



وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة الشاذلي بن جديد – الطارف-

UNIVERSITE CHADLI BENDJEDID- El-Tarf

كلية العلوم الاقتصادية، العلوم التجارية وعلوم التسيير

Faculté des Sciences Economiques, Commerciales et Sciences de Gestion



الرقم التسلسلي: .....

السنة الجامعية: 2024 / 2023

قسم: العلوم الاقتصادية

مذكرة مقدمة في إطار نيل شهادة ماستر أكاديمي

تحت عنوان:

الدين الداخلي في الجزائر:

إطار لتحليل دراسة حالة الجزائر

تخصص: اقتصاد نقدي وبنكي

إشراف الأستاذ:

عصماني مختار

إعداد الطلبة:

- الوحش عبد الغني

- عبدون لبني

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

{ قَالَ رَبِّ اشْرَحْ لِي صَدْرِي 25 وَيَسِّرْ  
لِي أَمْرِي 26 وَاخْلَعْ الْعُقَدَةَ مِنْ لِسَانِي 27  
يَفْقَهُوا قَوْلِي 28 }

\*سورة طه\*

## الملخص

تتناول هذه المذكرة قضية اقتصادية رئيسية متمثلة في الدين الداخلي العام في الجزائر وتأثير صندوق ضبط الإيرادات، والتمويل غير التقليدي على استدامته، حيث يهدف البحث إلى فهم تأثير هذه الأدوات على الاقتصاد الوطني وكيفية استخدامها لتحقيق الاستقرار المالي والنمو الاقتصادي، وأظهرت الدراسة أن الإدارة الفعّالة للدين الداخلي تساعد في تحقيق الاستقرار المالي وتقليل الاعتماد على التمويل الخارجي، اذ يعتبر الصندوق أداة مهمة في تحقيق الاستقرار الاقتصادي والتخطيط لمستقبل مالي مستدام، بالإضافة الى التمويل غير التقليدي حيث يمكن أن تكون الأدوات غير التقليدية فعّالة في الأوقات العصيبة، لكنها تحمل مخاطر مثل التضخم وزيادة الدين العام، و توصلنا من خلال دراستنا لمجموعة من التوصيات اهمها: يجب تعزيز الشفافية والمساءلة في إدارة الدين الداخلي وصندوق ضبط الإيرادات، وتنويع الاقتصاد لتقليل الاعتماد على الإيرادات النفطية، إضافة الى استخدام التمويل غير التقليدي بحذر لضمان عدم حدوث آثار جانبية سلبية مثل التضخم المفرط أو فقاعات الأصول.

**الكلمات المفتاحية:** صندوق ضبط الارادات، الدين الداخلي، إدارة الدين، التمويل الغير تقليدي.

## **Abstract**

This memorandum addresses a major economic issue represented by the public domestic debt in Algeria and the impact of the Revenue Regulation Fund and non-traditional financing on its sustainability. The research aims to understand the impact of these tools on the national economy and how to use them to achieve financial stability and economic growth. The study showed that effective management of domestic debt helps achieve financial stability and reduce dependence on external financing, as the fund is an important tool in achieving economic stability and planning for a sustainable financial future, in addition to non-traditional financing, as non-traditional tools can be effective in difficult times, but they carry risks such as inflation and increasing public debt. Through our study, we reached a set of recommendations, the most important of which are: Transparency and accountability in managing domestic debt and the Revenue Regulation Fund must be enhanced, and the economy must be diversified to reduce dependence on oil revenues, in addition to using non-traditional financing with caution to ensure that negative side effects such as hyperinflation or asset bubbles do not occur.

**Keywords:** revenue control fund, internal debt, debt management, unconventional financing.

## شكر وعرفان

قبل كل شيء نحمد الله عز وجل ونشكره فلولا فضله سبحانه ما كنا لنهتدي وما  
كنت لاتم هذا العمل واقول:

"اللهم لك الحمد حتى ترضى ولك الحمد إذا رضيت ولك الحمد بعد الرضا"  
بعد شكر الله وحمده نتقدم بكلمة الشكر الى الأستاذ الفاضل الدكتور  
"عصامي مختار"

على تدريسنا أولا، وعلى قبوله الإشراف على هذا العمل ثانيا، وعلى ما قدمه لنا  
من توجيهات افادتنا وصبره علينا ثالثا.  
كما اتقدم بالشكر مسبقا لأعضاء لجنة المناقشة كل باسمه على الوقت والجهد الذي  
خصصوه لمطالعة هذا العمل خدمة للبحث العلمي.  
شكرا من القلب لكل من ساعدنا  
من قريب أو بعيد حتى ولو بالكلمة الطيبة.

## الاهداء

إلى من أفضلها عن نفسي ولما لا فلقد ضحت من  
أجلي ولم تدخر جهدا في سبيل إسعادي على  
الدوام (أمي الحبيبة)

صاحب الوجه الطيب والأفعال الحسنة فلم يبخل  
علي طيلة حياته (والدي العزيز رحمه الله)  
إلى عائلتي الصغيرة وقرة عيني أولادي (ساجد، عبد المجيب،  
أمير)

وزوجتي التي ساندتني في دربي وشجعنتني  
إلى روح زوجتي رحمها الله  
ودون أن أنسى إخوتي الأعزاء  
إلى زملائي في العمل، وأصدقائي.

عبد الغاني

## الاهداء

الى اسرتي الحبيبة وكل العائلة الكريمة  
اقدم هذا العمل المتواضع

لبنى

## فهرس الجداول

### قائمة الجداول

الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
69	تطور الحقوق على الخزينة ( 1963- 1967 )	(1-3)
74	يوضح تطور الدين العام الداخلي خلال الفترة (2000-2008)	(2-3)
77	يوضح تطور ديون التطهير خلال الفترة 2000-2008	(3-3)
78	يوضح تطور الدين الداخلي العام خلال الفترة 2009-2016	(4-3)
79	يوضح تطور الدين الداخلي العام خلال الفترة 2009-2016	(5-3)
81	حركة حساب صندوق ضبط الموارد 2000-2019	(6-3)
85	يوضح نسبة الدين الداخلي إلى الناتج المحلي الإجمالي خلال الفترة من 2000 إلى 2022.	(7-3)
88	تطور رصيد الميزانية الرصيد الأولى خلال الفترة 2000-2022	(8-3)
91	يوضح الفجوة الضريبية في الجزائر خلال الفترة 2000 إلى 2022	(9-3)
92	تطور الادخار الحكومي، الرصيد الإجمالي للخزينة خلال الفترة 2000 - 2017	(10-3)
94	يوضح طرق تمويل عجز الخزينة العمومية خلال الفترة 2000-2022	(11-3)
95	يوضح تطور حجم التمويل الغير التقليدي في الجزائر 2017-2019	(12-3)
97	يوضح تداعيات الصدمة النفطية لسنة 2014 على مؤشرات الاقتصاد الجزائري	(13-3)

## فهرس المحتويات

### فهرس المحتويات

الصفحة	قائمة المحتويات
I	الملخص
II	الإهداء
III	الشكر
IV	قائمة الجداول
V	فهرس المحتويات
5-2	المقدمة
<b>الفصل الاول: الإطار النظري للدين العام الداخلي</b>	
7	تمهيد
8	المبحث الأول: ماهية الدين العام الداخلي
8	المطلب الأول: مفهوم الدين العام الداخلي
15	المطلب الثاني: أدوات الدين العام الداخلي.
17	المطلب الثالث: أنواع الدين الداخلي
20	المبحث الثاني: مبررات اللجوء إلى الدين الداخلي و تنظيمه الفني
20	المطلب الأول: مبررات اللجوء إلى الدين الداخلي
23	المطلب الثاني: اصدار سندات الدين العام الداخلي
27	المطلب الثالث: انقضاء الدين الداخلي العام
31	المبحث الثالث: سياسة الدين الداخلي وأثاره الإقتصادية
31	المطلب الأول: الدين العام الداخلي في الفكر الاقتصادي

## فهرس المحتويات

35	المطلب الثاني: سياسة إدارة الدين العام الداخلي:
37	المطلب الثالث: الآثار الاقتصادية للدين العام (الاستهلاك، الادخار، الاستثمار، الكتلة النقدية، الدخل)
42	خلاصة الفصل
<b>الفصل الثاني: إدارة الدين العام الداخلي</b>	
44	<b>تمهيد</b>
45	المبحث الأول: ماهية إدارة الدين العام الداخلي وأهدافه.
45	المطلب الأول: مفهوم إدارة الدين العام الداخلي.
47	المطلب الثاني: أهمية إدارة الدين العام الداخلي.
48	المطلب الثالث: أهداف إدارة الدين العام الداخلي.
50	المبحث الثاني: إدارة الدين الداخلي ومؤشرات الاستدامة المالية.
50	المطلب الأول: الناتج الداخلي وإدارة الدين الداخلي.
53	المطلب الثاني: مؤشرات الاستدامة المالية.
56	المبحث الثالث: السياسة الحديثة لإدارة الدين الداخلي
56	المطلب الأول: الجهات المكلفة بإدارة الدين العام.
59	المطلب الثاني: الإطار القانوني لإدارة الدين الداخلي
61	المطلب الثالث: إدارة هيكل استحقاق الدين وائتضائه
64	خلاصة الفصل
<b>الفصل الثالث: الدين الداخلي في الجزائر -دراسة تحليلية خلال الفترة 2000-2022</b>	
66	<b>تمهيد</b>
67	المبحث الأول: تطور الدين الداخلي للجزائر خلال الفترة من 1963 الى 2000

## فهرس المحتويات

67	المطلب الأول: الدين الداخلي للجزائر خلال الفترة من 1963 الى 1978
70	المطلب الثاني: الدين الداخلي للجزائر خلال الفترة من 1979 الى 1990
71	المطلب الثالث: تطور الدين الداخلي للجزائر خلال الفترة من 1990 الى 1999
73	<b>المبحث الثاني: تطور الدين الداخلي للجزائر خلال الفترة من 2000 الى 2022</b>
73	المطلب الأول: تطور الدين الداخلي للجزائر خلال الفترة من 2000 الى 2008
78	المطلب الثاني: تطور الدين الداخلي للجزائر خلال الفترة من 2009 الى 2016
79	المطلب الثالث: تطور الدين الداخلي للجزائر خلال الفترة من 2016 الى 2022
80	<b>المبحث الثالث: طرق استدامة الدين الداخلي في الجزائر</b>
80	المطلب الأول: الأساليب المتبعة في الجزائر لاستدامة الدين الداخلي
85	المطلب الثاني: مؤشرات الاستدامة المالية للدين الداخلي
92	المطلب الثالث: تمويل عجز الميزانية
99	<b>خاتمة الفصل</b>
102	<b>الخاتمة</b>
106	<b>قائمة المراجع</b>

# مقدمة

ارتبط دور الدولة في الحياة الاقتصادية دائما بمفهوم المالية العامة وتطورها من الدولة الحارسة إلى الدولة المتدخلة ومنها إلى الدولة المنتجة، التي يقع على عاتقها تحقيق الاستقرار والنمو اقتصادي، لهذا أصبحت الحكومات بمختلف توجهاتها السياسية تبحث عن الأدوات ما يمكنها من التدخل بطريقة ذات فعالية مالية واقتصادية وبحكم النظام الاقتصادي الذي انتهجته الدولة الجزائرية بعد الاستقلال، فإنها تجاوزت حدود الدولة المتدخلة بتملكها لجميع وسائل الإنتاج، حيث سيطر القطاع العمومي على كل الأنشطة الاقتصادية، وأمام تعاظم دوره في تسيير الاقتصاد تم إخضاع كل الظواهر المالية و النقدية لخدمة التنمية الاقتصادية المنشودة في إطار الخطة الشاملة، الأمر الذي تطلب تعبئة موارد مالية هائلة فاقت حدود الطاقة الادخارية للدولة.

يعد فهم محددات الدين العام المحلي أمرا بالغ الأهمية لصنع السياسات الفعالة وإدارة المالية العمومية، حيث يلعب النمو الاقتصادي وقرارات السياسة المالية جميعها أدوارًا مهمة في تشكيل مستويات الدين العام المحلي، ومن خلال النظر بعناية في هذه المحددات، يمكن لواضعي السياسات اتباع خيارات مثلى فيما يتعلق بالسياسات المالية واستراتيجيات إدارة الديون والتخطيط الاقتصادي المستقبلي، ذلك أنه خلال الحفاظ على مستوى مستدام من الدين العام المحلي يمكن للبلدان أن تكفل الاستقرار المالي الطويل الأجل وتعزز النمو الاقتصادي.

ولطالما أثار الدين العمومي واستدامته وأزماته الكثير من الاهتمام والنقاش في الأدبيات الحديثة، ذلك أنه من أهم القضايا التي شغلت وتشغل واضعي السياسات المالية العمومية طيلة عقود من الزمن، فبعدها كانت المديونية مشكلة تؤرق الدول الفقيرة والنامية تحديدا أصبحت مشكلة تعاني منها حتى بعض الدول المتقدمة والغنية في العالم، كتزايد عجز الموازنة الذي شهدته الولايات المتحدة الأمريكية، وأزمة الديون السيادية في اليونان وإيطاليا والبرتغال وإسبانيا وإيرلندا التي هددت الاستقرار المالي واستقرار العملة للاتحاد الأوروبي.

ومن هذا المنطلق أصبح القرض العام الداخلي في الجزائر احد أهم مصادر التمويل العجز وهو ما يهمننا في هذه الدراسة التي من خلالها سنسلط الضوء على مسيرة الجزائر مع الاستدانة الداخلية لمواجهة أزمات انخيار أسعار النفط المتتالية التمويل الاستثمارات المبرمجة والمنجزة من خلال المخططات التنموية، والتي لم تكن فعالة في ضل تدهور الإنتاجية والأوضاع المعيشية و الاقتصادية و رغم هذا استمرت الخزينة في التمويل، من أجل النفع العام و وفرة النقد و لو كان ذلك على حساب المردودية، حيث اعتبر الاقتراض الداخلي كأداة سياسة هيكلية، و بهذا بدأت تتراكم الديون الداخلية، إلا أن أثارها لم تظهر إلا بعد الصدمة العكسية الأولى لأسعار البترول 1986 وازدادت حدتها

نهاية الثمانينات وبداية التسعينات عندما أخذت الخزينة على عاتقها تطهير المؤسسات العمومية و إعادة رسملة البنوك الجزائرية.

1. الإشكالية: بناء على ما تقدم، تبلور إشكالية الدراسة في التساؤل التالي:

ما مدى فعالية الأساليب المطبقة لتحقيق استدامة الدين الداخلي في الجزائر؟

2. تساؤلات الدراسة: للإجابة على إشكالية الدراسة تم طرح التساؤلات التالية:

• هل يمكن اعتبار ان انشاء صندوق ضبط الايرادات و اتباع سياسة التقشف قد ساهما في استدامة الدين الداخلي؟

• هل استعمال التمويل غير التقليدي لم يؤثر على استدامة الدين الداخلي؟

3. الفرضيات: يمكن طرح الفرضيات التالية:

• ان انشاء صندوق ضبط الإيرادات و اتباع سياسة التقشف قد ساهما فعلا في استدامة الدين الداخلي.

• ان استعمال التمويل غير التقليدي لم يؤثر على استدامة الدين الداخلي .

4. أهداف الدراسة: تُهدف من خلال هذه الدراسة:

• التعرف على الأطر النظرية المرتبطة الدين الداخلي العام

• تسليط الضوء على المديونية الداخلية واستدامتها في الجزائر خلال الفترة 2000-2022.

5. منهج الدراسة:

لمعالجة إشكالية الدراسة اعتمدنا على المنهج الوصفي والتحليلي للإلمام بمختلف المفاهيم النظرية التي تضمنتها

الدراسة، وكذا لدراسة تطور الدين الداخلي العام للدولة الجزائرية.

6. الدراسات السابقة:

– دراسة خالد منة (2004)

Soutenabilité de la dette publique : quelle politique budgétaire pour

l'Algérie ?

قام الباحث بتحليل وصفي للاستدامة المالية في الجزائر من خلال تسليط الضوء على ديناميكية الدين العام ومدى

متانة السياسة المالية، وتوصلت الدراسة أن الجزائر تواجه تحدي تعزيز إطارها المالي ودعم المتانة المالية، بالإضافة إلى

تعزيز استقرار الاقتصاد الكلي وضمان الاستدامة المالية على المدى المتوسط والطويل وهذا من خلال التسيير المحكم

لدورية السياسة المالية المتبعة مع ضمان الاستمرارية على المدى المتوسط التي تشوبها تحديات وأخطار متعلقة أساساً بتقلبات أسعار النفط، كما أوصى بضرورة إتباع نهج جديد للتصميم الشامل للسياسة المالية متوسطة الأجل، فضلاً عن الإصلاحات المؤسسية التي تعزز الشفافية.

- دراسة (Hon Chung Hui) (2013):

### Fiscal sustainability in Malaysia: a re-examination

حاول الباحث في هذه الدراسة إعادة تقييم الاستدامة المالية في ماليزيا، واستخدم منهجية التكامل المشترك كما قدر دالة الفعل المالي باستعمال نموذج KIA الخاص بالدول النفطية، وقد توصلت الدراسة إلى وجود استدامة ضعيفة لأن معامل استجابة الإيرادات للنفقات أقل من الواحد وفق منهجية التكامل المشترك، أما تقدير دالة الفعل فأوضحت أن الرصيد الأولي لا يستجيب للتغير في مستوى الدين العام وهذا ما يعني عدم وجود استدامة مالية في ماليزيا. وبالنظر إلى النتائج المتوصل إليها فقد أوصى الباحث الحكومة الماليزية بتغيير سلوكها المالي لمنع الارتفاع السريع للدين العام، كما أوصى بالقيام بالكثير من الأبحاث في مجال الاستدامة المالية قبل صياغة أي اقتراحات أو إجراءات متعلقة بالسياسة المالية.

- دراسة الشميري نصر قائد رائد (2008/2009): أعدت هذه الدراسة كأطروحة دكتوراه في الاقتصاد،

بعنوان "إدارة ورقابة الدين العام في الجمهورية اليمنية بجامعة الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية، التجارية وعلوم التسيير، قدم الباحث في هذه الدراسة، الإطار النظري للدين العام الداخلي والخارجي) من حيث مفهومه، إدارته ورقابته، كما تطرق في الجانب التطبيقي منها إلى هيكل الاقتصاد اليمني؛ إدارة ورقابة الدين العام لجمهورية اليمن؛. وقد توصل الباحث من جانب المديونية الداخلية لليمن إلى أن أذون الخزينة اليمنية، تحولت من أداة إصلاح مالي ونقدي إلى كابوس يهدد الاستقرار الاقتصادي الهش بسبب الاستمرار في إصدار هذه الأذون، حتى في حالة عدم حاجة الخزينة العامة للتمويل، بدلاً من استخدامها بصورة مؤقتة وفقاً لقانون إصدارها، استمر البنك المركزي بإصدارها حتى في السنوات التي حققت فيها الموازنة العامة فائضاً كبيراً وبالتالي فقد نمت على إثرها المديونية الداخلية نمو مخيفاً، وتسببت في استمرار الركود التضخمي على حساب الاستثمار والنمو الاقتصادي.

وقد أوصت الدراسة بجملة من التوصيات والتي من أهمها القيام بالمعالجات المناسبة للتخلص من الدين العام الداخلي، الذي تضخم بشكل كبير وأصبحت أعباء خدمته تشكل عبئاً كبيراً على الموازنة العامة للدولة، وهو الذي جاء لمعالجة عجزها الجاري والاستثماري، وتفعيل دور السياسة المالية والنقدية باستخدام أدواتها المختلفة لتشجيع الجهاز المصرفي ومؤسسات التمويل العامة والخاصة، من توظيف فوائض أموالها وودائعها في الإقراض المحلي، خاصة في الجوانب الاستثمارية، بدلاً من توظيفها في أذون الخزانة والتسبب في الركود الذي يعيشه الاقتصاد القومي.

## 7. تقسيمات الدراسة:

ولقد تم تقسيم الدراسة إلى الفصول التالية:

- الفصل الأول: الإطار النظري للدين العام الداخلي
- الفصل الثاني: إدارة الدين الداخلي
- الفصل الثالث: الدين الداخلي في الجزائر دراسة تحليلية للفترة 2000-2022.

## الفصل الأول: الإطار النظري للدين العام الداخلي

تمهيد

المبحث الأول: ماهية الدين العام الداخلي

المطلب الأول: مفهوم الدين العام الداخلي

المطلب الثاني: أدوات الدين العام الداخلي.

المطلب الثالث: أنواع الدين الداخلي

المبحث الثاني: مبررات اللجوء إلى الدين الداخلي و تنظيمه الفني

المطلب الأول: مبررات اللجوء إلى الدين الداخلي

المطلب الثاني: اصدار سندات الدين العام الداخلي

المطلب الثالث: انقضاء الدين الداخلي العام

المبحث الثالث: سياسة الدين الداخلي وأثاره الاقتصادية

المطلب الأول: الدين العام الداخلي في الفكر الاقتصادي

المطلب الثاني: سياسة إدارة الدين العام الداخلي:

المطلب الثالث: الآثار الاقتصادية للدين العام (الاستهلاك، الادخار، الاستثمار، الكتلة

النقدية، الدخل)

خلاصة الفصل

### تمهيد

يمكن النظر الى الدين العام من منظور الدولة الحديثة، بان تزايد الإحتياجات باستمرار يجعل الدولة مضطرة لإنفاق المزيد من الأموال لتلبية هذه الإحتياجات، ويتم تغطيته عادة أو بشكل عام عن طريق الإيرادات العادية، مثل: الضرائب، والرسوم، والإيرادات من المؤسسات العامة والغرامات وغيرها، ومع ذلك تواجه الدولة عجز مالي لأسباب عدة مثل الإستثمارات الكبيرة في البنية التحتية، والحروب، وتمويل التنمية، الكوارث الطبيعية، والازمات الإقتصادية وعجز الموازنة، والتغلب على الأوضاع يتم اللجوء الى الائتمان العام او الدين العام وهو يعني في الأدبيات الإقتصادية الديون المستحقة على الحكومة أو المؤسسات العامة الأخرى.

### المبحث الأول: ماهية الدين العام الداخلي

من خلال هذا المبحث سنعرض أهم المفاهيم المتعلقة بالدين الداخلي العام، حيث قسم الى ثلاث مطالب،  
المطلب الأول مفهوم الدين العام الداخلي، والمطلب الثاني تطرقنا فيه الى أدوات الدين العام الداخلي، أما المطلب الثالث  
خصص الى أنواع الدين الداخلي

### المطلب الأول: مفهوم الدين العام الداخلي

ويقصد بالدين الداخلي هو الدين الذي يكتب به داخل الحدود الإدارية للدولة، بمعنى أنه الدين الذي يتم إصداره  
وتغطيته في الاسواق الوطنية للدولة المستدينة ويكون بالعملة المحلية للبلاد.

ويعد هذا الدين من أهم أنواع الدين الحكومي أو العام، وينقسم الدين العام على أساس مصدر الدين على وفق الفكر  
المالي الحديث على قسمين، هما: الدين العام الداخلي والدين العام الخارجي، أي أن طابع الدين يتحدد بمكان إصداره،  
فإذا أصدرت الدولة سندات الدين في اسواقها المحلية أو الوطنية عد دينا داخليا، أي أن طابع الدين يتحدد بمكان  
إصداره، فإذا أصدرت الدولة سندات الدين في أسواقها المحلية أو الوطنية عد دينا داخليا، و إذا تم الإصدار خارج سوق  
الدولة عد دينا خارجياً<sup>1</sup>. وفي حالة قيام الدولة بالاستدانة من الأفراد والبنوك التجارية، والمؤسسات المحلية والأجنبية  
العاملة ضمن الحدود الإدارية للبلد او من البنك المركزي عندها يسمى بالدين الداخلي، اما في حال قيامها بالاقتراض  
من الخارج فيسمى بالدين الخارجي<sup>2</sup>.

وكذلك يمكن ان يعرف الدين الداخلي أيضاً بأنه ذلك المبلغ الذي تستدينه الدولة أو أحد هيئاتها العامة من الافراد  
والمؤسسات المقيمين في اقاليمها المختلفة سواء كانوا يحملون الجنسية الوطنية او من الجنسيات الأجنبية<sup>3</sup>.  
وفي حالة الاستدانة الداخلية تستطيع الحكومة ان تملئ شروط العقد بحرية كبيرة من ناحية مدة الدين ومقداره او من  
ناحية الكيفية التي يسدد بها الدين والمزايا المستحقة للمقرضين بينما في الدين الخارجي لا يتيسر لها ذلك، فتعمل على  
تقديم العديد من المزايا للقرض لإغراء المقرضين في الخارج<sup>4</sup>.

لذلك يتوقف نجاح الدولة اعتماداً على الفرص ما بين متطلبات الدين العام الداخلي والخارجي، ولتحصيل المبالغ  
المطلوبة في حالة الدين الداخلي هنالك اعتبارات عدة منها<sup>5</sup>.

<sup>1</sup> Sibel Aybarc, Theory of public debt and current reflections, Faculty of Economics and Administration, (Turkey), (2019), p11.

<sup>2</sup> وليد خالد الشايجي، المدخل الى المالية العامة الإسلامية، الطبعة الأولى، دار النفائس للنشر والتوزيع، عمان، 2005، ص 126 (3) عادل العلي المالية العامة والقانون المالي والضريبي، الجزء الأول، الطبعة الثانية اثناء النشر والتوزيع، عمان، 2011، ص 275

<sup>3</sup> فاضل شاكر الواسطي، اقتصاديات المالية العامة، الطبعة الأولى، مطبعة المعارف، بغداد، 1973، ص 298

<sup>4</sup> محمد خالد الحريري واخرون اقتصاديات المالية العامة والتشريع الجمركي، منشورات جامعة دمشق كلية الاقتصاد (دمشق)، 2013، ص 243 .

<sup>5</sup> فاضل شاكر الواسطي، مصدر سابق، ص 298

1. وجود مدخرات محلية فائضة عن طبيعة الاستثمارات في القطاع الخاص.
2. وجود رغبة واستعداد عند المدخرين للاكتتاب في سندات الدين الحكومية وهذه الرغبة تتولد نتيجة المزايا التي تحملها أكثر مما تحمله سندات القطاع الخاص.
3. رغبة الحكومة في الحفاظ على الاستقرار الاقتصادي، ومعالجة المشاكل الاقتصادية مثل: التضخم وتقلب سعر صرف العملة المحلية التي تؤثر سلباً في اقتصاد الدولة، وبالتالي على أموال الافراد والمؤسسات المكتتبة في سندات الدين العام الداخلي.

ويقسم الدين العام بحسب مدة الاستحقاق الى دين قصير الأجل ومتوسط الأجل والى طويل الأجل، وبحسب المصدر الى دين داخلي ودين خارجي، وبحسب درجة الحرية في الاكتتاب الى ديون طوعية وديون الزامية.<sup>1</sup> ويمكن اعتبار الدين الداخلي طريقة أو أداة لإعادة توزيع الدخل والثروة في المجتمع، اذ ان بعض الاشخاص والمؤسسات يتخلون عن جزء من ادخاراتهم، ثم تقوم الحكومة بعد ذلك بدورها بإعادة توزيعها عن طريق نفقاتها العامة. وهناك أنواع متعدد للدين الحكومي او الدين العام اذ يمكن تصنيف الديون الحكومية او السيادية بحسب معيار المعتمد في تصنيفه وكما يلي:<sup>2</sup>

- **حسب حرية الاكتتاب:** وتقسم الى دين حكومي (اختياري) ودين حكومي (اجباري). ويقصد بالدين الحكومي شمل كل الديون بالأصل. اما الدين الاجباري فهو ذلك الدين الذي تقوم الحكومة بالإعلان عن شروطه وتجبر الافراد على الاكتتاب به، ويحدث مثل هذا الامر في حالة الظروف غير الطبيعية التي تمر فيها البلد.
- **حسب المعايير الإقليمية:** وتقسم الى الدين الداخلي (والدين خارجي). ويقصد بالدين الداخلي هو الدين الذي يكون مصدره الافراد المواطنين او (المقيمين على أراضيها وغالباً ما يكون بالعملة الوطنية ويستخدم لسد العجز في الموازنة العامة اما الدين الخارجي فهو الدين الذي يكون مصدره من خارج الحدود الادارية للبلد أي من دول او مؤسسات او بنوك اجنبية وبالعادة يكون بالعملات الأجنبية، ويستخدم كثيراً في معالجة عجز ميزان المدفوعات والانفاق على المشاريع التنموية.

حسب مدة سداد الدين يقسم الى دين قصير الاجل ومتوسط الاجل وطويل الاجل. ويقصد بالدين قصير الأجل هو الدين الذي مدته أقل من عام واحد ويعرف هذا الدين بأذونات الخزنة العامة. اما الدين متوسط الاجل فتتراوح مدته فتكون أكثر من عام، وأقل من خمسة أعوام والدين طويل الاجل تكون مدته أكثر من خمسة أعوام وفي الغالب يستخدم

<sup>1</sup> سعيد علي محمد العبيدي، اقتصاديات المالية العامة، الطبعة الأولى، دار دجلة للتوزيع والنشر (عمان)، 2011، ص 165-164

<sup>2</sup>فاضل شاکر الواسطي، مصدر سابق، ص 298.

هذا النوع من الديون لتمويل مشاريع الخطط التنموية. ويمكن تعرف الدين العام الداخلي، بأنه جميع المبالغ النقدية التي تقترضها الدولة أو أحد مؤسساتها العامة من الافراد والمؤسسات المالية او من البنوك التجارية العاملة في داخل الحدود الإدارية للدولة او من البنك المركزي لغرض تمويل الانفاق العام بجانبه الاستهلاكي او الاستثماري عند حصول العجز المالي لديها.

وهنا نلاحظ من خلال تعريف الدين الداخلي من انه يعد مصدر من مصادر التمويل قد يتشابه او يختلف مباتي مصادر التمويل الأخرى.

ويختلف القرض عن الضرائب ويتشابه معها في أمور عدة ، فأوجه الاختلاف بين القروض والضرائب تكمن في العوامل الآتية:<sup>1</sup>

- **التخصيص:** ان من الخصائص التقليدية للضرائب انها ايراد مالي غير مخصص أي لا تخصص لنوع محدد من الانفاق على النقيض من القروض حيث ان انفاقها يخصص لنوع معين من أنواع الانفاق.
- **عنصر المقابل:** ان من خصائص الضرائب انها تفرض بدون مقابل بينما الدين يصدر بمقابل معين مثل الفوائد المقدمة للأفراد المكتتبين.
- **الإدارة المنفردة:** تنشأ الضرائب بإدارة منفردة من قبل الدولة على أساس مبدأ التضامن الاجتماعي بينما ينشأ القرض على مبدأ تعاقدية.

طبيعة الإيراد: تعد الضرائب إيرادات (نهائية) للدولة بينما الديون إيرادات (مؤقتة الى ان يحين موعد تسديدها، لذا تؤثر الضرائب على جانب الإيرادات في الموازنة فقط عند تحصيلها، بينما تؤثر الديون على جانب الإيرادات في الموازنة عند تحصيلها وعلى جانب النفقات عند وقت سدادها.

بينما تكمن أوجه التشابه بينهما في العوامل الآتية:<sup>2</sup>

- ان كل من الضرائب والقروض يعدّان مورداً من موارد الإيرادات العامة.
- يتحملون الافراد الأعباء في المحصلة النهائية لكل من الدين والضرائب
- ان كل منهما يحتاج الى اصدار قانون او اذن من قبل السلطات التشريعية.

<sup>1</sup> طاهر الجناي، علم المالية العامة والتشريع المالي، دار الكتب للطباعة والنشر، جامعة الموصل، بدون ط، ص68-69

<sup>2</sup> أحمد عبد المهدي مساعد ومحمود يوسف عقل، دراسة في المالية العامة، الطبعة الأولى مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع (عمان)، الأردن، 2011، ص

• عادة يكون الدين الداخلي بطريقة اختيارية لكن في الظروف غير الطبيعية قد يكون بطريقة (اجبارية) وبذلك يكون مشابه للضرائب، وقد يحدث ان الدولة لا تقوم بتسديد قيمة الدين؛ وبالتالي يتحول بطبيعة الحال الى ضريبة ، الأمر يصعب حدوثه في القروض الخارجية.

ويمكن ايجاز بعض الفروق بين الدين الداخلي والخارجي أيضاً وكما يأتي:<sup>1</sup>

✓ ان الدين الداخلي يوفر للدولة مقداراً من القوة الشرائية بالوحدات النقدية المحلية، بينما الدين الخارجي يوفر للدولة المقترضة مقدار من القوة الشرائية بالعملات الأجنبية، وهذا له أهمية للدولة في حالة عجز ميزان المدفوعات، او في حالة عجزها عن توفير العملات الأجنبية لاستيراد مستلزمات التنمية الاقتصادية.

✓ ان الدين الداخلي يعد انتقال للقوة الشرائية من الجهات الداخلية الدائنة الى الحكومة، وفي المحصلة النهائية لا يؤدي الى زيادة القوة الشرائية للعملة في التداول، في حين ان الدين الخارجي يؤدي الى زيادة القوة الشرائية للدولة المدينة وهذا يساعدها في استيراد مستلزمات التنمية وتحسين الأوضاع الاقتصادية للبلد.

✓ يُحمل الدين الداخلي الاقتصاد الوطني عبء الادخار المتمثل بعبء خفض الاستهلاك وهو يعد عبئاً على الاجيال الحاضرة، بينما الدين الخارجي يعفي الأجيال الحاضرة من العبء المذكور.

✓ ان الديون الخارجية ليست متاحة لجميع البلدان، فقد لا تقدم الديون الا للبلدان الموالية في مواقفها السياسية والاقتصادية للدول الدائنة، وحتى في حالة الاستدانة من المؤسسات المالية الدولية فهذه المؤسسات خاضعة لنفوذ البلدان العظمى؛ وبالتالي لا تمنح القروض الا للبلدان الموالية لها.

✓ لا توجد في الديون الداخلية شروط مفروضة من قبل الدائنين كما هو الحال بالنسبة للديون الخارجية إذ انها غالباً ما تكن مشروطة، مثلاً قد تشترط الدول الدائنة استعمال مبلغ الدين في استيراد السلع والخدمات التي تنتجها، كما ان هناك شروطاً اقتصادية وسياسية قاسية على الدولة المدينة الى حد التدخل في شؤونها الداخلية بما يزيد من تبعيتها للدولة الدائنة.<sup>2</sup>

يعد الدين العام العنصر الثالث من عناصر السياسة المالية النفقات العامة الإيرادات العامة والقروض العامة، فسياسة الاقتراض العام، وثيقة الصلة بسياسة الإنفاق العام والسياسة الضريبية في الدولة، فإذا زاد حجم ( النفقات العامة عن الإيرادات العامة يظهر عجزاً بالموازنة هذا الأخير يعتبر من العوامل المهمة لعقد القرض العام لكن هذا لا يعني أن تمويل العجز سيكون بالضرورة عن طريق الاقتراض العام، فقد تلجأ الدولة للاقتراض الداخلي دون أن يكون هناك عجزاً بالموازنة، كما قد يتم تمويل العجز عن طريق وسيلة أخرى من غير اللجوء إلى الاقتراض الداخلي، كالإصدار النقدي

<sup>1</sup> عادل العلي ، المالية العامة والقانون الضريبي، مصدر سابق، ص 276

<sup>2</sup> وليد خالد الشايجي، المدخل الى المالية العامة الإسلامية، مصدر سابق، ص 141-142.

وان كان هذا الأخير أصبح من مكونات الدين العام الداخلي أو التنازل عن أصل من الأصول التي تمتلكها الدولة، في إطار عملية الخصخصة. وبهذا لم يعد الدين العام الداخلي والعجز في الموازنة شيئين متلازمين، إذ أن القرض العام ما هو إلا أحد البدائل، التي يمكن اللجوء إليها لتغطية النفقات العامة في حالة قصور إيرادات الدولة عن تحقيق ذلك، كما قد يستخدم كأداة لتحقيق الاستقرار النقدي والاقتصادي، كهدف من أهداف السياسة النقدية، وخاصة فيما يتعلق بتعقيم أثر فائض السيولة المحلية، أو أثر تدفقات الرأسمالية الداخلة للاقتصاد<sup>1</sup>؛ وبالتالي فهو يعتبر كأداة اقتصادية ومالية تستعملها الدولة لضمان التوازنات الرئيسية ادا للاقتصاد التوازن بين الادخار والاستثمار.

- التوازن بين التدفقات النقدية والتدفقات الحقيقية، بالإضافة إلى استعماله من اجل تغطية العجز في الموازنة العامة للدولة.<sup>2</sup>

تعددت مفاهيم وتعريفات الدين العام الداخلي، طبقاً للغرض المراد من هذا المفهوم أو ذاك، وتبعاً لتعريف المؤسسات الاقتصادية المختلفة في الدولة، وعلاقة هذه المؤسسات بالحكومة، فضلاً عن طبيعة الالتزامات التي يشملها الدين العام.<sup>3</sup> فهناك من يرى حلمي خالد سعد زغلول<sup>4</sup>، بأن الدين العام المحلي، هو عبارة عن تلك الالتزامات المالية، التي تلتزم بها الحكومة قبل وحدات اقتصادية وطنية تعمل في السوق المحلية؛ ونعني بالحكومة في هذا المقام، الحكومة المركزية؛ الوحدات المحلية والهيئات الاقتصادية والخدمية وغالباً ما يتكون هذا الدين نتيجة اقتراض الحكومة من السوق المحلية وبالعملة الوطنية، وفقاً للتشريع الوطني؛ وعليه يمكن أن يشمل هذا الدين جميع الالتزامات المالية المترتبة على الحكومة، من خلال مزاولتها لأنشطتها بما في ذلك الإصدار النقدي. كما يمكن أن يقتصر على مجرد القروض العامة الداخلية، التي تلتزم الدولة فيها بإعادة الدفع بالإضافة إلى أعباء الفوائد على تلك القروض،<sup>5</sup> هذه الأخيرة تعددت بشأنها التعاريف بأكثر من صيغة في أدبيات المالية العامة،<sup>6</sup> إلا أنه ومهما يكون هذا التعدد، فإنه يتفق في أركان وشروط هذه القروض، حيث يجب أن يتوافر فيها ما يلي:<sup>7</sup>

<sup>1</sup> جابر السيد انتصار، مرجع سابق، ص: 11.

<sup>2</sup> André Paysant, Finances Publiques; Armand Colin, Paris, 4eme Edition, 1997, p : 295

<sup>3</sup> صديق عبد الحميد عبد البر، تطور الدين العام الداخلي وعلاقته بالمتغيرات والتنمية الاقتصادية في مصر، جامعة عين شمس، المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة، كلية التجارة، العدد الأول، جانفي 2001، ص: 511

<sup>4</sup> حلمي خالد سعد زغلول، الدين العام الأثر على السوقين النقدية والمالية، مصر، كتاب الأهرام الاقتصادي، مؤسسة الأهرام، العدد 158، أكتوبر 2000، ص: 75

<sup>5</sup> محمد أبو القاسم، الدين العام المحلي وأزمة السيولة، مصر، المجلة العلمية للبحوث والدراسات التجارية، جامعة حلوان، كلية التجارة وإدارة الأعمال، عدد خاص افريل، 2004، ص 475 .

