

السياسة النقدية ومكافحة التضخم

عرفت البشرية ظاهرة ارتفاع الأسعار منذ أقدم العصور، وقد أصبحت من بين أكثر الظواهر شيوعاً في اقتصاديات دول العالم، وشغلت بالرجال السياسة والاقتصاد على السواء، وذلك لما لها من آثار سلبية سواء من الناحية الاقتصادية أو الاجتماعية في الدول المتقدمة والنامية.

وعلى الرغم من أنها عامة ومعروفة لدى مختلف الوحدات الاقتصادية (أفراد، مؤسسات ودولة) إلا أنه لا يوجد تعريف شامل ونهائي لهذه الظاهرة، الأمر الذي أدى إلى ظهور نظريات نقدية متعددة وأفكار متشعبة هدفها البحث بالسبب الأصلي وراء هذا الارتفاع المتواصل في المستوى العام للأسعار.

ومما لا شك فيه، فإن الدارس سوف يقع في حيرة من أمره، حينما يطالع لأول مرة على هذه النظريات، ويجد أنها قد دعمت من قبل أصحابها بحجة ربما بدت له قوية ومتماسكة، فمن بداية الخمسينات حتى بداية الستينات كانت تفسيرات التضخم تقوم على أساس مفهوم فائض الطلب على السلع والخدمات، من خلال تفسيرين هما: وجود نقود كثيرة تطرد سلعا قليلة والتغيرات الحاصلة في الأجور، ومع بداية الستينات ظهرت تفسيرات جديدة لظاهرة التضخم تقوم على أساس التمييز بين دور المتغيرات الاقتصادية وبين دور العوامل غير الاقتصادية في تكوين التضخم، إلى أن ظهر اتجاه آخر لتفسير التضخم، يطلق على منظره الهيكلين، حيث يرفض هؤلاء معالجة التضخم كظاهرة نقدية بحتة، وفي مقابل ذلك فإنهم ينظرون إلى التضخم كظاهرة ذات مضمون اجتماعي اقتصادي شامل، ترتبط ارتباطاً عضوياً بظاهرة التخلف وتحديات التنمية التي تواجه دول العالم الثالث.

أولاً: مفهوم التضخم.

يعتبر التضخم ظاهرة اقتصادية مألوفة، حيث يعرف التضخم لدى العامة من الناس على أنه تغير في الحجم والخروج عن المألوف، فعندما نقول أن سعر بضاعة ما قد تضخم، فهذا معناه أن سعرها العادي قد خرج عن الوضع الطبيعي، بالإضافة إلى الإحصائيات التي تصدر بهذا الشأن - على الأقل مرة كل ربع سنة - كما ينظر البعض إلى التضخم على أنه فقط عبارة عن فقدان العملة من قوتها الشرائية دون أن يتعمق في الموضوع وما ورائه، لذا سنحاول فيما يلي التطرق إلى مفهوم التضخم وذلك من خلال تعريفه، أنواعه وكذا طرق المعالجة.

(1) تعريف التضخم.

يعتبر التضخم من بين الظواهر الأكثر شيوعاً في وقتنا الحالي، وقد لاقى اهتمام العديد من الاقتصاديين لما لها من آثار على الاقتصاد، وكذا بغية الوصول إلى تفسير وتحديد دقيق لهذه الظاهرة من حيث مضمونها وأبعادها، إلا أنه لا يوجد اتفاق بين هؤلاء الاقتصاديين حول تعريف موحد للتضخم يلقي قبولا عاما في الفكر الاقتصادي.

وقد عبرت أغلب التعاريف عن تأثرها بالنظرية الكمية للنقود، حيث أعطت تفسيرات سهلة ومبسطة للتضخم من أبرزها أن التضخم هو الزيادة المستمرة في الأسعار نتيجة الزيادة في كمية النقود، كما عرفه عدة اقتصاديون كما يلي:

- ✓ بيرو "التضخم هو ازدياد النقد الجاهز دون زيادة السلع و الخدمات".
- ✓ كورتير "التضخم هو الحالة التي تأخذ فيها قيمة النقود بالانخفاض عندما تبدأ الأسعار بالارتفاع".
- ✓ لينر "زيادة الطلب على العرض".
- ✓ مارشال "التضخم هو الارتفاع المستمر في الأسعار".
- ✓ كلوز "التضخم هو الحركات العامة لارتفاع الاسعار الناشئة عن العنصر النقدي كعامل محرك أو دافع".
- ✓ بيجو "تتوفر حالة التضخم عندما تصبح الزيادات في الدخل النقدي أكبر من الزيادات في كمية الانتاج المحققة بواسطة عناصر الانتاج".

وبالتالي فإن المظهر العام للتضخم هو الارتفاع المستمر للأسعار، بدون مقابل في الانتاج، أو بسبب قوة تضخمية اختلفت المدارس الاقتصادية في تفسيرها، كما أن التضخم لا يصاحبه دوما ارتفاع الأسعار، ومن هنا نشأت التفرقة بين أنواع التضخم الذي سنتطرق إليها فيما يلي.

(2) أنواع التضخم.

يعتمد الاقتصاديون على عدة معايير وأسس في تحديد أنواع التضخم من أهمها:

أ- معيار تحكم الدولة وسيطرتها على الأسعار:

لـ **التضخم المطلق** : **open inflation** يحدث عندما ترتفع الأسعار بصورة مستمرة استجابة لزيادة كمية النقود وسرعة تداولها، وأيضا استجابة لفائض الطلب دون أن يعترضها أي عائق لتحقيق التعادل بين العرض والطلب، وذلك دون تدخل من الدولة، ولهذا يطلق على هذا النوع أيضا التضخم الصريح أو المكشوف، حيث يتسم بارتفاع ملحوظ في مستويات الأسعار لدرجة قد يصعب معها السيطرة عليه.

لـ **التضخم المكبوت** **suppressed inflation**: يحدث عندما تتدخل الدولة وتضع بقوة القانون التدابير والاجراءات والقيود التي تمنع الأسعار عن مواصلة ارتفاعها مثل سياسة التسعير الإجمالي، ونظام توزيع بعض السلع بالبطاقات والترخيص الحكومية، نظام تخصيص المواد الأولية، وهذا يعني أن الدولة لا تسمح للعوامل الاقتصادية أن تعمل

بحرية نتيجة لسيطرتها على الأسعار، كما وقد يحدث في مثل هذه الظروف ارتفاع في المداخيل النقدية، ولكنها لا تجد المنفذ الكافي لإنفاقها وبالتالي يبقى التضخم مكبوتا لا يسمح له بالظهور .

ب- معيار حدة التضخم :

للـ **التضخم الجامح galloping inflation** : : يعتبر من أخطر أنواع التضخم على الاقتصاد القومي، حيث يتوالى ارتفاع الأسعار بشدة دون توقف، ويترك آثارا ضارة يصعب على الدولة الحد منها أو معالجتها، حيث تفقد النقود قوتها الشرائية وقيمتها كوسيط للتبادل وكمخزن للقيمة، مما يدفع الأفراد إلى التخلص منها وبالتالي تفقد الثقة فيها، وأشهر مثال على هذا النوع من التضخم هو ما شهدته ألمانيا في 1923، حين قامت الحكومة بطبع النقود بمعدلات مرتفعة للغاية لتغطي نفقاتها، حيث تعدى معدل التضخم 29500% حتى أن كثير من الشعب الألماني لجأ لنظام المقايضة واستخدام السلع بدلا من النقود، كأن يحدد التاجر سعر رغيف الخبز بثلاث بيضات مثلا.

للـ **التضخم الطبيعي normal inflation** : يعتبر أقل خطورة عن سابقه، حيث ترتفع الأسعار بمعدل أقل، وبالتالي يسهل على الدولة مواجهته والحد من آثاره ومعالجتها بحيث لا يصل الأمر إلى فقدان الثقة بالنقد المتداول .

للـ **التضخم المتقلب inflation Alternated** : يحدث في حالة ارتفاع الأسعار بمعدلات كبيرة لفترة معينة ثم تتدخل الدولة وتعمل على وقف هذا الارتفاع للفترة التالية، ثم تعود الأسعار للارتفاع بحرية وبمعدلات كبيرة مرة أخرى وهكذا، أي يظهر التضخم ثم تستقر الأسعار ثم يعود التضخم مرة أخرى وهكذا.

ج- معيار درجة التوظيف في الاقتصاد :

للـ **التضخم الجزئي partial inflation** : يتمثل في حالة الارتفاع في الأسعار التي تحدث قبل الوصول إلى مرحلة التوظيف الكامل في الاقتصاد، وتكون نتيجة لزيادة الطلب الفعلي مع زيادة السلع، وهذا الارتفاع في الأسعار ليس ضارا، أي أن التضخم الجزئي لا يسبب ضررا كبيرا، والخدمات المتاحة أيضا للاقتصاد القومي، لأنه يعتبر بمثابة الثمن الذي يدفعه المجتمع إذا أراد المزيد من الانتاج والعمالة.

للـ **التضخم الكلي complete inflation** : يتمثل في الارتفاع المستمر في المستوى العام للأسعار الذي يحدث بعد وصول الاقتصاد إلى مرحلة التوظيف الكامل، حيث لا تصاحب زيادة الطلب أي زيادة في الانتاج لانعدام مرونة عرض عوامل الإنتاج، مما يسبب ارتفاعا ضارا في المستوى العام للأسعار، وبالتالي فإن أي زيادة في كمية النقود المتداولة ستدفع الأسعار للارتفاع بمعدل يتناسب مع معدل هذه الزيادة .

د- معيار توازن ما بين كمية النقود وكمية الإنتاج:

❖ **التضخم الطلبي:** يحدث نتيجة ارتفاع الطلب على العرض أي بسبب زيادة الدخل النقدي للفرد، ومن ثم تضخم الأجور وتضخم الأرباح، وهذه الزيادة لا تقابلها زيادة في الإنتاج .

❖ **التضخم الناشئ عن التكاليف:** يحدث نتيجة زيادة أثمان الخدمات وعوامل الإنتاج بنسبة أكبر من إنتاجيتهم الحدية، مما يؤدي إلى ارتفاع الأسعار.

❖ **التضخم الركودي:** يحدث نتيجة تدهور في معدلات النمو، تزايد معدلات البطالة، وحدوث عجز في ميزان المدفوعات، وعدم استقرار قيمة العملة.

