أولا: استراتيجية استهداف التضخم المفهوم؛ الأنواع ودوافع التبني

تعد استراتيجية استهداف التضخم من المفاهيم الحديثة نسبيا في إدارة السياسة النقدية من قبل البنوك المركزية تقوم على استهداف معدل التضخم بشكل مباشر عوضا عن الاستهداف الوسيطية التقليدية (استهداف المجمعات النقدية؛ استهداف أسعار الصرف).

1. مفهوم استراتيجية استهداف التضخم: على الرغم من أن تطبيق سياسة استهداف التضخم قد بدأ منذ العام 1990، إلا أن مفهوم هذه السياسة بدأ في التبلور مع أعمال كل من Leiderman et Sevensson (1995)؛ Mishkin (1997)؛ Bernanke (1999) وذلك بالاعتماد على تجارب الدول في هذا المجال خاصة تجربة نيوزيلندا (1990) باعتبارها أول دولة قامت بتبني هذه الاستراتيجية في إدارة السياسة النقدية.

اقترح كل من Leiderman et sevensson (1995) تعريفا واسعا لسياسة استهداف التضخم اعتمادا على أن استهداف التضخم هو عبارة عن نظام يتميز بتوفر هدف صريح كمي رقمي لمعدل التضخم.

كما يعرف Eser Tular (2002) استهداف التضخم بأنه :"نظام للسياسة النقدية يتميز بالإعلان العام عن الهدف الرسمي لمجالات أو هدف كمي (رقمي) لمعدل التضخم لفترة زمنية واحدة أو أكثر مع الاعتراف الظاهر بان تخفيض واستقرار معدل التضخم هو الهدف الأولى للسياسة النقدية".

كما يشير Merviyn King (2005) إلى أن سياسة استهداف التضخم هي إطار تحليلي هدفه الرئيسي هو استقرار الأسعار، فهو يجمع بين عنصرين أساسين وهما: هدف رقمي دقيق للتضخم في المدى المتوسط واستجابة للصدمات الاقتصادية على المدى القصير، وبالتالي فإن استهداف التضخم يتطلب توفر قاعدة لنمذجة وتحليل إطار السياسة النقدية والتي تمكن من ترسيخ توقعات التضخم في المستقبل.

2. أنواع استراتيجية استهداف التضخم: قام كل من Alina Carase et Mark Stone (2005) من خلال دراسة لهما بتحديد ثلاث أنواع أساسية لاستراتيجية استهداف التضخم، وأخذت هذه الدراسة بهذا التمايز بناء على درجة المصداقية ومدى التزام البنك المركزي في سعيه نحو تحقيق الهدف الكمي من استهداف التضخم، ويمكن توضيح هذه الأنواع على النحو التالي:

- **استهداف التضخم الكامل Full-Fledged Inflation Targeting:** هي الصيغة المثلى لهذه الاستراتيجية حيث تتمتع الدول التي تأخذ بها بقدر مرتفع من المصداقية ووضوح هدف السياسة النقدية مع التزام واضح من قبل السلطة النقدية أن استهداف التضخم هو الهدف الأولى لسياسة النقدية، فضلا عن ما يتسم به أداء السياسة النقدية من شفافية عالية مع الاستعداد للمساءلة فيما يتبناه البنك المركزي من قيم مستهدفة؛
- **استهداف التضخم الانتقائي Electic Inflation Targeting:** تتمتع الدول التي تأخذ بهذه الاستراتيجية بدرجة عالية من المصداقية بما يتيح لها الحفاظ على معدلات تضخم منخفضة ومستقرة دون تحقيق الشفافية والكاملة والمساءلة بالنسبة لهدف التضخم؛

- **استهداف التضخم الجزئي Lite Inflation Targeting:** تتمتع الدول التي تأخذ بهذا الاستراتيجية بدرجة منخفضة نسبيا من المصداقية، وبالتالي عدم قدرة البنك المركزي على تحقيق استقرار الاسعار كهدف أولى لسياسة النقدية، وذلك فضلا عن ضعف الأطر المؤسسية القائمة على تضييق معدل التضخم المستهدف.

