



مخاطر التمويل التضخمي

على الميزانية العامة للدولة

أنوار الوطاسي

طالب باحث بسلك الدكتوراه تخصص المالية العمومية

مختبر الدراسات السياسية والقانون العام

كلية العلوم القانونية والاقتصادية والاجتماعية

جامعة سيدي محمد بن عبد الله فاس

المغرب

مقدمة

تُعَدّ الميزانية العامة للدولة من أهم الأدوات الاقتصادية التي تعتمد عليها الحكومات لتحقيق التوازن بين الإيرادات والنفقات، وضمان استدامة السياسات الاقتصادية والاجتماعية، غير أن هذا التوازن قد يتعرض لاختلالات خطيرة في حال لجوء الدولة إلى التمويل التضخمي كوسيلة لسد العجز المالي. فاللجوء إلى الإصدار النقدي لتمويل النفقات العمومية، وإن بدا حلاً سريعاً، إلا أنه يحمل في طياته تداعيات معقدة تهدد الاستقرار الاقتصادي، وتؤثر سلباً على القوة الشرائية، وتزيد من حدة التضخم.

في هذا السياق، تسعى هذه المقالة إلى تسليط الضوء على مفهوم الإصدار النقدي، مبيّنة أنواعه المختلفة، سواء منها الإصدار المغطى أو غير المغطى، مع توضيح الأبعاد التقنية والاقتصادية لكل نوع، كما سيتم التطرق إلى انعكاسات هذا الإصدار على المالية العمومية، خاصة من حيث تأثيره على المديونية، وعجز الميزانية، والضغوط التضخمية، وذلك في ظل بيئة اقتصادية تتسم بتعقيدات داخلية وخارجية متزايدة.

ومن جهة أخرى، سيتم استعراض مواقف وتوجهات المدارس الاقتصادية المختلفة حول شرعية وجدوى الإصدار النقدي، حيث يتباين الفكر الاقتصادي بين من يعتبره ضرورة ظرفية تستجيب لحالات الطوارئ، ومن يراه أداة مدمرة للاستقرار النقدي والمالي على المدى الطويل، وانطلاقاً من ما سبق، تطرح المقالة إشكالية محورية تتمثل في ما يلي: "إلى أي مدى يمكن اعتبار اللجوء إلى الإصدار النقدي وسيلة فعالة لتمويل عجز الميزانية العامة دون الوقوع في فخّ التمويل التضخمي، وما هي الانعكاسات الاقتصادية والمالية لهذا الخيار في ظل تباين المواقف بين المدارس الاقتصادية المختلفة؟". وللإجابة عن هذه الإشكالية يمكن اقتراح محورين أساسيين تمت صياغتهما على النحو الآتي:

المطلب الأول: أنواع الإصدار النقدي

المطلب الثاني: المطلب الثاني: انعكاسات الإصدار النقدي على المالية العمومية



المطلب الأول: أنواع الإصدار النقدي

يعرف الإصدار النقدي بأنه: "خلق كمية إضافية من النقود الورقية¹ وفق اتباع النظام النقدي للإصدار لصندوق النقد الدولي، ويتم ذلك وفق قواعد تسير عليه الدولة في عملية الإصدار بوجود غطاء للعملة المصدرة قانوناً، وتسمى هذه العملية بالتمويل بالتضخم"².

وتستند الدولة في الوسائل النقدية إلى سلطتها العامة عن طريق الزيادة في كمية النقود المتداولة بإصدار أوراق نقدية جديدة، ومعلوم أن الدولة تحتكر وحدها سلطة إصدار النقد، وقد تستطيع أن تمنح هذا الامتياز إلى البنك المركزي. وتستند أيضاً إلى القوانين المالية والمصرفية التي تولي مصرفها المركزي وظيفة بنك البنوك، ذلك أن هذا الأخير هو الملجأ لاقتراض البنوك التجارية بتقديم التسهيلات الائتمانية، فمن البديهي أن تكون الدولة أولى من غيرها بمثل هذه التسهيلات خصوصاً عندما لا تكفي وارداتها العادية³...

وفي المغرب وبإلقاء نظرة على أساليب التمويل النقدي للخزينة، نلاحظ أن هذه الأخيرة يمكنها اللجوء إلى استعمال مجموعة من الأدوات النقدية، يمكن تجميعها في ثلاث مجموعات كبرى، الودائع لدى الخزينة العامة ومركز الشيكات البريدية (فقرة أولى)، تمويل بنك المغرب للخزينة العامة (فقرة ثانية)، تمويل البنوك التجارية للخزينة العامة (فقرة ثالثة).