❖ **التضخم المستورد:** هناك ثلاثة تفسيرات للتضخم المستورد:

✓ **ارتفاع التكاليف:** نتيجة لارتفاع أسعار المواد الأولية أو المواد الاستهلاكية المستوردة في المؤسسات يؤدي إلى ارتفاع تكاليف إنتاجها، مما يؤدي إلى ارتفاع أسعار البيع.

✓ **زيادة السيولة:** إن استيعاب كمية من العملة سيزيد لا محالة من السيولة في الاقتصاد، مما يؤدي إلى تغيرات في الاتجاه نفسه على المستوى العام للأسعار.

✓ **الدخل المحلي:** إن ارتفاع الطلب الأجنبي سيؤدي إلى تسجيل فائض في ميزان المدفوعات نتيجة لارتفاع الصادرات سيزيد من الدخل القومي ومن ثم الطلب الإجمالي الداخلي، وفي مرحلة الاستخدام التام فإن الارتفاع في الطلب سيصبح تضخماً استناداً إلى زيادة قيمة مضاعف التجارة الخارجية.

❖ **التضخم بالأرباح:** تؤدي الأسعار الإدارية المحددة من طرف المؤسسات خارج قوانين العرض والطلب في الأسواق إلى تضخم ناجم عن ارتفاع في الأرباح .

يتضح من عرض بعض أنواع التضخم أنه مهما اختلفت مسمياتها ومهما تباينت معايير التمييز بينها فإنها في النهاية صورة واحدة لظاهرة التضخم الاقتصادي، ولكن من عدة زوايا، ويؤكد ذلك أن تلك الأنواع يعبر عن وجودها مظاهر عامة واحدة، ألا وهي الارتفاع المستمر في مستويات الأسعار والانخفاض الدائم في القوة الشرائية للنقود، كما أن أي نوع من أنواع التضخم يمكن أن يظهر في أي اقتصاد نتيجة لأي سبب من أسباب التضخم المتوفر في البيئة الاقتصادية.

(3) آثار التضخم:

أ- الآثار الاقتصادية:

إن التضخم كظاهرة نقدية له العديد من الآثار الاقتصادية والاجتماعية والتي تتجاوز خاصيته النقدية، مما يعيق مسار التنمية في اقتصاديات دول العالم، وهذا ما يصعب علينا حصر آثاره كلها لذا حاولنا التطرق إلى أبرزها على الاقتصاد.

❖ **آثاره على الجهاز النقدي الداخلي:**

يعبر التضخم عن فشل النقود في تأدية وظيفتها الأساسية كوسيط للمبادلة ومخزن للقيمة، فكلما ارتفعت الأسعار تدهورت قيمة النقود متسببة بذلك في اضطراب المعاملات بين الدائنين والمدينين، وبين البائعين والمشتريين، وبين المنتجين والمستهلكين فتشيع الفوضى داخل الاقتصاد فيلجأ الناس إلى بديل من عملتهم المحلية، وهذا التدهور في القيمة الحقيقية لوحدة النقد يؤدي إلى فقدان أول وظيفة للنقود تقوم بها ألا وهي مخزن للقيمة .

⚡ آثاره في هيكل الانتاج:

إن التضخم وما يترتب عنه من ارتفاع في الأسعار والأجور وكذا زيادة الأرباح في القطاعات الانتاجية المخصصة للاستهلاك يؤدي إلى انجذاب رؤوس الأموال والعمالة إلى تلك القطاعات على حساب الأنشطة الانتاجية والاستثمارية، ويترتب عن ذلك عجز في الطاقات الانتاجية، في حين أن القطاعات الصناعية الاستهلاكية وقطاعات الخدمات ستعاني من الطاقات الزائدة التي تحتاج لأن تعمل بمبادلات تشغيل مرتفعة.

فإذا كان الاقتصاد قريبا من مستوى التوظيف الكامل فإن زيادة الطلب الكلي وارتفاع الأسعار يمكن أن تؤدي إلى زيادة الانتاج لكن بمعدلات منخفضة، وكلما اقترب الاقتصاد من مستوى التشغيل الكامل كلما اقتربت مرونة الانتاج من الصفر، مما يزيد من حدة ارتفاع الأسعار وما ينجر عنها من انتشار المضاربة وقيام رجال الأعمال بتخزين السلع بغية بيعها في وقت لاحق لتزاد الأرباح، وهذا ما يؤدي إلى المزيد من ارتفاع الأسعار، وفي هذه الحالة يعدل الأفراد عن الاستثمار في المجالات ذات العائد على المدى الطويل التي تعود بنفع كبير على الاقتصاد، ويوظفون أموالهم في انتاج السلع الاستهلاكية الكمالية التي تستهلكها فئات معينة زادت دخولها زيادة كبيرة خلال فترة التضخم.

⚡ الحد من الصادرات إلى الأسواق الدولية:

ان ازدياد معدلات التضخم يؤدي إلى انخفاض القدرة التنافسية للمنتجات الوطنية في الأسواق الدولية، وهذا يسبب زيادة المدفوعات مقابل انخفاض الإيرادات بالتالي حصول عجز في الميزان التجاري.

⚡ زيادة أسعار الفائدة:

حيث أن ارتفاع معدل الفائدة في البنوك يؤدي إلى ارتفاع تكلفة الاقتراض بالنسبة للمؤسسات، وبالتالي ينخفض الطلب على القروض وتقل الفوائد بالنسبة للبنوك، وهذا الانخفاض يوافق قلة الاقتراض، أما في حالة انخفاض معدل الفائدة فإن الطلب على القروض يزيد، وبالتالي تزيد الفائدة البنكية، وهذه الزيادة توافق الزيادة في حجم القروض.

⚡ الأثر على إعادة توزيع الدخل:

حيث يتأثر أصحاب الدخل الثابتة من موظفين ومتقاعدين من جراء انخفاض القوة الشرائية للنقود وللدخول فيما يعود بالنفع على المنتجين وأصحاب الأعمال الذين ارتفعت أسعار منتجاتهم، من ناحية أخرى، يستفيد المقترضون بشكل أكبر من ارتفاع الأسعار ويتضرر المقترضون كثيرا من ذلك، وكذا عمليات البيع الآجل تتأثر بشدة في الفترات

التي يتوقع فيها تزايد الأسعار بشكل مستمر، ومن الصعب استخدام مثل هذا النوع من البيع في مثل هذه الدول التي تشهد باستمرار تزايداً متسارعاً في المستوى العام للأسعار.

ب- الآثار الاجتماعية:

تساهم الارتفاعات المتوالية في مستويات الأسعار المحلية في التأثير على مستوى معيشة الأفراد في المجتمع من خلال مايلي:

لإعادة توزيع الدخل واحتدام التمايز بين الطبقات: تعد دخول أفراد المجتمع بمختلف شرائحه هي الأكثر تأثراً نتيجة الضغوط التضخمية في الاقتصاد، حيث تؤدي الارتفاعات المتوالية في مستويات الأسعار إلى زيادة الدخل الحقيقية لفئة قليلة في المجتمع تمثل فئة المنتجين وأصحاب رؤوس الأموال، نظراً للأرباح الطائلة التي تحققها، والناجئة عن الزيادة في الطلب على منتجاتها والتغيرات المستمرة في أسعارها، وفي نفس الوقت تزداد معاناة الفئة الثانية، والتي تمثل غالبية أفراد المجتمع وتضم أصحاب الدخل الثابتة وأصحاب المعاشات التقاعدية، وحملة السندات، وأصحاب ودائع التوفير وغيرهم من الأفراد الذين تقل دخولهم الحقيقية نتيجة ارتفاع معدلات التضخم، وبذلك يسهم التضخم في زيادة ثراء الفئة الأولى نتيجة ارتفاع العوائد التي تحصل عليها بينما تزداد معاناة الفئة الثانية نظراً لانخفاض الدخل النقدية الحقيقية التي يتقاضاها، الأمر الذي يؤدي إلى احتدام التمايز بين طبقات المجتمع.

وتمتاز الأرباح التي يحققها المنتجون بحساسية تأثرها بالضغوط التضخمية، حيث تزيد أرباحهم نتيجة ارتفاع أسعار بيع منتجاتهم بينما تتسم الدخل التي يتقاضاها أصحاب الدخل الثابتة بتدهورها الشديد بفعل تأثير التضخم؛ وذلك لأن الزيادة في مستويات الأسعار لا يقابلها زيادة بنفس النسبة في مستويات الدخل، وبالتالي يتأثر مستوى إنفاقهم نتيجة الانخفاض في مستويات دخولهم النقدية الحقيقية، حيث أن الزيادة في معدلات الأجور لا تتحقق مباشرة عقب الارتفاعات في مستويات الأسعار، نظراً لأن زيادة الأجور تتطلب فترة زمنية تتم من خلال المفاوضات التي تجريها النقابات العمالية مع أصحاب المشروعات الإنتاجية بهدف زيادة أجور عمالها، على الرغم من أن نسبة الزيادة في أجور العمال تكون أقل بكثير عن نسبة الارتفاعات في أسعار السلع والخدمات في المجتمع، ويؤدي اتساع الهوة بين دخول أفراد المجتمع، إلى إيجاد حالة من التوتر والتذمر الاجتماعي، الأمر الذي يخلق حالة من عدم الاستقرار الاجتماعي والسياسي في المجتمع، وبما يتعارض مع متطلبات عملية التنمية الاقتصادية.

تفشي الرشوة والفساد الإداري: تؤدي الارتفاعات في مستويات الأسعار المحلية إلى انخفاض القوة الشرائية للنقود، وعجز نظام الأجور عن الزيادة بنفس نسبة الزيادة في المستوى العام للأسعار، مما يتسبب في بروز العديد من الظواهر السلبية في المجتمع ومنها تفشي ظاهرة الرشوة. وعادة ما يلجأ بعض أصحاب الدخول الثابتة إلى هذه الوسيلة لمواجهة الانخفاض في مستويات دخولهم الحقيقية، وذلك بهدف تعويض الانخفاض في مستويات دخولهم النقدية الحقيقية، ويتم ذلك من خلال إنجاز بعض الأعمال وتقديم الخدمات المشروعة نظير مقابل مادي، أو القيام ببعض التصرفات وتقديم خدمات غير مشروعة نظير الحصول على مقابل مادي.

