

# تجربة مملكة النرويج في الاصلاح النقدي وتغيير سعر الصرف وإمكانية استفادة العراق منها

أ.د. سناء عبد القادر مصطفى  
الأكاديمية العربية في الدنمارك

## المقدمة

ويهدف البحث الى القاء الضوء على أهم التحديات التي يمكن أن تواجه الحكومة النرويجية في الاصلاح النقدي وتغيير سعر الصرف من حيث:

1. بيان وتحديد الأسباب الحقيقية التي تقف حجر عثرة أمام الاصلاح النقدي وتغيير سعر الصرف وتطور دولة الرفاه في النرويج، اعتماداً على التحليل العلمي الذي تحدده منهجية هذا البحث.

2. طرح الحلول العملية من خلال الخطط الاقتصادية الطويلة والمتوسطة الأمد لضمان تحقيق تنمية اقتصادية شاملة . ومتواصلة حسب التصورات المرسومة لها وتطوير الاستثمار في صندوق السيادة النرويجي.

3. كيف يمكن للعراق الاستفادة من تجربة الاصلاح النقدي وتغيير سعر الصرف في مملكة النرويج؟  
وتهدف هذه الدراسة ايضاً الى:

1. بيان وتحليل نتائج الاصلاح النقدي في برنامج الاصلاح الاقتصادي وتأثيره على سعر الصرف واظهار مدى استقرار السياسة النقدية وتأثيرها على سعر الصرف.

2. دراسة وتحليل الازمات الاقتصادية وتأثيرها على الاقتصاد الوطني النرويجي مع وضع خطوات لعدم تكرارها

3. دراسة تأثير اتباع سياسة نقدية لتثبيت التضخم عند مستوى معين على سعر الصرف .

4. تقييم سياسات سعر الصرف التي اتبعتها الدولة ومدى فاعليتها في الاقتصاد الوطني من حيث تحقيق اهداف التنمية والاستقرار الاقتصادي ودعم سعر الكرونة النرويجية

أن مملكة النرويج هي دولة الرفاه التي تقوم على مبادئ مثل المساواة والأمن للجميع وأن تتحمل مسؤولية رفع المستوى المعاشي والصحي والاقتصادي للشعب بغض النظر عن الوضع الاجتماعي والانتماء الطبقي للناس وذلك من خلال وجود مؤسسات اقتصادية ومالية مثل البنك المركزي الذي يراقب عملية الاصلاح النقدي وتغيير سعر الصرف من حيث قانونيتهما اعتماداً على دستور البلاد والجهاز القضائي والمالي .

يشكل الاصلاح النقدي ركناً أساسياً في برنامج الاصلاح الاقتصادي في أية دولة في العالم، وفي الهيئات الاقتصادية الدولية كذلك، لان سعر صرف عملة دولة ما قياساً بالعملة الدولية الاخرى خير دليل على مدى قوة الاقتصاد الوطني لتلك الدولة وهو مهم في منظومة الاسعار وعتلة تؤثر على مستوى الاسعار العام وعلى ميزان المدفوعات من خلال تأثيره على الصادرات والواردات.

كما انه يؤثر على مجمل عبء المديونية الخارجية لتلك الدولة وعلى الموازنه العامة لها وعلى التحويلات الخارجية ومن ثم على قدرة الدولة في جذب الاستثمار الاجنبي ودرجة الثقة في العملة الوطنية وعلى الادخار والاستثمار وعلى حالة توزيع الدخل الوطني بين طبقات والشرائح الاجتماعية المختلفة.

أهمية البحث:

تكمن أهمية البحث في بيان قدرة مملكة النرويج على الاصلاح النقدي وتغيير سعر الصرف على عملتها الوطنية التي هي الكرونة النرويجية (NOK) ، وإمكانية استفادة العراق من هذه التجربة.  
أهداف البحث:

الفرضية الثانية: إن نظم المعلومات في المؤسسات والمشاريع الإنتاجية التي لها علاقة مباشرة بالإقتصاد الوطني هي من الدعائم الأساسية المساهمة في حل معظم مشاكل النظام الإقتصادي من خلال اتخاذ القرارات الرشيدة والقضاء على البيروقراطية الإدارية وكذلك التداخل في المهام الإدارية بين الوحدات التنظيمية المختلفة حتي يتم الاصلاح النقدي وتغيير سعر الصرف.

منهج البحث:

ومن أجل تحقيق الأهداف المنشودة من هذه الدراسة والوصول الى اثبات فرضية البحث أو نفيها اعتمدت في هذا البحث استخدام المنهج الاستنباطي الوصفي التحليلي الذي يستند على أساليب الاحصاء الاقتصادي ومحاولة معرفة العلاقة الكمية التي تربط هذه المتغيرات بعضها ببعض. وحتى يساعد الاصلاح النقدي وتغيير سعر الصرف في تنفيذ المشاريع الاقتصادية والاجتماعية وتحقق الأهداف المرجوة منها، فإنها تحتاج إلى مؤسسات مالية ودستورية توفر لها كل مقومات النجاح بدءاً من الاستراتيجيات الاقتصادية والاجتماعية التي تعتبر إحدى أولوياتها، وتبني السياسات المالية والتمويلية اللازمة لتنفيذها، وانتهاءً بالتسويق الداخلي والخارجي (الصادرات) لمنتجات هذه المشاريع.

5.دراسة تأثير السياسة النقدية على خطة التنمية طبقاً للظروف الاقتصادية والاجتماعية والسياسية بما يحافظ على الاستقرار الاقتصادي .  
مشكلة البحث:

ما هي التحديات التي يمكن أن تواجه الاصلاح النقدي وتغيير سعر الصرف في دولة الرفاه بالنرويج في المستقبل؟  
في هذا البحث سوف أشرح مفاهيم معينة للإجابة على الأسئلة أعلاه ومن ثم الإجابة كيف يمكن للمرء أن يحل المشاكل التي ستواجهها دولة الرفاه في المستقبل في الاصلاح النقدي وتغيير سعر الصرف.

فرضيات البحث

والفرضية الأساسية للبحث هي وجود مؤسسات اقتصادية ومالية في مملكة النرويج هدفها عند الضرورة الاصلاح النقدي وتغيير سعر الصرف حتى تتحقق رفاهية المواطن النرويجي.  
الفرضية الأولى: الاعتماد على التخطيط الاستراتيجي الطويل الأمد (خطط لمدة 10 سنوات) وخطط اقتصادية خمسية تلائم طبيعة النرويج وتناسب بيئته الاجتماعية من أجل تحقيق أهداف التنمية الاقتصادية-الاجتماعية المنشودة.

## المبحث الأول - تطور نظم السياسة النقدية في النرويج بعد العام 1816

الذي يعتبر الكرونات كوحدة نقدية والتي هي الكرونة النرويجية والكرونة السويدية والكرونة الدنماركية. وبمساعدة معيار الذهب، تم ربط الكرونة بعملات أخرى من خلال التزام البنك المركزي النرويجي باستبدال الذهب بسعر صرف ثابت. وكان لدى البنك المركزي مخزون من الذهب يستخدم لتثبيت سعر الذهب في الكرونات في عمليات بيع وشراء الذهب في السوق بفاعلية كبيرة. وكانت بلدان أخرى قد حصلت بالفعل، أو حصلت في نهاية المطاف، على نفس الترتيب. وعندما حدث الكساد الكبير في العام 1931، عقلت معظم البلدان حقها في استبدال الذهب بسعر الصرف الثابت. ثم تم استبدال معيار الذهب بفترة عامين من التبادل العائم الى العام 1939 وقبل ربط الكرونة النرويجية بالجنيه الإسترليني والدولار الأمريكي الى بداية الحرب العالمية الثانية في 1941. وقد طبقت شروط خاصة بالتبادل خلال الحرب العالمية الثانية 1941-1945.

وبعد ذلك، حدد سعر الصرف أساساً من خلال اتفاقات دولية مختلفة لفترة طويلة. وشملت هذه الاتفاقيات : اتفاقية بريتون وودز - Bretton Woods Agreement (1946-1971)، ومعاهدة سميثسونيان Smithsonian Agreement - (1971-1973)، ومعاهدة الثعبان للتعاون الأوروبي European Snake Agreement- Europeiske Slangesamarbeidet (1972-1978). ويعني نظام بريتون وودز بعد الحرب العالمية الثانية أن عددا من عملات البلدان مرتبطة بالدولار الأمريكي، الذي كان بدوره مرتبطاً

كانت السياسة الرامية إلى استقرار أسعار الصرف لفترة طويلة تقليداً في النرويج. ومن الناحية العملية، تم ذلك فيما يتعلق بالعملات الفضية أو الذهبية أو الفردية أو فيما يتعلق بمتوسط سعر صرف لعدة عملات. وقد جرت العادة على أن تأتي فترات تعويم سعر الصرف في النرويج بعد انهيار نظم مختلفة لأسعار صرف ثابتة.

مرت النرويج بفترة طويلة من التضخم المرتفع خلال فترة الاتحاد مع الدنمارك. وفي العام 1816، تم تأسيس البنك المركزي النرويجي (نورجيس بنك- Norges Bank) وتم طرح speciedaler كوحدة نقدية نرويجية جديدة في التداول. وكان من المفترض أن يكون ل speciedaler قيمة فضية ثابتة، إذ تم تأسيس صندوق ( Silver Fond) فضي ليكون بمثابة ضمان للأوراق النقدية الصادرة عن البنك المركزي النرويجي. وكان الناس منذ البداية يتداولون speciedaler بحرية .

وابتداءً من العام 1823 وضع تكافؤ (قيمة اسمية) لهذه العملة كحق تفتدى به أوتبادل مقابل مقدار معين من الفضة، وقد اقترب معدل الاسترداد تدريجياً من قيمة التكافؤ المعتمدة. في العام 1842، تم تأسيس معيار الفضة. ولم يكن معيار الفضة نظاماً دولياً متفقاً عليه على نطاق واسع لسعر الصرف الثابت. وقد أنشئ هذا النظام لأول مرة في سبعينيات القرن التاسع عشر .

تحولت النرويج من معيار الفضة إلى معيار الذهب في العام 1874. وفي العام التالي، انضمت النرويج إلى اتحاد العملات الاسكندنافية،

وبعد ذلك، تم تحديد سعر صرف الكرونة من خلال مختلف أشكال سعر الصرف الثابت المعلن من جانب واحد. وفي العام 1978، أنشئت سلة عملات مرجحة تجارياً من جانب واحد، وارتبطت الكرونة بها. وكان الغرض من ذلك هو الحد من التعرض لخفض قيمة العملة في بلدان أخرى. وفي وقت لاحق، خفضت قيمة الكرونة عدة مرات، وذلك جزئياً عن طريق تعديل الأوزان في مؤشر سعر الصرف. وفي العام 1990، ربطت الكرونة بالوحدة النقدية الأوروبية. ورغبت الحكومة النرويجية في ربط الكرونة بشكل أوثق بالتعاون في مجال العملات الأوروبية.

ولكن في خريف العام 1992، أصبح الضغط على الكرونة والعملات الأوروبية الأخرى قويا لدرجة أنه أصبح من الصعب الحفاظ على أسعار صرف ثابتة. انهيار التعاون السريع في أسعار الصرف، وبنفس المستوى انهيارت أسعار الصرف في العديد من البلدان المجاورة للنرويج، إذ انخفض سعر صرف الكرونة انخفاضا حادا. بعد ذلك تغيرت الكرونة حتى العام 1994. وفي الفترة من العام 1994 إلى العام 2001، كان الهدف هو الاستقرار في قيمة الكرونة قياسا الى العملات الأوروبية، ومن الناحية العملية قياسا ومقارنة بالوحدة النقدية الأوروبية ومن ثم باليورو، ولكن دون وضع حدود للتقلبات الثابتة. وقد وضعت السياسة النقدية النرويجية انطلاقا من هذا الهدف. ومنذ بداية التسعينات، بدأ عدد من البلدان في تطبيق ما يسمى بهدف التضخم للسياسة النقدية. وفي النرويج، وضعت الحكومة مبادئ توجيهية جديدة للسياسة النقدية في آذار/مارس 2001. ويتمثل الهدف التشغيلي للسياسة النقدية في التضخم السنوي لأسعار الاستهلاك بما يقرب من 2.5 في المائة بحيث لا يتغير بمرور الوقت. وفي الوقت نفسه، تساهم السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار في تطورات الناتج والعملية.

بالذهب. وهذا يعني أن السياسة النقدية في الولايات المتحدة كانت بمثابة نقطة ارتكاز اسمية وتحكمت إلى حد كبير بتطورات أسعار الفائدة والتضخم في العالم. أصبح من الصعب تدريجياً على الولايات المتحدة أن تحتفظ بقيمة الدولار ثابتة بالنسبة للذهب، ويرجع ذلك جزئياً إلى ارتفاع التضخم والعجز الكبير في الحساب الجاري فيما يتعلق بالحرب الفيتنامية .

