول الأجنبية، الشديد الحساسية للصددمات السعرية السالبة لأسعار النفط وسعر الصرف، وعدم قدرة الجباية العادية علي تغطية نفقات التسيير نتيجة عدم فعالية النظام الضريبي، أضطر الحكومة في الفترة 1990-2000 - المتزامنة مع انخفاض أسعار البترول وتراجع حصيلة الجباية البترولية- إلي الاقتراض علي الصعيدين الخارجي والداخلي. حيث أدى تنامي الدين العام بشقيه الخارجي والداخلي إلي هيمنة المالية العامة علي نقدية البنك المركزي الجزائري بحيث لم تلتزم الحكومة بحدود الاقتراض من بنك الجزائر والبنوك التجارية المتعلقة بالتسيقات والمساهمات الممنوحة للدولة، وتنفيذ سندات الخزينة علي التوالي كما أقرها قانون النقد والقرض 90-10. وبرزت مكونات الأصول الداخلية - قروض الدولة والاقتصاد- كمورد وحيد للإصدار النقدي. مما أثر سلبا علي الاستقلالية الفعلية لبنك الجزائر علي الرغم من درجة استقلاليته الاقتصادية المعتمدة والمثبتة قانونا.

علي النقيض من ذلك، عرفت الفترة 2001-2014 تراكما مهما لصافي الأصول الأجنبية بسبب الصدمة الموجبة لأسعار النفط والذي شكل أساس نمو القاعدة النقدية بفعل مبادلة الحكومة للعملة الأجنبية مع البنك المركزي للحصول علي المبالغ الكافية من العملة المحلية لتغطية النفقات الضرورية لتمويل خططها المتعلقة بالتنمية الاقتصادية. وعلي الرغم من ذلك أنتقص صانع القرار (المشرع القانوني) استقلالية بنك الجزائر العضوية والاقتصادية سنتي 2001 و2003 واستمر في تغطية النفقات العامة بالإصدار النقدي من خلال التسيقات وإصدار سندات الخزينة، وهو ما يؤكد الهيمنة المالية والنفطية المزوجة والممارسة علي نقدية البنك المركزي الناجمة عن عدم وجود قيود قانونية تمنع الحكومة من مبادلة العملة الأجنبية المحصلة من الجباية البترولية من جهة والاقتراض من النظام المصرفي من جهة أخرى.

وتأسيسا علي ما سبق فإن هيمنة السلطة التنفيذية علي إدارة النقد يشير إلي غياب التنسيق بين السياستين المالية والنقدية وما يؤكد ذلك هو سعي صانع القرار إلي متابعة هدفين مزدوجين ومتعارضين، حيث ألزم بنك الجزائر علي متابعة هدفي النمو الاقتصادي (الحد من البطالة) واستقرار الأسعار في التشريع المتعلق بالنقد والقرض، ووظف في المدى القصير سياسة مالية ظرفية توسعية لمتابعة هدف زيادة الناتج والتوظيف، نجم عنها عجوزات مالية كبيرة تم تمويلها عن طريق السياسة النقدية عبر نقد البنك المركزي بفعل الإصدار النقدي، تنفيذ سندات الخزينة وتنفيذ صافي الأصول الخارجية، الأمر الذي أدى إلي التوسع ونمو الكتلة النقدية من خلال باب النفقات العامة ب 40 مرة علي طول فترة الدراسة، وهو ما أدى إلي تعقيد مهمة البنك المركزي وتحديدا في كيفية التعاطي مع الإشكال المتعلق باختيار

الأدوات المثلي للسياسة النقدية في فترات الشح والوفرة المالية علي السواء، وبالأخص تحديد معدلات الفائدة المثلي والتي كان في أغلب الأوقات يثبتها عند مستويات مرتفعة بهدف الحد من أثر التوسع النقدي في القروض والكتلة النقدية. ولكن كانت علي حساب استثمار القطاع الخاص ونمو الناتج المحلي خارج قطاع المحروقات، مما أدى إلي عدم الاستقرار النقدي وبروز الضغوط التضخمية علي طول الفترة 1990-2014 كما تقر به مؤشرات التضخم كنتيجة لعدم تناسب نمو الكتلة النقدية مع الناتج المحلي الخام والذي كان له آثار جد وخيمة علي الصعيدين الاقتصادي والاجتماعي

لقد كان لعدم اتساق أدوات السياستين النقدية والمالية تزامن معدلات مرتفعة للفائدة وعجز الميزانية) بالغ الأثر علي عدم فعالية السياسة النقدية بدلالة الاستقرار النقدي والاقتصادي وذلك بسبب عدم تمتعه بالاستقلالية الفعلية لتحقيق هذا الهدف مما أدى إلي تزامن البطالة والتضخم وأصبح الكساد التضخمي الميزة الأساسية المقترنة بالاقتصاد الجزائري.

ثانيا: اختبار الفرضيات

من خلال النتائج التي توصلنا إليها في دراستنا سوف نحاول اختبار الفرضيات التي تم وضعها كإجابات مبدئية علي تساؤلات الدراسة، وذلك علي النحو التالي:

-الفرضية الأولى: "تعتبر أنه لا يمكن فهم مدلولات مصطلح الاستقلالية إلا بالعودة إلي الافتراضات والأسس النظرية التي قامت عليها النماذج المفسرة لمصدقية واستقلالية البنوك المركزية" أوضحت الدراسة النظرية أن الإمام بالقضايا المتعلقة باستقلالية البنوك المركزية يستلزم الإحاطة بطبيعة الجدل المتعلق بأثر إدارة النقد علي المتغيرات الاسمية والحقيقية في الاقتصاد بين المدرستين الكلاسيكية والكينزية ابتداء من الأطروحات التقليدية، ومرورا بالفكر المحدث والمعاصر ووصولاً إلي المسلمات الجديدة والتي تربط فعالية السياسة النقدية بالتوقعات الرشيدة والمعرفة التامة للأعوان، ووفقا للتداخل الاستراتيجي الذي يعظم مصلحة كل الأعوان الفاعلين في النموذج الاقتصادي كما تنص عليه نظرية اللعبة. كما يجب استيعاب أن المقارنة التي تبرر لاستقلالية البنوك المركزية هي مقارنة معيارية تهدف إلي وصف طريقة إدارة السياسة النقدية كما يجب أن تكون عليه. وليست مقارنة موضوعية تصف الواقع الاقتصادي كما هو عليه. ولذلك فهي تقترح الترتيبات المؤسسية اللازمة والتي يجب اعتمادها لضمان قيمة النقد وقيامه بوظائفه علي أكمل وجه، وهي تحصيل حاصل لتقاطع منطقي لنظريات عدم الاتساق الزمني والميل التضخمي للسياسة النقدية والمصدقية مع مقاربات نظرية الاختيار العام والهيمنة المالية ونظرية المالية العامة للمستوي العام للأسعار. وهذا ما يؤكد صحة الفرضية الأولى.

الفرضية الثانية: "توجد علاقة بين المؤشرات التشريعية ودرجة استقلالية البنك المركزي الجزائري" باستخدام مؤشر CWN لقياس درجة استقلالية بنك الجزائر عبر تكيم مؤشرات الاستقلالية العضوية، الوظيفية والاقتصادية من خلال أحكام المواد والخواص التشريعية المشتقة من قانون النقد والقرض 90-10 ومختلف الأوامر التي تلتها تعديلا وإلغاء، اتضح لنا من حيث علاقة المؤشرات التشريعية بمؤشر استقلالية البنك المركزي الجزائري:

➤ وجود أثر سلبي لتعيين وإقالة محافظ البنك المركزي ونظام عهده علي درجة استقلالية بنك الجزائر، حيث أن التعيين والعزل من الاختصاص الحصري للسلطة التنفيذية ومن دون إقرار لنظام العهديات.