ثانياً: ماهية السياسة النقدية:

تعتبر السياسة النقدية أحد أشكال سياسات الاستقرار التي تنتهجها الدول من أجل مكافحة الاختلالات الاقتصادية المختلفة والمصاحبة للتطور الاقتصادي، فالسياسة النقدية تعتبر الجانب النقدي للسياسة الاقتصادية العامة في الاقتصاد، ودرجة فاعلية السياسة النقدية وأهميتها النسبية كإحدى سياسات الاستقرار الاقتصادي تختلف من اقتصاد لآخر وهذا في ظل تفاوت طبيعة الهياكل الاقتصادية السائدة والتفاوت في درجة تطور الأسواق النقدية والمالية من دولة إلى أخرى، وبالتالي تفاوت درجة التقدم الاقتصادي، إضافة إلى اختلاف الحالات الاقتصادية السائدة، ما تطلب درجة عالية من التنسيق مع أدوات السياسات الاقتصادية الأخرى .

كما إن دراسة السياسة النقدية كجزء من السياسة الاقتصادية العامة، وكجزء من عملية التخطيط الشاملة، يتطلب الوقوف على هيكل السياسة النقدية ضمن إطار عمل يتكون من مجموعة الأهداف والأدوات .

(1) تعريف السياسة النقدية.

لقد تعددت تعريفات السياسة النقدية، حيث عرفها الاقتصادي G.L.Bash على أنها ما تقوم به الحكومة من عمل يؤثر بصورة فعالة في حجم وتركيب الموجودات السائلة التي يحتفظ بها القطاع المصرفي سواء كانت عملة أو ودائع أو سندات حكومية.

-كما تعرف السياسة النقدية بأنها العمل الذي يستخدم لمراقبة عرض النقود من البنك المركزي، وذلك كأداة لتحقيق أهداف السياسة الاقتصادية.

كما عرفها الاقتصادي Einzing: إن السياسة النقدية تشمل جميع القرارات والاجراءات النقدية بصرف النظر عما إذا كانت أهدافها نقدية أو غير نقدية، وكذلك جميع الاجراءات غير النقدية التي تهدف إلى التأثير في النظام النقدي.

كما تعرف السياسة النقدية بأنها تلك الاجراءات التي يتخذها البنك المركزي أو السلطة النقدية للتحكم في عرض النقود ومعدلات الفائدة وحجم الائتمان المصرفي، وذلك لتحقيق بعض الأهداف الاقتصادية الكلية .

السياسة النقدية هي تلك السياسة المرتبطة بالنقود والجهاز المصرفي، أو التي تتحكم في عرض النقود وبالتالي في حجم القوة الشرائية لبلد ما .

مما تقدم يمكن القول أن السياسة النقدية هي مجموعة القرارات والإجراءات التي تتخذها السلطات النقدية من أجل بلوغ الأهداف المسطرة التي تمثل أهم عنصر في إدارة السياسة النقدية .

من خلال التعاريف السابقة يمكن استخراج بعض العناصر الهامة وهي:

للم اجراءات والأعمال التي تقوم بها السلطات النقدية: ونقصد بها مجموعة الأعمال والتدابير التي تتم خلالها هذه العملية والتي تقوم بها السلطات النقدية ممثلة عادة في البنك المركزي لحل مشاكل اقتصادية أو لتجنب الوقوع في مشاكل محتملة .

للم تستعمل هذه الاجراءات من أجل التأثير على متغيرات نقدية وبالتأثير في سلوك الأعوان المصرفية وغير المصرفية: حيث أن وسائل عمل السلطات النقدية تستطيع أن تكون إما عن طريق رقابة مباشرة من طرف السلطات النقدية للمتغيرات النقدية (القرض، الصرف، معدل الفائدة)، وإما عن طريق تدخلات في سوق الأموال بهدف التأثير في سلوك خلق النقود لمؤسسات القرض (عرض النقود) وسلوك الأعوان غير المالىين من ناحية التمويل وحياسة السيولة .

للم تهدف السياسة النقدية إلى تحقيق أهداف تحددها السلطات النقدية: حيث تختلف هذه الأهداف من أهداف أولية، أهداف وسيطة وأهداف نهائية تسعى السياسة النقدية للوصول لها من أجل تحقيق الاستقرار الاقتصادي .

(2) أهداف السياسة النقدية.

عندما نتحدث عن أهداف السياسة النقدية فهذا يتطلب منا التمييز ما بين أهداف أولية ، وسيطيه ونهائية لذا سنحاول التعرف على كل واحدة منها على حدى .

أ- الأهداف الأولية:

تعتبر كبداية لاستراتيجية السياسة النقدية، والتي من خلالها يقوم البنك المركزي بالتأثير على الأهداف الوسيطة، فعندما يقرر البنك المركزي تغيير معدل نمو النقود الاجمالي، فإنه يجب تبني متغير احتياطات البنوك وظروف سوق النقد المتفقه مع إجمالي النقود في الأجل الطويل، بالتالي يمكن أن نعتبر الأهداف الأولية كرابط صلة بين أدوات السياسة النقدية والأهداف الوسيطة، وهي تتكون من مجموعتين من المتغيرات:

للمجموعات الاحتياطيات النقدية: تتضمن هذه المجموعات:

- القاعدة النقدية .
- احتياطيات الودائع الخاصة .
- الاحتياطيات الغير مقترضة .

ويبقى الجدل قائماً داخل النظام المصرفي، وخارجه حول ما هو المتغير أو المجمع الاحتياطي الأكثر فعالية وسهولة؟ وأصبح لكل منها مؤيد ومعارض حول أهمية كل مجمع، وهكذا بقي الموضوع محل جدل نظراً لكونه يتصف بالتجربة وليس بالنتظير فقط، ويتعلق الأمر بمدى تحكم السلطات النقدية في أي من المجاميع المذكورة.

للم ظروف سوق النقد:

وتحتوي على الاحتياطيات الحرة، ومعدل الأرصدة البنكية وأسعار الفائدة الأخرى التي يمارس عليها البنك المركزي رقابة قوية، ويعني بشكل عام قدرة المقرضين ومواقفهم السريعة أو البطيئة في معدل نمو الائتمان، ومدى ارتفاع أو انخفاض أسعار الفائدة وشروط الإقراض الأخرى، وسعر فائدة الأرصدة البنكية هو سعر الفائدة على الأرصدة المقترضة لمدة قصيرة يوم أو اثنين بين البنوك.

وتمثل الاحتياطيات الحرة الاحتياطيات الفائضة للبنوك لدى البنك المركزي مطروحا منها الاحتياطيات التي اقتترضتها هذه البنوك من البنك المركزي وتسمى صافي الاقتراض، وتكون الاحتياطيات الحرة موجبة إذا كانت الاحتياطيات الفائضة أكبر من الاحتياطيات المقترضة، وتكون سالبة إذا كانت الاحتياطيات المقترضة أكبر من الاحتياطيات الفائضة.

كما استعملت ظروف سوق النقد كأرقام قياسية مثل معدلات الفائدة على أدونات الخزينة والأوراق التجارية ومعدل الفائدة الذي تقرضه البنوك على أفضل العملاء ومعدل الفائدة على قروض البنوك فيما بينها.

ب- الأهداف الوسيطة:

وهي تلك المتغيرات النقدية التي من المفروض أن يسمح ضبطها وتنظيمها لبلوغ الأهداف النهائية، كما تعرف أيضا بأنها تلك المتغيرات النقدية القابلة للمراقبة بواسطة السلطات النقدية، والتي من خلالها يمكن بلوغ الأهداف النهائية.

ولهذه الأهداف فائدتين، الأولى تتمثل في كونها متغيرات نقدية يمكن للبنوك المركزية أن تؤثر عليها، لأنها تعتبر إعلاناً لاستراتيجية السياسة النقدية، لذا يشترط أن تكون سهلة وواضحة لدى الجمهور لاستيعابها، وهي تتمثل في:

للم مستوى معدل الفائدة:

إن الكينزيون يريدون أن يتم تثبيت معدل الفائدة إلى الحد الأدنى الممكن، بينما لا يهتم النقديون بها كثيرا لأن كمية النقود هي المهمة بالنسبة لهم، ويضيفون بأنه عندما نهتم بمعدلات الفائدة ينبغي ربطها بمستواها الحقيقي. إلا أن الأعوان الاقتصاديين من أفراد، مشروعات وعائلات على حد سواء هم شديدي الحساسية لمعدلات الفائدة من ناحية تكلفة قروضهم وتلقي التعويضات عند توظيف مدخراتهم، لذا يجب على السلطات العامة أن تولي اهتماما خاصا لتقلبات معدلات الفائدة، و لكن المشكل يكمن في تحديد المستوى الأفضل لهذه المعدلات، وعلى السلطات في هذه الحالة أن تحافظ على أن تكون تغيرات مستويات معدلات الفائدة ضمن هامش غير واسعة نسبيا، حتى تتجنب أن تنشأ عنها مراحل متعاقبة من التضخم و الركود.

ويوجد العديد من معدلات الفائدة في الاقتصاديات المتطورة، ومن أبرزها:

- **المعدلات الرئيسية:** وهي معدلات النقد المركزي والتي تعبر عن المعدلات التي يقرض بها البنك المركزي البنوك التجارية، كما يستند إليها في تحديد معدلات الإقراض بين البنوك.
- **معدلات السوق النقدية:** وهي المعدلات التي يتم على أساسها تداول الأوراق المالية القصيرة الأجل القابلة للتداول (سندات خزينة قابلة للتداول، شهادات إيداع، أوراق خزينة... إلخ)
- **معدلات السوق المالية أو المعدلات طويلة الأجل:** وهي التي على أساسها تصدر السندات.
- **معدلات التوظيف في الأجل القصير:** (حسابات على الدفاتر، ادخار سكني... إلخ)
- **المعدلات المدينة:** وهي المطبقة على القروض الممنوحة.

وتتأثر هذه المعدلات بمعدل الفائدة الذي يفرضه البنك المركزي على قروض النقد المركزي.