<sup>6</sup> طارق الحاج، المالية العامة عمان، دار صفا للنشر والتوزيع، 2009، ص 106، ص ص 327-328

<sup>7</sup> ماجد عبد اللطيف ودقاسمة مأمون الدين العام الداخلي وعجز الموازنة العامة الأردنية الإمارات العربية مجلة أفاق اقتصادية، اتحاد غرف التجارة والصناعة للإمارات العربية المتحدة، المجلد 22 العدد 87 ، 2001، ص 6 .

تبرم القروض العامة الداخلية بين الجهة المقرضة والجهة المقترضة الدولة أو إحدى مؤسساتها العامة)، حيث تتعهد هذه الأخيرة برد المبالغ المقرضة مع مزايا أخرى أهمها فائدة يحدد معدلها مسبقاً؛ تصدر القروض العامة الداخلية بقانون من السلطة التشريعية، حتى تكون نافذة أو قانونية.

مما سبق، نجد أن مفهوم الدين العام الداخلي يختلف من بلد لآخر، وذلك حسب طبيعة العلاقة بين الخزينة العامة باعتبارها الوصي المالي للدولة،<sup>1</sup> ومختلف الوسطاء الماليين من جهة، والهيئات العامة الاقتصادية من جهة أخرى، فهناك مفهوم ضيق وأخر واسع لهذا الدين.

فحسب المفهوم الضيق (المتحفظ) فإن الدين العام الداخلي يتكون من:<sup>2</sup>

الدين المستحق على الحكومة، والذي يشمل الرصيد القائم للأذون والسندات الحكومية، مضافاً إليه صافي أرصدة الحكومة لدى البنك المركزي، الدين المستحق على الهيئات الاقتصادية العامة الهيئات المملوكة للدولة، والذي يشمل مديونية هذه الهيئات اتجاه الجهاز المصرفي، مضافاً إليها صافي أرصدها لدى نفس الجهاز، أما إذا أخذنا بالمفهوم الواسع للدين العام الداخلي، فإن ذلك يعبر عن مديونية القطاع الحكومي (الحكومة المركزية)، والناجمة عن الأذون والسندات التي تصدرها الخزينة العامة بمختلف آجالها وأصنافها مضافاً إليها التزامات الحكومة الأخرى، اتجاه المؤسسات المالية البنكية وغير البنكية، بما فيها الإصدار النقدي، والدين النقدي تحت الطلب، بالإضافة إلى دين المعاشات العمرية (**Dette Viager**) المدنية والعسكرية؛ حيث تكون الدولة مدينة بهذه المعاشات للدائنين خلال كل فترة حياتهم،<sup>3</sup> فضلاً عن التعويضات التي تقدر لمن تنزع ملكيته للمنفعة العامة،<sup>4</sup> كحالات التأمين وغيرها؛ إذ يترتب عليها التزام الحكومة بالدفع لصالح تلك الحالات.<sup>5</sup> وعلى هذا الأساس نجد الدين العام الداخلي بهذا المفهوم.

- يتمثل فيما يلي:

- القروض العامة والتي تتمثل في الاقتراض العام الذي تقوم به الحكومة، أو إحدى مؤسساتها، وتصدر مقابله سندات حكومية، تتعدد أشكالها وآجال استحقاقها طبقاً لأسعار الفائدة عليها.
- الالتزامات والتعويضات التي تقدر للغير من قبل الحكومة.
- الإصدار النقدي.<sup>6</sup>

<sup>1</sup> R. Muzelle, Notions Essentielles de Finances Publiques, France, Sirey, 1976, pp : 40-41.

<sup>2</sup> الصعدي عبد الله، دراسة في بعض الآثار المترتبة على الدين العام المحلي ( القروض العامة الداخلية)، القاهرة، دار النهضة العربية، 2007/2008، ص: 17.

<sup>3</sup> عوض الله زينب حسين، مبادئ المالية العامة، الإسكندرية، الفتح للطباعة والنشر، 2003، ص216.

<sup>4</sup> تهماني : محمد أبو القاسم، مرجع سابق، ص: 476

<sup>5</sup> نفس المرجع السابق، ص 475 .

<sup>6</sup> R. Muzelle, Op. Cit, p: 295

-الدين النقدي تحت الطلب، وهو يختلف من نظام مالي إلى آخر.<sup>1</sup>

ووفقا لأدبيات صندوق النقد الدولي، فإن مفهوم الدين العام الداخلي، يتسع ليشمل الفرق بين كافة التزامات جميع الوحدات الحكومية والمؤسسات والهيئات المستقلة، والمشروعات المملوكة للدولة، وإيرادات هذه الكيانات،

حيث يتعين عند وجود هذا الفرق، تمويله عن طريق اقتراض جديد.<sup>2</sup>

لقد تزايد الاهتمام بهذا المفهوم في تقارير وبحوث صندوق النقد والبنك الدوليين، فيما يتعلق بالدول النامية ومشكلاتها الحادة مع الديون، وتماشيا مع المنطلقات الفكرية لهاتين المؤسستين، أصبح مشكل عجز الموازنة وما ترتب عن ذلك من دين خارجي وداخلي بهذه البلدان، يفسر من خلال إلقاء المسؤولية الكبرى على اتساع الحجم الاقتصادي والاجتماعي للدولة، ومن خلال اتساع القطاع العام وما يستلزم من سياسات تصحيحية، تقترحها هاتين المؤسستين؛ بشأن الحد من نمو الإنفاق العام، وتصفية وحدات القطاع العام الخاسرة، وخصخصة البعض الآخر.<sup>3</sup>

وما ينبغي أن نشير إليه من خلال هذا العرض لمفهوم الدين العام الداخلي، هو أنه ليس كل دين عام داخلي ناتج عن اقتراض حكومي، غير أنه وفي مقابل ذلك، كل قرض عام يترتب عنه دينا عاما، ما لم يكون هناك إنكارا لهذا الدين من طرف الدولة. وبهذا يمكن القول أن القروض العامة جزء من الديون العامة أي إحدى مكوناتها، ووفق هذا الطرح، نجد ديون الدولة تختلف عن القروض العامة من وجهة نظر المالية العامة بحيث هذه الديون تدرج في جانب النفقات، بينما القروض العامة تدرج في جانب الإيرادات عند تحصيلها، وفي جانب النفقات عند تسديدها،<sup>4</sup> وعليه فإن معظم الدراسات والأبحاث في الفكر الحديث،<sup>5</sup> ترى بأن القرض العام الداخلي، ليس مرادفا للدين العام الداخلي على الأقل من الناحية المحاسبية مثلما اشرنا إليه أنفا، خاصة بعد اتساع مجال تدخل الدولة في الحياة الاقتصادية، إذ أصبحت تترتب عليها ديونا والتزامات، دون أن تكون قد تلقت مقابلها قروضا في فترات سابقة.

هذا وقد تتفق ديون الدولة مع القروض العامة، من حيث أن الدولة تصدر هذه القروض، انطلاقا من أوضاعها الاقتصادية والسياسية، لتحقيق جملة من الأهداف والتي من أهمها:

تمويل عجز الموازنة، امتصاص الفائض في كمية النقود المتداولة، للحد من التضخم.

ولذلك تحقيق يجب أن تكون سياسة الإصدار، متناسقة مع تحقيق هذه الأهداف.<sup>6</sup>

<sup>1</sup> 7 André Paysant, Op. Cit, p:310

<sup>2</sup> النجار أحمد محمد النجار حسن سليمان، الأثار الاقتصادية لنمو الدين العام الداخلي، دراسة تطبيقية على مصر خلال فترة 1991-2003، رسالة ماجستير في الإقتصاد (غير منشور)، القاهرة، معهد البحوث والدراسات العربية، جامعة الدول العربية، 2005، ص02.

<sup>3</sup> انتصار جابر السيد، مرجع السابق، ص4.

<sup>4</sup> بيومي محمد زكرياء، مبادئ المالية العامة، مصر، دار النهضة العربية، 1978، ص503.

<sup>5</sup> الوادي محمود حسين وعزام زكرياء أحمد، مرجع سابق، ص106.

<sup>6</sup> عطون مروان، الأسواق النقدية والمالية (البورصات ومشكلاتها في عالم النقد والمال)، الجزائر، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزء الأول، 1993، ص129.

المطلب الثاني: أدوات الدين العام الداخلي.

تمثل أدوات الدين الداخلي اتفاقاً تعاقدياً بين المقرض والمقترض (الحكومة) يترتب بموجبه سداد أصل الدين فضلاً عن الفوائد التي يمكن سدادها دورياً، أو من خلال الاكتتاب في هذه الأدوات بسعر خصم يقل عن القيمة الاسمية للورقة المصدرة، على أن يتم استرداد كامل القيمة الاسمية بتاريخ الاستحقاق، وبهذا تتعدد مواصفات و أنواع أدوات الدين التي تصدرها الحكومات على اختلاف مسمياتها، إلا أنه ومهما كان هذا التعدد، فإنه يبقى يرتبط على وجه الخصوص بالاعتبارات التالية:<sup>1</sup>

- نمط أسعار الفائدة (ثابتة أو متغيرة)

- آليات احتساب هذه الأسعار (دورية أو مسبقة)

- فترات الاستحقاق (قصيرة-متوسطة-طويلة)

هذا ويتوقف اختيار كل نوع من أنواع الدين التي سوف نتناولها بشيء من التفصيل أدناه، على ثلاثة عوامل مهمة من حيث علاقتها بالإدارة الكفؤة لمحافظ الدين الحكومي، وهي:<sup>2</sup>

- تفضيلات السوق وهذا بالنسبة للدين القابل للتداول.

- التكلفة التي تتحملها الحكومة.

- اعتبارات السياسة النقدية.

وتصنف القروض التي تقترضها الدولة عن طريق إصدار سندات حسب فترات الاستحقاق طبقاً لطبيعة العجز المالي العام (عجز نقدي أو عجز مالي) مع الأخذ في الحسبان الإعتبارات السابقة الذكر، وعليه فإن أدوات الدين يمكن أن تأخذ الأشكال التالية:

1- أذون الخزانة العامة:

تمثل أذون الخزانة العامة الشكل الرئيسي للقروض الحكومية قصيرة الأجل (الديون السائرة أو العائمة)، حيث تتراوح طول فترة سدادها ما بين ثلاثة أشهر<sup>3</sup> إلى 52 أسبوعاً<sup>4</sup>، وغالبا ما يتم اللجوء الى هذا النوع من الإقتراض من أجل تغطية العجز النقدي للخزانة العامة، وهو عجز مؤقت قد يرجع في بعض الأحيان الى عدم التوافق الزمني بين تدفقات الإيرادات

<sup>1</sup> برنيه محمد يسر (محررا)، تطوير أسواق الأوراق المالية الحكومية في الدول العربية، ودور السلطات النقدية، دراسة قدمت الى الإجتماع السابع والعشرين لمجلس محافظي المصارف الإسلامية ومؤسسات النقد العربية المنعقد في الدوحة بدولة قطر في سبتمبر 2003، قطر، إصدار صندوق النقد العربي، 2004، ص 59.

<sup>2</sup> نفس المرجع، ص 59.

<sup>3</sup> إنتصار جابر السيد، مرجع سابق، ص 7.

<sup>4</sup> حلمي خالد سعد زغلول، ص 12.

والنفقات العامة خلال السنة المالية.<sup>1</sup> وتعد أذون الخزانة أكثر أدوات سوق النقد سيولة وقابلية للتسويق، إذ يمكن تحويلها الى نقدية بتكلفة منخفضة وبأذن خطر ممكن، كما تعتبر أفضل أدوات الإستثمار قصير الأجل بالنسبة للبنوك وشركات التأمين، فضلا عن كونها أداة جيدة للتنفيذ عمليات السوق المفتوحة.<sup>2</sup> مقارنة بأدوات الدين الأخرى. يتم الاكتتاب في أذون الخزانة العامة في أغلب الحالات من طرف البنوك والمؤسسات المالية غير المصرفية، في السوق الأولية (سوق الإصدار) وبأسعار فائدة منخفضة نسبيا، كما تباع بخخص من قيمتها الإسمية (الفائدة تحسب مسبقا وتخضم من القيمة الإسمية)، ثم يتم تداولها بيعا وشراء في السوق الثانوية بين البنوك والمؤسسات المالية سواء حسابهم أو لحساب زبائنهم (أفراد ومؤسسات) وهذا خاصة بالنسبة للدول التي تأخذ بنظام صناع السوق أو المتعاملين الرئيسيين.<sup>3</sup>

## 2- سندات الخزانة العامة:

تعتبر سندات الخزانة العامة من القروض المتوسطة الأجل، تصدرها الحكومة بهدف الحصول على موارد غير تضخمية لتغطية العجز في الموازنة أو بهدف مكافحة التضخم،<sup>4</sup> وغالبا ما تتراوح فترة سدادها ما بين خمسة سنوات، وتكون في الغالب لحاملها، حيث يمكن تداولها في سوق الأوراق المالية،<sup>5</sup> وتطبق عليها أسعار فائدة أكبر من تلك التي تطبق على أذون الخزانة، هذا ويمكن للحكومة أن تجعل طول فترة السداد والمزايا الممنوحة لهذه السندات متباينة، بما يتناسب مع حاجات ورغبات المستثمرين المختلفة، سواء كانوا أفرادا أو مؤسسات وبما يتفق مع حالة السيولة المحلية في الدولة.<sup>6</sup>

## 3- سندات الدين الحكومية:

سندات الدين الحكومية هي من القروض العامة طويلة الأجل، ويمكن التمييز بين نوعين رئيسيين لهذه السندات: **3-1 سندات ادخارية:** هي سندات إسمية يكتب فيها الأفراد (الأشخاص الطبيعيين)، دون إمكانية تداولها في السوق المالية، أو نقل ملكيتها الى أشخاص آخرين، حيث تثبت بسجل خاص تدون فيه جميع المعلومات الخاصة بملكي هذه السندات، و تحمل هذه السندات سعر فائدة معين يستحق الدفع بصفة دورية أو عند حلول اجل استحقاق السند (فوائد سنوية أو فوائد مرسلمة)، هذا وقد تختلف مسميات وأجال استحقاق هذه السندات من دولة الى أخرى، و بإمكان حاملها استرداد قيمتها قبل تاريخ الاستحقاق، بالتالي تكون بديلا قريبا للنقود كما يمكن أن يتعرض أصحابها الى خسائر رأسمالية حقيقية، إذا ما ساد الاقتصاد موجة من ارتفاع الأسعار، نظرا لثبات قيمتها النقدية. لا أنه يمكن

<sup>1</sup> أندروس عاطف ويليم، مرجع سابق، ص71

<sup>2</sup> السالوس طارق محمود عبد السلام، تفعيل سوق السندات الحكومية، القاهرة، دار النهضة العربية، 2005، ص21

<sup>3</sup> للإشارة فإن صانع السوق، يمثل الجهة التي تقوم بالترويج للأوراق المالية من خلال تقديم عروض أفضل في سعر الشراء والبيع مما يوفر درجة سيولة في سوق الأوراق المالية، أما المتعامل الرئيسي فهو الذي يلعب دورا رئيسيا في بيع وشراء السندات، لمزيد من الإطلاع انظر: نفس المرجع السابق ص12.

<sup>4</sup> اندرواس عاطف ويليم، مرجع سابق، ص72.

<sup>5</sup> حلمي خالد سعد زغلول، مرجع سابق، ص12.

<sup>6</sup> إنتصار جابر السيد، مرجع سابق، ص7.

تفادي ذلك من خلال ربط قيمتها الاسمية بمعدل التضخم أو سعر الصرف، مثلما هو معمول به في الكثير من دول أمريكا اللاتينية، أو من خلال تطبيق أسعار فائدة متغيرة مثلما طبق بدول شرق آسيا.<sup>1</sup>

### 3-2-2 سندتات حكومية طويلة الأجل:

تعد هذه السندات من أهم صور الدين العام، يكتب فيها الأفراد والمؤسسات، فهي أكثر أهمية للإقتصاد من سندتات الادخار، حيث تتميز بسهولة تداولها وثقة تعقيدها، هذه السندات تكون لحاملها حيث يتم تداولها في الأسواق المالية وتشكل أغلبية الدين المثبت.

تلجأ الدولة الى إصدار السندات الطويلة الأجل لتمويل مشاريع التنمية ومشاريع البنية الأساسية.

لأن هذا النوع من الإصدارات يتناسب مع طبيعة هذه المشاريع، إذ اعتمدت كثير من حكومات الأسواق الناشئة على السندات الحكومية طويلة الأجل لتمويل مثل هذه المشاريع، كتايوان وماليزيا والصين.<sup>2</sup>

وفي الدول التي تأخذ بنظام الحكم المحلي، قد يعطى حق إصدار هذه السندات، للحكومات المحلية الى جانب الحكومة المركزية، وهذا ما هو معمول به في كثير من الدول، ففي تونس على سبيل المثال يتم إصدار سندتات محلية من طرف صندوق القروض ومساعدة الجماعات المحلية لفترة استحقاق 10 سنوات، ونفس الشيء في المغرب يتم إصدار سندتات محلية من طرف صندوق تجهيز الجماعات المحلية لفترات استحقاق من 5 الى 10 سنوات.<sup>3</sup>

### 3-3 الإصدارات الخاصة:

رأينا فيما سبق عندما تطرقنا للدين العام الداخلي بمفهومه الواسع، أن الحكومة يمكن أن تترتب عليها عدة التزامات من خلال مباشرتها لنشاطاتها المختلفة، وبالتالي يمكنها إصدار سندتات خاصة وغير قابلة للتداول<sup>4</sup>، مقابل هذه الالتزامات، كسندتات إعادة رسملة البنوك، وسندتات مديونية المؤسسات العامة المملوكة للدولة اتجاه الجهاز المصرفي، وغيرها<sup>5</sup> وكل هذه السندات تكون طويلة الأجل، مع امكانية سدادها قبل تاريخ الاستحقاق في بعض الأحيان.

### المطلب الثالث: أنواع الدين الداخلي

تصنف القروض العامة الداخلية إلى عدة أصناف تختلف باختلاف المعيار الذي يستند إليه:

<sup>1</sup> برنيه محمد يسر (محررا)، مرجع سبق ذكره، ص ص 20-21

<sup>2</sup> أنداروس عاطف وليم، مرجع سابق، ص 72

<sup>3</sup> برنيه محمد يسر (محررا)، مرجع سابق، ص 17

<sup>4</sup> معيوف أحمد، الدين العمومي الداخلي وتدخلات الخزينة في السوق النقدية- حالة الجزائر، رسالة ماجستير (غير منشورة) في العلوم الإقتصادية، فرع نقود ومالية، جامعة الجزائر، كلية العلوم الإقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، السنة الجامعية، 2001/2002، ص 82.

<sup>5</sup> الصعيدي عبد الله، مرجع سابق، ص ص 17-18.

1. من حيث حرية المكتتب:

يصنف القرض العام الداخلي من حيث حرية المكتتب إلى صنفين:<sup>1</sup>

- قروض اختيارية القروض الاختيارية هي القروض التي يكتب فيها الأفراد والهيئات العامة والخاصة الوطنية طوا، بحيث تترك فيها حرية الاختيار للأشخاص ( طبيعيين أو معنويين ) دون ضغط أو إكراه، فتقوم الدولة بتحديد شروطها (معدل الفائدة ، المدة...) التي غالباً ما تكون خاضعة للظروف الاقتصادية القائمة والعوامل المالية والنقدية المحيطة بالسوق. قروض إجبارية فالقرض العام يتم بإرادة الطرفين المتعاقدين، وهذا ما يضيف عليه الصفة الاختيارية، غير أنه يمكن أن تستخدم الدولة صفة الجبر خاصة في أوقات الأزمات والحروب وعليه فالقروض الإجبارية هي تلك القروض التي يكتب فيها الأفراد والهيئات العامة والخاصة الوطنية جبرياً، علماً أن هذا النوع من القروض تكون داخلية فقط لا تترك فيها حرية الاختيار للمكتتبين في حالة خشيتها من عدم إقدام المقرضين على الاكتتاب في سندات الدين العام فتضطر إلى عقد القروض الإجبارية حيث تمارس سلطاتها السيادية بشأنها فلا يكون لأفراد حرية الاكتتاب في القرض من عدمه بل يجبرون عليه وفقاً للأحكام التي يقرها القانون، ومما هو جدير بالذكر ان القرض قد يبدأ اختيارياً وينتهي إجبارياً كما في حالة قيام الدولة بتأجيل موعد استحقاق القرض بإرادتها المنفردة دون الحصول على موافقة المكتتبين فيه وتلجأ الدولة إلى القرض الإجباري في حالة التضخم أو في حالة ضعف ثقة المواطنين في الدولة.

2. من حيث فترة السداد:

حسب هذا المعيار تصنف القروض العامة الداخلية إلى قروض قصيرة ومتوسطة وطويلة الأجل كما يلي:

- **قروض قصيرة الأجل:** تعرف كذلك بالديون السائرة أو القائمة فهي قروض فترة سدادها لا تزيد عن سنتين ومن أمثلتها أذونات الخزينة التي تعقد في غالب الأحيان لتغطية الاحتياجات النقدية المؤقتة للخزينة ( العجز الظرفي في ميزانية الدولة مثلاً) وتلجأ لها الدولة لمعالجة العجز في الموازنة في حالي العجز النقدي أو المالي، ففي حالة العجز النقدي يكون توازن الميزانية متحققاً، لكن بعض الإيرادات متأخرة وعليه تصدر الدولة قروضا قصيرة الأجل تسمى سندات القصيرة أما في حالة العجز المالي وفي هذه الحالة تزيد النفقات العامة عن الإيرادات العامة، وعليه تصدر الدولة قروضا قصيرة الأجل لفترة أطول من الأولى وتسمى سندات الخزينة غير العادية.<sup>2</sup>

- **قروض متوسطة الأجل:** فهي قروض تعقد لمدة زمنية تتراوح ما بين 2 و5 سنوات قروض طويلة الأجل هي تلك التي تزيد مدتها عن 5 سنوات غالباً ما تتخذ أجل القروض حالة السوق، أي المدة التي تحتاج فيها الدولة للأموال، وكذلك طبيعة المشاريع المعنية بالقرض ومركز الدولة المالي ومن أمثلة القروض المتوسطة نجد السندات الحكومية. يطلق

<sup>1</sup> سعيد عبد العزيز عثمان، مقدمة في الاقتصاد العام الدار الجامعية بيروت، 1997، ص 39

<sup>2</sup> محرز محمد عباس، اقتصاديات المالية العامة، ط 4، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2010، ص 292-293

على الديون الطويلة الأجل بالديون المثبتة وهي تعقد في غالب الأحيان لمواجهة العجز الهيكلي الذي لا يمكن تفاديه خلال السنة المالية، مثل العجز الناجم عن تفاقم نفقات الحروب أو نفقات المشاريع الاستثمارية في إطار برامج التنمية.

### 3. من حيث قابلية التداول:

يصنف هذا المعيار سندات القرض العام الداخلي إلى صنفين، وذلك مهما كان إجبارياً أو اختيارياً دائماً أو مؤقتاً قصيراً أو متوسط وطويل الأجل:

- **سندات قابلة للتداول:** سندات تصدر دون أن تحمل اسم المقرض وبالتالي يمكن تداولها في الأسواق المالية، فهي سندات لحمليها.
- **سندات غير قابلة للتداول:** تصدر باسم المقرض وتسجل في سجلات خاصة (سجلات الدين العام) ولا يمكن تحويلها إلى الغير، إلا بإتباع إجراءات معقدة وفي حالات استثنائية.

### المبحث الثاني: مبررات اللجوء إلى الدين الداخلي و تنظيمه الفني

القروض الداخلية هي الأموال التي تقترضها الحكومة من الأفراد والمؤسسات الوطنية لمواجهة أحوال طارئة مثل الحرب وحالة التضخم الشديد او لتسديد دين خارجي ، او لتمويل مشروعات التنمية أو حتى لمواجهة النفقات الجارية العادية حتى يتم تحصيل الضرائب حيث أن مواعيد التحصيل قد لا تتوافق تماما مع مواعيد النفقات الجارية، وفي اغلب الاحيان اهم مبررات اللجوء الى القرض العام يكمن في المفاضلة بين الضريبة والقرض كتقنية تمويل، وقياس التكلفة المالية الفعلية التي سوف تترتب على هذا الاختيار، وانعكاسات التمويل بالقرض على النمو الاقتصادي، من خلال آثاره الأولية على النشاط الممول و آثاره الثانوية على النشاط الاقتصادي العام.

### المطلب الأول: مبررات اللجوء إلى الدين الداخلي

يتعلق قرار القرض الداخلي باختيار النفقات التي يمكن تمويلها بواسطة القروض، مبدئياً، و التمويل بواسطة القروض يسمح بالتخفيف من ندرة وسائل التمويل، ويمكن أن يساهم في إنجاز مشاريع استثمارية على المدى المتوسط والبعيد، بحيث تصبح عائدات هذه المشاريع تساهم في تخفيف عبء المديونية.<sup>1</sup>

وعلى العموم تسعى عادة الدولة من خلال القرض العام الداخلي إلى نوعين من الأهداف:

#### ✓ الأهداف المالية:

إن الهدف الأساسي من اللجوء إلى الاقتراض كمورد من موارد الدولة التي لا تتصف بالدورية والانتظام، هو تغطية العجز المالي والحصول على مدخرات مالية تلي حاجة الاقتصاد الوطني من التمويل، هذه الحاجة التي عادة لا يمكن تأمينها عن طريق الإيرادات العادية سواءً برفع المعدل الضريبي، أو عن طريق إحداث ضرائب جديدة، ومعنى ذلك أن القرض يشكل وسيلة فعالة في حوزة الدولة لتعبئة الادخار الذي لا تستطيع الضريبة الحصول عليه كما يشكل وسيلة لتوزيع العبء المالي بين المقرضين والمكلفين.<sup>2</sup>

#### ✓ الاهداف الاقتصادي:

هناك هدف اقتصادي مزدوج للجوء إلى الاقتراض الداخلي، وذلك تبعاً لطرق إصداره، التي قد تكون بهدف تنمية اقتصادية كتمويل الاستثمارات، وخاصة المنتجة منها، بحيث يصبح اللجوء إلى هذه القروض مبرراً على أساس أن خدمة الدين والوفاء بأصله تتم من خلال عائدات هذه الاستثمارات. كما يمكن للدولة و من خلال تنفيذ سياساتها الاقتصادية، أن تقوم بتقديم قروض وبشروط أفضل من تلك التي تعاقدت عليها وبالتالي تصبح مبررات اللجوء إلى

<sup>1</sup> عبد الرزاق النقاش غازي، المالية العامة، أسس اقتصاديات المالية، دار وائل للنشر، 1998، ص 242

<sup>2</sup> أحمد عادل حشيش - أصول الفن المالي في الاقتصاد العام ، دار النهضة - بيروت 1974 ، ص 443.

القرض الداخلي تهدف إلى توجيه الادخارات نحو الاستثمارات التي من شأنها أن تساهم في التنمية. كما يمكن ان يكون الهدف من القرض الداخلي معالجة حالات ظرفية، فترات التضخم وحالات الكساد من أهم الظروف التي يكون اللجوء فيها إلى القرض بهدف امتصاص القوة الشرائية الزائدة، أو حقن سيولة إضافية لتحقيق الاستقرار الاقتصادي.

بالإضافة إلى هذه المحددات، هناك ظروف عديدة تصبح معها إمكانية الضغط على النفقات العامة محدودة، خاصة إذا تعلق الأمر بنفقات حربية، أو نفقات تنموية، وحتى نفقات الكوارث الطبيعية والأحداث الطارئة في كل هذه الفترات ( فترات الأزمات ) تصبح حاجة الدولة إلى موارد مالية تقتضي تعبئة كل الموارد المتاحة بهدف تغطية العجز المتعاظم في الميزانية العامة، ويصبح اللجوء إلى القرض الداخلي ضرورة حتمية.<sup>1</sup>

و يمكننا التمييز بين مبررات اللجوء إلى الدين العام الداخلي التالية:

**1. المبرر المالي:** ان حاجة الاقتصاد القومي إلى التمويل، تعتبر المبرر الأساسي للجوء الحكومات إلى الاقتراض هذه الحاجة عادة لا يمكن تأمينها عن طريق الضرائب، سواء برفع المعدل الضريبي أو عن طريق إحداث ضرائب جديدة، لان هذا الإجراء له أبعاده ومحدداته والتي يمكننا إبرازها فيما يلي<sup>2</sup>:

✓ استنفاد الطاقة التكاليفية، وهذا ببلوغ المعدل الضريبي نسبته المثلى، بحيث يصبح الدخل الوطني غير قادرا على تحمل ضغط ضريبي إضافي وإلا أدى ذلك إلى تدهور مستوى النشاط الاقتصادي، وتدهور مستوى معيشة الأفراد؛

✓ حدوث ردود فعل عنيفة من المكلفين عند رفع الضرائب مما يجعلهم يسلكون طرق الغش والتهرب الضريبيين، خاصة في الاقتصاديات التي تسيطر على بنيتها الجبائية الضرائب المباشرة وهذا ما يضعف من التحصيل الجبائي.

بالإضافة إلى هذه المحددات هناك ظروف عديدة تصبح معها إمكانية الضغط على النفقات العامة محدودة، خاصة إذا تعلق الأمر بنفقات حربية أو تنموية وحتى نفقات الكوارث الطبيعية والأحداث الطارئة، وفي كل هذه الظروف تصبح حاجة الدولة إلى موارد مالية تقتضي تعبئة كل الموارد لتغطية العجز المتعاظم في ميزانية الدولة، الناتج عن الالتزامات الاحتمالية للحكومة، التي تنتج بسبب وقوع حدث أو حالة معينة كارثة طبيعية أزمة مصرفية ضمانات

<sup>1</sup> عبد الرزاق النقاش غازي، مرجع سبق ذكره، ص 426.

<sup>2</sup> Maurice Duverger, Finances Publiques, Paris, P.U.F, 1975, pp17-18.

حكومية مقدمة لقروض<sup>1</sup> المؤسسات العامة أو الخاصة وهذه الالتزامات تنشأ عادة عن أنشطة لا تظهر مباشرة في عجز الموازنة، أو كبنود للإنفاق العام، والتي من أهمها:

- القروض المدعومة والمقدمة لبعض القطاعات وبدون رهن ملائم في عديد من الأحيان؛
- إجبار البنك المركزي، أو بعض البنوك التجارية على شراء سندات حكومية وبأسعار اقل من سعر السوق؛
- توجيه السياسات النقدية لإيجاد تمويل سهل للموازنة العامة للدولة.

**2. المبرر الاقتصادي:** يرتبط المبرر الاقتصادي للجوء الحكومات إلى الاقتراض الداخلي، بأهداف هذه العملية التي قد تكون لأغراض توازنات هيكلية أو من اجل معالجة حالات طرفية.

✓ **الدين العام الداخلي كأداة سياسة هيكلية** بغرض تمويل الاستثمارات المنتجة وفي إطار تنفيذ سياسة اقتصادية هيكلية، يصبح اللجوء إلى عقد قروض عامة مبررا على أساس أن خدمة الدين والوفاء بأصله يتم من خلال عائدات هذه الاستثمارات، كما يمكن للدولة ومن خلال تنفيذ سياساتها الاقتصادية، تقديم قروض وبشروط أفضل من تلك التي تعاقدت عليها؛ وبالتالي تصبح مبررات اللجوء إلى الفرض الداخلي، تتمثل في تعبئة الادخار وتوجيهه نحو الاستثمارات التي من شأنها أن تسهم في عملية التنمية حسب الأهداف المرغوب فيها، وفي هذا الصدد تشير التجارب الدولية إلى اعتماد كثير من حكومات الأسواق الناشئة على السندات الحكومية في تمويل التنمية، كما هو الحال في ماليزيا وتايوان والصين وعليه، يمكن اعتبار القرض العام الداخلي كأداة سياسة هيكلية.

إن تطوير سوق السندات الحكومية، أصبح أمرا محوريا في المساعدة على خلق سوق كف، ومرن للدين المحلي بما يؤدي إلى النمو الاقتصادي، وهذا بالنظر للعلاقة الموجودة بين النمو المالي والنمو الاقتصادي، حيث يرى بعض المحللين أن النمو المالي يؤدي إلى النمو الاقتصادي، بينما يرى البعض الآخر أن هذه العلاقة هي علاقة سببية أي تسير في الاتجاهين، وفي محاولة للتوفيق بين هذين الرأيين، يمكن التمييز بين مرحلتين<sup>2</sup>:

**المرحلة الأولى:** الاتجاه من القطاع المالي إلى القطاع الحقيقي في المراحل الأولى للسمية الاقتصادية، والتي يحتاج فيها الاقتصاد إلى تكنولوجيات عالية، حيث يصبح يسيطر عليه الجاد العلاقة من القطاع المالي إلى القطاع الحقيقي وهو النموذج المتبع في الدول النامية.

**المرحلة الثانية:** الاتجاه من القطاع الحقيقي إلى القطاع المالي بمجرد وصول عملية التنمية إلى مراحل مقدمة، يتولد طلب جديد على الخدمات المالية، بفعل طلب المستثمرين والمدخرين في القطاع الحقيقي على هذه الخدمات، وفي هذه المرحلة فإن أي تطور في النظام المالي، يعتبر عملية مستمرة وتابعة لعملية النمو الاقتصادي.

<sup>1</sup> حشيش احمد عادل أصول الفن المالي في الاقتصاد العام، بيروت، دار النهضة العربية، 1974، ص 443

<sup>2</sup> الطلفاح احمد تير مالية الحكومة في تشوه الأزمات، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، أوراق علية الريال 2005، من 2-3

✓ الدين العام الداخلي كأداة سياسة ظرفية: إن ضرورة تنظيم التداول النقدي وتوجيه الاقتصاد عن طريق الفرض العام الداخلي، تجعل من هذا الأخير كأداة سياسة ظرفية يمكن اللجوء إليه من اجل معالجة حالات مؤقتة أو دورية، ولعل فترات التضخم وحالات الكساد، من أهم الظروف التي يكون اللجوء إليها إلى القرض الداخلي من اجل امتصاص القوة الشرائية الزائدة، أو حقن سيولة إضافية لتحقيق الاستقرار النقدي. وبهذا تعبير السندات الحكومية أداة هامة من أدوات إدارة السيولة، فهي تمكن البنك المركزي من التحكم في المعروض النقدي من خلال عمليات السوق المفتوحة، كما تقدم مجموعة من الأدوات يمكن استخدامها لمقابلة احتياطي البنوك.<sup>1</sup>

### المطلب الثاني: اصدار سندات الدين العام الداخلي

بعد تحديد الاحتياجات التمويلية للخزينة العامة، وبالتنسيق بين السلطات المالية والنقدية، وفي إطار الأهداف المرغوب في تحقيقها، تقوم إدارة الدين بتحديد السندات التي سيتم تسويقها في السوق الأولي، من حيث حجم إصدار هذه السندات؛ هيكل الاستحقاق، ومصادر الاقتراض؛ أي من حيث هيكل الدائنين، وكذا من حيث توقيت هذه الإصدارات، نظرا لارتباط ذلك بعمليات إدارة السيولة وبقدرة السوق على الاستيعاب، لتبدأ عملية طرح السندات الحكومية التي يمكن أن تتم وفق عدة طرق، والتي من أهمها وأكثرها شيوعا:

#### أولا: البيع عن طريق الاتحادات المالية والمصرفية:

وفق هذه الطريقة، تلجأ الخزينة العامة لبيع السندات الحكومية، لمجموعة محددة من المؤسسات المالية والمصرفية (syndication)، مقابل رسوم وأسعار قابلة للتفاوض، ثم تتولى هذه المؤسسات بدورها، بيع هذه السندات للمستثمرين النهائيين، كما تتعهد هذه الاتحادات بقبول ودفع قيمة أية إصدارات، لم يتم الاكتتاب فيها من طرف هؤلاء المستثمرين، حيث تتوزع هذه الإصدارات على هذه المؤسسات، وفق نظام الحصص<sup>2</sup>.

وتعتبر هذه الوسيلة في طرح السندات الحكومية، من بين الوسائل المناسبة، خاصة في الحالات التالية:

- ✓ حالة الأسواق الصغيرة التي تتميز بقلّة المستثمرين؛
- ✓ حالة عدم اليقين من وضع الطلب على هذه السندات؛
- ✓ حالة إصدار أدوات دين جديدة ( إصدار هذه الأدوات لأول مرة في السوق).

<sup>1</sup> اعطون مروان، مرجع سابق ص: 135.

<sup>2</sup> عاطف وليم اندراوس تادرس، دور السياسة المالية في تنمية سوق الأوراق المالية في الدول النامية خلال فترات التحول لاقتصاد السوق، مع إشارة خاصة لمصر خلال الفترة (1981-1994) رسالة دكتوراه الفلسفة في الاقتصاد العام (غير منشورة) ، جامعة الإسكندرية، كلية التجارة ، 2004، ص378.

ثانيا: البيع وفق سعر ثابت:

حسب هذه الطريقة يحدد سعر بيع السندات مسبقا من طرف الخزينة العامة، باعتبارها الجهة المسؤولة عن إدارة الدين في الكثير من الدول، بحيث يتم الأخذ بعين الاعتبار الظروف الحقيقية للسوق ويتم الاكتتاب بناء على ذلك، وقد يكون البيع بهذه الطريقة إما مفتوحا خلال فترة زمنية معينة، أو يقتصر على فترة قصيرة (يوم واحد فقط)، هذه الطريقة توفر للسلطات مرونة في التكيف مع احتياجاتها للسيولة وفقا لظروف السوق، كما تكون مناسبة لأغراض توسيع نطاق المستثمرين. غير انه ما يعاب عليها أنها تتميز بصعوبة تحديد السعر بشكل صحيح، فإذا كانت السوق غير مستقرة عند اصدار السندات قد يحدث تغيرا مفاجئا في أسعار الفائدة، مما ينتج عن ذلك<sup>1</sup>:

● عدم إمكانية تسويق كل السندات المصدرة في حالة ارتفاع أسعارها؛

● تحمل الحكومة لتكلفة أكبر مما ينبغي في حالة انخفاض أسعار السندات.

لقد طبق هذا الأسلوب من طرف حكومة كوريا الجنوبية في إصدار سندات الإسكان الوطنية، كما طبق من طرف الصين، في إصدارها لسندات حكومية خاصة.

ثالثا: الإصدار عن طريق المزادات:

تمثل المزادات أكثر الأساليب شيوعا لطرح الأوراق المالية الحكومية للاكتتاب في السوق الأولي، نظرا لما تتمتع به من مزايا على صعيد تعزيز التنافس والشفافية، حيث يتم الإصدار من خلال مزادات، وعن طريق نظام المتعاملين الأولين في السوق (primary dealers) ، والذي يقوم بتقديم أوامر تنافسية أو غير تنافسية، مثل ما هو معمول به في إصدار السندات الحكومية السنغافورية، وسندات حكومة تايوان، وفي الكثير من الدول الأخرى والتي من بينها الجزائر. وهنا تجدر الإشارة إلى ضرورة توافر الآليات اللازمة للترويج لنجاح برنامج الاكتتاب في الطرح الأولي للسندات الحكومية، خاصة في تلك الأسواق الناشئة، التي مازالت لم تتعرف على سوق السندات والبورصة في الأساس.

