

مدى فعالية السياسة النقدية في ظل سياسة استهداف التضخم (دراسة تجارب روليت)

جريتو صارة

جامعة حسيبة بن بوعلي الشلف، الجزائر

طاهري مليكة

جامعة حسيبة بن بوعلي الشلف، الجزائر

نسابة عائشة

جامعة حسيبة بن بوعلي الشلف، الجزائر

الحقة (١)

تعتبر السياسة النقدية بمثابة حجر الزاوية في بناء السياسة الاقتصادية الكلية شأنها في ذلك شأن السياسة المالية، فهي أحد العناصر الأساسية المكونة لها إذ أن لها تأثير على حالة الاقتصاد الوطني. فهي تتمثل في الإستراتيجية التي تقرها الحكومة لتحقيق أهدافها الاقتصادية والمتمثلة في التحكم في عرض النقود، تحقيق النمو الاقتصادي، تخفيض معدلات البطالة، السيطرة على نسب التضخم، تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات. وفي سعيها لتحقيق هذه الأهداف الذهبية للسياسة الاقتصادية تستخدم السلطة النقدية العديد من الأدوات لهذا الغرض، ولعل من بين أهم الإستراتيجيات المنتهجة في هذا المجال استهداف التضخم. حيث تعتبر سياسة استهداف التضخم إطار حديث للسياسة النقدية من أهم التطورات الحديثة في مجال عمل البنوك المركزية، وقد بدأ ظهور هذا الاتجاه بعد تراجع العديد من الدول التي تتبنى نظم سعر الصرف المربوطة بعملة أو بسلة عملات الدول التي تمثل أهم شركائها في التجارة الدولية عن استخدام هذه النظم، حيث أدى التركيز على استخدام سعر الصرف كمرساة اسمية رئيسة إلى حدوث سلسلة من الأزمات المالية والمصرفية في دول عديدة، الأمر الذي دفعها إلى استهداف معدل التضخم كإطار للسياسة النقدية.

فما مدى فعالية السياسة النقدية في ظل سياسة استهداف التضخم؟

تم تقسيم هذا البحث لثلاثة محاور رئيسة: أساسيات حول السياسة النقدية، واستهداف التضخم

كإطار حديث للسياسة النقدية، وتقييم سياسة استهداف التضخم مع عرض تجارب بعض الدول

الرائدة في تطبيقها.

المحور الأول: أساسيات حول السياسة النقدية

أولاً: مفهوم السياسة النقدية: أعطيت العديد من المفاهيم حول السياسة النقدية نذكر منها ما يلي:

١- تعرف السياسة النقدية على أنها " مجموعة من القواعد والوسائل والأساليب والإجراءات والتدابير التي تقوم بها السلطة النقدية للتأثير في عرض النقود، بما يتلاءم مع النشاط الاقتصادي، لتحقيق أهداف معينة خلال فترة زمنية معينة"¹.

٢- السياسة النقدية هي " التدخل المباشر المعتمد من طرف السلطة النقدية بهدف التأثير على الفعالية الاقتصادية، عن طريق تغيير عرض النقود وتوجيه الائتمان باستخدام وسائل الرقابة على النشاط الائتماني للبنوك"².

٣- السياسة النقدية هي " مجموع القرارات المتخذة من طرف الدولة في إدارة كل من النقود والائتمان وتنظيم السيولة العامة للاقتصاد"³.

ومن خلال التعاريف السابقة فإن أي تعريف شامل وكاف للسياسة النقدية لابد أن يضم مجموعة من العناصر الهامة وهي⁴:

✓ الإجراءات والأعمال التي تقوم بها السلطات النقدية.

✓ تستعمل الإجراءات للتأثير على المتغيرات النقدية وبالتأثير في سلوك الأعوان المصرفية وغير المصرفية.