3. دو افع تبني استراتيجية استهداف التضخم: هناك جملة من الدوافع والأسباب وراء تبني هذه الاستراتيجية في إدارة السياسة النقدية نستعرضها على النحو التالي:

- ارتفاع معدلات التضخم في الثمانينات من القرض الماضي، الأمر الذي أثر على معدلات النمو الاقتصادي في العديد من الدول؛
- فشل السياسات النقدية البديلة ممثلة أساسا في استهداف سعر الصرف واستهداف المجمعات النقدية وعدم فعاليتها في ضبط معدلات التضخم وتحقيق النمو الاقتصادي؛
- مرونة تطبيق استراتيجية استهداف التضخم؛ حيث يعمل البنك المركزي بحرية كاملة واختيار الأدوات اللازمة للوصول إلى معدل التضخم المستهدف خلال الفترة المحددة وبالتالي تحقيق استقرار الأسعار على المدى الطويل؛
- تشجيع عمليات الاستثمار وتحفيز النمو الاقتصادي؛ حيث يوفر تطبيق أسلوب استهداف التضخم بيئة مستقرة اقتصاديا وسياسيا من خلال استهداف استقرار الأسعار على المدى الطويل، والشفافية والاعلان عن الأهداف بشكل مستمر بما يؤدي إلى خلق الثقة بين المستثمرين والدولة وهذا بدوره ينعكس إيجابا على النمو الاقتصادي؛
- يعتبر إطار استهداف التضخم النواة الأساسية لخفض عجز الموازنة العامة، وهذا ما يثبته الواقع العملي، حيث تمكنت الدول التي تبنت هذه الاستراتيجية من تقليص عجز الموازنة العامة الذي كانت تعاني منه بل إنها حققت فوائض مالية كما حو الحال بالنسبة لتركيا؛ البرازيل؛ المكسيك؛

ثانيا: التضخم وتوجهات السياسة النقدية في الجزائر

لقد اعتمدت السلطة النقدية في الجزائر على سياسة نقدية توسعية منذ بداية العام 2001، مبنية على سياسة التخطيط من خلال مجموعة من المخططات التنموية والتي امتدت خلال الفترة 2014/2001، أدى إلى زيادة حدة الضغوط التضخمية بما استوجب بالضرورة التوجه نحو تطبيق استراتيجية استهداف التضخم.

1. الاطار القانوني والتشريعي لاستهداف التضخم في الجزائر: تطلب تحول الجزائر من الاقتصاد الاشتراكي على اقتصاد السوق إحداث إصلاحات اقتصادية عميقة وجذرية بما فيها إصلاح المنظومة المصرفية ووضع إطار قانوني لإدارة وتنظيم السياسة النقدية، وكان من خلال قانون النقد والقرض 10/90 والمؤرخ في 14 أفريل1990، في هذا الإطار فوض قانون النقد والقرض 10/90 لبنك الجزائر مهمة الإشراف على السياسة النقدية ومتابعة تنفيذها، كما منح السلطة الكاملة لمجلس النقد والقرض لاتخاذ الإجراءات المناسبة والكفيلة للتحكم في حجم

المعروض النقدي والرقابة عليه بما يؤدي إلى تحقيق الأهداف النهائية لسياسة النقدية، ولكن بالنظر لقانون النقد والقرض نجد أنه لم تتضمن مواده أي إشارة أو صيغة خاصة باستهداف التضخم.

أما فيما يتعلق بأهداف السياسة النقدية فقد نصت المادة رقم 55 من هذا القانون على: "**تتمثل مهمة بنك الجزائر في مجال النقد والقرض والصرف في توفير أفضل الشروط لنمو منتظم للاقتصاد الوطني والحفاظ عليها بإنماء الطاقة الإنتاجية الوطنية مع السهر على الاستقرار الداخلي والخارجي للنقد**"، وما يمكن ملاحظته من نص هذه المادة وجود تعدد وتضارب في أهداف السياسة النقدية في الجزائر، فهي تشمل تحقيق معدل نمو اقتصادي منتظم إلى جانب تحقيق التشغيل الكامل في المقام الأول، أما هدف استقرار الأسعار والحفاظ على استقرار العملة خارجيا فقد جعل في المقام الثاني، عموما فقد تميزت أهداف السياسة النقدية من خلال قانون النقد والقرض 10/90 بالخصائص التالية:

- تعدد في الأهداف النهائية لسياسة النقدية؛
- تضارب هذه الأهداف (هدف النمو الاقتصادي والتشغيل مع هدف استقرار الأسعار)؛
- عدم إعطاء الأولوية لهدف استقرار الأسعار كهدف أساسي لسياسة النقدية.

