

تلجأ الدولة إلى اقتراض ما يلزمها من أجل تمويل خزينتها العمومية ، وتغطية الاحتياجات النقدية المتزايدة ، وتسيير أمورها المالية ، والتي قد لا تسمح الإيرادات العادية بتغطيتها ، وبالتالي فالقروض العامة تعتبر أداة فعالة تستعين بها الدولة لتمويل نفقاتها .

غير أن هذه الوسيلة بالرغم من تعددها و تنوعها فهي بدورها قد لا تكفي لتمويل الخزينة العامة ، وتحقيق أهداف و مهام الدولة .

لذلك قد تلجأ الدولة لتمويل نفقاتها عن طريق طبع ما تحتاج إليه من أوراق نقدية ، والدولة بما لها من سلطة تستطيع إصدار الأوراق النقدية . غير أن هذا المصدر التمويلي له مخاطره التضخمية الفادحة ، لذلك فإن الحكومات عادة ما تحاول تجنب استخدامه .

لذلك يكون من الملائم في هذا الفصل إلقاء الضوء على مفهوم الإصدار النقدي باعتبار انه البديل لتمويل الخزينة العمومية ، وكذا تطور وظيفة الإصدار النقدي و أسباب حصرها في البنك المركزي ، شروط الاستفادة من الإصدار النقدي ، أهميته ، وتمييزه عن القروض العامة ، و أسس الإصدار . كما سنتطرق في المبحث الثاني إلى أنظمة الإصدار النقدي و علاقته بالتضخم و السيولة النقدية.

المبحث الأول مفهوم الإصدار النقدي و أساسه:

عملية الإصدار النقدي كغيرها من المصادر الاستثنائية الأخرى لا تستهدف فقط تغطية بنود النفقات العامة، وإنما أصبحت بالإضافة إلى هدفها المالي ذات أهداف اقتصادية و اجتماعية و تنموية. وسنقتصر دراستنا على مدى مساهمة الإصدار النقدي في تمويل الخزينة العامة ، من خلال التطرق للإصدار الأول في المطلب الأول و سندرس الثاني في المطلب الثاني .

المطلب الأول: مفهوم الإصدار النقدي :

الفرع الأول : تعريف الإصدار النقدي : من المعروف أن عملية إصدار النقود الورقية القانونية من صميم مهام البنوك المركزية ، بل يمكن القول أن ظهور البنوك المركزية كان قد ارتبط أصلا بالقيام بهذه الوظيفة .

وينصرف مفهوم إصدار النقود إلى عملية يقوم بها البنك المركزي ، من خلال تحويل بعض من الأصول (نقدية أو شبه نقدية) التي تمتلكها الدولة ، و تظهر في الميزانية العمومية للبنك المركزي كأصول خارجية إلى وحدات نقد قانونية يضخها في السوق للتداول بصورة مدفوعات حكومية (نفقات) لقاء أجور و مرتبات موظفيها و مشترياتها من السلع و الخدمات¹.

ويعرف الإصدار النقدي بأنه " خلق كمية وسائل الدفع المتداولة خلال فترة زمنية معينة ، وهذا يمثل خلق النقود التي تشمل كلا من النقود الداخلية المتمثلة في النقود المصرفية و التسهيلات الائتمانية، و النقود الخارجية ووحدات النقود القانونية " ².

كما يعرف الإصدار بأنه " السيطرة على الموارد الاجتماعية أو القوة الشرائية المتأتية عن طريق إصدار النقود " ³.

-1 [www.altnimapress.net/news149207/\(23.03.2018_16:43\)](http://www.altnimapress.net/news149207/(23.03.2018_16:43))

-2 رويحة عباس ، تمويل عجز الميزانية العمومية في الجزائر ، مذكرة تخرج ضمن متطلبات نيل شهادة ليسانس في العلوم الاقتصادية ، جامعة قاصدي مرباح ، ورقة 2012_2013 ص 110

-3 www.alsabaah.iq/article/show.aspx?id=102517

وهناك من يعرف الإصدار النقدي على انه " الإنتاج الاصطناعي للنقود ، وهو أمر سيادي ، حيث تنص كل دولة باختيار عملتها الوطنية ، وصك و طبع الأوراق النقدية التي تحمل هذه العملة¹ وتلجأ إليه الدولة في حالة استثنائية ، عندما تصبح الكتلة النقدية اقل من السلع و الخدمات².

وتستند الدولة في التجائها إلى الإصدار النقدي الجديد على سلطتها النقدية و الثابتة في الاشراف على النظام النقدي و توجيهه وتحديد القواعد التي تسيره وتعيين الكميات التي يمكن إصدارها من النقود³.

ورغم كون الإصدار النقدي يشكل موردا ماليا سهلا بالنسبة للدولة ، إلا إن لجوءها العشوائي في هذا المصدر ينطوي على مخاطر اقتصادية ، ففي حالة قيام الدولة بزيادة الكتلة النقدية عن طريق الإصدار دون إن يترافق ذلك مع زيادة الإنتاج يؤدي إلى حدوث ظاهرة التضخم المالي . و لتفادي هذه المخاطر يشترط الفقه بالنسبة لكل إصدار جديد للنقود جملة من الشروط تتمثل في :

- ضرورة وجود فائض في الإنتاج
- إن يكون الاقتصاد الوطني متجها بالكامل نحو التشغيل يتم الإصدار بشكل دفعات متناسبة مع زيادة الإنتاج
- إن يتم إيقاف الإصدار كلما اتجهت الأسعار إلى الارتفاع

والإصدار النقدي في الجزائر يخضع لأحكام الأمر 03_11 المتعلق بالنقد و القرض و المادة 38 من نفس الأمر تحدد سلطة البنك المركزي في إصدار النقود ، مع ضرورة إن يكون هذا الإصدار ضمن شروط تغطية تحفظ بقيمة النقود المصدرة ، و تتمثل في السبائك الذهبية ، العملات الأجنبية ، سندات الخزينة ، و تتشكل بمثابة ضمان لقيمة ما يصدره من النقود⁴.

ولعملية الإصدار النقدي التي يقوم بها البنك المركزي وجهان :

_الوجه الأول : ويتمثل في الحصول على أصول حقيقية ، أو شبه نقدية ، أو نقدية من نوع مغاير تمثل جميعها التزامات من قبل أشخاص اقتصادية معنية (الدولة ، دولة أجنبية، مشروعات صناعية و

-1 [https://www.facebook.com/fac.bnak.droit/posts/390255351075218\(23.03.2018 19:15](https://www.facebook.com/fac.bnak.droit/posts/390255351075218(23.03.2018 19:15)

-2 بركان كميلية , شميني نورية , المركز القانوني للخزينة العامة في الجزائر , مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماستر في الحقوق , جامعة عبد الرحمان ميرة بجاية ص15

-3 <https://www.fac> ebook.com/permalink.php?id=255881754595364&story_fbid=298947500288789(23.03.2018

-4 <http://www.facebook.com/fac.bnak.droit/posts/390255351075218>

تجارية) أو من قبل أشخاص مصرفية (بنوك و مؤسسات مصرفية محلية أو أجنبية) لصالح البنك المركزي ، حيث تعتبر بالنسبة للبنك حقا واصلا ، و تكون ما يسمى بغطاء الإصدار¹.

و هي تعتبر من جهة أخرى عن إمكانيات الاقتصاد القومي و قدراته ، و يعتمد عليها البنك المركزي لتغطية التزامه بإصدار الأوراق النقدية ، التي تعتبر لازمة لإمكانية تداول و توزيع النتائج القومي .

_ الوجه الثاني : وهو البنكوت المصدر أو التزامات البنك المركزي قبل المؤسسات و الأفراد ، وكل حائز لهذه الوحدات النقدية المصدرة ، ولذلك فهي تعتبر بمثابة خصوم على البنك المركزي ، و تعتبر في الوقت نفسه عن إمكانيات التداول اللازمة للاقتصاد القومي².

وجدير بالبيان أن النقود التي يصدرها البنك المركزي تشمل النقود المعدنية و الورقية ، و تعتبر عن الشكل الأعلى للسيولة التامة و النهائية ، وهي ابرائية و نهائية³.

كما يعد البنك المركزي المؤسسة الوحيدة القادرة على إصدار النقد و سحبه من التداول⁴. و تعد هذه الوظيفة من أولى الوظائف التي يتكفل بها لارتباطها بمبررات و تأسيسه و بوصفه بنكا للإصدار من الناحية التاريخية، تميزا له عن بقية المصارف التي تزاو العمل المصرفي و المالي⁵.

ويقوم البنك المركزي بمهمة الإصدار النقدي بالاستناد إلى مجموعة من التشريعات و القوانين التي تسنها السلطة التشريعية ، و التي تعد بمثابة الحدود الواجب التقيد بها قبل البنك المركزي عند قيامه بالإصدار النقدي⁶.