ترتبط كفاءة أسلوب المزادات في خدمة أغراض إصدار الأوراق المالية الحكومية، بطبيعة تصميم هذه المزادات،

حيث تندرج في هذا النطاق، الاعتبارات التالية:

■ طريقة المزاد المستخدمة؛

■ دورية عقد المزادات؛

■ مسألة العروض التنافسية وغير التنافسية؛

■ نطاق المشاركين؛

<sup>1</sup> كويل برايان، ترجمة دار الفاروق للنشر والتوزيع، السندات الحكومية، عمان، دار الفاروق للنشر والتوزيع، 2006، ص: 36.

■ مستوى الإفصاح والشفافية.

### 1- طريقة المزاد المستخدمة:

هناك آليتان رئيسيتان للمزادات، وهما طريقة الأسعار المتعددة، وطريقة السعر الموحد:<sup>1</sup>

أ- **طريقة الأسعار المتعددة:** وفقا لهذه الطريقة ترتب العروض (العطاءات) التي يتقدم بها المشاركون في المزاد تنازليا، بحيث تكون العروض الفائزة هي أعلى العروض، والتي تسمح بالامتصاص الكامل للمعروض من السندات، ويدفع المشاركون في المزاد وفق هذه الطريقة، الأسعار المحددة من قبل كل منهم في العروض التي تقدموا بها.

ب- **طريقة السعر الموحد:** حسب هذه الطريقة، يدفع جميع المشاركون في المزاد السعر المعادل لسعر أقل عرض فائز، وهي الطريقة المناسبة لمعظم الدول النامية، نظرا لطبيعة أسواقها الصغيرة والضيقة.

### 2- دورية عقد المزادات:

يتعين على سياسية الإصدار الأولي لدين الدولة، أن تتكيف مع طلب المستثمرين، وأن تحترم مبدأ الانتظام والشفافية، لكي تكون سوق قيم الخزينة على أكبر قدر من السيولة والعمق، وهذه المسألة لها انعكاسات على تنشيط السوق الثانوية، وفي هذا الشأن تشير الممارسات السليمة إلى طرح السندات القصيرة الأجل (الأذون)، بواقع أسبوعي أو نصف شهري وطرح السندات المتوسطة والطويلة الأجل، بواقع شهري أو ربع سنوي، ويبقى نجاح دورية الإصدارات يرتبط بمدى كفاءة إدارة التدفقات النقدية للحكومة والدين العام من جهة وفعالية التنسيق مع السلطات النقدية. من جهة ثانية ولتحقيق دورية عقد المزادات ينبغي الأخذ بأمرين وهما:

أ- **انتظام المزادات:** ضرورة انتظام الإصدارات أو المزادات، في أيام وتواريخ محددة ومعروفة بالنسبة لجميع المشاركين، حسب نوع الأوراق المطروحة للاكتتاب، وهذا من شأنه فسخ المجال لعمليات التداول في السوق الثانوية في بقية الأيام.

ب- **عدم تكرار المزادات:** في فترات قصيرة تكرر مزادات الإصدار خلال فترات قصيرة جدا (مرتين في الأسبوع مثلا) ولكافة الآجال تؤدي إلى إصدارات بأحجام صغيرة، والتي من شأنها أن تثبط عمليات التداول بالسوق الثانوية، كما تؤثر سلبا على بناء إصدارات مرجعية تمثل أسعارها مؤشرا للسوق وللسلطات النقدية.

### 3- مسألة العروض التنافسية وغير التنافسية:

تستحوذ إشكالية تنافسية العروض على أهمية كبيرة في تصميم المزادات، ويقصد بذلك؛ أن يعكس السعر وتوزيع السندات المطروحة بين المشاركين واقع العرض والطلب على هذه السندات، دون أن تحتكر السلطات المصدرة (الخبزينة

<sup>1</sup> كويل برايان، مرجع سبق ذكره، ص 37.

العامة مثلا من جهة والمشاركين من جهة ثانية، توجيه نتائج المزاد بالشكل الذي يفقده دوره ومبتغاه، وفي هذا الصدد، هناك ثلاثة اعتبارات بهذا الشأن، وهذا على اختلاف تجارب الدول: <sup>1</sup>

أ-وضع حدود لعدد العروض: ونقصد بذلك، أن كل مشارك في المزاد، يجب أن يتقدم بعدد محدد من العروض، وتفيد التجارب في هذا الشأن إلى مكانية تقدم المشاركين بأكثر من عرض واحد، على أن لا يتجاوز عدد معين تحدده السلطات بالنسبة للجزائر لا يمكن للاختصاصي في قيم الخزينة أن يتقدم بأكثر من ثلاثة عروض في المزاد الواحدة، وهذا حتى لا يتحكم المشارك في توجيه أسعار المزاد.

ب-تحديد نسب معينة: بمعنى أن كل مشارك، يتقدم بنسبة معينة من إجمالي السندات المطروحة للاكتتاب، هذه النسب عادة ما تتراوح ما بين 15% إلى 30%، وهي تساعد على منع أي مشارك من احتكار المزاد.

ج-وضع حد أدنى لقيمة العرض الواحد: أي أن كل مشارك يجب أن يتقدم بحد أدنى من حيث القيمة الإجمالية للعرض الواحد، وفي هذا السياق يتطلب الأمر، التوازن بين وضع حد أعلى قد يعيق صغار المستثمرين، وحد أدنى قد يؤدي إلى عدد كبير من العروض، وهذا بطبيعة الحال يتوقف على سياسة السلطات ورؤيتها لتطور السوق، من حيث توسيع قاعدة المشاركين.

وفيما يتعلق بالعروض غير التنافسية، فإن ذلك أن يتقدم المشاركون أحيانا الأفراد فقط بعرض الشراء دون تحديد سعر معين، ويمكن شراء السندات وفق هذه العروض بأسعار غير تنافسية، تمثل السعر الوسطي المرجح لكل عروض الشراء التنافسية المقبولة في المزاد، التي تقدمت بها المؤسسات المالية. وتهدف هذه العروض عادة إلى توسيع نطاق المشاركة، وأحيانا تكون ضمن حدود وشروط معينة، كتحديد سقف على إجمالي هذه العروض بنسبة معينة، وهذا من أجل المحافظة على خاصية التسعير التنافسي.

إن نظام صناع السوق، أصبح يستثني الأفراد من دخول السوق الأولية، وتبقى معاملاتهم تنحصر في السوق الثانوية، وعن طريق وساطة المفاوضين الأوليين.

<sup>1</sup> Agence France Trésor, Rapport annuel de l'Agence France Trésor, Rapport d'Activité 2011, p 20.

#### 4- نطاق المشاركين:

تعد مسألة نطاق المشاركين في مزادات الأوراق المالية الحكومية، أكثر أهمية في الدول النامية، بالنظر إلى آليات وأساليب الإصدار المشار إليها أعلاه، حيث يعمل ذلك على تعزيز المنافسة، وتحقيق أسعار وتوزيع أفضل لهذه الأوراق والسندات. هذا ويرتبط نطاق المشاركة، بثلاثة محددات رئيسية وهي:<sup>1</sup>

- مدى توفر المستلزمات والقدرات الإدارية لإدارة الدين العام للتعامل مع عدد كبير من المشاركين وتكلفة ذلك؛
- حجم المخاطر المترتبة على نظام المدفوعات والتسوية من جراء توسيع نطاق المشاركة؛
- مدى توفر المتطلبات الإشرافية والرقابية، في حالة مشاركة جهات وأطراف غير مصرفية.

**5- متطلبات الإفصاح والشفافية:** تعتبر متطلبات الإفصاح والشفافية في الإصدارات الأولية للسندات الحكومية، من العناصر البالغة الأهمية في تعزيز مصداقية الحكومة كجهة مصدرة للأوراق المالية، مما يساهم في تطوير السوق، وهو أحد الأهداف الرئيسية التي تسعى إدارة الدين العام إلى تحقيقها، وهذا ما تؤكد الاتجاهات الحديثة في هذا الشأن، بالنسبة للدول الناشئة. فمن بين الجوانب المرتبطة بمتطلبات الإفصاح والشفافية، الإعلان بشكل دوري بالمتطلبات التمويلية للحكومة والإصدارات من السندات، وفي هذا الصدد، يتعين تحقيق التوازن بين منافع الإفصاح، ووجود برنامج معلن عنه للإصدارات من جهة، وبين أهمية توفير المرونة للسلطات للاستفادة من التغيير في ظروف السوق من جهة أخرى، ولتحقيق ذلك، عادة ما يقتصر الإفصاح على خطوط عريضة حول الاحتياجات التمويلية للحكومة، وترك التفاصيل الأخرى للإعلان عنها قبل المزاد، وهذا من بين الترتيبات، التي أدخلتها الدول الصناعية بنهاية تسعينيات القرن الماضي، من خلال وضع جدول زمني للإصدارات، يمكن التكهن به.<sup>2</sup>

#### المطلب الثالث: انقضاء الدين الداخلي العام

يقصد بانقضاء القرض العام تقديم الالتزامات التي تترتب على الدولة بسبب هذه القروض تجاه المقرضين، والمتمثلة في أصل المبلغ و الفوائد المتفق عليها. وفي هذا الإطار تنطبق على القروض العامة قاعدة إمكانية التخلص من الديون بالوفاء بها برد قيمتها إلى المكتتبين أو بتخفيض سعر الفائدة المقررة عليها وذلك بأساليب متنوعة تختلف اختلاف نوع القرض وشروطه، و التي يمكن حصرها في أربع طرق رسمية هي:

<sup>1</sup> برنيه محمد يسر ، مرجع سبق ذكره، ص 72.

<sup>2</sup> الكرانسة إبراهيم، إرشادات عملية في تقييم الأسهم والسندات، ابوظبي، معهد السياسات الاقتصادية، صندوق النقد العربي، ابوظبي، 2015، ص 53.

### أولاً: الوفاء بالقرض العام

ويقصد بالوفاء رد قيمة القرض بأكمله إلى المكتتبين فيه ولا يتصور انقضاء القرض بواسطة الوفاء به إلا بالنسبة للقروض المحددة المبلغ والتي تستطيع الدولة تدبير مدادها من مواردها العادية ولكن من غير الإمكان الوفاء بالقروض الضخمة حيث يكون من الصعب على الدولة سدادها دفعة واحدة بل يتم استهلاكها على عدة سنوات.<sup>1</sup>

### ثانياً: تثبيت القرض العام :

ويقصد بتثبيت سندات الدين العام بتحويل القرض قصير الأجل عند حلول أجلها إلى متوسط أو طويل الأجل أو حتى مؤبدة عن طريق إصدار قرض بنف مبلغ القرض قصير الأجل و ذلك بالسماح لحاملي سندات الاكتتاب في القرض الجديد عن طريق تقديم أذونات الخزينة العمومية التي يملكونها وعندئذ فإنه يتم تثبيت القرض قصير الأجل في الحدود التي يقبل فيها أصحاب السندات الاكتتاب في القرض الجديد.<sup>2</sup>

### ثالثاً: تبديل القرض العام:

يقصد بتبديل القرض عملية تجديد الدين، إذ تتضمن حلول التزام جديد محل الالتزام السابق، أو تعديل في شروط القرض من حيث سعر الفائدة وذلك بإحلال قرض عام جديد بسعر فائدة منخفض، محل قرض آخر قائم ذو سعر فائدة مرتفع، وليس الهدف من إجراء التبديل هو تخلص الدولة من أصل الدين، بل هو تخفيف عبء المديونية عن طريق تخفيض سعر الفائدة فالهدف من هذا التبديل هو حصول الدولة على موارد مالية إضافية، وليس تخفيض سعر الفائدة وبالتالي تخفيف عبء الدين العام. و الجدير بالذكر انه لا يسرى التبديل إلا على الديون المثبتة سواء كانت مؤبدة أم طويلة ومتوسطة الأجل، أما الدين قصير الأجل فهو يخضع للتثبيت وليس التبديل و يمكن التمييز بين عدة أنواع من تبديل الدين العام:<sup>3</sup>

#### التبديل الإجباري: يكون التبديل إجبارياً بحيث تقرر الدولة بإرادتها المنفردة بما لها من حق السيادة، خفض

الفائدة على القرض مع إجبار حملة السندات القديمة ذات معدلات الفائدة المرتفعة بقبول السندات الجديدة ذات

الفائدة المنخفضة و هذا النوع من التبديل يضر بالسمعة المالية للدولة و يضعف الثقة فيها.

<sup>1</sup> معيوف أحمد، مرجع سبق ذكره، ص 83.

<sup>2</sup> بن حاسين بن عمر، فعالية الأسواق المالية في الدول النامية دراسة قياسية أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة تلمسان كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، 2012-2013، ص68.

<sup>3</sup> معيوف أحمد، مرجع سبق ذكره، ص 85.

**التبديل الاختياري:** في هذه الحالة يعطى حرية الاختيار للدائنين إما يدفع القيمة الاسمية لسنداّهم القائمة أو إعادة اكتتابهم في سندات القرض الجديد وبنفس القيمة الاسمية ولكن بسعر فائدة أقل، ويترتب على هذا الإجراء بقاء حجم الدين كما هو دون تغيير، مع تخفيف عبء المديونية عن طريق تخفيض الفوائد في هذه الحالة تعلن الدولة رغبتها في تخفيض سعر الفائدة، ويكون لحاملي سندات الخزينة، حرية الاختيار في استرداد قيمة القرض الأصلي، أو قبول تخفيض الفائدة وتبديل القرض، كما يمكن للدولة أن تعطي للمكتتبين حرية الاختيار في الاحتفاظ بسنداّهم طبقاً للأوضاع الأصلية أو السابقة، أو قبول الاكتتاب في سندات القرض الجديد، مع منحهم مهلة وكل من لم يتقدم في غضون هذه الآجال يعتبر قد وافق على تبديل سنداّته.

**التبديل المستتر :** وفق هذا الإجراء، فإن الدولة تقوم بطريقة مستترة ( غير معلنة ) بتخفيض فائدة القرض أو تخفيض أصل الدين والفائدة معاً، ففي الحالة الأولى تقوم بفرض ضرائب خاصة على فوائد القروض وبالتالي تنخفض القيمة الحقيقية للفائدة بحيث يصبح المعدل الحقيقي للفائدة أقل من المعدل الاسمي. أما في الحالة الثانية فتقوم بتخفيض قيمة العملة مما يترتب على ذلك استبدال ديوناً بديون أقل من حيث القيمة الحقيقية لها ومن حيث سعر الفائدة الحقيقي رغم بقاء القيمة النقدية لها على حالها.

**التبديل التدريجي :** بموجب هذه الطريقة، فإن التبديل يون تدريجياً بدلاً من التبديل دفعة واحدة، بحيث توزع عملية التبديل على عدة سنوات، ومثال ذلك أن تستبدل الدولة دين سعر فائدته 4 % بدين فائدته 2 ثم بدين فائدته 1% إلى إن يقضى الدين و قد يكون هذا التبديل اختيارياً أو تدريجياً.

ومهما يكن من أمر، فان تقنية التبديل أصبحت لها أهميتها في إدارة الدين العام الداخلي، من خلال احتفاظ الدولة بحقها في تعديل آجال وشروط القروض القائمة طبقاً لظروفها الاقتصادية.<sup>1</sup>

#### رابعاً: استهلاك الدين:

من الجوانب التي لها أهمية بالغة في إدارة الدين العام الداخلي، سياسات استهلاك هذا الدين واثراً ذلك على الاستقرار الاقتصادي، وهذا بالنظر لما يترتب على هذه السياسات من تدفقات نقدية للخزينة العامة، من جراء التغيير في حجم الدين القائم، لأن كل إصدار جديد يتضمن جزءاً منه تسديداً للإصدارات السابقة. هذا ويعتبر تسديد الدين العام بتاريخ استحقاقه من وجهة نظر المكتتبين فيه من المسائل الهامة في تسيير المالية العامة، وهو كمييار على ثقة المقرضين في مالية الدولة، وضماناً للتسيير الجيد لها من خلال قدرتها على الوفاء.

<sup>1</sup> ان الخزينة العامة الجزائرية، وبموجب المادة 15 من القرار الوزاري رقم 01 المؤرخ في 31/05/1995، الصادر عن وزارة المالية، المتعلق بطرق وشروط إصدار سندات الخزينة في شكل حسابات جارية، احتفظت لنفسها بحق تعديل آجال وشروط إصدار هذه السندات، مع تبليغ هذه التعديلات للمكتتبين.

تلجأ الدولة في استهلاك مديونيتها إلى إجراءين أساسيين، وذلك حسب أجال القروض والشروط التي ينص عليها عقد الإصدار، ولهذا قد يكون الاستهلاك إجبارياً عند انتهاء مدة القرض أو اختياراً بالنسبة للقروض المؤبدة. كما تتطلب عملية استهلاك القروض العامة استخدام إحدى الطرق التالية:<sup>1</sup>

**أ- الاستهلاك على أقساط سنوية :** تقوم الدولة سنوياً بتخصيص مبلغاً معيناً لخدمة الدين، واستهلاكه في حدود الإيرادات العادية للميزانية، بحيث يدرج هذا المبلغ في الميزانية العامة لعدة سنوات حتى يتم استهلاكه ، ولهذا يقال بأن القرض وهو يسدد عن طريق حصيلة الضرائب يعد من الناحية الواقعية بمثابة ضريبة مؤجلة، لجأت إليه الدولة بغرض توزيع الأعباء العامة على عدد من المسنين بدلاً من زيادة الضرائب بنسبة كبيرة دفعة واحدة؟

**ب - عقد قروض جديدة :** قد تلجأ الدولة بهدف تدبير موارد الاستهلاك إلى عقد قروض جديدة وخاصة في الظروف الاستثنائية التي تتميز باختناقات مالية شديدة كفترات الأزمات، وهذا من أجل إعادة تمويل المديونية العامة، وعادة ما يكون ذلك باللجوء إلى القروض الإجبارية

**ج- اللجوء إلى الإصدار النقدي الجديد :** قد تلجأ الدولة في سبيل تغطية استهلاك قروضها العامة، إلى الإصدار النقدي الجديد؛ أي زيادة كمية النقود الورقية التي تصدرها والتي يتم تداولها مما يؤدي إلى ارتفاع المستوى العام للأسعار وبالتالي انخفاض القوة الشرائية للنقود، وبهذا تسدد الدولة ديونها بمبالغ اسمية تقل عن القيمة الحقيقية نتيجة انخفاض قيمة النقود؛

**د- الاستهلاك عن طريق الشراء من البورصة :** من خلال هذه الطريقة تخصص الدولة مبلغ سنوي من الإيرادات ولو ضئيل لشراء كمية من السندات التي انخفضت قيمتها في السوق المالية فتحقق مكاسب تضاف باستمرار إلى المبالغ المخصصة سنوياً للاستهلاك في الميزانية، مما ينتج عن ذلك رصيماً متزايداً تشتري به الدولة سندات أخرى، وهكذا إلى أن يتم استهلاك الدين العام.

<sup>1</sup> سوزي عدلي ناشد الوجيز في المالية العامة، الدار الجامعية الجديدة للنشر، الإسكندرية، 2000، ص:543.

### المبحث الثالث: سياسة الدين الداخلي وأثاره الاقتصادية

بعد ان تم التعرف على مفهوم الدين العام الداخلي فإننا نلاحظ أن هذا المفهوم كان مرافق للتطور في الفكر الاقتصادي ؛ إذ تختلف الرؤية الاقتصادية التقليدية عن الرؤية الاقتصادية الحديثة في تفسير الظواهر الاقتصادية وسبل معالجتها؛ حيث تؤكد المدرسة الاقتصادية الكلاسيكية على المبادرة الفردية وعدم تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي وفرضية التوازن التلقائي في الاقتصاد الدولة الحارسة؛ وبالتالي ترفض لجوء الدولة الى الدين الداخلي او الخارجي، اما المدارس الاقتصادية الحديثة وبالتحديد المدرسة الكينيزية؛ فهي تؤكد على ضرورة تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي؛ وبالتالي تسمح للدولة في اللجوء الى الدين العام عند الحاجة وتحت ظروف معينة.

### المطلب الأول: الدين العام الداخلي في الفكر الاقتصادي

ومن خلال متابعة التطور الاقتصادي للفترة الزمنية (700-1500) لم يكن هناك حاجة للدين الداخلي او الخارجي فقد ظهرت الحاجة له في أواخر القرن الثامن عشر ابان عصر الثورة الصناعية، اذ ازدادت المعاملات المالية والنقدية والائتمانية، وارتفعت الديون الحكومية وظهرت مشاكل التمويل بالدين الحكومي في العديد من الدول<sup>1</sup> وبدأت تتبلور أفكار المذهب الحر على يد مجموعة من المفكرين أمثال آدم سميث Adam smith وديفيد smith (David Ricardo) و غيرهم وتكون ما يطلق عليه مصطلح النظام الاقتصادي الكلاسيكي<sup>2</sup> وعدّوا ان تمويل الانفاق العام من الدين والاصدارات النقدية الجديدة لا يجوز اللجوء اليه الا في حدود ضيقة، ويمكن توضيح بعض آراء النظرية المالية الكلاسيكية بما يلي<sup>3</sup>

1 - يؤمن أصحاب هذه النظرية بفرضية التوازن التلقائي في الاقتصاد، وبالتالي لا حاجة لتدخل الدولة في النشاط الاقتصادي عن طريق القروض لان ذلك يخل في هذا التوازن المذكور .

2- يعتقد المفكرون الاقتصاديون الكلاسيك بأن النفقات العامة هي (نفقات استهلاكية) تؤدي الى تحطيم القيمة الإنتاجية، حيث ان الدولة لا تلجأ الى الاستدانة الا في حالة عجز الموارد الاعتيادية في تغطية نفقاتها، لذا فأن لجوء الحكومة للائتمان الداخلي، سوف يؤدي الا خفض المدخرات الفردية والتي هي مصدر لتمويل الاستثمارات، وكذلك

<sup>1</sup> وحيد عبد الرحمن بانافع وعبد العزيز عبد المجيد علي تقييم الاستدامة المالية في المملكة العربية السعودية ، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العددان 74-75، 2016، ص 183.

<sup>2</sup> أريك رول، تاريخ الفكر الاقتصادي، ترجمة راشد البراوي، دار الكتاب العربي للطباعة والنشر (القاهرة)، 1968، ص 133

<sup>3</sup> عادل العلي المالية العامة والقانون المالي والضريبي، مصدر سابق، ص 269-27

قيامها في هذه العملية يجعلها تدخل في منافسة مع الأفراد في الحصول على مبالغ الائتمان اللازم لتمويل استثماراتهم، وينتج عن ذلك ارتفاع معدلات الفائدة، وبالتالي خفض الاستثمارات.

3 - يرى التقليديون بأن مبالغ الدين لا تعدّ مورداً حقيقياً كالضرائب والرسوم، على افتراض ان تسديد قيمة الدين والفوائد المترتبة عليه يكون عن طريق فرض ضرائب جديدة، وبالتالي يعتقدون بأن الديون هي ضرائب مؤجلة تتحمل الأجيال اللاحقة اعبائها، لذا لا يسمح الكلاسيك بالديون الحكومية الا في حالة استفادة الأجيال اللاحقة من مكاسب النفقات العامة التي تم تمويلها من مبالغ الدين الحكومي.

4- يعد التقليديون بان الدين العام الداخلي يؤدي الى تحويل الأموال المدخرة من القطاع الخاص والتي يمكن استثمارها في مشاريع إنتاجية الى القطاع العام حيث يتم انفاقها على نشاطات غير منتجة.

5- ان الدين الحكومي قد يؤدي الى التضخم، إذا لجأت الحكومة الى اطفائها عن طريق الإصدار النقدي . الجديد<sup>1</sup>.

6- يرى ساي (say) بأنه يمكن للدولة أن تلجأ للدين الداخلي في حالات معينة منها اذا كان استعمال الافراد والمؤسسات لمبالغ الائتمان في مجالات غير إنتاجية، وكذلك اذا استدانته الدولة من مدخرات فائضة عن حاجة الافراد، لذا يسمح للدولة اللجوء الى الدين الداخلي خوفاً من تعرض المدخرات المحلية للتسرب خارج الدولة<sup>2</sup> . لقد بنى الاقتصاديون الكلاسيك آرائهم على عدة افتراضات أبرزها: ثبات كمية العرض النقدي داخل الاقتصاد والحرية الاقتصادية وعدم تدخل الدولة الا في حدود ضيقة، وان الانفاق الحكومي هو استهلاكي غير منتج، وتلقائية التوظيف الكامل<sup>3</sup>.

ومن الجدير بالذكر ان هنالك بعض المفكرين الاقتصاديين كانت أفكارهم الاقتصادية مناوئة للكلاسيك في موقفهم من الدين العام ومنهم شومبيتر (Schumpeter) ان تمويل المشاريع الإنتاجية الجديدة عن طريق الائتمان سيؤدي الى تحسين النشاط الاقتصادي، لكن عندما تنتهي فترة انشائها وتصبح مشاريع مكتملة، فان معدلات الاستثمار ستخفض الى الحد الضروري لإحلال المشاريع الجديدة محل المشاريع القديمة، وبالتالي يتوقف صافي الاستثمارات. ويستشهد بمشاريع السكك الحديدية (Rail – Ways) التي في بداية انشائها تحتاج الى مبالغ طائلة، لكن عند انتهاء فترة الانشاء ستقل الحاجة للأموال بمقدار المبالغ الضرورية لتشغيل هذه المنشآت، وبعد فترة الانتهاء من انشاء المشاريع الإنتاجية سيكون هنالك تدفق كبير للسلع والخدمات في السوق وبالتالي تنخفض الأسعار، ويتعزز ذلك بانخفاض

<sup>1</sup> عماد محمد علي عبد اللطيف الدين الحكومي الداخلي وأثره في السياسة النقدية العراق حالة دراسية، مصدر سابق، ص6

<sup>2</sup> طاهر الجنابي، علم المالية والتشريع المالي، مصدر سابق، ص76

<sup>3</sup> محمد طاقة وهدى العزاوي اقتصاديات المالية العامة، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، 2007، ص 147-148

السيولة النقدية نتيجة تسديد مبالغ الديون والفوائد المترتبة عليها، ومع انخفاض الأسعار وانخفاض السيولة النقدية لدى المنشآت فان الانفاق التشغيلي سيزداد وتنخفض الأرباح الاجمالية والتوقعات ستكون متشائمة.

وبالتالي سيحصل كساد اقتصادي كنتيجة الى ذلك<sup>1</sup>. ولقد افترض الكلاسيك ان سعر الفائدة سعر خدمات الائتمان يعدّ المتغير المستقل الأساسي الذي يؤثر على حجم الادخارات والاستثمارات وأهملت المتغيرات الأخرى، لكن الدراسات اللاحقة أظهرت هنالك متغيرات أخرى أكثر تأثيراً مثل: الدخل وتوقعات المستثمرين بالنسبة لعوائد الاستثمار.<sup>2</sup>

اما الدين العام الداخلي في الفكر الاقتصادي الحديث: فقد بدأت الأفكار الاقتصادية الحديثة عن طرق مجموعة من المفكرين أمثال (David Hauom) وغيره من الاقتصاديون اذ قدم انتقادات وتفسيرات مخالف لما جاء به التجاربيين والمدارس اللاحقة لهم؛ ويؤكد التجاربيين على أهمية حيازة كمية كبيرة من النقد والأموال ليكون الاقتصاد أكثر قوة واستقراراً، ويعدون بان العجز التجاري مصدراً لكل المشاكل الاقتصادية وما يترتب عليها من مشاكل أخرى. ولقد فند الاقتصادي David Hauom هذه الراي؛ إذ يرى ان قيمة النقود تستند الى قيمتها الائتمانية، أي الاطمئنان في الحصول على ما يقابلها ذهباً في أي وقت كما يرون بان سعر الفائدة يرتفع إذا كان الطلب على الدين كبيراً والمعروض من الأموال المعدة للإقراض قليلة، بالإضافة لأهمية ، الأرباح التجارية، وينخفض سعر الفائدة إذا كان الطلب على الدين قليلاً والأموال المعدة للإقراض كبيرة جداً، بالإضافة الى انخفاض الأرباح من التجارة ، ويرى (David Hauom) بان الدين الحكومي هو عبء بالنسبة للمقاولين والمستثمرين، لكن هناك ما يبرره بالنسبة للدولة نظراً لما يقدمه من المنفعة العامة عندما تقوم الحكومة بتشبيد الجسور و انشاء الموانئ وسكك الحديد...الخ.<sup>3</sup>

ومع ظهور الازمات الاقتصادية المتمثلة بالركود والكساد الاقتصادي وانتشار ظاهرة البطالة والتضخم،

ومع ظهور الازمات الاقتصادية المتمثلة بالركود والكساد الاقتصادي وانتشار ظاهرة البطالة والتضخم، استوجب ظهور أفكار اقتصادية جديدة تؤمن بضرورة تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي، ومع حدوث ازمة الكساد العظيم بين عام 1929-1932) جاءت النظرية الاقتصادية الحديثة المتمثلة بالنظرية الكينزية، والتي اكدت على أهمية تدخل الدولة في الحياة الاقتصادية لمعالجة الازمات والمشاكل الاقتصادية التي يعاني منها الاقتصاد من جانب الطلب.

<sup>1</sup>عبد الجبار محمود العبيدي خرافة التنمية والتنمية البشرية المستدامة دراسة في إشكالية الفكر الاقتصادي، الطبعة الأولى، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، 2012، ص 79.

<sup>2</sup>عبد المنعم السيد علي ونزار سعد الدين العيسى النقود والمصارف والأسواق المالية، الطبعة الأولى، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، 2004، ص 306.

<sup>3</sup>وسام ملاك، تطور الفكر الاقتصادي من المركنتيلية الى الكلاسيكية، الجزء الأول، الطبعة الأولى دار المنهل، اللباني، بيروت، 2011، ص 43-44.

عن طريق استخدام أدوات السياسة المالية ورفع الطلب الفعال.<sup>1</sup> وكان هدف السياسة المالية هو (الميزانية المتوازنة) للحد من التقلبات الدورية التي تحصل في الاقتصاد، وهذا لا يتوافق مع النشاط المالي الحكومي؛ إذ ينظر إليه على أنه قوة معاكسة للتقلبات الدورية والاستقرار.<sup>2</sup>

ويرى (جون مينارد كينز) والكنيزيون المحدثون بأنه يمكن للحكومة استخدام الدين لحل أزمة الكساد الاقتصادي وكذلك معالجة التضخم عن طريق امتصاص جزء من عرض النقد الزائد عن حاجة السوق، وفي فترة تسديد مبلغ الدين تكون الموجة التضخمية قد تلاشت، وبذلك يكون دور الدين الحكومي حيويًا في النشاط الاقتصادي وأداة من أدوات السياسة المالية على وفق الفكر الاقتصادي الحديث.<sup>3</sup>

ويمكن تلخيص ما جاء به الفكر الاقتصادي الحديث، بأنه تستطيع الدولة استخدام الدين كأداة للسياسة الاقتصادية وتحقيق التوازن الاقتصادي والتوظيف الكامل عن طريق جانبيين هما:<sup>4</sup>

الجانب الأول: مكافحة البطالة والتأكيد على القوة الشرائية وزيادة الطلب الفعال.

الجانب الثاني: معالجة التضخم والحفاظ على القوة الشرائية وتخفيض الطلب الفعال.

بالإضافة إلى أن الديون لها أهمية كبيرة في التنمية الاقتصادية في البلدان النامية، وخاصة الديون الخارجية في حالة انخفاض المدخرات المحلية، وحاجة هذه الدول إلى العملة الأجنبية (Foreign-Currency) لاستيراد المستلزمات اللازمة للتنمية الاقتصادية من الدول الأجنبية.

وعليه فإن الفكر الاقتصادي الحديث له رأياً مختلفاً عن الرأي التقليدي؛ في موضع الدين الحكومي، ولا يمانع عند لجوء الدولة إلى الاستدانة في حال استدعت الظروف الاقتصادية والمالية لذلك، ويرفض كل مبررات الفكر الاقتصادي التقليدي لجملة من الأسباب الآتية:<sup>5</sup>

<sup>1</sup> محمد طاقة وهدى العزاوي، اقتصاديات المالية العامة، مصدر سابق، ص 148

<sup>2</sup> Campbell R. McConnell and Stanley L. Brue, Economics, principles, problems, and policies sixteenth Edition, McGraw-Hill Irwin companies, (New York) 2005, p328

<sup>3</sup> محمد طاقة وهدى العزاوي، مصدر سابق، ص 148

<sup>4</sup> طاهر الجنابي، علم المالية والتشريع المالي، مصدر سابق، ص 77

<sup>5</sup> عادل العلي، المالية العامة والقانون المالي والضريبي، مصدر سابق، ص 269-270

1- لا صحة لفرضية التوازن التلقائي التي اعتمدها الفكر الاقتصادي التقليدي إذ أثبتت الظروف الاقتصادية التي مرت بها البلدان الرأسمالية خطأ هذا الافتراض، وعليه يجب ان تتدخل الدولة باستخدام السياسة المالية لخلق التوازن الاقتصادي واحد اهم أدوات السياسة المالية هو الدين العام الداخلي.

2- لا داعي للخوف من لجوء الدولة الى الدين الداخلي كونه يؤدي لاقتطاع جزء من ادخارات الافراد وخفض الاستثمار الخاص، كما تؤدي مزاحمة القطاع العام للقطاع الخاص في الحصول على الدين الداخلي الى رفع أسعار الفائدة؛ إذ اثبتت تجارب الدول المتقدمة انه في فترات الركود الاقتصادي المشككة لا تكمن في قلة الادخارات، وانما فرص الاستثمار تكون ضعيفة، وينتج عنه انخفاض في الطلب الفعلي، الضروري لامتناس الناتج عند مستوى التوظيف الكامل. وبالتالي يعمل الدين الداخلي على امتصاص الادخارات من الافراد والمؤسسات الفائضة عن حاجة الاستثمارات التي لا تؤدي الى خفض الطلب الفعال ومن ثم إعادة توجيهها في المجالات التي تنشط الطلب الفعال ويمكن للدولة استخدام السياسة النقدية ( عرض النقد) للتحكم في أسعار الفائدة وتستطيع خفضها في حالة ارتفاعها نتيجة المزاحمة بين القطاع العام والخاص في الحصول على مبالغ الديون

3- أما بخصوص الرأي القائل بان الدين العام الداخلي لا يعدّ ايراداً حقيقياً وانما هو ضرائب مؤجلة، فان ذلك غير صحيح ايضاً لأن الحكومة لا تتجه للدين لتمويل انفاقها الاستهلاكي بل في أكثر الأحيان تستخدم مبالغ الدين في تمويل الانفاق الاستثماري؛ والذي يؤدي الى زيادة الدخل القومي ومن ثم زيادة حصيلة الضرائب؛ وبالتالي لا تحتاج لفرض ضرائب جديدة او لرفع المعدلات الضريبية.

### المطلب الثاني: سياسة إدارة الدين العام الداخلي:

تعني إدارة الدين العام الاستراتيجية التي تتخذها الدولة لإدارة الدين الحكومي بجوانب عدة مثل الحصول على المبالغ المطلوبة لتمويل العجز المالي، وتحديد أقساط تسديد الدين وأسعار خدمته، وكذلك كيفية تحقيق الأهداف المتعلقة بالمخاطر والتكاليف المترتبة عليه، بالإضافة الى تحديد الأهداف الأخرى التي قد تضعها الحكومة لإدارة الدين الحكومي، مثل رفع كفاءة سوق الأوراق المالية، وتحسين ادائها، وتوسيع دورها في النشاط الاقتصادي.<sup>1</sup> وتمثل السياسة الناجحة لإدارة الدين بتخصيص مقدار من النمو المستقبلي للإيفاء بالديون المستحقة على الدولة والفوائد المترتبة عليها، أي تمويل الديون وأسعار خدمتها والحد من تفاقم المديونية المالية للدولة.<sup>2</sup> إذ ان الهدف الرئيس لسياسة الدين هو توفير

<sup>1</sup> ديش فاطمة الزهرة، دور السياسات النقدية والمالية في الحد من الأزمات الاقتصادية دراسة حالة ازمة الديون في منطقة اليورو، أطروحة دكتوراه (اقتصاد)، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، جامعة أبو بكر بلقايد - تلمسان، الجزائر 2018، ص84.

<sup>2</sup> ديش فاطمة الزهرة، مصدر سابق ذكره، ص 84.

متطلبات الدولة التمويلية، والايفاء بالتزاماتها في دفع أقساط الدين والفوائد المترتبة عليه، سواء كانت في الاجل القصير او المتوسط او الطويل، مع توفير الحلول اللازمة للمخاطر، ومع التنسيق بين السلطات المالية والنقدية في سياسة إدارة الدين الحكومي.<sup>1</sup>

وعادةً تكون محفظة الديون الحكومية متنوعة وذات هيكل معقد من حيث الحجم الهائل للديون وتعدد الأصول المالية وتنوعها، وهذا يجعلها امام مخاطر كبيرة، قد تؤثر على التوازن الاقتصادي والمالي في البلدان، وبالتالي يجب ان تكون سياسة إدارة الدين الحكومي من الأولويات بالنسبة للبلدان المدينة والدائنة، وان الإدارة السيئة للديون الحكومية في التخطيط والتنفيذ، تعطي إشارات سلبية للمستثمرين، وتؤدي الى زيادة تكاليف خدمة الديون السيادية، والاضرار بسمعة الدولة من الناحية الإدارية والاقتصادية، وأيضاً عدم الاستقرار في الأسواق المالية.<sup>2</sup>

وتهدف سياسة إدارة الدين العام الى ما يلي:<sup>3</sup>

1- ضمان الاحتياجات التمويلية للحكومة.

2- تقليل تكاليف الاقتراض.

3- الإبقاء على المخاطر عند مستوى مقبول.

4- دعم تطوير أسواق الأوراق المالية الوطنية.

وهنالك طرق عدة يمكن ان تعتمدھا الدولة للحصول على الدين العام الداخلي منها:<sup>4</sup>

1- اللجوء للاستدانة من البنك المركزي للحصول على ديون ميسرة، أو السحب على المكشوف او للحصول على دين منخفض الكلفة (بسعر فائدة منخفض جدا).

2- اللجوء الى الديون الاجبارية، مثل تأخير الانفاق العام بشقيه التشغيلي والاستثماري او جزء منه، الادخار الاجباري مقابل اذونات الخزانة وبشروط معينة.

3- قيام الحكومة بطرح سندات الدين في سوق الأوراق المالية.