➤ وجود أثر سلبي لصياغة السياسة النقدية علي درجة استقلالية بنك الجزائر، حيث تقوم السلطة التنفيذية بتحديد أهداف السياسة النقدية لمجلس النقد والقرض، وبحوز هذا الأخير علي استقلالية وحرية استخدام أدوات السياسة النقدية التي يراها مناسبة لتجسيد الأهداف الوسيطة لبلوغ الأهداف النهائية، ونظرا لضرورة الاستماع إلي وزير المالية وإخطاره بالأنظمة التي من خلالها يدير مجلس النقد والقرض أدوات السياسة النقدية وإمكانية ورود الطعن بمراجعة الأنظمة، فهذه العوامل تحد من قراراته التشغيلية.

➤ وجود أثر سلبي لتعدد أهداف السياسة النقدية علي درجة استقلالية بنك الجزائر. كون متابعة هدف النمو الاقتصادي وزيادة التوظيف يتعارض ولا يتناغم مع هدف استقرار الأسعار.

➤ وجود أثر سلبي لسياسة إقراض البنك المركزي للحكومة علي درجة استقلالية بنك الجزائر كون الأمر 03-11 الذي عدل قانون النقد والقرض 98-10 قام برفع حدود الإقراض وتاريخ الاستحقاق، الأمر الذي انتقص من استقلالية بنك الجزائر الاقتصادية.

➤ يعكس عدد الإجراءات والأوامر التشريعية المعدلة لقانون النقد والقرض 90-10 مرارا وتكرارا (ثلاث أوامر) علي طول الفترة 1990-2014 والتي كانت في كل مرة تنتقص من درجة الاستقلالية القانونية لبنك الجزائر دافع السلطة التنفيذية لهيمنة علي السياسة النقدية وجعلها تحت وصاية السياسة المالية، وهذا ما يؤكد صحة الفرضية الثانية.

الفرضية الثالثة: " ساهم التمويل المستمر لعجز الميزانية العامة الدائم بسبب عدم قدرة الحكومة علي التحكم في النفقات العامة المتزايدة إلي الهيمنة المالية النفطية (المزدوجة) علي ميزانية بنك الجزائر مما أدي إلي نمو نقد البنك المركزي وبروز الضغوط التضخمية كنتيجة لمحدودية استقلاليته " أدي التزايد المستمر في عجز الميزانية بسبب عدم قدرة الإيرادات العامة علي ملاحقة النفقات العامة، وفي ظل عدم توفر مصادر بديلة لتغطية الدين العام الداخلي والخارجي، إلي لجوء الحكومة إلي الاقتراض من البنك المركزي (الإصدار النقدي) ومن البنوك التجارية (تتقيد السندات العمومية) علي طول الفترة 1990

2000-، والى تنقيد صافي الأصول الخارجية كنتيجة لارتفاع ودائع الخزينة العمومية من العملة الصعبة لدي البنك المركزي وتحسن مركزها المالي بسبب تحسن أسعار النفط علي طول الفترة 2001-2014، وعلي الرغم من ذلك استمرت الحكومة في الاقتراض من النظام المصرفي مما أدى إلي نمو نقد البنك المركزي وتباعا توسع المعروض النقدي والذي كان من أهم الأسباب التي هيأت لبروز الضغوط التضخمية في سياق عدم مرونة العرض الكلي.

إن قوة الارتباط القائم بين الميزانية العامة وميزانية بنك الجزائر يعكس هيمنة المالية العامة علي نقدية البنك المركزي وتعبير مغاير يشير إلي الاستقلالية غير الفعلية لبنك الجزائر. وهذا ما يؤكد صحة الفرضية الثالثة.

الفرضية الرابعة: "تكليف الحكومة البنك المركزي بمتابعة هدفين مزدوجين ومتعارضين نجم عنه ميل تضخمي للسياسة النقدية بسبب عدم اتساق أدوات السياستين النقدية والمالية وغياب الترتيبات الضرورية للتنسيق بينهما، فضلا عن ذلك أدى إلي استمرار ظاهرة الركود التضخمي في الاقتصاد الجزائري". بموجب قانون النقد والقرض رقم 90-10 ومختلف الأوامر المعدلة له علي طول الفترة 1990-2014 كلف المشرع مجلس النقد والقرض بمتابعة هدف مزدوج تمثل في تحقيق نمو اقتصادي غير تضخمي وأتاح له استخدام توليفة أدوات السياسة النقدية التي يراها ملائمة لاستهداف وضبط مختلف الأهداف الوسيطة من نمو الكتلة النقد والقرض ومعدلات الفائدة والصرف علي النحو الذي يضمن تحقيق هذه الغاية النهائية. سعي الحكومة إلي زيادة الناتج والتوظيف للنزول بالبطالة إلي مستويات مقبولة اجتماعيا. عكس تقديراتها بأن وقع تكلفة البطالة علي الاقتصاد الجزائري أكبر مقارنة بتكلفة وآثار التضخم. ومن دون الأخذ بعين الاعتبار مختلف آليات التشغيل والترتيبات المؤسسية للتنسيق بين سياستها المالية وسياسة البنك المركزي النقدية، والتي تمكن هذا الأخير من العمل بصفة مستقلة ومشاركة مع الحكومة للحد من تعارض هدي النمو الاقتصادي واستقرار الأسعار. هيمنت الحكومة علي قرارات البنك النقدية ولجأت إلي تمويل عجز موازنتها الناجم عن إنفاقها الكبير والمتزايد لدفع النمو من خلال الإصدار النقدي (تسيقات بنك الجزائر وقروض البنوك التجارية) وتنقيد صافي الأصول الخارجية مما ساهم في نمو المعروض النقدي وعقد تباعا من مهمة بنك الجزائر في احتواء التضخم وآثاره المكلفة علي كل الأطراف الفاعلة في الاقتصاد الوطني، حيث أضر إلي رفع معدلات الإقراض عند مستويات مرتفعة لكبح التوسع النقدي والتي كان لها بالغ الأثر في تراجع الاستثمار الخاص والطاقات الإنتاجية خارج مجال المحروقات. وعكس تزامن عجز الميزانية ومعدلات الفائدة المرتفعة عدم اتساق قرارات وأهداف

السلطتين المالية والنقدية. ونجم عنه ميل تضخمي للسياسة النقدية دون تخفيض للبطالة. وعكس تزامن البطالة والتضخم عدم قدرة السياسة النقدية علي تحقيق ازدواجية الأهداف المتعارضة والتي نعتبرها مصدر عدم فعاليتها وسبب ملازمة الكساد التضخمي للاقتصاد الجزائري. وهذا ما يؤكد صحة الفرضية الرابعة.