وبعد انهيار اتفاق بريتون وودز في العام 1971، طرحت الكرونة لبضعة أشهر، ثم أصبحت مرتبطة مرة أخرى باتفاقيات أسعار الصرف الثابتة: ومنذ العام نفسه، انضمت النرويج إلى اتفاق سميثسونيان الذي كان خليفة اتفاق بريتون وودز. وينطوي الاتفاق على المساواة الجديدة بين عملات المشاركين وهوامش التقلبات الجديد وتمت إزالة دور الذهب كنقطة ارتساع (ارتكاز). غير أن التطورات الاقتصادية الأساسية المختلفة في البلدان المشاركة جعلت من الصعب الحفاظ على التكافؤ.

وقد اقامت دول المفوضية الأوروبية تعاونها الخاص في العملة في العام 1972 وهو ما سمي بالتعاون الأوروبي في مجال الثعابين والذي انضمت النرويج اليه ايضا . في السنة الأولى، تم الجمع بين الثعبان واتفاق سميثسونيان. وكان يطلق على هذا المزيج اسم "الأفعى في النفق"، لأن هوامش التذبذب بين عملات دول الجماعة الأوروبية كانت أضيق من هوامش التذبذب مقابل الدولار. انهيار نظام سميثسونيان "السعر الثابت" في العام التالي. وبعد ذلك، أصبحت العملات الرئيسية الثلاث الدولار الأمريكي والين الياباني والمارك الألماني عائمة. واصلت الدول الأوروبية تعاونها مع الثعابين، ولكن دون الإشارة إلى الدولار. وخفضت قيمة الكرونة عدة مرات داخل "الثعبان"، وفي العام 1978 تركت النرويج هذا النظام.

## المبحث الثاني- السياسة الاقتصادية في النرويج

والمصانع والمحلات التجارية والأراضي والغابات والمستشفيات والمدارس والاتصالات في النرويج؟

تقوم الحكومة النرويجية برسم السياسة الاقتصادية للبلد، ولكن يجب أن تأخذ موافقة البرلمان عليها حتى تدخل حيز التنفيذ. وتقدم الميزانية إلى البرلمان في أوائل شهر تشرين الأول ويتم التعامل معها في اللجان المختلفة وتستكمل إجراء التغييرات عليها ومن ثم يتم تمريرها من قبل البرلمان قبل عطلة عيد الميلاد وتلتزم الحكومة بتنفيذها على صعيد الواقع العملي.

من أجل الوصول إلى أهداف السياسة الاقتصادية، فإن الحكومة النرويجية لديها العديد من الأدوات الاقتصادية ولكننا سوف نركز على الأدوات التالية:

1. السياسة المالية

مكن تعريف الاقتصاد النرويجي بأنه اقتصاد مختلط وهو مزيج من اقتصاد السوق واقتصاد مخطط جزئياً ويمكن تسميته برأسمالية الدولة لأن الأخيرة تملك بما لا يقل عن 51% من أسهم أهم المشاريع الاقتصادية التي يعتمد عليها الاقتصاد الوطني النرويجي. وتقوم الدولة بتوزيع المنافع والأعباء في المجتمع من خلال التشريعات الاقتصادية والسياسة الضريبية.

وتتفاوض عدة منظمات مهنية ونقابية مع الحكومة حول توزيع السلع والأعباء وبالأخص منظمات المزارعين حول دعم الدولة لهم لجعل تكاليف انتاج المنتجات الزراعية أقل عبئاً عليهم.

يمتلك القطاع الخاص أجزاء كبيرة من وسائل الإنتاج وتمتلك الدولة والمقاطعات والبلديات شركات إلى جانب الدولة في النرويج. ويصبح من الشائع أن تحول الدولة شركاتها إلى شركات ذات مسؤولية محدودة، لكنها تحتفظ بأكثرية الأسهم (أكثر من 50% من الأسهم). ولذلك يتسائل البعض حول من يملك البنوك وشركات التأمين

التصاعدية). في ميزانية الدولة ، تمنح الدولة المال للبلديات والمقاطعات. وبهذه الطريقة ، تكون ميزانية الدولة مهمة للرعاية والخدمات الإجتماعية والصحية على المستوى المحلي.

إن سياسات المال والائتمان هي تدابير عامة (حكومية) تهدف إلى التأثير على الشروط والظروف النقدية والائتمانية في البلاد. هذا موضوع واسع النطاق، لكننا سنركز فقط على السياسة السعرية في البلد وتأثيرها على سعر صرف الكرونة النرويجية.

وتخول مسؤولية إجراء السياسة النقدية في المملكة الى البنك المركزي النرويجي Norges Bank وفي هذا البنك يمكن للبنوك على مختلف أنواعها أن تودع رؤوس أموالها. يسمى سعر الفائدة الذي تتلقاه البنوك على الودائع في البنك المركزي بمعدل الإدارة. وعادة ما يكون المعدل الأساسي هذا هو العامل الأهم لسعر الفائدة على الودائع والإقراض في البنوك الخاصة.

يحدد البنك المركزي النرويجي المعدل الأساسي من بين أشياء أخرى تحدد من تأثير التضخم الذي يعني الإنخفاض في القيمة النقدية ، أي كمية أقل من السلع والخدمات مقابل مبلغ معين من المال. أن ارتفاع التضخم يؤدي بالحكومة الى إنفاق الأموال طالما يفقد رأس المال قيمته الحقيقية كما يبينه الرسم البياني رقم 1.

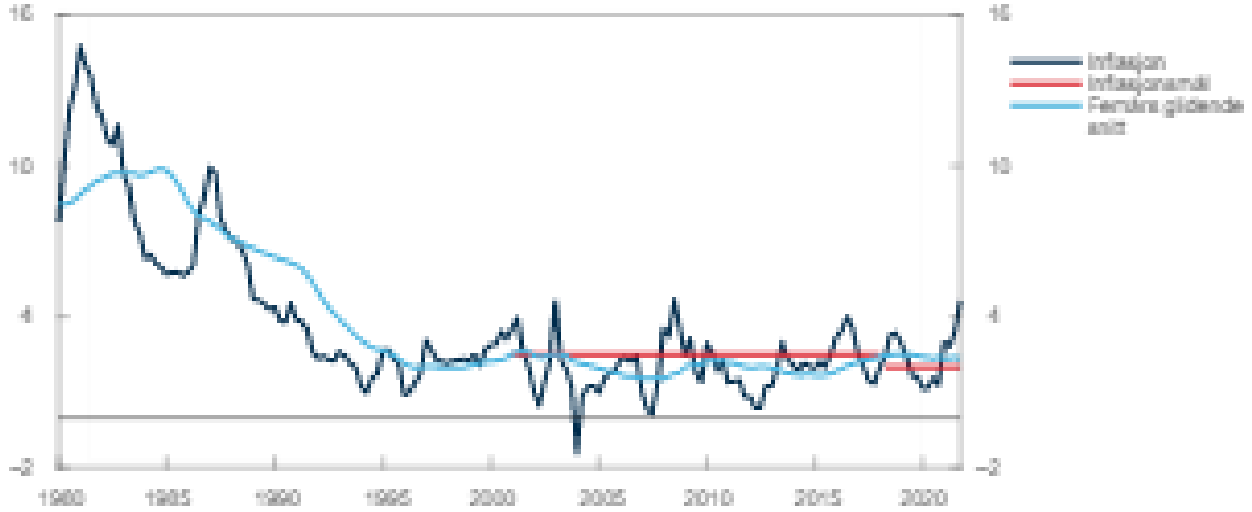
السياسة المالية هي السياسة الاقتصادية التي تعمل بها الحكومة في المقام الأول من خلال ميزانية الدولة، والموازنة العامة للدولة هي خطة أو توقعات بالإيرادات والنفقات الحكومة للسنة المالية المستقبلية.

بلغ الناتج المحلي الإجمالي في النرويج حوالي 2 620 مليار كرونة في العام 2015. كانت نسبة الزيادة في الأعوام 2016 ، 2017 والمتوقع في 2018 هي 1.0 و 1.7 و 2.4 بالأسعار الجارية على التوالي. أن حصة الفرد الواحد في النرويج من الناتج المحلي الإجمالي هي أكثر بنسبة 48% من حصة الفرد الواحد في دول الإتحاد الأوروبي في العام 2016. وتؤدي عادة الضريبة العامة والإعفاءات الضريبية إلى تنشيط الاقتصاد الوطني، في حين أن الحد منها سيكون له تأثير عكسي. كما يمكن للدولة في أوقات النشاط الكبير زيادة مستوى الضرائب الإعتيادية والضرائب على إعادة استثمار الأرباح من أجل حل المهام المشتركة العاجلة، لكن الدولة يجب أن تكون حذرة عندما تريد كبح جماح الاقتصاد الوطني.

وإذا كانت السلطات السياسية غير راضية عن توزيع الفوائد والأعباء في المجتمع ، فيمكن استخدام ميزانية الدولة. عادة ما تسمى هذه السياسة بالتوزيع. يمكن للدولة استخدام الميزانية لتغيير التوزيع في المجتمع. من خلال دفع معونات إلى الأسر الأكثر فقرا وفي الوقت نفسه رفع الضرائب على الأغنياء، وبالنتيجة سيحصل الفقراء على فوائد أكبر في حين يتحمل الأغنياء أعباء أكثر (مبدأ الضرائب

### رسم بياني رقم 1

#### قياس التضخم في النرويج للفترة الزمنية 1980-2020



المصدر: مكتب الإحصاء المركزي النرويجي والبنك المركزي النرويجي.

الأزرق - التضخم  
الأحمر - قياس التضخم  
السماوي - معدل التضخم

التضخم المحلي. من ناحية أخرى ، يؤدي ضعف الكرونة إلى زيادة أحجام الصادرات لأن السلع النرويجية أرخص في الخارج. ب- وبأسعار فائدة أعلى، سيكون التأثير هو عكس ذلك، إذ أن ارتفاع سعر صرف الكرونة سيخلق مشكلة تصدير منتجات الصناعات النرويجية. وسوف يؤدي هذا إلى افلاس الشركات المنتجة والمصدرة وتسريح الكثير من الأيدي العاملة<sup>1</sup>.

## 2. المدخرات العامة

يشكل النفط والغاز جزءاً مهماً من ثروة النرويج الوطنية. وقد أعطى ذلك عائدات مغرية للنرويج وفرصة فريدة لزيادة رأس المال للأجيال القادمة. ولذلك استثمرت النرويج بكثافة في صندوق نفطي بلغ رأسماله حتى حزيران العام 2019 أكثر من 11000 مليار دولار<sup>2</sup>. وبسبب التقلبات الدورية لسعر بيع البرميل الواحد من نفط الشمال يمكن تخفيض قيمة الصندوق أو زيادته بمئات مليارات الدولارات في فترة زمنية قصيرة

ان التضخم المنخفض والمستقر في النرويج هو الهدف الأساس لمعدل الاستهلاك القياسي خلال سنة تقويمية والذي يقاس بنسبة معينة.

كلف السياسيون النرويجيون البنك المركزي بإدارة سعر الفائدة النقدي بحيث يبلغ معدل التضخم السنوي حوالي 2.5 في المائة. وسوف يرتفع سعر الفائدة إذا اعتقد البنك المركزي أن التضخم سيبدو أكثر من 2.5% سنوياً، وينخفض إذا كان تضخم الأسعار يبدو أقل بكثير. ويمكن تعزيز تأثير تغيرات أسعار الفائدة لأن أسعار الفائدة تؤثر أيضاً على سعر صرف الكرونة. نطرح هنا مثال بسيط لفهم لهذا السياق:

أ- مع انخفاض أسعار الفائدة ، سيوفر المزيد من الطلب على القروض وانخفاض في عرض رأس المال متاح بالكرونة النرويجية. وبالتالي ، عادة ما يؤدي انخفاض سعر الفائدة إلى زيادة الطلب على العملة النرويجية وبالتالي ضعف الكرونة. وبهذا أصبحت السلع المستوردة أكثر تكلفة ويتبع ذلك زيادة

## المبحث الثالث - صندوق النفط

والتقدم المحرز في التطعيم. وهذا هو السبب في أن البرلمان قرر تمديد التدابير الخاصة التي تستهدف الأشخاص والشركات على حد سواء حتى أيلول/سبتمبر 2021.

وفي الوقت نفسه، من المهم تقليص خطط الدعم كلما أصبحت الحالة أكثر طبيعية. وإذا تم تمديد التدابير إلى أبعد مما يجب في المستقبل، فهناك خطر منع إعادة الهيكلة الضرورية في قطاع الأعمال. وقد يضيق العمال فرص التقدم بطلب للحصول على عمل جديد، وقد تظل البطالة عند مستوى أعلى مما كانت عليه قبل الأزمة. وبالإضافة إلى ذلك، فإن الاعتبارات الطويلة الأجل تجعل من المهم عكس اتجاه الارتفاع الحاد في الإنفاق خلال الأزمة.