الفقرة الأولى: الودائع لدى الخزينة العامة ومركز الشيكات البريدية

باعتبار وظيفتها التقليدية التي تجعل منها هيئة تتولى التنفيذ المادي لمداخيل ونفقات الدولة، فإن الخزينة العامة يتم تزويد حسابها الجاري بحاصلات هذه المداخيل الجارية. غير أن الخزينة يمكنها القيام بوظيفتها الثانية كمؤسسة بنكية تتمتع بسلطة تلقي الودائع، وعلى هذا المستوى يتكون عملاء الخزينة العامة من كل الأشخاص الطبيعيين والمعنويين الذين يتوفرون على حساب دائن لدى الخزينة، ويشتمل على ودائع المؤسسات العمومية وودائع مركز الشيكات البريدية، إلى جانب ودائع المقاولات والأفراد لدى المحاسبين العموميين، وقد تميزت مساهمة هذه الودائع⁴ لدى الخزينة العامة ولدى مركز الشيكات البريدية⁵ في تمويل عجز الميزانية بعدم الاستقرار وعرفت فترات متغيرة، ومساهمتها على العموم محدودة ومتواضعة مما يدفع الخزينة إلى طلب مساعدات مختلف العناصر الاقتصادية والمؤسسات المالية والنقدية وعلى رأسها الجهاز البنكي⁶.

الفقرة الثانية: تمويل بنك المغرب للخزينة العامة

إن تمويل بنك المغرب للخزينة العامة يتخذ شكل تسبيقات مباشرة وغير مباشرة⁷، وتنقسم التسبيقات المباشرة إلى نوعين:

النوع الأول التسبيقات القانونية أو النظامية حيث ينص عليها الفصل 35 من القانون التأسيسي لبنك المغرب، وهي تسبيقات مجانية تكون على شكل تسهيلات الصندوق، وتمكن الخزينة من مواجهة العجز الناتج عن التأخير في تحصيل الموارد وأداء النفقات، ولكن يشترط فيها أن لا تتجاوز عشر مداخيل الميزانية العادية المبنية خلال السنة الفارطة، وأن لا يتجاوز مجموع هذه التسبيقات 300 يوما متتالية أثناء سنة ميلادية⁸.

أما النوع الثاني فهي التسبيقات الاتفاقية، هذه التسبيقات تعتبر من حيث المبدأ استثنائية حيث لا يتم اللجوء إليها إلا عندما لا تكفي باقي وسائل التمويل الأخرى لتغطية احتياجات الخزينة العامة، كما تدل على ذلك تسميتها، فهذه التسبيقات لا تتم إلا وفق مسطرة تفاوضية بين الخزينة والبنك المركزي يتم التصديق عليها منذ سنة 1980 بموجب مرسوم، فالنص القانوني لا يتوقع إقامة حدود زمنية ولا أية قيود كمية أمام التماس مثل هذه المساعدات، ويترك مهمة ذلك لتراض الطرفين المتعاقدين، الأمر الذي يجعل استخدام هذه المسطرة يبدو أكثر امتيازاً بالنسبة للدولة، حيث يتم اللجوء إليها بصورة مجانية، ولا يتطلب الحصول عليه سوى موافقة بنك المغرب الذي يبقى في نهاية المطاف مؤسسة عمومية تابعة للدولة⁹.



إن اللجوء إلى هذه التقنية يبدو أكثر خطورة في تأثيراته على الكتلة النقدية، الأمر الذي يستوجب إعادة تقويم سلوك اللجوء إليه في اتجاه الحد من الاعتماد عليه كمسطرة تمويلية. وفي هذا الإطار تم عقد 6 اتفاقيات تم منحها إلى الدولة دون إرجاعها:

- تسبيق 12 مارس 1964 بمبلغ 250 مليون درهم
- تسبيق 31 دجنبر 1967 بمبلغ 250 مليون درهم
- تسبيق 7 ماي 1970 بمبلغ 500 مليون درهم
- تسبيق 13 مارس 1974 بمبلغ 1000 مليون درهم
- تسبيق 13 أكتوبر 1977 بمبلغ 2000 مليون درهم
- تسبيق 9 أبريل 1980 بمبلغ 1500 مليون درهم.

بالإضافة إلى التسبيقات المباشرة، يقدم البنك المركزي إلى الخزينة العامة مساعدات غير مباشرة ويتعلق الأمر بـ: التسبيقات على أساس خصم السفاتج الجمركية والسندات المكفولة: يمكن لبنك المغرب تعبئة السفاتج والسندات المكفولة التي يتم الاكتتاب فيها لأمر محاسبي الخزينة وفق شروط تحدد بمقررات من وزير المالية، ويقصد بالخصم العملية التي يقدم بموجبها البنك المركزي للخزينة القيمة المقابلة للسفاتج الجمركية أو لسندات الإلزام المكفولة التي لم تكن قد حلت آجال استحقاقها، مقابل حصوله على عمولة أو فائدة، إلا أن الخزينة مقيدة قانونا في لجوئها إلى هذه المسطرة بقيد زمني يستوجب عدم تجاوز آجال استحقاق هذه السفاتج والسندات المعروضة للخصم أمدا زمنيًا من 90 يوما¹⁰.