الفرضية الخامسة: "توجد علاقة بين استقلالية البنك المركزي الجزائري وبعض المؤشرات الاقتصادية" إن تراجع درجة استقلالية بنك الجزائر وتحديد استقلاليته الاقتصادية والتي بموجبها لم تنقيد الحكومة بحدود الاقتراض من البنك المركزي، ساهمت في النمو المهم للكتلة النقدية في الاقتصاد الوطني كنتيجة لتغطية عجز الميزانية الدائم والمستمر الناجم عن ارتفاع الإنفاق الحكومي، مما هينا لبروز الضغوط التضخمية والتي كان لها بالغ الأثر علي القدرة الشرائية للأعوان الخواص وانخفاض القيمة الحقيقية لمدخراتهم مما كبح الاستهلاك والادخار وتباعا فعالية توجيه الموارد المالية للاستثمار الحقيقي وإنتاج قيمة مضافة للاقتصاد. إن التخفيض المتعمد من طرف صانع القرار لاستقلالية البنك المركزي وتزامنه مع ارتفاع عجز الموازنة وعدم الاستقرار النقدي والاقتصادي. يؤكد مسؤولية عجز الميزانية في ارتفاع الأساس النقدي والتضخم كنتيجة لعدم قطع رابط الاقتراض بين الخزينة والنظام البنكي. وهو ما يؤكد صحة الفرضية الخامسة.

ثالثا: الاقتراحات

من خلال دراستنا لمختلف العوامل التشريعية والاعتبارات المالية التي انتقصت من استقلالية بنك الجزائر القانونية والفعالية، تبين لنا أن سعي السلطة التنفيذية إلي تجريد بنك الجزائر من استقلاليته من خلال الأوامر التي تلت القانون 90-10 لم يستند إلي حتمية اقتصادية، بقدر ما كان هروبا إلي الوراء من خلال اعتماد الحل الأسهل وغير الأمثل، والمتمثل في جعل بنك الجزائر والنظام مصرفي مجرد أداة توفر التمويل للحكومة من خلال الإصدار النقدي (سياسة النقد الرخيص)، كما في الفترة التي سبقت التسعينات حيث السياسة النقدية كانت تعاني من التبعية للسياسة المالية وهيمنتها وإلا فما الغاية من التشريع للاستقلالية وقضمها في كل مرة حتى تصبح مقترنة بعدم الفعالية، وتحميل البنك المركزي مسؤولية تحقيق أهداف مزدوجة مع علم مسبق بعدم القدرة علي تجسيدها نتيجة لتعارضها. وعلي ضوء النتائج التي توصلت إليها الدراسة يمكننا اقتراح التوصيات التالية:

➤ إصدار أمر يلغي الأمر 03-11 المتعلق بالنقد والقرض، ويدعم من جديد الاستقلالية، يتضمن مواد أحكامها تدعم الاستقلالية العضوية من خلال اعتماد نظام لعهدة المحافظ ونوابه تكون طويلة نسيبا، وأن لا تكون الإقالة بيد السلطة التنفيذية بما يضمن بقاء المحافظ حتى انتهاء ولايته طالما لم يرد منه خطأ فادح يستدعي إقالته.

➤ إعادة صياغة تعريف هدف وحيد للسياسة النقدية والمتمثل في متابعة استقرار الأسعار كمؤشر علي فعالية السياسة النقدية لتفادي الميل التضخمي الناجم عن عدم اتساق أدوات السياسة النقدية الناجم عن متابعة هدفين مزدوجين.

➤ بالإضافة إلي استقلالية الهدف، يمنح مجلس النقد والقروض حرية استخدام أدوات السياسة النقدية بالشكل الذي يضمن تحقيق هدف استقرار الأسعار.

➤ تعديل قانون البنك المركزي قد لا يكون كافيا لمنح البنك المركزي الجزائري استقلالية أكبر، فيجب الأخذ بعين الاعتبار تطبيق هذا القانون فعليا.

➤ تشكيل هيئة لإدارة الدين العام، تكون بمثابة طرف ثالث يكون مستقل عن البنك المركزي وعن وزارة المالية تسعى إلي التنسيق والتكامل بين السياستين المالية والنقدية ودون أن يفقد البنك المركزي دوره الأساسي والمتمثل في الحفاظ علي قيمة النقد. وبمشاركة الأطراف الثلاثة وبشكل أساسي يتم الحرص علي:

- إعداد وتقدير الميزانية العامة استناد إلي قواعد السياسة المالية المستندة إلي خفض العجز الموازي والعودة إلي مبدأ توازن الميزانية.

- التشدد في مسألة حدود وشروط إقراض البنك المركزي للحكومة، إضافة إلي عدم إقراض جميع مستويات الحكومة والمشاريع العامة للتخلص من الهيمنة المالية.

- التشدد في مسألة تنقيد صافي الأصول الأجنبية، بحيث مبادلة الحكومة للعملة الأجنبية مع البنك المركزي لتحصيل المبالغ من العملة المحلية لا يتم إلا في حدود الاحتياجات الاقتصادية وبما يخدم هدف استقرار العملة داخليا وخارجيا لتفادي أثر الهيمنة النفطية.

- لضمان عنصر مرونة السياسة النقدية في حالة الصدمات الاقتصادية يتم تكييفها بحيث تحدد لجنة إدارة الدين حدود الدين العام وفقا لتحاليل الاستدامة والاقتدار المالي للحكومة لضمان عودة التوازن بين الإيرادات والنفقات مستقبلا.

- تفعيل دور العلاقات العامة ووسائل الاتصال الإداري بين الهيئات الثلاثة لتبادل المعلومات اللازمة المتعلقة بتطور المؤشرات الاقتصادية والمالية والنقدية، وتفعيل الإجراءات المتعلقة بالشفافية والإعلام للحد من الغموض واحتكار المعلومات، لكسب ثقة الفاعلين الاقتصاديين والمصدقية اللازمة لتعزيز فعالية السياسة الاقتصادية، ودعم الجمهور عند حدوث الأزمات.

➤ العمل علي إصلاح مواقع الخلل المتعلقة بالقطاع النقدي، المالي والقطاع الحقيقي في الاقتصاد والتي يتسبب نقائها مجتمعة في بروز الضغوط التضخمية وعدم الاستقرار النقدي وذلك من خلال:

- تفعيل دور المنظومة البنكية في تجنيد مدخرات القطاع العائلي وقطاع الأعمال وتوجيهها إلى الاستثمارات المنتجة بدلا من المضاربة في المجالات التي تتميز بسرعة العائد كالاستيراد.
- توسيع الأسواق المالية، وتوفير الشروط الضرورية لنجاحها.
- التحكم بالتسيير العقلاني والفعال للنفقات العامة، وتوسيع الرقابة علي المصروفات العمومية.
- إصلاح ضريبي حقيقي يسمح بسرعة التحصيل والحد من التهرب الضريبيين، وإيجاد الحلول السريعة للمنازعات الضريبية ويضع علي حد المساواة كل الفئات المكلفة بالضريبة دون تمييز، ولا يقتصر فقط علي الاقطاعات المباشرة من دخل الأجراء ويهمل الضريبة علي الثروة.
- التخلص من ارتباط المركز المالي للحكومة بتطور الوضعية المالية الخارجية والمرهون بتقلبات أسعار المحروقات من خلال تنويع الاقتصاد خارج مجال المحروقات وذلك بتعزيز القطاعات المنتجة بهدف توفير إنتاج محلي لغرض الإحلال النهائي للواردات من الخارج والتخلص من عبئ فاتورة الاستيراد التي أثقلت كاهل الاقتصاد الوطني وتباعا القضاء علي التضخم المستورد. وهو ما يستلزم تفعيل دور المجلس الوطني للاستثمار ومراجعة الأطر القانونية التي يتم بموجبها توجيه الاستثمار توجيه عقلاني ورشيد نحو قطاعات حقيقية ومنتجة للقيمة المضافة في سياق يضمن حرية الدخول والخروج للسوق ويكفل بيئة أعمال مواتية وتنافسية، وتتصدي للاحتكار وما يفرزه من هدر لفرص الاستغلال الأمثل لموارد الاقتصاد الوطني، ناهيك عن رفع أسعار المنتجات وخلق التضخم بعيدا عن تشكل الأسعار العادلة وفقا للعرض والطلب في الأسواق.