وخلال العام 2020، تم سحب 300 مليار كرونة من صندوق المعاشات التقاعدية الحكومي العالمي لتغطية العجز في الميزانية الحكومية. وكان قرار استخدام الصندوق صائباً. إن الصدمة الاقتصادية للأبعاد التي شهدناها ستقابل بأدوات قوية. ويعمل الصندوق كحاجز عندما يتعرض الاقتصاد لاضطرابات. وفي الوقت نفسه، فإن الصندوق هو صندوق للأجيال: "سيتم توزيع الوفورات في الصندوق بين أولئك من الذين يعيشون

تأسس صندوق النفط الحكومي في العام 1990 ولكن أعيدت تسميته في العام 2005 إلى صندوق المعاشات التقاعدية الحكومي-العالمي والذي يدار من قبل البنك المركزي النرويجي ويستثمر رأسماله في الأسهم والأوراق المالية في جميع أنحاء العالم لأمرين:

- 1- مبدأ التنمية المستدامة
- 2- أسباب سياسة المال والائتمان

### 1. مبدأ التنمية المستدامة

أن الغرض من صندوق المعاشات التقاعدية الحكومي هو تمويل نفقات التقاعد المستقبلية للتأمين الوطني وذلك لأن مصروفات التقاعد في خطة التأمين الوطنية سوف تزداد بشكل كبير. وبهذه الطريقة ، يمكننا أن نضمن للمستقبل أولئك الذين يأتون بعدنا ويتجنبون دفع أعباء كبيرة على الأجيال القادمة كما يقول النرويجيون.

وتأثر توجه السياسة النقدية بموعد وطبيعة تطبيق السياسة المالية اثناء فترة جائحة كوفيد-19 في العام 2021، إذ واجهت السلطات المالية النرويجية عملية موازنة صعبة. فمن ناحية، لم تنته الأزمة بعد، وهناك عدم يقين يتعلق بحالة العدوى

<sup>2</sup>. www. Norges Bank, Investment Managemet.no. Oslo, Norge.

<sup>1</sup>. Næringslivet i Norge. No.wikipedia, 10. okt. 2015

أسعار الفائدة. لكن هذا فوز لمرة واحدة وقد انخفضت أسعار الفائدة الآن إلى مستوى منخفض تاريخياً، وانخفض العائد المتوقع على حافطة الدخل الثابت للصندوق في الفترة المقبلة. وقد ارتفعت أسعار الأسهم ارتفاعاً حاداً في السنوات الأخيرة. لقد دفع للنرويج بشكل جيد لتحمل المخاطر في سوق الأوراق المالية. ولكن لا يمكن الافتراض أن المكاسب ستكون بنفس الارتفاع في الفترة المقبلة.

وإذا كررنا اليوم الحساب من العام 2016، فإن التغيير في مستوى سعر الفائدة وحده كان سيخفض تقدير العائد الحقيقي المتوقع من حوالي ثلاثة في المائة إلى نحو 2 في المائة سنوياً<sup>6</sup>. هذه التقديرات غير مؤكدة أساساً. وقد تكون العائدات الفعلية أقل أو أعلى بكثير من هذا التقدير، كما أظهر تاريخ الصندوق. ومع ذلك، فإن هذا أمر لا يمكن أن نأخذه في الاعتبار عند صياغة الميزانيات الحكومية في المستقبل

## 2. سياسة المال والائتمان

ومن أجل كبح جماح الاقتصاد النرويجي، سيتم تقليص التدفقات النقدية والائتمانية في الاقتصاد النرويجي لأن الأخير لا يتمكن من استيعاب الفائض الضخم من مداخيل صناعة النفط التي تؤدي إلى ارتفاع درجة نشاط الاقتصاد الوطني مع نقص الموارد المتاحة مثل العمل. وسيؤدي هذا التطور مرة أخرى إلى زيادة الأجور والأسعار التي لا يمكن السيطرة عليها والتي ستؤثر على تصدير المنتجات النرويجية وفقدان السلع النرويجية الأسواق خارج العالم. لذلك قرر البرلمان النرويجي أنه لا يمكن استخدام سوى جزء من العائد السنوي من صندوق النفط في النرويج لتغطية عجز الموازنة الحكومية. في حين سيتم استثمار باقي عوائد النفط في الخارج حتى لا يتأثر الاقتصاد النرويجي مباشرة. والذي يقوم بهذه المهمة هو البنك المركزي النرويجي- نورجيس بنك Norges Bank و صندوق التقاعد الحكومي Oljefondet أو Statens pensjon fond utlandet<sup>7</sup>.

ويتمثل الهدف العام للبنك المركزي (بنك البنوك) في تعزيز الاستقرار الاقتصادي في البلاد. وهذا هو جوهر مهمة دولة الرفاه الاقتصادي في النرويج. وان التضخم المنخفض والمستقر شرط مسبق وضروري لتحقيق الاستقرار الاقتصادي.

ومن الشروط الهامة الأخرى لتقدم البلد هو الاستقرار في النظام المالي ونظام الدفع الفعال والأمن. وكذلك العمل بتفعيل نظام تسوية المصارف، وهو جوهر نظام الدفع من البنك المركزي. وبما أن البنك

اليوم وأولئك الذين يأتون بعدنا" كما قال مدير البنك المركزي النرويجي Øystein Olsen وأويستين أولسين<sup>3</sup>.

وفي العام 2020، غطى الصندوق كل أربعة كرونات من الإنفاق على ميزانية الحكومة المركزية. ولكن حدث هذا أيضاً في السنوات الأكثر طبيعية، إذ كانت التحويلات كبيرة. ففي العام 2019، تم أخذ ما يقرب من 18% من النفقات - وهذا يعادل كل ستة كرونات - من الصندوق. وبما أن الصندوق نما بشكل كبير، فقد كان ذلك ممكناً دون انتهاك القاعدة المالية<sup>4</sup>.

وعلى مدى عقد من الزمن، أصبحت الميزانيات العامة تعتمد اعتماداً كبيراً على العائد على الصندوق الحكومي للمعاشات التقاعدية العالمي. وقد أنشئ الصندوق لحماية الاقتصاد النرويجي من تقلبات أسعار النفط. واليوم، تم استخراج أجزاء كبيرة من الموارد في هيئة الأوراق المالية الوطنية واستثمارها في الأسهم والسندات الدولية. لقد نما الصندوق بشكل كبير. وقد أتاح ذلك مجالاً للمناورة في السياسة المالية. ولكن هذا جعل النرويج أيضاً أكثر عرضة للتقلبات في أسواق الأوراق المالية الدولية. وهذا يعني تم استبدال ثغرة أمنية بأخرى.

لقد بيّن الوضع الاقتصادي في العام 2020 بوضوح مدى السرعة التي يمكن أن تتحول بها أسواق الأسهم في كلا الاتجاهين. وكان الانخفاض أكثر حدة والتحسين أسرع مما كان من قبل. وفي غضون 22 يوماً انخفض مؤشر سوق الأسهم العالمي بنسبة 20%. ولكن الأسواق تحولت بسرعة. وفي وقت مبكر من الربع الثاني، تم عكس أسوأ أرباح ربع سنوية للصندوق إلى واحدة من أفضل أرباح الصندوق. فقد ترك الصندوق وراءه عدة سنوات من العائدات القوية أعلى مما هو متوقع. وهذا لا يوفر أساساً لتعديل التوقعات بشأن العائدات في المستقبل وربما على العكس من ذلك.

ويقدر العائد الحقيقي المتوقع للصندوق بنسبة 3 في المائة سنوياً. وفيما يتعلق بقرار زيادة حصة الأسهم في الصندوق تم تحديث هذا التقدير آخر مرة في العام 2016. كان حجمان أساسيين في الحساب وهما: أولاً، العائد المتوقع على حافطة الدخل الثابت وثانياً، حجم قسط السهم، وهو الدفعة الإضافية التي نتوقعها من خلال المخاطرة في سوق الأسهم<sup>5</sup>.

ويتم استثمار معظم محفظة الدخل الثابت للصندوق في السندات الحكومية ذات الاستحقاق الطويل. وعندما تنخفض أسعار الفائدة، يرتفع سعر السندات. ولذلك، ظل العائد على حافطة الإيرادات الثابتة للصندوق مرتفعاً خلال فترة انخفاض

<sup>6</sup> Norges Bank (2021) "Norges Banks likviditetspolitikk: Prinsipper og utforming". *Norges Bank Memo 2/2021*.

<sup>7</sup> www.nbim.no/oljefondet.

<sup>3</sup> Tale av sentralbanksjef Øystein Olsen til Norges Banks representantskap, torsdag 17. februar 2022.

<sup>4</sup> Finansdepartementet og Norges Bank, 2019

<sup>5</sup> Tale av sentralbanksjef Øystein Olsen til Norges Banks representantskap, torsdag 17. februar 2022.

المركزي هو بنك البنوك، فهو يتدخل حينما تجف قنوات القروض الأخرى. كما يقوم بمراقبة النظام المالي باستمرار، فحينما تعصف اضطرابات كبيرة بالاقتصاد الوطني النرويجي، سوف تتغير الحياة العملية للمواطنين النرويجيين فجأة. وعند ذاك سوف يلعب البنك المركزي دوراً رئيساً في استقرار الأسواق وخصوصاً سوق العمل بالدرجة الأولى.

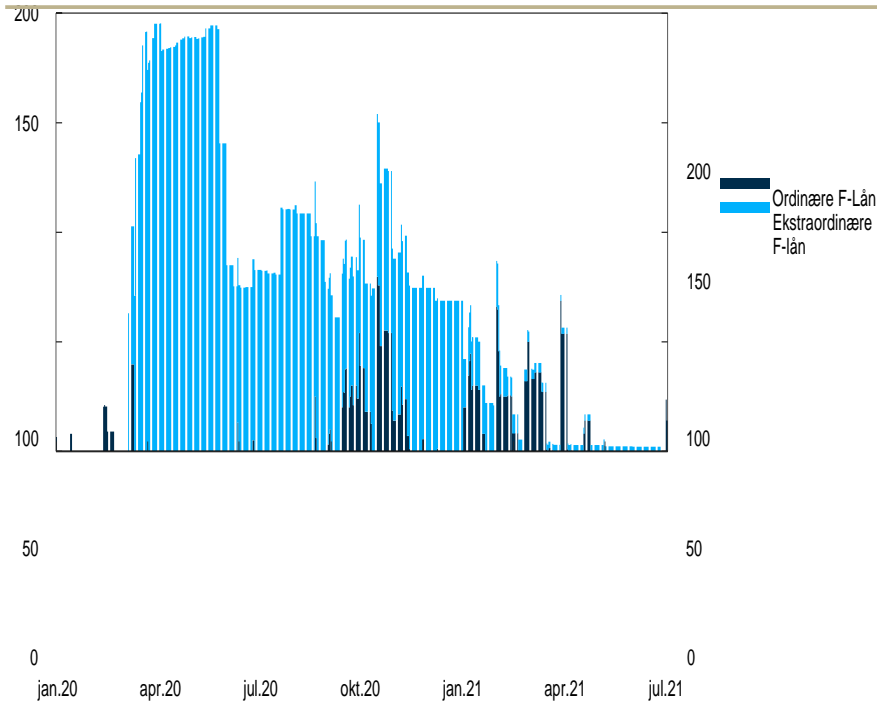
يختلف مصدر القلق من سنة الى أخرى . ففي العشرينات من القرن العشرين الماضي في أيام رئيس البنك المركزي السابق نيكولاي ريج المعصرة التي لا تتمكن من الدفع . وخلال الأزمة المالية في العام 2008، واجه البنك المركزي النرويجي أزمة شاملة في النظام المالي الدولي. وهددت أسواق رأس المال المجمدة حتى المصارف الصلبة

القادرة على الدفع. وفي مرحلة مبكرة، كانت هناك مخاوف من أن يؤدي الوباء الذي أصاب البلد في العام 2020 إلى اندلاع أزمة مالية في ثلاث حالات مختلفة. ولكن مع المبدأ التوجيهي المشترك للبنك المركزي، كان لا بد من حماية النظام المالي.

وفي بداية وباء كوفيد-19 ، لم يكن هناك سوى قدر ضئيل من السيولة في السوق، وكان سعر السيولة المتاحة مرتفعاً بشكل غير متناسب. وافق البنك المركزي على توسيع دعم السيولة. وكان الغرض هو المساهمة في الأسواق التي تعمل بشكل جيد وضمن أن يكون لخفض أسعار الفائدة في السياسات أثر على أسعار الفائدة للأفراد والشركات الخاصة.