لل معدل الصرف:

إن معدل صرف النقد هو مؤشر هام حول الأوضاع الاقتصادية لبلد ما، كما يعمل على تحديد أمور كثيرة من بينها: مدى تنافسية السلع الوطنية مقابل السلع الأجنبية وكذا وضع ميزان المدفوعات، ويمكن أن تكون للسياسة النقدية مساهمة في التوازن الاقتصادي عبر تدخلها من أجل رفع معدل صرف النقد تجاه العملات الأخرى، الذي قد يكون عاملا لتخفيض التضخم، وهو ما يحقق الهدف النهائي للسياسة النقدية، كما أن استقرار هذا المعدل يشكل ضمانا لاستقرار وضعية البلاد اتجاه الخارج، لذا تعمل بعض الدول على ربط عملتها بعملة قوية تحرص على استقرارها، إلا أنه في حالة المضاربة الشديدة تحدث تقلبات في سوق الصرف، مما يؤدي إلى عدم القدرة على التحكم في هذا الهدف.

لذلك فإن الاقتصاديات الواسعة والمتنوعة والتي تتميز بانفتاح قليل على الخارج والتي ترتبط بشريك اقتصادي أساسي، لا يمكن لها أن تركز جميع الأهداف الوسيطة للسياسة النقدية على معدل الصرف، ولذلك فإن الهدف الوسيط

الداخلي يبدو ضروريا في هذه الحالة، لأنه في حالة المضاربة على نقد معين - إذا لم يكن ذلك لأسباب اقتصادية موضوعية - يمكن للبنك المركزي أن يستنفذ احتياطياته من العملة الصعبة مقابل الخلق المفرط للنقد الوطني حتى يمكن تداوله محليا .

للـ المجمعات النقدية:

هي عبارة عن مؤشرات إحصائية لكمية النقود المتداولة وتعكس قدرة الأعوان الاقتصاديين الماليين المقيمين على الإنفاق، ويعتقد النقديون بأن كمية النقد هي الوسيط المفضل للتوازن الاقتصادي، حسب ما نص عليه فريدمان، توجد ثلاثة مزايا لمنهج التثبيت هي:

- يحول دون أن يصبح عرض النقود مصدر لعدم الاستقرار.
- زيادة معدل النقود بمعدل رابت، فإن السياسة النقدية تستطيع أن تجعل آثار الاضطرابات الناجمة عن مصادر أخرى عند حدها الأدنى.
- تطبيق معدل ثابت لزيادة عرض النقود يجعل مستوى الأسعار في الأجل الطويل ثابتا.

وتتكون المجمعات النقدية أساسا من (M1, M2, M3) كما يمكن استعمال الأساس النقدي H أو مجموع القروض، كما أنها أصبحت تستقطب اهتمام البنوك المركزية، كما يمكن التعرف عليها بسهولة من طرف الجمهور، إلا أن الإشكال يبقى مطروحا حول ما هي المجمعات التي يمكن ضبطها بسهولة وبدون غموض؟

هناك من يؤيد المجمعات الواسعة كاستهدافات وسيطة نتيجة للتطورات المالية الحديثة والمستمرة، وبالتالي يسمح بالتقرب أكثر إلى الحدود القصوى للتوظيفات النقدية على عكس المجمعات الضيقة التي تركز على الوظيفة الضيقة للنقود.

إن هذه المؤشرات النقدية (معدل الفائدة وسعر الصرف) لا تتمتع بالفعالية المرجوة لتكون أهدافا وسيطة للسياسة النقدية لأسباب عديدة تتعلق بمفهومها وطرق تحديدها وتأثيراتها المرتقبة، كما أن مكونات الكتلة النقدية فقدت شيئا فشيئا من مكانتها كأهداف وسيطة مناسبة بالرغم من قدرة البنوك المركزية على التحكم فيها بسهولة نسبية، وهذا بسبب التقلبات التي يمكن أن تحدث نتيجة عدم استقرار الطلب النقدي، ما ينتج عنه عدم استقرار سرعة دوران هذه المجاميع، هذا ما أدى إلى تحول أساسي في استراتيجية السياسة النقدية، حيث أصبحت تحاول الوصول إلى الهدف النهائي للسياسة النقدية بشكل مباشر لتراجع الثقة في الأهداف الوسيطة لبلوغ الأهداف النهائية المتعارضة فيما بينها أحيانا، وتقوم هذه الاستراتيجية الجديدة عمليا على مقارنة تعتمد على استهداف التضخم الذي أثبتت فعاليته في مختلف الدول.

ج- الأهداف النهائية:

تبدأ استراتيجية السياسة النقدية بتحديد الأدوات النقدية لاستخدامها في التأثير على الأهداف الأولية التي اختارتها السلطات النقدية، ثم التأثير على الأهداف الوسيطة، وذلك من أجل الوصول إلى الأهداف النهائية التي ترسمها في ضوء السياسة الاقتصادية العامة، فقبل ظهور المدرسة الكينزية كان الهدف الوحيد هو استقرار الأسعار ومعالجة مشكلة التضخم، إلا أنه بعد أزمة الكساد 1929 ظهرت أهداف جديدة من بينها : تحقيق العمالة الكاملة، تحقيق معدل نمو عال، توازن ميزان المدفوعات وغيرها.

لـ استقرار المستوى العام للأسعار:

يعتبر من أهم أهداف السياسة النقدية نظرا لأهميته في تفادي مشكلة التضخم وكذا علاج مشكلة الكساد، فعدم استقرار الأسعار يعرض البنیان الاقتصادي لهزات أو أزمات كبيرة بسبب هذه التقلبات (الرواج و الكساد)، ففي حالة التضخم تتعرض العملة لتدهور قيمتها كما تحدث البطالة في حالة الكساد، بالإضافة الى عرقلة مسار التنمية الاقتصادية في الدول النامية.

إلا أننا نجد تباينا في الآراء حول ما إذا كانت السياسة النقدية تهدف إلى الاستقرار الكامل للأسعار أم تهدف إلى تحقيق معدل تضخم معقول أو معتدل يكون مرغوبا فيه، ويبقى على السلطات النقدية أن تعمل على تحقيق استقرار مستويات الأسعار .

إن استهداف السياسة النقدية علاج التضخم واستقرار الأسعار يظهر أن هناك علاقة بين النقود والأسعار، لأن وجهات نظر الكينزيين والنقديين لعملية التضخم ليست مختلفة كثيرا، إذ يعتقد كلاهما أن التضخم المرتفع يحدث فقط عندما يكون معدل نمو المعروض النقدي مرتفعا، ولذا يعتقد معظم المفكرين الاقتصاديين بوجود هذه العلاقة، ومن هنا يبرز أثر النقود على مستويات الأسعار .

كما أن تثبيت معدل نمو النقود قد يكون سهلا في الدول المتقدمة نظرا لوجود اقتصاد نقدي متطور وجهاز مصرفي أيضا متقدم، وتوافر الأسواق المالية والنقدية التي تتيح فرصة لتطبيق أدوات السياسة النقدية بشكل ملائم، ولكن الأمر يختلف عنه في الدول النامية نظرا لضيق السوق المالية والنقدية واعتماد اقتصادها على اقتصاد المديونية .

إن في استعمال السياسة النقدية لمحاربة التضخم أو استقرار الأسعار ميزة، حيث إن آثارها على تقييد عرض النقود وتقييد الائتمان سوف يتم الشعور به بدرجات متساوية لدى الهيئات والأفراد، ثم إن آثارها لا تبدو واضحة على الأفراد وإنما تكون مخفية إذا ما تم مقارنتها بالسياسة المالية في محاربة التضخم واستقرار الأسعار، لأن هذه الأخيرة تشمل تحقيق فائض في الإنفاق الحكومي في أوقات التضخم، بينما يعبر الأفراد عن رغبتهم دائما في خفض الدين العام للحكومة والوسيلة الوحيدة لتحقيق ذلك هي زيادة الضرائب أو خفض الإنفاق الحكومي، وهذين الإجراءين لا يتمتعان

بأية استجابة من طرف الأفراد، وهكذا تتمتع السياسة النقدية بميزة تقبل الأفراد لها نظرا لاختفاء آثا رها عليهم في محاربة التضخم.

ومن خلال النظر الى الاقتصاد الجزائري فإنه لم يعرف هدف استقرار الأسعار إلا في السنوات الأخيرة بعد صدور القانون 90-10، أي بعد سنوات الإصلاح الاقتصادي ومنها الإصلاح النقدي وأصبح الهدف هو التحكم في معدل التضخم، حتى تم تخفيضه و وصل إلى نسبة أقل من 5%.

❖ تحقيق العمالة الكاملة (محاربة البطالة):

بعد أزمة 1929 جاءت النظرية الكينزية بسياسة أخرى بديلة هي السياسة المالية، أين ظهر هدف آخر لها وهو العمالة الكاملة الذي تسعى معظم الدول لبلوغه، من خلال تسيير كل قوانينها وتشريعاتها لتحقيق أقصى عمالة ممكنة، ومازالت تمثل هدفا للسياسة الاقتصادية بصفة عامة والسياسة النقدية بصفة خاصة، وبالتالي نستنتج مما تقدم أن السياسة النقدية لها دور مهم في تحقيق العمالة وتخفيض البطالة عن طريق تقوية الطلب الفعال، فعندما تقوم السلطات النقدية بزيادة المعروض النقدي تتخفف أسعار الفائدة فيزداد الاستثمار وبالتالي زيادة الاستهلاك، ثم زيادة الدخل.

أما في الاقتصاد الجزائري، فإن تحقيق العمالة الكاملة لم يكن من ضمن الأهداف المعلنة للسياسة الاقتصادية سواء في مرحلة النظام الاشتراكي أو بعد الإصلاحات الاقتصادية سنة 1988 وإنما كان من ضمن الأهداف العامة للتنمية الاقتصادية، وتنفيذ المخططات العامة وخاصة في ظل النظام الاشتراكي، أما بعد الإصلاحات فإنه يكون ضمن برامج الحكومات ولكن في شكل حلول جزئية وتخفيف من حدة البطالة .

❖ تحقيق معدل عال من النمو الاقتصادي:

إذا نظرنا إلى دور السياسة النقدية في تحقيق معدل عال من النمو الاقتصادي الوطني، نجد أنه باستطاعتها أن تعمل على تحقيق ذلك وتساعد في المحافظة عليه مع توفير عوامل أخرى غير نقدية، كتوفير الموارد الطبيعية والقوى العاملة الكفوة، بالإضافة إلى توفير عوامل وظروف سياسية واجتماعية ملائمة، لذلك فإن دور السياسة النقدية يجب أن يعمل بالتنسيق مع هذه العوامل .