وكخلاصة يجب أن تحرص كل الهيئات التنفيذية والتشريعية علي استقلالية البنك الجزائر، لتفادي آثار التضخم علي رفاهية المجتمع الجزائري، والتي كانت جد مكلفة وانعكست بالسلب علي فعالية السياسة الاقتصادية ككل، وتفعيل آليات وترتيبات التنسيق لتجسيد نظام اقتصادي متفوق يحقق الصالح العام ويصفو بالاقتصاد الوطني إلي مصاف اقتصاديات الدول المتقدمة.

رابعاً: الآفاق

بعد الدراسة التي قمنا بها، فإننا نقر أن بحثنا لا يخلو من القصور في الكثير من جوانبه، ويرجع ذلك في الأساس إلي اتساع مجال البحث فيه وارتباطه بالعديد من المتغيرات. كون الاستقلالية تعتبر محدد - لسياسة اقتصادية كلية سليمة تتمتع بالشفافية- من بين محددات أخرى يجب أن تتوافر وتتكامل لتحقيق كفاءة النظام المالي بكل مكوناته (مؤسسات، اسواق، بنية تحتية).

وعليه نقترح الموضوع الآتي:

-مدي تحقق القدرة المؤسسية وتوافر معايير سلامة البنية التحتية لسوق المال الجزائرية.

بالإضافة إلى مجموعة من المواضيع المتعلقة بإحلال التمويل الإسلامي محل التمويل التقليدي والتي برأينا تستلزم دراسة مستفيضة، لأن معدل الفائدة كأداة من أدوات السياسة النقدية نعتبرها غير فعالة، وعدم الارتباط القائم بين معدلات الفائدة ومعدلات الاستثمار للقطاع الخاص خارج قطاع المحروقات مرده احتراز الجمهور من المعاملات الربوية والتي تشكل عامل كابح وغير محفز للقطاع الخاص للاستثمار وإنشاء الشركات الخاصة وتباعا دفع عجلة النمو الاقتصادي.

وعليه نقترح المواضيع الآتية:

- خارطة طريق لإحلال التمويل الإسلامي محل التمويل التقليدي للحكومات.
- آفاق التعاون بين الحكومة والمصارف الإسلامية لزيادة كفاءة الأداء المالي العام.
- الطرائق المقترحة للاستفادة من المصارف الإسلامية في زيادة كفاءة السياسات النقدية والمالية.

قائمة المراجع

المراجع باللغة العربيةأ. الكتب

- سهير محمد السيد حسن، النقود والتوازن النقدي، مؤسسة شباب الجامعة للنشر والطباعة والتوزيع، الإسكندرية، 1980، ص ص 97-99.
- رفيقة حروش، الاقتصاد السياسي، ط2، دار الأمة للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر، 2016،
- تومي صالح، مبادئ التحليل الاقتصادي الكلي مع تمارين ومسائل مطولة، دار أسامة للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر، 2004.
- روبرت بارو، الاقتصاد الكلي، ترجمة أحمد عساف، علاء الدين صادق، ط1، دار الفكر ناشرون وموزعون، عمان، 2013.
- صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية (المفهوم-الأهداف-الأدوات)، ط1، دار الفجر للنشر والتوزيع، القاهرة، 2005.
- طالب عوض، مدخل إلى الاقتصاد الكلي، ط3، المكتبة الوطنية الأردنية، عمان، 2015.
- بريش السعيد، الاقتصاد الكلي نظريات نماذج حلول، دار العلوم للنشر والتوزيع والطباعة، عناية، 2007.
- مدحت القرشي، تطور الفكر الاقتصادي، ط1، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، 2008.
- خضير عباس المهر، التقلبات الاقتصادية بين السياسة النقدية والمالية، ط1، عمادة شؤون المكتبات، الرياض، 1971.
- ضياء مجيد، الاقتصاد النقدي - المؤسسة النقدية - البنوك التجارية-البنوك المركزية، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2000
- مروان عطون، مقاييس اقتصادية النظريات النقدية، دار البعث للطباعة والنشر، قسنطينة، 1989 .
- عبد المنعم، السيد علي وآخرون، النقود والمصارف والأسواق المالية، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان 2003، ص 239.
- أحمد بوراس، أسواق رؤوس الأموال، مطبوعات جامعة منتوري، قسنطينة، 2005-2006.
- عباس كاظم الدعيمي، السياسات النقدية والمالية وأداء الأسواق المالية، ط1، دار صفاء للطباعة والنشر والتوزيع، عمان، 2010.
- باري سيجل، النقود والبنوك والاقتصاد: وجهة نظر النقيدين، ترجمة طه عبد الله منصور - عبد الرحمان عبد الفتاح ، دار المريخ للنشر، السعودية، 1987.
- وسام ملاك، النقود والسياسات الدخلية، دار المنهل اللبناني للطباعة والنشر، ط1، لبنان، 2000.
- محمد بوخاري، الاقتصاد الكلي المعمق، ج1، دار هومة للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر، 2014.

- سامي خليل، نظريات الإقتصاد الكلي الحديث، مطابع الأهرام، الجزء الثاني، القاهرة، 1994.
- محمد أحمد الأفندي، النظرية الإقتصادية الكلية - السياسة والممارسة -، الأمين للنشر والتوزيع، ط1، اليمن، 2012.
- حريزي رابح، البورصة والأدوات محل التداول فيها، دار بلقيس للنشر، دار البضاء، الجزائر
- رمزي زكي، الإقتصاد السياسي للبطالة، المجلس الوطني للثقافة والفنون والأدب، الكويت، 1997.
- محمد صالح جمعة، السياسة النقدية في سورية وأثرها في نمو الناتج المحلي الإجمالي خلال الفترة 1980-2000، ط1، دار الرضا للنشر، سوريا، 2000.
- علوان زياد، النقود والمصارف، حلب، مديرية الكتب والمطبوعات الجامعية، 1982.
- عبد الحسين جليل الغالبي، السياسات النقدية في البنوك المركزية، ط1، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان، 2015.
- محمد عزت غزلان، اقتصاديات النقود والمصارف، دار النهضة العربية، بيروت، 2002.
- اسماعيل عبد الرحمان، حربي محمد موسي عريقات، مفاهيم أساسية في علم الإقتصاد، ط1، دار وائل للنشر، عمان، 1999.
- بوشاشي بوعلام، الأمين في الإقتصاد، دار المحمدية العامة، الجزائر
- احمد رمضان نعمة الله، محمد سيد عابد، ايمان عطية ناصف، النظرية الإقتصادية الكلية، الدار الجامعية، الاسكندرية، 2003.
- قدي عبد المجيد، المدخل إلى السياسات الإقتصادية الكلية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003
- عمار بوزعرور، السياسة النقدية وأثرها على المتغيرات الإقتصادية الكلية - حالة الجزائر - دار قرطبة للنشر والتوزيع، الجزائر، 2015.
- عادل المهدي، نظرية التوقعات في السياسة النقدية، مجلة الاقتصاد والتجارة، جامعة عين الشمس، القاهرة، 2000 .
- صندوق النقد العربي: السياسات النقدية في الدول العربية، سلسلة بحوث ومناقشات، حلقات العمل العدد الثاني، من 4 إلى 9 أيار، أبو ظبي، 1997.
- علي محي الدين القره داغي، الوكالة في الفقه الإسلامي، باخر للإصدار، مصر، 2009.
- سعيد عبد العزيز عثمان، المالية العامة، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2008، ص 610
- اوجست سوانينبيج، ترجمة باعتماد خالد العامري، الإقتصاد الكلي بوضوح، الطبعة العربية، دار الفاروق للاستثمارات الثقافية، مصر، 2008.