الفرع الثاني : شروط الاستفادة من الإصدار النقدي : للاستفادة من الجانب المفيد للإصدار النقدي ، فإنه يجب ملامسته على نحو ما توصي به الدراسات المتخصصة في التنمية الاقتصادية و الدراسات النقدية المتخصصة بكل حذر بحيث يكون⁷:

- الجهاز الائتماني في الاقتصاد على درجة كبيرة من المرونة

- ضرورة وجود فائض في الإنتاج

1- اسامة محمد الغولي _ زينب عوض الله ، اقتصاديات النقود و التمويل ، دار الجامعة الجديدة ، مصر 2005 ص 173,172

2- وهناك بنك مركزي واحد لكل من الاقتصاد الفرنسي و المصري و أيضا الجزائري

3- اسامة محمد الغولي ، زينب عوض الله ، المرجع نفسه ص 173

4- الطاهر لطرش ، تقنيات البنوك ، ديوان المطبوعات الجامعية ط 7 الجزائر 2010 ص 37

5- ناظم محمد نوري الشمري ، النقود و المصارف و النظرية النقدية ، دار زهران للنشر و التوزيع ، عمان ، الاردن ، 1999 ، ص 172

6- زفوني سليمة ، الرقابة المصرفية في إطار القانون الوضعي الجزائري ، مذكرة ماجستير ، كلية الحقوق بن عكنون جامعة الجزائر 2012 ص 90

7- رويحة عباس ، المرجع السابق ، ص 110

- يجب على المسؤولين عن السياسة المالية و النقدية في الدولة إذا ما اضطروا لعملية الإصدار النقدي أن يقوموا بها على دفعات بسيطة و متناسبة مع زيادة الإنتاج ليتمكن الاقتصاد الذي يكون مجالاً لهذا الإصدار من امتصاصها و مقاومة ما تحدثه من اضطرابات .
- يجب أن يتم إيقاف الإصدار فور اتجاه الأسعار إلى الارتفاع اتجاها ملحوظا درءاً لأخطار التضخم.¹

الفرع الثالث : تطور وظيفة الإصدار النقدي وأسباب حصرها في البنك المركزي :

أولاً : تطور وظيفة الإصدار النقدي : يعود امتياز إصدار النقود في كامل التراب الوطني إلى الدولة التي فوضته إلى البنك المركزي .²

ولقد ارتبط امتياز إصدار الأوراق النقدية في الغالب بنشأة وتطور البنوك المركزية³

1- عادل احمد حشيش , أصول الفن المالي للاقتصاد العام , دار الجامعة الجديدة للنشر , الاسكندرية 2001 ص 190

2- المادة 4 من القانون رقم 10_90 المتعلق بالنقد و القرض السابق الذكر

3- تم انشاء البنك المركزي بموجب القانون 62_144 المؤرخ في 13 ديسمبر 1962 المتضمن انشاء وتحديد مركز البنك المركزي الجزائري؛ ج ر العدد 10 المؤرخ في 28 ديسمبر 1962 ؛ ليحت ابتداء من 01 جانفي 1963 كبديل عن بنك الجزائر الذي مارس مهمة الإصدار خلال الحقبة الاستعمارية

بحيث أصبح احد الوظائف الأساسية التي يقوم بها البنك المركزي في الأنظمة النقدية الحديثة (وظيفة النقود أو البنكنوت)¹، حتى انه سمي تبعا لهذه الوظيفة بـ " بنك الإصدار " ² حتى أوائل القرن العشرين .

ومع أن الدولة احتفظت لنفسها دائما بامتياز إصدار الأوراق و أنواع النقود الأخرى ؛ إلا أنها قررت تسليم إصدار الأوراق النقدية الى المصارف عندما ظهرت هذه الأخيرة وتطورت شأنها شأن العملة ذاتها .

وأصبحت وظيفة إصدار العملة وتنظيمها في الاقتصاد القومي 1814، من اهم وظائف البنك المركزي على الإطلاق خاصة بعد صدور القانون رقم 86_12 المتعلق بنظام البنك والقرض³ ولعل الدافع إلى توكيل عملية الإصدار إلى البنوك المركزية بدلا من أن تحتفظ الدولة لنفسها بحق الإصدار هو خشية الدولة من إفراطها في إصدار العملة لإغراض الموازنة العامة دون النشاط الاقتصادي عموما مما يؤدي إلى تدهور قيمة العملة الوطنية و انعدام الثقة بها ، ولربما تشعر الدولة بان وجود حق الإصدار لدى مؤسسة مستقلة ما يمنعها من الالتجاء إلى هذا المصدر الخارجي كلما ظهرت الحاجة إلى نقود ، بل رأت الدولة أيضا أن يقوم بنك واحد هو البنك المركزي بعملية إصدار النقود في الاقتصاد بدلا من عدة بنوك كما كان يحدث في الماضي.⁴

كما أدى تزايد عدد المصارف و الانتشار المتزايد و السريع لاستعمال الأوراق النقدية إلى الحاجة إلى تماثل الأوراق المتداولة ، والى تنظيم أحسن لإصدار هذه الأوراق وهو أدى إلى سن تشريعات تمنح مصرفا واحدا احتكارا كليا أو جزئيا لإصدار الأوراق النقدية .

وتعتبر هولندا أول دولة توصلت إلى هذه المرحلة في عام 1814 ، تليها بريطانيا عام 1844 ، ثم فرنسا في عام 1848 قبل أن تنتشر في باقي أنحاء العالم .

1_ وتعتبر وظيفة إصدار أوراق البنكنوت أولى وظائف البنك المركزي

2_ عبد المطلب عبد الحميد ؛ اقتصاديات النقود والبنوك (الأساسيات و المستحدثات) الدار الجامعية ؛ مصر 2010 ص 167

3_ قانون 86_12 المؤرخ في 19 أوت 1986 يتعلق بنظام البنوك و القرض (ج ز عدد 34 المؤرخ في 20 أوت 1986) الذي أعاد للبنك المركزي دوره التقليدي كبنك للبنوك و كبنك الإصدار النقدي

4_ ضياء مجيد ، اقتصاديات النقود و البنوك ، مؤسسة شباب الجامعة ، الباسكندرية 2002 ص 243

وقد أعطي الاحتكار في العديد من الأقطار لمصرف جديد خص بقانون لهذا الغرض¹ و عند مباشرتها لمهمة الإصدار ، كانت البنوك المركزية تطلب من البنوك التجارية استرداد أوراقها الموجودة في التداول ، و أحيانا يتولى البنك المركزي مهمة الإصدار عنها بشروط معنية ، و لا يوجد في الوقت الحاضر إلا عدد قليل من البنوك المركزية التي لا تتمتع باحتكار كامل لإصدار الأوراق النقدية .

و في البداية كان هناك أكثر من بنك يقوم بإصدار وعود بالدفع عند الطلب ، و لكن مع تطور الزمن و نتيجة للتجارب النقدية التي مرت بها الأمم تركزت هذه الوظيفة في بنك واحد .

و تركيز وظيفة الإصدار النقدي في بنك واحد أو جهة مسؤولة واحدة راجع لعدة مسائل مهمة نوجزها فيما يلي²:

_ اكتساب الأوراق النقدية المصدرة مكانة عالية لدى جمهور المتعاملين ، و زيادة ثقته في قيمتها.

_ يقدم تركيز عملية الإصدار في بنك واحد ضمانا أكبر ضد الإفراط في إصدار الأوراق النقدية الذي قد ينتج عن تعدد بنوك الإصدار.

_ تستخدم البنوك التجارية النقد القانوني كاحتياطي الصفائح المعدنية التي تخلقها ، لذلك فان تركيز الإصدار في يد البنك المركزي كان عاملا أساسيا في تمكين هذا الأخير من التأثير حجم الائتمان عن طريق التأثير في حجم الاحتياطات النقدية التي تحفظ بها البنوك التجارية مقابل ودائعها .

ثانيا : أسباب حصر عملية الإصدار النقدي في البنك المركزي : تحتكر البنوك المركزية في كل دول العالم الحديث _ كما أسلفنا القول _ مسؤولية إصدار النقود القانونية، فهي الجهة الوحيدة المخولة من قبل الحكومة بحق إصدار العملة الوطنية المتداولة³ . و يشتمل مفهوم النقود هنا الأوراق النقدية و القطع المعدنية ، كما يقوم البنك المركزي و ذلك عن طريق التنظيم بتعريف الأشكال التي تأخذها الوحدات النقدية خاصة ما يرتبط بحجمها و قيمتها⁴.

1- دي كوك ، الصيرفة المركزية ، ترجمة عبد الواحد المخزومي ، دار الطليعة ، بيروت ، 1987 ، ص 29
2- صبحي تادرس قريصة و احمد رمضان نعمة الله ، اقتصاديات النقود و البنوك ، الدار الجامعية ، بيروت ، غير مؤرخ ص 156
3- و هذه الوظيفة تميز البنك المركزي عن غيره من المؤسسات المالية التي تزاول العمل المصرفي و الائتماني
4- المادة 05 من قانون النقد و القرض 90_10

و تصدر النقود من طرف البنك المركزي، و التي تعتبر التزاما عليه، وفق آلية يتم بموجبها استلام إحدى عناصر الأصول التالية أو كلها¹.

و هذه الأصول تعتبر حقا من حقوقه:

- ذهب و عملات مرهونة حرة التداول
- سندات مصدرة من الخزينة الجزائرية
- مستندات مقبولة تحت نظام الأمانة أو محسومة أو مرهونة²

وفي حقيقة الأمر فإن حجم الإصدار النقدي يتم وفقا للنظرة التقديرية للبنك المركزي حول الوضع العام الاقتصادي و النقدي ، كما يؤخذ بعين الاعتبار في هذا المجال كل العناصر التي يمكن أن تؤثر على وضع السيولة العامة مثل سرعة التداول النقدي و قدرة البنوك التجارية على توسيع هذه السيولة من خلال إصدارها للنقود الكتابية³.

بتعبير آخر فإن البنك المركزي ليس حرا في إصدار ما يشاء من أوراق نقدية بل يخضع لقيود قانونية تهدف إلى تنظيم كمية النقود بما يتلاءم مع النشاط الاقتصادي بهدف الحفاظ على الاستقرار النقدي⁴.