أما في الاقتصاد الجزائري، فكانت التنمية الاقتصادية هدفا لكل السياسات الاقتصادية بصفة عامة، أما بالنسبة للسياسة النقدية فلم يكن هدف النمو واضحا ولكنه يمارس ضمنا من خلال دور السلطات النقدية التي تقوم بالتوسع الائتماني لتوفير التمويل اللازم للأفراد والمؤسسات.

❖ تحقيق توازن ميزان المدفوعات:

يكمّن دور السياسة النقدية في تقليل العجز في ميزان المدفوعات من خلال قيام البنوك المركزية برفع سعر الخصم لأنه سيجعل البنوك التجارية ترفع من أسعار الفائدة، مما يؤدي إلى انخفاض الإقبال على الائتمان أو طلبه، وكذا

انخفاض الأسعار، وإذا انخفضت الأسعار محليا فإن هذا الإجراء سيؤدي إلى تشجيع الصادرات، كما أن ارتفاع أسعار الفائدة محليا سيغري المستثمرين الأجانب إلى توظيف أموالهم بالبنوك الوطنية، مما يساهم في تخفيض العجز في ميزان المدفوعات، وعليه فإن هذه الإجراءات تجعل دور السياسة النقدية مهما في تصحيح الاختلالات، خاصة عندما يعاني الاقتصاد من معدل مرتفع للتضخم، بالإضافة إلى عوامل أخرى تؤدي إلى رفع قيمة العملة المحلية في سوق الصرف الأجنبي .

(3) أدوات السياسة النقدية:

يستخدم البنك المركزي بصفته القائم على السلطة النقدية والمسؤول المباشر على تنفيذها من أجل التحكم في كمية النقود المتداولة من خلال التأثير على حجم ونوع الائتمان المصرفي مجموعة من الأدوات من أجل تحقيق الأهداف المسطرة للسياسة النقدية، حسب الظروف الاقتصادية لأي بلد، و يمكن أن نصنف هذه الأدوات إلى:

أ- الأدوات الكمية (غير مباشرة)

هي مجموعة الإجراءات التي تهدف بشكل غير مباشر للتأثير على مستوى الائتمان في إطار اقتصاد ما، من خلال التأثير على تكلفة الحصول على الأموال و التأثير على مستوى السيولة البنكية، وتتمثل هذه الأدوات فيما يلي:

✓ سياسة معدل إعادة الخصم:

هو عبارة عن سعر الفائدة الذي يتقاضاه البنك المركزي من البنوك التجارية مقابل إعادة خصمه للأوراق المالية من كمبيالات، القروض وأذونات خزينة للحصول على أموال، أي زيادة نسبة السيولة لديها.

واستنادا إلى هذه الوسيلة، تستطيع البنوك التجارية الحصول على القروض من البنك المركزي لدعم السيولة النقدية لديها بسعر خصم معين.

حيث إذا رأى البنك المركزي بأن السيولة الحالية متوفرة بكثرة في الاقتصاد، فإنه يتدخل عن طريق رفع معدل إعادة الخصم، فيقل لجوء البنوك إلى خصم ما لديها من سندات تجارية، وبالتالي يقلص توزيعها للقروض و العكس صحيح.

في حالة التضخم الكبير، يقوم البنك المركزي برفع سعر إعادة الخصم، الأمر الذي يجعل تكلفة الاقتراض منه مرتفعة، لذا تقوم البنوك التجارية برفع سعر الخصم، فيقل الطلب على السيولة المرتبطة بخصم الأوراق التجارية، ويفضل العملاء في هذه الحالة الاحتفاظ بأوراقهم المالية لارتفاع تكلفة الخصم، وبهذا تنخفض قدرة البنوك على توليد النقود، وينخفض حجم الائتمان المصرفي والنقود المرتبطة به على مستوى الاقتصاد الوطني، فيقل الطلب على السلع والخدمات بشكل مستمر حتى يتحقق التوازن بين العرض والطلب، وتزول مظاهر التضخم السلبية.

إن هذه السياسة الانكماشية في حالة التضخم يستبدلها البنك المركزي بسياسة توسعية في حالات الانكماش والكساد، حيث يلجأ إلى خفض سعر إعادة الخصم، فيترافق ذلك مع إجراءات خفض سعر الخصم، تقوم بها البنوك التجارية فتزداد قدرتها على توليد النقود والتوسع في الائتمان، فيزداد حجم النقود المتداولة، ويزداد الطلب على السلع والخدمات بشكل مستمر حتى يتحقق التوازن الاقتصادي المطلوب.

إن هذه الأداة تكون فعالة في اقتصاد يقوم على أسواق نقدية متطورة ترتفع فيها نسبة التعامل بالأوراق التجارية، والأذونات الحكومية والأسهم والسندات... مع العلم أن هذه الأسواق غير متوفرة في البلدان النامية الأمر الذي يجعل استعمال هذا الأسلوب غير مجد، وليس له الفعالية والكفاءة المرجوتين في التأثير على عرض النقود، كما أن فعالية هذه السياسة لا تتحقق إلا بتوفر شروط معينة هي:

- مدى نمو واتساع السوق النقدي؛

- مدى اعتماد البنوك التجارية على البنك المركزي كمصدر لمواردها النقدية؛

- درجة مرونة الطلب على الائتمان بالنسبة لسعر الفائدة؛

- مرونة سعر الفائدة.

✓ عمليات السوق المفتوحة:

هي العملية التي يقوم من خلالها البنك المركزي بعمليات بيع وشراء سندات قصير الأجل في السوق النقدي، من أجل التأثير على السيولة النقدية المتداولة، فإذا أراد البنك المركزي أن يرفعها يتدخل كمشتري لهذه الأوراق، والعكس صحيح إذا أراد إنقاصها، وتتم هذه العملية كما يلي :

يمارس البنك المركزي تأثيره عن طريق إجراءات يتخذها حسب الحالات التي يواجهها في الاقتصاد الوطني، ففي حالة التوسع الكبير للنشاط الاقتصادي الذي يترافق مع تزايد حدة التضخم فإن البنك المركزي يقلل من قدرة البنوك والمؤسسات المالية على منح الائتمان، عن طريق خفض كمية الأموال المتداولة وذلك بواسطة عمليات بيع الأسهم، السندات والأذونات والأوراق التجارية، وأحياناً الذهب والعملات الأجنبية الأخرى، مما يؤدي إلى انخفاض كمية النقود المتداولة، إذ تنخفض الأرصدة النقدية لدى البنوك التجارية، ومن ثم تضعف قدرتها الائتمانية بمقدار قيمة عمليات البيع، فينخفض بذلك العرض النقدي ويقل الائتمان الممنوح وتتكمش الاتجاهات التوسعية في النشاط الاقتصادي إلى المستوى المراد الوصول إليه.

أما في حالة الانكماش وانخفاض وتيرة النشاط الاقتصادي وموجات الركود المتتالية، فإن البنك المركزي يقوم بعمليات شراء للأسهم والسندات والأذونات والأوراق التجارية وأحياناً الذهب، الفضة والعملات الأجنبية، الأمر الذي ينعكس في شكل زيادة

الأرصدة النقدية لدى البنوك التجارية وزيادة السيولة لدى الأفراد، فتزداد قدرة البنوك والمؤسسات على منح الائتمان والتوسع في توليد النقود المصرفية، كما تساعد على توسيع حركية النشاط الاقتصادي إلى المستوى الذي تزول عنده مظاهر الكساد والانكماش، ويحدث التوازن المطلوب والمرغوب من قبل السلطات النقدية.

كما أن عملية السوق المفتوحة لها تأثير على أسعار الفائدة، فعندما يقوم البنك المركزي ببيع الأوراق المالية، والسندات الحكومية يؤدي ذلك إلى الحفاظ على أسعارها في السوق، وهذه السياسة تساهم في رفع أسعار الفائدة والعكس صحيح، كما يؤدي إلى التأثير في اتجاهات الاستثمار بالاقتصاد الوطني.

وتتوقف فعاليتها على مجموعة من الشروط من بينها:

- توافر إرادة التعامل من طرف المتدخلين؛
- اتساع هيكل السوق مما يجعله أكثر نشاطا وديناميكية؛
- عمق السوق من خلال توفر عدد من السندات المتداولة ذات الخصائص الجيدة.

✓ الاحتياطي القانوني (الإجباري):

هو عبارة عن نسبة قانونية يفرضها البنك المركزي على البنوك التجارية، ويقوم بالاحتفاظ بها لديه كوديعة بدون فوائد، فمقدرة البنوك التجارية الإقراضية تعتمد على ما تمتلكه من سيولة أو احتياطات نقدية، التي يكون أساسها حجم الودائع التي يستقبلها من عملائه، فعند ظهور تيارات تضخمية فإن البنك المركزي يقوم برفع نسبة الاحتياطي النقدي الإجباري، وأحيانا يتوصل الأمر بالبنك المركزي إلى زيادة رفع هذه النسبة إلى الحد الذي تقوم البنوك التجارية باستدعاء بعض القروض مما يؤثر على حجم النقود المتداولة، وبالتالي التأثير على عملية خلق النقود وانخفاض حجم الائتمان، فالبنك المركزي إذا كان يريد تقليص السيولة لدى البنوك التجارية يقوم برفع هذه النسبة والعكس صحيح.

وكتقييم للأدوات الكمية للسياسة النقدية، يرى ميلتون فريدمان أنه لا ضرورة لاستعمال الأدوات الثلاثة إلا في حالة عدم تمكن أي أداة من الأدوات في تأدية وظيفتها بالكامل، أما مسؤولي البنوك المركزية فيرون أهمية كبيرة في أداة إعادة الخصم لأنه بواسطتها تزود البنوك بأرصدة احتياطية، وتزود النظام المصرفي بالسيولة في حالة الطوارئ.

ب- الأدوات الكيفية (المباشرة)

تهدف هذه الأدوات (الكيفية) للتأثير في الكيفية التي يستخدم بها الائتمان، وذلك عن طريق توجيه الائتمان إلى المجالات المرغوبة وحجبه عن مجالات أخرى.