في العام 2003 وعلى إثر فضيحتي بنك الخليفة والبنك التجاري والصناعي والتي أظهرت ضعف آليات الرقابة التي يستعملها بنك الجزائر، تم إدخال تعديلات عامة على صلاحيات بنك الجزائر من خلال الأمر رقم11/03 المؤرخ في 26 أوت 2003 المعدل والمتمم لقانون النقد والقرض، حيث تم تكليفه بتنظيم الحركة النقدية؛ الرقابة والتوجيه بكل الوسائل اللازمة[11]، في هذا الصدد تنص المادة رقم 35 من هذا الأمر: "**تتمثل مهمة بنك الجزائر في ميادين النقد والقرض والصرف في توفير أفضل الشروط والحفاظ عليها لنمو سريع للاقتصاد مع السهر على الاستقرار الداخلي والخارجي للنقد**"، من الملاحظ أن الأمر رقم 11/03 قد أبقى على تعدد الأهداف النهائية لسياسة النقدية، بالتالي هو لم يستفد من التطور الحاصل في المجال النقدي في عدة دول من العالم، والذي حصر أهداف السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار.

في المقابل يعتبر العام 2010 نقطة التحول في مجال تبني استهداف التضخم في الجزائر من خلال صدور الأمر رقم04/10 المؤرخ في 26 أوت 2010 المعدل والمتمم للأمر 11/03 والمتعلق بالنقد والقرض، وذلك عقب الأزمة المالية العالمية للعام 2008 وتماشيا مع التطورات في مجال السياسة النقدية على المستوى الدولي، حيث تنص المادة رقم 35 منه: "**تتمثل مهمة بنك الجزائر في الحرص على استقرار الأسعار باعتباره هدفا من أهداف السياسة النقدية وفي توفير أفضل الشروط في ميادين النقد والقرض والصرف والحفاظ عليها لنمو مدعم للاقتصاد مع السهر على الاستقرار النقدي والمالي**"، فقد أرسى هذا الأمر الاطار القانوني لاستقرار الأسعار في الجزائر واعتباره هدف صريح ونهائي للسياسة النقدية، وعليه يتمثل دور السياسة النقدية في مكافحة التضخم والذي يتولاه بنك الجزائر من خلال الأدوات الملائمة المدعومة بإدارة مرنة لسعر الصرف وذلك في ظل ظرف يتميز بالطابع الداخلي للظاهرة التضخمية في الجزائر.

وفي أعقاب الصدمة الخارجية التي مست الاقتصاد الجزائري ابتداء من العام 2014 أين تهاوت أسعار البترول بشكل كبير حيث بلغ متوسط سعر برميل البترول في السنوات الثلاث الأخيرة (2016/2014) ما يقارب 45 دولار،

بما أدى إلى انخفاض الإيرادات العامة من 60 مليار دولار في العام 2014 إلى 27,5 مليار دولار مع نهاية العام 2016، كما فقدت الجزائر أكثر من 80 مليار دولار من احتياطها النقدي من نحو 193 مليار دولار مع نهاية العام 2013 إلى نحو 105 مليار دولار في العام 2016، في ظل هذا الوضع الاقتصادي المتأزم وخوفا من اللجوء إلى الاستدانة الخارجية اعتمدت الحكومة الجزائرية على التمويل الداخلي، من خلال تعديل قانون النقد والقرض، هذا التعديل الذي جاء في بند واحد فقط من خلال القانون رقم 10/07 المؤرخ في 20 محرم 1439 والموافق لـ 11 أكتوبر 2017 ليفتح المجال أمام التمويل غير التقليدي في الجزائر، حيث ينص هذا التعديل على: "**يقوم بنك الجزائر وبشكل استثنائي ولمدة خمس سنوات بشراء مباشرة عن الخزينة العمومية السندات المالية التي تصدرها هذه الأخيرة، من أجل المساهمة على وجه الخصوص في: تغطية احتياجات تمويل الخزينة العمومية؛ تمويل الدين العام الداخلي؛ تمويل الصندوق الوطني للاستثمار، على أن توضع هذه الألية حيز التنفيذ بمرافقة برامج إصلاحات اقتصادية وهيكلية والتي ينبغي أن تفضي في نهاية القترة المذكورة كأقصى تقدير إلى استعادة: توازنات الخزينة العمومية؛ التوازن في ميزان المدفوعات**".