### رسم بياني رقم 2 دعم السيولة الموسعة خلال الجائحة من القروض. مليارات الكرونات

اللون الأزرق يمثل قروض عادية  
اللون السماوي يمثل قروض غير عادية



المصدر: البنك المركزي النرويجي

أموال الحكومة هي التي ستستخدم. وسوف يتخذ القرار الممثلون المنتخبون من قبل الشعب. ثالثاً، ينبغي أن يكون نطاق ومدة التدابير الموجهة إلى الأسواق المالية محدودة، لأن التدابير التي تأخذ حيزاً كبيراً ويحتفظ بها لفترة طويلة تضعف آليات السوق العادية. وتمشياً مع هذا المبدأ الأخير، تم وقف التدابير الخاصة التي نفذها البنك المركزي بالنسبة للأسواق المالية خلال الجائحة.

وتستند التدابير التي تم تنفيذها على بعض المبادئ الهامة: أولاً، يتم تحويل المخاطر إلى البنك المركزي بأقل قدر ممكن. وإذا كانت الاجراءات مواتية للغاية، فإن البنك المركزي يخاطر بتقويض دوافع البنوك الخاصة لاتباع سياسة ائتمان وسيولة سليمة. ويجب أيضاً أن يكون أولئك الذين يخاطرون على استعداد لتحمل الخسائر. ثانياً، لا تمنح القروض إلا للمصارف الصلبة القادرة على الدفع. ولا يساهم البنك المركزي في إعادة تمويل البنوك. ومرة أخرى، هناك مبدأ هام هو الأساس. إذا كان للمخاطرة أن تأخذ بأموال المجتمع، فإن

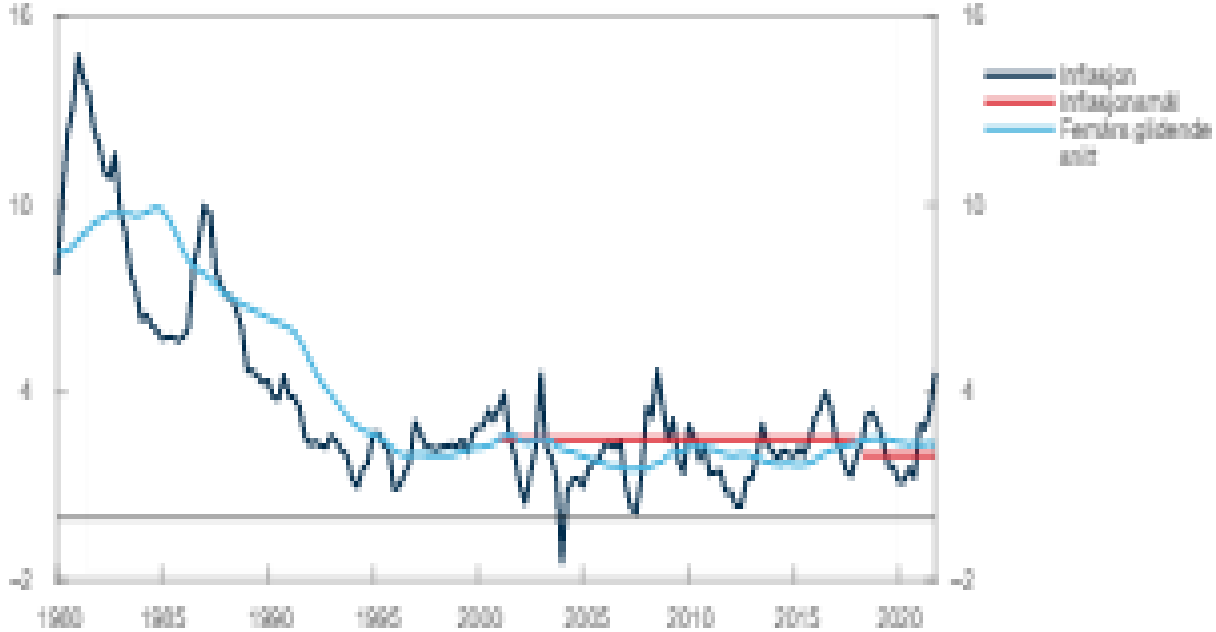
## المبحث الرابع - الهدف الرئيسي للسياسة النقدية هو التضخم المنخفض والمستقر

التضخم المنخفض والمستقر هو الهدف الرئيسي للبنك المركزي النرويجي لأن التضخم المرتفع باستمرار مكلف بالنسبة للمجتمع. وهذا يؤدي إلى عدم اليقين بشأن قيمة المال ويجعل من الصعب التخطيط. وفي الوقت نفسه، هناك ميزة لارتفاع معين في الأسعار، لأنه يساعد في مرونة الاقتصاد الوطني النرويجي كما يعتقد أويستين أولسين مدير البنك المركزي النرويجي<sup>8</sup>.

الهدف الرئيسي للبنك المركزي النرويجي هو التضخم المنخفض والمستقر. وهذا يؤدي إلى عدم اليقين بشأن قيمة المال ويجعل من الصعب التخطيط. وفي الوقت نفسه، هناك ميزة لارتفاع معين في الأسعار، لأنه يساعد في مرونة الاقتصاد الوطني النرويجي كما يعتقد أويستين أولسين مدير البنك المركزي النرويجي<sup>8</sup>.

رسم بياني رقم 3

التضخم المنخفض والمستقر هو الهدف الرئيسي في النرويج



الرقم القياسي لأسعار المستهلك

الأزرق - التضخم  
الأحمر - قياس التضخم  
السماعي - معدل التضخم  
المصادر: الجهاز المركزي للإحصاء والبنك المركزي

<sup>8</sup> Tale av sentralbanksjef Øystein Olsen til Norges Banks representantskap, torsdag 17. februar 2022.



وفي مواجهة تراكم الاختلالات المالية. فتشغيل العاطلين عن العمل بأعداد كبيرة مفيد لخلق القيمة وتمويل خطط الرعاية الاجتماعية، وتحسين المستوى المعاشي للفرد. ويمكن أن تؤدي الاختلالات المالية إلى حدوث تراجع حاد في الاقتصاد. ولذلك، في الحالات التي تنخفض فيها أسعار الفائدة انخفاضاً شديداً، سيراعى أيضاً خطر تراكم الاختلالات في سوق الائتمان والإسكان. ومع ذلك، لا يمكن للسياسة النقدية أن تتحمل المسؤولية الرئيسية عن ضمان الاستقرار المالي. ويجب ضمان ذلك من خلال تنظيم المؤسسات المالية والإشراف عليها<sup>10</sup>.

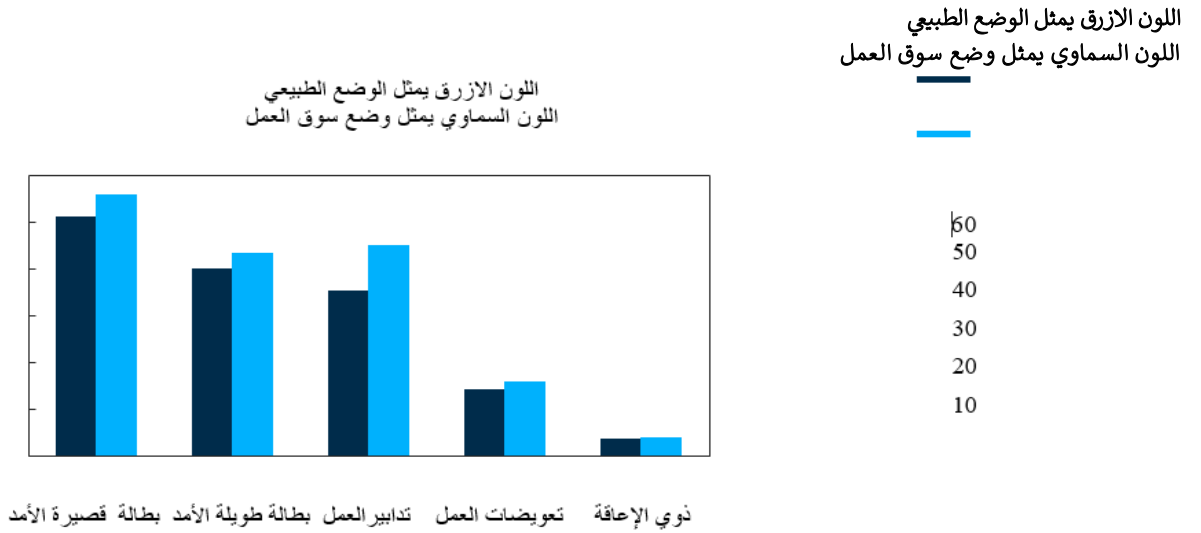
في أيام رئيس البنك المركزي السابق نيكولاي ريج (Nicolai Rygg)، كان ارتباط الكرونة النرويجية بالذهب هو المرساة. واليوم، يهدف البنك المركزي إلى إبقاء التضخم السنوي لأسعار الاستهلاك قريباً من 2 في المائة مع مرور الوقت. ولكن لا ينظر البنك بعين واحدة إلى هدف التضخم. وما دامت هناك ثقة في أن التضخم سيكون منخفضاً ومستقراً مع مرور الوقت، فإن التقلبات في التضخم حول الهدف المنشود لا تكلف سوى القليل من التكاليف الاجتماعية والاقتصادية في النرويج. إن إدارة التضخم مسألة مرنة<sup>9</sup>. تساعد السياسة النقدية في تحقيق إنتاج المنتجات وتشغيل العاطلين عن العمل بشكل مرتفع ومستقر

## المبحث الخامس - السياسة النقدية يمكن أن تساعد المزيد من الناس في الحصول على العمل

العاملين، كان ذلك أفضل. وحقيقة أن البطالة ترتفع بسهولة أكبر من انخفاضها وتفرض إلى أن لا بد وأن يتصرف المسؤولين عن السياسة المالية في النرويج

أن هدف التضخم متناظر. ويسعى البنك المركزي النرويجي إلى تجنب التضخم المنخفض جداً والتضخم المرتفع جداً. ومن ناحية أخرى، فإن هدف العمالة المرتفعة والمستقرة غير متماثل - وكلما زاد عدد

رسم البياني رقم 4  
يمثل النسبة المئوية للذين ينتقلون إلى العمل من أوضاع مختلفة خارج الحياة العملية.



ذوي الإعاقة تعويضات العمل تدابير العمل بطالة طويلة الأمد بطالة قصيرة الأمد

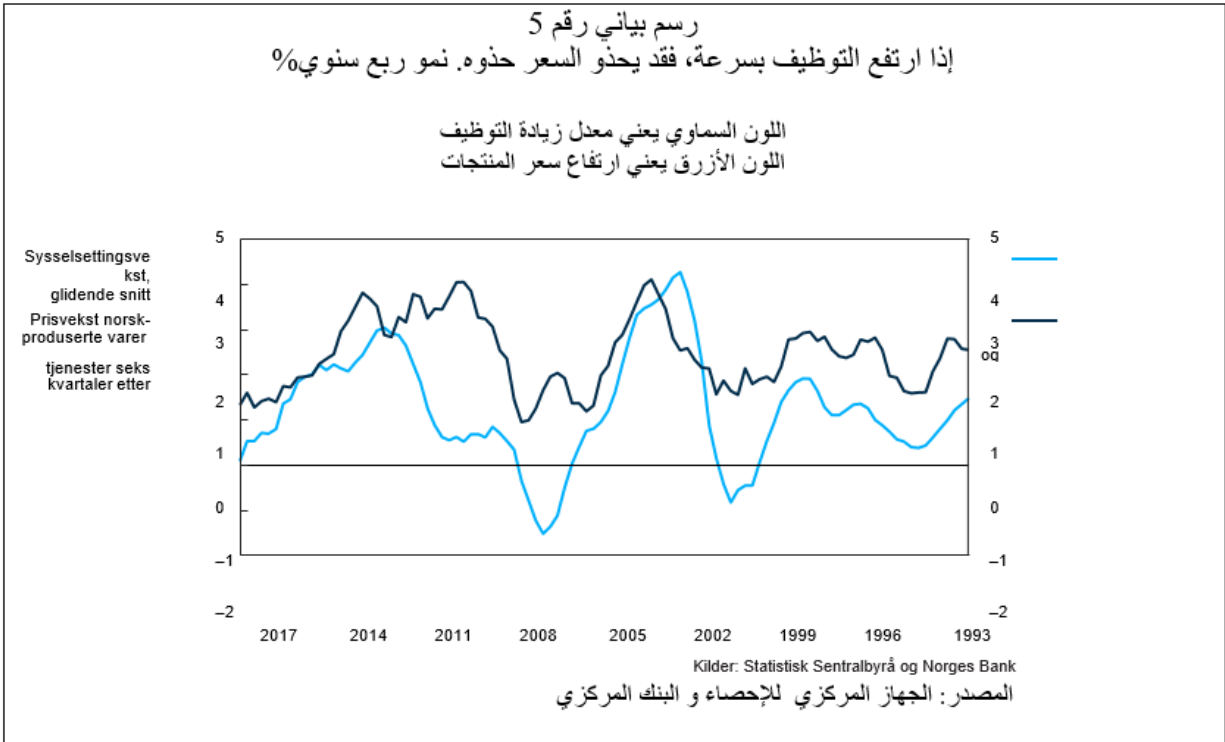
<sup>10</sup> نفس المصدر السابق

<sup>9</sup> Norges Bank (2022) "Norges Banks håndbok i pengepolitikk". Norges Bank Memo 1/2022.