ذلك أن السفاتجة الجمركية هي كميالية تؤسس ضمانات مادية لديون الدولة الجبائية العاقبة بذمة المكلفين، وتكفل الدولة الحق في قبض مستحقاتها من الرسوم والضرائب الواجبة على المنتجات والبضائع الجمركية بحلول أجل زمني محدد، فهي كميالية دين تقام باسم محاسبي الخزينة، يلتزم في إطارها المستورد بسداد ديون الخزينة الجبائية التي يتم ترحيل آجال الوفاء بها إلى تواريخ بعيدة عن التاريخ الأصلي، وتقدم الخزينة هذه السفاتج لتحصل على مقابلها النقدي من البنك المركزي باعتباره مرفقا عموميا ينفرد باختصاص إصدار الأوراق النقدية ويتكفل بموجب مهمته هذه بإصدار هذه الأوراق مقابل ما يصل إلى شبائيكه من سندات وكمبيالات من مختلف المتعاملين معه في انتظار حلول أجل استحقاقها لقاء حصوله على عمولة تدخله.

أما التسبيقات المقدمة على أساس سندات الإلزام المكفولة فتمثلها من جهة السندات المكفولة التي تسمح بتأجيل أداء أثمان الواردات المنجزة في إطار بعض الاتفاقيات، فهي إذن بمثابة دين تمنحه الخزينة للمستوردين المعنيين، وتمثلها من جهة أخرى التسبيقات التي تقدم على أساس سندات بعض المنظمات العمومية كالصندوق الوطني للقرض الفلاحي وصندوق الإيداع والتدبير، والحصول على هذه التسبيقات يتم مقابل أداء فوائد يتم تحديدها بقرار من وزير المالية¹¹. كما أن اللجوء إلى تقنية التسبيقات غير المباشرة يقود إلى إصدار أوراق نقدية جديدة مساوية للقيمة الإجمالية للسفاتج وللسندات المعروضة من أجل الخصم، مما يعني توسيع كتلة الرواج النقدي وبالتالي توسيع التضخم.

موجدات بنك المغرب في حساب الشيكات البريدية: يتمتع بنك المغرب كغيره من الفاعلين بإمكانية فتح حساب جاري، وإن مسطرة مسك حساب بريدي تعد وسيلة من خلالها يمكن لمعهد الإصدار أن يدعم الخزينة في سد احتياجاتها من الموارد الضرورية، فلا يوجد ثمة مانع يمنع البنك من أن يترك حجم موجوداته بهذا الحساب يستوعب ويتضخم، وكلما اتسع حجم هذه الموجودات كلما تطورت أهمية استفادة الخزينة من هذا المصدر. ويمثل حساب الشيكات البريدية لبنك المغرب تسبيقا خفيا من البنك إلى الدولة، غير أن قيمة الموارد المتأتية من هذا المصدر ظلت قليلة الأهمية¹².



الفقرة الثالثة: تمويل البنوك التجارية للخزينة العامة

يعتبر تمويل البنوك التجارية للخزينة العامة من أهم الأدوات التي تلجأ إليها الخزينة لسد عجزها المالي سواء المؤقت من الناجم عن خصاص غير متوقع في عائداتها الضريبية أو تأخر في استيفائها في مواعيدها، أو الحقيقي الناتج عن الخلل في العلاقة بين الإيرادات العامة والنفقات العامة خلال السنة، وتأخذ شكلين: اكتتابات اختيارية وأخرى إجبارية.

منذ سنة 1967 أصبحت الأبنك المغربية ملزمة بإمساك محفظة إجبارية تتكون من سندات الخزينة ببلغ يعادل نسبة معينة من استحقاقها، وطريقة الاكتتاب في سندات الحساب الجاري تتم عن طريق الحسابات الجارية المسوكة من لدن البنك المركزي. وهذه السندات تصدر لمدة تتراوح ما بين شهر و 6 أشهر وسنة (سندات قصير الأجل) وسندات متوسطة الأجل تصل مدة استحقاقها إلى خمس سنوات. وقد عرفت نسبة هذا السقف عدة تغيرات حسب السياسة الاقتصادية والمالية للسلطات العمومية، هذه النسبة كانت في حدود 30% منذ سنة 1969، وتم رفعها إلى 35% منذ أبريل 1985، غير أنه ومنذ سنة 1992 عرفت هذه النسبة مجموعة من التخفيضات، حيث أن هناك اتجاه نحو التنازل عن الحقيبة الإجبارية¹³.