ثانياً / أهداف السياسة النقدية: تتمثل أهم أهداف السياسة النقدية في⁵:

¹ بن طالبي فريد، فعالية السياسة النقدية في ظل برامج الإصلاح الاقتصادي، حالة الاقتصاد الجزائري للفترة (١٩٧٠-٢٠١١)، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود ومالية، جامعة الجزائر ٠٣، ٢٠١٢-٢٠١٣، ص، ٥.

² عبد المجيد قدي " المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية " ديوان المطبوعات الجامعية الجزائر ٢٠٠٣ ص ٥٣

³ بلعزوز بن علي " محاضرات في النظريات والسياسات النقدية " ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ٢٠٠٤، ص، ١١٢.

⁴ صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية، مع الإشارة إلى حالة الجزائر، في الفترة (١٩٩٠-٢٠٠٠)، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود ومالية، جامعة الجزائر، ٢٠٠٢-٢٠٠٣، ص، ٨٩.

⁵ رسول محمد، العولمة وضرورة تفعيل السياسة النقدية في الجزائر، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص، تحليل اقتصادي، جامعة الجزائر، ٢٠٠٧-٢٠٠٨، ص، ٦٦، ٦٧.

١- تحقيق الاستقرار في الأسعار: إن استعمال السياسة النقدية لمحاربة التضخم واستقرار الأسعار ميزة خاصة، من حيث أن آثارها على تقييد عرض النقود من خلال تقييد الائتمان يتم الشعور بها بدرجات متساوية لدى الهيئات والأفراد.

٢- تحقيق التشغيل الكامل: للسياسة النقدية دور هام في تحقيق التشغيل الكامل وتخفيض البطالة عن طريق تقوية الطلب الفعال. فعندما تقوم السلطات النقدية بزيادة العرض النقدي تنخفض أسعار الفائدة فيقبل رجال الأعمال على الاستثمار فتتخفف البطالة وبالتالي زيادة الاستهلاك ثم زيادة الدخل.

٣- تحقيق معدل عال من النمو الاقتصادي: إن معدل النمو عند أخذه كهدف للسياسة النقدية ينبغي التفريق بينه وبين التنمية. فهذه الأخيرة تعني القضاء على الفقر وعلاج أسبابه وتحسين نوعية الحياة ودعم القدرة على النمو، أما النمو فيعني معدل تغير الناتج الكلي الحقيقي. ودور السياسة النقدية هو تحقيق معدل مرتفع للادخار والتأثير على معدل الاستثمار في السلع الرأسمالية من خلال زيادة الفرص الائتمانية. ويجب ألا تقع هذه السياسات في تفضيل التضخم.

٤- تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات: يكمن دور السياسة النقدية في تقليل العجز في ميزان المدفوعات من خلال قيام البنوك المركزية برفع سعر الخصم، الشيء الذي يؤدي إلى ارتفاع أسعار الفائدة المحلية وهذا ما يؤدي إلى تدفق رؤوس الأموال الأجنبية إلى الداخل وبالتالي ينخفض العجز في ميزان المدفوعات.

٥- مكافحة التقلبات الدورية: من بين الأهداف الرئيسية هدف علاج التقلبات الدورية التي يتعرض لها الاقتصاد القومي من تضخم وانكماش والتخفيف من حدتها حتى لا يتأثر الاقتصاد الوطني لهزات عنيفة تنعكس سلبيًا على مستوى التوازن الاقتصادي العام (الإنتاج والتوظيف والدخل) وبعبارة أخرى الحفاظ على الاستقرار النقدي وذلك من خلال التعادل بين الادخار والاستثمار.

كما يتفق الاقتصاديون على أن الهدف الرئيس للسياسة النقدية يتمثل في¹:

التحكم في معدل تضخم منخفض أو ثابت وهذا يعني الحفاظ على اقتصاد على أحسن وجه يسمح أو يؤدي إلى انتعاشه وهذا يخلق مناصب شغل، عندما يؤثر البنك في التحكم في معدل التضخم وهذا

1 حبو كريمة، السياسة النقدية في ظل الانتقالية في الجزائر، دراسة المنظومة المصرفية الجزائرية، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود ومالية، جامعة الجزائر ٠٣، ٢٠١٣-٢٠١٤، ص، ٤٧.

