



المرصد التونسي للإقتصاد  
Observatoire Tunisien de l'Economie

# مذكرة توجيهية | رقم 15

## الملحق 7 من قانون المالية 2024 يكشف خفايا التطور المقلق للمديونية التونسية

المرصد التونسي للاقتصاد

16/01/2025



# فهرس المحتويات

ملخص

مقدمة

## I. تطور الدين العمومي

في 13 عاما، تضاعف حجم الدين العمومي خمس مرات  
تمويل ميزانية الدولة: بين زيادة التعويل على الاقتراض الداخلي وصعوبة تعبئة الموارد الخارجية

## II. خدمة الدين: عبء يكبل التنمية والتقدم الاجتماعي

### III. هيكلية الدين

دين خارجي تهيمن عليه المؤسسات المالية الدولية وحزمات شروطها التمويلية  
الدين الخارجي حسب أنواع الدائنين  
اليورو، العملة المهيمنة في محفظة الدين الخارجي  
الدين الداخلي: الاعتماد على السوق الداخلية

### III. هيكلية الدين

## VI. زيادة مقلقة في الديون تغذيها عوامل مختلفة

انفجار الدين التونسي الناتج عن انخفاض قيمة الدينار

## الاستنتاجات والتوصيات

المراجع

الكاتبة: أماني بن سيك علي

محللة سياسات عمومية

ameni.bensikali@economie-tunisie.org

مراجعة أولية: نورا العجيمي

مشرقة على قسم البحث

noura.lajimi@economie-tunisie.org



## ملخص:

تستكشف هذه الورقة وضع الدين العمومي التونسي من خلال البيانات الواردة في الملحق 7 من قانون المالية 2024. ويقدم تقييماً لحالة تطور المديونية من حيث تكوينها (الخارجي والداخلي) وهيكلتها (الدائنين والعملاء). يسلط التحليل الضوء على أزمة الديون وأسبابها المتعددة (عجز الميزانية وأسعار الصرف) وعواقبها على التنمية والاستقرار المالي للبلاد. بعد تحليل البيانات، تقدم هذه الورقة توصيات للسيطرة على هذا الوضع في إطار يحترم المتطلبات الديمقراطية للشفافية.

## مقدمة

يدق العديد من الخبراء في الأوساط الاقتصادية التونسية ناقوس الخطر بشأن انهيار الاقتصاد وأزمة الديون وخطر التخلف عن السداد. تلوح إشارات تحذر من الاضطراب في الأفق. خاصة مع تزايد الديون باستمرار ووصولها إلى مستويات مقلقة لتصبح البلاد في وضع مثير للقلق. لا تترك مؤشرات المتعلقة بالمدىونية مجالاً كبيراً للتفاؤل: فقد بلغت نسبة المدىونية 79.8% من الناتج المحلي الإجمالي في 2022، واستمرت عند هذا المستوى تقريباً في عام 2024. في الوقت نفسه، لم تتجاوز نسبة النمو الاقتصادي 2%، بينما ظل معدل التضخم مرتفعاً رغم اتجاهه نحو الانخفاض، إذ بلغ 9.3% في عام 2023 و7.2% في عام 2024<sup>1</sup>.

1 معدل الرباعيات الثلاث الأولى

من ناحية السياسية والاستراتيجية، يُلاحظ غياب الشفافية بشأن الآليات التي تعتمد عليها الحكومة استجابة لهذه الأزمة وعلى تداعيات هذه المؤشرات الاقتصادية على المستويين السياسي والاجتماعي، وعلى عيش التونسيين وسيادة الدولة ومسار التنمية.

لفهم هذه الوضعية بشكل كامل، من الضروري العودة إلى البيانات الأساسية والإجابة على سلسلة من الأسئلة الحاسمة حول المدىونية: لماذا لجأت الدولة إلى الاقتراض مع أي شركاء تعاقدت الدولة للاقتراض؟ ما هي طبيعة هذا الديون؟ ما هو المبلغ الإجمالي الذي سيتم سداده؟ كيف يجب أن تتم إدارة هذا الدين الهام؟ هل تمتلك الدولة القدرة اللازمة للوفاء بالتزاماتها المالية؟ ما هي الأدوات والإجراءات التي يمكن للدولة تفعيلها من أجل إدارة الأزمة وتجاوزها، خاصة وأنها تكبل المالية العمومية وتعوق التنمية وتؤثر على الحقوق الأساسية؟

في هذا السياق، تعتبر قراءة التقرير حول الدين العمومي، المرفق لقانون المالية 2024 (المرفق 7)، تعتبر ذات أهمية خاصة لتقييم أداء الحكومة في إدارة الديون وتوقع التحديات المستقبلية. غير أنه يبدو أن عملية إعداد هذا التقرير وتقديمه إلى البرلمان ومناقشته ونشره تفتقر إلى الوضوح والشفافية.

تعتمد مقاربتنا التحليلية بشكل أساسي على البيانات الواردة في هذا التقرير، ويغطي فترة ما بين 2019 والنصف الأول من 2023. في بعض الحالات، سعينا إلى استكمال التحليل من خلال مقارنة البيانات الواردة في التقرير مع مصادر أخرى، مثل قانون المالية 2024، والقانون التعديلي لسنة 2023، والمؤشرات الاقتصادية الصادرة عن وزارة المالية وأحدث نتائج تنفيذ ميزانية 2024. في هذه الورقة، سنركز فقط على دين الدولة دون التطرق إلى ديون المؤسسات العمومية والديون المضمونة.

## 1. تطور الدين العمومي

الدين العمومي هو عبارة عن التزام قانوني من جانب الحكومة بسداد مدفوعات الفائدة و/أو أصل الدين إلى حاملي سندات الدين.

يتضمن الدين العمومي دين الدولة ودين المؤسسات العمومية والديون المضمونة.

وهي مقسمة إلى شقين رئيسيين: الدين العمومي الداخلي والدين العمومي الخارجي.

يضم الدين العمومي الخارجي جميع الديون المستحقة على الحكومة المركزية (الدولة) لغير المقيمين.

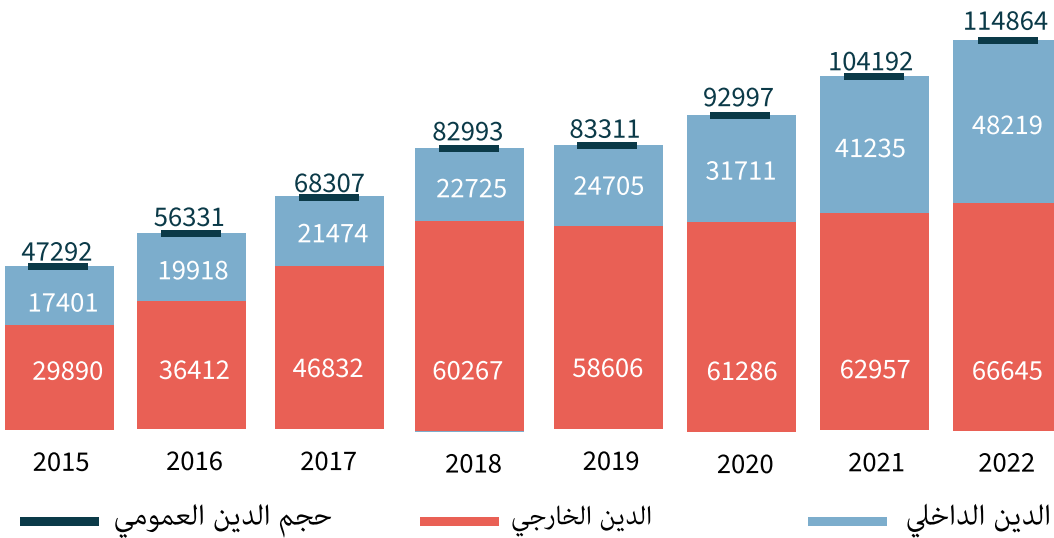
في حين يمثل الدين العمومي الداخلي جميع الديون المستحقة على الحكومة المركزية (الدولة) للمقيمين، أي الأشخاص المعنويين أو الطبيعيين المرتبطين اقتصاديا بإقليم الدولة.

### في 13 عاما، تضاعف حجم الدين العمومي خمس مرات

ووفقا للملحق 7، فإن نتائج تنفيذ ميزانية 2022 تبين إلى أن حجم الدين العمومي يبلغ 114,864.8 مليون دينار، ما يعادل 36,880 مليون دولار<sup>2</sup>.

تشير الأرقام المتاحة على موقع وزارة المالية لسنة 2023 إلى أن حجم الدين العمومي مستمر في الزيادة من حيث القيمة ويصل إلى 126,501 مليون دينار، وهو ما يمثل 79.8 % من الناتج المحلي الإجمالي<sup>3</sup>. وقد تضاعفت هذه القيمة بالفعل خمس مرات (05) بين 2010 و2023. حسب قانون المالية 2024، سيصل إلى 139,976 مليون دينار<sup>4</sup>.

الرسم البياني 1: الدين العمومي غير المسدد بين 2015-2022 (بالمليون دينار)



المصدر: الملحق 7 وزارة المالية

إذا نظرنا إلى حجم المديونية كنسبة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي، فإننا نلاحظ تضاعف هذه النسبة تقريبا في 13 عاما من 38.8 % في 2010 إلى 79.8 % في 2023. وقد أخذ هذا المعدل منحى تصاعدي منذ 2010 واستقر فقط خلال السنوات القليلة الماضية.

سيتم تفصيل العوامل التي تتحكم في هذا التطور لاحقا في تحليلنا. من المهم أولاً تحليل خصائص هذا الدين الذي اتخذ منعطفا دراماتيكيًا منذ الثورة والذي يمثل اليوم عبئا ثقيلا على التونسيين.

2 وزارة المالية. (جانفي 2024).

الملحق 7: قانون المالية 2024 -

تقرير الدين العام لعام 2022.

الصفحة 8.

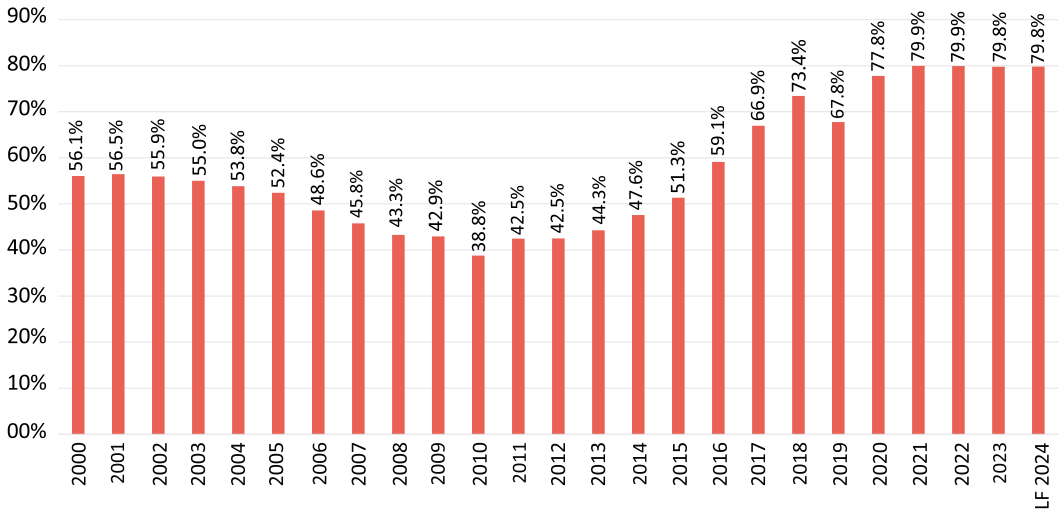
3 [إصلاح النفقات المالية](#)

المؤشرات الاقتصادية. (بدون

تاريخ).