وتتركز عملية الإصدار النقدي لدى البنك المركزي ، نظرا للأسباب و الاعتبارات التالية⁵:

(1) إن قيام هيئة أو مؤسسة واحدة للإصدار يساعد في منح المزيد من الثقة لقيمة الأوراق المصدرة ، ولا يمكن أن توزع هذه الثقة على بنوك متعددة ،لان ذلك يؤدي إلى اضطراب في أحوال النقد ، لان الأفراد قد يرفضوا أحيانا استعمال نقود احد البنوك ، و يقبلوا ما يصدره بنك آخر من الأوراق النقدية .

(2) قيام عدة هيئات أو مؤسسات بعملية الإصدار يدفعها إلى التنافس من اجل المزيد من الإصدار وهو ما يؤدي إلى الإفراط في الإصدار لإغراض الربحية و بالتالي تدهور قيمة العملة ، أما

1- المادة من قانون النقد و القرض 90_10

2- الطاهر لطرش ، تقنيات البنوك (دراسة في طرق استخدام النقود من طرف البنوك مع إشارة إلى التجربة الجزائرية) ديوان المطبوعات الجامعية ، الطبعة 4 ، بن عكنون الجزائر 2005 ص 212

3- المرجع نفسه ص 212

4- عبد المطلب عبد الحميد ، المرجع السابق ، ص 120

5- ضياء مجيد ، المرجع السابق ، ص 243

انفراد البنك بعملية الإصدار لا يهدف إلى الربح ، وهو ضمان كبير لعدم الإفراط في الإصدار.

(3) وجود هيئة واحدة لإصدار الأوراق النقدية ممثلة في البنك المركزي¹ تجعله مسيطرا على أموال الائتمان في الاقتصاد القومي ، وزيادة الائتمان تتطلب زيادة في كمية النقد المصدر ، ويتطلب تقليل حجم الائتمان عدم زيادة إصدار النقود ، فإذا كان البنك المركزي هو الجهة الوحيدة المخول لها حق الإصدار ، فإن ذلك يمكنه من السيطرة على حجم الائتمان .

(4) وجود قوانين و تشريعات تنظم قيام البنك المركزي بعملية الإصدار ، يضع الإفراط في الإصدار ، ويمنع الحكومة من الإفراط في استخدام سلطتها على البنك المركزي ، ويحمي النظام النقدي من سلطان الحكومة ، و كذا يحمي المجتمع من سيطرة البنك المركزي².

(5) أن العائد من قيام هيئة أو مؤسسة مستقلة بالإصدار يكون أكثر ربحية من قيام الدولة بوظيفة الإصدار، و العائد على الحكومة هنا لا يقدر نقدا، ولكن يقدر باستفادة الدولة من خدمة البنك المركزي في أداء خدماته المصرفية للحكومة و النظام النقدي عموما.

الفرع الرابع: أهمية الإصدار النقدي و تمييزه عن القروض العامة:

أولاً: أهمية الإصدار النقدي: الإصدار النقدي الجديد هو مصدر من المصادر الاستثنائية لتمويل الخزينة العامة للدولة و سد العجز إن وجد، فإذا لم تستطع الدولة سد عجز الميزانية العامة سواء باللجوء إلى الضرائب أو الرسوم أو الجباية البترولية..... الخ أو بالحصول على القروض العامة لتغطية نفقاتها و النهوض بأعبائها ، فإنها تعتمد إلى سد ذلك العجز بواسطة وسائل نقدية معروفة لدى العامة ب"طبع العملة" أي إصدار كمية جديدة من النقود تضاف إلى الكتلة النقدية المتوفرة داخل الدولة

ويتولد عن هذا الإصدار ما يعرف بالتضخم المالي الذي يؤدي حتما إلى التضخم النقدي .

و أهمية وظيفة إصدار النقود القانونية زيادة على كونها تتمثل في السيطرة على حجم النقود القانونية المتداولة (أو اكبر جزء منها) ، فهي ترتبط بأهمية حجم هذه النقود في مدى قدرة البنوك التجارية

1- وجدير بالتوضيح الله البنك المركزي لا تتعارض مع تعدد فروع الإقليمية ، حيث تنص المادة 11 من القانون رقم 03_11 المؤرخ في 26 أوت 2003 المتعلق بالنقد و القرض على أنه " يفتح بنك الجزائر فروعاً أو وكالات في كل المدن حيث يرى ضرورة لذلك "

2- ضياء مجيد ، المرجع السابق ، ص 244

على خلق نفود الودائع ، حيث أن قدرة هذه الأخيرة على منح الائتمان ترتبط بأرصدها السائلة (حجم الودائع) 1.

كما أن الغاية من تقييد حرية البنك المركزي في الإصدار تكمن في حماية الاقتصاد الوطني من خطر التضخم ، و الحفاظ على الاحتياطي من الذهب و العملات الأجنبية ، و كسب ثقة الأفراد في العملة الورقية².

ثانيا : تمييز الإصدار النقدي عن القرض العام : أن القرض بمفهومه المتقدم لا يجعل منه الصورة الوحيدة للديون التي تلتزم الدولة بالوفاء بها ، بل هي احد الالتزامات المالية التي يقع عبئ الوفاء بها على الدولة أثناء قيامها بوظائفها . و بالرغم من ذلك فهي تختلف عن هذه الالتزامات اختلافا كبيرا من الناحية الحاسبية ، حيث تظهر الالتزامات الأخرى في الموازنة العامة للدولة في باب النفقات ، بينما تسجل القروض العامة في جانبي الإيرادات و النفقات معا. وليس شرطا أن يكون ذلك في وقت واحد³.

و يعتبر القرض من الموارد الائتمانية في الضرائب، رغم ذلك فهو لا يستنفذ جميع مصادر الائتمان فيها ، فيمكنها اللجوء إلى الوسائل الأخرى في نطاق السياسة النقدية و الائتمانية و خاصة الإصدار النقدي الجديد ، و يرتبط هذا الأخير _ لدى العامة بفكرة طبع نفود جديدة و إرغام الجمهور على قبولها كعملة قانونية و خاصة دائنو الدولة . و قد يدفع الدولة إلى ذلك النقص في حصيللة الضرائب ، أو عدم رغبتها في الاقتراض من المصادر العادية (طرح سندات بفائدة) . حيث تجد الدولة في إصدار الأوراق النقدية حدينة، عما هو متداول طريقا سهلا للحصول على السلع و الخدمات ، إذ أن إصدار نفود جديدة يمثل في حقيقته دينا على الاقتصاد القومي ، لان وحدة النقد الجديدة هذه تعبر عن قوة شرائية ، تفقد قيمتها إذا لم تجد سلعا و خدمات يطرحها الإنتاج القومي ، و بذلك فهي تمثل دينا ينبغي الوفاء به من خلال دعم القدرة الإنتاجية للمجتمع قبل التفكير في أمر تغذية الدورة النقدية فيه بأي إصدار نقدي جديد ، و إلا حدث العكس . مما يعرض المجتمع لخطر التضخم و بالتالي انهيار النظام النقدي ، و تتحقق هذه المخاطر في حالة لجوء الدولة إلى تمويل التنمية في اقتصاد متخلف بالإصدار النقدي.

1- زينب حسين عوض الله ، اقتصاديات النقود و المال ، الدار الجامعية ، بيروت ، 1994 ص 141
2- سوري عدلي نالحقوقية، في الاقتصاد النقدي و المصرفي . منشورات الحلبي الحقوقية ، لبنان 2007 ، ص 252
3- فهي تظهر في جانب الإيرادات وقت تحصيل المبالغ المكتتب بها ، وفي جانب النفقات عند دفع فوائدها و أقساطها .

ولما كانت عملية الإصدار النقدي سلاحاً ذو حدين ، فإن الرغبة في الاستفادة منه مراعاة بعض الاعتبارات ، بحيث يكون :

- الجهاز الإنتاجي يتمتع بدرجة عالية من المرونة

- وان يكون هناك فائض في عناصر الإنتاج

وإذا كانت الدولة مضطرة لهذا المسلك فعليها أن تقوم بالإصدار النقدي في صورة دفعات بسيطة ، بحيث يستطيع الاقتصاد القومي امتصاصها و مقاومة الاضطرابات التي يحدثها ، و أن تتوقف هذه العملية إذا اتجهت الأسعار نحو الارتفاع تجنباً لخطر التضخم¹

و لما كان الإصدار النقدي يعتبر ديناً عاماً ، فإنه يعد وسيلة مباشرة تلجأ إليه الدولة لخلق قوة شرائية جديدة _ تبعاً لشروط معينة _ غير أن الإصدار النقدي قد يثور عنه الحديث تحت وصف آخر (لا تفتقد معه طبيعته أو نتائجه الأساسية) ، و إن كان ذلك يحدث بشكل غير مباشر ، يتحول الدين العام الناشئ عن القروض العامة إلى نقود ، عندما يجري التعامل في سندات هذه القروض بطريقة تؤدي إلى زيادة عرض النقود من خلال التوسع في خلق الائتمان فإذا اشترى البنك المركزي سندات القرض الحكومي من سوق الأوراق المالية (في حالة وجودها أو من الدولة مباشرة ، فإنه يقوم بتسديد ثمن هذه السندات من خلال إضافة قيمتها إلى رصيد الحساب الجاري في الدولة ، أو بشيك مسحوب على البنك المركزي نفسه لحساب البائع ، و بالتالي يتسبب البنك في زيادة أولية النقود الأولية ستؤدي إلى زيادة احتياطات البنوك التجارية ، حيث يضاعف النظام المصرفي هذه الزيادة الأولية عدة مرات (مضاعف الائتمان) ، و يتوقف عددها على قواعد النظام المصرفي (نسبة الاحتياطي القانوني) و الظروف الاقتصادية السائدة (مستوى النشاط القانوني)².