بالمقابل فقد أصبحت الاكتتابات الاختيارية للأبنك التجارية تعزز بشكل قوي، سيما وأن الخزينة العامة تنظر إلى هذا الصنف من التمويل كبديل يعوضها عن التراجع التمويلي الناجم عن انكماش مصادر التمويل الخارجية خلال مرحلة التقويم، وعن تراجع مستويات مساعدات البنك المركزي تأكيداً للإستراتيجية النقدية الجديدة الرامية إلى الحد من لجوء الدولة إلى المساعدات الإئتمانية المتأينة من معهد الإصدار، وكذلك عن تراجع أهمية التمويلات الإئتمانية المتأينة من اكتتابات البنوك في إطار المحفظة الإئتمانية تأكيداً للتوجه نحو الحد التدريجي من الوصل التفضيلي للخزينة إلى حقيبة البنوك¹⁴.

فقد حتم تظافر هذه العوامل على الخزينة في سياستها التمويلية اللجوء من جهة إلى تنشيط سوق الاكتتابات الموجهة إلى العموم عن طريق تنويع الإصدارات وتوسيع معدلات الجزاء، والعمل من جهة ثانية على إنعاش قوتها التنافسية ودعم إمكانيات وصولها الحر إلى حقائق بنوك الودائع والمؤسسات الموزعة للسلف، وهو التوجه الذي تعزز بإقرار نظام المناقصة¹⁵ في عرض سندات الخزينة الذي تم تدشينه منذ سنة 1989¹⁶.

وبهذا يساهم هذا القطاع البنكي بنسب جد هامة في تمويل عجز الخزينة، وخاصة بعد التحول الذي طرأ على بنية التمويل العمومي في منتصف عقد الثمانينات بعد ترحيل التمويلات الخارجية والتي أصبحت تقتزن بظروف قاسية وأصبحت جد مكلفة، ومن ثم اضطرت الخزينة العامة إلى التوجه إلى السوق المالية وخاصة منذ 1985.

المطلب الثاني: انعكاسات الإصدار النقدي على المالية العمومية

إن تمويل عجز الميزانية من خلال صك النقود يوفر للدولة مصدراً مهما للإيرادات وعملية خلق النقود العالية القوة، والتي تدعى صك النقود، تعتبر من أهم طرق تمويل عجز الميزانية العامة وأكثرها إثارة للجدل، حيث اختلفت آراء الفكر الاقتصادي حول الإصدار النقدي (فقرة أولى)، ومهما اختلفت هذه الآراء فهناك آثار تضخمية تنتج عن الإصدار النقدي (فقرة ثانية).



الفقرة الأولى: اختلاف الفكر الاقتصادي حول الإصدار النقدي

بالرجوع إلى الفكر الاقتصادي نلاحظ أن هناك تباين في الآراء حول السياسة النقدية، وتعرف هذه الأخيرة بأنها: " عبارة عن تلك البرامج أو الإجراءات التي تنتجها السلطات النقدية لتنظيم النقد في المجتمع وصولاً للأهداف المرغوبة، وفي معظم البلدان يقوم بهذه الإجراءات البنك المركزي"¹⁷.

يتجلى الرأي الأول في كون أن الكتاب التقليديون يرون أن على الدولة أن لا تلجأ إلى الإصدار النقدي كوسيلة لتغطية عجز ميزانيتها مهما كلف الأمر، وذلك لعدة أسباب منها¹⁸:

. تمسكهم المطلق بتوازن الميزانية.

. خوفهم من الآثار السلبية للإصدار النقدي والتي تتمثل في ارتفاع الأسعار، وانخفاض القيمة الحقيقية للنقد وما يترتب على ذلك من آثار ضارة على الاستهلاك والادخار والاستثمار والتصدير والاستيراد وإعادة توزيع الدخل القومي وانخفاض القيمة الخارجية للعملة الوطنية وغير ذلك من المشكلات الاقتصادية.

أما الرأي الثاني فأصحابه الكتاب المحدثون وعلى رأسهم لورد كينز، الذي اقترح بعض السياسات النقدية (زيادة كمية النقود) التي تسمى سياسة النقود الرخيصة، حيث أباحوا للدولة اللجوء إلى الإصدار النقدي كوسيلة لتغطية النفقات العامة، وخاصة في فترات الكساد الاقتصادي وانتشار البطالة بين أفراد القوة العاملة، على أن تتوقف الدولة فوراً عن استعمال هذه الوسيلة إذا ما تم التشغيل الكامل للجهاز الإنتاجي بالدولة وإلا تمخض عن ذلك ارتفاع حاد في الأسعار¹⁹.