<sup>1</sup> International Monetary Fund, Public Debt Management Guidelines, International Monetary Fund, (Washington ), 2001, p 20-28

<sup>2</sup> Maria Pascal, (andriescu) public debt management –fundamental component of public, Alexandro loan, Cuza University, Centre for European Studies, Vol. 3, Iss. 4, (Romania),2016, p.p 571-578

<sup>3</sup> The previous source, p572

<sup>4</sup> Graeme Wheeler, Sound Practice in Government Debt Management, The World Bank,(Washington), 2004 p 10

وتحاول إدارة الدين الحكومي اللجوء الى أسواق الأوراق المالية لتمويل العجز المالي للدولة والحصول على مبالغ الدين بتكاليف منخفضة، وهناك مجموعة من الإجراءات والتدابير التي تتخذها هذه الإدارة لتحقيق هذا الهدف وخفض مستوى المخاطرة والارتقاء بواقع أسواق الدين الحكومي.<sup>1</sup>

### المطلب الثالث: الآثار الاقتصادية للدين العام (الاستهلاك، الادخار، الاستثمار، الكتلة النقدية، الدخل)

للقروض العامة الداخلية آثار واسعة ومتباينة على النشاط الاقتصادي والتوازن الاقتصادي الإجمالي وهي تعتبر من أدوات المالية العامة تمتد آثارها إلى المتغيرات الاقتصادية الكبرى كالاستهلاك والادخار والاستثمار، كما يؤثر على كمية النقود المتداولة وتنظيم التداول النقدي، وبالإضافة إلى هذه التأثيرات فإن القرض يؤثر كذلك على إعادة توزيع الدخل الوطني، وتوزيع العبء المالي بين الأجيال. لتبيان الآثار المختلفة للقرض، سيتم التركيز على كل مرحلة من المراحل التي يمر بها ( مرحلة الاكتتاب وجود الدين، التسديد ) بالإضافة إلى المصدر النهائي للأموال المقترضة، وذلك لما يتميز به كل مصدر من انعكاسات.

#### • اثر القرض على الاستهلاك والادخار والاستثمار:

أولاً: أثر القرض على الاستهلاك والادخار: إن تحديد أثر القرض على كل من الاستهلاك والادخار، يعني تحديد أثره على استخدام الدخل.

**1 - مرحلة الاكتتاب:** رأينا فيما سبق أن مصادر الاقتراض يمكن أن تكون: الجمهور ( الأفراد والمؤسسات المالية غير المصرفية )، الجهاز المصرفي او مراسلو الخزينة (الدين النقدي تحت الطلب).و بما أن المصدر الأخير الهدف منه هو تحقيق توازنات الخزنة في الآجال القصيرة وهو لا يترتب عليه أي عبء مالي للدولة، طالما أنه تحت الطلب ( لا يمثل اقتطاع لدخول الأفراد والمؤسسات المالية غير المصرفية ) ولذلك فإن آثاره تكون معدومة بالنسبة للاستهلاك والادخار، وعلى هذا الأساس سوف يقتصر تحليل الآثار الاقتصادية للقرض العام الداخلي على الاستهلاك والادخار على المصدرين الآخرين.

**أ - مصدر الأموال المقترضة رأس المال الخاص (أفراد ، مؤسسات مالية غير مصرفية ):** في حالة لجوء الدولة إلى رأس المال الخاص، فإن المقرضين عادة ما يكتبون في سندات الدين العام من مدخراهم التي تقتطع من دخولهم التي تكون موجهة للإنفاق العام، ويترتب عن هذا الأسلوب في الاكتتاب أن الدولة تقتطع جزء من القوة الشرائية الموجودة سابقاً في التداول، الأمر الذي يحدث أثراً اقتصادية تتصل بالادخار والاستهلاك، إلا أن هذه الآثار لا تؤثر بشكل أكبر في الاستهلاك إلا إذا كانت هناك تضحية

<sup>1</sup> Ahmed Ibrahi Ali, Pubic Debt and characteristics of The Policy Oil economy, Iraqi Journal for Economic Sciences Mustansiriyah University, (Baghdad), Vol (46), 2015, p200

من المكتبيين بالاستهلاك لحساب الادخار، وهذا لا يتم إلا إذا كانت سندات الدين العام لها من الامتيازات ما يجعلها أكثر جاذبية للادخار، أو أنها تكون إجبارية حيث يضطر الأفراد إلى التقليل من استهلاكهم، وبهذا يؤدي القرض إلى زيادة الميل للادخار وانخفاض الميل للاستهلاك، وفي هذه الحالة نكون أمام ما يسمى بالقروض الادخارية.<sup>1</sup>

**ب - مصدر الأموال المقترضة الجهاز المصرفي:** في حالة لجوء الدولة إلى الجهاز المصرفي، فإن الأموال المقترضة لا تستمد من مدخرات موجودة سابقاً في التداول وإنما من توسع ائتماني ونقدي؛ أي إضافة قوة شرائية جديدة وحققها في التداول عن طريق النفقات العامة، وهذا ما يترتب عنه زيادة التداول لنقدي والذي يتوقف بدوره على عدة عوامل منها:<sup>2</sup>

- قدرة الجهاز المصرفي على خلق نقود الودائع.

- مدى إقبال الأفراد على الإيداع المصرفي، والاقتراض.

- فعالية السياسة النقدية.

- تضافر الجهود بين السلطات النقدية والسلطات المالية.

هذه العوامل من شأنها أن تحد من أثر القرض على كل من الاستهلاك والادخار، هذا بالنسبة للبنوك التجارية، أما فيما يتعلق بالبنك المركزي، فإن القوة الشرائية التي تحصل عليها الدولة، فهي غير تلك التي هي بين الأفراد وليست على حساب الأرصدة النقدية التي هي موجودة لدى البنوك، وبالتالي فإن الاقتراض من البنك المركزي تكون له آثار توسعية على الاستهلاك والادخار، ما لم يكن هناك تضخم مما يعكس سلباً على كل من الاستهلاك والادخار بسبب ارتفاع الأسعار وانخفاض القيمة الحقيقية للنقود.<sup>3</sup>

**2 - مرحلة وجود الدين :** تتوقف آثار القرض في هذه المرحلة على الكيفية التي تستعمل بها الأموال المقترضة.<sup>4</sup>

**أ - استعمال إيرادات القرض في تمويل مشاريع استهلاكية :** إذا استخدمت حصيلة القروض في أوجه الإنفاق الجاري، فإن هذا يؤدي بدوره إلى زيادة دخول الأفراد عن طريق حصولهم على دخول نقدية في شكل إنفاق عام، وبالتالي يزداد الميل للاستهلاك وللادخار لديهم إلا أن نسبة الزيادة في الادخار تكون أكبر من الاستهلاك، نظراً للعوامل النفسية التي تحيط بالمستهلكين عندما تتعرض دخولهم للزيادة، غير أن الزيادة في الاستهلاك سوف تتمثل في شكل طلب جديد على السلع والخدمات، ويبقى الطلب يتوقف على مرونة الجهاز الإنتاجي ومدى تجاوبه مع هذا الطلب

<sup>1</sup>سوزي عادل، ناشد مرجع سبق ذكره، ص: 264.

<sup>2</sup>محمد معيوف مرجع سبق ذكره، ص: 37.

<sup>3</sup>أحمد عادل حشيش مرجع سبق ذكره، ص: 506

<sup>4</sup>محمد معيوف، مرجع سبق ذكره، ص: 37.

الجديد وإلا أدى ذلك ارتفاع الأسعار مما ينعكس سلباً على الدخول الحقيقية وبالتالي تكون هناك آثار انكماشية على الاستهلاك والادخار.

ب - استعمال إيرادات القرض في تمويل مشاريع استثمارية: في هذه الحالة مهما كان مصدر الأموال الوطني، و بما أن هذا الأخير له علاقة بالاستهلاك والادخار، فإن أثر القرض على كل منهما يكون ذو اتجاه توسعي (زيادة الاستهلاك و الادخار معاً).<sup>1</sup>

3-مرحلة تسديد الدين: يترتب على خدمة واستهلاك الدين العام زيادة الطلب الفعلي، لأن دفع الفوائد وأصل القرض يترتب عليه زيادة دخول أصحاب السندات مما يدفعهم إلى زيادة الطلب على سلع الاستهلاك و سلع الاستثمار، وإن كان في هذه المرحلة أن الآثار الاقتصادية للقرض تتوقف بالدرجة الأولى على مصدر الأموال التي تخصص لاستهلاك القرض وتسديد أعبائه.<sup>2</sup>

ثانياً: أثر القرض على الاستثمار:

#### 1 - مرحلة الاكتتاب:

تتوقف الآثار الاقتصادية للقرض على الاستثمار على مصدر الأموال المقترضة، فإذا كان مصدر هذه الأموال الأفراد والمؤسسات المالية غير المصرفية فإن الاكتتاب في سندات القرض العام يؤثر على استثمار القطاعات الخاصة التي تمثل الفرصة البديلة لاستقطاب مدخرات الأفراد والمؤسسات المالية غير المصرفية، وأضف إلى ذلك أن التوسع في القروض العامة يجعل الدولة ترفع من سعر الفائدة كوسيلة لجذب الأفراد للاكتتاب في السندات العامة وارتفاع سعر الفائدة يؤدي بالسلب في الميل للاستثمار. إلا إذا كان الأفراد قد اكتتبوا في القرض من أموالهم المكتنزة (أموال خارج مجال التداول النقدي في الاقتصاد)، ففي هذه الحالة لا يكون هناك أي تأثير على الاستثمار الخاص، بينما ينعكس ذلك إيجابياً على الاستثمار على المستوى الكلي على الاقتصاد ككل خاصة إذا استخدمت حصيلة القرض في تمويل مشاريع استثمارية.<sup>3</sup> أما إذا كان مصدر تمويل القرض العام هو الجهاز المصرفي، فإنه لا يترتب على ذلك أية آثار انكماشية، طالما أن القوة الشرائية التي تستعمل في شراء السندات هي قوة شرائية جديدة ناتجة عن التوسع في الائتمان، غير أنه إذا كانت مقدرة البنك التجاري على خلق نقود وودائع محدودة، فإن اقتراض الدولة من الجهاز المصرفي ( البنوك التجارية خاصة)

<sup>1</sup>محمد معيوف المرجع نفسه، ص : 38.

<sup>2</sup>محمد زكريا بيومي، مرجع سبق ذكره، ص: 556.

<sup>3</sup>محمد معيوف، مرجع سبق ذكره، ص: 38.

يكون على حساب القروض الأخرى التي تقدمها هذه البنوك للاقتصاد الوطني، وبهذا فإن آثار القرض على الاستثمار تكون محدودة مهما كان مصدر القرض.<sup>1</sup>

**2 - مرحلة وجود الدين:** يتوقف أثر القرض على الاستثمار في هذه المرحلة على الكيفية التي تستعمل بها الأموال المقترضة، ويمكن في هذا المجال أن نميز بين حالتين:<sup>2</sup>

**أ - توظيف حصيلة القرض في دعم الاستهلاك :** في هذه الحالة سيؤدي الإنفاق إلى طرح قوة شرائية تزيد في الطلب الكلي وتتسبب في ارتفاع الأسعار، وتبقى الاستجابة لهذا الطلب الجديد تتحدد بمدى مرونة الجهاز الإنتاجي، وبالتالي زيادة الاستثمار، أو عدم مرونته و منه ينعكس سلباً على الاستثمار، ويفترض في هذه الحالة، أن مصدر الأموال المقترضة هو الجهاز المصرفي ( تمويل تضخمي ) ، أما إذا كانت الأموال المقترضة هي عبارة عن مدخرات أي عبارة عن قوة شرائية موجودة من قبل، ففي هذه الحالة لن تكون هناك آثار على الاستثمار و إنما فقط تبديد للموارد الوطنية و انتقاص من معدل الناتج الوطني.<sup>3</sup>

**ب- توظيف حصيلة القرض في مشاريع استثمارية:** عادة ما يستخدم القرض العام الداخلي كوسيلة من قبل الحكومة للحصول على أموال إضافية للاستثمار و في هذه الحالة تكون هناك آثار مباشرة للقرض على الاستثمار، وذلك مهما كان مصدر تمويل القرض بحيث تؤدي الاستثمارات التي تمول بالقرض إلى زيادة العمالة والإنتاج والدخل الوطني زيادات متتالية تفوق بكثير الزيادة التي تحصل في الاستثمار.

**2 - مرحلة تسديد الدين :** في هذه المرحلة سوف يتم اقتطاع جزء من دخول الممولين (دافعي الضرائب ) وتحويله إلى دائني الدولة ( المقرضون ) وتتوقف آثار هذه الدخول على الاستثمار، على كيفية استخدام المكتتبين لهذه الأموال، فإما أن توجه إلى الاستهلاك وهذا مستبعد، و إما أن توجه إلى أوجه مختلفة من الاستثمارات ( عامة أو خاصة ) وذلك حسب الظروف الاقتصادية، ومدى توافر فرص الاستثمار ، وبالتالي يتجه الاستثمار نحو الزيادة، غير أنه يمكن أن تلجأ الدولة إلى إعادة تمويل ديونها عن طريق الإصدار النقدي الجديد، وبالتالي حدوث التضخم مما ينعكس سلباً على الاستثمار عن طريق ارتفاع أسعار الفائدة.<sup>4</sup>

<sup>1</sup> أحمد عادل حشيش، مرجع سبق ذكره، ص: 505.

<sup>2</sup> مروان عطون، مرجع سبق ذكره، ص: 126-127.

<sup>3</sup> محمد الصغير بعلي، يسري ابو العلاء، مرجع سابق، ص 83.

<sup>4</sup> أحمد عادل حشيش، مرجع سبق ذكره، ص: 513.

ثالثاً: أثر القرض على إعادة توزيع الدخل والكتلة النقدية المتداولة

أولاً: أثر القرض على إعادة توزيع الدخل:

يؤدي القرض العام الداخلي إلى إعادة توزيع الدخل في المجتمع، بحيث يتوقف ذلك على كيفية توزيع سندات القرض بين فئات المكتتبين وكذا السياسة الضريبية فإذا كانت سندات الدين العام في حيازة الفئات ذات الدخل المتوسطة والمحدودة، وتوزع فوائدها من حصيلة الضرائب التصاعدية) الضرائب التي تنصب أساساً على الدخول المرتفعة (، فإن ذلك سيؤدي إلى تحقيق بعض العدالة في توزيع الدخل الوطني وإعادة توزيعه . وعلى العكس من ذلك، فإذا كانت النسبة الكبيرة من سندات القرض لدى أصحاب الدخول المرتفعة، وأن فوائدها تدفع عادة من الضرائب غير المباشرة (وعلى الأخص تلك التي تفرض على السلع الضرورية)، أو الضرائب المباشرة النسبية، فإن توزيع الدخل الوطني سوف يزداد، خاصة إذا أعفيت السندات وفوائدها من الضرائب، إذ يترتب على ذلك تحويل الدخل من أصحاب الدخول المنخفضة إلى ذوي الدخول المرتفعة.<sup>1</sup>

ثانياً - أثر القرض على كمية النقود:

أثر القرض العام الداخلي على زيادة الكتلة النقدية تقتزن القروض العامة التي تقدمها البنوك إلى الدولة بزيادة كمية النقود المطروحة في التداول ويترتب عليه أنه في حالة وصول الاقتصاد إلى مرحلة التشغيل الكامل فإنها تحدث أثراً ضخمة بالغة الخطورة ويشكل هذا النوع من القروض نسبة كبيرة من مجموع القروض العامة فلاكتتاب بالبنوك يتم عن طريق خلق كمية كبيرة من النقود. إن القرض الذي تحصل عليه الخزينة من الجهاز المصرفي ( البنك المركزي) البنوك التجارية، يضاف إلى كمية النقود الموجودة في التداول وبالتالي فإن آثاره تمتد إلى الكتلة النقدية، لأن الائتمان المقدم للخزينة يعتبر من العناصر المقابلة للرصيد النقدي.<sup>2</sup> عندما يحدث اختلال في التوازن المالي بين المقبوضات والمدفوعات تلجأ الدولة إلى البنك المركزي لكي يمنحها الائتمان اللازم لسد هذا العجز مقابل أذونات الخزينة، تعترف بموجبها بمديونيتها اتجاه السلطة النقدية، وعندما تقوم هذه الأخيرة بإصدار النقود القانونية، وبالطبع فإن الدولة تستخدم هذه النقود في الإنفاق العام مما يؤدي إلى زيادة النقود المتداولة، وبهذا يعتبر اقتراض الحكومة من السلطات النقدية سبباً شائعاً لزيادة القاعدة النقدية.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> مروان عطون، المرجع نفسه، ص: 123.

<sup>2</sup> محمد معيوف، مرجع سبق ذكره، ص: 38.

<sup>3</sup> محمود حميدات مدخل للتحليل النقدي، ديوان المطبوعات الجامعية، 1996، ص: 22.

### خلاصة الفصل:

يعتبر القرض العام الداخلي أداة من أدوات السياسة الاقتصادية، كان اللجوء إليه كضرورة لها بعدين، بعد مالي فرضته حالات العجز الميزاني المقصود منه وغير المقصود، الهيكلي والظفري على السواء، وبعد نقدي أملتته دورات التضخم وحالات الكساد التي أصبحت إحدى مظاهر الاقتصاد المعاصر إن أثار القرض الداخلي لا يمكن رسمها بسهولة خاصة بالنسبة للقروض القابلة متوسطة وطويلة الأجل. ويتعلق الأمر في هذه الحالة بمدى عقلانية اختيار وسائل التمويل وتحديد طبيعة النشاطات الاقتصادية التي ينصرف إليها هذا التمويل.

## الفصل الثاني: إدارة الدين العام الداخلي

تمهيد

المبحث الأول: ماهية إدارة الدين العام الداخلي وأهدافه.

المطلب الأول: مفهوم إدارة الدين العام الداخلي.

المطلب الثاني: أهمية إدارة الدين العام الداخلي.

المطلب الثالث: أهداف إدارة الدين العام الداخلي.

المبحث الثاني: إدارة الدين الداخلي ومؤشرات الاستدامة المالية.

المطلب الأول: الناتج الداخلي وإدارة الدين الداخلي.

المطلب الثاني: مؤشرات الاستدامة المالية.

المبحث الثالث: السياسة الحديثة لإدارة الدين الداخلي

المطلب الأول: الجهات المكلفة بإدارة الدين العام.

المطلب الثاني: الإطار القانوني لإدارة الدين الداخلي

المطلب الثالث: إدارة هيكل استحقاق الدين وانقضائه

خلاصة الفصل

## تمهيد

تتمتع إدارة الدين العام الداخلي في جوانبها المختلفة بسياسة إصدار الدين وهيكله، انقضائه وإعادة تمويله، بالإضافة إلى الأهداف والسياسات المختلفة، التي تصبو الحكومة إلى تحقيقها عن طريق هذه الإدارة، وهي جوانب لها تأثير على السياسة النقدية من خلال أسعار الفائدة ومن خلال هيكل الائتمان، خاصة بالنسبة للدول التي لها مديونية داخلية جارية معتبرة، كما لها ارتباط بالسياسة المالية من خلال سياسة تمويل العجز في الموازنة العامة للدولة، عن طريق الاقتراض من السوق المحلية، في ظل الشروط التي أصبحت تضعها قوانين النقد والقرض، على هذا التمويل من البنك المركزي، وفي هذا السياق، يصبح التنسيق بين السياستين المالية والنقدية في إدارة الدين العام الداخلي، ذو أهمية بالغة في تنفيذ السياسة الاقتصادية العامة دون تعارض في الأهداف.

سنتعرض في هذا الفصل من خلال ثلاثة مباحث إلى المبحث الأول منه لمفهوم إدارة الدين العام الداخلي وأهميتها؛ أما المبحث الثاني إدارة الدين الداخلي ومؤشرات الاستدامة المالية، وفي المبحث الثالث سوف نقوم السياسة الحديثة لإدارة الدين الداخلي.

المبحث الأول: ماهية إدارة الدين الداخلي وأهدافه.

سيتم التطرق في المطلب الأول من هذا المبحث؛ إلى مفهوم إدارة الدين العام الداخلي وأهميتها؛ أما المطلب الثاني فسوف نخصه لمضمون هذه الإدارة؛ من خلال التطرق إلى سياسة إصدار سندات الدين، إعادة تمويل الدين، وانقضائه.

المطلب الأول: مفهوم إدارة الدين العام الداخلي

إدارة الدين العام الداخلي إلى تلك الإجراءات والقرارات المتعلقة بتحديد مختلف أصناف السندات الحكومية المصدرة؛ وشروط إصدارها؛ استهلاك الدين أو إحلاله (تحويل الدين)؛ وتنظيم هيكل استحقاقه؛ أي أن إدارة الدين تشمل كافة القرارات التي من شأنها أن تؤثر في تركيب وهيكل الدين العام، وما يترتب على ذلك من تدفق للسيولة من أجل توفير التمويل الحكومي وبأفضل الشروط، وهذا من خلال قرارات السياسة المالية، التي تؤثر في حجم الدين العام في سبيل تدبير الموارد اللازمة لتمويل العجز الحكومي، وفي الوقت ذاته تؤثر هذه الإجراءات والتدابير، على توزيع الدين العام (هيكل استحقاقه من خلال قرارات السياسة النقدية، وخاصة عمليات السوق المفتوحة التي تستهدف التأثير على مكونات الدين العام الداخلي، سواء من حيث آجال الاستحقاق، أو من حيث معدلات الفائدة).<sup>1</sup>

وبحسب هذا المفهوم، فإن إطار عمل إدارة الدين العام يتمثل في الإجراءات والقرارات والتدابير الخاصة بتحديد أنواع السندات التي يمكن إصدارها لتمويل احتياجات الخزينة العامة، وتحديد أنواع السندات التي يتم ردها أو استهلاكها عندما يتحقق فائض في الموازنة العامة، أو من خلال إصدار دين جديد، كما تقوم إدارة الدين العام بتحديد تواريخ بيع هذه السندات ووسائل تسويقها؛ بما يكفل توفير احتياجات تمويل الخزينة العامة بالقدر المطلوب وبأدنى تكلفة، وفي الوقت المناسب.<sup>2</sup>

إدارة الدين العام هي عملية وضع وتطبيق استراتيجية لإدارة دين الدولة من أجل توفير مبلغ التمويل المطلوب، وتحقيق أهداف الحكومة المتعلقة بالمخاطر والتكلفة، بالإضافة إلى أية أهداف عامة أخرى تكون الحكومة قد حددتها لإدارة الدين السيادي، مثل إقامة سوق كفاء للأوراق المالية الحكومية والمحافظة عليها.

ومن منظور اقتصادي كلي أكثر اتساعاً للسياسة العامة، يجب أن تسعى الحكومات إلى التأكد من قدرة اقتصادها على تحمل مستوى الدين العام ومعدل نموه ومن إمكانية خدمة هذا الدين في ظل مجموعة كبيرة من الظروف المختلفة

<sup>1</sup> عزة رضوان الدين العام والسيولة النقدية والاستقرار الاقتصادي في جمهورية مصر العربية رسالة ماجستير، جامعة القاهرة، كلية الاقتصاد والعلوم السياسية، مصر، 1984، ص 222 .

<sup>2</sup> الشميري نصر قائد رائد، إدارة ورقابة الدين العام في الجمهورية اليمنية، أطروحة دكتوراه العلوم في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية، التجارية وعلوم التسيير، السنة الجامعية 2008/2009، ص32.

مع القدرة في نفس الوقت على تحقيق الأهداف المتعلقة بالتكلفة والمخاطر. ويشترك القائمون على إدارة الدين السيادي مع مستشاري سياسة المالية العامة والسياسة النقدية في اهتمامهم بأن تظل مديونية القطاع العام عند مستوى يمكن تحمله وبوجود استراتيجية موثوق بها لتخفيض مستويات الدين المفرطة، ويجب أن يتأكد القائمون على إدارة الدين من أن سلطات المالية العامة تدرك أثر احتياجات الحكومة التمويلية ومستويات ديونها على تكلفة الاقتراض.<sup>1</sup>

ويعتبر كل من نسبة خدمة دين القطاع العام، ونسب الدين العام إلى إجمالي الناتج المحلي وإلى الإيرادات الضريبية من بين أمثلة المؤشرات التي تتناول مسألة إمكانية استمرار الدين.

وتعرف أيضا إدارة الدين العام بشكل عام بأنها "عملية وضع استراتيجية لإدارة ديون الحكومة وتنفيذها بغرض جمع المبلغ المطلوب للتمويل بأقل تكلفة ممكنة على المدى المتوسط والطويل بما يتماشى مع الدرجة الحذرة من المخاطر. كما ينبغي أن تحقق أهداف إدارة الدين العام الأخرى التي وضعتها الحكومة مثل تطوير سوق تتمتع بالكفاءة والإبقاء عليها من أجل السندات الحكومية".<sup>2</sup>

- وفقاً لهذا التعريف، فإن غايات أو أهداف إدارة الدين الحكومي ينبغي أن تكون على النحو التالي:
- تحقيق متطلبات الاقتراض الحكومي.
- الاقتراض بأقل تكلفة ممكنة على المدى المتوسط والطويل.
- البقاء على درجة مخاطر تتسم بالاتزان في محفظة الدين.
- تحقيق أي من الأهداف الأخرى التي وضعتها الحكومة مثل تطوير سوق تتمتع بالكفاءة والإبقاء عليها من أجل سندات الدين الحكومية.

تتمثل الأداة الأساسية لتحقيق هذه الأهداف في إعداد استراتيجية إدارة الدين وتنفيذها. وبالنظر في أهداف التكلفة نسبة إلى المخاطر فمن الواجب إجراء عمليات مفاضلة بهذا الشأن. وبالنسبة للدول ذات الأسواق الناشئة، يكون من الأرحص عادةً الاقتراض بالعملات الأجنبية ذات القسيمة المنخفضة مقارنة بالعملة المحلية. من ناحية أخرى، يؤدي الاقتراض بالعملات الأجنبية عادةً إلى زيادة المخاطر في المحفظة المعرض لزيادة في العملة الأجنبية). رغم أن الاقتراض في النهاية القصيرة لمنحنى العائد أرخص في معظم الحالات من الاقتراض طويل الأجل، إلا أن الخطر سيزداد لأن الفائدة قصيرة الأجل تكون أكثر تقلباً وتحتاج القروض إلى إعادة تمويلها في كثير من الأحيان

<sup>1</sup> خبراء صندوق النقد الدولي والبنك الدولي، المبادئ التوجيهية لإدارة الدين العام، 2001، ص 2.

<sup>2</sup> قائد رائد، إدارة ورقابة الدين العام في الجمهورية اليمنية، أطروحة دكتوراه العلوم في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية، التجارية وعلوم التسيير، السنة الجامعية 2008/2009، ص 32

(زيادة في معدل الفائدة ومخاطر إعادة التمويل. ومن هذا المنطلق، فإن المكون الأساسي في وضع الاستراتيجية هو تحليل سيناريوهات الاقتراض المختلفة والمفاضلات التي يجب القيام بها وستحدد درجة تحمل الحكومة للمخاطر في نهاية الأمر تلك المفاضلات والتي ستعكس في وثيقة الاستراتيجية.

### المطلب الثاني: أهمية إدارة الدين العام الداخلي.

تعد إدارة الدين المحلي مهمة لأن الدين العام غالبًا هو المسؤولية المالية الأوسع للحكومة والمساهم الرئيس في الدين الخارجي للدولة. ونظراً لطبيعة الدين العام وحجمه في معظم الدول، فمن الواضح أنه من المهم خفض تكاليفه. فزيادة الديون تؤدي عمومًا إلى زيادة الالتزامات المتعلقة بخدمة الديون وبوجه عام، تؤدي خصوم خدمة الديون المرتفعة إلى الفقر وعدم المساواة والبطالة في الدول المثقلة بالديون، لأن تسديد الديون في مواجهة النمو الاقتصادي البطيء لا يترك ما يكفي من المال لتمويل النفقات اللازمة على الصحة والتعليم والرعاية العامة. وتصبح الإشكاليات ذات الصلة بإدارة الدين في هذا السياق ذات أهمية كبرى.

تواجه كل حكومة خيارات سياسية تتعلق بأهداف الإدارة المالية، وعلى وجه الخصوص، أفضلية تحمل المخاطر، وأجزاء الميزانية العمومية الحكومية التي يجب أن يتحمل مسؤوليتها القائمون على إدارة الديون وإدارة الالتزامات الطارئة، وإنشاء حوكمة سليمة لإدارة الدين العام. وفي العديد من هذه القضايا، ثمة تقارب متزايد بشأن ما يعتبر ممارسات حكيمة في مجال إدارة الدين العام، والتي يمكن أن تقلل من قابلية التعرض لانتقال الأضرار والصدمات المالية وتشمل تلك الممارسات:<sup>1</sup>

- إدراك فوائد الأهداف الواضحة لإدارة الدين؛ تقدير المخاطر مقابل اعتبارات التكلفة؛
- فصل أهداف إدارة الدين والنقد ومسؤولياتها تنسيق تبادل المشاورات والمعلومات بين القائمين على إدارة الدين والبنك؛
- المركزي عند الضرورة؛
- الحاجة إلى إدارة إعادة التمويل ومخاطر السوق وتكاليف فائدة أعباء الدين؛
- ضرورة تطوير هيكل وسياسات مؤسسية سليمة للحد من المخاطر التشغيلية، بما في ذلك التفويض الواضح للمسؤوليات وأوجه المساءلة المرتبطة فيما بين الأجهزة الحكومية المعنية بإدارة الدين.

تمثل حافظات الديون سيئة التنظيم من حيث أجال الاستحقاق أو العملة أو تكوين أسعار الفائدة والخصومات الطارئة الكبيرة، عوامل مهمة في إحداث الأزمات الاقتصادية أو نشرها في العديد من الدول عبر التاريخ. على سبيل

<sup>1</sup> الإرشادات المنقحة للبنك الدولي وصندوق النقد الدولي الخاصة بإدارة الدين العام 2014

المثال، بغض النظر عن نظام سعر الصرف، أو ما إذا جرى ضم دين العملة المحلية أو الأجنبية، فقد نشأت الأزمات غالبًا بسبب التركيز المفرط من جانب الحكومات على وفورات التكلفة المحتملة المرتبطة بالدين قصير الأجل أو معدل الفائدة العائم. وقد خلف إصدار كميات كبيرة من صكوك الدين هذه ميزانيات حكومية عرضة لظروف النمو وظروف السوق المالية المتغيرة، بما في ذلك التغيرات في الجدارة الائتمانية للدولة، عندما يتعين إعادة تمويل هذا الدين.<sup>1</sup>

ويشكل الاعتماد المفرط على الديون بالعملات الأجنبية مخاطر خاصة، حيث يمكن أن يؤدي إلى ضغوط سعر الصرف و/أو الضغوط المالية إذا أصبح المستثمرون مترددين في إعادة تمويل ديون الحكومة عن طريق الحد من المخاطر التي ستصير فيها محفظة الدين الحكومي مصدر لعدم استقرار القطاع الخاص، يمكن لإدارة الدين الحكومي الرشيد التي تتمتع بسياسة سليمة لإدارة الخصومات المحتملة جعل البلدان أقل عرضة لمخاطر انتقال الأضرار والمخاطر المالية. علاوة على ذلك، فإن محفظة الديون القوية ضد الصدمات تضع الحكومة في وضع أفضل لإدارة الأزمات المالية بفعالية.

### المطلب الثالث: أهداف إدارة الدين العام الداخلي.

يمكن القول بصورة إجمالية إن استراتيجية إدارة الدين العام يكون لها عدة أهداف وأهم هذه الأهداف:<sup>2</sup>

- تخفيض حجم الدين العام المحلي في مدى زمني محدد في ضوء التوقعات المستقبلية لحجم الناتج المحلي وحجم الدين باستخدام حزمة ملائمة من السياسات النقدية والمالية.
- توفير المبالغ المطلوبة لتمويل عجز الموازنة العامة للدولة.
- تقليل تكلفة الاقتراض.
- الوصول إلى هيكل آجال متوازن للتأكد من قدرة الاقتصاد على تحمل أعباء هذا الدين.
- خلق سوق ثانوية للأوراق المالية الحكومية والعمل على تطوير سوق المال.
- تطوير أوعية وأدوات طويلة الأجل للادخار الخاص.
- توزيع الدخل.
- قدرة الدولة على خدمة هذا الدين من مواردها العادية المختلفة وليس عن طريق الاقتراض من الجهاز المصرفي.

<sup>1</sup> جبارة بناصر، قياس وتحليل أثر محددات الدين العمومي الداخلي في الجزائر باستخدام منهجية الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة ARDL للفترة 1992-2021، العامة للمالية الجزائرية، المجلد 13، العدد 01، 2023، ص 63.

<sup>2</sup> ماجدة شليبي، الأهداف الرئيسية لاستراتيجية إدارة الدين العام، المرجع الإلكتروني للمعلوماتية، المالية العامة، 2016، ص 60.

ولتحقيق ما سبق يتعين ربط إدارة الدين العام المحلي بإطار كلي واضح تسعى الحكومة من خلاله إلى ضمان القدرة على الاستمرار في تحمل مستوى الدين العام ومعدل نموه والأعباء المترتبة على ذلك. أخذاً في الاعتبار أن التخلف عن سداد الدين سيكون له آثاراً سلبية على الاقتصاد القومي منها ما قد يترتب على هذا التخلف من تعثر قطاع الأعمال أو القطاع المصرفي في أدائه فضلاً عن تناقص مصداقية الحكومة مما يؤثر على قدرتها في تعبئة المدخرات المحلية – والأجنبية – على المدى الطويل.

والتنسيق بين استراتيجية إدارة الدين العام المحلي وكلاً من السياستين النقدية والمالية، نظراً للاعتماد المتبادل بينهما وذلك في ضوء الظروف الاقتصادية السائدة والأهداف المرجو تحقيقها والتي من أهمها رفع معدلات التنمية في إطار قدر مناسب من الاستقرار الاقتصادي. فالسياسة النقدية تلعب دوراً أساسياً في تحقيق سياسة الدين المحلي سواء من حيث سرعة وكفاية عمليات بيع السندات لتوفير احتياجات الموازنة العامة من التمويل أو من حيث أسعار الفائدة المناسبة التي تحول دون الزيادة الكبيرة في أعباء خدمة الدين<sup>1</sup>.

كما تلعب السياسة المالية دوراً هاماً في تحديد قدرة الدولة على تحمل أعباء هذا الدين مستقبلاً، سواء من ناحية العمل على تحجيم العجز الكلي في الموازنة العامة للدولة وبالتالي تحجيم الزيادات المتتالية في حجم الاقتراض ومن ثم أعباء خدمة الدين المحلي، أو من ناحية توزيع الإنفاق الكلي في الموازنة العامة للدولة والعمل على أن يكون الاقتراض المحلي لتمويل العجز في الموازنة الاستثمارية وليس الجارية. حيث يزيد الاستثمار من قدرة الدولة على الإنتاج ومواجهة أعباء الدين دون أن تؤثر هذه الأعباء سلباً على مكونات الإنفاق الجاري أو الاستثماري في الموازنة العامة.

وأهمية تطوير سوق المال لسهولة إصدار السندات القابلة للتداول في ظل مناخ استثماري يتسم بالشفافية والإفصاح.

### وإنشاء سوق ثانوية كفاء للأوراق المالية الحكومية يتطلب:<sup>2</sup>

- تنوع الحافظة لتوسيع قاعدة المستثمرين.
  - أن تتسم المعاملات بالشفافية والاعتماد على آليات السوق عند إصدار سندات الدين.
  - اتباع ممارسات سليمة في النظم المستخدمة لتسوية المعاملات في السوق المالية التي تشمل أوراقاً مالية حكومية.
- ويتطلب تحقيق أهداف هذه الاستراتيجية أن تقوم الحكومة باعتبارها الجهة المصدرة للدين أو البنك المركزي وكيلا عنها باتخاذ إجراءات معينة وفي الحالة المصرفية، واستشعاراً لحجم وخطورة مشكلة الدين العام .

<sup>1</sup> صندوق النقد الدولي، المبادئ التوجيهية لإدارة الدين العام – دراسة أعدها خبراء صندوق النقد الدولي والبنك الدولي، 2001، ص 21.

<sup>2</sup> خالد سعد حلمي، "الدين العام: الأثر على السوق النقدية والمالية". كتاب الأهرام الاقتصادي رقم 152، 2000، ص 44

المبحث الثاني: إدارة الدين الداخلي ومؤشرات الاستدامة المالية.

المطلب الأول: الناتج الداخلي وإدارة الدين الداخلي.

ان تحديد الحجم الآمن للدين العام الداخلي الذي يمكن الاسترشاد به، والمتمثل في تلك القيمة التي يمكن اقتراضها دون حدوث اختلال في الاستقرار الاقتصادي، يعتبر من أبرز جوانب سياسات إدارة هذا الدين، حيث يمكن للاقتصاد الوطني استيعاب هذا الحجم بكفاءة وتكون له القدرة على تحمل مستوياته. ففي ضوء تزايد حجم الدين العام الداخلي في معظم الاقتصاديات المتقدمة والنامية منها، أدت أساليب إدارته إلى ظهور مفاهيم جديدة تتعلق أساسا باستدامة تحمل الدين، وهذا من خلال استخدام مؤشرات لدراسة ديناميكية وسلوك الدين العام، وهذا ما سنحاول البحث فيه من خلال هذا المطلب.

أولا: قياس نسبة الدين العام إلى الناتج الداخلي الخام

إن نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي في الاقتصاد هي النسبة بين الدين الحكومي للبلد (يقدر بوحدات العملة) والناتج المحلي الإجمالي (يقدر بوحدات العملة في السنة). تشير نسبة الدين المنخفضة إلى الناتج المحلي الإجمالي إلى الاقتصاد الذي ينتج ويبيع السلع والخدمات الكافية لسداد الديون دون تكبد المزيد من الديون. تؤثر الاعتبارات الجيوسياسية والاقتصادية - بما في ذلك أسعار الفائدة والحرب والركود والمتغيرات الأخرى - على ممارسات الاقتراض للأمة وفي اختيار تحمل المزيد من الديون. لا ينبغي الخلط بين الاعتبارات الجيوسياسية وبين نسبة العجز إلى الناتج المحلي الإجمالي، والتي تقاس، بالنسبة للبلدان التي تعاني عجزًا في الميزانية، بما في ذلك صافي الخسارة المالية السنوية لبلد ما في سنة معينة (إجمالي النفقات مطروحًا منها الإيرادات، أو صافي التغير في الدين سنويًا) نسبة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي لذلك البلد؛ اما بالنسبة للبلدان التي لديها فوائض في الميزانية، تقيس نسبة الفائض إلى الناتج المحلي الإجمالي صافي المكسب المالي السنوي للبلد كجزء من الناتج المحلي الإجمالي لذلك البلد.<sup>1</sup>

لو افترضنا أن الناتج الداخلي الخام ينمو بمعدل سنوي اسمي يساوي 8 في المائة، وان نسبة عجز الموازنة من الناتج الداخلي الإجمالي هي  $b$  وهي نسبة ثابتة، علما أن الدين يتحدد بمقدار العجز في الموازنة العامة.

فانه في أي وقت وفي ضوء هذين الافتراضين يمكن أن يتحقق الآتي:<sup>2</sup>

<sup>1</sup> ناصر سليمان، مشكل فائض السيولة لدى البنوك الجزائرية، أسبابها ومقترحات حلها، مداخلة مقدمة للملتقى الوطني حول إشكالية استعمال السيولة النقدية في المعاملات التجارية وانعكاسها على الخدمات المصرفية الجزائرية، الجزائر، جامعة جيلالي اليابس سيدي بلعباس، كلية العلوم الاقتصادية، التجارية وعلوم التسيير، يومي 06 و 07 ماي 2014، ص 7.

<sup>2</sup> ماجد عبد اللطيف ودقاسة مأمون الدين العام الداخلي وعجز الموازنة العامة الأردنية، الإمارات العربية المتحدة اتحاد غرف التجارة والصناعة، مجلة آفاق اقتصادية، المجلد 22، العدد 87، 2001.

$$BD = b \cdot GDP_1 \dots \dots \dots (1)$$

$$GDP_t = GDP_0 (1+g)^t \dots \dots \dots (2)$$

حيث :

BD : عجز الموازنة

GDP : الناتج الداخلي الإجمالي في الزمن t.