المصادر: مديريةية العمل والرفاهية في النرويج، الجهاز المركزي للإحصاء، والبنك المركزي النرويجي. الأشخاص الذين تتراوح أعمارهم بين 20 و 60 عاما. المتوسط لسنوات 1996-2017. وقت القياس: الربع الرابع من كل سنة. العاطلون عن العمل على المدى الطويل: الأشخاص الذين كانوا عاطلين عن العمل أيضا في الربعين السابقين.

ولذلك فإن العمالة المرتفعة والمستقرة لا تتعلق بانخفاض البطالة فحسب، بل أيضا بحجم القوة العاملة. ويجب أن نتجنب حدوث انكماش اقتصادي يترك أثرا في شكل انخفاض المعروض من اليد العاملة. ومن خلال كبح زيادات أسعار الفائدة إلى حد ما، بحيث يزداد الطلب على العمالة، يمكن للبنك المركزي أن يساهم في زيادة عدد الأشخاص القادمين إلى العمل. ومع ذلك، إذا زاد التوظيف زيادة كبيرة وسريعة، فإن نمو الأجور يميل إلى الارتفاع. ويميل التضخم إلى أن يحدو حدوه. وقد شهد النرويج في السابق أن ارتفاع أسعار السلع والخدمات المنتجة محليا أخذ في الازدياد في أعقاب الارتفاع الحاد في التوظيف كما هو واضح من الرسم البياني رقم 5.

بسرعة مع خفض أسعار الفائدة عندما يتباطأ النشاط فجأة. ولنفس السبب، ينبغي أن يكون تأني في رفع سعر الفائدة حتى لا يكبح جماح الزيادة في وقت مبكر جدا. يوضح الرسم البياني رقم 4 احتمالية العمل بعد عام واحد من تسجيل العاطل عن العمل كغير مستخدم - سواء كان عاطلا عن العمل، أو في تدابير سوق العمل، أو في فئة اللذين يتقاضون ما يسمى بدل تعويضات العمل أو الأشخاص ذوي الإعاقة<sup>11</sup>. ومن تحليل البيانات في الشكل البياني رقم 4 يمكننا أن نلاحظ أمرين: أولا، احتمال التقدم إلى العمل أعلى في فترات الطلب المرتفع على العمل منه في الحالة العادية. ثانيا، ينطبق هذا أيضا على غير المسجلين كعاطلين عن العمل. وقد يكون هؤلاء الأشخاص معرضين لخطر استبعادهم من سوق العمل.



وخطط الضمان الاجتماعي، وسياسة سوق العمل أمور مهمة وحاسمة بالنسبة إلى عدد الأشخاص الذين سوف يدخلون سوق العمل. وإذا

ويتمثل دور السياسة النقدية في المساهمة في تحقيق أعلى فرص عمل ممكنة، ولكن دون تسريع التضخم. ولا يمكن للسياسة النقدية أن تتحمل المسؤولية الرئيسية عن العمالة. إن توجه النظام التعليمي،

Langtidsledige: Personer som var ledige også i de to foregående kvartalene

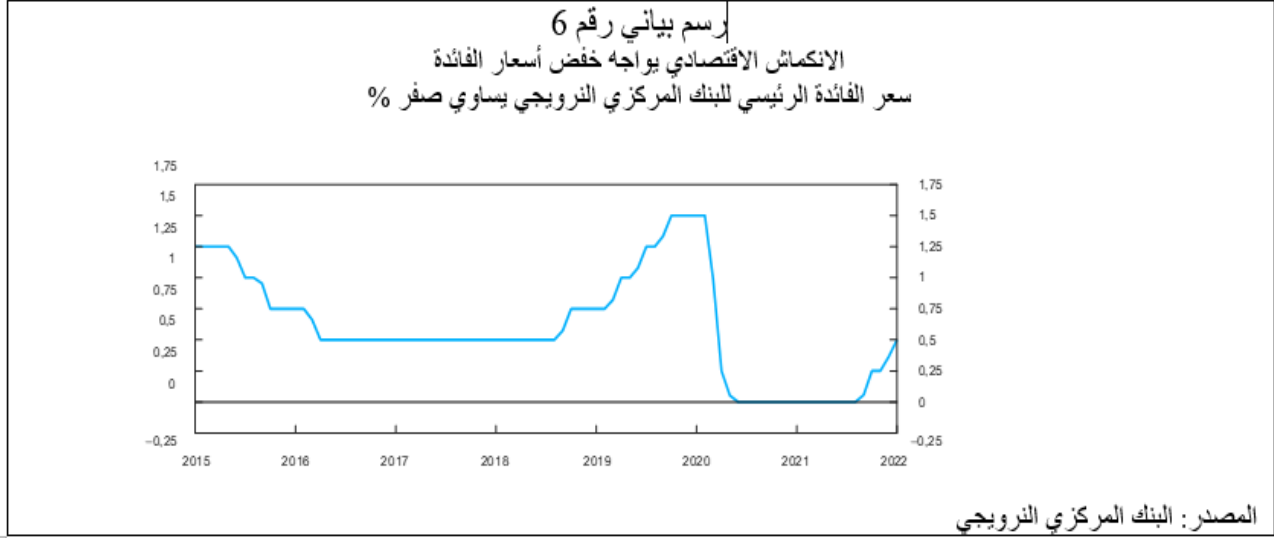
<sup>11</sup> Kilder: NAV, Statistisk sentralbyrå og Norges Bank  
Personer 20–60 år. Gjennomsnitt for årene 1996–2017.  
Måletidspunkt 4. kvartal.

السياسة الاقتصادية دورا مركزيا. وعندما أصاب وباء كوفيد-19 المجتمع النرويجي، قام البنك المركزي بتخفيض معدل الفائدة الرئيسية إلى الصفر. وفي الوقت نفسه، نفذت السلطات السياسية تدابير مالية إلى حد غير مسبوق في التاريخ النرويجي الحديث. وكان الهدف هو الحد من الانكماش وتأمين دخل الأسر المعيشية والشركات، كما هو واضح من الرسم البياني رقم 6

زاد المعروض من اليد العاملة، سيكون هناك مجال أكبر في المستقبل لزيادة العمالة دون تسريع التضخم

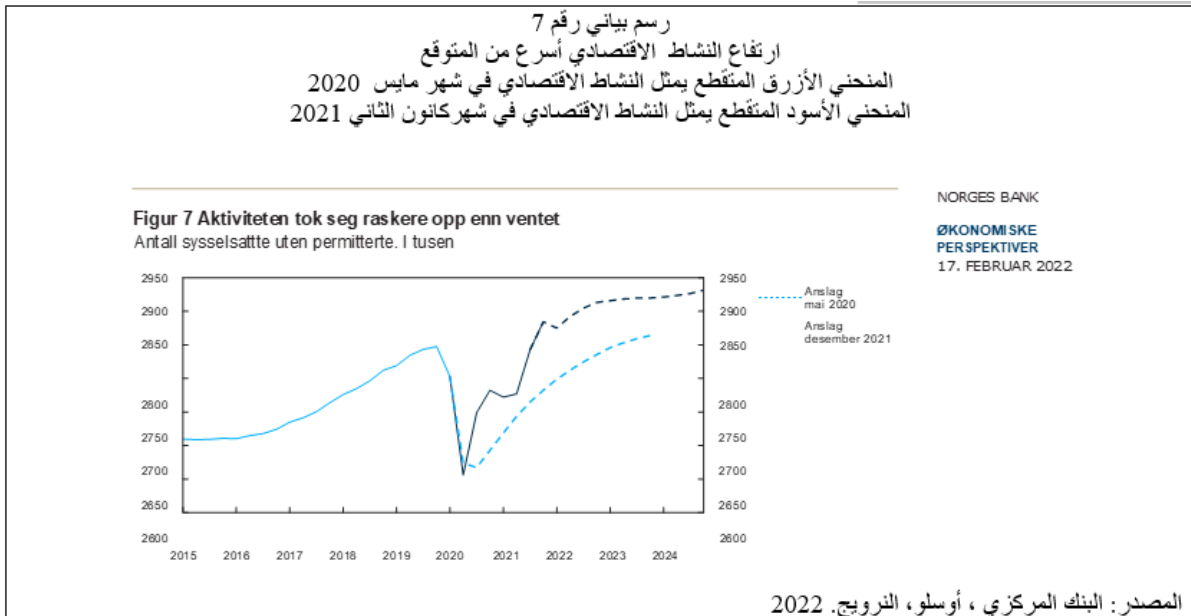
1. **تحسن سوق العمل**

السياسة النقدية هي خط الدفاع الأول لإدارة حالة الأسواق المالية وتقابل فترات الركود الاقتصادي بتخفيض في أسعار الفائدة. ولكن إذا تعرض الاقتصاد لصدمات كبيرة، فلا بد وأن تلعب أجزاء أخرى من



في النرويج ارتفعت بشكل أسرع مما كان متوقعا. وفي خريف العام 2021، تجاوز عدد العاملين مستوى ما قبل الوباء. ولم تعد هناك حاجة إلى سياسة نقدية توسعية بنفس القدر كما هو واضح من رسم بياني رقم 7. وقد رفع سعر الفائدة الآن مرتين، وقد أشار البنك المركزي إلى أنه سيواصل الارتفاع 12.

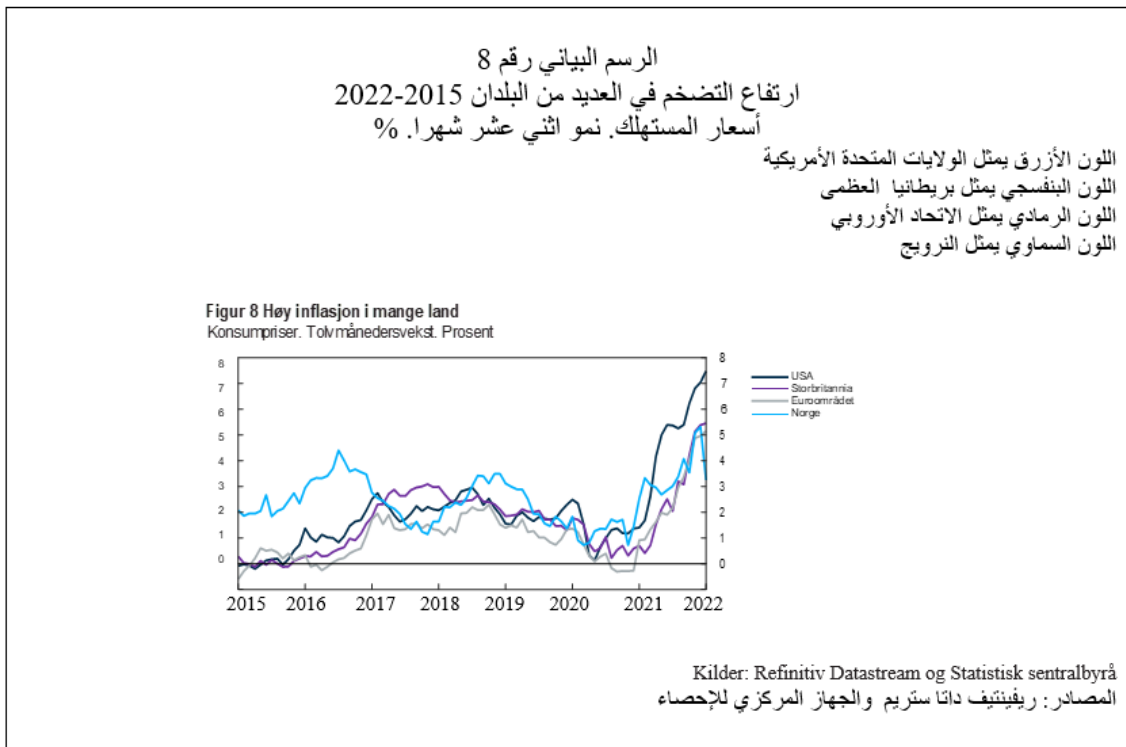
غير أن التدابير المضادة لا يمكن أن تحول دون ترك عدد كبير من العمال فجأة بدون عمل. وكان خطر أن يترك الوباء أثرا دائما في سوق العمل سببا هاما في إبقاء معدل السياسة العامة الرئيسي عند مستوى منخفض تاريخيا لأكثر من سنة. وحينما يمكننا أن نرى الجانب الخلفي من المرآة في العامين 2020 و2021 يمكننا أن نؤكد أن العمالة