1- طاهر الجنابي ، علم المالية العامة و التشريع المالي ، بغداد ، غير مؤرخ ، ص 81

2- المرجع نفسه ص 81

المطلب الثاني : أسس الإصدار النقدي : انقسم الفكر الاقتصادي إلى ثلاث مدارس رئيسية فيما يتعلق بأسس إصدار النقود .

الفرع الأول : المدرسة الأولى تعتمد الأساس المصرفي : و تنادي بحرية الإصدار ، حيث تستند إلى أن التغيير في حجم الإصدار يجب أن يخضع للتغير المقابل في حجم الطلب على النقد المصدر خضوعا تلقائيا .

فالنشاط التجاري عندما يكون مستواه عاليا كما هو الحال في أوقات الرواج يزيد طلب الأفراد على الاقتراض من البنوك، و البنوك بدورها تحتاج إلى نقد إضافي تستخدمه أساسا للتوسع في حجم الائتمان الذي تمنحه. كما تزيد أيضا حاجة التداول إلى الأوراق النقدية التي يصدرها البنك المركزي ، بناء على زيادة حجم المعاملات ، و يرى رواد هذا الرأي أن العكس يجب أن يحدث في حالة الركود الاقتصادي ، حيث تنخفض قيمة المعاملات وينخفض معه حجم الطلب على النقود¹ و هذه المدرسة ترى أن إخضاع عرض النقود للطلب عليها يقدم المرونة الكافية في التوسع و الانكماش بالدرجات التي تقتضيها حالة النشاط التجاري . و قد انتقدت هذه المدرسة على أساس أن تطبيق آرائها يؤدي إلى عدم الاستقرار النقدي ، حيث أن زيادة الإصدار و الودائع في حالة الرواج يؤدي إلى ارتفاع مستوى الأسعار بشكل متواصل ، و بالتالي يؤدي إلى التضخم النقدي مما يهدد بتدهور قيمة النقد . و يمكن أن يحدث العكس في حالة الكساد الاقتصادي.

و خلاصة الثاني إطلاق عملية الإصدار و إخضاعها للطلب على النقود من جانب الأفراد دون قيد من شأنه أن يساهم في خلق زيادة غير مرغوب فيها في كمية النقود و الائتمان في أوقات الرواج ، و نقص غير مرغوب فيه في كمية النقد و الائتمان في أوقات الكساد .

الفرع الثاني : المدرسة الثانية تعتمد على الأساس النقدي : يرى روادها أن الإصدار النقدي يجب أن يكون مقيدا و محدودا وفقا لاحتياجات الذهب التي يحوزها البنك المركزي² . و السبب الرئيسي في اختيار الأساس النقدي _ حسب هذا الرأي _ هو إمكانية التحويل الكامل للعملة المصدرة إلى ذهب ، و بالتالي فان كمية الإصدار تتقيد بكمية الذهب ، و تكون عرضة للتغيير سواء بالزيادة أو النقصان

1_ سامي محمد محمد مقداد ، إصدار النقد الوطني و الخيارات الممكنة لترتيبات نقدية تتلاءم و خصوصية الاقتصاد الفلسطيني ، رسالة ماجستير في إدارة الأعمال ، غزة ، 2007 ، ص 38

2_ سامي محمد محمد مقداد ، المرجع السابق ص 39

بحسب كمية الذهب المتاحة لدى البنك المركزي ، حيث أن زيادة كمية الذهب المتاحة للدولة سوف يتبعها زيادة النقد المصدر و انخفاض كمية الذهب سوف يتبعها انخفاض النقد المصدر .

و قد تعرضت هذه المدرسة لعدة انتقادات ، حيث يلاحظ أن الأساس النقدي لا يأخذ بعين الاعتبار الظروف الاقتصادية التي تمر بها الدولة ، و متطلبات التجارة الخارجية و القطاعات الاقتصادية المختلفة ، و لا تأخذ هذه المدرسة بعين الاعتبار قدرة المصارف التجارية على خلق الائتمان ، و تختلف هذه القيود باختلاف قواعد الإصدار (وهو ما سنتطرق له لاحقاً) .

الفرع الثالث : المدرسة الثالثة التي نادى بوضع قيود على عملية الإصدار : يرى روادها أن حجم الإصدار يجب أن يتماشى مع حجم الطلب على النقد اللازم لتمويل المعاملات ، و لكن يجب أن لا يساير هذا الطلب إلى نهاية الطريق صعوداً أو هبوطاً ، بل يكون للبنك المركزي هدف يحققه عن طريق توجيه الإصدار و الائتمان تنفيذاً لسياسة نقدية مرغوب فيها .

و لقد استقر الفكر الاقتصادي على هذا الرأي الأخير بدليل انه الأحدث ، كما لم توجه له أي انتقادات .

المبحث الثاني : أنظمة الإصدار النقدي و علاقته بالتضخم و السيولة :

نشأت مع نشأ الثاني و النظام المصرفي عدة قواعد و أنظمة تنظم عملية الإصدار ، وهو ما سنتعرض له في المطلب الأول .

أما المطلب الثاني، فسننظر فيه إلى علاقة الإصدار النقدي بالتضخم على اعتبار انه أمر شائع في الاقتصاديات المعاصرة سواء في الدول المتقدمة أو النامية، و أصبحت الحكومات تهتم برسم السياسات النقدية و المالية لمواجهة التضخم ... الخ و نتناول أيضاً في المطلب الثاني علاقة الإصدار النقدي بالسيولة النقدية، و التأثير المتباين بينهما.

المطلب الأول: أنظمة الإصدار النقدي:

تستند عملية الإصدار المالي أن بدأ الإنسان باستخدام النقود المعدنية ومن بعدها الورقية كوسيط للتبادل و أداة للقيمة و إلى يومنا هذا ، على قواعد و أنظمة معنية تعددت و اختلفت باختلاف نوع النقود المستخدمة و تطور النظم النقدية الخ و هي على النحو التالي :

الفرع الأول: نظام الغطاء الذهبي الكامل:

تقيد قدرة البنك المركزي في هذا النظام في إصدار العملة بحجم الذهب الموجود لدى البنك المركزي، ويكون احتياطي الذهب المقابل للنقود المصدرة يعادل 100 بالمائة من قيمتها. و يشبه الثاني نظام حالة استخدام المسكوكات الذهبية ، و احتفاظ البنك المركزي بكميات منه مقابل إصدار كميات من النقود الورقية النائية ، غير انه في هذه الحالة يحتفظ البنك المركزي بالذهب ، و يصدر ما يعادل قيمته من أوراق بنكنوت¹.

تعرض الثاني للنقد ، على اعتبار انه يشدد في تقيد قدرة البنك المركزي على إصدار النقود أو العملة و حيث انه لا يستطيع إصدار العديد من النقود في حالة زيادة الطلب عليها عندما يتطلب النشاط الاقتصادي ذلك ، و خاصة في أوقات الرواج إذا لم يتوفر رصيد ذهبي كاف ، وهذا ما أدى إلى عدول الدول المختلفة عن هذا النظام ، واستخدام نظم أخرى للإصدار أكثر مرونة .

الفرع الثاني : نظام الإصدار الجزئي الوثيق :

اتبعت هذا النظام إنجلترا عام 1844 ، وانتقل فيما بعد إلى دول أخرى و المظهر الرئيسي لهذا النظام هو تثبيت مبلغ معني بموجب القانون، والذي يمكن تغطيته فقط بسندات حكومية، بينما يجب إن تتم تغطية أي إصدارات إضافية من الأوراق النقدية تتجاوز هذا المبلغ كلياً بالذهب.

ففي هذا النظام يسمح للبنك المركزي إن يصدر بالإضافة إلى الأوراق المغطاة بنسبة 100 بالمائة ذهباً قدره آخر معيناً من النقود بدون رصيد ذهبي، إذ يتم استخدام سندات حكومية كغطاء لمقدار ثابت².

و يعتبر الثاني "الإصدار الجزئي الوثيق" أكثر مرونة من النظام السابق لأن الحكومة تستطيع زيادة أو تخفيض حجم السندات ، فان البنك لا يستطيع تجاوز هذا المقدار إذا تعذر عليه الحصول ذهب ، مما يؤدي إلى عدم تجاوب حجم الائتمان مع حجم النشاط الاقتصادي³.

1- ضياء مجيد ، النقود و البنوك ، مؤسسة شباب الجامعة ، مصر ، 2002 ، ص 245

2- حسين محمد سمحان _ اسماعيل يونس يامن ، اقتصاديات النقود و المصارف ، دار صفاء للنشر و التوزيع ، الطبعة الأولى عمان 2011 ص 249

3- محمود حسين الوادي _ حسين محمد سمحان _ سهيل احمد سمحان ، دار الميسرة ببشر و التوزيع عمان 2010 ص 78

ولكن مؤيدي هذا النظام يرون أن هذه الطريقة تساعد على تقييد البنك المركزي إذا أراد التوسع و كان الوقت غير مناسب.

و ظل الثاني متبعا في إنجلترا حتى عام 1968 ثم تخلت عنه بسبب ظروف الكساد الكبير و ما ترتب عنه ، مما اجبرها على تخفيض الحد الأقصى للإصدار .