4 نفس المرجع

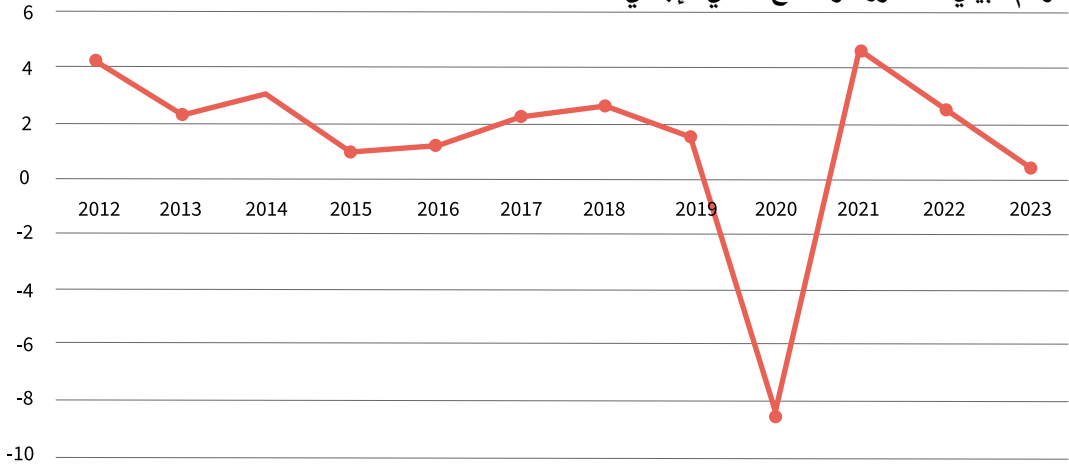
## الرسم البياني 2: تطور حجم الدين العمومي كنسبة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي



المصدر: وزارة المالية<sup>5</sup>

إصلاح النفقات المالية |  
المؤشرات الاقتصادية. (بدون  
تاريخ)

## الرسم البياني 3: تطور نمو الناتج المحلي الإجمالي

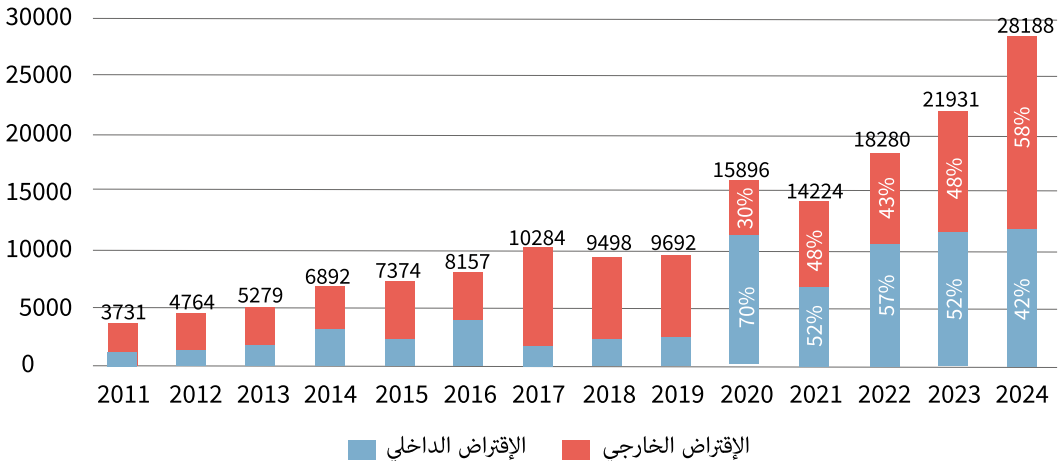


المصدر: البنك الدولي

## تمويل ميزانية الدولة: بين زيادة التعويل على الاقتراض الداخلي وصعوبة تعبئة الموارد الخارجية

حددت ميزانية الدولة لعام 2024 حجم التمويل المطلوب عند 77,868 مليون دينار، يعتمد على مزيج من الموارد الذاتية (49,160 مليون دينار) والقروض (28,188 مليون دينار). يلاحظ تطور كبير في حجم الموارد المقترضة سنويًا لتمويل الميزانية من عام 2011 إلى 2024. فقد ارتفعت من 3731 مليون دينار في 2011 إلى 18280 مليون دينار في 2022 بزيادة قدرها 450%.

## الرسم البياني 4: تطور موارد الاقتراض لتمويل الميزانية - المصدر: وزارة المالية



الإقتراض الداخلي | الإقتراض الخارجي

يوضح الرسم البياني 4 أن الدين الخارجي يهيمن على هيكلية الدين العمومي المخصص لتمويل الميزانية فهو يمثل ما يعادل 60% منه (بين 2011 و2023).

منذ عام 2020، تزايد اللجوء إلى الاقتراض الداخلي بسبب ارتفاع احتياجات تمويل الميزانية وتشديد شروط التمويل الخارجي نتيجة تدهور التصنيف السيادي ورفض تونس الامتثال لشروط صندوق النقد الدولي. تُظهر النتائج الأولية لتنفيذ ميزانية الدولة في نهاية ديسمبر 2023 تباينا كبيرا بين موارد الاقتراض الخارجي على النحو المتوقع في ميزانية 2023 والموارد التي تمت تعبئتها بالفعل. لم تتمكن الدولة من تعبئة سوى ثلث (1/3) الموارد الخارجية المنصوص عليها في الميزانية الأولية<sup>6</sup>. ولسد الفجوة، زادت الحكومة من قيمة الاقتراض الداخلي من 11,368.8 مليون دينار إلى 13,245 مليون دينار، بزيادة قدرها 2000 مليون دينار. وفقا لتوقعات قانون المالية 2024، ستبلغ موارد الاقتراض 28,188 مليون دينار، لكن صعوبات تعبئة الأموال خارجيا ستستمر في 2024<sup>7</sup>.

شهد توزيع موارد الاقتراض تحولا جديدا في السنوات الأخيرة برصد 41.7% من الموارد الداخلية و58.3% من الموارد الخارجية. يختلف هذا التحول الاستراتيجي عن المنحى الملحوظ بين عامي 2020 و2022، والذي زاد من تفضيل خيار الاقتراض من السوق الداخلية لتلبية احتياجات التمويل. يتمثل الدافع وراء هذا التغيير في هدفين رئيسيين: تجنب التأثير السلبي على سيولة السوق النقدية المحلية ومنع حدوث أزمة جديدة في احتياطي النقد الأجنبي.

ومع ذلك، نلاحظ أن مصادر التمويل الخارجية المقترحة في قانون المالية 2024 تغطي 29% فقط من إجمالي احتياجات التمويل. ويبقى أكثر من 70% من هذه الاحتياجات مصنفة على أنها «قروض أخرى»، دون إشارة واضحة إلى مصدرها أو شروط الحصول عليها<sup>8</sup>. وفقا للنتائج الأولية لتنفيذ ميزانية الدولة في نهاية مارس 2024، تمت تعبئة أكثر من 60% من موارد الاقتراض الداخلي المبرمجة في 2024 مقابل 2.5% فقط من موارد الاقتراض الخارجي<sup>9</sup>.

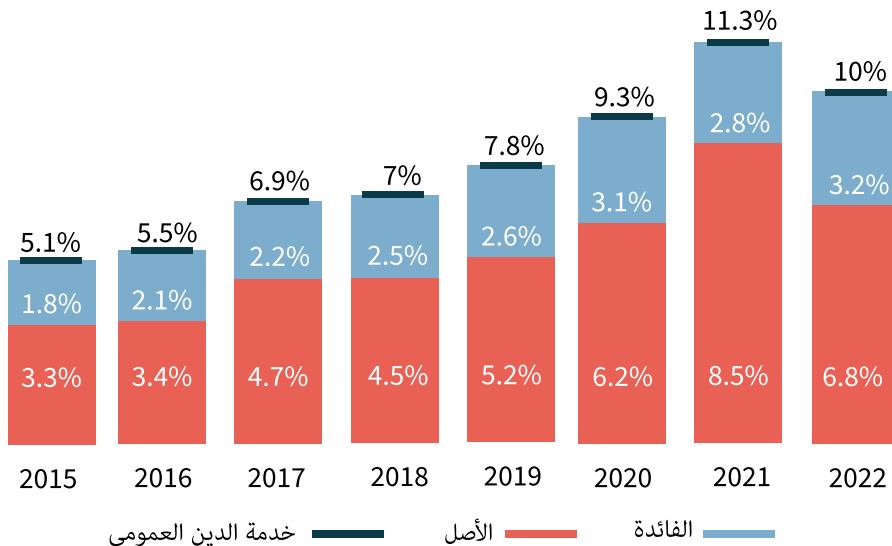
في المقابل في موفي نوفمبر 2024، تمت تعبئة 17% فقط من الموارد المزمع اقتراضها من الخارج<sup>10</sup>.

في الوقت الحالي، لم يتم وضع استراتيجية لتعبئة الموارد على المدى القصير أو لخفض نسبة الديون على المدى الطويل. يبدو أن الحكومة مترددة في اللجوء إلى المقرضين التقليديين، مما يحد من الأموال المتاحة، لأن موافقتهم مشروطة بتطبيق برامج الإصلاحات. لا تبدي الحكومة أي استعداد لتنويع مصادرها من العملات الأجنبية، من أجل تحدي «كارتل دوفيل» الذي يستغل مركزه المهيمن للتحكم في وصول البلاد إلى السيولة<sup>11</sup>.

## 11. خدمة الدين: عبء يكبل التنمية والتقدم الاجتماعي

تتمثل خدمة الدين في «جميع المدفوعات التي تتم بموجب سداد أصل القرض والفائدة ورسوم الالتزام في سنة معينة»<sup>12</sup>.

الرسم البياني 5: خدمة الدين العمومي كنسبة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي بين عامي 2015 و2020



المصدر: الملحق 7 من قانون المالية 2024

6 وزارة المالية (2024). النتائج المؤقتة لتنفيذ الميزانية في نهاية ديسمبر 2023.

7 غسان عون الله، (6 سبتمبر 2024). تحديات الموازنة العامة للدولة: تقديرات تمويل خارجي لم تتحقق واختلال جبايئ متواصل. المرصد التونسي للاقتصاد.

8 فضيلة، س. (31 جانفي 2024). قانون المالية 2024: من الخطابات إلى الحقائق السياسية. المرصد التونسي للاقتصاد. الصفحة 12.

9 وزارة المالية (ماي 2024). النتائج المؤقتة لتنفيذ ميزانية الدولة في نهاية مارس 2024.

10 وزارة المالية (أوت 2024). النتائج المؤقتة لتنفيذ ميزانية الدولة في نهاية مارس 2024.

11 بن روين، ش. (17 فيفري 2023). الخروج من صندوق النقد الدولي، الجزء الأول: التنويع، المرصد الاقتصادي التونسي، [البدائل رقم 1].

12 UNCTAD. (جويلية 2000). فهرس الديون ونظام إدارة الديون والتحليل المالي UNCTAD/GID/DMFAS/ (Misc.3/Rev.3).



بين عامي 2010 و2023، شكّل أصل الدين 68% من خدمة الدين لكنه شهدت تقلبات كبيرة في السنوات الأخيرة مما يدل على التحديات المالية التي تواجه البلاد. بين 2019 و2022، ارتفع أصل الدين العمومي بشكل مثير للقلق بنحو 53%.

لوحظ هذا الاتجاه التصاعدي خلال الفترة 2016-2021، ويعود ذلك أساساً إلى سداد القروض التي تم الحصول عليها في الأسواق المالية الدولية، بالإضافة إلى استحقاقات السداد المتعددة لقروض صندوق النقد الدولي<sup>13</sup>.