## 2. ارتفاع التضخم

وبعد عامين من اندلاع الوباء، يمكننا أن نلاحظ أن النشاط في الاقتصاد النرويجي قد انتعش بشكل جيد. ونحن نرى الشيء نفسه في العديد من البلدان من حول النرويج وخصوصا السويد والدنمارك. ولكن شيئا ما قد يكون على وشك أن يتغير. وبعد عدة سنوات من انخفاض التضخم، شهدنا مرة أخرى أرقام تضخم مرتفعة في النرويج وبين شركاء النرويج التجاريين على حد سواء. وفي النرويج، يعزى هذا الارتفاع بشكل خاص إلى الارتفاع غير العادي لأسعار الكهرباء خلال فصل الشتاء 2022. وقد تلقت الأسر المعيشية والمؤسسات على حد سواء فواتير كهرباء مرتفعة. وربما يكون جزء كبير من التحسن مؤقتا. ولكن ارتفاع أسعار الكهرباء في فصل الشتاء قد يكون إنذارا مبكرا. ويعنى التحول في اتجاه سياسة المحافظة على البيئة بشكل

أكثر بأن النرويج ستشهد على الأرجح أسعار طاقة أعلى وأكثر تقلبا في الفترة المقبلة مما اعتاد الشعب النرويجي عليه 13. ولهذا فقد قامت الحكومة النرويجية بدعم فواتير الكهرباء للمواطنين والمنشآت الاقتصادية ضمن نظام معين بعد سخط شعبي عارم وجمع أكثر من نصف مليون توقيع من المواطنين بطلب شعبي تبناه الحزب الاشتراكي اليساري النرويجي. ناقش البرلمان النرويجي هذا المطلب الشعبي وخرج بقرار الى الحكومة بضرورة دعم المطلب الجماهيري لمدة ثلاثة أشهر (كانون الأول وشباط وآذار) على الأقل. كان هذا نتيجة تصدير الطاقة الكهربائية الى ألمانيا وحدث نقص في الاستهلاك المحلي، مما اضطرت شركات الكهرباء الى استيراد الكهرباء من الدنمارك. قامت النرويج بتصدير الكهرباء بقيمة 2.9 مليار كرون في حين استوردت الكهرباء بقيمة 637 مليون كرون في العام 2020.



المخاوف بشأن ما إذا كان التضخم سيظل مرتفعا، وسارعت عدة بنوك مركزية بتشديد السياسة النقدية. وكلما طال أمد حالة عدم الاتساق بين العرض والطلب، زاد خطر تسارع التضخم. ومع انخفاض القيود المفروضة على مكافحة العدوى، من المرجح أن يتحول بعض الطلب من السلع إلى الخدمات. وقد يؤدي ذلك إلى تخفيف الضغوط في أسواق السلع الأساسية. ومن ناحية أخرى، فإن الأسر المعيشية لديها الكثير من المدخرات، التي يمكن تحريرها لزيادة الاستهلاك عندما يعاد رفع القيود والاجراءات

ولا يقتصر ارتفاع الأسعار في الخارج على ارتفاع أسعار الكهرباء فقط، وإنما أي ارتفاع في الطلب، تحفزه سياسة اقتصادية واسعة للغاية. وفي الوقت نفسه، فإن إنتاج عدد من السلع محدود بسبب التأخير في سلاسل التوريد العالمية. وقد ارتفعت أسعار الشحن والمواد الخام بشكل كبير، وجرى نقل وتحويل تكاليف إنتاج عالية إلى أسعار سلع أخرى. وفي العديد من البلدان، قلصت أيضا أسواق العمل. ففي الولايات المتحدة، ارتفعت الأجور بعد سنوات عديدة من ضعف زيادة الأجور للعمال الأميركيين. وعلى الصعيد الدولي، ازدادت

<sup>14</sup> www.vibb.no/strom/flyt/.

<sup>13</sup> Refinitiv Datastream og Statistisk sentralbyrå, Norge, 2022.

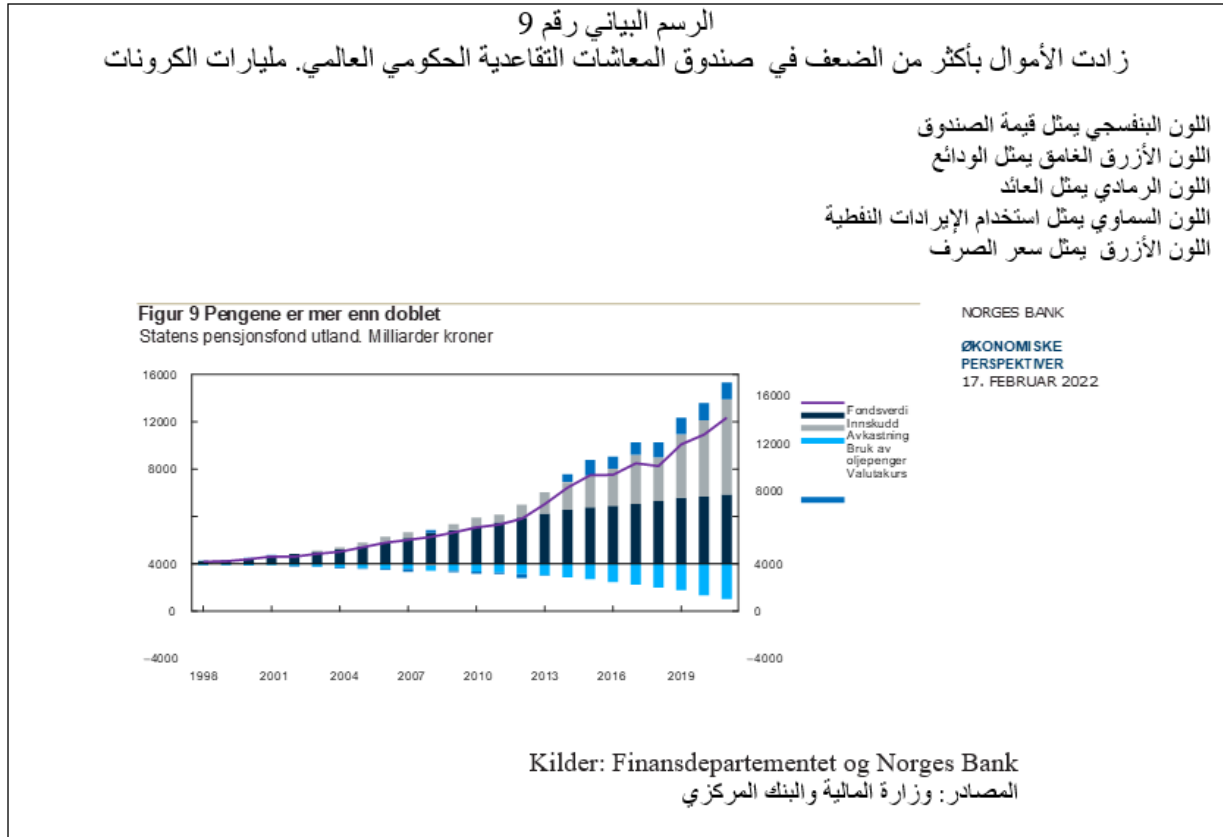
الهامة لضعف تنمية الأسعار. وفي الوقت نفسه، ساهم النمو المرتفع في القوى العاملة، ويرجع ذلك جزئياً إلى هجرة اليد العاملة، في كبح نمو الأجور في العديد من البلدان. قد يكون هدف برامج التشغيل هذه تغيير الاتجاه. وحتى قبل أزمة جائحة كوفيد-19، رأينا دلائل على أن العولمة تتباطأ. وربما عزز الوباء أيضاً اتجاهها يرى فيه المزيد من الأعمال التجارية الحاجة إلى تأمين خطوط الإمداد الخاصة بها وتركيز جزء أكبر من سلسلة الإنتاج أقرب إلى العملاء. وفي الوقت نفسه، فإن شيخوخة السكان تعني أن المعروض من العمالة يزداد ضعفاً في العالم الغربي. ومع ذلك، يبدو أن الفترة التي عانت فيها عدة بلدان من تضخم منخفض للغاية قد انتهت. ونتيجة لذلك، قد تواجه المصارف المركزية مفاضلة أكثر بين هدف التضخم وهدف دعم الاستخدام للأيدي العاملة من مختلف الاختصاصات.

التي اتخذها الحكومة النرويجية في مجابهة جائحة كورونا في المجتمع النرويجي. تستعرض المصارف المركزية التغيرات المؤقتة في التضخم في إدارة السياسة النقدية، وتعكس الزيادة في الأسعار التي تخص المواطن النرويجي، كما شهدنا مؤخراً ارتفاع أسعار الطاقة الكهربائية، ندرة لا يمكن أو لا ينبغي للسياسة النقدية أن تحاول التصدي لها. وفي النرويج، هناك أيضاً تقليد يقوم فيه الشركاء الاجتماعيون باستعراض التقلبات غير المتوقعة في الأسعار والتكاليف إلى حد كبير. ولن يتسنى للتضخم أن يتسارع إلا إذا طالبت مجموعات عريضة، سواء من واضعي الأسعار أو أصحاب الأجور، بالتعويض عن ارتفاع التكاليف. وإذا حدث هذا، فإن مهمة البنك المركزي هي تشديد السياسة النقدية. وبأى ارتفاع التضخم بعد عقود من انخفاض التضخم على الصعيد العالمي. وكانت زيادة التجارة والمنافسة بين البلدان أحد التفسيرات

## المبحث السادس - التقلبات في قيمة صندوق المعاشات التقاعدية الحكومي العالمي

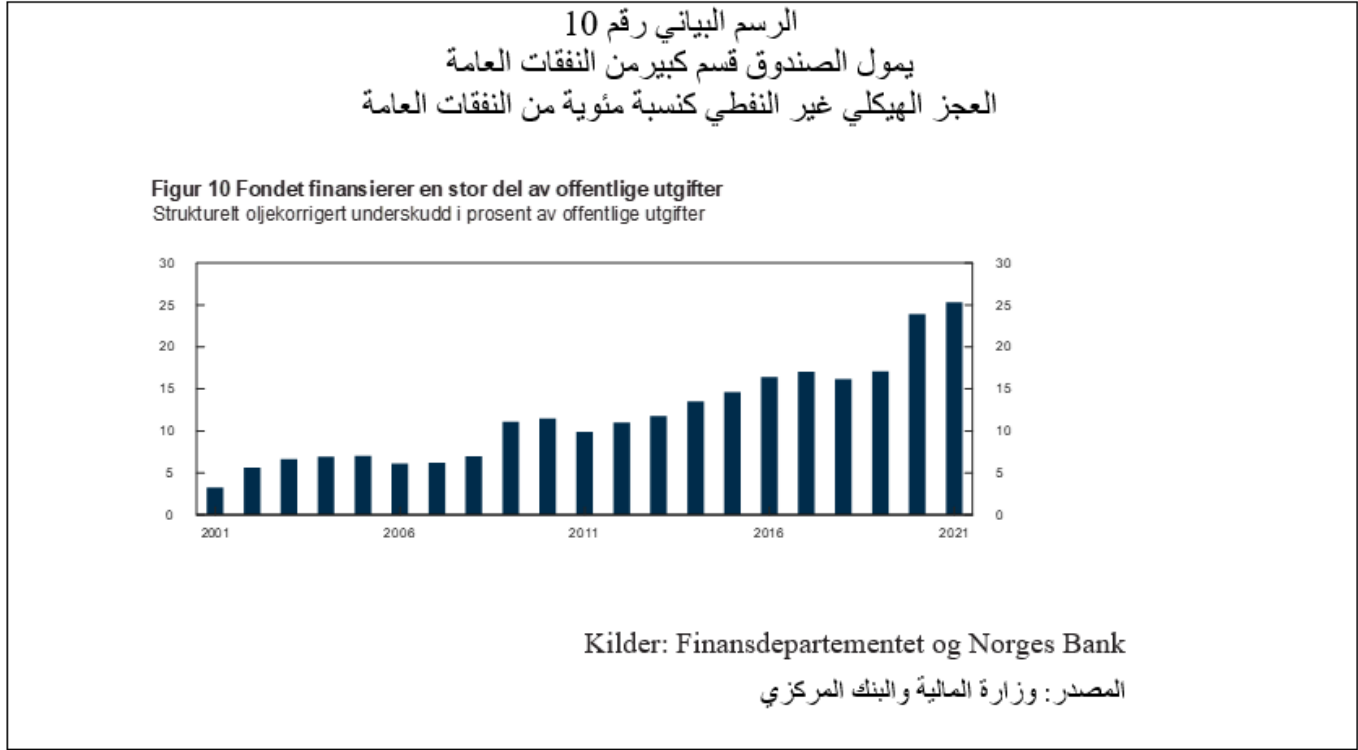
مدى الفترة بأكملها، حقق البنك المركزي أمولا من استثمار البلد في الخارج أكثر مما وضع في الصندوق. وقد زادت الأموال بأكثر من الضعف، كما يعكس ذلك الرسم البياني رقم 9.