الفرع الثالث : نظام غطاء الذهب النسبي :

وفقا لهذا النظام يعتبر الذهب هو الغطاء للعملة المصدرة ، و لكن في حدود نسبة معينة ، فمثلا ينصص القانون على أن 50 بالمائة من النقود المصدرة يكون غطاؤها ذهبا ، بينما يكون الغطاء الباقي وهو 50 بالمائة لباقي النقود المصدرة مكون من أوراق مالية حكومية مثل السندات و أدون الخزانة و عناصر أخرى من الأصول.¹

و يلاحظ إن نظام غطاء الذهب النسبي يتميز بالمرونة من جهة و بالجمود من جهة أخرى، فالمرونة تتمثل في إن الغطاء الذهبي يكون في حدود نسبة معينة و ليس بنسبة 100 بالمائة و يتمثل الجمود في إن هذه النسبة في حد ذاتها هي الحد الأعلى للإصدار.²

و على العموم اظهر هذا النظام عدة عيوب تتلخص في إن التغير فيما لدى البنك من أرصدة ذهبية سيؤدي إلى تغير ضامن في النقود المصدرة ، مما قد لا يتناسب و متطلبات النشاط الاقتصادي من النقود.³

الفرع الرابع: نظام الحد الأقصى للإصدار:

يعتبر هذا النظام أكثر مرونة من الأنظمة السابقة، و هنا تضع الحكومة حد أقصى لكمية النقود التي يمكن للبنك المركزي إن يصدرها و لا يتجاوزها دون إن يكون هناك ارتباطا بين كمية النقود المصدرة و بين الغطاء الذهبي المتاح.

1- ضياء مجيد المرجع السابق ص 246

2- محمود حسين الوادي حسين محمد سمحان سهيل احمد سمحان المرجع السابق ص 79

3- حسين محمد سمحان اسماعيل يونس يامن المرجع السابق ص 134

وهذا النظام رغم كونه يتميز بالمرونة، إلا انه لا يمكن زيادة الإصدار إلا بتغيير القانون الجديد الذي يحدد حد أقصى جديد للإصدار، و في الغالب تنقضي فترة زمنية بين إصدار القانون الجديد، وبين الحاجة إلى المزيد من إصدار النقود.¹ و هذا الوقت يؤثر سلبا على النشاط الاقتصادي.

الفرع الخامس: نظام الإصدار الحر :

بموجب هذا النظام يسمح للبنك المركزي بالإصدار النقدي بحسب ما يقدره البنك من احتياجات الوضع الاقتصادي و تخضع الكميات المصدرة لقرارات البنك المركزي ، ولا يرتبط ذلك برصيد ذهبي أو بأي اعتبارات أخرى إلا اعتبار مستوى النشاط الاقتصادي و حاجة الاقتصاد القومي للنقود . و يمثل هذا النظام الاتجاه الحديث في نظم الإصدار في مختلف الدول ،فهو يحقق أقصى درجات المرونة و يظهر دون البنك و مدى مسؤوليته في توجيه النشاط الاقتصادي .

وما يمكن قوله أن عملية الإصدار النقدي في ظل النظام لا تخضع لقواعد جامدة ، بل تتمتع بمرونة كبيرة ، بحيث يتكيف البنك المركزي مع ما يتلاءم مع الظروف الاقتصادية السائدة ، مما يزيد من مرونة عملية الإصدار.

و الملاحظ أن قواعد الإصدار النقدي منذ نشأتها أخذت تنمو نحو إعطاء البنك المركزي مزيدا من المرونة في الإصدار ، و خاصة بعد الحرب العالمية الثانية ، إذ يصبح على البنك المركزي أن يقوم بدور أكثر ايجابية في توجيه السياسة النقدية و المالية للدولة.²

الفرع السادس: موقف المشرع الجزائري من هذه الأنظمة:

حسب الأمر المتعلق بالنقد و القرض المعدل لقانون النقد و القرض 90_10 في مادته 38 ف 02³ فان تغطية النقد يجب أن يتم ضمن العناصر الأربعة المتمثلة في السبائك الذهبية و النقود الذهبية. العملات الأجنبية، سندات الخزينة، سندات مقبولة تحت نظام إعادة الخصم أو الضمان أو الرهن. بحيث انه اخذ بما هو جاري العمل به حاليا في معظم التشريعات الحديثة، فوفقا لهذا النص تشمل

1- ضياء مجيد المرجع السابق ص 246

2- محمد حسين الوادي حسين محمد سمحان سهيل احمد سمحان المرجع السابق ص 80

3- انظر المادة 38 من الأمر رقم 03_11 المؤرخ في 27 جمادى الثاني عام 1424 الموافق ل 26 أوت 2003 المعدل و المتمم لقانون النقد و القرض 90_10 المتعلق بالنقد و القرض

تغطية النقد مجموعة من العناصر التي حددها المشرع على سبيل الحصر يتعين على بنك الجزائر التقليدي.

غير انه و أن كان المشرع قد قيد البنك بهذه العناصر ، إلا انه أعطى السلطة التقديرية لمجلس النقد و القرض بصفته سلطته نقدية لتحديد شروط التغطية ، و هذا ما يبين مرونة النظام الذي اخذ به المشرع الجزائري في طريقة إصدار النقد ، و ليس هناك نص قانوني صريح يبين النظام المتبع في عملية الإصدار ، وهذا أمر منطقي كون أن عناصر تغطية النقد ليست ثابتة ، وإنما هي في تغير دائم ، زيادة على ذلك فإنها تكون محل بيع و شراء ، خصم أو رهن ، إذ تخضع للعديد من المعاملات ، فمثلا الذهب الموجود لدى بنك الجزائر يكون محل شراء و بيع و رهن و اقتراض ، ونفس الشيء يقال على عناصر التغطية المذكورة آنفا في المادة 38 ف 02 فبالنسبة لنظام الإصدار الحر لا يمكن تطبيقه في الجزائر ، لكون هذا النظام لا يأخذ بأي عنصر من عناصر التغطية ، في حين أن المشرع الجزائري ألزم أن تكون عملية الإصدار ضمن العناصر المحددة قانونا ، كما أن نظام الحد الأقصى غير مطبق هو أيضا لأنه غير منصوص عليه . و عليه لمجلس النقد السلطة التقديرية الملائمة في الأخذ بالأنظمة الأخرى (نظام الغطاء الذهبي الكامل ، نظام الإصدار الجزئي ، نظام الغطاء النسبي) و يستبعد نظام الحد الأقصى و نظام الإصدار الحر خاصة أن هذا الأخير مرهون بتحقيق نمو اقتصادي و سوق مالية نشيطة .

المطلب الثاني: علاقة الإصدار النقدي بالتضخم و توفير السيولة النقدية:

يعتبر كل من التضخم و السيولة النقدية انعكاسا و نتيجة للسياسات الاقتصادية المتبعة ، وفي واقع الأمر فان كلاهما يؤثر على توزيع الدخل القومي ، أو على تقويم المشروعات ، أو على ميزان المدفوعات أو على الكفاية الإنتاجية ... الخ و الأول الى علاقة كل من التضخم و توفير السيولة النقدية بإصدار النقود.

الفرع الأول : علاقة الإصدار النقدي بالتضخم :

ان ظاهرة التضخم ليست وليدة العصر الحديث ، بل أنها سايرت كافة الأنظمة الاقتصادية في مختلف الدول المتقدمة و النامية ، وهي تشكل أثارا خطيرة على التنمية كالححد من الادخار و عدم تحفيز الاستثمار ، و بالتالي تخفيض معدلات النمو الاقتصادي أضف إلى ذلك التوزيع غير العادل للثروات ، مما يستدعي من السلطة النقدية و التنفيذية البحث عن السياسات الاقتصادية الكفيلة بالحد من التضخم ، وفي هذا الإطار طبقت معظم الدول التي واجهت التضخم مزيج من السياسات الاقتصادية بسبب تعدد الأسباب المنشأة للظاهرة و الآثار الناجمة عنها¹.

أولا : تعريف التضخم : يعبر التضخم النقدي عن حالة الارتفاع المستمر في الأسعار بشكل عام ، و تبعا لذلك فانه يمثل الانخفاض المستمر في القدرة الشرائية لوجود حجم كبير من النقد قيد التداول ، و يعكس التضخم النقدي حالات عدم التوازن الاقتصادي في أسواق السلع و الخدمات و عوامل الإنتاج المتمثلة في (رأس المال ، الأرض ، الماكينات و الآلات ، العمالة)².

كما إن التضخم النقدي ينجم عن اختلاف التوازن بين التدفقات النقدية و تدفقات السلع و الخدمات في السوق إذ إن الزيادة في التدفقات النقدية أعلى من حجم الزيادة في تدفق السلع و الخدمات و هو ما يؤدي إلى ظهور حالة التضخم النقدي في الاقتصاد نظرا لكون العرض النقدي في التداول أعلى من العرض السلعي في السوق و يقاس التضخم النقدي عادة باستخدام الرقم القياسي العام للأسعار ، حيث يعتبر التضخم النقدي السنوي هو نسبة الزيادة السنوي الطارئة على الرقم القياسي (سنة الأساس)³.

ثانيا: أنواع التضخم و أسبابه: يميز الاقتصاديون بين ثلاثة أنواع من التضخم هي: التضخم من جانب الطلب و التضخم من جانب التكلفة، و التضخم من جانبي الطلب و التكلفة معا.

و سنتطرق للثاني: الأنواع مع بيان كيفية التحكم فيها .

-1Dspace.univ_chlef.dz8080/jspui/handle/123456789/24 -1

-2<https://almadapopes.net/sub/08.169/p04> -2

<https://almadapopes.net/sub/08.169/p04.ht> -3

الفصل الثاني : مدى مساهمة الإصدار النقدي في تمويل الخزينة العامة:

(1) التضخم من جانب الطلب: يحدث هذا النوع من التضخم بسبب زيادة حجم الطلب النقدي و الذي يصاحبه زيادة عرض السلع و الخدمات، مما يعني ندرة السلع و ارتفاع المستوى العام للأسعار.