أما الرأي الثالث يتجلى في رأي المدرسة النقدية، حيث جاءت هذه المدرسة (مدرسة شيكاغو) بزعامة ميلتون فريدمان لتعيد الحياة من جديد للنظرية الكمية التقليدية، ولكن في صورة جديدة، يطلق عليها النظرية المعاصرة لكمية النقود أو النظرية الكمية الجديدة، والتي بموجبها يتم تحويل النظرية الكمية من مجرد نظرية للطلب على النقود إلى نظرية الدخل النقدي، مما أعاد التأكيد على الدور الرئيسي للنقود.

ويعتقد أصحاب المدرسة النقدية بأن للسياسة النقدية أثر فعالاً على مختلف الأنشطة الاقتصادية بصرف النظر عما إذا كانت هذه السياسة انكماشية أو تضخمية، وحسب اعتقادهم دائماً أن تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي عن طريق السياسة المالية لتحقيق الاستخدام الكامل لعناصر الإنتاج ومن ثم تحقيق التوازن الاقتصادي والمالي، فإن هذا الهدف لن يتحقق وإنما على العكس فإن هذا التدخل قد يؤدي إلى تعميق اللاتوازن، ولهذا تحتل السياسة النقدية المرتبة الأولى²⁰.

الفقرة الثانية: الآثار التضخمية الناتجة عن الإصدار النقدي

مهما تباينت الآراء واختلفت حول تمويل عجز الميزانية بالإصدار النقدي، حيث تبدو هذه الوسيلة سهلة وميسورة للسلطة، إلا أنها في الحقيقة ذات كلفة وخيمة وآثار سلبية على المالية العامة، حيث ينجم عنها آثار تضخمية كبيرة²¹، ويكفي أن نرصد أهم الآثار التي تنجم عن التضخم المصاحب لعجز الميزانية العامة الذي تم تمويله بهذه الوسيلة:

سينجم عن التضخم إعادة توزيع الدخل بطريقة عشوائية لصالح الأغنياء وضد مصلحة الفقراء، ففي الوقت الذي يتدهور فيه حالة كاسبي الأجور والمرتبات نظراً لتدهور دخولهم الحقيقية من جراء الارتفاع المستمر في الأسعار، مما يؤدي بالتالي إلى الهبوط بمستوى معيشتهم تدريجياً، بالمقابل فإن أصحاب الدخل المتغيرة وهم كاسبو الأرباح والفوائد والإيجارات، سيستفيدون أيما إفادة، حيث تتجه دخولهم للتغير طرداً مع التغيير الحادث في مستوى الأسعار، ونظراً لأن توزيع الدخل الوطني هو أصلاً متفاوت، فإن التضخم يعمق من حدة هذا التفاوت.²²



كذلك فإن التضخم المصاحب لعجز الميزانية العامة للدولة يؤدي إلى إحداث تفاوت في توزيع الثروة الوطنية، فكل من جسد ثروته أو مدخراته في شكل مالي أو نقدي مثل الودائع الادخارية بالبنوك وبصناديق توفير البريد وفي السندات الحكومية...، فإن خسارته في ظل التضخم ستكون مؤكدة بسبب تدهور القوة الشرائية للنقد، أما ما من يجسد ثروته في شكل مادي، مثل العقارات والأراضي والذهب...، فإن ربحه سيكون مؤكداً، حيث تميل قيمة هذه الثروات والمدخرات للارتفاع مع ارتفاع المستوى العام للأسعار، وربما بمعدلات أكبر، وبذلك يميل توزيع الثروة الوطنية للتفاوت في ظل التضخم²³.

إن التضخم المصاحب لعجز الميزانية العامة للدولة سيؤدي إلى هروب الناس من عملتهم الوطنية بسبب التآكل المستمر في قوتها الشرائية، وإذا كان التضخم شديداً فقد يلجؤون إلى التعامل بالعملة الأجنبية التي تتمتع بثبات نسبي كبير في قيمتها (الدولار الأمريكي، الجنيه الإسترليني)²⁴.

إن التضخم يؤدي إلى تدهور سعر صرف العملة الوطنية (نسبة مبادلة وحدة النقد الوطني مع العملات الأجنبية)، وحينما يتدهور هذا السعر فإنه يؤدي إلى ارتفاع نسبة أسعار الواردات، مقومة بالنقد المحلي، فيزيد التضخم تفاقم حيث ترتفع أسعار السلع الغذائية والاستهلاكية المستوردة، وكذلك أسعار السلع الوسيطة اللازمة لدوران عجلات الإنتاج في مختلف القطاعات، وأيضاً أسعار السلع الإنتاجية التي تلزم لتنفيذ برامج الاستثمار، وفي هذه الحالة ينخفض مستوى معيشة السواد الأعظم من الناس، وقد تعجز قطاعات الإنتاج المحلي عن تدبير الموارد اللازمة للحفاظ على تدفق السلع الوسيطة والسلع الإنتاجية مما يؤدي إلى هبوط مستويات الإنتاج وتدهور برامج الاستثمار وضعف معدلات النمو الاقتصادي. أضف إلى ذلك، أن تدهور سعر الصرف العملة الوطنية يؤدي إلى ارتفاع عبء خدمة الديون الخارجية (فوائد وأقساط) محسوبة بالعملة الوطنية²⁵.