وفيما يتعلق بدوره كمصرف مركزي، فإن لبنك النرويج المركزي مهمة اجتماعية هامة أخرى، وهي إدارة الثروة المالية للبلد، صندوق المعاشات التقاعدية الحكومي العالمي كما يسمى في مملكة النرويج. ومنذ الإيداع الأول في أيار/مايو 1996 ازداد حجم الصندوق عما كان يتصوره أي شخص. وقد حققت الاستثمارات عوائد جيدة. وعلى



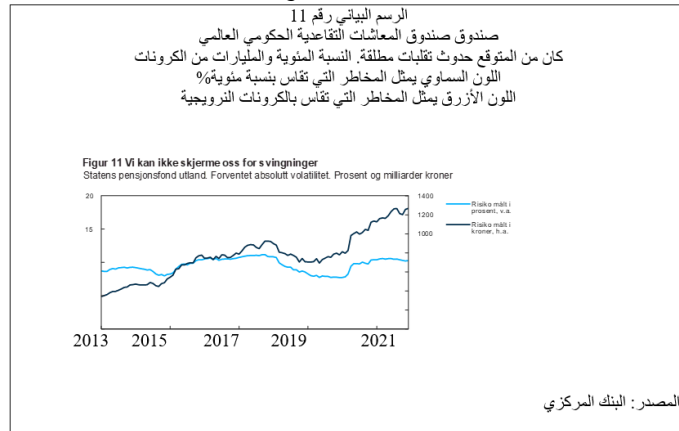
تجربة مملكة النرويج في الاصلاح النقدي وتغيير سعر الصرف وإمكانية استفادة العراق منها

وتربط القاعدة المالية استخدام الحكومة لعائدات النفط بقيمة الصندوق. ومع زيادة قيمة الصندوق بشكل حاد، هذا حذوه استخدام عائدات النفط في ميزانية الحكومة المركزية. وفي السنوات التي سبقت الوباء، كان الصندوق يغطي كرونة واحدة من كل ست كرونات، كما هو واضح من الرسم البياني رقم 10.



في الأسواق المالية محل الخطر الذي كانت تشكله أسعار النفط في السابق على الثروة الوطنية. في الرسم البياني رقم 11 وضع البنك المركزي النرويجي أرقاماً حول ما يمكن اعتباره تقلبات طبيعية في قيمة الصندوق، كمقياس للمخاطر التي يواجهها النرويج. ويبين الحساب أنه يمكن التوقع أن يختلف العائد على الصندوق في غضون فترة تزيد أو تنقص بمقدار 10%، والتي تبلغ قيمتها الحالية نحو 1 200 مليار كرونة نرويجية. ولكن ليس نادراً أن يتوقع خسارة أكثر من هذا، وهو ما يمكن أن يحدث كل ست سنوات.

ويعني الوضع المالي العام القوي أن النرويج أمة محظوظة، ولكن ثروة الدولة الضخمة تنطوي أيضاً على بعض التحديات التي تحتاج إلى معالجة. وتعلمت النرويج من الخبرة التي هي أكثر من خمسين سنة كدولة نفطية شيئاً مهماً، بأن أسعار النفط تتقلب. وفي هذا الصدد، فإن آلية الصندوق والقاعدة الضريبية تديران هامان. وقد نجح البلد في حماية الميزانيات العامة من التقلبات الواسعة في عائدات النفط. واليوم، تم تحويل جزء كبير من ثروة النفط والغاز إلى الاستثمارات في أسواق الأوراق المالية العالمية. وقد حلت التقلبات



وقد تتسم التطورات في الفترة المقبلة أيضا بالتغيرات الديموغرافية والتوترات بين البلدان والتجارة العالمية الأقل تكاملا. ونواجه أيضا انتقالاتا ضروريا إلى اقتصاد منخفض الانبعاثات. ذلك، فإن ما يحدث في الخارج سيرتبط أثرا سلبيا في الصندوق. وفي الأساس، لا توجد أماكن آمنة تماما، وهذا ما يعطي أمثلة صارخة على الحقبة التاريخية التي نعيش فيها.

وفي العام 1904، خصصت السلطات النرويجية أموالا لطباعة الكتب المهمة. وقالت إنه يجب استخدام صندوق الاحتياطي الحكومي فقط " في أوقات الحاجة". وحينما تم إنهاء العمل بالصندوق في العام 1925، كان الصندوق في الواقع فارغا تقريبا. وكان السبب هو عدم مسك الدفاتر المحاسبية بشكل جيد ومبدع من قبل القائمين عليها. وكذلك أن الأموال استثمرت في عدد قليل من الأصول - وخاصة السندات الحكومية البريطانية والفرنسية والألمانية - وهي الأصول التي كانت تعتبر أكثر الاستثمارات أمانا في ذلك الوقت. بعد الحرب العالمية الأولى، كانت قيمة السندات الحكومية الصادرة عن ألمانيا وفرنسا قريبة من الصفر، واختفت الكثير من الأصول في صندوق الاحتياطي وظل 16.

ان الفكرة الأساسية التي كانت تقف خلف استراتيجية الاستثمار في صندوق النفط كانت مختلفة تماما بسبب انتشار المخاطر. وهذا يقلل من مخاطر انخفاض قيمة الاستثمارات بشكل كبير في نفس الوقت. ويقف خلف ذلك أيضا اعتراف بأن النرويجيون لا يستطيعون التنبؤ بكيفية تطور العالم.

ويجب أن يكون القائمين على إدارة الصندوق منفتحين ومستعدين لحدوث ما هو غير متوقع. لقد رأينا كيف يمكن أن تؤدي الأحداث المفاجئة، مثل الأزمة المالية العالمية في العام 2008 ومؤخرا جائحة كورونا، إلى انخفاض قيم الصندوق. ومن الآن فصاعدا، قد يواجه نموذج الإدارة تحديات جديدة. ومن المفيد أيضا تحليل سيناريوهات مختلفة لما يمكن أن يحدث. ومع ذلك، من الخطر اتخاذ خيارات استراتيجية أكبر تتعلق ببعض الآفاق المستقبلية. وينبغي أن يظل التنوع الواسع النطاق ركيزة أساسية من ركائز الاستراتيجية المالية.

وكما قال مدير البنك المركزي النرويجي أويستين أولسين في تقريره السنوي Øystein Olsen في الاجتماع السنوي لأعضاء إدارة البنك وممثلي مختلف المؤسسات المالية: "لا يمكننا حماية أنفسنا من مثل هذه الآثار. لأن التقلبات هي الحالة الطبيعية للأسهم وأسواق الأوراق المالية الأخرى. كما أننا لا نملك أي ضمان بأن الأسواق سوف تتحول بسرعة وأن رأس المال سوف يعاد بناؤه في العام التالي بعد الانتهاء من رفع جميع الإجراءات الوقائية في المجتمع النرويجي بسبب جائحة كورونا. ولأن الصندوق يستثمر في العديد من الأصول، في العديد من البلدان، وفي عدد كبير من الشركات. ولذلك سنشارك في الانتعاشات الواسعة النطاق ولكننا نشارك أيضا في جميع الانتكاسات التي تحدث في الكثير من الاقتصادات العالمية"<sup>15</sup>.

ومن الواضح فإن قيمة الصندوق ستتذبذب وسيكون لها عواقب هامة على توجه السياسة المالية في البلد. وبمرور الوقت، تشير القاعدة المالية لاستخدام عائدات النفط إلى أن العائد الحقيقي المتوقع للصندوق في المتوسط سوف يستخدم. ولطالما أن الصندوق يكبر، فمن المغري أن يكون النرويج في أعلى الهرم. وليس من السهل مراقبة متى يكون العائد سلبيا، ففي حالة حدوث تأثير كبير، فإنه أيضا لا معنى له.

ولا يزال للقاعدة المالية العامة دور تؤوله كمبدأ توجيهي طويل الأجل في السياسة المالية. وهو يدعم فكرة صندوق النفط كصندوق للأجيال. ولكن بدلا من استهداف مسار ال 3 في المائة، من الحكمة أن نضع استخدام عائدات النفط دون العائد الحقيقي المتوقع. وإلا، فإننا نخاطر بأن نضطر إلى تناول كميات منتظمة من رأس مال الصندوق.

وبالنظر إلى المستقبل، فإن التطورات في الأسواق المالية العالمية ستعني الكثير للصندوق. في الآونة الأخيرة، إذ يسبب ارتفاع التضخم والإشارات إلى أن أسعار الفائدة ترتفع بشكل أسرع مما تم تسعيره في السوق في عدم الارتياح بين المستثمرين. وقد يتباطأ الصعود الطويل في سوق الأسهم. وسيؤدي ارتفاع أسعار الفائدة أيضا، خلال فترة انتقالية، إلى خفض قيمة محفظة سندات الصندوق.

## المبحث السابع - إصلاح المعاشات التقاعدية

المعاشات التقاعدية يعالج عشرات المليارات من صناديق المعاشات التقاعدية التي يمكن نقلها في فترة قصيرة من الزمن وأن المستهلكين قد تلقوا معلومات كافية. وقدمت وزارة المالية النرويجية في

وافقت هيئة التمويل النرويجية Finans Norge على اقتراح إنشاء حساب معاشات تقاعدية خاص بها. ومع ذلك، تشدد على أن هذا الإصلاح الكبير لا ينبغي تنفيذه إلا عندما يكون من المؤكد أن نظام

<sup>16</sup> Hylland, A. (2005) «Statens reservefond 1904–1925. Et forsøk på å binde politisk handlefrihet?» *Penger og kreditt* 3/05. Norges Bank.

<sup>15</sup> التقرير السنوي لمدير البنك المركزي النرويجي - أويستين أولسين، 2022/2/17. أوسلو، النرويج



مع حساب المعاشات التقاعدية الخاص بهم ، يتم تقديم الخيار الأول الرقمي ، مما يعني أنه يتم إبلاغ العملاء عبر القنوات الرقمية ما لم يختاروا الانسحاب. "وهذا يسهل التواصل الجيد والفعال بين المورد والعمل. ومن الإيجابي أن قواعد الاختيار الأول الرقمية أقرحت للدخول الى حيز التنفيذ منذ الأول من شهر أيلول/ سبتمبر 2020، حتى يتمكن الموردون من إبلاغ عملائهم قبل دخول القواعد القانونية حيز التنفيذ" كما أكدت ستيفي كيرولف بريتر .

وهكذا قرر البرلمان النرويجي أن يحصل جميع الموظفين الذين لديهم معاش تقاعدي محدد الاشتراكات على حساب معاش تقاعدي منفصل. وهذا ينطبق على حوالي 1.4 مليون موظف يعملون في القطاع الخاص.

أدخل التشريع المتعلق بحسابات المعاشات التقاعدية حيز التنفيذ في 1 كانون الثاني/يناير 2021 حسب قرار البرلمان النرويجي. وكذلك قرر البرلمان النرويجي إزالة شرط أنه يجب على المواطن النرويجي العمل لمدة 12 شهرا مع صاحب عمل من أجل الحصول على مدخرات التقاعد الخاصة به.

وتم إنشاء حساب منفصل للمعاشات التقاعدية، حيث تم نقل ما يقدر بنحو 1.5 مليون شهادة رأس مال تقاعدي إلى نظام معاشات الاشتراكات المحدد لصاحب العمل ويقدر بعشرات المليارات من الكرونة النرويجية. وقامت وزارة المالية النرويجية بوضع جميع التدابير اللازمة للقيام بهذه الخطوة بطريقة صحيحة.

2020/8/3 ردودا استشارية بشأن اللوائح التنظيمية على التشريعات المتعلقة بحسابها الخاص للمعاشات التقاعدية.

"ونتطلع إلى أن تكون القواعد المتعلقة بحساب المعاشات التقاعدية الخاص بنا سارية المفعول، وتؤيد المقترحات المتعلقة بالقواعد التنظيمية التكميلية. كما نود أن نؤكد على أن وزارة المالية قد نفذت عملية جيدة وواسعة لإعداد اللوائح" كما صرحت بذلك مديرة صندوق التقاعد والتأمين على الحياة النرويجي في مؤسسة التمويل النرويجية (Finans Norge) ستيفي كيرولف بريتر 17Stefi Kierulf Prytz.