ارتفعت الفائدة على الدين العمومي الداخلي بنسبة (+34.8%) بين عامي 2021 و2022 بسبب زيادة سعر الفائدة المركزي ومعدل الادخار بالإضافة إلى زيادة حجم الدين المحلي. كما ارتفعت الفائدة على الدين العمومي الخارجي (+13.6%) خلال نفس الفترة بسبب زيادة أسعار الفائدة في الأسواق المالية.

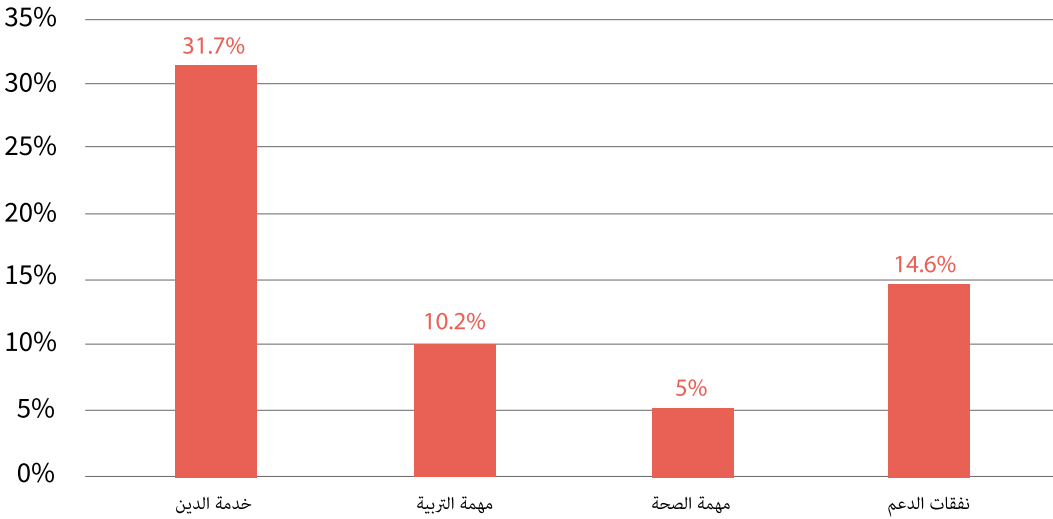
شهدت خدمة الدين العمومي، كما هو مذكور في الملحق 7 زيادة كبيرة من 5.1% من الناتج المحلي الإجمالي في 2015 إلى 10% في 2022.

وفقاً لتوقعات قانون المالية 2024، من المنتظر أن ترتفع هذه النسبة إلى 14.08% من الناتج المحلي الإجمالي بزيادة قدرها 18.7% مقارنة بالسنة السابقة (2023)، مما يضع خدمة الدين في مستويات غير مسبقة<sup>14</sup>.

وتضاعفت خدمة الدين من حيث القيمة 6 مرات بين 2010 و2023 من 3616 إلى 20734 مليون دينار<sup>15</sup>. وتم تسجيل أعلى ارتفاع بين 2022 و2023: بزيادة بنسبة 44% بينما انخفضت خدمة الدين كنسبة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي بمقدار نقطتين بين 2021 و2022.

احتل سداد خدمة الدين مكانة بارزة في اعتبارات الدولة التي تضمن احترام التزاماتها، وهذا على حساب النفقات الأخرى. من اللافت للنظر أن خدمة الدين مثلت عبئاً كبيراً على ميزانية الدولة، ولا سيما على الإنفاق الاجتماعي. في 2024، إذا قارنا النفقات الحكومية المختلفة، نرى أن خدمة الدين تتجاوز الإنفاق على القطاعات الرئيسية مثل الصحة (خدمة الدين أعلى 6 مرات)، والتعليم (أعلى 3 مرات) أو الإنفاق على الدعم (أعلى مرتين)<sup>16</sup>.

#### الرسم البياني 6: حصة بعض النفقات في ميزانية الدولة 2024 بالنسبة المئوية



يعتبر الثقل المتزايد لخدمة الدين نتيجة لسياسة الاقتراض التي تهدف إلى سد عجز الميزانية (من بين أهداف أخرى) الذي يستمر في التفاقم، ما أدى إلى حلقة مفرغة من الاستدانة المتزايدة. يعد من الضروري التوجه نحو حلول بديلة لتمويل الميزانية تقطع مع الديون المتزايدة من أجل وقف الضغط على الإنفاق الاجتماعي والاستثماري.

بين 2010 و2023، توزعت خدمة الدين بالتساوي تقريباً بين الدين الداخلي (47%) والدين الخارجي (53%).

خلال الفترة 2017-2019، ساهم سداد القروض في السوق المالية (500 مليون دولار) وكذلك القروض المتعاقد عليها مع صندوق النقد الدولي في هذه الديناميكية<sup>17</sup>.

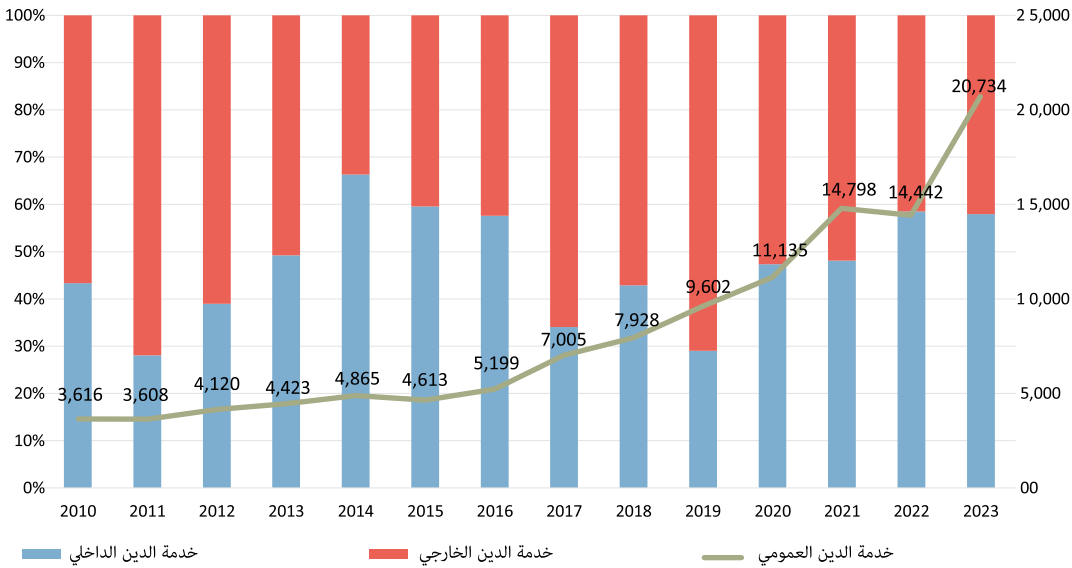
14 فضيلة، س. (31 جانفي 2024). قانون المالية 2024: من الكلام إلى الحقائق السياسية. المرصد التونسي للاقتصاد. الصفحة 12.

15 إصلاح النفقات المالية | المؤشرات الاقتصادية. (بدون تاريخ).

16 فضيلة، س. (31 جانفي 2024). قانون المالية 2024: من الكلام إلى الحقائق السياسية. المرصد التونسي للاقتصاد. الصفحة 12.

17 وزارة الاقتصاد والمالية ودعم الاستثمار. (2020). تقرير الدين العام: الملحق 7 من قانون المالية

## الرسم البياني 7: خدمة الدين (بحساب المليون دينار) وتوزيعها بالنسبة المئوية

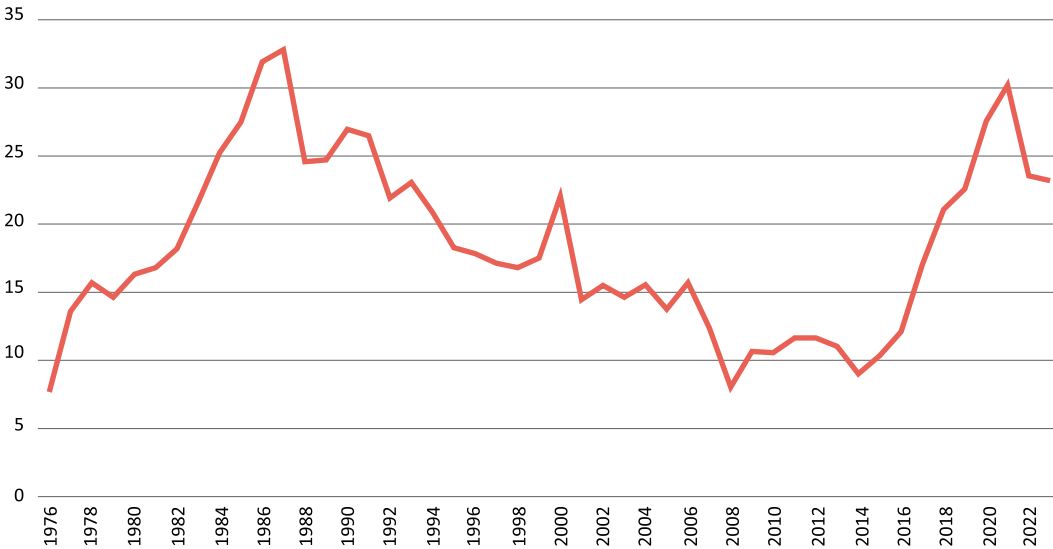


المصدر: وزارة المالية

وفقا لبيانات البنك المركزي التونسي في أفريل 2024<sup>18</sup>، نلاحظ ارتفاعا كبيرا في خدمة الدين الخارجي بنسبة 160%، من 1.7 مليار دينار في نهاية فيفري 2023 إلى 4.6 مليار دينار في نهاية فيفري 2024<sup>19</sup>. وفي مواجهة هذه الاتجاهات، تم المصادقة على قانون استثنائي لتمويل خدمة الدين عن طريق قرض من البنك المركزي التونسي<sup>20</sup>.

ومن بين المؤشرات الأخرى التي تسمح بتوصيف ثقل خدمة الدين وتطورها، نجد نسبة خدمة الدين مقارنة بصادرات السلع والخدمات. وبذلك، فإن خدمة الدين (الخارجية بشكل خاص) تقوم عموما بالعملات الأجنبية التي تأتي أساسا من عائدات التصدير أو التحويلات المالية من مواطني البلاد في الخارج أو التعاقد على قروض جديدة بنسب فائدة أعلى. وكلما زاد عبء خدمة الدين، كلما أصبح من الضروري الاعتماد على عائدات التصدير، والتي تتمثل أساسا في إيرادات قطاعي السياحة والزراعة في تونس. ومع ذلك، فإن عائدات التصدير لا تستخدم فقط لسداد الديون، بل تسمح أيضا باستيراد المواد الخام أو شبه المصنعة الضرورية للاستهلاك المحلي للأسر والشركات (لتأمين إنتاجها).