✓ سياسة تأطير القروض:

وتقوم على أساس فكرة تسقيف مباشر للقروض الممنوحة للاقتصاد، وذلك بوضع معايير معينة لتقديم القروض لمدة معينة، قد تكون سنة أو تتعداها من خلال اجبار البنوك على احترام هذه المعايير، وتفرض عقوبات في حالة مخالفتها.

✓ الإقناع الأدبي:

يتمثل في ذلك الأسلوب الذي يلجأ إليه البنك المركزي من أجل تقديم تصريحات وتوجيهات للبنوك التجارية من خلال عقد الاجتماعات على مستوى مجلس إدارة البنك للتشاور في أمور النقد والائتمان ومحاولة اقناع البنوك التجارية بالسياسة النقدية المراد اتباعها.

✓ الودائع الخاصة:

يقوم البنك المركزي من خلال هذه الأداة بفرض اقتطاع نسبة من أرصدة البنوك التجارية على شكل ودائع مجمدة عنده، تمنح عليها فائدة معينة بالإضافة إلى الاحتياطي القانوني ويهدف هذا الاقتطاع إلى التقليل من عمليات الائتمان التي تقوم بها المصارف عن طريق التقليل من أرصدها.

وكتقييم للأدوات الكيفية (المباشرة) يمكننا القول بشكل عام أنها تستخدم لتجنب التأثيرات الشاملة والغير المرغوب فيها، التي تنجم عن استعمال الأدوات الكمية التي لا تميز بين القطاعات، فتأتي الأدوات الكيفية لتقوم بوضع حدود أو قيود على منح القروض لعمليات معينة، التي تريد الدولة تشجيعها أو الحد منها .

ثالثاً: دور السياسة النقدية في علاج مشكلة التضخم.

لقد أجمع العديد من الباحثين الاقتصاديين على أن علاج التضخم يتم من خلال إتباع سياسة نقدية تضبط كمية النقود المصدرة، بشرط أن يكون لكل كمية نقود مصدرة ما يقابلها من زيادة في عرض السلع والخدمات، وبالتالي لماذا لا يتم معالجة التضخم عن طريق التخفيض من اصدار كمية النقود في معظم الدول التي تعاني من هذه المشكلة؟

والسبب في عدم اتباع هذا الاجراء هو أن له آثارا جانبية قد لا تقل خطرا في بعض الأحيان عن المرض الأصلي المراد التخلص منه ذلك لأن الحد من كية النقود المتداولة سيؤدي بالتأكيد إلى تخفيض الأسعار، إلا أنه سيرفع من معدل البطالة،

لذا يرى الباحثون في هذا المجال أن أفضل طريقة لمعالجة هذه المشكلة هو احتواؤها من خلال الرقابة الصحيحة على عرض النقود وتنظيم الطلب عليها، باستعمال أدوات السياسة النقدية.

1) دور السياسة النقدية في معالجة مشكلة التضخم في الاقتصاد المغلق والمفتوح.

أ- معالجة مشكلة التضخم في الاقتصاد المغلق:

- التأثير على مجالات الاستهلاك والاستثمار: ففي حالة التضخم يكون الاستهلاك أكبر من الاستثمار، لذا يقوم البنك المركزي برفع معدل الفائدة على القروض الموجهة للاستهلاك وتخفيضه على القروض الموجهة للاستثمار .
- التأثير على أنواع القروض: في حالة التضخم، يسمح البنك المركزي للبنوك التجارية بمنح قروض طويلة ومتوسطة الأجل على حساب القروض القصيرة الأجل عن طريق سعر الفائدة.
- التأثير على القروض القطاعية: حيث يخفض البنك المركزي سعر الفائدة على القروض الممنوحة للقطاعات التي يود تشجيعها، ورفعه على القروض الموجهة للقطاعات التي يود الحد أو التقليل من نشاطها .
- البيع بالتقسيط: تعتمد هذه السياسة على ثلاث عناصر: الحصة الأولى، الحصص المتبقية، وسعر الفائدة، ففي حالة التضخم، تقوم هذه السياسة على أساس رفع الحصة الأولى والتقليل من الحصص المتبقية ورفع سعر الفائدة.
- هامش الضمان المطلوب: حيث يطلب البنك المركزي من البنوك التجارية رفع هذه النسبة (أي رفع المقدار الواجب دفعه لشراء الورقة المالية من الأموال الخاصة) والتقليل من مقدار القرض الذي يمكن أن يحصل عليه العميل من البنك التجاري لشراء الأوراق المالية.

ب- دور السياسة النقدية في معالجة مشكلة التضخم في الاقتصاد المفتوح.

- أثر سعر الصرف على التضخم:

تهدف الحكومة من خلال استخدام السياسة المالية والنقدية الى تحقيق التوازن الداخلي (معدل نمو مرتفع في الناتج القومي مع معدلات توظيف عالية وكذا استقرار في المستوى العام لأسعار) وكذا التوازن الخارجي من خلال عدة اجراءات وسياسات تنتهجها، و بين هذه السياسات سياسة سعر الصرف، ونجد أن هناك سعر صرف ثابت وسعر صرف مرن، فكيف يتم التأثير من خلالهما على معدل التضخم؟

للأثر سعر الصرف الثابت على معدل التضخم:

يظهر هذا الأثر من خلال انتهاج البنك المركزي سياسة نقدية انكماشية (خفض في الكتلة النقدية) ويمكن توضيح ذلك من خلال المخطط التالي:

خفض العرض النقدي ← ارتفاع معدلات الفائدة الداخلية مقارنة مع الخارج ← دخول رؤوس الأموال ← زيادة الطلب على العملة المحلية ← ارتفاع قيمتها (ارتفاع الأسعار المحلية) ← انخفاض سعر الصرف ← يتدخل البنك المركزي ببيع العملة المحلية وشراء العملة الأجنبية ← انخفاض قيمة العملة المحلية وعودة الاستقرار في الأسعار وكذا في سعر الصرف.

لل أثر سعر الصرف المرن على معدل التضخم:

يبرز أثر سعر الصرف المرن على التضخم من خلال اتباع البنك المركزي سياسة نقدية انكماشية، وذلك يبرز جليا من خلال المخطط التالي:

خفض العرض النقدي ← ارتفاع معدلات الفائدة داخليا مقارنة مع الخارج ← دخول رؤوس الأموال بالتالي ارتفاع الطلب على العملة المحلية ← ارتفاع قيمتها ومن ثم ارتفاع مستوى الأسعار المحلية ← ارتفاع أسعار السلع المحلية انخفاض الطلب الأجنبي على السلع المحلية في المقابل ارتفاع الطلب المحلي على السلع الأجنبية انخفاض الصادرات وزيادة الواردات انخفاض الطلب المحلي ومنه انخفاض الأسعار والنواتج المحلي.

(2) الاستراتيجية الحديثة للسياسة النقدية في معالجة التضخم.

يعد التضخم مشكلة تعاني منها جميع الاقتصاديات سواء كانت متقدمة أم نامية، فهي تعبر عن الارتفاع المستمر في المستوى العام للأسعار، ويترتب عنه تذبذب حجم الناتج المحلي وضآلة تعبئة المدخرات المالية وسوء توزيع الدخل والثروات، ويتفق معظم الاقتصاديين على أن التحول في المستوى العام للأسعار يتم متابعته من قبل البنك المركزي واتخاذ الاجراءات الضرورية للحد منه،، لذا في السنوات الأخيرة- في بداية التسعينات- قامت العديد من البنوك المركزية وكذا صانعي السياسة النقدية بتبني تقنية جديدة تسمى باستهداف التضخم، وذلك من أجل السيطرة على الارتفاع في المستوى العام للأسعار، حيث تم الانتقال من استهداف العرض النقدي بمفاهيمه المختلفة الى استهداف سعر الصرف - بسبب المضاربة على العملة تم التخلي عنه- ثم الى استهداف التضخم نفسه.

وبشكل عام يعتبر استهداف التضخم سياسة تقوم على الإعلان عن معدل التضخم المستهدف والالتزام بتحقيق هذا الهدف المعلن من طرف البنك المركزي ووضع استراتيجية للاتصال والشفافية، حيث هدف استقرار الأسعار هو الهدف النهائي للسياسة النقدية، كما يمكن القول أنه السياسة التي يقوم البنك المركزي من خلالها بتحديد معدل التضخم المستهدف، ثم يتم تنفيذ السياسة النقدية وفقا لهذا الهدف.

أ- أسباب تبني سياسة استهداف التضخم:

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

بدأت نظرية استهداف التضخم مع كل من، (Svensson, Leiderman & Svensson (1995)

(1997, 1998، 1999) ، (Bernanke & Mishkin (1997) , Bernanke & al (1999)

فمع هؤلاء المؤلفين ظهرت التعاريف الأولى لاستهداف التضخم معتمدين في معظمها على مختلف تجارب الدول - تجربة نيوزيلندا باعتبارها أول دولة قامت باستهداف التضخم- في تطبيق هذه السياسة، لذا سنحاول من خلال ما يلي تقديم هذه التعاريف ثم اقتراح تعريف شامل لاستهداف التضخم يلخص مختلف النقاط التي تطرق إليها مختلف الباحثين.

من خلال تجربة كل من نيوزيلندا، كندا، فنلندا وإنجلترا في استهداف التضخم اقترح كل من Svansson و Leiderman سنة 1995 الخاصيتان التاليتان لاستهداف التضخم: "إن لاستهداف التضخم خاصيتان هما: استهداف تضخم عددي يتم من خلال تحديد واضح ل: المؤشر، مستوى الاستهداف، مجال أو أفق الاستهداف، والتعرف على الحالات الممكنة التي

تمكن السلطات النقدية من أن تقوم بتغيير هذا الاستهداف، بالإضافة إلى الشفافية والمساءلة..... وغيرها، الخاصة الثانية تتمثل في عدم وجود استهداف وسيطي صريح مثل استهداف للمجمعات النقدية أو استهداف سعر الصرف."