GDP : الناتج الداخلي الإجمالي في الزمن 0.

g: معدل النمو السنوي للناتج الداخلي الإجمالي.

b: نسبة عجز الموازنة من الناتج الداخلي الإجمالي.

وإذا افترضنا أن عجز الموازنة يمول عن طريق الاقتراض الداخلي، فإن نسبة الدين الحكومي الداخلي القائم إلى الناتج الداخلي الإجمالي، تتجه نحو سقف يتحدد بنسبة عجز الموازنة ومعدل نمو الناتج الداخلي الإجمالي وفق العلاقة التالية:

$$D_t / GDP_t = d_t (b/g) (1+g) \dots \dots \dots (3)$$

$D_t$  : الدين الحكومي الداخلي القائم في الزمن .

$d_t$  : نسبة الدين الحكومي الداخلي القائم إلى الناتج الداخلي الإجمالي في الزمن t.

يتضح من العلاقة (3)، أن ارتفاع معدل نمو الناتج الداخلي الإجمالي يخفض سقف نسبة المديونية، بينما ارتفاع نسبة عجز الموازنة إلى الناتج الداخلي الإجمالي يرفع سقف نسبة المديونية، وهكذا يمكن القول انه إذا اتسمت نسبة عجز الموازنة بالثبات، فإن سقف الدين العام الداخلي يتحدد بالمعلمتين (b) و (g) كما توضحه العلاقة (3) أعلاه. غير أن الإشكال الذي يمكن طرحه في هذا السياق، هو كيف يصبح سلوك الدين العام، إذا كانت نسبة عجز الموازنة (b) متغيرة بسبب مدفوعات فوائد هذا الدين<sup>1</sup>؟

بافتراض أن عجز الموازنة في بداية الفترة ( $BD_0$ )، يكون مساو إلى حجم الدين العام الداخلي ( $D_0$ ) في بداية الفترة، ويكون مساو إلى نسبة من الناتج الداخلي الخام مثلما توضحه العلاقة التالية:

$$BD_0 = D_0 = b_0 GDP_0 \dots \dots \dots (4)$$

<sup>1</sup> الكواز أحمد السياسات الاقتصادية الهيكلية، في مجلة جسر التنمية سلسلة دورية تعنى بقضايا التنمية في الدول العربية، العدد 107، الكويت، المعهد العربي للتخطيط، نوفمبر 2011، ص271.

وانه في أي فترة لاحقة يتحدد عجز الموازنة كما يلي:

$$BD_t = b_0 GDP_0 + r D_{t-1} \dots\dots\dots(5)$$

r: سعر الفائدة على الدين العام.

حيث

$D_{t-1}$  : حجم الدين العام الداخلي في الفترة السابقة للفترة t .

$b_0$  : نسبة العجز الأساسي للموازنة من الناتج الداخلي الإجمالي .

وفي ضوء افتراض تمويل عجز الموازنة عن طريق الاقتراض الداخلي، فإن المعادلة (5) تصبح بالشكل التالي:

$$BD_t = D_t - D_{t-1} = b_0 \cdot GDP_0 + r D_{t-1} \dots\dots\dots(6)$$

من المعادلة أعلاه يتضح أن عجز الموازنة يصبح مساو إلى التغير في حجم الدين ( الاقتراض الجديد - الدين القائم في نهاية الفترة (t-1) .

ثانيا: ديناميكية تراكم الدين العام :

ترتبط ديناميكية الدين العام بصورة عامة بالموازنة العامة للدولة، ويؤكد التحليل الاقتصادي في هذا المجال، أن هناك علاقة وثيقة ومترابطة بين سعر الفائدة على سندات الدين العام ومعدل نمو الناتج المحلي الإجمالي، وفي هذا الصدد قام Domar . بدراسة ديناميكية نمو الدين العام، وبين أن المقارنة بين معدل الفائدة على الدين العام ومعدل نمو الناتج الداخلي لها دور رئيسي في تحديد ديناميكية استقرار أو انفجار حجم الدين العام، بحيث يمكننا التمييز بين ثلاث حالات:<sup>1</sup>

1. سعر الفائدة على سندات الدين العام اقل من نسبة نمو الناتج الداخلي الخام: إن استمرار عجز الموازنة لا يؤدي بالضرورة إلى ارتفاع نسبة الدين العام حتى ولو كان التمويل بالاقتراض، وهذا في ضوء فرضية معدل نمو الناتج الداخلي الخام اعلى من سعر الفائدة على الدين العام، وبذلك فان نسبة الدين العام لا يمكن ان تتجاوز سقفا أقصى يمكن أن يتحدد بالعلاقة:

$$d_{max} = b(1+r/g-r)/ GDP)_t$$

<sup>1</sup> حسني بعلي مبارك، إمكانيات رفع كفاءة أداء الجهاز المصرفي الجزائري في ظل التغيرات الاقتصادية والمصرفية المعاصرة، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة منتوري، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، قسنطينة، السنة الجامعية 2011-2012، ص ص 139-140

b: نسبة عجز الموازنة الأساسي (بدون فائدة).

g: معدل نمو الناتج الداخلي الخام.

f: سعر الفائدة على الدين العام.

dmax: أقصى نسبة للدين العام.

إن افتراض سعر فائدة اقل من معدل نمو الناتج الداخلي الخام، يعتبر كعامل حاسم في وجود سقف محدد لنسبة الدين العام من الناتج الداخلي الخام، بحيث كلما ارتفع العجز في الموازنة يرتفع هذا السقف، كما أن انخفاض الفرق بين معدل نمو الناتج الداخلي الخام وسعر الفائدة يؤدي إلى رفع سقف نسبة الدين، غير أن وصول هذه النسبة إلى حدها الأقصى قد يأخذ فترة زمنية طويلة، الأمر الذي يتيح لواقعي السياسة الاقتصادية التغيير في السياسات المستقبلية لمواجهة هذه المستجدات.

2. سعر الفائدة على سندات الدين العام يساوي نسبة نمو الناتج الداخلي الخام: في هذه الحالة، فان نسبة

الدين العام يمكن أن ترتفع إلى مستويات لا حدود لها مع مرور الوقت، وهذا في ضوء استمرار العجز في موازنة الدولة<sup>1</sup>.

3. سعر الفائدة على سندات الدين العام أكبر من نسبة نمو الناتج الداخلي الخام: إذا افترضنا أن معدل الفائدة

في المدى الطويل أكبر من نسبة نمو الناتج الداخلي الخام، فهذا يعني تغير ديناميكية الدين العام، حيث تكون نسبة

الدين (b) سالبة، وهذا ما يفسر بعدم استقرار التوازن، وعليه فان أية قيمة للدين الحالي D سوف تعبر عن انفجار

نسبة الدين العام من الناتج الداخلي الخام، لذلك يتطلب وجود فائض أساسي موجب في موازنة الدولة.

المطلب الثاني: مؤشرات الاستدامة المالية.

أولاً: مفهوم الاستدامة المالية

للاستدامة المالية مفاهيم متعددة استندت بعضها إلى الربط بين مفهوم الاستدامة وملاءة الدولة، تماشياً مع فكرة

أن الحكومات يجب أن تستوفي بعلاقة طويلة الأجل بين الدين والنمو الاقتصادي، بينما استندت البعض الأخرى إلى

الربط بين مفهوم الاستدامة وقيد الموازنة بين الأزمنة وهي الفكرة التي تتعلق بخيار الحفاظ على الدين العام مساوياً لقيمة

فائض الميزانية العامة في المستقبل<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> المهاني عبد الرحيم، الآثار الاقتصادية الكلية للسياسة المالية والقدرة على استدامة تحمل العجز الموازي والدين العام - حالة الجزائر، رسالة دكتوراه العلوم في الاقتصاد، جامعة أبو بكر بلقايد بتلمسان، كلية العلوم الاقتصادية، التسيير والعلوم التجارية، السنة الجامعية: 2012-2013، ص 153.

<sup>2</sup> عصماني مختار، أوكيل رابع مؤشرات الاستدامة المالية في الجزائر خلال الفترة، 1990-2016، مجلة معارف قسم العلوم الاقتصادية، السنة الثالثة عشر

ترجع المحاولات الأولى لتحليل استدامة السياسة الميزانية إلى كينز الذي أهتم بأزمة الدين العمومي التي عرفتها فرنسا آنذاك، حيث نصح الحكومة الفرنسية بوضع سياسة مالية مستدامة وتحقيق القيد الموازي، بين القدرة على استدامة الدين العام تظهر ابتداء من بلوغ نسبة الدين العام من الناتج المحلي الاجمالي قيما مفرطة ، في حين اشترط دومار **DOMAR** لتحقيق الاستدامة المالية أن يكون معدل النمو الاقتصادي أكبر من معدل الفائدة على الدين العام لضمان السيطرة على حجم الدين في المستقبل ففي حالة عدم تحقيق ذلك ستلجأ الحكومة للاستدانة من أجل سداد مدفوعات الدين وسيستمر حجم الدين بالارتفاع<sup>1</sup>.

عرف بيوتير **BUITTER** السياسة المالية بأنها السياسة التي تستطيع الحفاظ على صافي ثروة القطاع العمومي إلى الناتج المحلي عند المستوى الحالي، وفي نفس السياق عرف بلانشار **BLANCHARD** الاستدامة المالية على أنها السياسة التي تضمن ثبات نسبة الدين العام إلى الناتج القومي، حيث ربط بين الاستدامة المالية وقيد الميزانية وعليه يتحقق وضع الاستدامة المالية عندما تظل نسبة الدين العام للناتج ثابتة بحيث تعود إلى مستوياتها الأصلية في حالة حدوث طوارئ ويشترط من أجل تحقيق ذلك أن تكون الموارد المالية الحكومية كافية لتغطية أعباء الدين المستقبلية، دون الحاجة للاقتراض مرة أخرى أو إعادة جدولة الديون.

ويعرف صندوق النقد الدولي مفهوم الاستدامة المالية على أنها الوضعية التي يكون فيها المفترض قادر على خدمة ديونه دون الحاجة إلى إحداث تعبيرات جوهرية في ميزان النفقات والايرادات مستقبلا، وعرفت اللجنة الأوربية مفهوم الاستدامة المالية بأنها تعكس قدرة الحكومة على تحمل العبء المالي لديونها في المستقبل، فالسياسة المالية ليست مستدامة إذا كانت تنطوي على تراكم مفرط للديون وخدماته على مر الزمن.

ثانيا: مؤشرات الاستدامة المالية المرتبطة بالدين العام الداخلي:

**1. مؤشر الدين العام إلى الناتج المحلي الخام:** لا شك أن المديونية العمومية تعتبر من دون شك من أهم المؤشرات المستخدمة لقياس متانة الموقف المالي للدولة، وعادة ما يستعمل في ذلك معيار اتفاقية ماسترخيت اتفاقية الاتحاد الأوربي سنة 1992) الذي يشترط أن تكون نسبة الديون العمومية إلى الناتج المحلي الخام أقل من 60%. وعموما يتصف الدين العام بالاستدامة المالية إذا كانت نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي خام تتسم بالاستقرار أو بالتراجع التدريجي على المدى الطويل.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> رابع أوكيل، مختار عصماني، تقييم الاستدامة المالية في الجزائر، مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير ، المجلد 20/ العدد 01- ديسمبر 2020، ص 322

<sup>2</sup> بن دعاس زهير، رقوب نويمان، تحليل مؤشرات الاستدامة المالية ومتطلبات ترسيخها في الجزائر، Les cahiers du CREAD، المجلد34، العدد 2، ص 114.

إن تنتمي نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الخام ينجم عنه فقدان السياسة المالية لمرونتها، وزيادة احتمال اتباع سياسة التقشف مما يؤثر سلبا على استمرارية السياسة الإئتمانية السابقة، ناهيك عن مزاحمة الحكومة للقطاع الخاص في سوق الائتمان، بالإضافة إلى تفاقم أعباء الدين العام التي ينجر عنه زيادة العبء الضريبي، ومخاطر ذلك على الاستثمار والاستهلاك وسيرورة التنمية الاقتصادية في عمومها.

2. **مؤشر الفجوة الضريبية** يتم قياس هذا المؤشر انطلاقا من تحليل رصيد الضريبة ومدى تغطيتها لأعباء الحكومة، وبحسب بمقارنة نسبة الضريبة المستهدفة إلى الناتج المحلي الخام إلى نسبة الانفاق الحكومي إلى الناتج المحلي الخام.
3. **مؤشر العجز المالي** يتم حسابه انطلاقا من الفرق المسجل بين النفقات العامة والإيرادات العامة خلال فترة زمنية معينة، ويفضل أن يأخذ في شكله الأولي الذي يستبعد مدفوعات العوائد ومفهوم الاستدامة يقتضي عدم تراكم عجز الموازنة حتى لا تضطر الدولة إلى إعادة ترتيب أولوياتها الاتفاقية والبحث عن مصادر تمويلها في المستقبل.
4. **اختيار الملاءة المالية:** إن التأكد من تحقق شرط الملاءة يعتبر من أهم المؤشرات المستخدمة في قياس الاستدامة المالية، وذلك من خلال مقارنة القيمة الحالية للتدفقات النقدية الإيرادات) مطروح منها النفقات بالقيمة الاسمية للدين العام وخدماته المتراكمة في نهاية الفترة، وذلك وفق شرط المترابطة التالية:

$$(1+i)^t \times ND_t \leq \sum (R - G) / (1 + i)^t$$

حيث  $G_t$  الانفاق الحكومي،  $R_t$  الإيرادات الحكومية،  $i$  معدل الفائدة،  $ND$  القيمة الاسمية لرصيد الدين في نهاية السنة...

وبناء عليه فإن شرط الملاءة يتحقق إذا كانت القيمة الحالية للتدفقات النقدية الإيرادات مطروح منها النفقات أكبر أو يساوي القيمة الاسمية للدين العام عند نهاية الفترة (أ) إضافة إلى فوائده المتراكمة.

### 5. منهج الدخل الدائم لاختبار الاستدامة المالية في اقتصاد نفطي

يعتبر منهج الدخل الدائم من أهم مؤشرات قياس الاستدامة المالية قبل الحدوث انطلاقا من فرضية الدخل الدائم للاقتصادي الأمريكي ميلتون فريدمان والتي تنص على أن الفرد لا يحدد اختياراته بناء على دخله الجاري وإنما على دخله الدائم المتوقع، وينطبق ذلك على الحكومات، فالدخل الدائم للحكومة النفطية يتحدد بتقدير مدى قدرة إيراداتها على تغطية نفقاتها في المدى الطويل، واستدامة المالية العمومية في الاقتصاديات النفطية تقوم على أساس فك ارتباط الموازنة عن تقلبات أسعار النفط على الأقل في المدى المتوسط بما يتناسق مع أهداف السياسة المالية في المدى الطويل<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> بوجبل احمد، الشمول المالي واثره على الاستدامة المالية دراسة حالة دول الجزائر، تونس والمغرب، مذكرة ماستر، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، تخصص اقتصاد نقدي وبنكي، المركز الجامعي عبد الحفيظ بالوصوف ميله، 2021، ص 23.

إن تطبيق هذا المدخل يقتضي أن تضمن الدولة استمرارية الدولة في سياستها الاتفاقية بحيث لا تتجاوز نفقاتها القيمة السنوية للإيرادات المستقبلية المتوقعة، يعني ذلك الحصول على قروض مسبقة عندما يتجاوز الدخل الدائم من الموارد الطبيعية الإيرادات الفعلية منها، أو الادخار عندما تتجاوز الإيرادات الفعلية للدخل الدائم.

### المبحث الثالث: السياسة الحديثة لإدارة الدين الداخلي

#### المطلب الأول: إطار إدارة الدين

عموماً تعرف إدارة الدين العام على أنها عملية وضع استراتيجية لإدارة ديون الحكومة وتنفيذها بغرض تعبئة الموارد المطلوبة للتمويل بأقل تكلفة ممكنة على المدى المتوسط أو الطويل بما يتماشى مع الدرجة المقبولة من المخاطر. كما ينبغي أن تحقق أهداف إدارة الدين العام الأخرى التي وضعتها الحكومة مثل: تطوير سوق تتمتع بالكفاءة والإبقاء عليها من أجل السندات الحكومية".<sup>1</sup>

وفقاً لهذا التعريف، فإن أهداف إدارة الدين العام تتمحور على النحو التالي:

- تلبية احتياجات التمويل الحكومي.
- الإبقاء على درجة مخاطر تتسم بالانزان في محفظة الدين. تحقيق أي من الأهداف الأخرى التي وضعتها الحكومة مثل: تطوير السوق المحلي للأوراق المالية الحكومية ليتمتع بالكفاءة والعمق، من أجل استيعاب إصدارات أدوات التمويل التي تطرحها الدولة.

بالتالي تتمثل الأداة الأساسية لتحقيق هذه الأهداف في إعداد استراتيجية إدارة الدين وتنفيذها وبالتالي الاقتراض بأقل تكلفة ممكنة على المدى المتوسط والطويل.

#### أولاً: نطاق عملية إدارة الدين العام:

يتم تحديد نطاق عمليات إدارة الدين لتشمل الالتزامات المالية الرئيسية التي تمارس الحكومة المركزية الرقابة عليها. وتشمل هذه الالتزامات عادة كل من الدين القابل للتداول وغير القابل للتداول مثل: التمويل بشروط ميسرة والحصول عليها من مصادر رسمية ثنائية ومتعددة الأطراف. وسواء تم تضمين أو استبعاد دين القطاع العام الأوسع نطاقاً من اختصاص الحكومة المركزية، تتباين إدارة الديون من بلد لآخر اعتماداً على طبيعة الأطر السياسية والمؤسسية إرشادات صندوق النقد والبنك الدوليين .

<sup>1</sup> إرشادات البنك الدولي وصندوق النقد الدولي بشأن إدارة الدين العام لعام 2001 والمحدثه في 2014. تم تقديم مدخلات ومقترحات لتنقيح الإرشادات من قبل مجموعة عمل. مديري الدين العام التي ضمت ممثلين من الأرجنتين وبنجلاديش وبلجيكا والبرازيل وجزر القمر والدنمارك وغامبيا والمانيا والهند وإيطاليا وجامايكا وكوريا وجمهورية الصين الشعبية وروسيا وسيراليون وإسبانيا والسودان والسويد وتركيا والولايات المتحدة الأمريكية والأوروغواي وفيتنام.

ثانياً: استراتيجية إدارة الدين العام

تمثل استراتيجية إدارة الدين الخطة التي تعتمدها الحكومة تنفيذها على المدى المتوسط من أجل تحقيق الإدارة الرشيدة لمحفظة الديون الحكومية، والتي تجسد تفضيلات الحكومة فيما يتعلق بالموازنة بين عناصر التكلفة ومستوى المخاطر المقابلة إذ تفعل أهداف إدارة الدين التي وضعتها الدولة. على سبيل المثال: ضمان أن يتم تلبية احتياجات الحكومة المالية والتزامات السداد الخاصة بها بأقل تكلفة ممكنة تتوافق مع درجة مدروسة من المخاطر<sup>1</sup>.

غالباً ما تكون الاستراتيجية محددة على المدى المتوسط -5 سنوات، حيث إنه في حالة قصر المدى الزمني، هناك خطر أن تسيطر المنفعة قصيرة المدى، مما يوجه التركيز نحو التكاليف قصيرة المدى وبعيدا عن المخاطر التي قد تتحقق فيما بعد. إلا أنها يجب أن تخضع لمراجعة دورية لتقييم ما إذا كانت الافتراضات ما زالت سارية في ظل الظروف المتغيرة. ومن النموذجي إجراء هذه المراجعة سنوياً، ويفضل أن تكون جزءاً من عملية الموازنة. وإذا تم النظر إلى الاستراتيجية الحالية على أنها مناسبة، فيجب أن يتم توضيح الأساس المنطقي لاستمرارها بشكل صريح.

يعتمد نطاق استراتيجية إدارة الدين متوسطة الأجل على المعلومات المتاحة وعلى الترتيبات المؤسسية القائمة في كل دولة. وينبغي أن يشمل النطاق، كحد أدنى، إجمالي ديون الحكومة المركزية المباشرة (الداخلية والخارجية). ويعتمد التحديد الدقيق للنطاق على مدى سيطرة مدير الدين على تعرض محافظ معينة للمخاطر ويمكن توسيع نطاق تغطية استراتيجية إدارة الدين متوسطة الأجل تدريجياً كلما توفرت المعلومات وكلما سمحت الترتيبات المؤسسية بتنفيذ استراتيجية أوسع وأشمل.

يختلف محتوى الاستراتيجية من دولة إلى أخرى حسب مرحلة التطوير أو برامج إصلاح إدارة الدين ومصادر التمويل والمعاملات المستخدمة في إدارة ديون الحكومة المركزية. أيضاً حسب استهداف معايير محددة، مثل معدل الدين العام للنتائج المحلي الإجمالي أو متوسط معين لعمر الدين أو حجم الديون الأجنبية إلى المحلية أو حجم الديون ذات معدل الفائدة المتغير.

ويفضل أن تتضمن وثيقة استراتيجية إدارة الدين ما يلي<sup>2</sup>:

✓ وصف مخاطر السوق التي تتم إدارتها (العملة، وسعر الفائدة، وإعادة التمويل أو مخاطر تحديد القروض) والسياق التاريخي لمحفظة الديون.

✓ وصف البيئة المستقبلية لإدارة الدين، بما في ذلك، التوقعات المالية وتوقعات الديون والافتراضات حول الفائدة وأسعار الصرف، والقيود على اختيار المحفظة بما يشمل القيود المتعلقة بتطوير السوق وتنفيذ السياسة النقدية.

<sup>1</sup> البنك الدولي وصندوق النقد الدولي: (2009): وضع إستراتيجية إدارة الدين متوسطة الأجل . مذكرة توجيهية لسلطات الدولة، ص3.

<sup>2</sup> نوران يوسف، استراتيجيات إدارة الدين العام وتنمية أسواق الدين في الدول العربية، أمانة مجلس وزراء العرب، 2019، ص 38.

✓ وصف التحليل الذي تم إجراؤه لدعم الاستراتيجية الموصى بها الإدارة الدين، مع توضيح الافتراضات المستخدمة وقيود التحليل.

✓ الاستراتيجية الموصى بها ومبررها.

و تشمل الاستراتيجية عادةً على معايير أو مقاييس استراتيجية. وعندما يتم تحديدها، ينبغي أن تتم جميع عمليات الاقتراض ضمن الحدود التي تم وضعها، مثل:

✓ نسبة الدين بالعملة الأجنبية إلى الدين الداخلي.

✓ نوع العملات المكونة للدين بالعملات الأجنبية. متوسط الحد الأدنى لاستحقاق الدين.

✓ الحد الأقصى لنسبة الدين الذي يمكن أن يكون مستحق الدفع خلال موازنة السنة الواحدة أو موازنة السنتين.

✓ الحد الأقصى لنسبة الدين قصير الأجل، سنة وأقل، إلى الدين طويل الأجل، كنسبة من إجمالي الدين العام.

✓ الحد الأقصى لنسبة الدين ذو المعدل المتغير إلى نسبة الدين ذو المعدل الثابت.

✓ حدود معينة لسعر الفائدة.

أما في حالة كون الدولة تعتمد في الأساس على التمويل الميسر الخارجي، وليس على التمويل من الأسواق أي عن طريق أدوات الدين القابلة للتداول محلياً أو دولياً، فإن تلك المعايير المعتمدة على المخاطر لا يمكن أن تكون ذات صلة بنفس الأهمية، وفي مثل هذه الحالات فإن المعايير الأكثر ترابط لاحتواء المخاطر على محفظة الدين تتمثل على الأرجح في تكوين العملة وتكوين سعر الفائدة ومقدار الدين الذي ينبغي إعادة تمويله في غضون مدة محددة. هذا يمكن أن يكون كافياً كخطوة مؤقتة للتعبير عن الاستراتيجية كمبادئ توجيهية وتوضيح الاتجاه الذي يتوقع أن تتطور فيه مؤشرات أساسية معينة، على سبيل المثال: تخفيض مقدار الدين المستحق بالعملة المحلية في غضون 12 شهراً.

استراتيجية إدارة الدين يجب أن تغطي جميع الديون الحالية للحكومة المركزية والاقتراض المتوقع، بما في ذلك الاقتراض من البنك المركزي، وفي نطاق لا يقل عن ثلاث سنوات، وبالتالي يُجذب تحديثها سنوياً. وتحدد استراتيجية إدارة الدين على وجه الخصوص، كيفية اختلاف خصائص التكلفة والمخاطر مع التغيرات في تركيبة محفظة الديون. يختلف محتوى الاستراتيجية ومؤشرات المخاطر من بلد إلى آخر، حسب مرحلة التنمية الاقتصادية ومصادر التمويل واتساع سوق الديون المحلية وعمقها والمعاملات المستخدمة لإدارة الديون الحكومية المركزية.

كذلك يجب على الأجهزة العليا للرقابة أن تفحص ما إذا كانت متطلبات استراتيجية إدارة الدين قد تم تبنيتها بشكل متزايد في تشريعات إدارة الدين. يشمل هذا شرطاً لنشر استراتيجية إدارة الدين عادة ما يتم التصديق على استراتيجية إدارة الدين من قبل السلطة التنفيذية إما من قبل وزير المالية أو مجلس الوزراء باعتبارها وثيقة رسمية، وتوفر المسار

الإستراتيجي على المدى المتوسط لتحقيق أهداف الإدارة العليا، بما في ذلك ضمان اتساقها مع سياسات الاقتصاد الكلي.

### المطلب الثاني: الإطار القانوني لإدارة الدين الداخلي

يشمل الإطار القانوني لإدارة الدين العام كلا من التشريعات الأساسية (القوانين التي تم إقرارها مع موافقة السلطة التشريعية) والتشريعات الثانوية أو التي تم تفويض الغير بها الأوامر التنفيذية واللوائح والمراسيم وما إلى ذلك التي يحددها الفرع التنفيذي للحكومة).

ويسترشد قرار إدراج بعض الأحكام في التشريع الأساسي بالمبادئ الدستورية والدور المرغوب فيه للبرلمان أو الكونجرس في إدارة الديون السيادية. مع العلم أن تضمينها في التشريع الأساسي يمنح هذه الأحكام أهمية ويمنع حدوث تغييرات متخصصة ومتكررة.

ينبغي أن يشمل التشريع الأساسي، بالتماشي مع الممارسة السليمة، ما يلي:

- تفويض واضح من البرلمان للسلطة التنفيذية الحكومية (عادة إلى الحكومة أو مجلس الوزراء)، أو مباشرة إلى وزير المالية للموافقة على عمليات الاقتراض نيابة عن الحكومة؛
- أغراض الاقتراض المحددة؛ أهداف أو أغراض واضحة لإدارة الدين؛
- متطلبات تطوير استراتيجية إدارة الدين وخطط الاقتراض السنوية؛
- تقديم تقارير سنوية إلزامية إلى البرلمان عن القروض وغيرها من أنشطة إدارة الدين، التي تغطي تقييم النتائج مقابل الأهداف المحددة والاستراتيجية المحددة.

### يتضمن التشريع الثانوي عادة ما يلي:

- تفويض واضح داخل الفرع التنفيذي للحكومة من أجل وحدة إدارة دين مكرسة (تسمى أحياناً مكتب إدارة الديون أو باختصار (DMO) لإجراء معاملات متعلقة بالاقتراض والديون ضمن إطار معين.
- القضايا الأخرى، مثل إجراءات الاقتراض وغيرها من اللوائح التي لا تحتاج إلى أن يحددها البرلمان، وفقاً لمبدأ التبعية.

يمكن للأجهزة العليا للرقابة أن تفحص ما إذا كان الإطار القانوني قد أرسى عمليات الحوكمة والرقابة وإعداد التقارير والمساءلة اللازمة بشكل أساسي، يجب أن تكون العناصر التالية في معرض الإطار القانوني لإدارة الدين العام ويجب أن تكون محددة بوضوح، وبعبارة صريحة، وبتساق: <sup>1</sup>

- توكيل البرلمان للسلطة التشريعية للاضطلاع بالسلطات السيادية؛
- اختصاصات مكتب إدارة الدين المسؤولة، مجال النشاط أغراض الاقتراض؛
- أهداف وأغراض إدارة الدين؛
- متطلبات استراتيجية إدارة الدين وخطط الاقتراض السنوية؛
- التزامات إعداد التقارير بشأن الديون.

يمكن للأجهزة العليا للرقابة أيضاً، من خلال منظور رقابة الأداء، أن تفحص إلى أي. مراقبة هذه العناصر في سياق الإدارة الرشيدة للدين العام.

في معظم الدول، تقع السلطة النهائية للاقتراض نيابة عن الحكومة المركزية على عاتق البرلمان أو الكونجرس تتبع هذه السلطة من السلطة الدستورية للسلطة التشريعية للموافقة على التدابير الضريبية للحكومة المركزية وتدابير الإنفاق المستوى الأول من تفويض سلطة الاقتراض سيكون من البرلمان أو الكونجرس إلى السلطة التنفيذية على سبيل المثال، إلى الرئيس، أو إلى الحكومة أو مجلس الوزراء، أو مباشرة إلى وزير المالية.

للحفاظ على بعض السيطرة على القروض ومستوى الدين عادة ما يقيد البرلمان سلطة الاقتراض المفوضة لأغراض محددة أو يضع حداً لصافي الاقتراض السنوي أو الدين غير المسدد أحد الضوابط المشتركة الأخرى لاحتفاظ البرلمان أو الكونجرس بسلطة التصديق على اتفاقيات القروض المصنفة كمعاهدات (مثل الاتفاقيات الدولية المبرمة بين جهتين سياديتين أو بين جهة ذات سيادة وأخرى خاضعة للقانون الدولي، مثل البنك الدولي). يتم تضمين هذا الشرط عادة في الدستور. القروض الأخرى الأجنبية، مثل إصدارات السندات في أسواق رأس المال الدولية والقروض مباشرة من البنوك الأجنبية، لا تتطلب عادة موافقة البرلمان .

عند فحصهم لبنود التفويض في الإطار القانوني، يجب على الأجهزة العليا للرقابة أن تحدد ما إذا كانت شروط التفويض واضحة ومنصوص عليها بعبارة صريحة، سواء بالنسبة للرقابة الداخلية أو لأغراض العناية الواجبة. ومن الشائع أن يقوم مجلس الوزراء أو وزير المالية بتفويض على الأقل بعض من سلطات الاقتراض التي تلقاها من البرلمان إلى مكتب إدارة الدين، على سبيل المثال للموافقة على العطاءات المستلمة في مزاد مخدات الدين الحكومية.

<sup>1</sup> Paul Marie Gaudemet, Finances Publiques, Paris, Ed. Montchrestien, 1975, p 171.

يجب على الأجهزة العليا للرقابة فحص وجود تلك السلطات المفوضة وتحديد ما إذا كانت كافية للسماح لمكتب إدارة الدين بإدارة الدين العام بالشكل الملائم.

### المطلب الثالث: إدارة هيكل استحقاق الدين العام وانقضاءه

من السياسات التي توضع موضع اهتمام في إدارة الدين العام الداخلي، مراعاة تواريخ الاستحقاق، أي الفترة التي ستقوم الحكومة خلالها بالوفاء بالرصيد القائم من الديون، نظرا لكون متوسط مواعيد الاستحقاق يلعب دورا هاما في الحيلولة دون حدوث أزمة ثقة<sup>1</sup> بين الحكومة ومقرضيها.

يتم انقضاء الدين من خلال التخلص من أعبائه عن طريق رد أصله وتسديد الفوائد المترتبة على ذلك، وفقا لشروط إصداره، وفي هذا الصدد تلعب إدارة الدين العام دورا كبيرا للحيلولة دون الإخلال بالتزامات الحكومة حيث يتطلب ذلك إدارة هيكل استحقاق الدين بحذر شديد، من اجل توفير السيولة المالية للخزينة، وهذا لا يعني فقط ضمان فواصل زمنية معقولة بين تواريخ الاستحقاق لسندات الديون، ولكن أيضا ضمان رصيد ملائم من المنقذ للسماح للحكومة بالوفاء بالتزاماتها القصيرة الأجل، وسوف نعود للتفصيل أكثر في إدارة هيكل الاستحقاق من خلال المبحث الموالي. هذا ويمكن أن يتم القضاء الدين بإحدى الأساليب العالية<sup>1</sup>:

- الوفاء بالدين
- للبيت الدين
- تبديل الدين
- استهلاك الدين

هذه العناصر سيتم التفصيل فيها من خلال الآتي:

**1. الوفاء بالدين:** يغير الوفاء الوسيلة الطبيعية لانقضاء الدين، حيث ينصرف المعنى في ذلك إلى سداد الدين دفعة واحدة، ولا يمكن أن تتصور انقضاء الدين بواسطة هذا الأسلوب، إلا بالنسبة للقروض المحدودة المبالغ، حتى تتمكن الخزينة من تدبير الموارد المالية اللازمة لسدادها، غير انه وفي إطار التوجهات الحديثة لإدارة الدين، عن طريق الانتظام في عقد مزادات والعمل على تطوير سوق السندات الحكومية، يمكن للخزينة العامة استعمال الإصدارات الجديدة في تسديد إصدارات سابقة، وهو ما يسمى بإعادة تمويل الدين، وفي هذا الشأن، يجب أن تعطى أولوية كبرى المخاطرة تجديد الدين خاصة في الدول النامية التي تتميز بضعف أداء هذه الأسواق.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> صبحي تادين فريضة ومدحت محمد العقاد، مقدمة في علم الاقتصاد، بيروت، دار النهضة العربية، 1987، ص 68.

<sup>2</sup> عصام الدين محمد، دليل بشأن التخطيط وإجراء الرقابة على وحدات العراقية الداخلية المدين العام المنظمة الدولية لأجهزة الرقابة العليا (الأكوساني INTOSAI)، إعداد الحية الدين العام، المكسيك، 2000، ص 20.

2. **تثبيت الدين:** يتم تثبيت سندات الدين العام بتحويل الفروض القصيرة الأجل عند حلول تاريخ استحقاقها، إلى قروض مؤبدة او قروض قابلة للاستهلاك، متوسطة وطويلة الأجل، وذلك بنفس قيمة القرض الذي استحق تسديده"، وهذا لعدم توفر فائض كاف في الموازنة العامة للدولة، أو عدم ملاءمة الظروف في السوق المالية لعقد قروض جديدة، حيث يصبح هذا الإجراء ضروريا إزاء الأوضاع الاقتصادية للبلاد، وبالإضافة إلى ذلك، فإن عملية تثبيت الدين، قد يكون الهدف منها تغيير هيكل استحقاق الدين العام، أو الاستفادة من ظروف مناسبة في السوق المالية تؤدي إلى تخفيض أعباء هذا الدين، أو تقليل درجة سيولته، ناهيك عن تقليل حاجة الخزينة العامة لدخول السوق بصورة مباشرة، مما قد يزيد من تكاليف إدارة الدين العالم. وهذه السياسة تمكن الخزينة العامة من إطالة فترة الاستحقاق، كما تقلل من الحاجة إلى إعادة التمويل على نحو متواتر، وفي الوقت ذاته، تمكن الحكومة من تخفيض نسبة كبيرة من معدلات التضخم السنوي اللازم لتخفيض القيمة الحقيقية للديون بمقدار معين، والسبب في ذلك انه في حالة مواعيد الاستحقاق الأطول، يكون لمعدلات التضخم المنخفضة اثر تراكمي يماثل المعدلات العالية للتضخم في فترة قصيرة للغاية."

مما سبق يتضح لنا أن الدين المثبت، هو بشكل عام أي دين متداول في السوق؛ أي مستحق الدفع أو معاد تسعيرة لمدة تزيد عن اثني عشر أشهر والسبب في التحرك نحو نسبة أعلى للدين الثابت ضمن هيكل الدين العام، هو تلبيت تكاليف خدمة الدين الطويل الأجل.

3. **تبديل الدين:** يقصد بعملية تبديل الدين استبدال دين قائم بأخر أقل فائدة، بهدف تخفيض عبء الدين عن طريق تخفيض سعر الفائدة على الدين الجديد، وتوجه عملية التبديل عادة إلى الدين المثبت، في حين تتجه عملية التثبيت إلى الدين السائر، على أن أسعار الفائدة على الدين المثبت، تكون في العادة مرتفعة، إضافة إلى طول أجال الاستحقاق، في حين أن الدين السائر العالم يحمل أسعار فائدة منخفضة، ومعظمه باع في سوق الخصم (السوق النقدية)<sup>1</sup>.

هذا وقد تلجأ الدولة إلى تبديل الدين بطريقة غير معلنة، من خلال فرض ضرائب خاصة على فوائد الفروض وبالتالي تنخفض القيمة الحقيقية للفائدة، بحيث يصبح المعدل الحقيقي للفائدة اقل من المعدل الاسمي، كما يمكن تخفيض أصل الدين عن طريق تخفيض العملة، مما يترتب على ذلك استبدال ديونا بديون اقل من حيث القيمة الحقيقية لها، ومن حيث سعر الفائدة الحقيقي رغم بقاء القيمة النقدية لها على حالها.

<sup>1</sup> معيوف امحمد، مرجع سبق ذكره، ص 109.

4. استهلاك الدين: من الجوانب التي لها أهمية بالغة في إدارة الدين العام الداخلي، سياسات استهلاك هذا الدين واثـر ذلك على الاستقرار الاقتصادي، وهذا بالنظر لما يترتب على هذه السياسات من تدفقات نقدية للخزينة العامة، من جراء التغيير في حجم الدين القائم، لأن كل إصدار جديد يتضمن جزءاً منه تسديدا للإصدارات السابقة، هذا ويعبر تسديد الدين العام بتاريخ استحقاقه من وجهة نظر المكتتبين فيه، من المسائل الهامة في تسيير المالية العامة، وهو كمعيار على ثقة المقرضين في مالية الدولة، وضماناً للتفسير الجيد لها، من خلال قدرتها على الوفاء.<sup>1</sup>

---

<sup>1</sup> Henri Sempé, Budget et Trésor, Analyse Économique des Finances de l'État, Paris, Edition Cujas, 1973, p 241.

### خلاصة الفصل

خلال هذا الفصل تم التطرق إلى مختلف الجوانب المتعلقة بإدارة الدين العام الداخلي والتي تعتبر من أصعب المهمات تقوم بها الجهة المكلفة بهذه الإدارة، وهذا بالنظر لما لذلك من علاقة بقرارات السياسة المالية التي تؤثر في حجم الدين العام في سبيل تدبير الموارد اللازمة لتمويل العجز الحكومي وبأفضل الشروط وفي الوقت ذاته لما لإجراءات وتدابير إدارة الدين من آثار على هيكل استحقاق الدين العام من خلال قرارات السياسة النقدية، وما يترتب على ذلك من تدفق للسيولة.

وبسبب حجم الدين العام الداخلي في معظم الاقتصاديات ومن بينها الاقتصاد الجزائري، سيقودنا في إطار دراستنا هذه إلى تحليل الدين العام الداخلي للجزائر خلال الفترة 2000-2023 من خلال الفصل الثالث.