## الرسم البياني 8: خدمة الدين كنسبة مئوية من صادرات السلع والخدمات والدخل في تونس



المصدر البنك الدولي 2024<sup>21</sup>

[18 البيانات النقدية والمالية، المنشورة يوم الجمعة 19 أبريل 2024، من قبل البنك المركزي التونسي.](#)

[19 إحصائيات البنك المركزي التونسي \(بدون تاريخ\).](#)

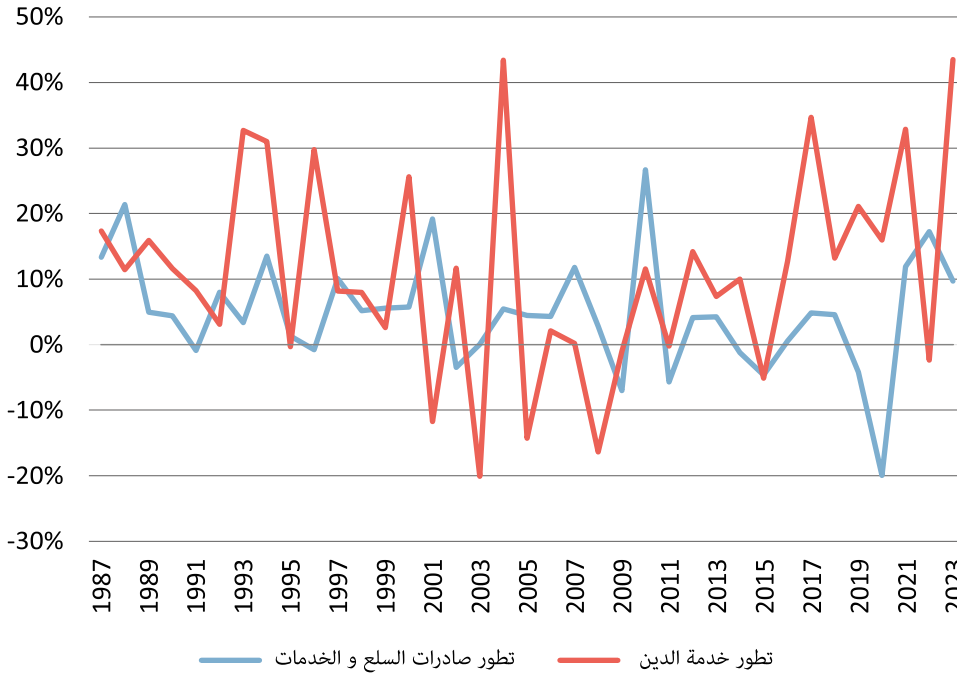
[20 المرصد التونسي للاقتصاد، \(2024، 06 فبراير\). بيان صحفي حول مشروع القانون الذي يفوض البنك المركزي التونسي بمنح تسهيلات لصالح الخزينة العامة.](#)

[21 البنك الدولي. \(بدون تاريخ\). إجمالي خدمة الدين \(% من صادرات السلع والخدمات والدخل\). البيانات المفتوحة للبنك الدولي.](#)

نلاحظ، وفقا للرسم البياني 8، ارتفاع خدمة الدين مع تسارع نمو نسبتها من الصادرات منذ 2014 بطريقة مقلقة تتجاوز 20% في 2022. ارتفعت هذه النسبة 70% بين 2010 و2022. وهذا يعكس الحاجة المتزايدة لتوظيف عائدات التصدير على حساب استخدامهما لسدّ النفقات الحرجة الأخرى والضرورية لخلق قيمة النسيج الصناعي وتلبية احتياجات الاستهلاك الداخلي.

ونتيجة لذلك، زادت خدمة الدين بمعدل أسرع بكثير من الصادرات في السنوات الأخيرة. في 2023، يعد معدل نمو خدمة الدين 4 أضعاف إيرادات التصدير. وبشكل عام بين 2011 و2023، يعتبر معدل التغير السنوي (السنة N/السنة N-1) لخدمة الدين أعلى بكثير من معدل الصادرات على عكس الفترة السابقة كما هو موضح في الرسم البياني 9.

الرسم البياني 9: تطور التغير السنوي في صادرات السلع والخدمات وخدمة الدين



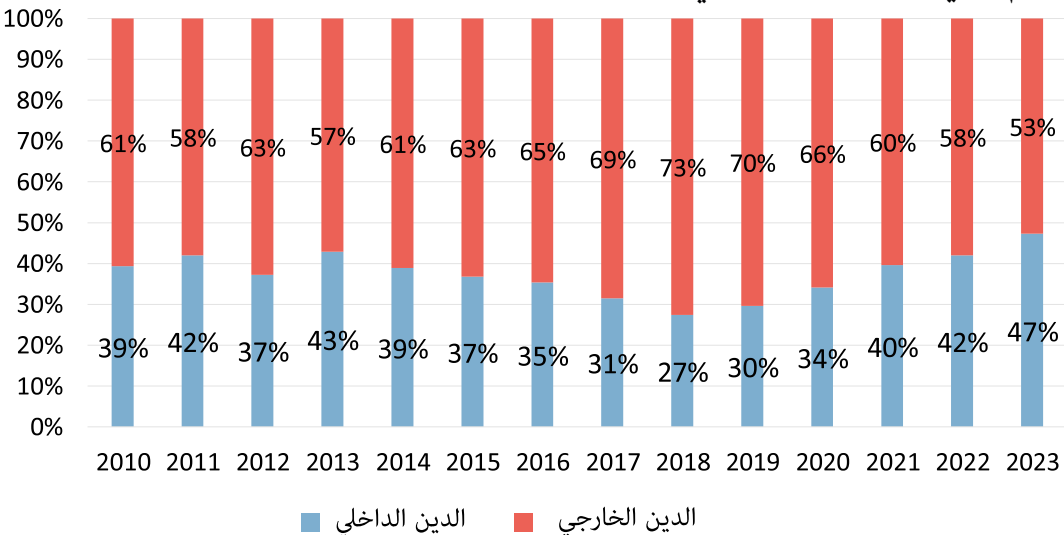
22 البنك الدولي. صادرات السلع والخدمات (وحدات العملة المحلية الثابتة) - تونس. البيانات المفتوحة للبنك الدولي.

المصدر البنك الدولي<sup>22</sup> ووزارة المالية

### III. هيكلية الدين

بصفة عامة، يمكننا أن نلاحظ هيمنة الدين الخارجي على إجمالي الدين العمومي. وقد بدأ هذا في التراجع في السنوات الأخيرة مع لجوء الدولة إلى الدين المحلي.

الرسم البياني 10: هيكل الدين العمومي بين 2010 و2023



المصدر: وزارة المالية (2010-2014 و2023) والملحق 7 من قانون المالية 2024 (2015-2022)

## دين خارجي تهيمن عليه المؤسسات المالية الدولية وحزمات شروطها التمويلية

### الدين الخارجي حسب أنواع الدائنين

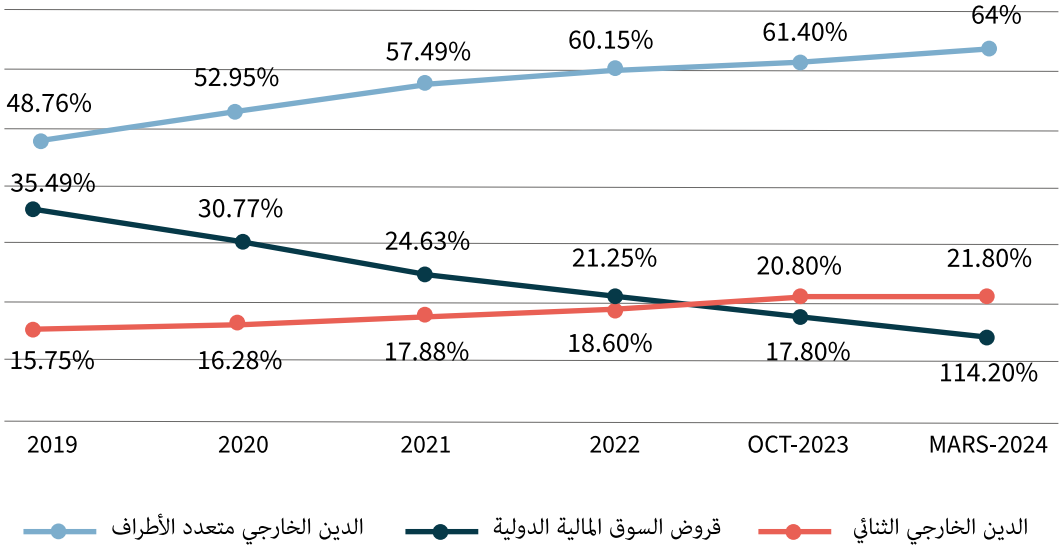
ينقسم الدين الخارجي إلى ثلاثة مصادر رئيسية للتمويل:

الديون متعددة الأطراف المتعاقد عليها مع الجهات المانحة متعددة الأطراف (البنك الدولي للإنشاء والتعمير وبنك التنمية الإفريقي وبنك الاستثمار الأوروبي، وما إلى ذلك).

الديون الثنائية المتعاقد عليها في إطار التعاون الثنائي مع الدول الأجنبية والمؤسسات المالية الحكومية (بنك اليابان للتعاون الدولي ووكالة التنمية الفرنسية ومؤسسة القروض الحكومية الإسبانية، إلخ) والصناديق الحكومية (صندوق الكويت للتنمية الاقتصادية والاجتماعية وصندوق أبو ظبي، إلخ) والبنوك الأجنبية (الائتمان المالي وائتمان المشتري، إلخ).

قروض السوق المالية الدولية في شكل إصدارات سندات في الأسواق الدولية (اليورو والدولار الأمريكي وما إلى ذلك) والأسواق المحلية (اليانكي والساموراي وما إلى ذلك) والقروض المشتركة التي تم التعاقد عليها مع مجموعات من البنوك.

### الرسم البياني 11 تطور هيكل الدين الخارجي حسب نوع الدائنين



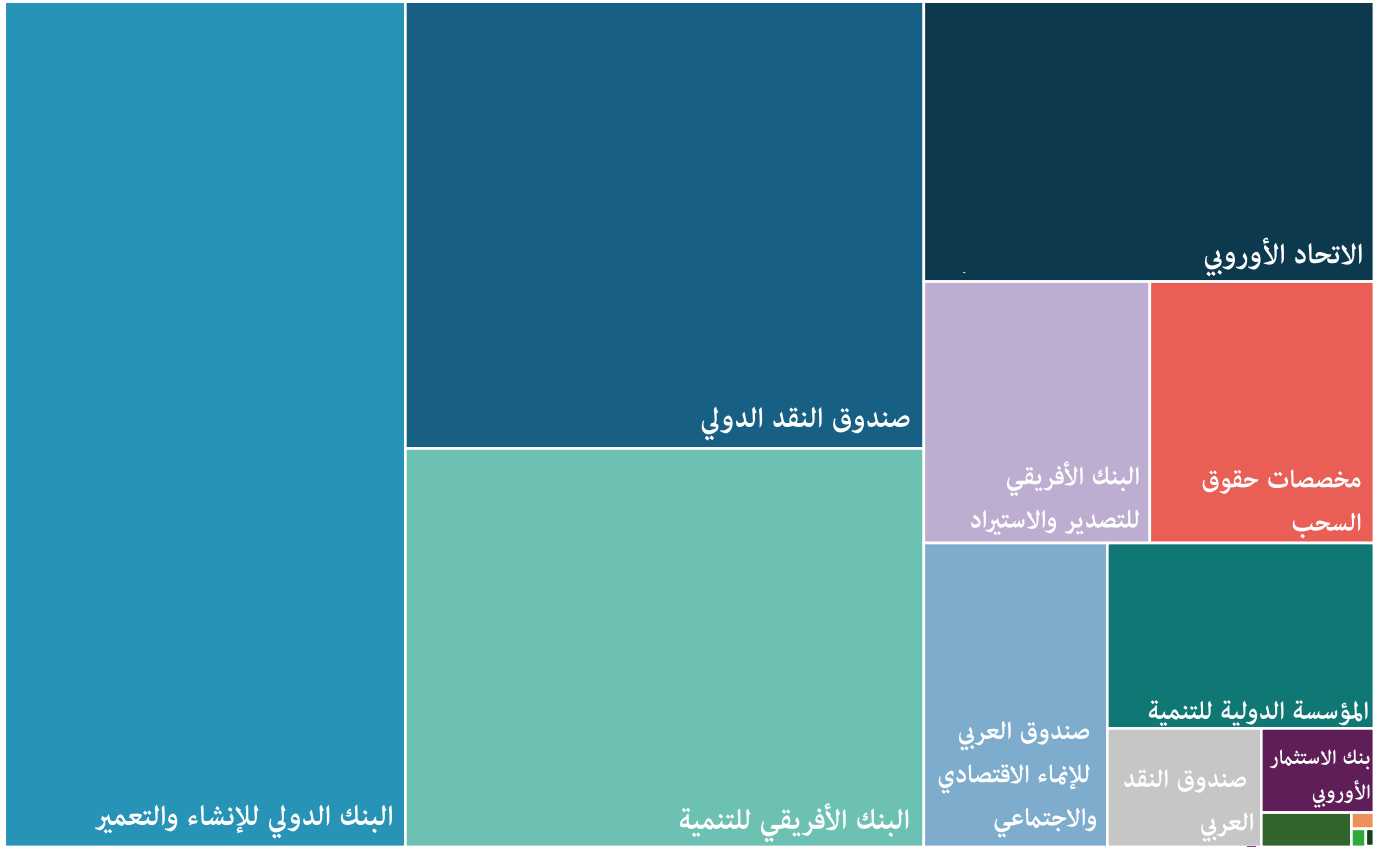
المصدر: الملحق 7 من قانون المالية 2024 وتقرير تنفيذ الميزانية، مارس 2024