يعني أنّ الفارق الموجود بين الإنتاج المقدّر والإنتاج الفعلي للاقتصاد يكون في انخفاض كبير وفي أعلى مستوى .

ثالثاً / أدوات السياسة النقدية: يطلق على الأجهزة المسؤولة عن إدارة شؤون النقد والائتمان مصطلح السلطات النقدية، وهي تتكون من البنك المركزي والخزينة العمومية ووزارة المالية، ويعتبر البنك المركزي المسؤول المباشر عن رسم وتنفيذ السياسة النقدية، ويقوم باستخدام أدوات لتحقيق أهداف مرسومة، ويمكن أن نصنف هذه الأدوات إلى أدوات كمية وأدوات كيفية (نوعية) .

١- الأدوات الكمية للسياسة النقدية: ينصب عمل الأدوات الكمية أو وسائل الرقابة الكمية إلى التأثير في حجم الائتمان الذي تقدمه البنوك وبغض النظر عن أوجه استعمالاته، ويستطيع البنك المركزي أن يؤثر على حجم السيولة النقدية التي تمتلكها البنوك وفي نسبة هذه السيولة إلى الودائع، باستخدام مجموعة من هذه الوسائل الكمية وهي سياسة معدل إعادة الخصم، وسياسة السوق المفتوحة، وتغيير نسبة الاحتياطي القانوني وستناول كل أداة على حده فيما يلي :

١-١ سياسة معدل إعادة الخصم: يقصد بمعدل إعادة الخصم الفائدة التي يخضم بها البنك المركزي الأوراق المالية والتي تقوم بخصمها البنوك التجارية لديه للحصول على احتياطات نقدية جديدة تستخدمها لأغراض الائتمان ومنح القروض للمتعاملين معها من الأفراد والمؤسسات¹ .

١-٢ سياسة السوق المفتوحة: يقصد بسياسة السوق المفتوحة تدخل البنك المركزي في السوق النقدية ببيع وشراء الأوراق المالية والتجارية بصفة عامة والسندات الحكومية بصورة خاصة بهدف التأثير على الائتمان، وعرض النقود حسب الظروف الاقتصادية السائدة، وهي من أهم أدوات السياسة النقدية في الأنظمة الرأسمالية²، وكان أول من استخدم هذه السياسة هو بنك إنكلترا كوسيلة إضافية بهدف جعل معدل إعادة الخصم فعالاً سنة ١٩٣١، وكانت تستعمل باعتبارها مجرد وسيلة تدعيمية بهدف جعل أسعار خصم البنوك المركزية أكثر فاعلية، وبمرور الزمن أصبح تطبيق هذه العمليات الطريقة الرئيسية للسيطرة على الائتمان، وفي بعض الأحيان تستعمل كأداة مستقلة .

¹ عبد المنعم السيد علي، اقتصاديات النقود والمصارف، الأكاديمية للنشر، المفرق، الأردن ١٩٩٩، ص ٣٩٧.
² باري سيجل، باري سيجل، النقود والبنوك والاقتصاد، ترجمة طه عبد الله منصور وآخرون، دار المريخ ١٩٨٤ للنشر، الرياض ١٩٨٧، ص ٢٥٠.

٣-١ سياسة تعديل نسبة الاحتياطي الإجباري: نسبة الاحتياطي الإجباري هي إلزام أو إجبار البنوك التجارية بالاحتفاظ بنسبة معينة من التزاماتها الحاضرة على شكل رصيد دائن لدى البنك المركزي ويمكن للبنك المركزي أن يقوم بتغيير هذه النسبة بقرار منه عند اللزوم¹.