دراسة أخرى قام بها كل من Bernanke & Mishkin سنة 1997 عرفا من خلالها سياسة استهداف التضخم كإطار جديد لتحليل السياسة النقدية يقوم على الاعلان الرسمي لمجال الاستهداف، بحيث يكون التضخم المنخفض والمستقر هو الهدف الأسمى للسياسة النقدية، علاوة على ذلك فإن استهداف التضخم يشمل زيادة التواصل مع الجمهور حول خطط وأهداف واضعي السياسة النقدية، في كثير من الحالات وكذا زيادة مساءلة البنك المركزي لتحقيق تلك الأهداف، وقد تم توسيع نطاق هذا التعريف من قبل Bernanke & al حيث اعتبروا استهداف التضخم إطارا Framework تحليليا وليس قاعدة نقدية بسيطة، والذي يتم من خلاله الإبلاغ عن أهداف واضحة ومحددة لواضعي السياسات، مما يجسد قدرا من حرية التصرف، واعتبروا أن فكرة استهداف التضخم ليست تعليمات بسيطة للبنك المركزي ولكنها تتطلب الاستخدام المشترك للأحكام وجمع المعلومات المتوفرة ذات الصلة من أجل ضمان هدف استقرار الأسعار.

وحسب Mishki سنة 2000 فقد قام بتعريف استهداف التضخم على أنه استراتيجية السياسة النقدية التي تضم خمس عناصر هي:

- الاعلان عن معدل التضخم المستهدف رقميا على المدى المتوسط؛
- الالتزام المؤسسي بتحقيق استقرار الأسعار باعتباره الهدف الرئيسي للسياسة النقدية؛
- استراتيجية المعلومات التي تستخدم في العديد من المتغيرات (وليس فقط المجاميع النقدية، وسعر الصرف) لاتخاذ قرار في تنفيذ هذه السياسة؛
- زيادة درجة الشفافية من خلال التواصل مع الجمهور والسوق واعلامهم بخطط، أهداف وقرارات السلطات النقدية؛
- الزيادة في مساءلة البنك المركزي لتحقيق أهداف التضخم.

ومن خلال الدراسات التي قام بها سابقا Svensson سنة 2002 اقترح ثلاث نقاط رئيسية لاستهداف التضخم وهي :

- تبني نقطة واحدة كمرساة اسمية للتضخم؛
- أن يكون الشغل الشاغل للبنك المركزي هو استقرار الأسعار باعتباره الهدف الوحيد له؛
- أن يحدد استراتيجية استهداف التضخم كسياسة نقدية والتي يتوقع منها أن تؤدي دورا هاما في تنفيذ أدوات السياسة النقدية.

كما أضاف بعض الشروط والتي بدونها لا يمكن اعتبار أن هناك ممارسة لاستهداف التضخم، حيث على السلطات النقدية أن تنقيد بالإعلان عن هدف عددي للتضخم مع/ أو دون مجال، وأن تضمن درجة من الشفافية والتواصل العالية، ثانيا:

يتطلب استهداف التضخم بعض الإصلاحات المؤسسية مثل استقلالية البنك المركزي على الأقل فيما يتعلق بتنفيذ أدواتها، أخيراً: يجب إنشاء تفويض للسياسة النقدية بهدف التأثير على التضخم وضمان استقراره.

كما اقترح King 2005 أيضاً تعريفاً آخر لاستهداف التضخم، حيث يعتبر استهداف التضخم إطاراً تحليلياً هدفه الرئيسي هو استقرار الأسعار، فهو يجمع ما بين عنصرين متميزين: هدف رقمي دقيق للتضخم في المدى المتوسط واستجابة للصدمات الاقتصادية على المدى القصير، وفي هذه النقطة أضاف King أن استهداف التضخم يوفر قاعدة نمذجة لتحليل إطار السياسة النقدية، والتي يمكن للقطاع الخاص ترسيخ توقعاتهم للتضخم في المستقبل، كما دعم فكرة تسيير استهداف التضخم من خلال درجة من التقدير التي تسمح للبنك المركزي بتوفير استجابة فعالة للصدمات، وبالتالي التكيف مع السياسة النقدية الرامية إلى توفير المعلومات المختلفة، كما أضاف في تحليله بأن معدل استهداف التضخم هو الهيكل الذي لا يحتاج إلى تغيير في كل مرة عكس المتغيرات الأخرى كالمجمعات النقدية مثلاً، وأضاف بأنه إطار مصمم للعالم للتعلم.

وقد قام كل من Mark R. Stone ,Alina Carare 2005 بتحديد ثلاث أنواع لاستهداف التضخم والتي تتمثل في:

- **استهداف التضخم الكامل: The Full fledged Inflation-Targeting** وهو الشكل الأكثر انتشاراً بالنسبة للبلدان التي يتراوح مستوى المصادقية فيها من متوسط إلى أعلى مع إطار من الشفافية التي تسمح للبنك المركزي بتحقيق هدفه.
 - **استهداف التضخم لايت: Lite Inflation Targeting** هو عندما تتبنى الدولة سياسة استهداف التضخم بدرجة منخفضة نسبياً من المصادقية، وهو النظام النقدي الذي يتميز بعدم قدرة البنك المركزي على استكمال هدف استقرار الأسعار بسبب انخفاض المصادقية، هذا النظام النقدي محدد للدول التي لها قابلية الاستجابة الكبيرة للصدمات، خاصة تلك التي تتميز بمؤسسات نقدية ضعيفة، والتي تعاني من وضع مالي غير مستقر.
 - **استهداف التضخم انتقائي: Eclectic Inflation Targeting** هو عندما يعتمد سياسة استهداف التضخم مع مستوى عالٍ من المصادقية والتي تساعد على تحقيق هدف استقرار الأسعار دون التزام التمسك بقاعدة صارمة من استهداف التضخم، ما يسمح للدول بمتابعة الأهداف الثانوية الأخرى مثل استقرار الإنتاج.
- كما لا ننسى أنه يجب توفر المعلومات اللازمة حتى يقوم البنك المركزي بالتنبؤ بمعدل التضخم خاصة أسعار الأصول المالية.

وحسب الدراسات السابقة يمكن القول أن استهداف التضخم هو إطار تحليلي للسياسة النقدية، هدفه الأساسي هو استقرار الأسعار على المدى الطويل، من خلال الاعلان الرقمي عن مجال الاستهداف، مع وجود استقلالية السلطات النقدية من

أجل تحقيق أهداف ثانوية كالأستقرار الاقتصادي، بحيث يكون البنك المركزي فيه نظاما للتنبؤات ذات الصلة ونظام الاتصالات من خلال توفير مستوى عال من الشفافية والمصادقية.

ووفقا لهذا التعريف يستند نجاح استهداف التضخم إلى الامتثال لأشكال مؤسسية معينة، وعناصر استراتيجية يتم اتباعها أثناء الاستهداف، وذلك باتباع عدة اجراءات ومتطلبات من أجل القيام باستهداف التضخم.

ج- إجراءات تطبيق سياسة استهداف التضخم:

حتى يتم تطبيق سياسة استهداف التضخم في الواقع العملي يجب مراعاة بعض القضايا المهمة والمتمثلة فيما يلي:

١- الجهة المخول لها تعيين معدل التضخم المستهدف:

يعلن استهداف التضخم في الدول المتقدمة من قبل البنك المركزي لتوافق عليه الحكومة بعد ذلك، من أجل ترقية الاتفاق بين صانعي القرار في الهيئتين، مما يزيد من فعالية ومصادقية هذا الإطار من السياسة النقدية، أما في الدول النامية فإن الأمر يتطلب ضرورة تحديد معدل التضخم المستهدف من قبل الحكومة بالتنسيق مع البنك المركزي لتحقيق زيادة دعم السلطات المالية للسلطات النقدية في استهداف التضخم.

٢- التفاعل مع أهداف سياسية أخرى:

يتمثل الهدف الأساسي للسياسة النقدية في إطار استهداف التضخم الوصول إلى معدل التضخم المحدد، ولا يمكن أن يتبع بهدف آخر ما لم يكن منسجما وغير متعارض مع الهدف الأساسي، ويمكن للسياسة النقدية التي تستهدف معدل التضخم تحقيق هدف العمالة الكاملة في المدى الطويل، وفي نظام استهداف التضخم تكون أهداف السياسة النقدية وأهداف السياسة المالية متفاعلة ضمنا مع بعضها البعض، بحيث يجب أن تأخذ السياسة النقدية بعين الاعتبار تأثيرات السياسة المالية على التضخم، وفي نفس السياق يجب أن تؤيد السياسة المالية استهداف التضخم.

٣- تحديد مفصل لمعدل التضخم المستهدف:

والذي يتم من خلال اتباع الخطوات التالية:

- اعلان رقم أو مجال صريح لمعدل التضخم على المدى المتوسط:

وذلك من خلال تحديد اختياراته قبل الاعلان عن المعدل المستهدف، من خلال اختيار المؤشر لحساب معدل التضخم المستهدف، ثم تحديد الأفق المستهدف، بعد ذلك يتم اختيار مستوى الهدف أو مجال صريح لمعدل التضخم، وفي الأخير يجب الاعلان عن المعلومات التي توجز عناصر استراتيجية الاستهداف المختلفة.

- اختيار مؤشر الأسعار:

وهو يبين الاختلاف الموجود بين الدول التي تستهدف التضخم في حساب الرقم القياسي لأسعار الاستهلاك، حيث يوجد مؤشران لحساب التضخم وهما مؤشر أسعار الاستهلاك (CPI) ومعامل انكماش الناتج المحلي الإجمالي (GDP) إلا أننا نجد أن معظم البنوك المركزية تستخدم مؤشر أسعار الاستهلاك، وذلك لأنه المؤشر المألوف لدى الجمهور من جهة، ومن جهة أخرى يحسب هذا المؤشر شهريا للتمكن من الرصد المنتظم، وهو غير خاضع للمراجعة مع مرور الوقت.

ولحساب التضخم على أساس مؤشر أسعار المستهلك، يتم استبعاد أسعار بعض المكونات كالسلع والخدمات المشتركة لأغراض تجارية، الإنفاق على الأصول من قبل التحف الفنية، الاستثمار المالي (لتمييزه عن الخدمات المالية)، مدفوعات ضرائب الدخل، اشتراكات الضمان الاجتماعي والغرامات، فلا تعتبر سلعا استهلاكية أو خدمات، وينبغي استبعادها من تغطية المؤشر، بالإضافة الى التقلبات التي تحدثها على المدى القصير وعدم استقرار السياسة النقدية.