### الدين الخارجي متعدد الأطراف

يمثل الدين العمومي الخارجي متعدد الأطراف القروض المتحصل عليها من المنظمات الدولية والمؤسسات المالية متعددة الأطراف والتجمعات أو الجمعيات أو اتحادات البلدان. ومن أمثلة ذلك البنك الدولي وبنك التنمية الإفريقي وصندوق النقد الدولي والاتحاد الأوروبي. وتتألف هذه الكيانات من أعضاء المجتمع الدولي الذين يساهمون في تعبئة الأموال لتشجيع النمو الاقتصادي والاستقرار. يعمل الدائنون متعددو الأطراف بموجب أطر سياسية وقانونية محددة ويوفرون التمويل بشروط ميسرة أو غير ميسرة وشروط إصلاحية. والواقع أن هذه المؤسسات المتعددة الأطراف تمنح قروضا خاضعة لشروط توصف على أنها إصلاحات<sup>23</sup>.

23 المرفق الإفريقي للدعم القانوني. «فهم الديون السيادية: البدائل والفرص لأفريقيا».

الرسم البياني 12: الدين العمومي الخارجي متعدد الأطراف حسب الدائنين في 2022



- مخصصات حقوق السحب
- صندوق النقد العربي
- البنك الدولي للإنشاء والتعمير
- المؤسسة الدولية للتنمية
- صندوق النقد العربي للإئتماء الاقتصادي والاجتماعي
- البنك الأفريقي لإنشاء والتنمية
- صندوق النقد العربي للإئتماء الاقتصادي والاجتماعي
- البنك الأفريقي للتنمية
- منظمة الدول المصدرة للنفط
- الصندوق الدولي للتنمية الزراعية
- صندوق النقد الدولي
- البنك الإسلامي للتنمية

المصدر: الملحق 7 من قانون المالية 2024

في 2022، مثل هذا النوع من القروض 60% من إجمالي الدين الخارجي بقيمة 40,087.8 مليون دينار. على رأس الجهات المانحة للدولة التونسية، نجد البنك الدولي للإنشاء والتعمير - (وهو عضو في مجموعة البنك الدولي)، يليه صندوق النقد الدولي وبنك التنمية الأفريقي. يعد الاتحاد الأوروبي وبنك الاستثمار الأوروبي دائنين رئيسيين أيضاً.

### الدين الخارجي الثنائي

تغطي الديون الثنائية الديون التي تعاقدت عليها الدولة التونسية في إطار التعاون الثنائي مع الدول الأجنبية والمؤسسات المالية الحكومية (بنك اليابان للتعاون الدولي ووكالة التنمية الفرنسية ومؤسسة القروض الحكومية الإسبانية، إلخ) والصناديق الحكومية (صندوق الكويت للتنمية الاقتصادية والاجتماعية وصندوق أبو ظبي، إلخ) والبنوك الأجنبية (الائتمان المالي وائتمان المشتري، إلخ).<sup>24</sup>

24 عرض تقديمي | وزارة المالية،  
(6 مارس 2024).

وفقاً للملحق 7 من قانون المالية 2024، بلغ إجمالي هذا النوع من القروض 12,394.2 مليون دينار في 2022 وشكل 18.6% من الدين العمومي الخارجي. يضم أكبر خمسة دائنين ثنائيين ألمانيا وفرنسا والجزائر والمملكة العربية السعودية وإيطاليا بالترتيب التفاضلي.

1. ألمانيا: 2,713.2 (21.87% من الدين العمومي الخارجي الثنائي)،
  2. فرنسا: 2661.4 (21.47% من الدين العمومي الخارجي الثنائي)،
  3. الجزائر: 2028.7 (16.37% من الدين العمومي الخارجي الثنائي)،
  4. المملكة العربية السعودية: 1555 (12.55% من الدين العمومي الخارجي الثنائي)،
  5. إيطاليا: 1200.9 (9.68% من الدين العمومي الخارجي الثنائي)،
- تعدّ ألمانيا وفرنسا أكبر دائنين لتونس.

تم منح القروض الألمانية من خلال بنك التنمية الألماني وهو بنك ألماني مملوك للدولة وGIZ وهي الوكالة الألمانية للتعاون الإيمائي الدولي. تعمل هذه الجهات الفاعلة المؤثرة للغاية في تونس مباشرة تحت قيادة الحكومة الفيدرالية الألمانية. وهي تقدم التمويل في إطار المساعدة الإيمائية الرسمية، وقد استهدفت في معظمها مشاريع قطاع الطاقة. تتموقع ألمانيا، المعترف بها لريادتها في الانتقال الطاقوي، كبطل مانح في مجال الطاقة المتجددة في تونس<sup>25</sup>. ومع ذلك، تجدر الإشارة إلى أن هذه القروض تخدم بشكل أساسي مصالح ألمانيا بدلا من مصالح تونس، لا سيما عبر تعزيز نماذج تصدير الطاقة المتجددة (مشروع ELMED<sup>26</sup> للربط الكهربائي بين تونس وإيطاليا والهيدروجين الأخضر<sup>27</sup>) إلى أوروبا بدلا من تلبية احتياجات الطاقة الوطنية أو تحديات تغير المناخ التي تؤثر بشكل متزايد على البلاد<sup>28</sup>.

من جهة أخرى، تعمل الوكالة الفرنسية للتنمية، وهي مؤسسة مالية عمومية، مباشرة تحت إشراف الحكومة الفرنسية وتعتبر أيضا جهة مانحة نشطة في قطاع الطاقة المتجددة والقطاعات الاستراتيجية مثل المياه والصرف الصحي بالإضافة إلى دعم الشركات الصغرى والمتوسطة<sup>29</sup>.

أما بالنسبة إلى الجزائر، فهي أيضا تعدّ من أوائل دائني تونس في السنوات الأخيرة. في 2019، بلغت نسبة الدين العمومي الثنائي مع الجزائر 6.71%، وهو ما يمثل 1.06% من إجمالي الدين الخارجي. انخفضت هذه النسبة في 2020، وانحدرت إلى 5.56%. ولكن منذ 2021، بدأت في الارتفاع بشكل كبير حيث بلغ الدين العمومي الثنائي مع الجزائر 12.3% في 2021 ووصل إلى 16.37% في 2022. توضح هذه الأرقام الاتجاه التصاعدي للقروض الثنائية التونسية من الجزائر. تقدم الجارة الجزائرية قروضا بشروط ميسرة، وتتكون هذه القروض من ودائع لمدة عشر سنوات بفائدة 0%<sup>30</sup>. يقف هذا الكرم، حسب صحيفة الوطن اليومية<sup>31</sup>، شاهدا على دعم الجزائر السياسي لتونس وينتصر لها من «الابتزاز الجائر للمؤسسات المالية الدولية، التي أوقفت المفاوضات مع هذا البلد لأسباب سياسية جوهرية»<sup>32</sup>.

في 2023، قدمت الجزائر لتونس دعما للميزانية يقدر بـ 300 مليون دولار. وفقا للملاحظين، «يمكن للجزائر مضاعفة ميزانية المساعدات لسنة 2024 أو تقديم المزيد من الدعم المالي غير الرسمي، مع منح تسهيلات في دفع ثمن الغاز، مما سيقبل بشكل كبير من إنفاق الدولة التونسية»<sup>33</sup>.

لا يمكن إنكار التضامن الجزائري، إلا أنه أيضا جزء من سياق الاعتماد المتزايد لتونس على جارتها. يتضح ذلك من خلال تطور التجارة، الذي تضاعف مرتين ونصف بين 2021 و2023 ليصل إلى 5,607.5 مليون دينار. ومع ذلك، فإن هذه الديناميكية غير متوازنة، مع عجز تجاري تونسي قدره (4376.7- مليون دينار) يتجلى زيادة كبيرة في الواردات الهيدروكربونية (+10%)<sup>34</sup>.

## الديون الخارجية في الأسواق المالية

يشير الدين العمومي الخارجي المتعاقد عليه في الأسواق المالية إلى القروض التي تحصل عليها الحكومة في الأسواق الدولية لتمويل إنفاقها العام. وتتمتع هذه القروض بميزة خلوها من الشروط السياسية أو المتعلقة بالإصلاحات الاقتصادية، لكن أسعار الفائدة أعلى بشكل عام وقد تختلف وفقا للتصنيفات الممنوحة من قبل وكالات التصنيف أو وفقا لتطور أسعار الفائدة الرئيسية التي تحددها البنوك المركزية.

ينقسم الدين العمومي الخارجي المتعاقد عليه في الأسواق المالية أساسا إلى نوعين: الديون المضمونة من قبل دولة ثالثة والديون غير المضمونة من قبل دولة ثالثة. في الحالة الأولى، تضمن دولة ثالثة سداد الدين في حالة التخلف عن السداد من قبل المقترض الأصلي، مما يوفر ضمانا إضافيا للمستثمرين. من ناحية أخرى، في حالة الديون غير المضمونة من قبل دولة ثالثة، ليس لدى المقترض الأصلي ضمان خارجي لسداد الدين. لذلك، إذا فشلت الحكومة في سداد الدين، فلن يكون للمستثمرين أي ملاذ، مما يؤدي إلى مخاطر أكبر. غالبا ما تؤدي هذه المخاطر الإضافية إلى ارتفاع أسعار الفائدة المرتبطة بهذه السندات.

25 جوليان لافيري، أو. (31 جانفي 2017) «العمليات الاقتصادية التنافسية والدبلوماسية: دور ألمانيا في سياسة الطاقة الجديدة في تونس». ملاحظة تحليلية. المرصد التونسي للاقتصاد

26 فيغيري، أو. (24 أبريل 2024). ديون ELMED (الخط الكهربائي تونس إيطاليا): الطاقة المتجددة والاعتماد المالي؛ إيكونوميز. المرصد التونسي للاقتصاد. متاح على elmed-

27 عايذة دلبوش، (20 ديسمبر 2022). استراتيجية وطنية لمشروع إنتاج الهيدروجين الأخضر في تونس: من المستفيد؟ مبادرة الإصلاح العربي.

28 بن روين، سي، وروش، ف. (31 مارس 2022). الطاقة المتجددة في تونس: انتقال غير عادل. المعهد عبر الوطني

29 الاستثمارات الاستراتيجية: تؤكد مجموعة الوكالة الفرنسية للتنمية التزامها لخدمة طموحات تونس. (جوان 2024). فرنسا في تونس.

30 غالتييه، م. (5 فيفري 2020). تونس: 150 مليون دولار من الجزائر، وهي إشارة قوية للأسواق الدولية.

31 وجهة نظر/مبادرة مالية جزائرية لمساعدة تونس. (مارس 2023). الوطن.

32 طرابلسي، م. (جانفي 2023). نقطة نظام: ماهي بدائل تونس عن صندوق النقد الدولي؟ إنكفاضة

33 تونس: تجنب التخلف عن السداد والحفاظ على السلام | كرايسس غروب. (10 جانفي 2024).