## الفصل الثالث

الدين الداخلي في الجزائر دراسة تحليلية خلال الفترة 2000-  
2022

تمهيد

المبحث الأول: تطور الدين الداخلي للجزائر خلال الفترة من 1963 الى 2000

المطلب الأول: الدين الداخلي للجزائر خلال الفترة من 1963 الى 1978

المطلب الثاني: الدين الداخلي للجزائر خلال الفترة من 1979 الى 1990

المطلب الثالث: تطور الدين الداخلي للجزائر خلال الفترة من 1990 الى 1999

المبحث الثاني: تطور الدين الداخلي للجزائر خلال الفترة من 2000 الى 2022

المطلب الأول: تطور الدين الداخلي للجزائر خلال الفترة من 2000 الى 2008

المطلب الثاني: تطور الدين الداخلي للجزائر خلال الفترة من 2009 الى 2016

المطلب الثالث: تطور الدين الداخلي للجزائر خلال الفترة من 2016 الى 2022

المبحث الثالث: طرق استدامة الدين الداخلي في الجزائر

المطلب الأول: الأساليب المتبعة في الجزائر لاستدامة الدين الداخلي

المطلب الثاني: مؤشرات الاستدامة المالية للدين الداخلي

المطلب الثالث: تمويل عجز الميزانية

خاتمة الفصل

## تمهيد

أصبح اللجوء للقرض العام الداخلي ضرورة تملئها الأوضاع الاقتصادية للبلد وهي ذاتها سبب في تفاقمه أو تدينته إضافة لممارسة الدولة لسياستين المالية و النقدية، و بعد صدور القانون 90 - 10 المؤرخ في 14 افريل 1990، المتعلق بالنقد و القرض والذي بموجبه تم الفصل النهائي بين دائرة الميزانية و الدائرة المصرفية، حددت أسس جديدة في إطار القرض والتسبيق الذي يمنح للخزينة عن طريق تحديد تسبيقات بنك الجزائر للخزينة، التي أصبحت محددة بالمبلغ والمدة و إزالة الاكتتاب الإجباري للبنوك التجارية في سندات الخزينة. حيث أصبحت الخزينة تطرح سندات للاكتتاب في السوق النقدية وبإدخال تقنية المزايدة.

ولإحاطة أكثر حول هذا الموضوع قسمنا هذا الفصل الى ثلاثة مباحث كالاتي:

- المبحث الأول: تطور الدين الداخلي للجزائر خلال الفترة من 1963 الى 2000
- المبحث الثاني: تطور الدين الداخلي للجزائر خلال الفترة من 2000 الى 2022
- المبحث الثالث: الانعكاسات المالية والنقدية للدين الداخلي خلال الفترة 2000-2022

## المبحث الأول: تطور الدين الداخلي للجزائر خلال الفترة من 1963 الى 2000

عرفت سياسة الاقتراض الداخلي في الجزائر منذ الاستقلال إلى يومنا هذا عدة تطورات من خلال تطور دور الخزينة، من دور بسيط إلى دور شامل، ولهذا سنتطرق بالتفصيل من خلال هذا المبحث إلى سياسة الاقتراض الداخلي في الجزائر من 1962 الى 1999

## المطلب الأول: الدين الداخلي للجزائر خلال الفترة من 1963 الى 1978

كانت سياسة الاقتراض الداخلي في هذه الفترة تعتمد بالدرجة الأولى على تسبيقات البنك المركزي، والاقتراض القصير الأجل المتمثل في سندات الخزينة لدى الجهاز المصرفي و ودائع المراسلين المتمثلة في الحسابات البريدية الجارية وحسابات الخزينة حيث كانت البنوك ملزمة بالاكنتاب في سندات الخزينة خلال فترة 1962 - 1978 في شكل حسابات جارية يسيرها بنك الجزائر.<sup>1</sup>

كما تميزت هذه الفترة، أن تسبيقات البنك المركزي للخزينة العامة كانت في تزايد مستمر، حيث ارتفعت من سنة 1963 إلى سنة 1964 بأكثر من 9 مرات (970%)، كما بلغت خلال سنة 1965 أكثر من 56% من مجموع الحقوق على الخزينة وفقاً للتشريع الفرنسي كانت هذه التسبيقات في حدود 5% من الإيرادات الميزانية (الإيرادات العادية) للسنة المالية السابقة، غير انه وبحلول عام 1966، بموجب قانون المالية لهذه السنة ألغى الحد الأقصى لتسبيقات البنك المركزي للخزينة، وكان ذلك إيذاناً ببداية التمويل النقدي للاقتصاد الوطني، إضافة إلى ذلك واستناداً إلى نفس التشريع استمرت الخزينة في إصدار سندات قصيرة الأجل في شكل حسابات جارية، يكتب فيها النظام المصرفي ويتم تسيرها من قبل البنك المركزي لحساب الخزينة العامة، مع ملاحظة أن الاكنتاب في هذه السندات كان إجبارياً بالنسبة للبنوك الوطنية و اختياريّاً بالنسبة لصناديق التأمين والادخار.<sup>2</sup>

إن الخزينة العمومية لم تكن تستعمل الادخار المؤسسي (الادخار المعبأ) إلا لتغطية احتياجاتها للتمويل قصير الأجل، لأن مدة استحقاق سندات الخزينة كانت تتراوح ما بين 6 أشهر وستين، وتدفع الفائدة مسبقاً لحطة الاكنتاب معدل الفائدة على هذه السندات كان يتراوح ما بين 2.75% و 3.25%

وذلك حسب مدة الاكنتاب والتي كانت كما يلي:

- سندات لمدة 6 أشهر، بمعدل فائدة 2.75% سنوياً؛

- سندات لمدة سنة، بمعدل فائدة 3% سنوياً؛

<sup>1</sup> احمد معروف، المرجع نفسه، ص52.

<sup>2</sup> ليلي سنوسي، واقع وأفاق الخصوصية في الجزائر، رسالة ماجستير غير منشورة، معهد العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، السنة الجامعية 99/2000 ص:

-سندات لمدة سنتين بمعدل فائدة 3.25 % سنوياً.

إن اقتراضات الخزينة من الجهاز المصرفي عن طريق الاكتتاب في سندات الخزينة، قد تضاعف خلال سنة 1967 مقارنة بسنة 1966، ويعود السبب في ذلك إلى توسع المنظومة المصرفية في هذه الآونة، وذلك بظهور ثلاثة بنوك وطنية البنك الوطني الجزائري (جويلية 1966) القرض الشعبي الجزائري (ديسمبر 1966)؛ والبنك الخارجي الجزائري (أكتوبر 1967).

هذا فيما يتعلق بمدىونية الخزينة اتجاه الجهاز المصرفي بما في ذلك تسيقات معهد الإصدار، أما فيما يتعلق بالدين النقدي تحت الطلب المتمثل في ودائع المراسلين، فقد شمل نظام الخزينة معظم الوكلاء الماليين وغير الماليين (باستثناء البنوك الخاصة الأجنبية) وكل التعاونيات العامة<sup>1</sup>.

منذ سنة 1963، أصبح الإبداع لدى الخزينة إجبارياً بالنسبة لجميع المؤسسات والتعاونيات العامة، التي أرغمت على إيداع أموالها في حسابات جارية لدى الخزينة، و مع مطلع سنة 1964، اتسعت شبكة مراسلي الخزينة، بحيث أصبحت مختلف المؤسسات ذات الطابع الإداري الهيئات التي لها ميزانية ملحقة مثل البريد و المواصلات، والذي يركز حسابات الصكوك البريدية، المؤسسات المؤتممة ومنظمات التأمين الاجتماعي، مجبرة على وضع ودائعها لدى الخزينة، وذلك باعتبار أن مصادر أموال هذه المؤسسات هي ذات طبيعة جبائية تتدفق في شكل إنفاق عام من ميزانية الدولة. أما بالنسبة للمؤسسات ذات طابع الصناعي والتجاري، فقد كانت لها حرية محدودة إذ أنها تحتفظ فقط بنسبة 30 % من سيولتها على شكل حسابات مصرفية، والباقي فهي مجبرة على إيداعه بالخزينة،<sup>2</sup> غير أنه، ومع تطور وتزايد احتياجات العمليات المالية للخزينة، فإن هذه الحرية النسبية للمؤسسات سرعان ما تقلصت بقرارين سنة 1965، وهما:

1. لا يمكن للمؤسسات أن تحتفظ إلا بنسبة 15% من سيولتها في حسابات مصرفية؛

2. أرباح هذه المؤسسات بعد خصم مخصصات الامتلاك والمؤمنات والاحتياطات، تودع لدى الخزينة.

ما يمكن أن نسجله خلال هذه الفترة، فإن الخزينة اعتمدت في افتراضاتها على الديون قصيرة الأجل والدين النقدي تحت الطلب، وهي جوانب مهمة لها تأثير كبير على تسيير الخزينة؛ بحيث تستطيع الخزينة العامة، تأمين الموارد المالية اللازمة لكي لا يكون هناك خلل في خزانتها، خاصة وأنه في بعض الأحيان تدفع نفقات أكثر من حصولها على إيرادات.

<sup>1</sup> نشيدة فريجة، تمويل الاستثمار المنتجة في الجزائر 1962-1994 رسالة ماجستير (غير منشورة)، معهد العلوم الاقتصادية، السنة الجامعية 96/97، ص 32.

<sup>2</sup> فريدة بجزار، تقنيات وسياسات التسيير المصرفي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2000، ص 87.

جدول رقم (3-1) : تطور الحقوق على الخزينة ( 1963- 1967 ) الوحدة: 10 مليون دج

السنوات	تسيقات البنك المركزي	سندات الخزينة	ودائع المراسلين	المجموع
1963	98.4	205.3	351	654.7
1964	954.5	251.3	205.1	1410.9
1965	1242.1	403.6	560.4	2206.1
1966	1092.3	494.8	651.8	2238.9
1967	894.6	859.7	652.2	2406.5

المصدر: يعيش امحمد، واقع الدين العمومي الداخلي في الجزائر، شهادة الماستر، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، تخصص مالية وبنوك، جامعة العقيد امحمد دراية، ادرار، 2017، ص 32

لقد سمح التنظيم الجديد للبنك الوطني الجزائري بتطور ملحوظ في ودائعه، بحيث انتقل حجم الودائع من 1.5 مليار سنة 1967 إلى 3.7 مليار دينار بنهاية سنة 1969 غير أن هذا لم يقلل من الأهمية المالية لنظام الخزينة فيما يخص ودائع المراسلين والذي كان يغطي ما بين 30% إلى 50% من احتياجات التمويل لها.

خلال السنوات الأربع الأخيرة ( 67 - 70 ) لوحظ انتعاش في الادخار العائلي، حيث تجاوز مقدار 3300 مليون دينار سنة 1970، وشكل بذلك طاقة للتمويل ساهمت في تغطية نفقات استثمارات المخطط الثلاثي.

ولقد وضع قانون المالية لسنة 1971<sup>1</sup> الإطار التنظيمي لإصدار السندات الحكومية بمختلف أصنافها ( سندات التجهيز في شكل صيغ حسابات جارية، سندات الخزينة القصيرة الأجل في شكل حسابات جارية )، حيث كانت نصوصه واضحة فيما يتعلق بسياسة الاقتراض الحكومي، ضمن الإطار الذي بنص عليه نظام الاقتصاد المخطط مركزياً، ذلك بهدف تعبئة كل الموارد المالية المتاحة وتوجيه نحو تمويل الاستثمارات التي تطلبها نموذج التنمية الشاملة السريعة الذي اعتمده الجزائر خلال الفترة التخطيط المركزي، غير أن هذا التوجه والذي دام قرابة عشرين سنة، جعل من السلطات أن تحدث في كل مرة إصلاحات سواء من حيث حرية الاكتتاب ( إجبارية أو اختيارية )، أو من حيث شروط الاقتراض ( المعدل المدة ... )، وكان كل ذلك يتم في محيط اقتصادي يفتقد إلى مبررات نجاح عملية الاقتراض في ظل ضعف الادخار وانعدام شروط تحفيز المدخرين على ذلك رغم إن قانون المالية لسنة 1971. نص على إعفاء سندات

<sup>1</sup> الأمر 70 - 93 المؤرخ في 31 ديسمبر 1970، والمتعلق بقانون المالية لسنة 1971.

التجهيز في شكل صيغ و سندات التجهيز في شكل حسابات جارية و فوائدهما من كل الضرائب، و رغم ذلك لجأت الدولة آنذاك إلى الإصدار النقدي .

ابتداء من سنة 1975، أصبحت الشركات الوطنية والمؤسسات العمومية غير ملزمة بالاكتتاب في 1974 سندات التجهيز بمخصصات امتلاكها، وذلك بموجب الأمر 74 - 114 المؤرخ في 29 ديسمبر والمتعلق بقانون المالية لسنة 1975، وبهذا الإجراء تم رد الاعتبار لمبدأ التمويل الذاتي للمؤسسات العمومية؛ بحيث أصبحت بإمكانها استعمال مواردها المالية لتمويل استثمارات النمو والتوسع على حد سواء، ونظراً للقدرة الحقيقية الضعيفة لهذه المؤسسات على التمويل الذاتي، تقرر تخفيض نسبة الضريبة على الأرباح الصناعية والتجارية من 60% إلى 40% عندما تخصص الأرباح للاستثمار خلال السنة التي تحققت فيها هذه الأرباح (16)، وهكذا بقي الاكتتاب الإجباري محصوراً على شركات وتعاونيات وصناديق الضمان الاجتماعي وهيئات وصناديق وتعاونيات التقاعد والادخار إلى غاية سنة 1978.<sup>1</sup>

### المطلب الثاني: الدين الداخلي للجزائر خلال الفترة من 1979 الى 1990

إن ما ميز فترة الثمانينات فيما يخص سياسة الاقتراض الداخلي، أن الخزينة أبقّت على نظام إصدار السندات الذي جاء به قانون المالية لسنة 1979، حيث شهدت عشرية الثمانينات نوعاً من الفتور، وهذا إلى غاية سنة 1989، حيث أصدرت نوعين من السندات، كما أصدرت قرض وطني في شكل التزام (Obligation) بعنوان القرض الوطني للتضامن: (EN)

- سندات التجهيز في شكل صيغ يتم الاكتتاب فيها من طرف الأشخاص الطبيعيين، وذلك بقسيمات 5000 دج 10000 دج، 50000 دج، ولمدة 10 سنوات بمعدل فائدة متصاعد 5% لأدنى مدة (سنة) ثم يتزايد بـ 0.5%

لكل سنة إضافية على أن لا تتجاوز 9% في نهاية مدة التوظيف (10 سنوات)؛

- سندات التجهيز في شكل حسابات جارية يتم الاكتتاب فيها من طرف:<sup>2</sup>

➤ شركات التأمين وإعادة التأمين؛

➤ الصندوق الوطني للتقاعد؛

➤ الصندوق الوطني للضمان الاجتماعي؛

➤ الصندوق الوطني للتوفير والاحتياط.

<sup>1</sup> احمد معيوف، مرجع سبق ذكره، ص 64.

<sup>2</sup> المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي، تقرير حول إشكالية إصلاح المنظومة المصرفية، الجزائر، نوفمبر، 2000، ص 19.

## المطلب الثالث: تطور الدين الداخلي للجزائر خلال الفترة من 1990 الى 1999

بموجب المواد 78 ، 79 و 80 من القانون 10-90 المؤرخ في 14 أفريل 90 و المتعلق بالنقد والقرض، تمثلت اقتراضات الخزينة من بنك الجزائر في تسبيقات الخزانة محددة بـ 10 % من إيرادات ميزانية السنة المالية السابقة لسنة الاقتراض ولمدة أقصاها 8 أشه؛ خصم السندات المضمونة والمحرة لأمر محاسبي الخزينة والتي لا يزيد تاريخ استحقاقها عن 3 أشه؛ بالإضافة إلى السيولة المودعة لدى مركز الصكوك البريدية من طرف بنك الجزائر، والتي تعتبر كتسبيقات غير مباشرة من طرف هذا الأخير للخزينة نظراً للعلاقة الموجودة بين مركز الصكوك البريدية والخزينة العمومية ( مركز الصكوك البريدية يعتبر من أهم مراسلي الخزينة).

وعلى هذا الأساس فإن سياسة الاقتراض الداخلي بداية من سنة 1990، أصبحت تتدرج ضمن السياسة النقدية التي يضع قواعدها البنك المركزي، الذي حول له بموجب المادتين 81 و 82 من قانون النقد والقرض بالمشاركة المباشرة في تسيير مديونية الدولة. فكان أول إصلاح قامت به الخزينة في هذه المرحلة كان ذلك الذي جاء به القرار رقم 51 المؤرخ في 19 ماي 1991 المتعلق بشروط إصدار سندات الخزينة في شكل صيغ وفي شكل حسابات جارية، وهذا بعدما تحدد الإطار التشريعي لعملية الإصدار هذه، من خلال المادة 2 من قانون المالية لسنة 1991 والذي أدخلت الخزينة بموجبه طريقة نظام المزادات، غير أن تطبيقها الفعلي لم يتم إلا في أكتوبر 95، عندما عرضت سندات الخزينة في السوق النقدية عن طريق البيع بالمزادات، و بهذا أصبحت هذه السندات قابلة للتداول في سوق النقد، بعدها أدخلت الخزينة العمومية إصلاح ثان ابتداء من ماي 1995 في إطار سياسة إصدار جديدة اتبعتها الخزينة، والتي استهدفت إعادة تجديد منتوجاتها لتستجيب مع سياسة الاقتراض التي أصبحت تهدف إلى معالجة الاختلالات الظرفية من خلال الضبط النقدي لوتيرة التضخم في إطار شروط السوق، وبذلك تخلت على نظام سندات التجهيز في شكل حسابات جارية، وأصدرت نوعين من سندات الخزينة في شكل حسابات يتم الاكتتاب فيها من طرف البنوك، شركات هذه التامين وصناديق الضمان الاجتماعي والتقاعد بصفتهم معتمدين على مستوى السوق النقدية، السندات أصبحت تشكل ما يسمى بقيم الخزينة القابلة للتداول في السوق النقدية باسم سوق قيم الخزينة وبهذا اتخذت الحكومة خطوة نحو تعميق الأسواق المالية، عندما بدأت رسمياً في أكتوبر 1995 بتنفيذ نظام المزادات لبيع سندات الخزينة القابلة للتداول في سوق النقد، حيث وصلت أسعار الفائدة على هذه السندات إلى 22.5% في أواخر 1995 قبل أن تنخفض إلى 17.5% في أواخر 1996 في ظل تباطؤ معدلات التضخم، وقد سهل هذا النظام من تطبيق عمليات السوق المفتوحة على السندات الحكومية من طرف بنك الجزائر في ديسمبر 1996.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> محمد معروف، المرجع نفسه، ص71

و بهذا سندات التجهيز في الصيغ التي كان معمولاً بها في الجزائر إلى غاية 19 جوان 1999 حلت محلها سندات الخزينة تمثلت في<sup>1</sup>:

1. سندات الخزينة قصيرة الأجل (13، 26 و 52 أسبوع) ؛

2. سندات الخزينة متوسطة الأجل (لمدة سنتين و 5 سنوات)

و لاستكمال الإصلاحات، وفي إطار ترقية الادخار العائلي من جهة و نظراً لعدم إمكانية اكتتاب الأشخاص الطبيعيين في سندات الخزينة في شكل حسابات جارية من جهة ثانية قامت الخزينة بإلغاء نظام سندات التجهيز في شكل صيغ التي كان يكتب فيها الأشخاص الطبيعيين، وتم تعويض ذلك بنظام سندات الخزينة في شكل صيغ وذلك ابتداء من جوان 1999، بموجب القرار رقم 30 المؤرخ في 09 جوان 1999 والمتعلق بطرق وشروط إصدار سندات الخزينة في شكل صيغ، هذه السندات أصبحت تصدر بقسيمات 10.000 دج، 50.000 دج و 100.000 دج وبمعدلات فائدة تتغير في مجال معين بالنسبة لنفس المدة وتتغير في مجالات مختلفة باختلاف مدة الاكتتاب وبهذا ألغيت معدلات الفائدة المتصاعدة التي كانت مطبقة على سندات التجهيز في شكل صيغ.

و لجأت الجزائر في هذه الفترة إلى القروض الإجبارية و التي كان آخرها القرض المصدر في أبريل 1996 بعنوان "قرض التضامن لصالح العمال الذين لم تدفع أجورهم" والذي بموجبه تم اقتطاع نسبة من أجور فئات معينة من العمال والموظفين وذلك على مدى مدة معينة، وتم تسديد هذا القرض (القسط الفائدة) على ثلاث دفعات ابتداء من شهر جويلية 1998 و الجدير بالذكر إن عمليات الإبداع الإجباري لدى الخزينة العمومية، وتقنية سندات التجهيز مكنت الدولة (على الأقل في مرحلة الاقتصاد الموجه) من تعبئة الادخار المؤسساتي بهدف تمويل الاستثمارات المخططة من جهة وإعادة تمويل المديونية العمومية من جهة ثانية كما أخذت الخزينة العمومية على عاتقها مديونية المؤسسات العمومية اتجاه الجهاز المصرفي ضمن إجراءات التطهير المالي لهذه المؤسسات.

<sup>1</sup> يعيشي أحمد، مرجع سبق ذكره، ص 38.

## المبحث الثاني: تطور الدين الداخلي للجزائر خلال الفترة من 2000 الى 2022

تشهد الجزائر في الفترة الأخيرة ارتفاعاً في النفقات والتحويلات الاجتماعية، نتيجة زيادات أُقرت في السلم الأجور ومعاشات التقاعد، إضافة إلى ضخّ أموال معتبرة في مواجهة ارتفاع نسبة التضخم وانعكاساتها على ارتفاع أسعار المواد واسعة الاستهلاك، وتشكّل الطفرة المالية التي تعيشها الجزائر نتيجة ارتفاع أسواق النفط والغاز في السوق الدولية مخرجاً من تبعات الأزمة الدولية وانعكاسات التضخم العالمي.

وبلغ الدين الداخلي للجزائر في سنة 2022 حوالي 1500 مليار دينار، أي ما يعادل 60 إلى 65 % من الناتج المحلي الإجمالي، وهو مؤشّر يدعوا إلى القلق على التوازنات المالية المستقبلية للبلد، رغم أن الدين العمومي قد يشكل آلية من آليات السياسة الاقتصادية تُولد نمواً اقتصادياً، وفي هذا المبحث سندرس تطور الدين الداخلي للجزائر خلال الفترة من 2000 الى 2023.

## المطلب الأول: تطور الدين الداخلي للجزائر خلال الفترة من 2000 الى 2008

## أولاً: تطور الدين الجاري

بعد ما كان الدين العام الجاري، الذي مصدر السوق النقدية لقيم الخزينة، بالإضافة الى الدين المكتتب فيه عن طريق سندات الخزينة في شكل استثمارات لا يتجاوز 81 مليار دينار بنهاية سنة 2000، فانه خلال السنوات الموالية لذلك، بدا هذا الدين في الزيادة التدريجية حيث ارتفع بنهاية 2002 الى 107,7 مليار دينار، ليتضاعف بنهاية 2003 بقائم قدر بـ 220,9 مليار دينار بعد تحويل جزء من ديون التطهير الى ديون جارية، الا انه وبداية من سنة 2004 عرف زيادة معتبرة بلغت نسبة النمو أكثر من 277% مقارنة بالسنة السابقة لها، وهذا لكون ان الخزينة العامة، قامت باعادة هيكله مبالغ هامة من الديون المعاد شراؤها الى غاية 2002، والمرفقة بجدول تسديد على فترة عشرين (20) سنة، وذلك بتحويلها جزء منها الى سندات الخزينة المتماثلة (BTA) وبفترات نضج سنة، سنتين، و 5 سنوات، والجزء الاخر الى سندات الخزينة الشبيهة (OAT) وبفترات نضج 7 سنوات و 10 سنوات، معدل الفائدة تمت مراجعته طبقاً لطبيعة هذه السندات. وفي هذا الصدد نشير الى ان هذه العملية، هي عملية تبديل للدين؛ اي استبدال دين قائم بأخر أقل فائدة، بهدف تخفيض تكلفة الاقتراض عن طريق تخفيض سعر الفائدة على الدين الجديد، وقد بلغت ديون التطهير التي تم تحويلها الى ديون جارية، خلال السنوات الأربع، 2003، 2004، 2005 و 2006 ما

- سنة 2003 تم تحويل مبلغ 69,5 مليار دينار؛
- سنة 2004 تم تحويل مبلغ 554,5 مليار دينار؛

- سنة 2005 تم تحويل مبلغ 499,1 مليار دينار؛
- سنة 2006: تم تحويل مبلغ 662,7 مليار دينار.

لقد بلغ قائم الدين الجاري بنهاية سنة 2004، ما قيمته 929,7 مليار دينار، أي ما نسبته 13.57% من الناتج الداخلي الخام وهي اعلى نسبة بالنسبة للفترة 2000-2008، وكان هذا القائم ناتج عن حجم الاصدارات التي تمت خلال هذه السنة والتي بلغت 106,65 مليار دينار منها 63.71% في شكل اودونات الخزينة قصيرة الأجل 13، 26 اسبوع ، سنة واحدة وستين، حيث كانت موجهة لتمويل العجز الموسمي للخزينة واعادة تمويل الدين بالإضافة الى تراكمات ديون التطهير التي تم تحويل جزء معتبر منها الى ديون جارية في شكل اذونات وسندات ابتداء من سنة 2003، والجدول التالي يوضح تطور الدين العام الداخلي خلال الفترة (2000-2008)

الجدول رقم(3-2) يوضح تطور الدين العام الداخلي خلال الفترة (2000-2008) الوحدة: مليار دج

السنوات	الدين الجاري	نسبة النمو %	الناتج الداخلي الخام	نسبة الدين الى %PIB
2000	805	/	41235	1.95
2001	834	3.6	42271	1.97
2002	1077	29.13	45228	2.38
2003	2209	105.1	52523	4.20
2004	835	278	61491	13.57
2005	9297	11.34	75620	12.29
2006	8192	11.88-	85016	9.63
2007	8221	0.35	93529	8.78
2008	6391	22.60-	6391	5.78

المصدر: [www.dgpp-mf.gov.dz](http://www.dgpp-mf.gov.dz)

من خلال الجدول اعلاه نلاحظ ان نسبة نمو الدين الجاري المعياً عن طريق السوق النقدية لقيم الخزينة خلال الفترة 2000-2008، كان متذبذباً بين الصعود والانخفاض، بفعل التغير في رصيد قائم الدين، حيث سجل اعلى نسبة نمو سنة 2004 مقارنة بسنة 2003 والتي بلغت 278% وهذا بسبب تحويل جزء هام من ديون التطهير الى ديون

جارية، كما عرفت نسبة النمو أدنى تراجع لها سنة 2008، وهذا بسبب التسديدات المسبقة لسندات اعادة شراء الديون غير الناجعة على المؤسسات العمومية التي قامت بها الخزينة.

من خلال الشكل اعلاه نلاحظ ان اجمالي الدين العام الجاري خلال الفترة 2000-2008 تميز بثلاث اتجاهات ملموسة، وهي كما يلي:

- خلال الفترة 2000-2002 كان هناك ثبات نسبي في قائم الدين؛
- خلال الفترة 2003-2006 كان هناك ارتفاع وبشكل معتبر في قائم الدين، حيث بلغ اعلى قيمة له سنة 2006 وهذا بفعل تحويل جزء معتبر من سندات اعادة الشراء الى ديون جارية من اجل تخفيض تكلف الدين عن طريق التخفيض في اسعار الفائدة؛
- خلال الفترة 2006-2008 كان هناك اتجاه نحو الانخفاض في قائم الدين، وهذا ما يفسر بعدم حاجة الخزينة الى مصادر تمويل في ضل الادخار المالي الذي تراكم بصندوق ضبط الموارد والذي بلغ بنهاية 2008 ما يقارب 4283 مليار دينار

#### ثانيا: تطور الديون المثبتة:

تتمثل الديون المثبتة ضمن هيكل الدين العام الداخلي في سندات اعادة شراء الديون غير الناجعة على المؤسسات العمومية او ما تسمى بديون التطهير والتزامات اعادة رسمة البنوك العمومية، بالإضافة الى العمليات ال اخرى التي قامت بها البنوك لصالح الخزينة العامة وبطلب منها.

#### 1. تطور ديون التطهير خلال عشرية 2000 :

قامت الخزينة العامة بعمليات اعادة شراء الاستحقاقات غير الناجعة للمصارف العمومية وللمؤسسات المالية على زبائن البنوك وزبائن هذه المؤسسات من مؤسسات عمومية داوين الترقية والتسيير العقاري والفلاحين وعلاوة على ذلك اخذت الخزينة على عاتقها ديون الفلاحين لدى تعاضدية التأمين الفلاحي، المرخص لها القيام بعمليات المصارف فيما يتعلق بتقديم القروض للفلاحين. وخلال هذه العشرية، كانت اول عملية اعادة شراء الديون غير الناجعة سنة 2001، حيث تضمنت هذه العملية مختلف الديون المستحقة للمصارف العمومية وكذا الاستحقاقات الاضافية على المؤسسات العمومية، والتي كانت موضوع اتفاقية موقعة بين الخزينة العامة والمصارف العمومية خلال عشرية التسعينات، حيث تم ادراج مختلف النفقات والاعباء التي تحملتها البنوك، من خلال قيامها بعمليات لصالح الخزينة العامة في الاتفاقيات الجديدة، هذا فضلا عن فوائد السحب على المكشوف المحمدة، التي هي على عاتق المؤسسات العمومية الثلاثة والعشرون (23) الكبرى، والتي تم تقييمها خلال عشرية التسعينات الا انها لم تسدد.

- لقد بلغ اجمالي مجموع عمليات الشراء، وعمليات اخرى والتي تمت في سنة 2001، ما قيمته 349,441 مليار دينار اي ما يعادل 8,26% من الناتج الداخلي الخام؛
  - خلال سنة 2002 تمت ثاني عملية اعادة شراء الاستحقاقات على المؤسسات العمومية التي تمت تصفيتهما، على دواوين الترقية والتسيير العقاري وعلى الفلاحين، كما تم اصدار سندات على 50% من الفوائد التي تمت رسملتها خلال الفترة من 1997-1999، والمستحقة على دواوين الترقية والتسيير العقاري، وقد بلغت الاستحقاقات الاجمالية 117,036 مليار دينار اي ما يعادل 258 من الناتج الداخلي الخام.
  - ابتداء من 2003 والى غاية 2006 وبهدف تخفيض تكلفة الدين العام الداخلي بدأت الخزينة العامة في تحويل مبالغ معتبرة من الديون المثبتة الى ديون جارية مثلما اشرنا اليه اعلاه، حيث تندرج هذه العملية في اطار تسييل الدين من اجل جعل سندات تداول بالسوق النقدية الثانوية لقيم الخزينة (السوق النقدي والسوق المالي).
  - خلال الفترة 2005-2007 وفي عملية ثالثة لإعادة الشراء خلال عشرية 2000 قامت الخزينة العامة بإصدار سندات لإعادة شراء مستحقات البنوك على المؤسسات العمومية التي هي قيد النشاط، وعلى المؤسسات التي تمت تصفيتهما، والديون المستحقة على الفلاحين، بالإضافة الى العمليات التي قامت بها البنوك لصالح الخزينة وبطلب منها، وكذا الديون المتعلقة بالفوائد على السندات المصدرة والتي لم يتم تسديدها، حيث بلغ اجمالي مبالغ اعادة الشراء 275,894 مليار دينار تتوزع كما يلي :
  - مستحقات على المؤسسات العمومية المختلفة هيكليا : 136,009 مليار دينار؛
  - مستحقات على المؤسسات التي تمت تصفيتهما : 57,3 مليار دينار؛ مستحقات على المؤسسات العمومية التي هي قيد النشاط: 36,033 مليار دينار؛
  - ديون الفلاحين : 17,833 مليار دينار؛
  - ديون صندوق الضمان الفلاحي: 10 مليار دينار؛
  - الفوائد غير المدفوعة على السندات المصدرة: 2,231 مليار دينار؛
  - عمليات اجرية من طرف البنوك وبطلب من الخزينة العامة: 13,441 مليار دينار؛
  - ديون على الخزينة اتجاه المؤسسات المالية المكلفة بتعبئة وتسيير القروض الخارجية : 3,047 مليار دينار.
- والجدول التالي يوضح تطور ديون التطهير خلال الفترة 2000-2008

## الجدول رقم (3-3): يوضح تطور ديون التطهير خلال الفترة 2000-2008

الوحدة: مليار دج

السنوات	ديون التطهير	نسبة النمو %	الناتج الداخلي الخام	نسبة الدين الى %PIB
2000	9424	/	41235	22.85
2001	9160	-2.80	42271	21.66
2002	8728	-4.71	45228	19.29
2003	7613	-12.77	52523	14.49
2004	1650	-78.32	61491	2.68
2005	1646	-0.24	7562	2.17
2006	9605	483.53	85016	11.29
2007	2220	-76.88	93529	2.37
2008	949	-57.25	110437	0.85

المصدر: [www.dgpp-mf.gov.dz](http://www.dgpp-mf.gov.dz)

من خلال الجدول اعلاه نلاحظ ان ديون التطهير عرفت تراجعا خلال الفترة 2000-2005، حيث انتقلت من 942,4 مليار دينار بنهاية 2000 الى 164,6 مليار بنهاية 2005، وكان هذا التراجع ناتجا عن التسديدات التي قامت بها الخزينة خلال هذه الفترة، بالإضافة الى تحويل جزء معتبر من ديون التطهير الى ديون جارية مثلما اشرنا اليه اعلاه، الا انه وابتداء من سنة 2006 عرفت هذه الديون تطورا معتبرا من حيث الزيادة بلغت نسبة النمو 483,33% مقارنة بسنة 2005 ) وهذا نتيجة التسيقات الاستثنائية التي تلقتها الخزينة من بنك الجزائر، في اطار التسديد المسبق للمديونية الخارجية، والتي بلغت 627,8 مليار دينار بنهاية 2006.

المطلب الثاني: تطور الدين الداخلي للجزائر خلال الفترة من 2009 الى 2016

و امام ارتفاع الادخارات المالية للخزينة العامة، أي الادخارات المجمعة في حسابها المفتوح لدى بنك الجزائر، والتي بلغت 6002,04 مليار دينار في نهاية جوان 2012 مقابل 5713,46 مليار دينار في نهاية ديسمبر 2011، لتتراجع إلى 5643,22 مليار دينار في نهاية ديسمبر 2013، فان القائم الاجمالي لإصدارات قيم الخزينة العامة عن طريق المزايدة في السوق النقدية تميز باستقرار نسبي، حيث انتقل هذا القائم من 602,8 مليار دينار في نهاية ديسمبر 2012 إلى 592,2 مليار دينار في نهاية مارس 2013، ثم إلى 577,14 مليار دينار في نهاية سبتمبر 2016 ليقل شهر ديسمبر بمبلغ 967.5 مليار دينار، ويفسر هذا الاستقرار في قائم الدين الجاري، بعدم حاجة الخزينة الى مصادر تمويل إضافية، وهذا ما يوضحه الجدول الموالي:

الجدول رقم (3-4): يوضح تطور الدين الداخلي العام خلال الفترة 2009-2016

السنوات	الدين الداخلي الاجمالي	الدين الجاري	نسبة النمو %	الناتج الداخلي الخام	نسبة الدين الى %PIB
2009	816.3	580.8	-9.12	9968	5.82
2010	1107.4	578.8	-0.34	11991.6	4.82
2011	1214.8	571.3	-1.29	14526.6	3.93
2012	1312.1	602.8	5.51	16115.4	3.74
2013	1176.6	591	-1.95	16569	3.56
2014	1238	775.5	1.31	17228.6	7.2
2015	2493	998.4	1.28	16702.1	14.9
2016	3410	967.5	-0.96	17406.8	19.6

المصدر: تقرير البنك المركزي الجزائري للسنوات 2012 - 2016.

المطلب الثالث: تطور الدين الداخلي للجزائر خلال الفترة من 2016 الى 2023  
الجدول رقم (3-5): يوضح تطور الدين الداخلي العام خلال الفترة 2009-2016

نسبة الدين الى %PIB	الناتج الداخلي الخام	الدين الجاري	الدين الداخلي الاجمالي	السنوات
28.4	18876.2	1430.6	5358.7	2017
36.4	20393.5	1004.3	7436.2	2018
42.7	20500.2	1301.3	8751.1	2019
51	18476.9	1469.2	9423.4	2020
62.1	22079.3	2682.9	13703.6	2021
55.1	27688.8	3460.7	15259.7	2022

المصدر: تقرير البنك المركزي الجزائري للسنوات 2012 - 2016.

من خلال الجدول اعلاه نلاحظ ان نسبة نمو الدين الجاري المعبأ عن طريق السوق النقدية لقيم الخزينة خلال الفترة 2017-2020، كان متذبذبا بين الصعود والانخفاض عرفت نسبة النمو ادنى تراجع لها سنة 2018، وهذا بسبب التسديدات المسبقة، لسندات اعادة شراء الديون غير الناجعة على المؤسسات العمومية التي قامت بها الخزينة، وبفعل التغير في رصيد قائم الدين حيث سجل اعلى نسبة نمو سنة 2022 مقارنة بسنة 2020 والتي بلغت 235%، وهذا بسبب تحويل جزء هام من ديون التطهير الى ديون جارية.

### المبحث الثالث: طرق استدامة الدين الداخلي في الجزائر

لتقييم الوضع المالي للاقتصاد الجزائري إلى جانب فحص الملاءة المالية المتعلقة بالديون نعتمد على بعض من مؤشرات الديون العامة المستدامة التالية:

#### المطلب الأول: الأساليب المتبعة في الجزائر لاستدامة الدين الداخلي

لغرض تحقيق الاستدامة المالية انتهجت الدولة الجزائرية عدة أساليب أهمها:

#### أولاً: إعادة تنظيم الديون

تعتبر إعادة تنظيم الديون عمليات الديون إحدى خصائص الإدارة الجيدة للمديونية الخارجية. حيث يمكن للدولة المدينة أن تقوم بإعادة هيكله المديونية أو تحويلها، لتجنب العجز عن الوفاء بالتزاماتها المالية الخارجية أو إذا أرادت تخفيض المخاطرة أو تخفيض تكاليف الاقتراض إن هدف إعادة تنظيم الديون هو الإسهام في تخفيف عبء المديونية بالإضافة إلى معالجة مشاكل السيولة والاستدامة الناجمة عن المدفوعات المستقبلية والحالية. ويتحقق تخفيف العبء إذا حصل تخفيض مباشر في القيمة الحالية لخدمة المديونية أو نجم هذا التخفيض عن تأجيل مواعيد السداد.

#### إنشاء صندوق ضبط الموارد-

تم تأسيس صندوق ضبط الموارد (Revenue Regulation Fund (FR)) بموجب المادة 10 من القانون رقم: 2000-2002 مؤرخ في 24 ربيع الأول عام 1421 الموافق لـ 27 جوان سنة 2000، ضمن قانون المالية التكميلي لسنة 2000، بحيث يفتح في كتابات الخزينة حساب تخصيص خاص رقم 103-302 بعنوان صندوق ضبط الموارد". أين يكون الوزير المكلف بالمالية هو الأمر المصرف الرئيسي لهذا الحساب.