وظهرت هذه الأداة التي تسمى متطلبات الاحتياطي المتغير كأداة للسياسة النقدية لأول مرة في الولايات المتحدة من خلال تعديلات مناسبة في قانون الاحتياط الاتحادي في سنة ١٩٣٣ و ١٩٣٥ ولقد كان استخدام هذه الأداة بصورة عامة كوسيلة بديلة أو إضافية لممارسة الرقابة على عرض النقود، ولم يبق الهدف من هذه الأداة هو حماية المودعين من الأخطار التي تتعرض لها البنوك، ولكنها أصبحت وسيلة هامة تستعمل للتأثير على السيولة النقدية، وبالتالي على المقدرة الإقراضية للبنوك التجارية حسب أهداف السياسة النقدية.

٢ / الأدوات الكيفية للسياسة النقدية: تهدف الوسائل الكمية للسياسة النقدية إلى التأثير على حجم الائتمان الكلي في جميع القطاعات الاقتصادية ويكون هذا التأثير عاما دون تمييز، إلا أن هذا مضر ببعض الأنشطة الاقتصادية التي تريد الدولة تشجيعها أو الحد منها أيضا، ولذلك فإن البنك المركزي يستخدم أدوات كيفية أو نوعية للتأثير على اتجاه الائتمان وليس حجمه الكلي، وهذه الأدوات كثيرة يمكن أن نلخصها في الأدوات التالية:

٢-١ تأطير الائتمان: هو إجراء تنظيمي تقوم بموجبه السلطات النقدية بتحديد سقف لتطور القروض الممنوحة من طرف البنوك التجارية بكيفية إدارية مباشرة، إضافة إلى تخصيص التمويل في مشاريع أقل مخاطرة التي قد تؤدي إلى تشوهات قطاعية.

٢-٢ نسبة السيولة الدنيا: يقتضي هذا الأسلوب أن يقوم البنك المركزي بإجبار البنوك التجارية على الاحتفاظ بنسبة دنيا من السيولة يتم تحديدها عن طريق بعض الأصول منسوبة إلى بعض الخصوم، وهذا خوفا من الإفراط في الإقراض.

٢-٣ الإقناع الأدبي: هو إحدى الأدوات التي يمكن للمصارف المركزية بمحاولة إقناع المصارف التجارية بإتباعها سياسة معينة دون الحاجة إلى إصدار تعليمات رسمية أو استخدام أدوات الرقابة القانونية.

¹ محمد زكي شافعي، مقدمة في النقود والبنوك، شافعي، دار النهضة العربية، القاهرة، ١٩٧٨، ص، ٢٩٩.

٢-٤ تنظيم القروض الاستهلاكية: تعتبر من أهم الأدوات النوعية أو المباشرة وذلك برفع قيمة القسط الأولي أو خفضه حسب حالة الاقتصاد الوطني .

تستخدم الأدوات الكيفية في أنواع معينة من القروض وتنظيم الإنفاق في وجوه معينة وتشجيع بعض القطاعات التي تعاني من عدم الاستقرار. فهي تؤثر مباشرة على حجم التمويل الكلي وتوظيف الأموال واستثمارها¹.

المحور الثاني: سياسة استهداف التضخم كإطار حديث للسياسة النقدية

أولاً/ مفهوم سياسة استهداف التضخم: تعتبر سياسة استهداف التضخم كإطار للسياسة النقدية من أهم التطورات الحديثة في مجال عمل البنوك المركزية. وقد بدأ ظهور هذا الاتجاه بعد تراجع العديد من الدول التي تتبنى نظم سعر الصرف المربوطة بعملة أو بسلة عملات الدول التي تمثل أهم شركائها في التجارة الدولية عن استخدام هذه النظم، حيث أدى التركيز على استخدام سعر الصرف كمرساة اسمية رئيسية إلى حدوث سلسلة من الأزمات المالية والمصرفية في دول عديدة، كما أن التطورات الحديثة في النظام المالي العالمي أدت إلى حدوث بعض التغيرات في هيكل القطاع المالي وإلى استحداث بعض الأدوات المالية الحديثة مما ساهم في إضعاف العلاقة التقليدية بين عرض النقود والدخل والأسعار. لذلك لجأت العديد من الدول إلى تبني سياسة استهداف التضخم كإطار للسياسة النقدية كحل أمثل لتفادي الوقوع في مثل تلك المشكلات.