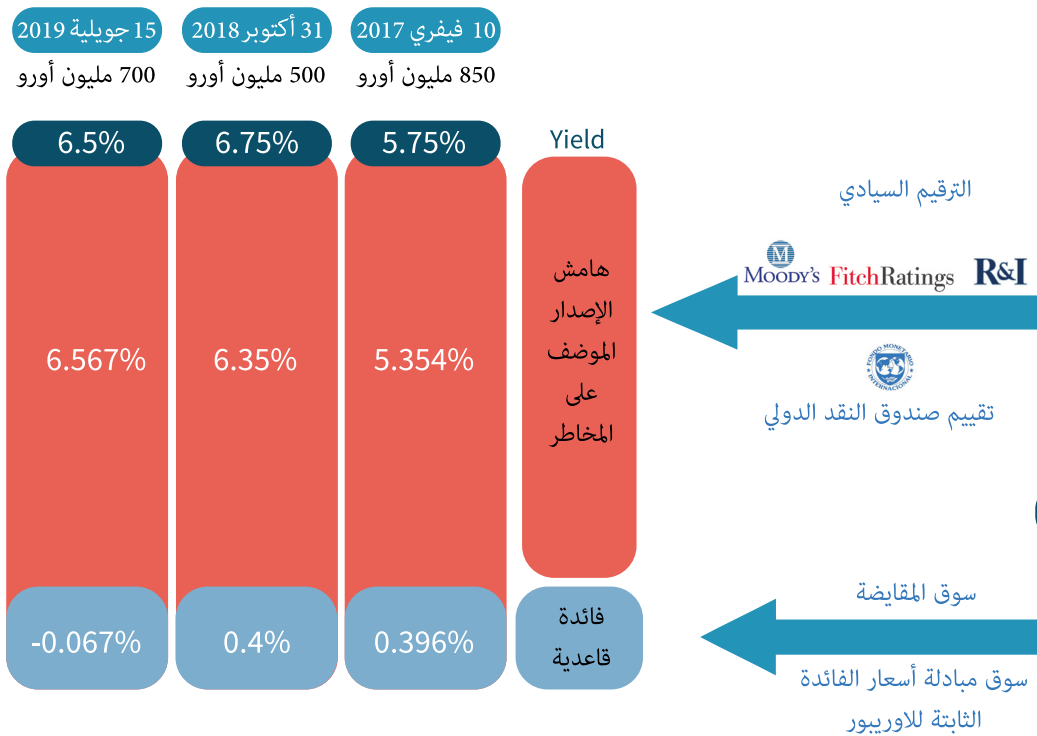
34 المعهد الوطني للإحصاء، التجارة الخارجية بالأسعار الجارية، ديسمبر 2023

يفتقر الملحق 7 إلى الشفافية، لأنه لا يفصل مبالغ الديون المتعاقد عليها أو القروض التي تم الحصول عليها بكل عملة محددة. بالنسبة لسنة 2022، اقتضت الدولة 14,163.3 مليون من الأسواق المالية العالمية، بما في ذلك 3,540.3 مليون دولار و 6,727.5 مليون يورو و 3,895.6 مليون ين ياباني.

لا يحدد التقرير (الملحق 7 بشأن الدين العمومي) ولا قانون المالية التوزيع بين الديون المضمونة من قبل دولة ثالثة والديون غير المضمونة. بالإضافة إلى ذلك، يغيب الوضوح حول جدول السداد، وهيكل الدين العمومي التونسي ومبالغه وآجال سداده في السوق المالية الدولية.

خلال فترة ما بين 2019-2023، تعاقدت تونس على دين عمومي خارجي من الأسواق المالية الدولية، وهو ما يمثل 35.5% في 2019 و 20.6% في 2022 وذلك من إجمالي الدين الخارجي. نسلط الضوء على الاتجاه نحو الانخفاض في حصة الدين العمومي الخارجي المتعاقد عليه في الأسواق المالية الدولية مقارنة بإجمالي الدين العمومي الخارجي خلال الفترة 2019-2023. ويعود هذا الانخفاض إلى حد كبير إلى خفض التصنيف السيادي لتونس من قبل وكالات التصنيف، مما جعل النفاذ إلى الأسواق المالية الدولية أكثر تكلفة وصعوبة<sup>35</sup>، فضلا عن زيادة الاعتماد على الاقتراض المحلي للحد من المخاطر المرتبطة بالتحويل المفرط على الأسواق المالية.

### الرسم البياني 13 كيفية تحديد سعر الفائدة في الأسواق المالية



35 بن سليمان، ف. (مارس 2023). أي تأثير لوكالات التقييم السيادي على البلدان النامية؟ [ما هو تأثير وكالات التصنيف السيادية على البلدان النامية؟]. المرصد التونسي للاقتصاد.

36 وزارة الاقتصاد والمالية ودعم الاستثمار. (2021). تقرير الدين العام، الملحق 7 قانون المالية 2021 [الدين العام]. التصرف في الميزانية حسب الأهداف.

37 بوسكا، ج. (2012). وكالات التصنيف: في صميم تجاوزات التمويل. معهد البحوث والمعلومات الاجتماعية والاقتصادية.

#### على المستوى المحلي

- \* المؤشرات الاقتصادية
- \* الإستقرار السياسي
- \* السلم الإجتماعي

#### السوق المالية العالمية

- \* السياسة النقدية
- \* سياسة المالية العمومية
- \* مستوى السيولة في سوق السندات

المصدر: تقرير الدين العمومي 2020<sup>36</sup>

تجدر الإشارة إلى أن وكالات التصنيف تلعب دورا هاما في الأسواق المالية، من خلال تزويد المستثمرين بمعلومات عن ديون الجهات المعنية وقدرتها على السداد. على وجه الخصوص، توفر التصنيفات الائتمانية الخارجية لغة مشتركة للمستثمرين لمقارنة مخاطر الائتمان لأدوات الدين المختلفة، مثل السندات أو الأوراق المالية. تقوم وكالات التصنيف بتقييم احتمالية قيام حكومة بلد ما بسداد ديونها<sup>37</sup>. وبالتالي فإن التصنيف يؤثر على تكلفة الاقتراض الحكومي في الأسواق المالية الدولية. من حيث المبدأ، تؤدي درجة الائتمان العالية إلى سعر فائدة أقل (والعكس صحيح).

لكي تكون الدولة قادرة على الاقتراض بأسعار معقولة في السوق، يجب أن تمثل لرغبات المستثمرين وتفي بمعايير وكالات التصنيف. وبالتالي يصبح الدين العمومي عنصرا أساسيا في هيمنة الأسواق<sup>38</sup>. وتعدّ طريقة سداد القرض الذي يتم تقديمه في دفعة واحدة من المضايقات الأخرى لهذا النوع من الديون<sup>39</sup>.

تعتبر تكاليف الاقتراض في الأسواق المالية العالمية مرتفعة مقارنة مع القروض الثنائية والقروض متعددة الأطراف لدعم الميزانية.

38 الشبكة الدولية للجنة من أجل إلغاء الديون غير المشروعة بلجيكا، العدلوني، ا. (21 جويلية 2016). وكالات التصنيف الائتماني، كيساكو؟ هل هي موثوقة ومشروعة لتقييم الكيانات العامة (أو الخاصة)؟

39 محكمة المحاسبات الجمهورية التونسية. (2018). التقرير السنوي العام الواحد والثلاثون: الدين العمومي الخارجي [التقرير السنوي الواحد والثلاثون: الدين العمومي الخارجي]. تونس.

حسب بيانات تيرا ترايننج TERA Training من مارس 2022 (بيانات غير محدثة وجزئية)، من المتوقع أن تواجه تونس سلسلة من عمليات السداد في الأسواق المالية الدولية حتى 2027 على الأقل. يتميز عام 2023 و2024 باستحقاقات ديون كبيرة، مع ذروات سداد يمكن أن تتجاوز 6 مليار دينار بما في ذلك حصة كبيرة في سندات اليورو والدولار والين<sup>40</sup>.

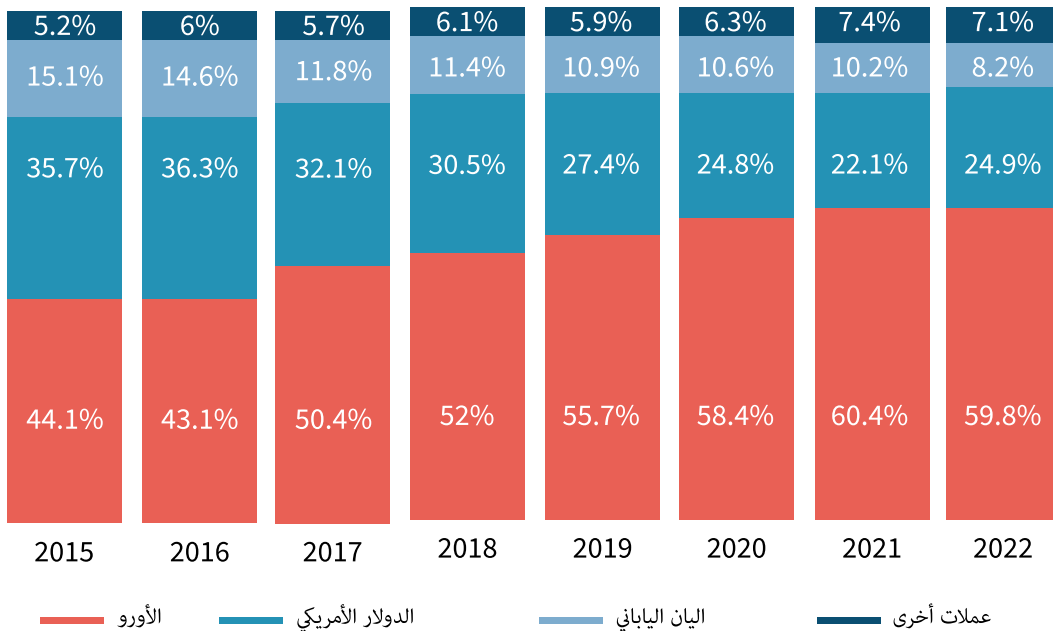
#### الرسم البياني 14 جدول سداد سندات الدين العمومي في الأسواق المالية بحساب المليون دينار

السنة	إجمالي لكل سنة	رقاع الخزينة قصيرة المدى	سندات الخزينة	القرض الرقاعي الوطني	أورو/ دولار/ ين	قرض مجمع بالعملة	البنك المركزي التونسي	اكتتاب خاص قطر	اكتتاب خاص اليابان	الاجمالي السنوي دون رقاع الخزينة قصيرة المدى
2022	8 140	3 683	1 706	24	619	666	703	740	0	4 457
2023	7 056	190	2 832	24	2 184	1 122	703	0	0	6 866
2024	6 413	0	1 012	24	4 009	666	703	0	0	6 413
2025	5 299	0	1 214	113	2 982	307	703	0	0	5 299
2026	5 671	0	1 622	1 509	2 282	258	0	0	0	5 671
2027	4 136	0	2 643	307	1 187	0	0	0	0	4 136
2028	2 850	0	2 548	302	0	0	0	0	0	2 850
2029	104	0	0	104	0	0	0	0	0	104
2030	1 552	0	1 172	9	371	0	0	0	0	1 552
2031	1 504	0	1 000	9	495	0	0	0	0	1 504
2032	964	0	955	9	0	0	0	0	0	964
2033	911	0	169	0	0	0	0	0	742	911
2022-2033	43 117	3 873	16 872	2 433	14 109	3 020	2 810	740	742	40 726

المصدر: تيرا ترايننج<sup>41</sup>

#### اليورو، العملة المهيمنة في محفظة الدين الخارجي

يقوم الدين التونسي الخارجي أساساً على اليورو والدولار الأمريكي والين الياباني، ووحدات السحب الخاصة (عملة صندوق النقد الدولي)، وأخيراً على الدينار الكويتي (العملة المستخدمة من قبل الصندوق العربي للإئماء الاقتصادي والاجتماعي ومقره دولة الكويت).