و يمكن أن يحدث التضخم حتى مع زيادة الإنتاج، وذلك في حالة زيادة الإنفاق النقدي بدرجة كبيرة تفوق معدل زيادة المنتج من السلع و الخدمات، ومن هنا تظهر أهمية زيادة الإنتاج الحقيقي في التحكم في ظاهرة التضخم.¹

و يمكن اعتماد عدة طرق للحد من ظاهرة التضخم من جانب الطلب، فإذا كان يصعب تحقيق التوازن في الموازنة العامة للدولة فيجب تمويل هذا العجز عن طريق السندات و ادونات الخزينة الحكومية التي تباع إلى الأفراد و قطاع الأعمال و محاولة تفادي زيادة كمية النقود الجديدة.

و يمكن أيضا تخفيض الطلب عن طريق نظام البطاقات و التحكم المباشر في حجم الاستثمارات، و منع استخدام بعض المواد في إنتاج السلع غير الأساسية ، و يمكن تحجيم الطلب عن طريق سقوف عليا على الأجور و الأسعار، أو إحداث توازن بين الأجور و الأسعار و منع تغييرها و ذلك بإصدار الأوامر الإدارية اللازمة....، كل هذه الإجراءات و غيرها تؤدي إلى امتصاص القوة الشرائية للدخل الممكن التصرف فيه لدى الأفراد و الشركات و الحكومة، و من ثم يقلل طلبها على السلع و الخدمات مما يؤدي إلى انخفاض الأسعار و التحكم فيها.

(2) التضخم من جانب التكلفة: و ينشأ هذا التضخم نتيجة لمحاولة بعض المنتجين رفع أسعار خدماتهم و منتجاتهم إلى مستويات تفوق تلك المستويات التي يمكن أن تسود في حالات المنافسة العادية، و نظرا لان الأسعار و الأجور إلى جانب كونها تكاليف فهي دخول. إذن حدوث مثل هذا الأمر يصبح ممكنا فالمنتجون الذين يبحثون عن معدلات ربح أعلى يتسببون في ارتفاع تكاليف الإنتاج و بالتالي ارتفاع المستوى العام للأسعار.

يمكن التحكم في التضخم من جانب التكلفة من خلال زيادة الإنتاج و التأكد من ارتفاع الإنتاجية بنسبة اكبر من ارتفاع الأجور، و يلزم أن يكون بالوحدات الإنتاجية المختلفة وحدة تكاليف تتابع التطورات التي تطراً على تكاليف العناصر المختلفة و إنتاجية الوحدة منها بحيث تتأكد من زيادة الإنتاجية بدرجة اكبر من زيادة التكلفة مع بذل الجهود المستمرة لترشيد التكاليف.

(3) التضخم من جانب الطلب و التكلفة معا : ينشا هذا النوع من التضخم نتيجة زيادة التفاعل بين التضخم من جانب الطلب، و التضخم من جانب التكلفة، بمعنى زيادة في حجم النقود المتداولة و المؤسسات بدون تغيير في حجم الإنتاج أي ثبات في الإنتاج، و في نفس الوقت زيادة في تكاليف بعض عناصر الإنتاج كارتفاع أسعار مواد الخام أو ارتفاع أسعار الفائدة على التسهيلات الائتمانية أو ارتفاع الأجور أو ارتفاع أسعار الأراضي... الخ، حيث يؤدي كل ذلك إلى ارتفاع المستوى العام للأسعار، السلع و الخدمات.

و يمكن الحد من هذا التضخم بإتباع إجراءات تتعلق بالحد من الطلب من ناحية، و زيادة الإنتاج و رفع الإنتاجية من ناحية أخرى.

ثالثا: أنواع التضخم: للتضخم تقسيمات مختلفة تتمثل في ما يلي:

(1) التضخم الطليق (أو المكشوف): و هو ارتفاع الأسعار دون أي قيد أو حد يوقفه و يتميز هذا النوع بارتفاع سافر في الأسعار و الأجور و النفقات الأخرى التي تتصف حركاتها بالمرونة ، و دون أي تدخل من قبل السلطات العمومية للحد من هذه الارتفاعات أو التأثير فيها و وقفها مما يؤدي إلى تفشي هذه الظواهر التضخمية و بالتالي تدهور قيمة العملة الوطنية (حتى فقدان الثقة بها)¹.

(2) التضخم الكامن أو المكبوت (أو المقيد): و هو ارتفاع ملحوظ في الدخول النقدية دون أن تجد لها منفذا في الإنفاق في الإنفاق على السلع الاستهلاكية و الغذائية و الاستثمارية فينبعث التضخم كامنا و خفيا، و لا يظهر إلا في شكل انكماش في الإنفاق على السلع الاستهلاكية و الغذائية و الاستثمارية، و بالتالي تضعف قدرة النقود في أداء وظيفتها كقوة شرائية عامة.

¹ بن خليف طارق، دراسة السببية بين المتغيرات ، التضخم، سعر الصرف، سعر الفائدة في الجزائر 1990-2003، مذكرة ماجستير، جامعة الجزائر ، كلية العلوم الاقتصادية و التسيير 2004-2005 ص 11.

- من حيث تعدد القطاعات الاقتصادية. تختلف الاتجاهات التضخمية باختلاف القطاعات الاقتصادية الموجودة، يصنف الاقتصاد "كينز" أنواع التضخم في سوق السلع إلى:

1- التضخم الرأسمالي: الذي يحصل في قطاع الاستثمار حيث يعبر عن زيادة قيمة سلع الاستثمار على نفقة إنتاجها، و نتيجة هذه الاتجاهات التضخمية فان أرباحا كبيرة في قطاعي الاستثمار و الاستهلاك.

2- التضخم السلعي: و هو التضخم الذي يحصل في قطاع صناعة الاستهلاك، حيث يعبر عن زيادة نفقة إنتاج سلع الاستثمار على الادخار.

- أما بالنسبة للاتجاهات التضخمية فان "كينز" يميز بين نوعين آخرين من التضخم:

1- التضخم الربحي: و يحصل نتيجة زيادة الاستثمار على الادخار بصفة عامة بحيث تتحقق أرباح قدرية في قطاعي صناعات سلع الاستهلاك و الاستثمار.

2- التضخم الدخلي: و يعبر عن ارتفاع و تزايد نفقات الإنتاج، و منها أجور الكفاية للعمال، و قد ورد هذا التقسيم في تحليل ' كينز' للتغيرات الحاصلة في مستويات الأسعار في معادلتيه الاثنيتين، فهو يقسم الأسواق إلى أسواق سلع استهلاك و أسواق سلع استثمار.

- حسب مدى حدة الضغط التضخمي:

1- التضخم الزاحف (التدريجي): و هو يهدف إلى رغبة أصحاب رؤوس الأموال لزيادة معدل الربح في المنشآت و الهياكل الرأسمالية المتقدمة ، و هذا أسلوب الاستغلال المالي للعمال، فالزيادة في الأسعار تؤدي إلى تخفيض قدرتهم الشرائية ، و تحقيق أرباح لصالح الرأسماليين.

2- التضخم الماشي: يعبر هذا النوع عن الارتفاع المستمر في الأسعار بحدود 5 إلى 10 % سنويا، مما يستوجب الحد منه نظرا لخطورته المحتملة بحيث تدخل حركة تزايد الأسعار في حلقة مفرغة يمكن أن تصل إلى معدلات كبيرة.

3- التضخم الراكض: يتحقق عندما يكون الارتفاع اكبر من 10 % و يمكن أن يطلق اسم التضخم الراكض على ما واجهته الهند في السنوات 1973، 1974 و 1979 إذ ارتفعت الأسعار بنسبة تقارب 25 % عام 1979¹.

4- التضخم الجامح: و هو اخطر أنواع التضخم و أكثرها إضراراً بالاقتصاد، و يتحقق عندما تتزايد الأسعار بمعدلات مرتفعة خلال فترة قصيرة من الزمن²، حيث تزداد سرعة تداول النقود و تتوقف عن أداء وظيفتها كمستودع للقيمة، و بالتالي انهيار النظام النقدي و انهيار الوحدة النقدية.

- حسب المصادر أو الأسباب أو الظروف المنشئة للتضخم:

(1) التضخم الطبيعي أو الاستثنائي: يحدث هذا النوع نتيجة الحوادث الطبيعية، أو الانتشار الإمبراض و الأوبئة أو بسبب الحروب... الخ و هو نتيجة طبيعية لهذه الظروف.

(2) التضخم الدوري: يرتبط بالتقلبات الاقتصادية لأسباب تتعلق بالطلب الكلي أو العرض الكلي، و تنعكس تأثيراتها في ارتفاع المستوى العام للأسعار كلما قارب الاقتصاد من حالة الاقتصاد الشامل.

(3) تضخم الطلب: و هو يعبر عن اشتداد طلب الأفراد على شراء السلع و المنتجات أو الحصول عليها بنسبة تفوق المعروض من هذه السلع و المنتجات المتوفرة في الأسواق في ظل وصول الاقتصاد القومي لمرحلة التشغيل الكامل مما يؤدي إلى الارتفاع في المستوى العام للأسعار.

(4) تضخم التكاليف: يحصل نتيجة ارتفاع تكاليف أو عوامل الإنتاج بنسبة تفوق عن معدل الزيادة في الإنتاجية ارتفاعاً يؤدي إلى الزيادة في المستوى العام للأسعار السائدة، بحيث يختل التوازن ما بين ما تدره عوامل الإنتاج من منتجات و خدمات، و بين ما تستنفذه هذه العوامل الإنتاجية من نفقات و تكاليف.

-1 ضياء مجيد، مرجع سابق ص 217.

-2 مروان عطوان، مرجع سابق ص 197.