إن التضخم يضر بشكل كبير بميزان المدفوعات، حيث يؤدي إلى ظهور العجز فيه، أو تفاقم هذا العجز إذا كان يعاني أصلاً من هذا العجز، فحينما يرتفع المستوى العام للأسعار فإنه يقود إلى زيادة التكاليف المحلية للقطاعات المشتغلة بالتصدير، وبالتالي ترتفع الأسعار النهائية لمنتجات تلك القطاعات وتدهور من ثم قدرتها التنافسية في السوق العالمي، وبذلك تنخفض حصيلة الإيرادات. وفي الوقت نفسه يؤدي التضخم إلى زيادة الواردات، التي يصبح سعرها منافساً لسعر المنتجات المحلية المماثلة، وهكذا تتدهور الصادرات وتزيد الواردات، ويتفاقم العجز بميزان المدفوعات، مع ما ينجم عن ذلك من مشكلات تسوية هذا العجز²⁶.

أن التضخم حينما يتفاقم فإنه يفاقم أيضاً من حالة العجز بالميزانية العامة للدولة، حيث تزيد كلفة تأدية الخدمات العامة التي تضطلع بها الحكومة، في الوقت الذي لا تستجيب فيه الحصيلة الضريبية للزيادة مع اتجاه المستوى العام للأسعار نحو الارتفاع، والمفارقة المدهشة هي أنه بينما أن الدولة قد لجأت إلى التضخم لسد عجز الميزانية العامة، إلا أن التضخم (الذي حدث بسبب التمويل التضخمي للعجز) قد أدى إلى زيادة عجز الميزانية العامة، وكأننا أصبحنا أمام حلقة مفرغة، كل عامل فيها سبب ونتيجة في نفس الوقت²⁷.

إن التضخم المصاحب لعجز الميزانية يمكن أن يفرز على المستوى الاجتماعي والسلوكي والقيم كثيراً من المظاهر السلبية والمرضية، كالرشوة والتهرب وعمليات الفساد والإفساد الإداري، لكي يعوض ذوي الدخل المحدود التدهور الحاصل في مستوى معيشتهم، بالإضافة إلى أن التضخم إذا كان مصحوباً بالإضرار الشديد بمصالح الفقراء والمحرومين قد يؤدي إلى زيادة التوترات الاجتماعية والسياسية.

ولما كان التضخم يجعل هناك استحالة أو صعوبات شديدة في حسابات التكاليف والعوائد المتوقعة للمشروعات الجديدة، ويثير كثيراً من المشكلات للمشروعات الإنتاجية القائمة، مثل مشكلات تدبير المواد الخام بأسعار ملائمة، وارتفاع أسعار مستلزمات الإنتاج المستوردة، ومطالب العمال المستمرة بزيادة الأجور، وصعوبات التصريف المحلي والتصدير... إلخ، فإن ذلك يدفع المستثمرين الجدد إلى تفصيل أنشطة المضاربات، مثل المضاربة على الأوراق المالية بالبورصة، والمضاربة في أسواق السلع والأراضي والعقارات والمباني الفاخرة، والإحجام من تم عن الاستثمار الإنتاجي في المجالات الزراعية والصناعية، وبذلك يحدث تشويه في تخصيص الموارد الاقتصادية²⁸.



كذلك أن البلد المصاب بالتضخم وبعدم استقرار سعر صرف عملته والذي يعاني عجزا مستمرا في ميزانيته العامة، لا يكون قادرا على اجتذاب رؤوس الأموال الأجنبية الخاصة للاستثمار فيه. ذلك أن تلك الأمور تجعل هناك صعوبات شديدة في حساب معدل الربح المتوقع لتلك الاستثمارات ومتاعب شديدة في تحويل أرباحها للخارج، وتشير الإحصاءات الدولية إلى أن أكثر البلاد النامية اجتذابا لرؤوس الأموال الأجنبية الخاصة، هي البلاد التي تتمتع بقدر كبير من الاستقرار النقدي والمالي²⁹.