#### الرسم البياني 15: تطور الدين الخارجي حسب العملة 2019-2022

يُهيمن اليورو على محفظة الديون الخارجية، حيث مثل 59.8% في 2022 مقارنة بـ 55.7% في 2019. حسب قانون المالية 2024، من المرجح أن تنخفض حصته بشكل طفيف إلى 56.4% في حين ستعرف العملات الرئيسية الأخرى استقراراً في حصتها من الدين الخارجي.



تُفسر هذه الهيمنة لليورو بأن الاتحاد الأوروبي ودوله الأعضاء يمثل مانحا رئيسيا وأكبر شريك تجاري لتونس. مع توقعه كعملة احتياطية عالمية مهيمنة منذ الحرب العالمية الثانية، يتمتع الدولار أيضا بحضور كبير في محفظة الديون الخارجية لتونس.

عندما تصدر التزامات الدولة بالعملات الأجنبية وتكون إيراداتها بالعملة المحلية، يؤدي انخفاض قيمة عملتها إلى زيادة تكلفة الدين بالقيمة الحقيقية. قد يؤثر خطر الصرف هذا على القدرة التنافسية الخارجية ويزيد من مستوى الدين العمومي، مما يزيد من خطر التخلف عن السداد ومن أزمة الديون السيادية<sup>42</sup>. بالإضافة إلى ذلك، للوفاء بالتزاماتها المتعلقة بالنقد الأجنبي، يجب على الدولة التونسية تعبئة احتياطياتها من العملة الصعبة التي غالبًا ما تكون متقلبة في تونس، والتي يتم تغذيتها أساسًا من إيرادات الصادرات الزراعية وعائدات السياحة.

### الدين الداخلي : الاعتماد على السوق الداخلية

يمكن التعاقد على الديون الداخلية بعدة طرق، بما في ذلك إصدار سندات مثل رفاع الخزينة القابلة للتنظير (BTA) ورفاق الخزينة قصيرة المدى (BTCT) التي يكون تاريخ استحقاقها أقل من 52 أسبوعًا. وقد ينتج أيضا عن القروض المتحصل عليها من البنوك أو قسائم الاكتتاب المقدمة للأفراد<sup>43</sup>. بشكل عام، يشمل الدين العمومي الداخلي جميع الالتزامات الحكومية تجاه المقيمين: ويشمل أساسا رفاع الخزينة، بما في ذلك الاقتراض المحلي والودائع لدى الخزينة العامة لتونس والديون الداخلية الأخرى مثل اعتماد المستحقات المصرفية وجزء صغير من الديون الداخلية المقومة بالعملة الأجنبية.

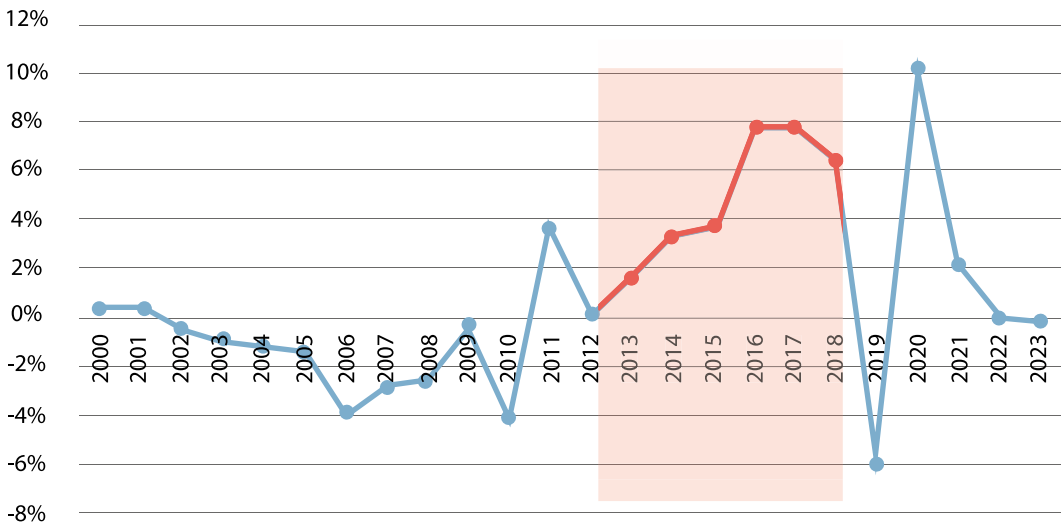
وفقا للبيانات الواردة في الملحق 7، فإن نتائج تنفيذ ميزانية 2022 بكشف أن الدين العمومي الداخلي بلغ 10,502.6 مليون دينار. كما نلاحظ أن الدين الداخلي منذ 2021 اتسم بأهمية القروض المصرفية بالعملة الأجنبية على مدى السنوات القليلة الماضية.

يعزز الدين الداخلي تنمية السوق الداخلي ولا يخلق مخاطر الصرف الأجنبي لأن الدين الداخلي مقوم عموما بالدينار التونسي. ومع ذلك، فإن العيوب الرئيسية لهذا النوع من المديونية هي أن سعرها الفائدة على شكل عام من بعض العملات الأجنبية، وأن آجال السداد قصيرة لدرجة أنها تزيد من مخاطر إعادة التمويل. وأخيرا، لا يمكن أن تكون القدرة الاستيعابية للسوق المحلية كافية لتلبية الاحتياجات.

## VI. زيادة مقلقة في الديون تغذيها عوامل مختلفة

منذ 2016، ارتفع نسق نمو نسبة المديونية مقارنة بالسنوات السابقة. ساهمت عدة عوامل في هذا الاتجاه.

الرسم البياني 16: تطور نسبة المديونية 2000 - 2023



المصدر: وزارة المالية

42 موندات، س. ر. (2022).

عدم تناسق العملة: ما هو التأثير على الدين العام للبلدان الأعضاء في الجماعة الاقتصادية والنقدية لوسط أفريقيا؟ مجلة التمويل الأكاديمي، 13(1)، 62-83

43 عرض تقديمي | وزارة المالية، (3 سبتمبر 2024).

نسبة المديونية، وهي مقياس اقتصادي يقارن مستوى الدين العمومي للبلد بناتجها الداخلي الخام. وهو يعكس القدرة النسبية للبلد على سداد ديونه، مع مراعاة انتاجه الاقتصادي السنوي. قد تشير نسبة المديونية المرتفعة إلى زيادة الضعف الاقتصادي، خاصة إذا كان نمو الناتج الداخلي الخام غير كاف لتعويض رسوم الفائدة أو تثبيت الديون<sup>44</sup>.

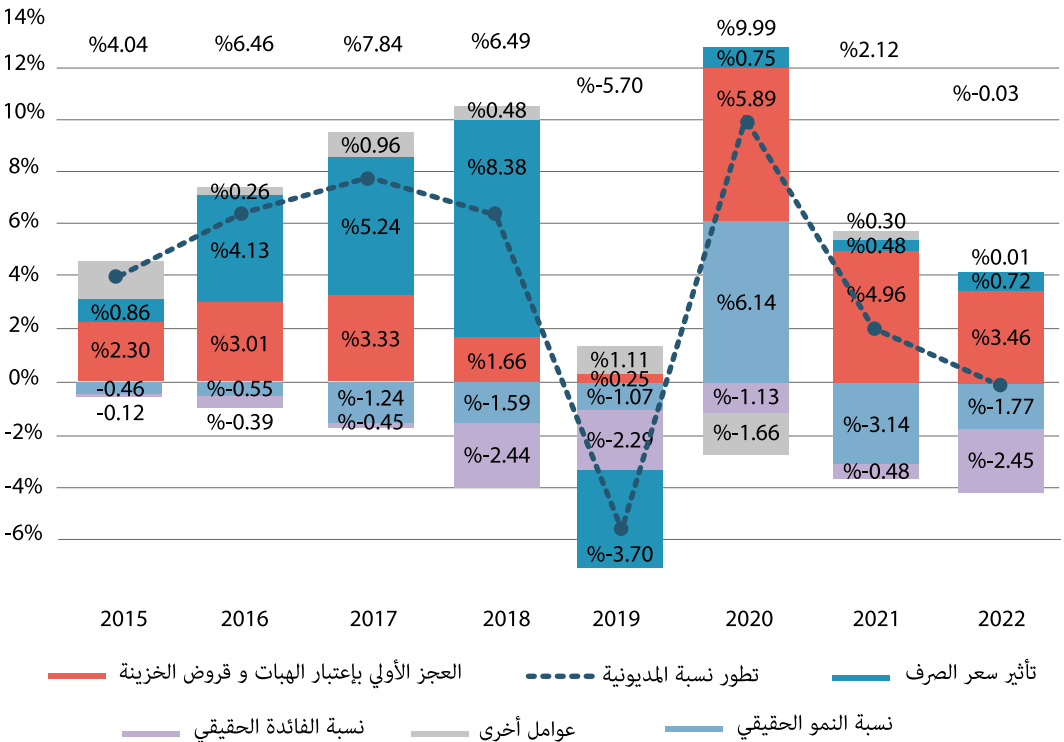
قبل 2016، أدى النمو الاقتصادي الإيجابي إلى خفض نسبة المديونية السنوي بمتوسط 0.98 % من 2015 إلى 2019.

أدى الانخفاض في النمو الاقتصادي، الذي تفاقم بشكل خاص في سنة 2020 (المرتبط بأزمة كوفيد-19)، إلى تقليل قدرة الدولة على توليد إيرادات ضريبية كافية للوفاء بالتزاماتها. أدى هذا النمو السلبي للناتج الداخلي الخام إلى زيادة في نسبة المديونية بنحو 6.14 %. ساهمت معدلات النمو الحقيقية المسجلة في سنتي 2021 (4.4 %) و2022 (2.4 %) في خفض نسبة المديونية بنسبة 3.14 % و1.77 % من الناتج الداخلي الخام. ومع ذلك، لم يكن هذا كافيا لعكس الاتجاه التصاعدي في نسبة المديونية، والتي لم تعرف استقرارا إلا في 2022.

من ناحية أخرى، استلزم العجز المتكرر في الميزانية إلى زيادة الاعتماد على الاقتراض لتغطية النفقات العمومية. في سنتي 2014 و2015، يعتبر عجز الميزانية المساهم الرئيسي في زيادة الدين العمومي الذي استمرت قيمته في الارتفاع في السنوات الموالية. لكن هذا العجز شهد انخفاضا كبيرا في 2018 بعد سياسة التقشف الحكومية بموجب إملءات صندوق النقد الدولي<sup>45</sup>. ساهم العجز الأولي في الميزانية (بما في ذلك المنح وقروض الخزينة) في زيادة نسبة المديونية بنسبة 5.89 % في 2020، و4.96 % في 2021 و3.46 % من الناتج المحلي الإجمالي في 2022، وهو ما يمثل أكبر مساهم في ارتفاع نسبة المديونية بمتوسط معدل سنوي يبلغ حوالي 2.11 % للفترة ما بين 2015 - 2019.

أخيرا، بلغ تأثير تغيرات سعر الصرف على حجم الدين العمومي حوالي 0.72 % من الناتج المحلي الإجمالي في 2022. كما أثر بشكل كبير على تطور نسبة المديونية وسيتم تسليط الضوء عليه بمزيد من التفصيل أدناه.