ويهدف إنشاء هذا الصندوق إلى: <sup>1</sup>

- العمل على تقليل مديونية الدولة؛

- ضبط فوائض البترول وتوجيهها في مسار يخدم مصلحة الاقتصاد الوطني؛

- تغطية العجز في الميزانية العامة والانتقال من حالة العجز إلى الفائض؛

يمكن أن يأخذ الصندوق أدواراً مزدوجة حسب أهدافه، فإما أن يهتم بمعالجة المشكلات المتعلقة بتقلب الإيرادات النفطية وسوء تقديرها، وهنا يمثل صندوق ضبط أو تثبيت"، كما يمكن أن يستخدم في ادخار جزء من إيرادات النفط للأجيال المقبلة وهنا يسمى صندوق ادخار. يتم تمويل الصندوق من فوائض القيم الجبائية الناتجة عن تجاوز سعر البترول في الأسواق العالمية للسعر المرجعي لبرميل النفط المحدد في قانون المالية والذي انتقل من 19 دولار للبرميل إلى 22

<sup>1</sup> شهرزاد زعيب وحكيمة حليمي القطاع النفطي بين واقع الارتباط وحتمية الزوال في الاقتصاد الجزائري"، مجلة الأكاديمية العربية المفتوحة بالدمار، الأكاديمية العربية المفتوحة، الدمار، المجلد 2011 العدد 9، 2011، ص 8-8

دولار للبرميل سنة 2002 بصفة استثنائية، ثم إلى قيمة 37 دولار أمريكي سنة 2008، ثم إلى 50 دولار ضمن قانون المالية لسنة 2016. وقد سمح تعديل سنة 2003 بإضافة تسبيقات بنك الجزائر الموجهة للتسيير المسبق للمديونية الخارجية كإيراد جديد لموارد الصندوق، أما القرار المؤرخ في 4 ديسمبر 2005 فقد تضمن استخدام الفوائض المالية لهذا الصندوق لغرض تخفيض المديونية العمومية عن طريق تسديد الدين الداخلي والخارجي الأصلي الذي بلغ أجله، وكل تسديد مسبق للدين العمومي.<sup>1</sup>

الجدول رقم (3-6): حركة حساب صندوق ضبط الموارد 2000-2019

السنوات	رصيد سابق	فائض الجباية البتروولية	الرصيد قبل الاقبتاع	تسديد اصل الدين	ت تسبيقات بنك ج	تمويل عجز الخزينة
2000	00	453.28	453.28	221.10	/	/
2001	232.14	123.86	356	184.47	/	/
2002	117.54	26.50	198.04	170.06	/	/
2003	27.98	448.91	476.89	156	/	/
2004	320.9	623.50	944.40	222.70	/	/
2005	721.69	1368.84	2090.53	247.84	/	/
2006	1842.69	1798	3640.69	61811	/	91.53
2007	2931.05	1738.85	4669.89	314.45	607.956	531.95
2008	3215.53	2288.16	5503.69	465.44	/	758.18
2009	4280.07	400.67	4680.74	/	/	364.28
2010	4316.46	1318.31	5634.77	/	/	791.94
2011	4842.84	2300.32	7143.16	/	/	1761.45
2012	5381.70	2535.30	7917	/	/	2283.26
2013	5633.75	2062.23	7695.98	/	/	2132.47
2014	556351	1810320	7373831	0	/	/
2015	440815	5521192	496035	0	/	/

<sup>1</sup> حساني بن عودة، كور صناديق الاستقرار السيادية في تمويل عجز الموازنة العامة دراسة تجرية الترويج والجزائر"، المجلة الجزائرية للأبحاث الاقتصادية والمالية، جامعة فرحات عباس سطيف 1، سطيف الجزائر، المجلد 4، العدد 1، 2021، ص 21

/	/	0	217239	98500	207384	2016
/	/	0	784458	0	784458	2017
/	/	0	437412	437412	0	2018
/	/	0	305500	0	305500	2019

المصدر: من إعداد الطالبين اعتمادا على بيانات وزارة المالية على الموقع: [www.mf.gov.dz](http://www.mf.gov.dz)

يلاحظ من خلال الجدول تطور الجباية منذ نشأة صندوق ضبط الإيرادات الجزائري سنة 2000، حيث عرفت تطورا ملموسا مصحوبا بارتفاع أسعار النفط بداية الألفية الثالثة إلى غاية سنة 2009 التي عرفت انخفاضا كبيرا بسبب انعكاسات الأزمة المالية العالمية على الاقتصاد العالمي، لتعاود الارتفاع مجددا سنة 2010 إلى غاية سنة 2016 حيث انخفضت مجددا بسبب انهيار أسعار النفط سنة 2017، ثم عرفت ارتفاعا محسوسا سنة 2018، لتتراجع مجددا سنة 2019 بسبب جائحة كورونا التي ضربت العالم، وأثرت على التجارة العالمية ككل، وعلى جميع دول العالم بما فيها الجزائر.

و ساهم الادخار المالي المتراكم بصندوق ضبط الموارد، في تخفيض قائم الدين العام الداخلي الاجمالي، لدرجة ان انخفض هذا الأخير من 24,8% من الناتج الداخلي الخام بنهاية سنة 2000 الى 7,07% من الناتج الداخلي الخام بنهاية سنة 2013، كما انخفض قائم ديون التطهير خلال نفس الفترة من 22,85% من الناتج الداخلي الخام الى 3,49% من هذا الناتج هذا على الرغم من المبالغ التي تحملتها الخزينة خلال هذه الفترة، والمتمثلة في الديون المصرفية المعاد، شراؤها بهدف استكمال تطهير المؤسسات العمومية وتأهيلها، بالإضافة الى اعادة رسملة البنوك العمومية؛ بمعنى ان قائم الدين لم يكن ساكنا من حيث الزيادة خلال الفترة اعلاه.

ففي سنة 2007 تم اقتطاع مبلغ 1454 مليار من صندوق ضبط الموارد، خصص لتمويل العجز الاجمالي للخزينة حيث توزع كما يلي :

- 532 مليار د.ج لتمويل عجز الخزينة؛
- 314,5 مليار د.ج لتسديد أصل الدين العام؛
- 608 مليار د.ج لتسديد التسبيقات الاستثنائية لبنك الجزائر.

لقد ساهم الادخار المالي بعنوان صندوق ضبط الموارد بشكل كبير في امتصاص الصدمات الخارجية، من خلال تمويله للعجز العام للخزينة الناتج عن انخفاض الجباية البترولية،

## ثالثا: سياسة التقشف

بعد انتكاسة أسعار النفط سنة 2014 باشرت الحكومة الجزائرية في العديد من الإجراءات التي ترمي من خلالها إلى ترشيد النفقات العمومية من خلال تقليص فاتورة الاستيراد، تجميد أو إلغاء الاعتمادات الموجهة لتغطية النفقات والإبقاء إلا على النفقات الضرورية التي تساهم بالتسوية الضرورية لخزينة الدولة لتقليص ميزانيات القطاعات باستثناء الدفاع الوطني والصحة مع تسقيف ميزانية الدولة لذات السنة في حدود 8627,78 مليار دج باعتماد قدره 4043,32 مليار دج، النفقات التجهيز و4584,46 مليار دج كاعتماد لنفقات الشهر سنة 2018، علق حساب برنامج دعم النمو الاقتصادي (2010-2014) وحساب تسيير عمليات الاستثمارات العمومية المسجلة بعنوان برنامج توطيد النمو الاقتصادي (2015-2019) لغرض صب أرصدها في حساب نتائج الخزينة<sup>1</sup>.

تعتبر سياسة ترشيد النفقات أو بما يعرف بسياسة التقشف حل مؤقت وترقيعي محض صالح للفترة قصيرة الأجل ولا يمكن التعويل عليه في تحقيق استدامة الديون العامة للمدى الطويل.

## رابعا: التمويل الغير تقليدي

تم إدخال صيغة التمويل غير التقليدي حيز التنفيذ منذ إجراء التعديل الذي مس قانون النقد والقرض 90-10 بموجب القانون رقم 2017 مؤرخ في 11 أكتوبر سنة 2017، المتمم للأمر رقم 03-11 المؤرخ في 26 أوت 2003 وفي خضم هذا التمويل قامت الخزينة العمومية بتعبئة مبالغ في نهاية سبتمبر 2018 لدى بنك الجزائر، مقابل إصدار سندات حكومية ذات آجال استحقاق مختلفة، تتراوح بين خمس سنوات وثلاثين سنة، بمعدل فائدة قدره 0,5 (1470) مليار دينار لتغطية عجز الخزينة العمومية 1261 مليار دينار لتمويل الدين العمومي<sup>2</sup>.

إن طباعة حجم هائل من الأموال لتمويل عجز الميزانية دون تغطية سوف يؤثر إيجابا على قدرة الحكومة في تغطية نفقاتها كالأجور، فواتير دعم المواد الاستهلاكية، فواتير الاستثمار العمومي... إلخ، مع تجنب فكرة الاستدانة الخارجية وتبعاتها لكن وفي ظل غياب زيادة موازية حقيقية في السلع والخدمات سينتج ارتفاع الأسعار والتضخم إلى معدل يتجاوز 10% وتقهر القدرة الشرائية، ناهيك عن تراجع قيمة صرف العملة وتأثر الاقتصاد ككل، ومنه ضعف الثقة في العملة الوطنية وقد يلجأ الكثير إلى استبدالها بالذهب أو بعملات أجنبية أكثر ثقة وأكثر قوة.

<sup>1</sup> Article 121 sur CHAPITRE 3 LES COMPTES SPÉCIAUX DU TRÉSOR, publiée en page (48) du N° 77 du Journal Officiel de la République Algérienne Démocratique et Populaire, Secrétariat Général du Gouvernement, Presse Officielle, Alger, ALRERIA, (29 décembre 2016).

<sup>2</sup> أيمن بن عبد الرحمن، حوصلة حول التطورات النقدية والمالية لسنة 2017 وتوجهات سنة 2018، بنك الجزائر الجزائر، 2018، ص 19.

## خامسا: التأطير الميزانياتي المتوسط المدى

بعدها استمرت أسعار البترول بتراجعها ابتداء من منتصف 2014 باشرت الجزائر في إجراء انتقال نوعي في تسيير المالية العامة قائم على السعي لتحقيق مبدأ الاستدامة المالية من خلال إصدارها القانون العضوي 1-1 المؤرخ في 2 سبتمبر 2018 المتعلق بقوانين المالية، وبالضبط في المادة 5 التي صرحت بالزامية إعداد تأطير ميزانياتي متوسط المدى كل سنة من طرف الحكومة في بداية إجراء إعداد قوانين المالية ويحدد للسنة المقبلة والسنتين الموالتين تقديرات الإيرادات والنفقات ورصيد ميزانية الدولة وكذا مديونية الدولة، عند الاقتضاء. فعلى سبيل المثال تم تحديد الإطار الميزانياتي متوسط المدى أو بمعنى التمويل التقديري للتكاليف النهائية للميزانية العامة للدولة لفترة محددة بثلاث سنوات (2019-2021) في قانون المالية لسنة 2019، أين قدرت إجمالي النفقات 8557,158 مليار دج، 7804,04 مليار دج، 7893,01 مليار دج للسنوات 2019 2020 2021 على التوالي في حين تم تقدير إجمالي موارد الميزانية لذات السنوات بـ 6507,907 مليار دج، 6746,276 مليار دج، 6999,930 مليار دج على الترتيب.<sup>1</sup>

يعتبر التأطير الميزانياتي متوسط المدى أولى خطوات سبيل الديون العامة المستدامة كونه يعمل على توجيه النفقات ضمن ما هو متاح من إيرادات ويعطي لمحة يغلب عليها طابع التنبؤ عن السيولة المالية في الأجل المتوسط لغرض تفادي الاستدانة وبالأخص الخارجية وتداعياتها.

## سادسا: العمل على إصلاح المالية والجباية المحليتين

من خلال تعزيز إيرادات الجباية العادية بواسطة وضع إطار تشريعي سنة 2019 لسياسة جبائية محلية تعمل على توسيع وتحسين المنتجات الجبائية للبلديات، تأهيل القدرات البشرية للبلديات على تقنيات الميزانية العصرية وذلك من أجل تسيير أكثر فعالية للمالية المحلية، مكافحة الغش الجبائي وتحسين التحصيل من خلال مراجعة وتعزيز القواعد التي تحكم تحصيل الضرائب ومراجعة أدوات التحقيقات إنشاء سلك لمفتشي الضرائب لهم صفة الضبطية القضائية، رفع الضريبة على القيمة المضافة من 17 إلى 19 زيادة الرسوم على العقارات والوقود والتبغ والأجهزة الكهرومنزلية.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> Article 5 Sur LOL ORGANIQUE N° 18-15, publiée en page (9) du N° 53 du Journal Officiel de la République Algérienne Démocratique et Populaire, Secrétariat Général du Gouvernement, Presse Officielle, Alger, ALGERIA, 2 septembre 2018.

<sup>2</sup> Article 53 sur SECTION 4 DISPOSITIONS DIVERSES, publiée en page (18) du N° 79 du Journal Officiel de la République Algérienne Démocratique et Populaire, Secrétariat Général du Gouvernement, Presse Officielle, Alger, ALGERIA, (30 septembre 2018).

المطلب الثاني: مؤشرات الاستدامة المالية للدين الداخلي

أولاً- مؤشر نسبة الدين الداخلي إلى الناتج المحلي الإجمالي:

يفصل الجدول الموالي في تطور مؤشر رصيد الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي في الجزائر للفترة (2000-2022):

جدول رقم (3-7): يوضح نسبة الدين الداخلي إلى الناتج المحلي الإجمالي خلال الفترة من 2000 الى 2022.

السنة	الدين العام الداخلي	الناتج المحلي الإجمالي	النسبة
2000	1022.9	4123.50	24.81
2001	999.4	4227.10	23.64
2002	982.5	4522.80	21.68
2003	982.2	5252.30	18.70
2004	1000.0	6150.6	16.3
2005	1038.9	7563.6	13.7
2006	1847.3	8520.6	21.7
2007	1103.9	9408.03	11.7
2008	1094.62	11043.79	15.22
2009	816.3	10034.3	8.1
2010	1107.4	12049.5	9.2
2011	1214.8	14384.8	8.4
2012	1312.1	16209.6	8.1
2013	1176.6	16647.9	7.1
2014	1238	17228.6	7.2
2015	2493	16702.1	14.9
2016	3828.65	17406.80	16.74
2017	5790.8	18906.6	30.6
2018	7436.2	20393.5	36.4
2019	8751.1	20500.2	42.7

51	18476.9	9423.4	2020
62.1	22079.3	13703.6	2021
55.1	27688.8	15259.7	2022

Source : <https://www.mfdgi.gov.dz/archive-nov-2023/index.php/ar/medias-et-presse-2/articles-de-presse/973-juill 2023>

من خلال الجدول السابق تم ملاحظة ان هناك ثلاثة مراحل مرت بها نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي نذكرها في مايلي:

1. المرحلة الأولى: مرحلة انخفاض مؤشر نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي (2000-2008): التي اتسمت بانخفاض نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي من 24.81% سنة 2000 إلى 15.22% أقل من الحد الأدنى 20% الذي وضعته الرابطة الدولية لتخفيف الديون كشرط لاستدامة الديون العامة سنة 2008، بمعنى توجه الدولة إلى مسار قدرتها على الوفاء بالتزاماتها الحالية والمستقبلية، ترافق مع هذه المرحلة تحسن الوضعية الاقتصادية للبلد نتيجة توجيهات صندوق النقد الدولي، إنشاء صندوق ضبط الموارد (الفوائض المالية التي يخلقها المبلغ التقديري للجباية البترولية في قوانين المالية والمبلغ الحقيقي للجباية البترولية) المحصلة الذي كلف بتخفيض الدين العام والتسديد المسبق للديون المعاد جدولتها.
2. المرحلة الثانية: مرحلة استقرار مؤشر نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي (2009-2016): بمعاينة أولية لمنحنى الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي لهذه المرحلة نجده مستقر بمتوسط 10,41% الديون في هذه الحقبة مستدامة)، تعود هذه الحالة إلى سيرورة الإيرادات التفاؤلية المنبثقة عن ارتفاع الجباية البترولية فوق الحاجز المتوقع التي تستبعد فكرة المديونية، والملاحظ أيضا أن ذات المنحنى تقريبا يتطابق مع منحنى المديونية الداخلية إلى الناتج المحلي الإجمالي هذا إن دل على شيء إنما يدل على التوجه السياسي الذي تتبعه الحكومة، وفي ذات السياق برر السيد عبد الرحمان راوية وزير المالية السابق ولوج الجزائر إلى المديونية الداخلية عوض الخارجية قائلا "الواقع أن معظم الدول التي تواجه صعوبات مالية تلجأ عموما إلى الاستدانة الخارجية، لكن تجارنا السابقة في هذا المجال دفعتنا إلى تبني خيار الاستدانة الداخلية، مذكرا أن لجوء الجزائر إلى الاستدانة الخارجية في الماضي أدى بها إلى تحمل أعباء مديونية ثقيلة، وبالتالي تسجيل اختلال في ميزان المدفوعات وتداعيات على قطاعات الشغل والاستهلاك والاستثمار في سياق برنامج إعادة الهيكلة الذي تم إملاءه من طرف الهيئات المالية الدولية.

المرحلة الثالثة: مرحلة ارتفاع مؤشر نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي (2017-2022): تزامن مع هذه المرحلة ارتفاع الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي من 30.6% سنة 2017 إلى 62.1% سنة 2021 (المديونية في الجزائر تتسم بعد استدامتها كون نسب الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي للسنوات 2017، 2018، 2019 سجلت النسب، 26,27%، 36,95%، 45,16% على التوالي أعلا من الحد الأعلى 25% الذي سقفته الرابطة الدولية لتخفيف الدين كشرط لاستدامة الديون العامة، مع تطابق منحناه ومنحنى الاستدانة الداخلية إلى

الناتج المحلي الإجمالي، في ظل بقاء المديونية الخارجية إلى الناتج المحلي الإجمالي في نسب مستقرة وشبه منعدمة وصلت إلى نسبتها إلى 0,82% سنة 2019 وهي أدنى نسبة مسجلة في تاريخ المديونية الخارجية في الجزائر)، يعزى ما سبق إلى نفاذ أو بالأحرى استنزاف صندوق ضبط الموارد (FRR) بعد استغلاله في امتصاص عجز الميزانية لمدة سنتين بسبب انهيار أسعار النفط الذي بلغ مداه سنة 2014، ناهيك عن استمالة القطاع الموازي نحو توظيف أمواله في القنوات الرسمية للخزينة من خلال إصدار الخزينة العامة الجزائرية القرض السندي سنة 2016 في شكل سندات إسمية أو سندات لحاملها حسب اختيار المكتتب لمدة 3 سنوات و 5 سنوات بقيمة 50000 دج لكل سند، وتكون نسبة الفائدة على هذه السندات 5% سنويا لمدة 3 سنوات و 5,75% سنويا لمدة 5 سنوات، بحيث يتم دفع الفوائد الناجمة عن هذه السندات سنويا في تاريخ يوافق تاريخ الاكتتاب وتكون معفاة من الضرائب. وقد مكنت عمليات القرض السندي من تحصيل ما قيمته 251 مليار دولار، أي ما يعادل 2,26 مليار دولار؛ كما لجأت الحكومة إلى حل آخر بالضبط في سبتمبر سنة 2017 إلى بنك الجزائر من أجل تمويل العجز المسجل في الخزينة العمومية وتسديد المستحقات المالية لصالح المؤسسات الوطنية مثل سونلغاز وسونطراك، وذلك من خلال إيداع مشروع قانون يعدل قانون النقد والقرض من أجل الترخيص لبنك الجزائر اقتناء مباشر للسندات التي تصدرها الخزينة، ويكون هذا التمويل محدود المدة أقصاه خمس سنوات، توجه الجزائر إلى الاستدانة الداخلية لا يعني أنها لم تلجأ إلى المديونية الخارجية فقط توجهت إلى البنك الإفريقي للتنمية وقامت بتجسيد اقتراض بلغ قدره 900 مليون أورو سنة 2016.

#### ثانيا: تطور رصيد الميزانية العامة في الجزائر من (2000-2022)

إن الارتباط الكبير لإيرادات الميزانية العامة في الجزائر بالمحروقات جعلها رهينة تقلبات أسعار النفط في السوق العالمية، وهذا ما جعل الإيرادات العامة تتقلب ارتفاعا وانخفاضاً متعدية آثارها إلى الميزانية العامة عجزاً أو فائضاً والجدول رقم (10) يوضح رصيد الميزانية والرصيد الإجمالي للخزينة خارج صندوق ضبط الإيرادات خلال الفترة 2000-2022.

جدول رقم (3-8): تطور رصيد الميزانية الرصيد الأولى خلال الفترة 2000-2022 الوحدة مليار دج

السنوات	إيرادات الميزانية	النفقات العامة	رصيد الميزانية	نسبة رصيد الميزانية الى PIB
2000	1124.92	1178.10	53.18-	1.29%
2001	1389.73	1321	68.73	1.63%
2002	1576.68	1550.60	26.08	0.58%
2003	1525.55	1690.20	164.65-	3.13%
2004	1606.39	1891.80	285.41-	4.64%
2005	1713.99	2052	338.01-	4.47%
2006	1841.92	2453	611.08-	7.19%
2007	1949.05	3108.50	1159.45-	12.40%
2008	2902.04	4191	1288.96-	11.67%
2009	3275.36	4264.30	988.94-	9.92%
2010	3074.64	4466.90	1392.26-	11.61%
2011	3489.81	5853.60	2363.79-	16.20%
2012	3804.03	7058.10	3254.07-	20.07%
2013	3895.31	6024.20	2128.89-	12.79%
2014	3927.74	6995.70	3067.96-	17.81%
2015	4552.54	7656.30	3103.76-	18.58%
2016	5011.58	7383.6	-2336.42	13.42%
2017	6182.8	7389.3	1206.5-	6.83%
2018	6826.9	7732.1	905.2-	4.43%
2019	6601.6	7741.3	1139.8-	5.55%
2020	5640.9	6902.9	1261.9-	6.82%

3.79%	838.5-	7436.1	6597.5	2021
0.69%	192.7-	9660	9467.3	2022

المصدر: من اعداد الطلبة بالاعتماد على التقرير السنوي للبنك المركزي 2023.

يشير الجدول رقم (3-8) إلى تسجيل الموازنة العامة لأرصدة سالبة في معظم سنوات الدراسة باستثناء سنتي 2001 و2002 وقد استمر عجز الموازنة في الارتفاع إلى أن وصل إلى أعظم قيمة له سنة 2012 أين وصل إلى 3254.07 مليار دج، ويمكن دراسة وضعية الموازنة العامة للدولة وفقا لأربع فترات زمنية

إن معدلات النمو المختلفة لإيرادات الميزانية خلال هذه الفترة لم تواكب معدلات نمو نفقات الميزانية وهذا ما يظهره رصيد الميزانية والخزينة اللذين حققا عجزا باستثناء سنتي 2001 و 2002 اللتان حققت فيها الميزانية فائضا قدرت بـ 68.73 مليار دج و 26.88 مليار دج على التوالي، إلا أن سنة 2002 سجل فيها رصيد الخزينة خارج صندوق ضبط الإيرادات عجزا قدر بـ 16.07 مليار دج، وقد بلغ العجز الموازني 164.65 مليار دج سنة 2003 أي ما يمثل 3.13% من الناتج المحلي الإجمالي وواصل الارتفاع ليبلغ 285.41 مليار دج سنة 2004 أي ما نسبته 4.64% كما سجل رصيد الخزينة عجز بـ 10.25 مليار دج سنة 2003 و 187 مليار دج سنة 2004.

ومع تنفيذ الحكومة لبرنامج تنموي بمبلغ 185 مليار دج في هذه الفترة واصلت النفقات في الارتفاع مما أدى إلى استمرار عجوزات كل من الرصيد الموازني ورصيد الخزينة العمومية أين بلغا على التوالي 611.08 مليار دج أي ما يمثل 7.19% من الناتج المحلي الإجمالي 647.31 مليار دج وواصل الارتفاع سنتي 2007 و 2008 ليبلغ الرصيد الموازني 1159.49 مليار دج 1288.96 مليار دج، ما يمثل 12.40% و 11.67% على التوالي، أما عجز الخزينة سجل ما قيمته 1281.15 مليار دج سنة 2007 و 1381.15 مليار دج سنة 2008، وقد عرف عجز في الرصيد الموازني انخفاضا طفيفا سنة 2009 أين سجل 988.94 مليار دج ما نسبته 9.92% من الناتج المحلي الإجمالي بينما بلغ رصيد الخزينة 113.7 مليار دج.

ومع تطبيق الجزائر برنامج تنموي جديد بمبلغ قدر بـ 287 مليار دولار بالإضافة إلى زيادات معتبرة للنفقات الجارية الأجور والتحويلات الجارية)، ساهمت هذه العوامل في استمرار العجز الموازني الذي انتقل من 1392.26 مليار دج سنة 2010 إلى 3254.07 مليار دج سنة 2012 كأكبر عجز موازني تسجله الميزانية منذ بداية الألفية، أي ما يمثل 20.07% من الناتج المحلي الإجمالي وبلغ رصيد الميزانية 3468.84 مليار دج للسنة نفسها، وعرف عجز الموازنة انخفاضا سنة 2013 ليبلغ 2128.89 مليار دج ما نسبته 12.79% من الناتج المحلي الإجمالي، ليعاود

الارتفاع سنة 2014 أين وصل أين 3067.96 مليار دج أي ما يمثل %17.81 من الناتج المحلي الإجمالي وبلغ رصيد الخزينة 3185.99 مليار دج ويرجع سبب ارتفاع العجز انخفاض أسعار النفط منتصف سنة 2014. و تميزت السنوات السابقة من 2015 الى 2022 بانخفاض أسعار النفط في كثير من الأحيان لأقل من 50 دولار للبرميل، مما حتم على الجزائر اتخاذ مجموعة من الإجراءات لمواجهة هذا الواقع، تتعلق كلها بترشيد والتحكم في النفقات، ولقد شرع في تطبيق الكثير منها على أرض الواقع بداية من سنة 2015، مما مكن الحكومة من تخفيض عجز رصيد الميزانية من 3103.76 مليار دج سنة 2015 إلى 2336.42 مليار سنة 2016 ما يمثل %18.58 من الناتج المحلي الإجمالي كما انخفض عجز الخزينة إلى 2343.73 مليار دج وواصل عجز رصيد الميزانية انخفاضه حتى سنة 2022 ليصل إلى 192.7 مليار دج .

### ثالثا: مؤشر الفجوة الضريبية

يتم قياس الفجوة الضريبية انطلاقا من مقارنة نسبة النفقات العامة إلى الناتج المحلي الخام مع نسبة الحصيلة الضريبية الى الناتج الإجمالي الخام، وبتطبيق ذلك على الجزائر خلال ن الفترة الممتدة من 2000-2022، يثبت لنا حجم الفجوة الضريبية يعكس ضآلة مساهمة الضريبة في تغطية نفقات الدولة، بالإضافة إلى التنامي المفرط للنفقات العامة، والجدول التالي يوضح ذلك.

## الجدول رقم (3-9): يوضح الفجوة الضريبية في الجزائر خلال الفترة 2000 الى 2022

الوحدة: مليار دج

السنة	الناتج المحلي الخام	النفقات العامة	الجباية العادية	نسبة النفقات / لناتج المحلي الخام	الجباية ع/ الناتج المحلي الخام	الفجوة
2000	4123.5	1178.1	349.5	0.29	0.09	0.20
2002	4522.8	1550.6	483	0.34	0.10	0.24
2004	6149.1	1891.8	580.4	0.30	0.09	0.21
2006	8501.6	2453	720.8	0.28	0.08	0.20
2008	11043.7	4191	965.2	0.37	0.08	0.29
2010	11991.6	4512.8	1298	0.37	0.10	0.26
2011	14588.5	5853.6	1527.1	0.40	0.10	0.29
2012	16208.7	7058.1	1908.6	0.43	0.11	0.32
2013	16643.9	6024.1	2031	0.36	0.12	0.24
2014	17205.1	6995.7	2091.4	0.40	0.12	0.28
2015	16799.2	7656.3	2354.7	0.45	0.14	0.31
2016	15824.4	7984.1	2722.6	0.50	0.17	0.33
2017	16257.4	6882.1	3035.4	0.41	0.18	0.23
2018	20393.5	7732.1	2711.8	0.37	0.13	0.24
2019	20500.2	7741.3	2843.5	0.37	0.13	0.24
2020	18476.9	6902.9	2625.2	0.37	0.14	0.23
2021	22079.3	7436.1	2762.1	0.33	0.12	0.21
2022	27688.8	9660	2943.2	0.34	0.10	0.24

المصدر: من إعداد الباحثات بالاعتماد على البيانات الواردة في تقارير بنك الجزائر، أعداد مختلفة.

يتضح لنا من الجدول رقم (02)، أن نسبة النفقات العامة إلى الناتج المحلي الخام عرفت ارتفاعا كبيرا منذ بداية الألفية، حيث انتقلت من حوالي 29% سنة 2000 إلى حوالي 50% سنة 2016، وهو ما يعكس ارتفاعا كبيرا في حجم الإنفاق العمومي من خلال مختلف البرامج التنموية، في حين ظلت الجباية العادية كنسبة من الناتج المحلي الخام أقل من 12% من بداية الألفية إلى غاية سنة 2014، لتعرف بعدها تنامي سنة بعد سنة، حيث قاربت 18%،

وتفسير ذلك مرده إلى هيمنة الجباية البترولية على هيكل الإيرادات العامة إلى غاية 2014، إلا أن تراجع أسعار النفط وإتباع سياسة ترشيد النفقات العامة أدى إلى تراجع مساهمة الجباية البترولية في هيكل الإيرادات العمومية. إن تنامي حجم الإنفاق العمومي وهيمنة الجباية البترولية على هيكل الإيرادات العامة، انعكس على اتساع الفجوة بين النفقات العامة وقدرة تغطيتها بالاعتماد على الجباية العادية، حيث مثلت ما يقارب 25% كمتوسط للفترة المدروسة ما يعكس صعوبة تحقيق الاستدامة المالية إذا استمر الإنفاق العمومي بهذه الوتيرة.

### المطلب الثالث: تمويل عجز الميزانية

#### أولاً: تطور مستويات طاقة التمويل الحكومي

يتشكل الادخار الحكومي من الفرق بين الإيرادات العامة ونفقات التسيير، ويتشكل عنصرا مهما باعتبارها طاقة تمويلية يمكن استعمالها في تسديد الدين العمومي، كذا تمويل نفقات التجهيز. ومن خلال المعطيات المجمعة في الجدول رقم (3-10) سنتمكن من تحديد مدى سعة الطاقة التمويلية.

#### جدول رقم (3-10): تطور الادخار الحكومي، الرصيد الإجمالي للخزينة خلال الفترة 2000-2017

الوحدة: مليار دج

السنوات	مجموع الإيرادات	نفقات التسيير	الادخار الحكومي	نفقات التجهيز	الفرق بين النفقات	رصيد الحسابات خ	اقتراض الحكومة	الرصيد الإجمالي للخزينة
2000	1578.1	856.2	721.9	339.2	400	0.7-	0.5	398
2001	1505.5	963.6	541.9	522.4	184.5	20-	6.5-	171
2002	1603.2	975	628.2	575	52.6	11.2-	30.9	10
2003	1974.4	1122.8	851.6	567.4	284.2	186.9	32.6	438
2004	2229.7	1251.1	978.6	640.7	337.9	109.9	11.8	436
2005	3082.6	1245.1	1837.5	806.9	1030.5	129-	5.2	896
2006	3582.3	1436.3	2201.9	1015.1	1186.8	4.1-	32.1	1150
2007	3687.8	1673.9	2013.9	1434.6	579.3	18.8	141.3	456
2008	5190.5	2217.7	2972.8	1973.3	999.5	31.2	123.8	906
2009	3672.9	2293.5	1379.4	1807.9	570.3-	4.3-	138.5	713-

178-	138.9	34.7	74-	1974.4	1733.9	2659	4392.9	2010
168-	129.2	24.1	63.5-	2275.5	1910.9	3879.2	5790.1	2011
710.9-	66.7	74.6	718.8-	1892.6	1556.7	4782.6	6339.3	2012
143.7-	130.5	53.4	66.6	2501.4	1736.7	4204.2	5940.9	2013
1375-	90.3	27.7-	1257-	3039.3	1244	4494.3	5738.4	2014
2621-	129.2	60.7	2553-	2792.2	486	4617	5103.1	2015
2387-	111.9	66.1	2341-	2631	451	4591	5042.2	2016
1662-			1206-	339.2	1425	4758	6183	2017

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على **Les rapports de la Banque d'Algérie, les années (2018-2014-2010-2008-2004)**

لقد شهدت المالية العامة في الجزائر تحسنا ملحوظا منذ سنة 2000 وهو ما انعكس على تكوين ادخار حكومي هام بلغ 739.20 مليار دج سنة 2000 وبالرغم من ان هذا الادخار قد تراجع في السنتين الموالتين بسبب تراجع إيرادات المحروقات إلا انه ظل معتبرا، وتواصل نمو الادخار الحكومي خلال الفترة 2003-2006 ليلعب 2201.9 مليار دج أما سنة 2008 فقد بلغ ذروته بحجم 2972.0 مليار دج وهو أعلى مستو له خلال الفترة ولقد هذا الحجم من الادخار في الفترة 2000-2008 بتمويل جميع نفقات التجهيز وتحقيق فائض رصيد إجمالي للخزينة ( الادخار الحكومي مطروحا منه نفقات التجهيز الذي بلغ 400 مليار دج سنة 2000 ووصل إلى 1030.50 مليار دج و 1186.80 مليار دج سنتي 2005 و 2006 وانخفض قليلا سنة 2008 إلى 999.50 مليار دج، و أدى تراكم هذه الفوائض منذ سنة 2000 إلى تغذية صندوق ضبط الإيرادات الذي بلغ 4280 مليار دج نهاية 2008 وهو ما يمثل مخزون للادخارات المالية للخزينة.

وبتأثير الأزمة المالية العالمية سنة 2008 تراجع الادخار العمومي سنة 2009 إلى 1376 مليار دج، وبعدها عاود الارتفاع سنوات 2011 و 2012 و 2013 ليلعب قيم 1910 مليار دج، 1566 مليار دج و 1826 مليار دج على التوالي لكنه عاود الانخفاض سنة 2014 إلى 1244 مليار دج ثم إلى 486 مليار دج سنة 2015 و إلى 451 مليار دج سنة 2016، بسبب انخفاض أسعار النفط منتصف 2014 وبقيائها منخفضة سنتي 2015 و 2016 ومع ارتفاعها قليلا سنة 2017 بلغ الادخار الحكومي 1997 مليار دج. وعرف الفترة 2009-2017 عدم قدرة الادخار العمومي على تغطية جميع نفقات التجهيز وتحقيق رصيد الخزينة الإجمالي عجزا متتاليا بلغ 713

مليار دج سنة 2009 ووصل إلى 1375 مليار دج سنة 2014 ثم إلى 2621 مليار دج سنة 2015 ، وانخفض قليلا سنة 2016 إلى 2387 مليار دج ثم إلى 1662 مليار دج سنة 2017، ويرجع هذا الانخفاض رغم تراجع الجباية البترولية إلى لجوء الحكومة إلى الاقتراض الداخلي والخارجي سنة 2016 وعلى التمويل غير التقليدي سنة 2017.

#### ثانيا: كيفية تمويل عجز الميزانية واحتياجات الخزينة العمومية

اعتمدت الجزائر لتمويل العجز المسجل على مستوى موازنتها وخزنتها العامة الى جانب صندوق ضبط الإيرادات على المصادر التي يبرزها الجدول التالي:

#### الجدول رقم (3-11): يوضح طرق تمويل عجز الخزينة العمومية خلال الفترة 2000-2022

الوحدة: مليار دينار

السنوات	احتياجات التمويل	تمويل بنكي	تمويل غير بنكي	التمويل الخارجي	صندوق ضبط الإيرادات
2000	-54.38	-175.34	105.68	-97.05	-
2001	55.22	-136.96	85.33	-100.57	-
2002	-16.07	58.13	32.82	-74.89	-
2003	-10.25	31.23	-86.023	90.94	-
2004	-187.31	-287.50	118.74	-53.17	-
2005	-472.16	118.74	221.29	-115.71	-
2006	-647.31	-76.20	172.57	-158.70	91.53
2007	-1281.15	-275.38	213.65	-110.66	531.95
2008	-1381.15	-346.37	508.14	-4.23	758.15
2009	-1113.70	93.46	655.25	0.71	364.28
2010	-1496.47	30.14	674.33	0.53	791.93
2011	-2468.84	-19.82	727.99	-0.77	1761.45
2012	-3246.19	51.54	913.83	-2.44	2283.26
2013	-2205.94	-165.46	241.11	-2.17	2132.47

2965.67	-2.43	204.08	18.76	3185.99-	2014
288.50	-3.32	136.61	152.54	3172.34-	2015
1378.93	100.75	64.58	232.63	2343.73-	2016
784.83	-3.00	276	34	1662-	2017
437.4	-2.9	97.8	863.7	-1396.0	2018
00	-1.7	272.2	1694.1	-1964.6	2019
526.9	-1.8	364.2		-2198.5	2020
682.1	-6.7	-1818.6		-1588.8	2021
2295.8	-9.5	183.00		-791.3	2022

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على:

- Les rapports de la Banque d'Algérie, les années (2023-2014-2010)
- IMF. IMF contry report No 23/215, algeria, 2023, p26.

جدول رقم (3-12): يوضح تطور حجم التمويل الغير التقليدي في الجزائر 2017-2019

الوحدة:  $10^9$  دج

الفترة	قيمة الإصدار النقدي	الوضعية الشهرية للتمويل الغير تقليدي
أكتوبر 2017	570	570
نوفمبر 2017	1615	2185
جانفي 2018	1400	3585
سبتمبر 2018	420	4005
نوفمبر 2018	1187.2	5192.2
ديسمبر 2018	364	5556.2
جانفي 2019	1000	6556.2

المصدر: حمزة شودار، برنامج التمويل الغير تقليدي في الجزائر، مجلة أبحاث ودراسات التنمية، المجلد 10، العدد 01، 2023، ص 27.

من خلال الجدولين أعلاه يمكن استعراض طرق التمويل التي لجأت إليها الخزينة العمومية ويمكن تقسيمها إلى 5 فترات:

**1- الفترة 2000-2005:** تباينت سياسة تمويل العجز المتبعة من طرف الحكومة خلال كل سنة بين التمويل غير البنكي الذي اعتمدت عليه الحكومة خلال طول الفترة ماعدا سنة 2003 وسجل أكبر قيمة ب 221.29 مليار دج

سنة 2005، والتمويل البنكي الذي اعتمدت عليه سنوات، 2002 و 2003 و 2005 بمبالغ تقدر بـ 58.13 مليار دج و 31.23 مليار دج و 118.74 مليار دج على التوالي في المقابل امتنعت الحكومة إلى اللجوء إلى الاستدانة الخارجية كما لم تسجل أية اقتطاعات مباشرة من صندوق لتمويل العجز وهو ما ينسجم مع القواعد المحددة لأهداف الصندوق لتلك الفترة، إذ تركز نشاطه في هذه الفترة على تخفيض حجم المديونية. إن عدم استعمال موارد صندوق ضبط الإيرادات للتمويل المباشر للعجز الموازي يكمن أن يفسر:<sup>1</sup>

- رغبة الحكومة في الحفاظ على موارد الصندوق فقط لتمويل أي عجز يحدث بسبب انهيار أسعار النفط تحت مستوى السعر المرجعي 19 دولار أمريكي للبرميل الذي على أساسه يتم تقدير إيرادات الجباية البترولية خلال كل سنة في تلك الفترة، مما يعني عدم تأكد الحكومة من استقرار أسعار النفط على المستوى العالمي، وحرصها على تجنب أي صدمة سلبية قد تشمل الموازنة العامة نتيجة تقلبات أسعار هذه الأخيرة.
- الحفاظ على استقرار الأسعار وبالتالي انخفاض معدلات التضخم باعتبار تمويل العجز الموازي باستخدام موارد الصندوق يؤدي إلى رفع حجم السيولة النقدية المتداولة مما يعني زيادة الطلب الكلي وبالتالي ارتفاع المستوى العام للأسعار.