- اختيار الهدف:

يعتبر تحديد الهدف أساس نجاح أو فشل السياسة النقدية، حيث يعبر عن استقرار الأسعار بثبات مؤشر الأسعار، لذا يجب أن يكون مستوى التضخم قريبا من الصفر، فقد أظهرت الدراسات أن معدل التضخم صفر غير مرغوب فيه، كما يجب أن يكون معدل التضخم المستهدف أكبر من معدل التضخم الفعلي، وذلك بسبب مشاكل القياس التي تتبع أساسا من ثلاثة عوامل: سلوك المستهلك على التكيف من خلال استجابته للتغيرات في أسعار السلع الأساسية، إدخال منتجات جديدة في السوق، التحيز لتغيرات الأسواق.

كما أنها تعتبر مخاطرة في حالة وجود هدف قريب من الصفر أو صفر في حد ذاته، لأنه إذا كان هناك جمود في الأجور نحو الانخفاض فلا يمكن أن تحدث تخفيضات على الأجور الحقيقية إلا من خلال التضخم في المستوى العام للأسعار، وبالتالي فإن التضخم منخفض جدا أي قريب من الصفر يقلل من مرونة الأجور الحقيقية، وبالتالي قد يؤدي إلى تفاقم كفاءة التخصيص في سوق العمل.

بالإضافة إلى ما تم ذكره سابقا، فإن معدل التضخم صفر يمكن أن يحدث انكماش، وبالتالي يقود الاقتصاد نحو ويتم اختيار الركود، لذا تم الاجماع على أن معدل التضخم المستهدف يجب أن يكون محصورا ما بين 2% و4%، ويتم اختيار مجال بدلا من نقطة (رقم)، وذلك لتجنب مشكل عدم اليقين في سياق الصدمات الاقتصادية، كما لا يجب أن يكون هذا المجال ضيقا حتى لا تواجه السلطات النقدية مشكلة تضارب الوقت وكذا انعدام الثقة والمصادقية.

- أفق الاستهداف:

وتنشأ التساؤلات في ما اذا كان يجب تطبيق أفق طويل أو قصير المدى، فحسب الدراسة التي قام بها ميشكن (2001) هناك ثلاث مشاكل في حالة الأفق قصير المدى، المشكلة الأولى هي عدم استقرار السياسة النقدية، ففي المدى القصير يقوم

صناع القرار بالعديد من التعديلات عند وجود أي مشكل، والتي قد تكون متناقضة في بعض الأحيان، هذا النوع من السلوك يؤدي إلى عدم الاستقرار النقدي و يؤثر سلبا على مصداقية هذه السياسة، المشكلة الثانية تكمن في تحديد وظيفة البنك المركزي، والتي تأخذ بعين الاعتبار تحقيق الاستقرار الداخلي، لذلك ينصح بالأفق البعيد نسبيا، لأنه وخلال فترة زمنية قصيرة الوزن الممنوح لفجوة الناتج يضعف ويصبح الإنتاج متقلبا، هذا التأثير بدوره يؤدي إلى عدم الاستقرار الاقتصادي وفشل السياسة النقدية.

المشكلة الثالثة والأخيرة هي صعوبة تحقيق هذا الهدف، فالعمل في السياسة النقدية ينطوي على تغييرات متكررة للهدف، وهذا لفترات قصيرة، هذه التغييرات المتكررة تصعب من الوصول للهدف، وبالتالي تحقيق استقرار الأسعار.

بعد تقديم مشاكل أفق المدى القصير، يمكننا أن نفهم بسهولة سبب اختيار جميع البنوك المركزية تبني استهداف التضخم مع أفق متعدد السنوات أي طويل المدى، وذلك من أجل تفادي الوقوع في هذه المشاكل، وهذا ما نجده في الدول التي قامت بتبني استهداف التضخم.

👉 الاتصال والمساءلة:

تعتبر إحدى خصائص التضخم الأساسية، والتي تتمثل في ضمان مستوى عال من الشفافية، والتي تعزز أكثر فأكثر من خلال الاتصال بالجمهور والأسواق، بالإفصاح عن خطط وقرارات السلطات النقدية والتعليق عليها، حيث يقوم البنك المركزي بنشر تقييمات مفصلة لوضع التضخم.

أما عن المساءلة فلا بد أن يكون البنك مسؤولا عن تحقيق أهدافه المسطرة، من خلال السيطرة على التضخم، كما يجب أن يحاسب على تحقيق أهداف هذه السياسة المعلنة.

👉 تحديد توقعات التضخم:

يستخدم نظام استهداف التضخم التوقعات بصفة آلية بسبب طبيعة النظرة المستقبلية في تحديد المعدل المستهدف، ومدى نجاح هذه النظرة في تحقيق الهدف المعلن عنه في المدى الطويل، ويتطلب توفر العناصر التالية:

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

د- شروط استهداف التضخم:

يمكن أن نستخلص شروط استهداف التضخم كما يلي:

- استقلالية البنك المركزي باعتباره الهيئة الأكثر تأهيلا لصياغة القرارات الضرورية لتحقيق استقرار الأسعار والقيام بالتقديرات، كما لا يمكن محاسبة البنك المركزي عن القرارات المنتهجة دون أن يتمتع بالاستقلالية الكافية؛
- وجود مؤسسات نقدية فعالة وأسواق مالية كفوة من شأنها خلق المرونة الكافية للتعامل مع قرارات السياسة النقدية من خلال قدرتها على القيام بالتقييمات اللازمة للمخاطر؛
- توفر البنك المركزي على مؤهلات بشرية مقتدرة وبنية تقنية قادرة على القيام بالتنبؤات؛
- وجود نظام مرن للأسعار الذي يتيح إمكانية تحديد الأسعار بشكل حر في السوق؛
- السياسة المالية لا تؤثر في السياسة النقدية؛
- السيطرة على الديون العامة والمالية؛
- نظام سعر الصرف عائم؛
- اطار مستقر للاقتصاد الكلي؛
- وجود علاقة مستقرة بين أدوات السياسة النقدية ومعدل التضخم، ويمكن التنبؤ بها بين أدوات السياسة النقدية ومعدل التضخم؛
- وجود علاقة مستقرة ويمكن التنبؤ بها بين أدوات السياسة النقدية، التضخم والخيارات الاستراتيجية، التعرف على الهدف، واختيار طائفة الأفق المستهدفة.

ه- مزايا سياسة استهداف التضخم:

- يساعد على تعزيز الكفاءة الاقتصادية والنمو على المدى الطويل باعتبار استقرار الاسعار هو الهدف الرئيسي للسياسة النقدية؛
- التخفيض من أضرار ارتفاع معدلات التضخم والمتمثلة في ضعف الأداء الاقتصادي، ارتفاع التكاليف، هشاشة النظام المالي وغيرها من الأضرار الأخرى؛
- البساطة والوضوح ما يجعلها سهلة الفهم لدى الجمهور؛
- المصدقية في ادارة السياسة النقدية؛

- تستطيع السلطة النقدية مواجهة الصدمات التي يتعرض لها كل من الطلب والعرض الكليين في النشاط الاقتصادي والتركيز على المتغيرات الاقتصادية الحقيقية مثل معدل النمو ومستوى التشغيل، لأن استهداف التضخم يتيح حرية أكبر للسلطة النقدية في مواجهة التقلبات الدورية في النشاط الاقتصادي؛
- لا يحتاج هذا الأسلوب في إدارة السياسة النقدية إلى تعديل متكرر للاستهداف الوسيط لأنه يركز مباشرة على هدف كمي أو مدى للتضخم؛
- يعتبر استهداف التضخم الإطار المحفز لإحداث تغير مؤسساتي بإعطاء البنك المركزي قدر أكبر من الاستقلالية من خلال تقليل الضغوط السياسية عليه، مما يمكنه من تحقيق هدف استقرار الأسعار بالتركيز على معدل أو مدى واضح للتضخم؛
- خلق الشفافية والثقة وتفهيم أكبر لدى كافة عملاء السوق لتوجهات السياسة النقدية مما يؤدي في النهاية إلى إضفاء المصداقية لدى البنك المركزي، ما يمكنه من الوفاء بالتزاماته.

و- مساوئ سياسة استهداف التضخم:

بالرغم من المزايا السابقة إلا أنه يوجد عيوب لاستهداف التضخم في حالة ما إذا كانت معدلات التضخم منخفضة جدا وهي تتمثل في:

يرى Ben S. Bernanke (2001) أن استهداف التضخم يؤدي إلى عدة مشاكل هي:

- ان انخفاض التضخم بشكل نسبي يؤدي الى تآكل المنفعة الضريبية والحد من الحافز على الاستثمار؛
- يقلل من مرونة الأجور الحقيقية وبالتالي يزيد من مشكل البطالة ؛
- ميل الاقتصاد الى حالة الانكماش مما قد يؤدي الى أزمات مالية وبالتالي هشاشة النظام المالي؛
- لا يمكن السيطرة بسهولة على معدلات التضخم من قبل السلطات النقدية؛
- يسمح بتقديرات أكثر من اللازم؛
- يؤدي الإكثار من التوقعات إلى زيادة عدم استقرار الدخل؛
- يعمل على تخفيض النمو الاقتصادي خاصة في المدى القصير؛
- يضعف مسؤولية البنك المركزي في التحكم في معدلات التضخم نتيجة عدم وجود علاقة مباشرة بين أدواته والتضخم المستهدف؛

- تسبب مرونة سعر الصرف التي يتطلبها استهداف التضخم عدم الاستقرار المالي، فلا يمكن تجنب التقلبات في سعر الصرف، خاصة إذا كانت كبيرة وغير متوقعة، ولا يمكن تجاهل إدارة أسعار الصرف في ظل استهداف التضخم؛
- تواجه الدول النامية مشكل اتساع الانحرافات عن معدل التضخم المستهدف نتيجة تكرار أخطاء كبيرة في التوقعات التضخمية، مما يصعب على البنك المركزي توضيح أسباب الانحرافات عن الهدف، مما يقلل من حصوله على المصدقية اللازمة، علاوة على ذلك تكون السياسة المتبعة في هذه الحالة انكماشية لتخفيض معدل التضخم، مما يؤثر سلبا على النمو الاقتصادي في المدى القصير ويفقد الأعوان الاقتصاديين الثقة في استهداف التضخم؛
- يحدث تغير تدريجي في معدلات الفائدة للحفاظ على الاستقرار المالي.