(5) التضخم المستورد: يظهر في البلدان النامية التي تستورد معظم السلع و الخدمات من الخارج نتيجة لارتفاع الأسعار في الدول المستوردة، و هو التضخم الذي ينساب إلى الاقتصاد المحلي من الخارج، و قد اعتبر مشكلة ناتجة عن تقويم العملة بأقل من سعرها الحقيقي في سوق الصرف.

(6) التضخم الذاتي (أو التلقائي): و يحدث في الدول الرأسمالية خاصة، و هو لا يستلزم بالضرورة وجود فائض في الطلب بحيث يزيد عن العرض، و إنما يحدث نتيجة الارتفاعات المستمرة في معدلات الأجور و الأسعار¹.

خامسا: آثار التضخم: تؤدي لظاهرة التضخم إلى الكثير من الحالات التالية من أهمها²:

(1) اثر التضخم على إعادة توزيع الدخل: يمكن التمييز بين الحالات التالية للدخل الحقيقي أثناء وجود التضخم:

ا/ بقاء الدخل النقدي ثابتا مع استمرار ارتفاع الأسعار، في هذه الحالة يتناقض الدخل الحقيقي باستمرار.

ب/ ارتفاع الدخل النقدي بمعدل اقل من ارتفاع الأسعار، و يتعرض في هذه الحالة الدخل الحقيقي للتناقص لكن بمعدل اقل مقارنة مع الحالة الأولى.

ج/ ارتفاع الدخل النقدي بمعدل يساوي معدل ارتفاع الأسعار هنا يبقى الدخل الحقيقي ثابتا.

د/ ارتفاع الدخل النقدي بمعدل اكبر من معدل ارتفاع الأسعار هنا يزداد الدخل الحقيقي.

و يعمل معدل التضخم كذلك على عشوائية توزيع الدخول فرديا و قوميا بشكل يبتعد فيه عن العدالة في التوزيع ، حيث يؤدي إلى تضاعف دخول العمال و الموظفين، لأنها دخول ثابتة لا تزداد بزيادة الأسعار، و يمكن أن ترتفع بمعدلات متدنية غير قادرة على تخفيف حدة الارتفاع في الأسعار.

(2) اثر التضخم على القوة الشرائية للنقود: تفقد النقود جزء من قوتها الشرائية بسبب الارتفاع المستمر في الأسعار ، مما يؤدي إلى إضعاف فئة الأفراد بالعملة الوطنية، و إنفاق دخولهم

1- و هذا ما لا حدث في الولايات المتحدة الأمريكية بين 1957 و 1960 حيث ظهر التضخم الناتج عن الارتفاعات المستمرة لمعدلات الأسعار و الأجور دون وجود فائض الطلب في الأسواق.

2- ضياء مجيد، المرجع السابق ص 328.

على الاستهلاك الحاضر و شراء العقارات و العملات الصعبة ، و يضعف الادخار، و بالتالي تفقد النقود وظيفتها لا كمصدر للقيمة¹ .

(3) اثر التضخم على هيكل الإنتاج: يترتب على ظاهرة التضخم توجيه رؤوس الأموال إلى فروع النشاط الاقتصادي التي لا تفيد التنمية في مراحلها الأولى ، لان ارتفاع مستويات الأسعار و الأجور و الإرباح في القطاعات الإنتاجية المخصصة لإنتاج السلع الاستهلاكية سوف تتجه إليها رؤوس أموال على حساب الأنشطة الإنتاجية و الاستثمارية و التي هي مهمة لتحقيق النمو الاقتصادي، مما يترتب عليه تضرر الصناعات الأساسية، إذ أنها تتحمل عبء ارتفاع الأجور، و في نفس الوقت لا تجد رؤوس الأموال الكافية لتوسيع طاقتها الإنتاجية² ، كما يؤدي ذلك إلى حدوث ارتباك في تنفيذ المشاريع التنموية نتيجة لتغيير الأسعار و هو ما ينعكس سلبا على الاقتصاد.

(4) اثر التضخم على توزيع الثروة: أثناء فترة التضخم يعاد توزيع الثروات في المجتمع بشكل قد يكون عشوائي، فالإفراد الذين انخفضت مداخيلهم الحقيقية بفعل الارتفاع المستمر للأسعار قد يقومون بالتصرف في ثرواتهم الحقيقية بالبيع و ذلك بالمحافظة على مستوى معين من الاستهلاك كانوا قد اعتادوا عليه من قبل، مثل أصحاب العقارات السكنية ، و مما يشجعهم أكثر على البيع هو ارتفاع القيمة النقدية لهذه الأصول و بذلك تنتقل ملكية هذه الأصول الحقيقية من فئات تناقصت دخولها الحقيقية إلى فئات تزايدت مداخيلها الحقيقية³ .

(5) اثر التضخم على ميزان المدفوعات: يؤثر التضخم سلبا على ميزان المدفوعات حيث يؤدي إلى ارتفاع السلع المنتجة محليا، مما يقلل من القدرة التنافسية للمنتجات المحلية في الأسواق الدولية، و الذي يؤدي إلى انخفاض حجم الصادرات، إضافة إلى كونه يزيد الطلب على السلع المستوردة لانخفاض أسعارها بالمقارنة مع أسعار السلع المماثلة لها و المنتجة محليا، و ينجم عن الزيادة في حجم الواردات مع انخفاض حجم الصادرات إلى تحقيق عجز في الميزان التجاري⁴ .

1- مفيد عبد اللاوي، محاضرات في الاقتصاد النقدي و السياسات النقدية، مطبعة مزوار، الجزائر 2007 ص 97.
2- سعيد هتهات، دراسة اقتصادية و قياسية لظاهرة التضخم في الجزائر، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية ، جامعة قاصدي مرباح ورقلة 2005-2006، ص 45.
3- سعيد هتهات، المرجع السابق ، ص 45.
4- كركاشة حسين، اثر التضخم على المحتوى الإعلامي للقوائم المالية (دراسة إحصائية)، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماستر في العلوم المالية و المحاسبية 2011-2012 ص 20.21.

إضافة إلى المعطيات و المعلومات سابقة الذكر حول ظاهرة التضخم ، قد تلجأ الحكومة حينما لا تستطيع فرض ضرائب جديدة أو إصدار قروض لتغطية النفقات لسد عجز الميزانية إلى إصدار كمية جديدة من النقود ، وهذا ما يعرف بالإصدار النقدي الجديد ، ويسميه البعض بالتضخم المالي ، حيث تقوم الدولة بإصدار كميات إضافية من النقود لتغطية عجز الميزانية ، و يعرف أيضا بأنه خلق و سائل دفع فائضة بالنسبة إلى احتياجات الاقتصاد ، مما يحدث ارتفاعا عاما في الأسعار¹.

و في هذا الإطار هناك من فسر التضخم على انه ظاهرة نقدية ، إذ هو عبارة عن زيادة في كمية النقود تؤدي إلى ارتفاع الأسعار و في هذه الحالة تحتاج الحكومة و المشاريع لكميات كبيرة من الوحدات النقدية لمواجهة الزيادة في الدفع بالنقد ، وبذلك تزيد كمية الإصدار النقدي من جانب البنك المركزي ، وإذا لم يصاحب هذا الإصدار الجديد زيادة في إنتاج السلع و الخدمات ، سوف ينجم عنه ارتفاع في الأسعار و انخفاض في قيمة العملة ، مما يؤدي إلى ظاهرة التضخم ، وينعكس سلبا على ميزان المدفوعات من حيث العجز و هروب رؤوس الأموال إلى الخارج و لهذا ينتهي النقديون إلى أن مكافحة التضخم و تحقيق الاستقرار النقدي يتطلبان تنمية كمية النقود بمعدلات تتناسب مع زيادة حجم الإنتاج ، و بحسب الكثافة السكانية .

و على الرغم من تعدد أسباب التضخم في الجزائر من أسباب مؤسسية ، هيكلية و نقدية ، لكن باستطاعة السياسة النقدية معالجة الأسباب الأخيرة مباشرة و الأسباب الأخرى بطريقة غير مباشرة من خلال التأثير على حجم القروض في الاقتصاد ، إذ نلاحظ انخفاض معدلات التضخم خلال فترة تطبيق برنامج الإصلاح الاقتصادي مع مؤسسات النقد الدولية نتيجة للإجراءات المتخذة في هذا البرنامج كتحرير الأسعار ، و رفع أسعار الفائدة و تقليص نمو الكتلة النقدية ، والتخلي عن الإصدار النقدي في تمويل العجز التوازني : تمت هذه الإجراءات في إطار سياسة نقدية انكماشية للتحكم في حجم الطلب الكلي و بالتالي الحد من الطلب على النقد من قبل الأعوان الاقتصاديين .

و حقق هذا البرنامج نتائج ايجابية حيث قلص معدل التضخم².

ولا يعد التحكم في الأسباب النقدية المنشأة للتضخم كافيا لتحقيق استقرار دائم في الأسعار على مستوى الاقتصاد الكلي ما لم يتم القضاء على الأسباب الأخرى التي تبقى تمثل تهديدا على الاستقرار

1- محمد عبد المنعم الجمال موسوعة الاقتصاد الإسلامي القاهرة دار الكتابة المصري بيروت دار الكتاب اللبناني ط2 1986 ص 808

2- حيث انخفض معدل التضخم إلى 5 بالمائة سنة 1998 ليستمر انخفاضه إلى 03 بالمائة سنة 2000 ، كما أدى انخفاض معدل التضخم خلال سنة 1997 إلى تحقيق معدلات فائدة حقيقية موجبة مما يسمح بتعبئة المدخرات المالية لتمويل الاستثمار و بالتالي تحقيق معدلات نمو مقبولة .