في إطار استهداف التضخم تلتزم السلطات النقدية بالوصول إلى معدل تضخم معين خلال فترة زمنية محددة، ويتضمن هذا الاتجاه الإعلان عن معدل مستهدف للتضخم يعمل البنك المركزي على تحقيقه. لذلك يمكن تعريف سياسة استهداف التضخم كما يلي:

١- تعرف سياسة استهداف التضخم بأنها السياسة التي تعمل على تدنية انحراف التضخم حول مستواه المتوسط، هذا يعني أن الانحراف أو الفرق عن التضخم المتوقع لفترةين يكون مساوياً للصفر².

¹ بلعزوز بن علي " محاضرات في النظريات والسياسات النقدية " مرجع سابق، ص، ١٢٢.

² بوشه محمد، محاولة لتقييم نتائج السياسة النقدية في ظل الإصلاحات الاقتصادية حالة الجزائر للفترة ١٩٩٠-١٩٩٨، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص، القياس الاقتصادي، جامعة الجزائر ٠٣، ٢٠١١-٢٠١٢، ص، ١٠٤.

٢- 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 الأولي للسياسة النقدية¹.

٣- استهداف التضخم هو النظام النقدي الذي لا يكون له هدف وسيط وإنما يتم استهداف التضخم بشكل مباشر، ويتم تحقيق هذا الهدف من خلال ثلاث مراحل²:

* تقوم السلطة النقدية بتحديد معدل التضخم المستهدف.

* يتنبأ البنك المركزي بمعدل التضخم المتوقع في المستقبل.

* تتم مقارنة المعدل المستهدف بالمتوقع، فإذا كان المتوقع أعلى من المستهدف يتم إتباع سياسة نقدية انكماشية، والعكس صحيح.

وعلى الرغم من ذلك فإن النظرية الاقتصادية لا تحدد معدلاً معيناً للتضخم، أو توضح كيفية الوصول إلى المعدل المستهدف وإنما يتوقف ذلك على حالة كل دولة علي حده.

ثانياً / الشروط الواجب توافرها لتطبيق سياسة استهداف التضخم: لضمان نجاح تطبيق سياسة استهداف التضخم؛ هنالك مجموعة من الشروط الأساسية يجب استيفائها، ويمكن إيجازها بالآتي³:

✓ استقرار مؤشرات الاقتصاد الكلي، حيث تسجل معدلات التضخم في بعض الدول مستويات

مرتفعة وشديدة التقلب، بالإضافة إلي تقلبات الناتج المحلي الإجمالي ومدى تأثيره بتقلبات سعر

الصرف وأسعار السلع الأخرى وجميعها تعتبر من العوامل التي تعوق نجاح تطبيق هذه السياسة.

✓ أن يكون البنك المركزي قادراً علي تنفيذ السياسة النقدية بقدر من الاستقلالية، كذلك ألا

يكون هناك التزام باستهداف أي متغير آخر مثل الأجور أو سعر الصرف، كما ينبغي أن يحدد

البنك المركزي أن استقرار الأسعار هو الهدف الرئيس. مع ضرورة التنسيق التام بين السياستين

النقدية والمالية.

¹ طيبة عبد العزيز، سياسة استهداف التضخم كأسلوب حديث للسياسة النقدية، دراسة حالة الجزائر للفترة ١٩٩٤-٢٠٠٣، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، فرع النقود والمالية، جامعة الشلف، ٢٠٠٤-٢٠٠٥، ص، ٩٨.

² هشام عبد الرحمان محمد علي، استهداف التضخم كإطار للسياسة النقدية، إدارة البحوث والتنمية، مجلة المصرفي العدد ٧١، مارس، ٢٠١٤، ص، ٥١.

³ المرجع السابق، ص، ٥٢.