فبعد أن كان بنك الجزائر يعمل على استعادة جزء من فائض الكتلة النقدية وامتصاصها لضبط معدل التضخم، جاء هذا التعديل في قانون النقد والقرض ليتيح لبنك الجزائر الاعتماد على التمويل غير التقليدي من خلال طبع المزيد من النقود كحتمية لمواجهة آثار الصدمة الاقتصادية التي تعاني منها الجزائر خاصة في ظل نضوب موارد صندوق ضبط الايرادات، وفي المقابل سيؤدي هذا الإجراء إلى نتيجة حتمية وهي ارتفاع معدل التضخم في الجزائر نتيجة لزيادة حجم الكتلة النقدية دون أن يقابله زيادة في حجم السلع والخدمات.

هذا فيما يتعلق بالناحية التشريعية والقانونية المتعلقة باستهداف التضخم، أما من الناحية العملية وبالرجوع إلى التقارير الصادرة عن بنك الجزائر نجد أن الهدف النهائي للسياسة النقدية هو تحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار، إذ احتفظ به بنك الجزائر كهدف نهائي وحيد للسياسة النقدية منذ العام 2001 وذلك خلافا لما نصت عليه رقم 35 من الأمر رقم 11/03 وهو ما يعكس مشكلة التناسق والمصداقية في إدارة السياسة النقدية.

فقد ورد في تقرير بنك الجزائر السنوي لسنتي 2001 و2002 حول الوضعية النقدية والتضخم أن: "**الهدف النهائي للسياسة النقدية هو الحفاظ على استقرار النقدي من خلال استقرار الأسعار، والذي يعرف على أنه ارتفاع محدود في مؤشر أسعار الاستهلاك**"، أما تقرير بنك الجزائر للعام 2003 فقد حمل في طياته هدفا استدلاليا لمعدل التضخم المستهدف حيث ورد فيه: "**إن الهدف الأساسي لسياسة النقدية هو استقرار الأسعار في المدى المتوسط، بمعنى معدل تضخم أقل من 3% والذي أمكن تحقيقه في العام 2003**".

وعليه فإن الهدف الذي حدده بنك الجزائر للسياسة النقدية ابتداء من العام 2003 هو تحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار ومراقبة وتيرة التضخم، حيث حدد معدل التضخم المستهدف بـ3% كمؤشر لأسعار الاستهلاك على المدى المتوسط، وابتداء من العام 2007 اعتمد بنك الجزائر مجال للتضخم المستهدف ما بين 3% و4%، أما في العام 2010 فقد اعتمد بنك الجزائر معدل التضخم المستهدف بـ 4% مع السماح بنطاق تقلب في حدود (±1%)، وذلك نتيجة للسياق التصاعدي للتضخم المستورد في الجزائر على إثر الأزمة المالية العالمية للعام 2009.

ثالثا: متطلبات تحسيد استراتيجة استهداف التضخم في الجزائر

إذا كانت فعالية السياسة النقدية في الحد من ظاهرة التضخم تنصرف إلى الكيفية التي تستطيع بها السلطة النقدية التأثير في مستوى النشاط الاقتصادي لتحقيق هدف استقرار في الأسعار، فإن فعالية استراتيجية استهداف التضخم تتعلق بمدى التحكم السلطة النقدية في المعدل أو المجال المستهدف للتضخم كهدف أساسي للسياسة النقدية في المدى الطويل، ولقد اتفقت معظم الدراسات التي أجريت في هذا الصدد على أنه من أجل ضمان فعالية استراتيجية استهداف التضخم لابد من توافر نوعين من المتطلبات يجب على الدول استيفاءها، وهي المتطلبات العامة والمتطلبات الأساسية، وعليه سنحاول ابراز متطلبات تطبيق استراتيجية استهداف التضخم من الناحية النظرية واسقاطها على حالة الجزائر على النحو التالي:

3-1-المتطلبات العامة لتطبيق استراتيجية استهداف التضخم: تحدد المتطلبات العامة إمكانية تطبيق استراتيجية استهداف التضخم من عدمه، فهي جملة من المعايير التي يجب أن تتوفر في دولة ما حتى يمكن تصنيفها ضمن الدول التي تتبنى استراتيجية استهداف التضخم، في هذا الإطار حدد Fréderic Mishkin خمسة متطلبات عامة؛ تتمثل فيما يلي:

3-1-1-الإعلان الصريح والعام عن أهداف رقمية لمعدل التضخم: في الأجل المتوسط تلتزم بموجبه السلطة النقدية بتحقيق معدل التضخم أو المدى المستهدف في إطار زمني محدد، كما سبقت الإشارة بأن السلطة النقدية في الجزائر ممثلة في مجلس النقد والقرض قد اعتمدت ابتداء من العام 2010 التوجه نحو استراتيجية استهداف التضخم من خلال الإعلان الصريح عن معدل التضخم المستهدف والذي حدد بمعدل 4% مع السماح بمجال للتقلب في حدود ±1%.

3-1-2-التزام مؤسساتي بأن استقرار الأسعار هو الهدف الأول والوحيد للسياسة النقدية: في المدى الطويل مع الالتزام بتحقيق هذا الهدف، في هذا الإطار فقد أعطت الأحكام التشريعية المتعلقة بالأمر رقم 04/10 المعدل والمتمم للأمر رقم 11/03 المتعلق بالنقد والقرض والمؤرخ في 26 أوت 2010 إرساءا قانونيا لاستقرار الأسعار كهدف أولي وصريح للسياسة النقدية في الجزائر، وذلك على الرغم من أنه أبقى على الأهداف الأخرى في مجال النمو الاقتصادي وتطور المجاميع النقدية والقرضية مع تسيير مرن لسعر الصرف الاسمي، بالتالي أصبح هدف التضخم محددا مقارنة بالهدف النقدي الكمي المسمى بالهدف الوسيط والذي يجب أن يساهم في تجسيد استهداف التضخم[20]، ولكن وعلى الرغم من أن هدف استقرار الأسعار يعتبر هدف أولي للسياسة النقدية في الجزائر، إلا أنه لا يعتبر هدف وحيد لها نظرا لوجود أهداف كمية أخرى تسعى السلطة النقدية لتحقيقها، وهذا ما يتناقض مع متطلبات تطبيق استراتيجية استهداف التضخم والتي تستوجب أن يكون هدف استقرار الأسعار الهدف الأولي والوحيد للسياسة النقدية.

3-1-3-أن تتوفر لدى البنك المركزي آليات فنية متقدمة للتنبؤ بمعدل التضخم المحلي: ففي إطار السعي للمتابعة الصارمة لمعدلات التضخم، قام بنك الجزائر بإعداد بناء نموذج للتنبؤ على المدى القصير بالتضخم، فضلا عن نموذج لتحديد مستوى التوازن لسعر الصرف الفعلي الحقيقي المستعمل لمحاكاة هدف سعر الصرف

الفعلي الإسمي، فقد عزز بنك الجزائر التوقعات ذات الأجل القصير لمعدل التضخم بما يعكس نظرة استشرافية ابتداءا من العام 2010 بواسطة نموذج ARIMA (نموذج أحادي المتغير للسلسة الزمنية)، ويتعلق الأمر هنا بنموذج ديناميكي يأخذ بعين الاعتبار الذاكرة المعطاة بتاريخ السلسة الشهرية لمؤشرات الأسعار عند الاستهلاك CPI وهذا قصد التنبؤ الشهري لتطوراته على أفق سنة واحدة.