، لذا يتطلب إحداث إصلاحات هيكلية في مستوى العرض الكلي مما يسمح بتبرير أي توسع نقدي مادام انه يؤدي إلى خلق سلع و خدمات .

الفرع الثاني : علاقة الإصدار النقدي بتوفير السيولة النقدية :

من بين التحديات التي تواجه المصارف في مزاوتها لنشاطها ، إدارة سيولتها النقدية بكفاءة عالية تحقق التوازن بين مطلب تحقيق الإرباح و مطلب الوفاء بالتزاماتها

_ أولا: تعريف السيولة: السيولة مفهوم نسبي يعبر عن العلاقة بين أصول نقدية، وأصول سهلة التحويل (أصول شبه نقدية) و بين التزامات مستحقة مطلوب الوفاء بها¹ و يعبر مفهوم السيولة عن نقطتين أساسيتان هما :

1_ مدى توفر نقدية جاهزة لدى المنشأة لمواجهة التزاماتها التي تحصل خلال وقت قصير.

2_ جاهزية أصول المنشأة (الاستثمارات المؤقتة) للتحويل إلى نقد سائل لمواجهة تلك الالتزامات التي تحصل خلال وقت قصير.

_ ثانيا: أهمية السيولة: تظهر أهمية السيولة من خلال الأهداف التي ترمي إليها الإدارة من الاحتفاظ بالسيولة النقدية، ومن هذه الأهداف:

- تدعيم ثقة المقترضين بها عن طريق بناء سمعتها الائتمانية من خلال سداد التزاماتها المترتبة عليها في مواعيد استحقاقها .

- الاستفادة من فرص الاستثمارات ذات الربحية العالية ، خاصة عند صعوبة الحصول على قروض

- مواجهة الظروف الاستثنائية الطارئة التي تتطلب مبالغ نقدية جاهزة

_ الاستمرار في التشغيل عن طريق دعم دوراتها التشغيلية و العمل على استمرارية هذه الدورة و عدم توقفها.

1- محمد الجموعي قريشي أهمية السيولة النقدية و أهمية القطاع المصرفي للاقتصاد اليوم الدراسي حول أزمة السيولة في الجزائر جامعة ورقلة 13 افريل 2011 ص 265

ثالثاً: أنواع السيولة: تقسم السيولة إلى ثلاث أنواع و هي:

(1) السيولة القانونية : توفر الدولة عنصر الثقة في البنوك عن طريق تدخل البنك المركزي حيث يمكن أن يقرض البنك المركزي نسبة قانونية للسيولة تلتزم بها البنوك التجارية و إلا تعرضت لعقوبات مالية إذا ما انخفضت تلك النسبة عما هو مقرر و تتكون هذه النسبة من مقادير الأموال التي يحجبها البنك التجاري عن الإقراض ، وتتضمن هذه الأموال : احتياطي نقدي¹ و أصول سائلة² .

(2) السيولة الإضافية : تعمل البنوك التجارية على توفير نسبة من السيولة أعلى من النسبة القانونية المفروضة عليها ، و ذلك بغرض تدعيم الثقة فيها ، و استغلال أية فرص جديدة للتوظيف تدر عليها عائد عالياً ، و تبلغ نسبة السيولة الإضافية عند البنوك ما يقرب 30 % في المتوسط³.

(3) السيولة الاحتياطية : وهي تمثل الأصول القابلة للرهن لدى البنك المركزي ، حيث يقدم هذا الأخير للبنوك التجارية تسهيلات مصرفية تحقق لها السيولة الأزمة عند الضرورة ، وذلك مقابل رهن أصولها مثل الكمبيالات الجديدة المخصومة أو الأوراق المالية الممتازة التي يحددها البنك أو البضائع المرهونة و عادة تلجأ البنوك التجارية إلى الاقتراض من البنك المركزي لمواجهة الظروف الموسمية كتمويل محصول للزراعة و هذا التمويل يقتضي توفر السيولة في وقت معني ، و تنتهي حاجة البنك إليها بانقضاء ذلك الوقت .

تظهر علاقة الإصدار النقدي بتوفير السيولة من خلال أزمة السيولة التي قد تواجه البنوك التجارية نتيجة عمليات السحب التي يقوم بها المودعون ، خاصة الودائع تحت الطلب .

و هذه النسبة من السيولة تعمل على حماية البنوك من العجز في الأجل القصيرة من خلال توفيرها في العلاقة بين الأصول في شكل سيولة أو يمكن تحويلها بسهولة إلى سيولة و تضم عناصر الأصول السائلة في الأجل القصير الصندوق البنك المركزي سندات الخزينة حساب البنك لدى المراسلين مدينون متنوعين. أما عناصر الخصوم المستحقة في الأجل القصير فتضم حساب الادخار حسابات

1- و تتمثل في الودائع و الأرصدة المستحقة على البنك للبنوك المحلية و الفروع و المراسلين بالخارج و أي مبالغ تكون مستحقة الدفع بواسطة البنك بموجب شيكات أو حوالات أو اعتمادات و يودع هذا الاحتياطي في البنك المركزي
2- و تتمثل في إجمالي ودائع البنك و التزاماته و تشمل هذه الأصول الرصيد النقدي بخزائن البنك و ما يحوزه من سندات حكومية أو ذهب...
3- ناجية عاشور دور البنك المركزي في إدارة السيولة النقدية " دراسة مقارنة بين الجزائر و تونس " مذكرة مقدمة كجزء من متطلبات نيل شهادة الماستر في العلوم الاقتصادية بسكرة 2013 2014 ص 33

مستحقة للقبض دائنون متنوعون حسابات دائنة الأجل سندات الصندوق التعهدات بالقبول فتلتزم البنوك باحترام نسبة معينة من السيولة¹ و المسماة المعامل الأدنى للسيولة تساوي على الأقل 100% بين المبلغ الإجمالي للأصول المتوفرة و التي يمكن توفيرها في اجل قصير و العائدات المالية للبنوك من جهة و من جهة أخرى مبلغ المستحقات عند الاطلاع و القصير الأجل و الالتزامات الملقاة على البنوك².

و تتكون السيولة من النقود القانونية و الأصول القابلة للتحويل الفوري إلى نقود قانونية بأقل قدر ممكن من الخسارة ، فالمؤسسة المصرفية ملزمة أن تكون دائما جاهزة للوفاء بالتزاماتها ، وهو أمر يتوقف على سياستها في قبول الودائع ومنح الاعتماد من خلال محاولتها ترتيب أصولها ترتيبا يحقق لها غرضين هما المحافظة على السيولة و تحقيق اكبر ربح ممكن .

وفي هذا الصدد ، ويمكن للبنوك التجارية تقديم سبائك ذهب أو عمولات أجنبية و غيرها من عناصر تغطية النقد إذ على أساسها يتم الإصدار النقدي الجديد ضمن شروط يحددها مجلس النقد و القرض ، و عليه فيما يخص علاقة البنوك بجهاز الإصدار نجد أن البنوك اضطرت إلى اللجوء بشكل مكثف إلى بنك الجزائر لطلب الدعم (أي السيولة) دون مراعاة لتكلفة إعادة الخصم ، خاصة أن هذه التكلفة مرتفعة جدا لا تقل عن 10 % بالرغم من أن نسبة التضخم في حدود 0.7 % فقط وكان من المفروض أن تكون نسبة الفائدة معادلة لنسبة التضخم كما هو عليه الحال في الدول الغربية ، وان استمرار بنك الجزائر في تطبيق سياسة نقدية تعتمد على نسب فائدة مرتفعة سوف يؤثر على حصيلته التأثير على هوامش الربح لدى البنوك.

-1 المادة 2 من القانون رقم 04/11 المؤرخ في 24 ماي 2011 المتضمن تعريف و قياس و تسيير خطر السيولة (ج ر العدد 54 المؤرخة في 02 أكتوبر 2011)تنص على انه " يجب على البنوك... أن: تحوز فعليا و في كل وقت على السيولة الكافية لمواجهة التزاماتها في قدر استحقاق أدائها بواسطة مخزون من الأصول السائلة..."

-2 _ المادة 3 من نفس القانون

-3 Par l'ats M revue « media bonque » le journal inteme de le banque d'Algérie. Édition. hammana . n 03 du septembre 2000 p 22

خلاصة الفصل:

بناء على ما تقدم ذكره يتبين إن الإصدار النقدي هو احد الوسائل التي تلجا إليها الدولة من اجل تمويل عجز الميزانية ' فنقوم الحكومة بالتوسع النقدي، أي إصدار نقود جديدة.

و يطلق على هذه الآلية بالتمويل التضخمي نظرا لاعتماده على مصادر تضخمية بدلا من الارتكاز على مدخرات حقيقية، فهو من الأدوات المقصودة التي تستخدمها الدولة من اجل تحقيق أهدافها الاقتصادية.

و كان الفكر التقليدي يعارض فكرة اتخاذ الإصدار النقدي كمصدر تغطية الإنفاق العام كونه - حسب هذا الرأي- يؤدي إلى ارتفاع الأسعار جراء زيادة الطلب على السلع و الخدمات بسبب توقع ارتفاع في الاسعار في المستقبل، و زيادة استمرار تدهور قيمة العملة.

أما الفكر الحديث فيرى إمكانية اللجوء إلى الإصدار النقدي الجديد بهدف تحقيق التشغيل الكامل، و لكن عند الوصول لتحقيق التشغيل التام، فلا بد من التوقف عن استخدام هذه الآلية.

و هذه الآراء كلها تؤدي إلى نتيجة مفادها إن الدولة لا تلجا في كل الأحوال إلى الإصدار النقدي إلا إذا كانت مضطرة لذلك، لان إصدار الأوراق النقدية يمكن إن يكون في ظروف معينة فقط مصدر ربح عظيم.