✓ استقرار القطاع المالي ودرجة تطوره ومرونته، وتأتي أهمية ذلك من أن استهداف التضخم يمثل إطاراً للعمل يهتم بقوى السوق وأوضاعه، حيث أن البنوك المركزية التي تطبق هذه السياسة تستخدم عمليات السوق المفتوحة ومن ثم يكون من الأهمية بمكان أن تتحدد أسعار الفائدة بناءً على قوى السوق .

✓ دقة وتوفر البيانات والمعلومات، بحيث يجب أن يكون هنالك تدقيق وتحديث مستمر للبيانات الخاصة بمعدلات التضخم المتوقعة .

✓ بناء وتطوير نماذج للتنبؤ بمعدلات التضخم المستقبلية، والجدير بالذكر أنه في الدول الصناعية المتقدمة تم تطوير العديد من تلك النماذج والتي استغرق إعدادها سنوات عديدة، بينما في الدول النامية فإن هذه النماذج تكون بسيطة ولا يتم الاعتماد علي نتائجها بشكل كبير ويرجع ذلك لتعدد التغيرات الهيكلية في هذه الدول ولقصر السلاسل الزمنية للبيانات المتوفرة بها، مما يدفعها للاعتماد على الأحكام والتقديرات الشخصية عند تطبيق هذه السياسة . ومن هنا تظهر أهمية تطوير نماذج التنبؤ والتقدير على الأقل لتوفير رؤية أولية لصانعي القرار تساعدهم في تحليل النتائج ومن ثم استخدام أحكامهم الشخصية .

ثالثاً/ مميزات سياسة استهداف التضخم: تتميز سياسة استهداف التضخم بتوفير مجموعة من العناصر، مثل الإعلان العام للأهداف الرقمية للتضخم في المدى القصير، والتزام البنك المركزي في جعل من مهمة استقرار الأسعار الهدف الأولي للسياسة النقدية في المدى البعيد، إلى جانب تبني إستراتيجية تعتمد بشكل كبير على المعلومات الحالية والمستقبلية للاقتصاد مع تقليص دور الأهداف الوسيطة كالنمو النقدي أو معدل الصرف، وإتباع شفافية مطلقة في صياغة إستراتيجية السياسة النقدية من خلال الإعلان الموجه إلى الجمهور والأسواق، مع تمتع البنك المركزي بمسؤولية كبيرة في إجراءاته المتخذة للوصول إلى القيمة التضخمية المستهدفة مسبقاً. من هنا يظهر التضخم كهدف مثالي يسمح بالتعامل مباشرة مع الأهداف النهائية للسياسة النقدية بشكل دقيق، كما أن الإعلان عن التضخم المستهدف يمكن قراءته بكل بساطة عكس استهداف مجمع نقدي والذي ليس له أي معنى مباشر بالنسبة للأفراد، فالعلاقة بين الكتلة النقدية والأسعار علاقة بعيدة لا يمكن ترجمتها ببساطة. إن الاختيار ما بين سياسة استهداف التضخم والاستهداف النقدي على طريقة البنك المركزي الألماني هو في حقيقة الأمر اختيار بين مستوى

شفافية عالٍ ومستوى شفافية منخفض. ومن جهة أخرى فالتضخم المستهدف ليس له أي معنى إلا إذا كان الهدف الوسيط (التضخم المتوقع) يعكس بكل صدق تطورات التضخم الفعلي مع إمكانية مراقبته بشكل سهل، كما يمكن الملاحظة أن استهداف التضخم يسمح للسياسة النقدية بالتركيز على الاعتبارات المحلية والاستجابة للصدمات الاقتصادية المحلية وفي نفس الخاصية التي يتميز بها الاستهداف النقدي عكس استهداف معدلات الصرف، بالإضافة إلى أنها تسمح للسلطات النقدية استعمال جميع المعلومات المتاحة وليس فقط متغيرة وحيدة لتحديد الأوضاع المثلى للسياسة النقدية، كما أنها أكثر بساطة من حيث الفهم بالنسبة للمجتمع وللشفافية التي تتميز تطبيقها¹.