- بول ساميلسون ووليام نوردهاس، الاقتصاد، ترجمة هشام العبد الله، الدار الأهلية، الأردن،
- أدوين مانسفيلد وناريمان بهرافيش، علم الاقتصاد، مركز الكتاب الأردني، عمان، الأردن، 1988.
- قريصة، صبحي، رمضان، أحمد، النقود والبنوك، الدار الجامعية، بيروت، 1990.
- أسامة الفولي، مجدي شهاب، مبادئ النقود والبنوك، دار الجامعة الجديدة للنشر، الإسكندرية، 1998.
- غسان عياش، المصرف المركزي والدولة في التشريع العربي والدولي، ط1، اتحاد المصارف العربية، بيروت، 1998.
- الخضري سعيد، الاقتصاد النقدي والمصرفي، مؤسسة عز الدين للطباعة والنشر، بيروت، 1990.
- نبيل حشاد، استقلالية البنوك المركزية بين التأييد والمعارضة، اتحاد المصارف العربية، بيروت، 1994.
- زكريا الدوري، يسري السامرائي، البنوك المركزية والسياسات النقدية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، 2005.
- كريستوف دوجريز، الاقتصاد المعاصر في 100 وضع كلمات، ترجمة أمال ليلي سريس، de Boeck، الجزائر 2010.
- بخزار يعدل فريدة، تقنيات وسياسات التسيير المصرفي، ديوان المطبوعات الجزائرية، الجزائر، 2000.
- محرز محمد عباس، اقتصاديات المالية العامة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2008.
- ب. الدراسات والبحوث العلمية
- ناجي توني، استهداف التضخم والسياسة النقدية، جسر التنمية، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، الإصدار 6، 2002.
- محمود محمد داغر، السياسة النقدية في العراق: من التبعية إلى الاستقلال غير الفعال، بحوث اقتصادية عربية، العدد 25، 2014.
- عادل المهدي، نظرية التوقعات في السياسة النقدية، مجلة الاقتصاد والتجارة، جامعة عين الشمس، القاهرة، 2000.
- بلعوز بن علي وطيبة عبد العزيز، السياسة النقدية واستهداف التضخم في الجزائر خلال الفترة (1990-2006)، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العدد 41، 2008.
- دخموش العربي، جغلوب نوال، محاولة تقييم الضغط الجبائي في المؤسسة الاقتصادية، مجلة الاقتصاد والمجتمع، جامعة الامير عبد القادر، قسنطينة، المجلد 01، العدد 02، 2004.

- رجاء عزيز بندر، استهداف التضخم : دراسة لتجارب بلدان نامية في السياسة النقدية، البنك المركزي العراقي، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث ، قسم الاقتصاد.
- سودرلينج لودفيج وآخرون ، استهداف التضخم، المعهد المصرفي المصري، 2003، ص2
- مني كمال ، الإطار النظري للتنسيق بين السياستين المالية والنقدية (mpra.ub.uni-muenchen.de/26856)، 2010.
- نبيل بوفليح، دراسة تقييمية لسياسة الانعاش الاقتصادي المطبقة في الجزائر خلال الفترة (2000-2010)، الاكاديمية للدراسات الاجتماعية والانسانية، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، العدد9، 2013.
- محمد احمد زيدان، سياسة استهداف التضخم كألية للحد من التضخم في دول مجلس التعاون الخليجي، جمعية الاقتصاد السعودية، الرياض ، 2009.
- صندوق النقد الدولي، دليل شفافية المالية العامة، 2007.
- شاريسبيغل، مذكرات السياسات المتعلقة بالاستراتيجيات الانمائية الوطني، السياسات المتعلقة بالاقتصاد الكلي ونموه، إدارة الشؤون الاقتصادية والاجتماعية بالأمم المتحدة، نيويورك، 2007.
- مصطفى بباكر، المعهد العربي للتخطيط، الانظمة النقدية واستهداف الاقلال من التضخم، الكويت، 2007.
- ناجي توني، استهداف التضخم والسياسة النقدية، جسر التنمية، المعهد العربي للتخطيط ، الكويت، الإصدار 6، 2002.
- خلف محمد محمد الجبوري، دور استقلالية البنوك المركزية في تحقيق أهداف السياسة النقدية مع الإشارة إلى التجربة العراقية في ضوء قانون البنك المركزي العراقي رقم 56 لسنة 2004، مجلة تكريت - كلية للعلوم الإدارية والاقتصادية، المجلد 7، العدد 2011، 23.
- حميد بوزيدة، الضغط الضريبي في الجزائر، مجلة اقتصاديات شمال افريقيا، العدد 44.
- بتول محمد النوي، علي خلف سليمان، حوكمة الشركات ودورها في تخفيض مشاكل نظرية الوكالة، الملتقى الدولي حول الإبداع والتغيير التنظيمي في المنظمات الحديثة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسير، الجامعة المستنصرية، العراق.
- زيتوني عمار، المصادر الداخلية لتمويل التنمية، أطروحة دكتوراه دولة في العلوم الاقتصادية، جامعة باتنة، 2006.
- بوكساني رشيد، معوقات أسواق الأوراق المالية، العربية وسبل تفعيلها، رسالة دكتوراه غير منشورة، جامعة الجزائر، 2006.
- بودخدوخ كريم، اتجاه السياسة الاقتصادية في تحقيق النمو الاقتصادي: تحفيز الطلب أوتطوير العرض-دراسة حالة الجزائر - (2001-2014)، أطروحة مقدمة ضمن نيل شهادة الدكتوراه علوم

- التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، تخصص نفود ومالية، غير منشورة، جامعة الجزائر، 2014-2015
- لتميمي عباس حميد يحيى، "أثر نظرية الوكالة في التطبيقات المحاسبية والحوكمة في الشركات المملوكة للدولة - دراسة ميدانية في عينة من الشركات العراقية"، أطروحة دكتوراه في المحاسبة، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة بغداد، 2008.
- نبيه موسي، دور البنك المركزي في إرساء السياسة النقدية، مؤتمر مستجدات العمل المصرفي في سورية في ضوء التجارب العربية والعالمية، دمشق، 2002.
- أحمد صديقي، حسين بن العاربية، سياسة التضخم كبدل لإدارة السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2000-2017، مجلة معهد العلوم الاقتصادية، المجلد 21، العدد 02.
- بشيشي وليد، متطلبات تطبيق استراتيجية استهداف التضخم كإطار حديث لإدارة السياسة النقدية في الجزائر، مجلة جامعة القدس المفتوحة للأبحاث والدراسات، مجلد 2، العدد 41، 2017.
- كواحلة يمينة، تطور المسار التاريخي للمديونية الخارجية في الجزائر، مجلة الحقوق والعلوم الانسانية-دراسات اقتصادية- المجلد 1- العدد 18.
- الفنيقي عز الدين، علاقة الاستثمار بالتشغيل في الجزائر (دراسة تحليلية)، مجلة الابحاث الاقتصادية، العدد 6، 2012، ص 200.
- عزازي فريدة، نمذجة المديونية الخارجية الجزائرية (دراسة قياسية لآثار المديونية الخارجية علي ميزان المدفوعات) (1970-2006)، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة البليدة، 2013.
- مجيطة مسعود، التسديد المسبق للديون الخارجية حالة الجزائر، مجلة دراسات في الاقتصاد والتجارة، المجلد 1، العدد ، 2012.
- محمد مسعي، سياسة الإنعاش الاقتصادي في الجزائر وأثرها علي النمو الاقتصادي، مجلة الباحث، العدد 10، جامعة ورقلة الجزائر، 2012.
- ج. تقارير ، مراسيم وقوانين**
- المادة 78 المطعة رقم 6 من دستور 1996.
- مرسوم رئاسي مؤرخ في 15 ابريل سنة 1990 المتضمن تعيين محافظ البنك المركزي الجزائري(عبد الرحمان الرستمي حاج ناصر)، ج ر، العدد 28 الصادرة بتاريخ 11 يوليو 1990، ص 938.
- مرسوم رئاسي مؤرخ في 21 يوليو سنة 1992 المتضمن تعيين محافظ البنك المركزي الجزائري(عبد الوهاب كرمان)، ج ر، العدد 28 الصادرة بتاريخ 26 يوليو 1992، ص 1556.
- المادة 571 من الأمر رقم 75-58 المؤرخ في 26 سبتمبر 1975 المتضمن في القانون المدني الجزائري، الجريدة الرسمية العدد78 ، الصادرة بتاريخ 30 سبتمبر 1975، معدل ومتمم.

- الأمر 01-01 مؤرخ في 2001 يتعلق بالنقد والقرض، ج ر، عدد الصادرة في 2001
- القانون رقم 90-10 مؤرخ 14 أبريل سنة 1990 يتعلق بالنقد والقرض، ج ر، عدد 16 الصادرة في 18 ابريل 1990.
- الأمر رقم 03-11 مؤرخ في 26 غشت 2003 يتعلق بالنقد والقرض، ج ر، عدد 52 الصادرة في 27 غشت 2003.
- الأمر رقم 10-04 مؤرخ في 26 غشت سنة 2010 يعدل ويتمم الأمر رقم 03-11، ج ر، عدد 50 الصادرة في أول سبتمبر 2010.
- القانون 84-17 مؤرخ في 07 جويلية سنة 1984 يتعلق بقوانين المالية.
- قانون 86-12 المؤرخ في 19 أوت 1986 المتعلق بنظام القروض والبنوك.
11. قانون 88-10 المؤرخ في 12 جانفي 1988 المتعلق باستقلالية المؤسسات.

المواقع الإلكترونية:

الموقع الالكتروني لبنك الجزائر:

-www. Bank-of-Algeria.dz

الموقع الالكتروني للجريدة الرسمية:

- www.Jora.dz

2. المراجع بالفرنسية

أ. الكتب

- Jean-Francois Goux, **Macroéconomie Monétaire et Financière Théories Institutions Politiques**, éd economica, Paris, 2011.
- Michel cabannes, **la politique Macroéconomique**, Armand Colin, Paris, 1994.
- Frédéric S Mishkin, **Monnaie Banque et Marchés Financier** , 8eme edition ,Pearson éducation , France ,2010
- Bernard Landais, **Leçon de la politique monétaire**, édition de Boeck, Belgique, 2008.
- Ludovic Aubert, **la politique Monétaire : Elément De Théorie et Pratique Des Banques Centrale** , Institut de Recherche économique et Social, Paris, 2001.
- Dhordain Ronald et Clodong Ophel, **les banque centrale dans la construction européenne**, éd d'organisation, paris, 1994.
- philipe paoly, **comprendre l'économie politique**, Edition de l'aire, Vevey, 2012, 1985.
- Olivier Blanchard, Daniel Cohen, **Macroéconomie**, pearson education France, 2006.
- Gregory N. Mankiw, Mark P. Taylor, **Principe de l'économie**, traduction par Elise Tosi, 2 émé édition, Nouveaux horizon, paris, 2011.

ب. مقالات أبحاث، منشورات وتقارير رسمية

- Annabelle Mourgouane, **Indépendance de la banque Centrale et politique Monétaire : Application à la BCE**, Revue Francaise d'économie, n1, 1998
- Jean Pierre Testenoire, **les Enjeux de l'Indépendance de la Banque Centrale**, Revue Economique et Management, vol 144, 2005
- Fisher,A.M. et Orr,A.B., **Crédibilité de la politique monétaire et incertitudes concernant les prix: l'expérience néo-Zélandaise en matière d'objectifs d'inflation**, Revue économique de l'OCDE, n 22, 1994
- Marc Bassoni; André Cartapanis, **Autonomie des banque centrale et performance macroéconomique** , revue economique France, vol 46 ,N 2, 1995
- patrick artus, **crédibilité de la politique monétaire ou coordination de la politique monétaire et budgétaire : que vaut-il mieux choisir ?**, Caisse des dépôts et consignations, 1997
- Faure.p, « **policy mix** » et aversion optimale du banquier central pour l'inflation : **pourquoi les préférences de la société sont elle dénaturées ?** », Recherche economique de Louvain/ Louvain Economics Review
- Philippe Gilles, **Incertitude, risque et asymétrie d'information sur les marchés financiers**, Revue française d'économie , vol 7 , N2, 1992
- Jean-olivier Hairlaut ,François Langot, **F Kydland et E Prescott : Prix Noble d'Economie 2004**,Revue d'économie politique, vol115, 2005.
- Jean Pierre Faugere, **les Règles Monétaires Génératrice de Crédibilité : Element de Critique de Thèse des Nouveaux Classiques**, Revue Francaise d'Economie, Vol 6, N4, 1991
- P.Artus, **Quel est vraiment le sens de l'indépendance des banques centrales ?**, Document de Travail de la caisse des Dépôts et consignations, n 1997 10MA.

ج. الرسائل

- Bouraima sidibe, **Fonction de la Banque Centrale Eurpeenne**,Thèse Doctorat en scienceéconomique,Université de poitiers, 2012.
- Zied Ftiti, **Politique de ciblage d'inflation Règle de conduite, Efficacité,Performance**, These de doctorat, université de Lyon, France,2010.
- Asma Fattoum, **Monnaie Finance et Economie Internationale**, Thèse de doctorat, Ecole Doctorale d'Economie Faculté de science economique et de gestion, Spécialité Micro-économique appliqué, Université Louis Lumière , Lyon 2,2005.