3-1-4-زيادة شفافية السياسة النقدية ومصداقيتها: من خلال التواصل مع الجمهور والأسواق المالية وتبادل المعلومات معها، وذلك حتى يتمكن الأعوان الاقتصاديون من اتخاذ قراراتهم في جو من الشفافية واليقين بشأن الظروف المستقبلية، لقد شرع بنك الجزائر منذ العام 2008 سعيا منه لتحقيق عنصر الشفافية والمصداقية بتقديم ونشر تقارير دورية عن الوضعية النقدية والمالية في الجزائر عبر موقعه الإلكتروني، كما أن بنك الجزائر ملزم بتقديم تقرير سنوي أمام هيئة البرلمان حول السياسة النقدية وكل المؤشرات المالية والاقتصادية بما فيها تطور معدلات التضخم، ولكن على الرغم من ذلك يبقى دور بنك الجزائر في مجال شفافية ومصداقية السياسة النقدية ضعيف نوعا ما نتيجة لضعف اتصاله بالجمهور والأسواق لشرح أهدافه المسطرة مستقبلا بشكل واضح، أضف إلى ذلك غياب عامل الثقة بينه وبين الجمهور بسبب الخروقات التي حدثت في المجال البنكي لعل أهمها فضيحة بنك الخليفة التي أدت إلى ضياع أموال المودعين ونقص ثقة الجمهور في أداء بنك الجزائر.

3-1-5-اخضاع البنك المركزي للمساءلة أكثر في انجاز هدف التضخم: كهدف أساسي للسياسة النقدية في المدى الطويل، ذلك أن الشفافية وحدها لا تكفي إذا لم توجد هيئة مستقلة يخضع لها البنك المركزي، وفي الجزائر لا يخضع بنك الجزائر للمساءلة نظرا لعدم وجود هيئة مستقلة تقوم بمساءلته حول مدى تحقق الأهداف التي سطرها وأعلن عنها مسبقا، وذلك على الرغم من المساءلة التي يقوم بها البرلمان إلا أنها تبقى ضعيفة الفعالية.

3-2-المتطلبات الأولية (الأساسية) لتطبيق استراتيجية استهداف التضخم: يتطلب نجاح البنك المركزي في تحقيق استقرار الأسعار ضرورة توافر مجموعة من المتطلبات الأساسية المؤسسية والموضوعية والتي من شأنها أن تزيد من فعالية استراتيجية استهداف التضخم، وتتمثل هذه المتطلبات في النقاط التالية:

3-2-1-استقلالية البنك المركزي: يتطلب تطبيق استراتيجية استهداف التضخم كشرط أساسي، استقلالية البنك المركزي عن السلطات السياسية بشكل كامل أو على الأقل في اختيار الأدوات المناسبة للوصول إلى معدل التضخم المستهدف، ويرجع ذلك إلى أن الضغوط السياسة التي يخضع لها البنك المركزي لتلبية حاجات سياسية معينة مثل: تمويل عجز الموازنة العامة أو تعديل في سعر الفائدة أو التحكم في سعر الصرف بما يؤدي إلى ضغوط تضخمية إضافية قد تعيق الوصول إلى معدل التضخم المستهدف في فترة زمنية معينة، في المقابل فإن استقلالية البنك المركزي لا تعني عدم خضوعه للمساءلة أو المراقبة، فالبنك المركزي مطالب بالإفصاح عن معدل التضخم المستهدف وعن الأدوات الي سوف يستخدمها للوصول إلى هذا الهدف للجمهور وبشكل رسمي، ما يضعه تحت المراقبة والمساءلة عن نجاحه أو فشله وعن الأسباب المؤدية لذلك.

أجمعت العديد من الدراسات التي أجريت لتحديد مدى استقلالية البنوك المركزية، على مجموعة من المعايير التي يمكن استخدامها لقياس درجة استقلالية البنوك المركزية مع التباين في ترتيب وأهمية هذه المعايير والوزن النسبي لكل منها، ويتمثل أهم هذه المعايير في: مدى سلطة وحرية البنك المركزي في وضع وتنفيذ السياسة

النقدية؛ مدى التزام النك المركزي بتمويل العجز الحكومي؛ سلطة الحكومة في تعيين وعزل محافظي البنوك المركزية؛ إمكانية مساءلة البنك المركزي؛ مكانة هدف استقرار الأسعار ضمن الأهداف النهاية للبنك المركزي.