وأخيرا وليس آخرا، قد تلجأ الدولة نفسها، وبعد أن عايشَت موجات متسعة من التضخم المستمر المصاحب لعجز الميزانية العامة، مع تدهور القوة الشرائية لحصيلة مواردها العامة، أنها عاجزة عن تأدية وظائفها التقليدية (تقديم الخدمات الاجتماعية الضرورية كالتعليم، الصحة، إدارة المرافق العامة، والحفاظ على الأمن الداخلي والخارجي...)، وقد ينتهي بها الحال إلى الانهيار³⁰.



خاتمة:

في ختام هذا التحليل، يتضح أن اللجوء إلى الإصدار النقدي كوسيلة لتمويل عجز الميزانية العامة يظل سلاحًا ذا حدين، فرغم ما يوفره من سيولة فورية وسرعة في الاستجابة لحاجات التمويل العاجلة، إلا أن تكلفته الاقتصادية قد تكون باهظة إذا لم يُحسن استخدامه، خصوصًا من حيث تغذية التضخم، وتآكل القوة الشرائية، وزيادة اختلالات المالية العمومية.

وقد بينت المقالة من خلال المحورين أن الآثار السلبية للإصدار النقدي ليست حتمية، بل تتوقف على طبيعة السياسات المصاحبة له، وعلى مدى توافقه مع القدرات الإنتاجية الحقيقية للاقتصاد، إضافة إلى اختلاف وجهات النظر بين المدارس الاقتصادية حول مدى شرعيته وجدواه، وانطلاقًا من ما سبق، يمكن اقتراح مجموعة من الحلول والتدابير البديلة أو المكملة لتقليل مخاطر التمويل التضخمي، من أبرزها:

- ترشيد النفقات العمومية وتوجيه الإنفاق نحو القطاعات المنتجة، بدل التوسع العشوائي في الإنفاق الاستهلاكي.
- توسيع قاعدة الإيرادات الجبائية عبر إصلاح النظام الضريبي ومحاربة التهرب الضريبي، بما يعزز الموارد الذاتية للدولة.
- تفعيل أدوات التمويل البديلة مثل التمويل عبر السندات أو الشراكة بين القطاعين العام والخاص (PPP) لتقليل الاعتماد على الإصدار النقدي.
- ربط الإصدار النقدي بزيادة الإنتاج الحقيقي، من خلال توجيهه نحو تمويل مشاريع اقتصادية منتجة تضمن تغطية الزيادة في الكتلة النقدية.
- تعزيز استقلالية البنك المركزي لضمان رقابة نقدية صارمة وتحقيق التوازن بين متطلبات السياسة المالية والقيود النقدية.
- إن التحدي الحقيقي يكمن في تحقيق توازن دقيق بين احتياجات الدولة التمويلية من جهة، والحفاظ على الاستقرار الاقتصادي والنقدي من جهة أخرى، وهو ما يتطلب حكمة رشيدة ورؤية استراتيجية شاملة.

الهوامش:

- ¹ - للمزيد من التفاصيل حول طبيعة النقود، والنظم النقدية سواء الأنظمة المعدنية ونظام النقود الورقية، وكذلك نظام النقود الكتانية، أنظر: حسن عواضة: المالية العامة، الموازنة- نفقاتها- وإيراداتها (ضرائب، رسوم)- القروض- الإصدار النقدي- الخزينة- دراسة مقارنة، منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان، الطبعة الأولى، 2013، ص: 1019-1032.
- ² - سمير صلاح الدين حمدي: المالية العامة، منشورات زين الحقوقية، لبنان، الطبعة الأولى، 2015، ص: 199.
- ³ - عبد الفتاح بلخال: علم المالية العامة والتشريع المالي المغربي، مطبعة فضالة، الدار البيضاء، الطبعة الأولى، 2005، ص: 170.
- ⁴ - ظهرت الحسابات الجارية بالمغرب لأول مرة سنة 1942 وذلك لخدمة أهداف المستثمر الفرنسي ثم تقرر بعد ذلك انطلاقًا من سنة 1949 حذف هذه المصلحة وتعويضها بمصلحة الحسابات الجارية تخص الخزينة المغربية، ومنذ ذلك الحين أصبحت هذه المصلحة ذات الصبغة البنكية تخضع لمقتضيات القانون الخاص وتتوفر على محاسبة خاصة وتعمل تحت الإشراف المباشر والخاص للخازن العام للمملكة، فعلى مستوى جميع الخزائن الإقليمية نجد مصلحة الحسابات الجارية تتكلف باستقطاب الموارد من الخواص والمقاولات باستثناء الودائع ذات الصبغة العمومية وتلك الصادرة عن البنوك ومؤسسات القرض، أنظر: الهاشمي فاروق: واقع الممارسة المالية بالخزينة العامة للمملكة المغربية دراسة حول الأساليب والتقنيات الحديثة للممارسة المالية، أطروحة لنيل الدكتوراه في القانون العام، جامعة الحسن الثاني عين الشق، كلية العلوم القانونية والاقتصادية والاجتماعية، الدار البيضاء، السنة الجامعية 2006/2007، ص: 161.