3. المراجع باللغة الانجليزية

أ. المقالات والأبحاث

- Philips,A.W , **The relation between unemployment and the rate of change of money wage rate in the United Kingdom, (1861-1957)**, Economica New Serie, Vol 25, N 100, 1958, pp 283-299.
- Samuelson P. A and Solow R. M, **Analytic Aspects of Anti-inflation Policy**., The American Review, Vol 50, N2, Papers and Proceeding of the Seventy-Second Annual Meeting of the American Economic Association, 1960
- Freidman.,M, **Nobel Lecture : Inflation and Unemployment**, Journal Of Political Economy, University of chicago press, vol85, n3, juin, 1977.
- Freidman.M, **The Role Of Monetary Policy**, American Economic Review, Vol 58,1968b.
- Muth jhon, **rational expectation and the theory of price movement**, econometricam vol 29, n 3, 1961.
- Robert lucas, **Econometric policy evaluation :a critique** ,carnegie resherche conference series an public policy 1976.
- Thomas Sergen and Neil Wallace, **Rational Expectation, the optimal Monetary Instrument and The Optimal Monetary Supply Rule**, Journal of Political Economy, 83, 1975
- Freidman.M, **Quantity theory of money** , the New Palgrave dictionary of money and finance ,vol3, 1994.
- Cukeirman.A,Meltzer, **a theory of ambiguity, credibility, and inflation under discretion and asymmetric information**, econometrica, vol 54, n5, 1986a.
- Alesina.A, Tabellini G, **credibility and politics**, European economic review , vol 32, 1988
- Nordhaus,W.D, **Alternative approaches to the political business cycle**, Brokings papers on Economics Activity, vol 2, 1989.
- Cukeirman.A, **central bank strategy and credibility: some recent developments Federal** Cambridge ,Mass , MIT Press , 1992.
- Dewald ,W.G –H.G Johnson , **An objective Analysis Of the Objectives Of American Monetary Policy**, banking and monetary studies Homewood III ,IND CARSON, 1963.
- Finn E.Kydland ; Edward C. Prescott , **Rules Rather Discretion: The Innconsistency of Optimal plans**., The Journal of Political Economy, Volume 85,Issue 3, Juin 1977.
- pierre L Sikols, **Central Bank Credibility:An Historical and Quantitative Exploration**, national bureau of resherch economic NBRE, 2014
- Drazen, A. and P. Masson, **Credibility of Policies versus Credibility of Policymakers**”,Quarterly Journal of Economics,vol 109,N3 ,1994

- Keith Blackburn, Michael Christensen, **monetary policy and policy credibility theory and evidence**, department of economics research reports, university of western, 1988.
- Cukierman, A., **Central bank independence and monetary control**, The Economic Journal, 1994.
- Barro, R.J., Gordon, D.B., **A positive theory of monetary policy in a natural rate model**, journal of political Economy, Vol 91, n4, 1983a
- Freidman Milton, **the effects of full employment policy on economic activity:” From analysis”**, university of Chicago press, 1953.
- Barro, R.J., Gordon, D.B., **Rules, discretion and reputation, in a model of monetary policy**, journal of monetary Economics, 1983b.
- Barro, R.J., **Recent Development in the theory of Rules versus discretion**, Economic Journal, Supplement 1986a.
- Drazen, A., **Political economy in macro economics**, Princeton, Princeton university press, 2000.
- Fudenberg, D., Tirole, J., **Perfect bayesian equilibrium and sequential equilibrium**, Journal of economic theory, vol 53, n2, 1991.
- Backus, D., Driffil, J., **Inflation and Reputation**, Revue Of Economic Studies, Vol 75, n3, 1985.
- Cukierman, A., **Central Bank Strategy, Credibility and independence: theory and evidence**, Cambridge, Mass, MIT Press 1992, pp 210-211
- Person-Tabellini, **Separation of powers and political accountability**, Working paper n136, Center for Economic Studies, University of Munich, 1997.
- Rogoff, **The optimal Degree of commitment to intermediate monetary target**, Quarterly Journal of Economics, Vol 100, n 4, 1985.
- Shaling, Institution and monetary policy credibility, flexibility and central bank independence, Aldershot Hants UK, Edward Elgar, 1995.
- Lohman, S., **Optimal commitment in monetary policy: credibility versus flexibility**, American Economic Review, vol 82, n1, 1992.
- Person, T., Tabellini, G., **Designing institutions for monetary stability**, Carnegies-Rochester Serie On public Policy, Vol 39, également in Person-Tabellini (éd), op cit, chapitre 12, 1993.
- Walsh, C.E., **Optimal contracts for independent central bank**, American Economic Review, Vol 85, 1995b.
- Sevenson, L.E.O., **Optimal Inflation targets, « conservative » central bank**, American Economic Review, Vol 87, 1995
- Leiderman I., Sevenson L.E.O., **Inflation Targets, Centre for economic policy research, London**, 1995.

- Bernank B.S, Meshkin F.S, **Inflation targeting: a new framework for monetary policy**, journal of economic Perspectives,11, 1997.
- Bernanke B.S, Laubach T., Mishkin F.S, Posen,A.S, **Inflation Targeting: a new framework for monetary policy**, journal of economic perspectives,11, 1999, p97-116.
- Svensson L.E.O, **What is Wrong with Taylor Rule? Using Judgment in monetary policy through targeting rules**, Working papers, Princeton university department of economics, centre for economic policy studies, 2002, p118
- Angeris A, Arestis P, **Assessing the performance of inflation targeting lite countries**, The world economy, 2007
- Eser Tutar, **Inflation Targeting in Developing countries and Its applicability to the Turkish Economy**, <http://scholar.lib.vt.edu/these/available/etd-08012002-110233/underdtricted/thesis.pdf>.
- DeBelle. G, Fisher. S, **How Independence Should a Central Bank Be?** (www Boston .fed.org.pp196-198).
- Ilieva.J, Harrison.H, Healy.N, **Central Bank Independence Cases, Meseartment and Developments**,European Busines Journal,Vol 15 Issues.4, 2003.
- Alex Cukierman, **Measuring the Independence of central bank and its Effects on policy outcomes**, The world Bank Economic Review, sep 1992.
- Drazen, Allan, **Central Bank Independence Democracy and Dollarization**, journal of Applied Economics, Vol 5, Issue 1, May 2002
- Grilli .Vittorio, Masciandaro. Donato, Tabellini Guido, **political and monetary institution and public financial policies in industrial countries**, Economy policy, 1993
- S.Eijffinger, E Schaling, **Central Bank Independance in Twelve Industrial Countries**, Banca Nazionale Delvaro Quarterly Review ,184, mars 1993.
- Cukierman, S Webb, B.Neyapti, **Measuring the Independance of Central Banks and its Effects on Policy outcomes**, World Bank Economic Review, Vol 6,N3, 1992.
- Alesina.A, L.Summers, **Central Bank Independence and Macroeconomic Performance, Some comparative Evidence**, Journal of Money Credit and Banking, mai 1993.
- J.Barro, **Inflation and Growth**, NBER, working Paper 5326, 1995.
- De Haan. Jakob, Leertouwer. Erik, Meijer Erik, **Measuring central bank independence**, Scottish journal of political Economy, vol 50 Issue 3, Aug 2003.
- De Jong, Van Lelyveld, **The Impact of Institutional Arrangement on inflation**, University of Nijmegen, 1996
- Brown.K.H, Yousefi.M, **Deficits Inflation and Central Banks Independence**, Applied Economics Letters, Vol3, Issue8, Aug 1996.

المُلخَص

ملخص:

تهدف هذه الدراسة إلي بيان أثر العوامل التشريعية والاقتصادية علي درجة الاستقلالية القانونية للبنك المركزي الجزائري وانعكاسها علي قدرته في تحقيق أهداف السياسة النقدية علي طول الفترة 1990-2014. في سياق امتاز بالارتفاع الدائم والمستمر لعجز الميزانية العامة، ولجوء المشرع القانوني للتعديل المتكرر للقانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض.