رابعاً / أسباب تبني سياسة استهداف التضخم: بدأت بعض الدول الصناعية مثل استراليا وكندا ونيوزيلندا والسويد وبريطانيا، وغيرها من الدول في تطبيق سياسة استهداف التضخم منذ الثمانينات، ثم تزايد اهتمام العديد من اقتصاديات الدول الناشئة خلال التسعينات بهذه السياسة ومنها شيلي وبولندا وجمهورية التشيك، ثم تبعتها البيرو والفلبين. وتبني سياسة استهداف التضخم حالياً الكثير من الدول لعدة أسباب منها:

١- ارتفاع معدل التضخم في عقد السبعينيات والثمانينيات من القرن الماضي وما أفرزه ذلك من تراجع في معدلات النمو الاقتصادي، لم تنجح السياسة النقدية في ضبطه وتحجيمه وأفرز بدوره قدراً كبيراً من سوء تخصيص الموارد².

٢- إن الإطار العام لهذه السياسة يتسم بالبساطة نسبياً ويمكن تفهمه من جانب عامة المواطنين.

٣- إنها تهدف إلى التركيز على استقرار الأسعار.

٤- إنها تزيد من الشفافية في إدارة السياسة النقدية، كما إنها تزيد من مصداقية السلطات النقدية تجاه الالتزام بمعدل التضخم المستهدف، وهو ما يساهم في إيجاد الثقة التي تدفع الفاعلين الاقتصاديين إلى التوفيق بين توقعاتهم عن معدل التضخم وبين المعدل المعلن³.

¹ بوشه محمد، مرجع سابق، ص، ص، ١٠٥، ١٠٤.

² Fredrec s. miskin & adam s. poscn, inflation targetin: lessons from four contries, wp/no ٦١٢٦, national bureau of economic research, Cambridge, ma . ٢١١٣٨, august ١٩٩٧, p, p, ١٠, ١١.

³ هشام عبد الرحمان محمد علي، مرجع سابق، ص، ٥٢.

٥- لما كان الأخذ باستراتيجية استهداف التضخم يتطلع إلى تحقيق والمحافظة على معدل منخفض ومستقر للتضخم، فإن هذا المفهوم كان موضوع اختلاف فيما مضى بين الاقتصاديين، إلا أنه أصبح اليوم يتمتع بقدر وافر من الاتفاق العام في إطار أربع فرضيات¹:

✓ حيادية الزيادة في العرض النقدي في المدى المتوسط والطويل، الأمر الذي يعني سلبية التأثير على كل من الناتج أو مستوى العمالة مع إيجابيته على المستوى العام للأسعار.

✓ ارتفاع وتغيير معدل التضخم هو أمر مكلف سواء في تخصيص الموارد أو في نمو الإنتاج في الأمد القصير.

✓ النقود ليست محايدة في الأجل القصير، وبعبارة أخرى فإن السياسة النقدية لها أثر هام ومؤقت على العديد من المتغيرات بما في ذلك الإنتاج ومستوى العمالة في الأجل القصير لذلك فإنه من المهم إدراك طبيعة وحجم هذه الآثار والإطار الزمني لتأثيراتها.

✓ تمارس السياسة النقدية تأثيراتها على معدل التضخم مع تأخر لمدة غير محددة وتأثيرات متفاوتة، وهو ما يصعب من مهمة السلطة النقدية في السيطرة على معدل التضخم وتأثيراته.

في إطار هذه المبادئ الأربعة كان ترحيب العديد من الاقتصاديين بهذه الإستراتيجية إذا أحسنت التصميم والتنفيذ والأداء مقارنة بما كان متبعاً من قبل من إستراتيجيات أخرى.

¹ Paul R. masson. A. savasano, & sunil sharma. Can inflation targeting be a framework for monetary policy in developmping contries finance and development, march, ١٩٩٨, vol. (٣٥) no. (١), p, p, ٣٤,٣٧.