- 5 - عرف المغرب مصلحة ومركز للشيكات البريدية انطلاقا من سنة 1926، وهي مصلحة لا تتوفر على الشخصية المعنوية ولا على الاستقلال المالي وتبقى الغاية من وراء ظهورها هي تزويد الخزينة العامة للمملكة بالموارد والسيولة الإضافية لتغطية عجزها وذلك من خلال ودائعها بحسابات هذه الأخيرة مقابل فائدة سنوية تحتسب على أساس المعدل اليومي للودائع الخاصة، وتتوزع مكاتب البريد على مجموع التراب الوطني، أنظر: الهاشمي فاروق: مرجع سابق، ص: 160.
- 6 - عبد الفتاح بلخال، مرجع سابق، ص: 172.
- 7 - الفصل 35 من الظهير الشريف رقم 1.59.233 الصادر في 23 ذي الحجة 1378 (30 يونيو 1956) المتعلق بإنشاء بنك المغرب، جريدة رسمية عدد 2436 بتاريخ 3 يوليوز 1959، ص: 2038.
- 8 - بوشعيب زيات: النظام العالمي وانعكاساته على المالية العامة بالمغرب، أطروحة لنيل شهادة الدكتوراه في الحقوق شعبة العلوم السياسية، جامعة الحسن الثاني كلية العلوم القانونية والاقتصادية والاجتماعية، السنة الجامعية 2002/2001، ص: 155.
- 9 - الهاشمي فاروق: مرجع سابق، ص: 171.
- 10 - حسن عوض: مرجع سابق، ص: 1034.
- 11 - الهاشمي فاروق: مرجع سابق، ص: 172.
- 12 - بوشعيب زيات: مرجع سابق، ص: 157.
- 13 - عبد الفتاح بلخال: مرجع سابق، ص: 182.
- 14 - بوشعيب زيات: مرجع سابق، ص: 159.
- 15 - يراد بتقنية المناقصة، كمسطرة جديدة في إصدار قروض الدولة في السوق النقدي، إشراك العديد من المؤسسات والأجهزة والأشخاص، مؤسسات البنك والائتمان، المقاولات الصناعية والتجارية والخواص الذين يؤهلهم حجم سيولاتهم للمشاركة في هذه المسطرة التي يتم افتتاحها بمعدلات إسمية محددة، شركات التأمين وإعادة التأمين، صناديق التقاعد، المؤسسات المالية المتخصصة كالبنك الوطني للتنمية الاقتصادية، والصندوق الوطني للقرض الفلاحي.
- 16 - عبد الفتاح بلخال: مرجع سابق، ص: 183.
- 17 - مسعود درواسي: السياسة المالية ودورها في تحقيق التوازن الاقتصادي حالة الجزائر (1990/2004)، أطروحة لنيل دكتوراه الدولة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، الجزائر، السنة الجامعية 2006/2005، ص: 223.
- 18 - رشيد بنعياش: تدبير السياسة المالية بالمغرب خلال العشرة 1993. 2003، أطروحة لنيل الدكتوراه في القانون العام، كلية العلوم القانونية والاقتصادية والاجتماعية أكادال، الرباط، السنة الجامعية 2008/2007، ص: 243.
- 19 - مسعود درواسي: مرجع سابق، ص: 255.
- 20 - مسعود درواسي: مرجع سابق، ص: 227.
- 21 - فؤاد بنصغير: التمويل الدولي المديونية الخارجية، لا يوجد دار النشر، 2001، ص: 27.
- 22 - رمزي زكي: انفجار العجز علاج الموازنة العامة في ضوء المنهج الانكماشى والمنهج التنموي، دار المدى للطباعة والنشر، دمشق، الطبعة الأولى، 2000، ص: 116.
- 23 - فوزي عطوي: المالية العامة النظم الضريبية وموازنة الدولة، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، 2003، ص: 139.
- 24 - عبد الرزاق الفارس: الحكومة والفقراء دراسة لظاهرة عجز الموازنة وآثارها الاقتصادية في البلدان العربية، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، الطبعة الأولى 1997، ص: 146.
- 25 - رمزي زكي: مرجع سابق، ص: 117.
- 26 - فوزي عطوي: مرجع سابق، ص: 139.
- 27 - عبد الرزاق الفارس: مرجع سابق، ص: 147.
- 28 - رمزي زكي: مرجع سابق، ص: 119.
- 29 - نفس المرجع: ص: 119.
- 30 - سمير صلاح الدين حمدي: مرجع سابق، ص: 199.