**2- الفترة 2006-2009:** إن سياسات تمويل العجز المعتمدة خلال هذه الفترة قد توسعت لتشمل استخدام صندوق ضبط الإيرادات، وهو ما يتوافق مع التعديلات على القواعد المحددة الأهداف الصندوق سنة 2006، حيث انتقلت مساهمته في تمويل العجز من 91.53 مليار دج سنة 2006 إلى 758.15 مليار دج سنة 2008 وانخفضت في 2009 لتبلغ 364.28 مليار دج، وقد ظلت الحكومة في هذه الفترة تعتمد على التمويل غير البنكي المتمثل في المتاحات النقدية التي تتوفر عليها الخزينة، حيث بلغت مساهمته في التمويل 508.14 مليار دج سنة 2008 وارتفعت إلى 655.25 مليار دج سنة 2009، ولم تعتمد الحكومة على التمويل البنكي سوى سنة 2009 بمبلغ قدره 93.46 مليار دج كما شهدت نفس السنة ظهور التمويل الخارجي بقيمة بسيطة قدر بـ 0.7 مليار دج.

إن استخدام الحكومة لموارد صندوق ضبط الإيرادات لتمويل عجز الخزينة يمكن أن يفسر بالعوامل التالية: الارتفاع المستمر في أسعار النفط أدى لتقليل مخاوف الحكومة بشأن حدوث انهيار في أسعار النفط على المدى المتوسط، الأمر الذي شجعها على استعمال موارد الصندوق لتمويل جزء من العجز الموازي الناتج عن ارتفاع الإنفاق الحكومي.

- رغبة الحكومة في تخفيض حجم المديونية الداخلية والخارجية أدى إلى التقليل من اعتمادها على القرض العام الداخلي في تمويل العجز أي التمويل البنكي، بالإضافة إلى منع الاقتراض الخارجي أي التمويل الخارجي

**3- الفترة 2010-2014:** خلال هذه الفترة كان الاعتماد الكبير في تمويل العجز الموازي على صندوق ضبط الإيرادات، والذي ساهم بـ 1761.45 مليار دج سنة 2010 ثم 2132.47 مليار دج سنة 2013 وبلغت

<sup>1</sup> بوفليح نبيل دور صناديق الثروة السيادية في تمويل اقتصاديات الدول النفطية الواقع والأفاق مع الإشارة إلى حالة الجزائر، أطروحة دكتوراه، جامعة الجزائر

مساهمته في 2014 مبلغ 2965.67 مليار دج كأكبر مساهمة للصندوق منذ إنشائه، كما واصلت الحكومة الاعتماد على التمويل غير البنكي والذي وصلت قيم تمويله سنتي 2011 و 2012 مبلغ 727.99 مليار دج و 913.83 مليار دج، ثم انخفض إلى 241.11 مليار دج سنة 2013 ثم إلى 204.08 مليار دج سنة 2014، ويرجع ذلك إلى النمو المعتد الذي عرفته الحسابات الجارية وحسابات الخزينة ابتداء من سنة 2005 سمحت للخزينة بالاعتماد أكثر على التمويل غير البنكي من أجل تغطية احتياجاتها من التمويل، كما لم تعتمد الحكومة على التمويل البنكي إلا بمبالغ بسيطة وكانت أكبر قيمة لها سنة 2012 بمبلغ قدر بـ 51.54 مليار دج كما عرفت 2010 لجوء الحكومة إلى التمويل الخارجي بمبلغ قدر 0.53 مليار دج.

**4- الفترة 2015-2017:** عرفت هذه الفترة أسعار منخفضة للبتروول و عجوزات مرتفعة في الميزانية، كشفت عن هشاشة مالية كبيرة وكذلك نفاذ الادخار الحكومي وهو ما يوضحه الجدول الموالي:

جدول رقم (3-13): يوضح تداعيات الصدمة النفطية لسنة 2014 على مؤشرات الاقتصاد الجزائري

السنوات	2013	2014	2015	2016
الناتج المحلي الخام PIB بالدولار	209.75	213.81	165.98	160.03
رصيد الميزان التجاري (مليار دولار)	9.880	0.459	-18.083	-20.127
رصيد ميزان المدفوعات (مليار دولار)	0.133	-5.881	-27.537	-26.031
معدل التضخم %	3.25	2.92	4.78	6.40
احتياطي الصرف (مليار دولار)	201.44	186.35	150.59	120.79

**Source:** rapport annule de la banque d Algérie (2013, 2015, 2016) <https://www.bank-of-algeria.dz>

تم تمثيل عجز الخزينة بمبلغ 288.5 مليار دج سنة 2015 من صندوق ضبط الإيرادات وتم الاعتماد على التمويل البنكي وغير البنكي بقيمة قدرت بـ 152.54 مليار دج و 136.5 مليار دج على التوالي، ولم يكن تمويل عجز الخزينة المجمع من صندوق ضبط الإيرادات والتمويل البنكي وغير البنكي كافيا خلال سنة 2016، اضطرت الحكومة خلالها إلى التمويل الخارجي بمبلغ قدر بـ 100.75 مليار دج، بالإضافة إلى إصدار سندات الخزينة في شكل صيغ تم طرحها للاكتتاب العام لفترة تمتد بين 3 و 5 سنوات بقيمة 50000 دج للسندا، وسميت سندات القرض الوطني للنمو حيث تم جمع مبلغ 557.82 مليار دج. وفي سنة 2017 تم استنفاد آخر المدخرات التي يحتويها صندوق ضبط الإيرادات والمقدر بـ 784.83 مليار دج وهذا بعد تعديل في أهداف الصندوق وإلغاء الرصيد الأدنى الواجب أن يبقى في الصندوق في قانون المالية 2017، بالإضافة إلى لجوء الحكومة إلى التمويل غير التقليدي أو ما يعرف السياسة النقدية

غير التقليدية أو التسيير الكمي، فتقليديا لا يسمح للبنك المركزي بشراء سندات الخزينة إلا من السوق الثانوية لقيم الخزينة ومن المصارف والبنوك التجارية بتطبيق عمليات السوق المفتوحة لكن مع تعديل قانون النقد والقرض 03-11 والتي تسمح للبنك المركزي ولمدة 5 سنوات ابتداء من 2017 بشراء سندات الحكومة مباشرة من السوق الأولية وهذا هو البعد غير التقليدي في عملية تمويل الخزينة، وقد تم تنقيدها ما يقارب 2485 مليار دج من سندات الخزينة خصص منها 570 مليار لتمويل عجز الخزينة.

**5- الفترة من 2017-2022:** في هذه الفترة تم استعمال السيولة الناتجة عن التمويل غير التقليدي وجهت الأموال المطبوعة من قبل بنك الجزائر مقابل شراء سندات الخزينة العمومية، لتغطية عجز الميزانية العمومية، تسديد الدين العام و لتمويل بعض الاستثمارات.

ومنذ منتصف 2017 إلى غاية أواخر يناير 2019 قامت الخزينة بتعبئة مقدار 6556.2 مليار دج من بنك الجزائر في إطار التمويل غير التقليدي والذي وزع كما يلي:

- 2470 مليار دج، خصص لتمويل عجز الميزانية لسنتي 2017 و 2018 وجزء من سنة 2019.
- 1813 مليار دج، خصص لتسديد الدين العام اتجاه المؤسسات العمومية سوناطراك وسونلغاز وتمويل القرض السندي للنمو.
- 500 مليار دج خصص للصندوق الوطني للتقاعد لتمويل دينه اتجاه صندوق الضمان الاجتماعي.
- 1773.2 مليار دج خصص للصندوق الوطني للاستثمار لتمويل برنامج AADL ، عجز الصندوق الوطني للتقاعد والمشاريع المهيكلية. من مبلغ إجمالي قدره 6556.2 مليار دج لم يضح في الاقتصاد ما قدره 945.1 مليار دج وهو موجود في حساب الخزينة لدى البنك المركزي وما قدره 656.7 مليار دج موجود في حساب الصندوق الوطني للاستثمار لدى الخزينة في انتظار استخدامه وفق الحاجة. ومن المبلغ الإجمالي تم ضخ في الاقتصاد ما يقارب 3114.4 مليار دج فقط.

## خاتمة الفصل

ان الدين الداخلي أداة من أدوات السياسة المالية والاقتصادية فالدين الداخلي في الجزائر واستدامته المالية مرتبط بمدى انتعاش أسعار البترول ومدى قدرة الحكومة على تنويع مصادر الدخل وكذا ترشيد نفقاتها ومراجعة أساليب الدعم الاجتماعي والتحكم في الاستهلاك العمومي وقدرة الدولة على التحكم في الفجوة الضريبية وذلك بتحديث أساليب التحصيل الجبائي لتغطية الدين الداخلي.

ان ارتفاع نسبة الدين الداخلي خلال من سنة 2000 الى 2022 والتي صاحبها ارتفاع في الناتج الداخلي الخام من خلال ارتفاع مداخيل الجباية البترولية مكن من ان تكون الدين الى الناتج المحلي في حدود النسبة المعقولة ولم يتجاوز نسبة 60% الا سنة 2021 نتيجة جائحة كورونا وهي النسبة المسموح بها في الدول الأوروبية كي يكون الدين مستدام حسب قاعدة ماستريخت\* .

فمن سنة 2000 الى 2017 كان اعتماد الحكومة على صندوق ضبط الإيرادات في تغطية عجز الموازنة بفضل فوائض عائدات البترول عند تجاوز سعر البرميل السعر المرجعي المحدد في قانون المالية حيث انتقل من 19 دولار في 2002 الى 37 دولار في 2008 ثم 50 دولار سنة 2016 وأضيفت تسبيقات بنك الجزائر لمواجهة تسيير المديونية كإيراد جديد للصندوق وقد ساهم قانون 05-07 المعدل والمتمم من رفع إيرادات الجباية البترولية وبالتالي رفع قيمة تمويل صندوق ضبط الإيرادات.

كما اعتمدت الحكومة على سياسة التقشف من خلال التقليل من الاعتماد على عائدات النفط بالتنوع الاقتصادي وخلق قاعدة إنتاجية صناعية وزراعية وتحديد الحجم الأمثل للنفقات والرقابة عليها وترتيب أولويات الانفاق و مكافحة الفساد و التبذير و حصر تدخل الدولة في الاقتصاد من اعانات وتحويلات اجتماعية مع توسيع قاعدة التحصيل الضريبي.

\* قاعدة ماستريخت هي مجموعة من المعايير الاقتصادية التي تم الاتفاق عليها من قبل الدول الأعضاء في الاتحاد الأوروبي في معاهدة ماستريخت، التي وُقعت في عام 1992. تهدف هذه المعايير إلى ضمان الاستقرار المالي والاقتصادي للدول الأعضاء في منطقة اليورو، وهي أساس الانضمام إلى منطقة العملة الموحدة (اليورو).

تشمل قاعدة ماستريخت خمس معايير رئيسية:

(GDP) العجز في الميزانية: يجب ألا يتجاوز العجز في الميزانية السنوي للدولة 3% من الناتج المحلي الإجمالي.

الدين العام: يجب ألا يتجاوز الدين العام 60% من الناتج المحلي الإجمالي.

التضخم: يجب أن يكون معدل التضخم قريباً من متوسط معدلات التضخم في الدول الثلاث ذات الأداء الأفضل (أي الأقل تضخماً) في الاتحاد الأوروبي.

أسعار الفائدة طويلة الأجل: يجب أن تكون أسعار الفائدة طويلة الأجل مستقرة وقريبة من متوسط أسعار الفائدة في الدول الثلاث ذات الأداء الأفضل.

استقرار العملة: يجب أن تبقى العملة الوطنية مستقرة ضمن نطاق ضيق من التقلبات المحددة، مع تجنب تخفيض قيمة العملة على نحو غير متوقع.

تهدف هذه المعايير إلى تحقيق استقرار اقتصادي وتجنب الاختلالات المالية التي قد تؤثر سلباً على منطقة اليورو ككل.

وفي سنة 2017 انخفضت مخصصات صندوق الضبط مع تآكل احتياطات الصرف و تسجيل قيم سلبية لميزان المدفوعات وخسائر فادحة في الميزان التجاري في ظل تراجع أسعار النفط اعتمدت الجزائر من خلال قانون 10-17 على التمويل الغير تقليدي الذي يسمح لبنك الجزائر بشكل استثنائي ولمدة 5سنوات من شراء سندات الخزينة مباشرة من الخزينة العمومية لتغطية احتياجات تمويل الخزينة و تمويل الدين الداخلي و صندوق الاستثمار وتم ضخ حوالي 50 مليار أورو بين 2017و2019 كتمويل غير تقليدي للمحافظة على السيولة الاقتصادية والاستدامة المالية.

خاتمة

تهتم مؤشرات الاستدامة المالية بقياس مدى قدرة الدولة على مواصلة سياستها الانفاقية و الوفاء بالتزاماتها و سداد ديونها العامة بالاعتماد على مواردها الذاتية دون التعرض لمخاطر العسر المالي وقد أظهرت الأبحاث و الدراسات التحريية الحديثة حجم التحديات التي ستواجهها الجزائر في المستقبل خاصة فيما يتعلق بالعجز الموازي و اتساع الفجوة الضريبية في ظل استمرار تنامي الانفاق العمومي .

ويرتبط تعزيز الاستدامة المالية في الجزائر بعاملين اثنين، يتعلق العامل الأول بمدى انتعاش أسعار النفط في السنوات القادمة أو على الأقل استقراره في مستويات مقبولة ( في حدود 80 دولار للبرميل) بما يسمح بتحقيق التوازن الموازي، أما العامل الثاني فيتعلق بمدى قدرة الجزائر على تنويع مصادر الدخل الوطني من خلال تفعيل التمويل عن طريق البورصة، وإدخال الأدوات المالية الإسلامية، والابتعاد عن التوجه نحو المديونية الخارجية، و إحلال الجباية العادية محل الجباية البترولية وتوسيع أوعية الجباية العادية مع مراعاة أن يبقى الضغط الجبائي في حدوده المثلى، وكذا مدى قدرة الحكومة على ترشيد نفقاتها وابتعادها عن الإسراف والتبذير ومراجعة أساليب الدعم الاجتماعي من خلال توجيهه لمستحقه، والتحكم في الاستهلاك العمومي خاصة في مجال استهلاك الطاقة التي عرفت تنامي غير مسبوق في السنوات الأخيرة.

إن غياب الرؤية الاستراتيجية الحقيقية لتسيير المالية العامة وواقع ارتباط الميزانية العامة للدولة بالطابع الريعي وأسعار النفط في الأسواق العالمية، أثر بشكل مباشر على استدامة الميزانية العامة والذي يظهر من خلال ارتفاع مستويات العجز الموازي ونسب الدين العام إلى الناتج المحلي، وعلى الرغم من الجهود المبذولة والإرادة السياسية في مواصلة الإصلاحات لاسيما فيما يخص الميزانية العامة من خلال العمل على تجسيد مشروع عصرنه نظامها، حيث أصبح من الضروري تجسيد المشروع على أرض الواقع، والذي أقرته الحكومة بداية من سنة 2023 من خلال قانون المالية الذي يؤطره القانون العضوي، 18/15، وتسيير الميزانية بمنطق النتائج.

#### اختبار الفرضيات:

- **الفرضية الأولى: صحيحة:** حيث يمكن اعتبار أن إنشاء صندوق ضبط الإيرادات واتباع سياسة التقشف قد ساهما في استدامة الدين الداخلي، و يساعد صندوق ضبط الإيرادات على تخفيف آثار التقلبات في الإيرادات الحكومية، مثل الإيرادات النفطية أو الضرائب، هذا يساهم في توفير موارد مالية مستقرة تساعد في سداد الدين الداخلي بشكل منتظم، وتحسين التخطيط المالي للدولة، حيث يمكن تخصيص الفوائض المالية للأوقات التي تقل فيها الإيرادات، مما يقلل من الحاجة إلى الاقتراض الداخلي لتمويل العجز، كما يساعد الصندوق على بناء احتياطات مالية يمكن استخدامها في حالات الطوارئ أو الأزمات الاقتصادية، مما يعزز من قدرة الدولة على الوفاء بالتزاماتها المالية بدون زيادة كبيرة في الدين الداخلي.

وهدفت سياسات التقشف إلى تقليل الإنفاق الحكومي وحوكمته، وترتيب أولوياته وزيادة الإيرادات من خلال الضرائب والرسوم، هذا يقلل من العجز المالي، وبالتالي يقلل من الحاجة إلى الاقتراض الداخلي، وسياسة التقشف يمكن أن تزيد من ثقة المستثمرين والمقرضين في الاقتصاد، حيث يظهر أن الدولة ملتزمة بإدارة مواردها المالية بشكل مسؤول. هذا يمكن أن يؤدي إلى تحسين شروط الاقتراض الداخلي، ويمكن أن يحسن تصنيف الدين السيادي للدولة، مما يقلل من تكلفة الاقتراض الداخلي في المستقبل، وبشكل عام، يمكن القول أن هذين العنصرين يساهمان بشكل كبير في تعزيز استدامة الدين الداخلي من خلال تحسين إدارة الموارد المالية، وتنويع الاقتصاد وتقليل الاعتماد على الاقتراض، وتعزيز الثقة في الاقتصاد الوطني.

- **الفرضية الثانية: صحيحة نسبياً:** لان التمويل غير التقليدي يمكن أن يكون أداة مفيدة في الظروف الاستثنائية لتحفيز الاقتصاد ودعم الاستقرار المالي، لكنه يحمل أيضاً مخاطر كبيرة إذا لم يُستخدم بحذر وترافق مع سياسات مالية واقتصادية رشيدة، ومن الضروري موازنة هذه الأدوات بعناية لضمان ألا يؤدي استعمالها إلى تدهور استدامة الدين الداخلي على المدى الطويل، زيادة عرض النقود يمكن أن تؤدي إلى ارتفاع التضخم، مما يقلل من القوة الشرائية ويؤدي إلى زيادة تكاليف الفائدة على الديون المتغيرة.
- وحسب دراستنا لم نستعن بالتمويل الغير تقليدي في تمويل العجز من 2000 الى 2017، ولما استعملناه بقيت نسبة الدين الى الناتج المحلي في حدود 60% وهو الحد المعمول به حسب قاعدة ماستريخت، وفي هذا الإطار قام بنك الجزائر بإجراءات لتسيير السياسة النقدية في ظل التمويل الغير تقليدي:
- امتصاص السيولة وتعقيمها حيث بلغت 1700 مليار سنة 2019.
- رفع قيمة الدينار بعد ان انخفض سعر الصرف من 2014 الى 2019، وارتفع مع بداية 2020 وبلغ سعر صرف العملة الأوروبية 162 دج بانخفاض 43.4% عن سعر الصرف سنة 2014.
- رفع معدلات الاحتياطات الاجبارية في جانفي 2018 من 4% الى 8%، ثم من 8% الى 10% في جوان 2018.

وهذا لتجنب مخاطر التضخم الناجم عن ضخ الأموال دون مقابل في الإنتاج.

#### الاقتراحات:

سنحاول تقديم جملة من التوصيات والتي نراها ضرورة نظرا لما لها من صلة بهذه الدراسة.

- 1- العمل على معالجة إشكالية فائض سيولة الجهاز المصرفي الذي أصبح كمشكلة هيكلية، تعاني منها البنوك الجزائرية وخاصة العمومية باعتبارها تسيطر على السوق المصرفية، وذلك من خلال دعم أدوات السياسة النقدية القائمة عن طريق:

- الرفع من نسبة الاحتياطي الإجباري

• التأطير الكمي والنوعي للائتمان، وتوجيهه نحو الاستثمارات المنتجة، التي تتطلب قروض متوسطة وطويلة الأجل.

2- إصدار قانون للدين العام وإدارته من أجل وضع الإطار العام لسياسات واستراتيجيات إدارة الدين العام، لتفادي الوقوع في أزمة المديونية وترشيد قرارات الاقتراض، حيث سيساعد هذا القانون على تحقيق جملة من الجوانب يمكننا تلخيصها فيما يلي:

- متابعة مستويات الدين العام ومعدلات نمود، والتأكد من قدرة الاقتصاد الوطني على تحمله في ظل التبعية المفرطة للإيرادات النفطية.
  - ضرورة التنسيق بين السلطتين المالية والنقدية، في صياغة الأهداف النقدية والمالية، وهذا لضمان وجود اتساق بين إدارة الدين العام والسياسات المالية والنقدية لدى القائمين على هذه الإدارة ومسؤولي وزارة المالية ومجلس النقد والقرض، حتى لا يكون هناك تعارض في السياسات الاقتصادية، بما يعيق النمو الاقتصادي، أو يزيد من حساسية الاقتصاد الوطني للصدمات الخارجية. توفير مؤشرات اقتصادية ذات الدلالة على استدامة تحمل الدين العام بما يمكن القائمين على السياسات المالية والنقدية من اخذ القرارات التي تنسجم مع طبيعة الظرف الاقتصادي السائد.
- تحديد الأهداف الاقتصادية، التي من أجلها يتم اللجوء إلى الاقتراض.

#### آفاق الدراسة:

بالرغم من سعينا الحثيث للإلمام بكل جوانب الموضوع، إلا أننا ندرك أن هناك بعض النقاط لم نونها حقها، وأخرى لم تشملها بالدراسة هذه الجوانب يمكن أن تكون انطلاقة لبحوث قادمة:

• استدامة تحمل الدين العام الداخلي خارج الحماية البترولية. الدين العام الداخلي وأثره على السوقين النقدية والمالية. السياسة الائتمانية العامة من منظور صيغ التمويل اللاربوي.

# قائمة المراجع

المراجع باللغة العربية

أولاً: المراسيم والقوانين

1. الأمر 70 - 93 المؤرخ في 31 ديسمبر 1970، والمتعلق بقانون المالية لسنة 1971.
2. المادة 15 من القرار الوزاري رقم 01 المؤرخ في 31/05/1995، الصادر عن وزارة المالية، المتعلق بطرق وشروط إصدار سندات الخزينة في شكل حسابات جارية، احتفظت لنفسها بحق تعديل آجال وشروط إصدار هذه السندات، مع تبليغ هذه التعديلات للمكاتبين.

3.

ثانياً: الكتب

1. أحمد عادل حشيش - أصول الفن المالي في الاقتصاد العام، دار النهضة - بيروت 1974.
2. الإرشادات المنقحة للبنك الدولي وصندوق النقد الدولي الخاصة بإدارة الدين العام 2014
3. أريك رول، تاريخ الفكر الاقتصادي، ترجمة راشد البراوي، دار الكتاب العربي للطباعة والنشر (القاهرة)، 1968.
4. أجد عبد المهدي مساعد ومحمود يوسف عقله، دراسة في المالية العامة، الطبعة الأولى مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع (عمان)، الأردن، 2011.
5. أيمن بن عبد الرحمن، حوصلة حول التطورات النقدية والمالية لسنة 2017 وتوجهات سنة 2018، بنك الجزائر الجزائر، 2018.
6. البنك الدولي وصندوق النقد الدولي: (2009): وضع إستراتيجية إدارة الدين متوسطة الأجل. مذكرة توجيهية لسلطات الدولة.
7. بيومي محمد زكرياء، مبادئ المالية العامة، مصر، دار النهضة العربية، 1978.
8. حشيش احمد عادل أصول الفن المالي في الاقتصاد العام، بيروت، دار النهضة العربية، 1974.
9. خالد سعد حلمي، "الدين العام: الأثر على السوقين النقدية والمالية". كتاب الأهرام الاقتصادي رقم 152، 2000.
10. خبراء صندوق النقد الدولي والبنك الدولي، المبادئ التوجيهية لإدارة الدين العام، 2001.
11. السالوس طارق محمود عبد السلام، تفعيل سوق السندات الحكومية، القاهرة، دار النهضة العربية، 2005.
12. سعيد عبد العزيز عثمان، مقدمة في الاقتصاد العام الدار الجامعية بيروت، 1997.
13. سعيد علي محمد العبيدي، اقتصاديات المالية العامة، الطبعة الأولى، دار دجلة للتوزيع والنشر (عمان)، 2011.
14. سوزي عدلي ناشد الوجيز في المالية العامة، الدار الجامعية الجديدة للنشر، الإسكندرية، 2000.

15. صبحي تادين فريضة ومدحت محمد العقاد، مقدمة في علم الاقتصاد، بيروت، دار النهضة العربية، 1987.
16. الصعيدي عبد الله، دراسة في بعض الآثار المترتبة على الدين العام المحلي ( القروض العامة الداخلية)، القاهرة، دار النهضة العربية، 2007/2008.
17. صندوق النقد الدولي، المبادئ التوجيهية لإدارة الدين العام - دراسة أعدها خبراء صندوق النقد الدولي والبنك الدولي، 2001.
18. طارق الحاج، المالية العامة عمان، دار صفا للنشر والتوزيع، 2009.
19. طاهر الجنابي، علم المالية العامة والتشريع المالي، دار الكتب للطباعة والنشر، جامعة الموصل، بدون ط.
20. الطلفاح احمد تير مالية الحكومة في تشوه الأزمات، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، أوراق علية الريال، 2005.
21. عادل العلي المالية العامة والقانون المالي والضريبي، الجزء الأول، الطبعة الثانية اثناء للنشر والتوزيع، عمان، 2011.
22. عبد الجبار محمود العبيدي خرافة التنمية والتنمية البشرية المستدامة دراسة في إشكالية الفكر الاقتصادي، الطبعة الأولى، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، 2012.
23. عبد الرزاق النقاش غازي، المالية العامة، أسس اقتصاديات المالية، دار وائل للنشر، 1998.
24. عبد المنعم السيد علي ونزار سعد الدين العيسى النقود والمصارف والأسواق المالية، الطبعة الأولى، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، 2004.
25. عطون مروان، الأسواق النقدية والمالية (البورصات ومشكلاتها في عالم النقد والمال)، الجزائر، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزء الأول، 1993.
26. عوض الله زينب حسين، مبادئ المالية العامة، الإسكندرية، الفتح للطباعة والنشر، 2003، ص 216.
27. فاضل شاكر الواسطي، اقتصاديات المالية العامة، الطبعة الأولى، مطبعة المعارف، بغداد، 1973.
28. فريدة بجزار، تقنيات وسياسات التسيير المصرفي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2000.
29. الكرانسة إبراهيم، إرشادات عملية في تقييم الأسهم والسندات، ابوظبي، معهد السياسات الاقتصادية، صندوق النقد العربي، ابوظبي، 2015.
30. كويل برايان، ترجمة دار الفاروق للنشر والتوزيع، السندات الحكومية، عمان، دار الفاروق للنشر والتوزيع، 2006.
31. ماجدة شلبي، الأهداف الرئيسية لاستراتيجية إدارة الدين العام، المرجع الالكتروني للمعلوماتية، المالية العامة، 2016.

32. المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي، تقرير حول إشكالية إصلاح المنظومة المصرفية، الجزائر، نوفمبر، 2000.
33. محرز محمد عباس، اقتصاديات المالية العامة، ط 4، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2010.
34. محمد خالد الحريري واخرون اقتصاديات المالية العامة والتشريع الجمركي، منشورات جامعة دمشق كلية الاقتصاد (دمشق)، 2013،
35. محمد طاقة وهدي العزاوي اقتصاديات المالية العامة، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، 2007.
36. محمود حميدات مدخل للتحليل النقدي، ديوان المطبوعات الجامعية، 1996.
37. نوران يوسف، استراتيجيات إدارة الدين العام وتنمية أسواق الدين في الدول العربية، أمانة مجلس وزراء العرب، 2019
38. وسام ملاك، تطور الفكر الاقتصادي من المركنتيلية الى الكلاسيكية، الجزء الأول، الطبعة الأولى دار المنهل، اللبناني، بيروت، 2011 .
39. وليد خالد الشايجي، المدخل الى المالية العامة الإسلامية، الطبعة الأولى، دار النفائس للنشر والتوزيع، عمان، 2005

ثالثا: المذكرات والاطروحات

1. بن حاسين بن عمر، فعالية الأسواق المالية في الدول النامية دراسة قياسية أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة تلمسان كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، 2012-2013.
2. بوحبل احمد، الشمول المالي واثره على الاستدامة المالية دراسة حالة دول الجزائر، تونس والمغرب، مذكرة ماستر، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، تخصص اقتصاد نقدي وبنكي، المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميله، 2021.
3. بوفليح نبيل دور صناديق الثروة السيادية في تمويل اقتصاديات الدول النفطية الواقع والأفاق مع الإشارة إلى حالة الجزائر، أطروحة دكتوراه ، جامعة الجزائر 2011.
4. حسني بعلي مبارك، إمكانيات رفع كفاءة أداء الجهاز المصرفي الجزائري في ظل التغيرات الاقتصادية والمصرفية المعاصرة، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة منتوري، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، قسنطينة، السنة الجامعية 2011-2012.
5. ديش فاطمة الزهرة، دور السياسات النقدية والمالية في الحد من الأزمات الاقتصادية دراسة حالة أزمة الدين في منطقة اليورو، أطروحة دكتوراه (اقتصاد)، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، جامعة أبو بكر بلقايد - تلمسان، الجزائر 2018.

6. الشميري نصر قائد رائد، إدارة ورقابة الدين العام في الجمهورية اليمنية، أطروحة دكتوراه العلوم في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية، التجارية وعلوم التسيير، السنة الجامعية 2008/2009.
7. عاطف وليم اندراوس تادرس، دور السياسة المالية في تنمية سوق الأوراق المالية في الدول النامية خلال فترات التحول لاقتصاد السوق، مع إشارة خاصة لمصر خلال الفترة (1981-1994) رسالة دكتوراه الفلسفة في الاقتصاد العام (غير منشورة)، جامعة الإسكندرية، كلية التجارة، 2004.
8. عزة رضوان الدين العام والسيولة النقدية والاستقرار الاقتصادي في جمهورية مصر العربية رسالة ماجستير، جامعة القاهرة، كلية الاقتصاد والعلوم السياسية، مصر، 1984.
9. قائد رائد، إدارة ورقابة الدين العام في الجمهورية اليمنية، أطروحة دكتوراه العلوم في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية، التجارية وعلوم التسيير، السنة الجامعية 2008/2009.
10. ليلي سنوسي، واقع وأفاق الخوصصة في الجزائر، رسالة ماجستير غير منشورة، معهد العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، السنة الجامعية 99/2000.
11. معيوف أحمد، الدين العمومي الداخلي وتدخلات الخزينة في السوق النقدية-حالة الجزائر، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، فرع نقود ومالية، جامعة الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، السنة الجامعية، 2015/2014.
12. المهاني عبد الرحيم، الآثار الاقتصادية الكلية للسياسة المالية والقدرة على استدامة تحمل العجز الموازي والدين العام - حالة الجزائر، رسالة دكتوراه العلوم في الاقتصاد، جامعة أبو بكر بلقايد بتلمسان، كلية العلوم الاقتصادية، التسيير والعلوم التجارية، السنة الجامعية : 2013-2012.
13. النجار أحمد محمد النجار حسن سليمان، الآثار الاقتصادية لنمو الدين العام الداخلي، دراسة تطبيقية على مصر خلال فترة 1991-2003، رسالة ماجستير في الاقتصاد (غير منشور)، القاهرة، معهد البحوث والدراسات العربية، جامعة الدول العربية، 2005.
14. نشيدة فريجة، تمويل الاستثمار المنتجة في الجزائر 1962-1994 رسالة ماجستير (غير منشورة)، معهد العلوم الاقتصادية، السنة الجامعية 96/97.

رابعاً: المجالات

1. برنيه محمد يسر(محررا)، تطوير أسواق الأوراق المالية الحكومية في الدول العربية، ودور السلطات النقدية، دراسة قدمت الى الاجتماع السابع والعشرين لمجلس محافظي المصارف الإسلامية ومؤسسات النقد العربية المنعقد في الدوحة بدولة قطر في سبتمبر 2003، قطر، إصدار صندوق النقد العربي، 2004.

2. بن دعاس زهير، رقوب نريمان، تحليل مؤشرات الاستدامة المالية ومتطلبات ترسيخها في الجزائر، Les cahiers du CREAD، المجلد 34، العدد 2.
3. جبارة بناصر، قياس وتحليل أثر محددات الدين العمومي الداخلي في الجزائر باستخدام منهجية الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة ARDL للفترة 1992-2021، العامة للمالية الجزائرية، المجلد 13، العدد 01، 2023.
4. حساني بن عودة، كور صناديق الاستقرار السيادية في تمويل عجز الموازنة العامة دراسة تجربة الترويج والجزائر"، المجلة الجزائرية للأبحاث الاقتصادية والمالية، جامعة فرحات عباس سطيف 1، سطيف الجزائر، المجلد 4، العدد 1، 2021.
5. حلمي خالد سعد زغلول، الدين العام الأثر على السوقين النقدية والمالية، مصر، كتاب الأهرام الاقتصادي، مؤسسة الأهرام، العدد 158، أكتوبر 2000.
6. حمزة شودار، برنامج التمويل الغير تقليدي في الجزائر، مجلة أبحاث ودراسات التنمية، المجلد 10، العدد 01، 2023، ص 27.
7. رابع أوكيل، مختار عصماني، تقييم الاستدامة المالية في الجزائر، مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، المجلد 20 / العدد 01 - ديسمبر 2020
8. شهرزاد زعيب وحكيمة حلومي القطاع النفطي بين واقع الارتباط وحتمية الزوال في الاقتصاد الجزائري"، مجلة الأكاديمية العربية المفتوحة بالدانمارك، الأكاديمية العربية المفتوحة، الدنمارك، المجلد 2011 العدد 9، 2011.
9. صديق عبد الحميد عبد البر، تطور الدين العام الداخلي وعلاقته بالمتغيرات والتنمية الاقتصادية في مصر، جامعة عين شمس، المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة، كلية التجارة، العدد الأول، جانفي 2001.
10. عصام الدين محمد، دليل بشأن التخطيط وإجراء الرقابة على وحدات العراقية الداخلية المدين العام المنظمة الدولية لأجهزة الرقابة العليا (الأكوساي INTOSAI)، إعداد الحية الدين العام، المكسيك، 2000.
11. عصماني مختار، أوكيل رابع مؤشرات الاستدامة المالية في الجزائر خلال الفترة، 1990-2016، مجلة معارف قسم العلوم الاقتصادية، السنة الثالثة عشر العدد 25 / ديسمبر 2018.
12. الكواز أحمد السياسات الاقتصادية الهيكلية، في مجلة جسر التنمية سلسلة دورية تعنى بقضايا التنمية في الدول العربية، العدد 107، الكويت، المعهد العربي للتخطيط، نوفمبر 2011.
13. ماجد عبد اللطيف ودقاسمة مأمون الدين العام الداخلي وعجز الموازنة العامة الأردنية، الإمارات العربية المتحدة اتحاد غرف التجارة والصناعة، مجلة آفاق اقتصادية، المجلد 22، العدد 87، 2001.

14. ماجد عبد اللطيف ودقاسمة مأمون الدين العام الداخلي وعجز الموازنة العامة الأردنية الإمارات العربية مجلة أفاق اقتصادية، اتحاد غرف التجارة والصناعة للإمارات العربية المتحدة، المجلد 22 العدد 87 ، 2001.
15. محمد أبو القاسم، الدين العام المحلي وأزمة السيولة، مصر، المجلة العلمية للبحوث والدراسات التجارية، جامعة حلوان، كلية التجارة وإدارة الأعمال، عدد خاص افريل، 2004.
16. ناصر سليمان، مشكل فائض السيولة لدى البنوك الجزائرية، أسبابها ومقترحات لحلها، مداخلة مقدمة للملتقى الوطني حول إشكالية استعمال السيولة النقدية في المعاملات التجارية وانعكاسها على الخدمات المصرفية الجزائرية، الجزائر، جامعة جيلالي اليابس سيدي بلعباس، كلية العلوم الاقتصادية، التجارية وعلوم التسيير، يومي 06 و 07 ماي 2014.
17. وحيد عبد الرحمن بانافع وعبد العزيز عبد المجيد علي تقييم الاستدامة المالية في المملكة العربية السعودية ، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العددان 74-75، 2016.
18. rapport annule de la banque d Algérie

المراجع باللغة الاجنبية

1. Sibel Aybarc, Theory of public debt and current reflections, Faculty of Economics and Administration, (Turkey), (2019).
2. Agence France Trésor, Rapport annuel de l'Agence France Trésor, Rapport d'Activité 2011
3. Article 5 Sur LOL ORGANIQUE N° 18-15, publiée en page (9) du N° 53 du Journal Officiel de la République Algérienne Démocratique et Populaire, Secrétariat Général du Gouvernement, Presse Officielle, Alger, ALGERIA, 2 septembre 2018.
4. Article 53 sur SECTION 4 DISPOSITIONS DIVERSES, publiée en page (18) du N° 79 du Journal Officiel de la République Algérienne Démocratique et Populaire, Secrétariat Général du Gouvernement, Presse Officielle, Alger, ALGERIA, (30 septembre 2018).
5. Henri Sempé, Budget et Trésor, Analyse Économique des Finances de l'État, Paris, Edition Cujas, 1973
6. Paul Marie Gaudemet, Finances Publiques, Paris, Ed. Montchrestien, 1975
7. Ahmed Ibrahi Ali, Pubic Debt and characteristics of The Policy Oil economy, Iraqi Journal for Economic Sciences Mustansiriyah University, (Baghdad), Vol (46), 2015.
8. André Paysant, Finances Publiques; Armand Colin, Paris, 4eme Edition, 1997.
9. Article 121 sur CHAPITRE 3 LES COMPTES SPÉCIAUX DU TRÉSOR, publiée en page (48) du N° 77 du Journal Officiel de la République

- Algérienne Démocratique et Populaire, Secrétariat Général du Gouvernement, Presse Officielle, Alger, ALRERIA, (29 décembre 2016).
10. Campbell R. McConnell and Stanley L. Brue, Economics, principles, problems, and policies sixteenth Edition, McGraw-Hill Irwin companies, (New York) 2005.
  11. Graeme Wheeler, Sound Practice in Government Debt Management, The World Bank, (Washington), 2004.
  12. International Monetary Fund, Public Debt Management Guidelines, International Monetary Fund, (Washington ), 2001.
  13. Maria Pascal, (andriescu) public debt management -fundamental component of public, Alexandro loan, Cuza University, Centre for European Studies, Vol. 3, Iss. 4, (Romania), 2016.
  14. Maurice Duverger, Finances Publiques, Paris, P.U.F, 1975.
  15. R. Muzelle, Notions Essentielles de Finances Publiques, France, Sirey, 1976.