وبالنظر إلى استقلالية بنك الجزائر يمكن القول بأن كل من قانون النقد والقرض 10/90 والأمر 11/03 أعطت استقلالية نسبية لبنك الجزائر في إدارة وتنفيذ السياسة النقدية، كما أن الأحكام التشريعية المتعلقة بالأمر 04/10 قد عززت من دور بنك الجزائر في مجال الاشراف والرقابة المصرفية، كما منحته صلاحيات أوسع للسهر على الاستقرار المالي وأمن وصلابة النظام المصرفي، وذلك للقدرة على تحقيق استراتيجية استهداف التضخم، إلا أنه بعد الصدمة البترولية التي شهدها الاقتصاد الجزائري في العام 2014 جاء القانون رقم 10/07 المؤرخ في 11 أكتوبر 2017 المعدل والمتمم لقانون النقد والقرض، ليفتح المجال أمام التمويل غير التقليدي في الجزائر، بما يؤدي إلى تراجع استقلالية بنك الجزائر.

3-2-2-امتلاك هدف أو استهداف وحيد: بمعنى انعدام استهداف إسمية أخرى قد تتعارض وتحقيق استقرار الأسعار على المدى الطويل كالأجور؛ مستوى التشغيل؛ سعر الصرف الإسمي، وهذا يعني أن الهدف الواحد والوحيد لإدارة السياسة النقدية في إطار استراتيجية استهداف التضخم يتمثل في معدل أو مدى مستهدف للتضخم خلال فترة زمنية محددة، فقد أثبتت التجارب العملية أن وجود أكثر من هدف قد يؤدي إلى عدم تنفيذ أي منها بسبب التعارض المحتمل بين الأهداف المختلفة بما يؤدي إلى فشل البنك المركزي في الوصول إلى معدل التضخم المستهدف في الوقت المحدد، وهذا ما ينعكس بدوره على مصداقية البنك المركزي.

وبالنظر إلى الأحكام التشريعية المتعلقة بالأمر رقم 04/10 المعدل والمتمم للأمر 11/03 المتعلق بالنقد والقرض، فقد أعطت الأولوية لهدف استقرار الأسعار كهدف نهائي للسياسة النقدية في الجزائر مع الاحتفاظ بالأهداف الكمية والنقدية الأخرى، مما يخلق مشكلة التناقض بين الأهداف النهائية (هدف النمو الاقتصادي والاستقرار في الأسعار).

3-2-3-وجود علاقة مستقرة بين أدوات السياسة النقدية ومعدل التضخم: يجب أن تكون هناك علاقة مستقرة يمكن التنبؤ بها ما بين أدوات السياسة النقدية ومعدل التضخم، كما يتوجب على السلطة النقدية أن تكون قادرة على التنبؤ بالتضخم وتقديره عند مستوى يمكن تحقيقه والتحكم فيه وفقا المعلومات المستقبلية المتاحة، وذلك من خلال نموذج ديناميكي قادر على تحديد حجم الانحرافات عن المسار المحدد، وإعطاء فعالية أكبر لأدوات السياسة النقدية من أجل إعادته إلى مستواه أو مجاله المحدد وتصحيح الانحرافات في الوقت المناسب، ذلك أن المعطيات المستقبلية عن معدل التضخم المستهدف لا تجدي نفعا أذا لم توجد علاقة تأثير واضحة بين أدوات السياسة النقدية ومعدلات التضخم، وهذا ما يفتقر له بنك الجزائر بما يحتم عليه في إطار التطبيق السليم لاستراتيجية استهداف التضخم ضرورة بناء نماذج اقتصادية تربط بين معدلات التضخم وأدوات السياسة النقدية، بما يعطى له القدرة على التأثير في معدل التضخم المستهدف عند انحرافه.

خلاصة لما سبق يمكن تصنيف الجزائر ضمن قائمة الدول التي تتبني استراتيجية استهداف التضخم الجزئي، ذلك لعدم قدرة بنك الجزائر على تحقيق استقرار الأسعار كهدف أولي ونهائي للسياسة النقدية، نظرا لعدم تمتعه بالاستقلالية والمصداقية الكافية لذلك، وكذا سرعة تأثر الاقتصاد الجزائري بالصدمات الخارجية وعدم

الاستقرار النقدي والمالي، فضلا عن ضعف الأطر المؤسسية القائمة على تضييق معدل التضخم المستهدف خاصة في ظل تبني منهج التمويل غير التقليدي.