ويترتب على حساب المعاش التقاعدي المنفصل عدة تغييرات رئيسية في معاش الاشتراكات المحددة حاليا. وبموجب القواعد الجديدة، تحول شهادات رأس مال المعاش التقاعدي تلقائيا إلى حساب المعاش التقاعدي للموظف في نظام معاشات الاشتراكات المحدد لصاحب العمل. وفي كل مرة حينما يغير فيها الموظف وظيفته يكون لديه حساب معاش تقاعدي جديد ينشأ مع مقدم المعاش التقاعدي لصاحب العمل الجديد، إذ يتم نقل المعاش المكتسب سابقا إلى الحساب الجديد. ويمكن للموظف أيضا اختيار الجهة التي تقدم معاشه التقاعدي الخاص. وهذا ينطوي على تغييرات هيكلية واسعة النطاق في سوق المعاشات التقاعدية، كما أنه جعل من الضروري إنشاء بنية تحتية جديدة. ووفقا لستيفي بريتر، فإن مؤسسة التمويل النرويجية بصدد استكمال تسجيل شركة حسابات المعاش المصرفية المساهمة ، التي ستسهل على الموردين تبادل المعلومات اللازمة فيما بينهم.

## الخاتمة

4. تسيطر الدولة على قطاعات الاقتصاد الوطني الرئيسة ، مثل قطاع النفط الحيوي وعلى قطاع الموارد الطبيعية في البلاد مثل الطاقة الكهرومائية والأسماك والغابات والمعادن، ويعتمد النرويج اعتماداً كبيراً على قطاع النفط الذي يمثل ما يقرب من نصف الصادرات وأكثر من 30% من عائدات الدولة.

5. الاعتماد على التخطيط الاستراتيجي الطويل الأمد (خطط لمدة 10 سنوات) وخطط اقتصادية خمسية تلائم طبيعة النرويج وتناسب بيئته الاجتماعية من أجل تحقيق أهداف التنمية الاقتصادية-الاجتماعية المنشودة.

6. إن نظم المعلومات في المؤسسات والمشاريع الإنتاجية التي لها علاقة مباشرة بالإقتصاد الوطني هي من الدعائم الأساسية المساهمة في حل معظم مشاكل النظام الإقتصادي من خلال اتخاذ القرارات الرشيدة والقضاء على البيروقراطية الإدارية وكذلك التداخل في المهام الإدارية بين

من خلال ما تقدم آنفا نكون قد استوفينا فرضيات البحث وتوصلنا الى أهم النتائج:

1. وجود مؤسسات اقتصادية ومالية رصينة في مملكة النرويج متمثلة في البنك المركزي النرويجي ووزارة المالية وصندوق المعاشات التقاعدية الحكومي العالمي و هيئة التمويل النرويجية Finans Norge هدفها عند الضرورة الاصلاح النقدي وتغيير سعر الصرف حتى يحقق رفاهية المواطن النرويجي.

2. تملك الدولة بما لا يقل عن 51% من أسهم أهم المشاريع الاقتصادية التي يعتمد عليها الاقتصاد الوطني النرويجي. وتقوم الدولة بتوزيع المنافع والأعباء في المجتمع من خلال التشريعات الاقتصادية والسياسة والضريبية .

3. وتتفاوض عدة منظمات مهنية ونقابية مع الحكومة حول توزيع السلع والأعباء وبالأخص منظمات المزارعين حول دعم الدولة لهم لجعل تكاليف انتاج المنتجات الزراعية أقل عبئا عليهم.

<sup>17</sup> Stefi k. Prytz og Tone Meldalen, Finans Norge. En historisk pensjonsreform. 3/8/2020, Oslo, Norge.



12. تفعيل عمل الجهاز المركزي للتقييس والسيطرة النوعية (COSQC) حتى يأخذ دوره في مراقبة نوعية وصلاحيات المنتجات في القطاعين العام والخاص . وهو وكالة تابعة للحكومة العراقية تعمل على تعزيز التقييس ومراقبة الجودة وينتمي إلى المنظمة الدولية للتوحيد القياسي .

الوحدات التنظيمية المختلفة حتى يتم الاصلاح النقدي وتغيير سعر الصرف.

امكانية استفادة العراق من تجربة مملكة النرويج في الاصلاح النقدي وتغيير سعر الصرف - التوصيات

ما بعد الخاتمة: كلمة لابد وأن تقال في نهاية البحث:  
ألقى نيكولاي ريج (Nicolai Rygg 1872-1957)، محافظ البنك المركزي السابق خطابه السنوي الأخير يوم الاثنين 12 فبراير 1940. وحينما استؤنف هذا التقليد بعد الحرب العالمية الثانية، كان ذلك مع محافظ جديد للبنك المركزي اسمه كونار يان (Gunnar Jahn) 1941-1954. ويمثل التوقيت أيضا فجوة زمنية هامة في السياسة الاقتصادية النرويجية . وقد تم التخلي عن المثل الأعلى المتمثل في وجود بنك مركزي مستقل يتمتع بسلطة صنع القرار على أدواته الخاصة. وأصبح المصرف في المقام الأول ممارسا لقرارات الحكومة، وخدم سعر الفائدة أغراضا أخرى غير التضخم المنخفض والمستقر. أربعون عاما ستمر قبل أن يتأرجح البندول مرة أخرى. في العام 1986، عادت المسؤولية عن سعر الفائدة إلى البنك المركزي. وتمثلت المهمة في إبقاء سعر الصرف ثابتا. ومرة أخرى، كان الغرض هو استقرار الأسعار.

1. انشاء صندوق سيادي لاستثمار عوائد ومداخيل بيع النفط العراقي وخصوصا في الوقت الحاضر بعد ارتفاع سعر بيع البرميل الواحد من النفط الى حوالي 130 دولار أمريكي .
2. اتخاذ قرار من قبل البنك المركزي العراقي بأن لايزيد معدل التضخم في العراق عن 2.5 % سنويا
3. تثبيت سعر صرف الدينار العراقي مقابل العملات الأجنبية وخصوصا الدولار الأمريكي
4. سيطرة الدولة عن ما لا يقل عن 51% من أسهم المشاريع الاقتصادية التي يعتمد عليها تطور الاقتصاد الوطني العراقي
5. ادخال نظام الحكومة الالكترونية في جميع مجالات ادارة الاقتصاد الوطني
6. ادخال نظم المعلومات في المؤسسات والمشاريع الإنتاجية التي لها علاقة مباشرة بالإقتصاد الوطني والتي هي من الدعائم الأساسية المساهمة في حل معظم مشاكل النظام الإقتصادي من خلال اتخاذ القرارات الرشيدة والقضاء على البيروقراطية الإدارية وكذلك التداخل في المهام الإدارية بين الوحدات التنظيمية المختلفة .
7. محاربة الفساد بجميع أنواعه المستشري في جميع دوائر الدولة وفي كافة المستويات وفي جميع قطاعات الاقتصاد الوطني العراقي والقضاء عليه ، لأنه يشكل حجرة عثرة أمام تقدم هذه القطاعات.
8. السيطرة على جميع المنافذ الحدودية في العراق من قبل الهيئات المختصة سيطرة تامة وبدون ذلك لا يتمكن العراق من التقدم خطوة واحدة في طريق الاصلاح الاقتصادي والاداري.
9. القضاء على غسيل رؤوس الاموال العراقية التي تهرب الى خارج العراق وتستثمر في البنوك العربية والاجنبية وتعتبر هذه الخطوة من الخطوات المهمة في الاصلاح النقدي وثبات سعر صرف الدينار العراقي.
10. تفعيل عمل البنك المركزي العراقي ليكون بحق بنك البنوك وكذلك ديوان الرقابة المالية
11. تفعيل عمل الجهاز المركزي للأسعار التابع لوزارة التخطيط العراقية ، حتى يأخذ دوره في مراقبة الأسعار في جميع قطاعات الاقتصاد العراقي

وفي عالم من تحركات رأس المال الحرة، تعرضت سياسة سعر الصرف الثابت لضغوط في أواخر العام 1990 وبالنسبة للنرويج، كانت التطورات في صناعة النفط والنمو القوي في عائدات النفط عاملين حاسمين أيضا بالنسبة للمبادئ التوجيهية الجديدة للسياسة الاقتصادية التي اعتمدت في العام 2001: "فقد استلما القاعدة التجارية للسياسة المالية وهدف التضخم للسياسة النقدية" <sup>18</sup>. "لقد خدمنا هذا النظام بشكل جيد لأكثر من 20 عاما، في وقت تعرض فيه الاقتصاد أيضا لاضطرابات قوية. ولكن كان هناك تعلم على طول الطريق. أحد الدروس المستفادة هو أن السياسة الاقتصادية الصارمة القائمة على القواعد ليست مناسبة" <sup>19</sup>.

وبالنسبة لتحديد أسعار الفائدة، فإن هذا يعني أن إدارة السياسة النقدية يجب أن تكون مرنة ويجب أن يكون هناك توازن بين توقعات التضخم والتطورات في الناتج والعمالة. كما لم يعد من الممكن استخدام القاعدة المالية كمبدأ توجيهي صارم للسياسة المالية من سنة إلى أخرى.

واجه البنك المركزي تحديات مختلفة في تاريخه الممتد على مدار 206 سنوات، تختلف كثيرا عن زمن نيكولاي ريج. ولكن الاقتصاد سوف يستمر في التحول، ويجب أن تكون النرويج مستعدة لأزمات

<sup>18</sup> Tale av sentralbanksjef Øystein Olsen til Norges Banks representantskap, torsdag 18. februar 2021. Oslo, Norge:

<sup>19</sup> نفس المصدر السابق

جديدة غير معلنة. تظل المهام الرئيسية للبنك المركزي كما هي: المساهمة في الاستقرار الاقتصادي وضمان الثقة في النظام النقدي . واختتم هذا البحث بالاستشهاد بقول مدير البنك المركزي النرويجي أويستين أولسين (2011-2022) في محاضرته السنوية أمام المجلس الاداري للبنك وممثلين عن القطاعات المالية المختلفة في النرويج في 17 شباط من هذا العام 2022:

"شكرا جزيلاً لأولئك الذين استمعوا لي خلال فترة وجودي في البنك المركزي ، يأتي محافظو البنوك المركزية ويذهبون. لكن البنك المركزي لا يزال قائماً وسوف يبقى دائماً مهما تبدلت الأحوال"<sup>20</sup>.

## المصادر العلمية باللغتين النرويجية والانكليزية:

www. Norges Bank, Investment Managemet.no. Oslo, Norge.2022.

Norges Bank (2021) "Norges Banks likviditetspolitikk: Prinsipper og utforming". *Norges Bank Memo 2/2021*.

www.nbim.no/oljefondet.

Kilder: NAV, Statistisk sentralbyrå og Norges Bank Personer 20–60 år. Gjennomsnitt for årene 1996–2017. Måletidspunkt 4. kvartal. Langtidsledige: Personer som var ledige også i de to foregående kvartalen

Norges Banks skriftserie nr. 34, Kap. 7. *Prisstabilitet Tekstboks 7.3: Pengepolitiske regimer i Norge etter 1816. Norske finansmarkeder – pengepolitikk og finansiell stabilitet*, Oslo 2004.

Eitrheim, Ø., J.T. Klovland og L.F. Øksendal (2016) *A Monetary History of Norway, 1816-2016*. Cambridge University Press, og Lie, E., J.T. Kobberrød, E. Thomassen og G. F. Rongved (2016) *Norges Bank 1816-2016*. Fagbokforlaget.

Grytten, O.H. (2008) "Why Was the Great Depression not so Great in the Nordic Countries? Economic Policy and Unemployment". *Journal of European Economic History*, 37, 369–393, 395–403.

Norges Bank (2021) "Norges Banks likviditetspolitikk: Prinsipper og utforming". *Norges Bank Memo 2/2021*.

Norges Bank (2022) "Norges Banks håndbok i pengepolitikk". *Norges Bank Memo 1/2022*.

Hylland, A. (2005) «Statens reservefond 1904–1925. Et forsøk på å binde politisk handlefrihet?» *Penger og kreditt 3/05*. Norges Bank.

Stefi k. Prytz og Tone Meldalen, Finans Norge. En historisk pensjonsreform. 3/8/2020, Oslo, Norge.

Tale av sentralbanksjef Øystein Olsen til Norges Banks representantskap, torsdag 18. februar 2021. Oslo, Norge.

Refinitiv Datastream og Statistisk sentralbyrå, Norge, 2022.

www.vibb.no./strom/flyt/.

Kilder: NAV, Statistisk sentralbyrå og Norges Bank Personer 20–60 år. Gjennomsnitt for årene 1996–2017. Måletidspunkt 4. kvartal. Langtidsledige: Personer som var ledige også i de to foregående kvartalene.

Norges Bank (2022) "Norges Banks håndbok i pengepolitikk". *Norges Bank Memo 1/2022*.

Næringslivet i Norge. No.wikipedia, 10. okt. 2015.

<sup>20</sup> نفس المصدر السابق