وتوصلت هذه الدراسة إلي النتائج التالية:

- 1- يوجد أثر سلبي للمؤشرات التشريعية علي درجة استقلالية بنك الجزائر بجوانبها الثلاثة: العضوية، الوظيفية والاقتصادية.
- 2- ساهم التمويل المستمر والدائم لعجز الميزانية العامة من خلال الإصدار النقدي وتنفيذ سندات الخزينة العامة وتنفيذ صافي الأصول الخارجية إلي هيمنة مزدوجة مالية- نفطية علي قرارات البنك المركزي مما أدي إلي نمو نقد البنك المركزي و بروز الضغوط التضخمية كنتيجة لمحدودية استقلاليته الفعلية.
- 3- تكليف الحكومة البنك المركزي الجزائري بمتابعة هدفين مزدوجين ومتعارضين (نمو اقتصادي غير تضخمي) عقد مهمة البنك المركزي، وأثر سلبا علي استخدامه لأدوات سياسته النقدية، نجم عنه ميل تضخمي للسياسة النقدية دون عائد تخفيض البطالة.
- 4- أدي غياب التنسيق بين السياستين المالية والنقدية إلي عدم اتساق أدواتها وتزامن معدلات مرتفعة لعجز الموازنة ومعدلات الفائدة نجم عنها تفشي ظاهرة الكساد التضخمي.

وفي ضوء النتائج السابقة أوصت هذه الدراسة بما يلي:

- 1- إصدار أمر يلغي الأمر 03-11 المتعلق بالنقد والقرض، ويدعم من جديد الاستقلالية، القانونية بشقيها التنظيمي والاقتصادي.
- 2- إعادة صياغة تعريف هدف وحيد للسياسة النقدية والمتمثل في متابعة استقرار الأسعار كمؤشر علي فعالية السياسة النقدية لتفادي الميل التضخمي الناجم عن عدم اتساق أدوات السياسة النقدية بسبب متابعة هدفين مزدوجين.
- 3- تشكيل هيئة لإدارة الدين العام، مستقلة تسعي إلي التنسيق بين السياستين المالية والنقدية، تحرص علي تقدير الميزانية العامة استناد إلي مبدأ توازن الميزانية. وبالمقابل تحرص علي أن لا يفقد البنك المركزي دوره الأساسي والمتمثل في الحفاظ علي قيمة النقد.

الكلمات المفتاحية:

المؤشرات التشريعية والاقتصادية لاستقلالية البنك المركزي، الميل التضخمي للسياسة النقدية، عدم الاتساق الديناميكي للسياسة الاقتصادي، التنسيق بين السياسة المالية والنقدية، ظاهرة الكساد التضخمي.

Abstract

This study aims to demonstrate the impact of legislative and economic indicators on the degree of legal autonomy of the Bank of Algeria, and their influence on its ability to achieve monetary policy goals over the period 1990-2004. In a context characterized by a persistent increase of the public budget deficit, and the legal legislator resorting to the frequent amendment of Law 90-10 on money and credit.

The study findings:

- 1- Legislative indicators have a negative impact on the degree of autonomy of the Bank of Algeria, in its three aspects: organic, functional and economic.
- 2- The continuous and permanent financing of the public budget deficit through money issuance, the monetization of Treasury bills and net foreign monetary assets contributed to dual financial-oil domination over the decisions of the central bank, leading to a growth in the liquidity of the central bank and the emergence of inflationary pressures due to its limited actual autonomy.
- 3- The task entrusted by the government to the Central Bank of Algeria to pursue a dual goal (non-inflationary economic growth), complicated the central bank's mission. It also has an impact on the use of its monetary policy tools, leading to an inflationary trend in monetary policy without reducing the unemployment rate in return.
- 4- The lack of coordination between financial and monetary policies has led to the inconsistency of their tools and to the coincidence of the high rates of budget deficit and interest rates, leading to the spread of stagflation.

The study recommendations:

- 1- Issuing an ordinance cancelling the ordinance n° 11-03 on money and credit, and supporting legal autonomy in its organizational and economic aspects.
- 2- Resetting a sole monetary policy objective, namely to pursue price stability as an indicator of the effectiveness of monetary policy, to avoid the inflationary trend resulting from the incoherence of monetary policy tools due to the pursuit of a dual objective.
- 3- Establish an independent public debt management body to coordinate financial and monetary policies and ensure that the general budget is assessed on the basis of the principle of balanced budgets, and, on the other hand, ensuring that the central bank does not lose its fundamental role of preserving monetary value.

Key words:

Legislative and economic indicators of the Central Bank's autonomy, inflationary trends in monetary policy, dynamic inconsistency in economic policy, coordination between financial policy and monetary policy, stagflation phenomenon.

Résumé

Cette étude vise à démontrer l'impact des indicateurs législatifs et économiques sur le degré d'autonomie légale de la Banque Centrale d'Algérie, et leurs impacts sur sa capacité à atteindre les objectifs de la politique monétaire tout au long la période 1990-2014. Dans un contexte caractérisé par l'augmentation persistante du déficit budgétaire, et le recours du législateur à la modification récurrente de la loi 90-10 relative à la monnaie et au crédit

L'étude a permis de tirer les conclusions suivantes:

- 1- les indicateurs législatifs ont un impact négatif sur le degré d'autonomie de la Banque d'Algérie, sous ses trois aspects : organique, fonctionnelle et économique.
- 2- Le financement continu et permanent du déficit budgétaire par l'émission monétaire, la monétisation des bons du Trésor public et des avoirs extérieurs nets a contribué à une double domination financière-pétrolière sur les décisions de la banque centrale, entraînant une croissance de la liquidité de la banque centrale et à l'émergence des pressions inflationnistes en raison de son autonomie effective limitée.
- 3- la tâche confiée par le gouvernement à la Banque centrale d'Algérie de poursuivre un double objectif contradictoire (une croissance économique non inflationniste), a compliqué la mission de la banque centrale, tout en répercutant sur l'utilisation des outils de sa politique monétaire, et entraînant un biais inflationniste de la politique monétaire sans réduire le taux de chômage en contrepartie.
- 4- Le manque de coordination entre la politiques financière et la politique monétaire a conduit à l'incohérence de leurs outils et à la coïncidence des taux élevés des déficits budgétaire et des taux d'intérêt. par la suite la propagation du phénomène de stagflation.

À la lumière des résultats ci-dessus, cette étude recommande ce qui suit:

- 1- Émettre une ordonnance annulant l'ordonnance 11-03 relative à la monnaie et au crédit, et soutenant à nouveau l'autonomie juridique dans ses aspects organisationnels et économiques.
- 2- redéfinir un objectif unique de la politique monétaire, consistant à poursuivre la stabilité des prix comme indicateur de l'efficacité de la politique monétaire, afin d'éviter le biais inflationniste résultant de l'incohérence des outils de la politique monétaire, due à la poursuite d'un double objectif.
- 3- Former un organisme indépendant de gestion de la dette publique qui vise à coordonner les politiques financière et monétaire, et veille à ce que le budget général soit évalué sur la base du principe de l'équilibre budgétaire, et veiller, en revanche à ce que la banque centrale ne perde pas son rôle fondamental de préservation de la stabilité monétaire.

Mots clés:

Indicateurs législatifs et économiques de l'autonomie de la Banque centrale, le biais inflationniste de la politique monétaire, incohérence dynamique de la politique économique, coordination entre la politique financière et la politique monétaire, phénomène de stagflation.