#### الرسم البياني 17: العوامل التي تؤثر على تطور نسبة الدين



#### انفجار الدين التونسي الناتج عن انخفاض قيمة الدينار

هناك عدة أسباب لارتفاع نسبة المديونية. حضي انخفاض قيمة الدينار بنصيب الأسد كأكثر العوامل تأثيرا وهو ما أدى إلى زيادة رصيد الديون خلال السنوات 2016-2018<sup>46</sup> مما يشير إلى سياسة تخفيض قيمة الدينار التي فرضها صندوق النقد الدولي في 2016 بموجب برنامج تسهيل الصندوق الممتد<sup>47</sup> (EFF).

44 غرانديجان، ع. (2021). نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي وتأثير كره التلج. الاقتصاد الأخر.

45 شفيق بن روين. (13 جوان 2019). التخفيض من قيمة الدينار يفجر الدين العمومي، تحليل البيانات رقم 22، المرصد التونسي للاقتصاد.

46 شفيق بن روين. (13 جوان 2019). التخفيض من قيمة الدينار يفجر الدين العمومي، تحليل البيانات رقم 22، المرصد التونسي للاقتصاد.

47 تسهيل الصندوق الممتد

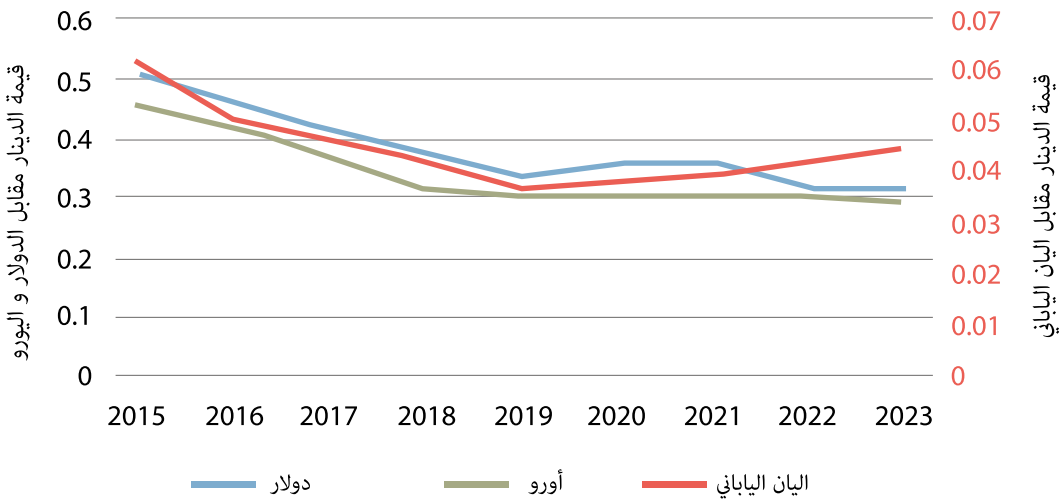
تجدر الإشارة إلى أن تأثير تخفيض قيمة الدينار مقابل العملات الأخرى قد أدى إلى زيادة حجم الدين العمومي الخارجي بمقدار 18,746 مليون دينار بين 2016 و2018 أي من 55 % من الناتج الداخلي الخام في نهاية 2015 إلى 78 % من الناتج الداخلي الخام في نهاية 2018.

إن لتطور سعر صرف العملة الوطنية مقابل العملات الأجنبية تأثير مباشر على كلفة الدين الخارجي للبلد. في الواقع، عندما تنخفض قيمة العملة الوطنية، يزداد المبلغ الواجب سداده بالعملات الأجنبية، مما يزيد من عبء الدين.

وبالتالي، فإن المعاملات النقدية المتعلقة بالتجارة الخارجية تؤثر بشكل مباشر على مؤشرات الديون، وإذا تم تنفيذ غالبية التجارة باليورو، فيجب أن يكون الدين الخارجي باليورو من أجل تقليل المخاطر المتعلقة بتقلبات أسعار الصرف. وبالتالي، في الحالة التونسية، يشكل اليورو العملة الأولى لتسوية المعاملات الخارجية. في 2017، بلغت حصة اليورو من التجارة الخارجية من حيث القيمة المتبادلة 59.7% للصادرات و48.7% للواردات (مقابل 31.9 % و49.2% للدولار) في حين بلغت حصة الديون الخارجية المستحقة باليورو 50.4% في ديسمبر 2017 (مقابل 32.1% للدولار)<sup>48</sup>. بالنظر إلى أن التجارة الخارجية تتم بشكل أساسي باليورو، فإن تونس معرضة بشكل خاص للتقلبات في سعر الصرف بين الدينار واليورو. بالإضافة إلى ذلك، نظرا لأن نسبة كبيرة من الدين الخارجي مقومة باليورو، فإن أي انخفاض في قيمة الدينار يؤدي إلى زيادة في تكلفة الدين بالعملية المحلية (الدينار). ويؤدي هذا الوضع إلى تفاقم عجز الموازنة وزيادة العبء المالي على الدولة. ويزيد العجز المزمع في الميزانية من حجم الديون، حيث يجب على الدولة الاستمرار في الاقتراض لتمويل عجزها، مما يزيد من الضغط المالي على البلاد خاصة على المدى الطويل.

ارتفعت قيمة العملة الأوروبية بقوة مقابل الدينار التونسي خلال فترة تنفيذ سياسة تخفيض قيمة الدينار والتي اعتمد خلالها البنك المركزي التونسي نظام سعر صرف مرن يسمح للدينار بالتقلب وفقا لإرادة قوى السوق.

الرسم البياني 18: تطور قيمة الدينار مقابل العملات (الدولار واليورو والين الياباني)



المصدر البنك المركزي التونسي

فقدت العملة الوطنية 50% من قيمتها خلال فترة تنفيذ سياسة تخفيض قيمة الدينار<sup>49</sup>. بلغ تدهور هذه القيمة 77% على مدى السنوات 2011-2023 مقابل اليورو، بمتوسط انخفاض سنوي قدره 4.5% على مدى ثلاثة عشر عاما<sup>50</sup>.

48 منتدي ابن خلدون للتنمية.  
(5 مارس 2024). وضعية الدينار  
التونسي مقابل اليورو.

49 أماني بن سيك علي (19 جوان  
2023). الإصلاحات النقدية  
تحت مظلة صندوق النقد  
الدولي: تخفيض قيمة العملة  
كحالة دراسية. المرصد التونسي  
للاقتصاد.

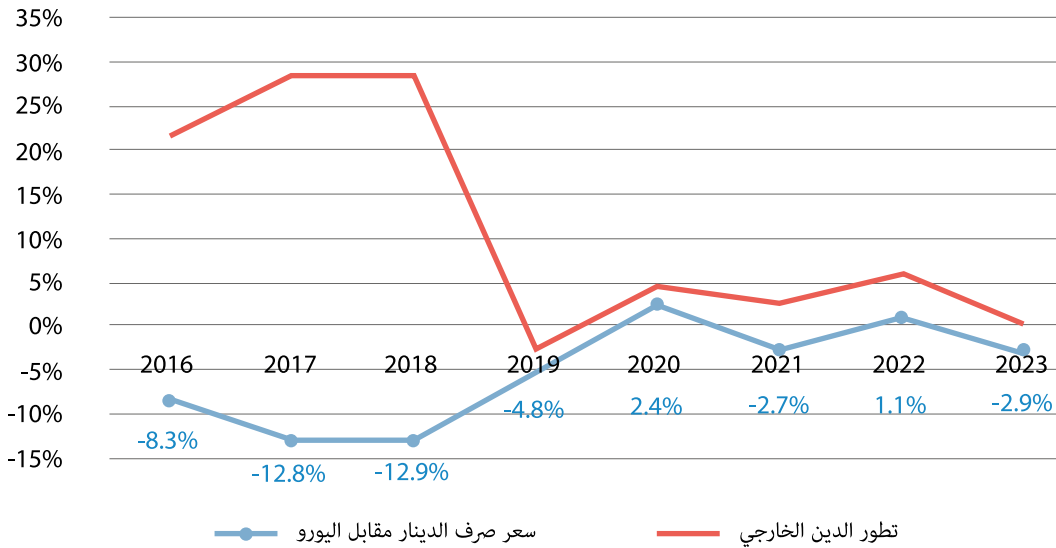
50 منتدي ابن خلدون للتنمية.  
(5 مارس 2024). وضعية الدينار  
التونسي مقابل اليورو.

جدول 1 قيمة اليورو بالدينار بين عامي 2015 و2023 - المصدر: البنك المركزي التونسي (نشرة الإحصاءات المالية)

السنة	سعر صرف اليورو مقابل الدينار	سعر صرف الدينار التونسي باليورو	التغيرات في سعر الصرف
2015	2,177	0,46	
2016	2,374	0,42	-8,3%
2017	2,7238	0,37	-12,8%
2018	3,1272	0,32	-12,9%
2019	3,2854	0,30	-4,8%
2020	3,2074	0,31	2,4%
2021	3,2964	0,30	-2,7%
2022	3,2611	0,31	1,1%
2023	3,3583	0,30	-2,9%

إن لتطور سعر صرف العملة الوطنية مقابل العملات الأجنبية تأثير مباشر على تكلفة الدين الخارجي للبلد. يوضح الرسم البياني 19 هذا التأثير بشكل جيد.

الرسم البياني 19 معدل انخفاض قيمة الدينار مقابل اليورو بين 2015 و2023 والتغيرات في الدين الخارجي



المصدر: البنك المركزي التونسي (نشرة الإحصاءات المالية)

## الاستنتاجات والتوصيات:

الملحق 7 هو وثيقة قيّمة للتحليل الأولي للدين العمومي الذي يسלט الضوء على العديد من الثغرات والقيود في نظام إدارة الديون في تونس.

تعد هذه الوثيقة مكونا أساسيا لا ينفصل عن قانون المالية<sup>51</sup>، وبالتالي يجب تقديمها وفحصها عليها من قبل مجلسي البرلمان، ويجب أن يحترم عرضها متطلبات الشفافية والجودة. في الواقع، يجب أن يستجيب محتوى الوثيقة وشكلها إلى عدد من المعايير التي من شأنها أن تسمح للنواب بتقييم حالة الدين العمومي بشكل صحيح، وللتشريع بشكل أفضل ومساءلة وزارة المالية بشأن تعبئة التمويل وتوزيعه. فيما يتعلق بشكل التقرير ومضمونه، يمكن تقديم العديد من التوصيات بهدف جعله أداة أساسية في دورة الميزانية وإدارة الديون، وبشكل أعم، وضع استراتيجية للديون وتحديد نماذج التنمية السيادية للبلد:

تفتقر عمليات إعداد هذه الوثيقة، والتواصل مع مجلسي البرلمان ومراجعتها ونشرها إلى الوضوح والشفافية. نظرا لأهمية البيانات التي يحتوي عليها، يجب نشر هذا التقرير وفحصه بالتفصيل قبل التصويت و المصادقة على قانون المالية.

يجب على وزارة المالية الالتزام بالتشريعات المعمول بها وإعداد الملحق ونشره وفقا لمبدأ السنوية وضمان الاتساق والثبات في هيكل الملحق والمعلومات المقدمة.

يجب إثراء التقرير من حيث الدقة والتفاصيل، ولا سيما فيما يتعلق بما يلي:

تقديم معلومات حول الديون المضمونة من الدولة وعن المستفيد منها (المؤسسة العمومية التي تتلقى الأموال)، والمبلغ، وفائدة الديون، ومدة السداد، والغرض من القرض (المشروع، القطاع، إلخ)، والشروط الرئيسية للقرض.

الإشارة بوضوح إلى التوزيع بين الديون المضمونة من قبل دولة ثالثة والديون غير المضمونة.

نشر جداول سداد الديون متعددة الأطراف والديون الثنائية سنويا وتحديثها مع كل منشور جديد.

يسمح لنا تحليل البيانات الواردة في التقرير بتقديم التوصيات التالية:

- إعادة التفكير في جدول سداد الديون وإعادة التفاوض عليه، والذي يضم الآن أكثر من 30% من ميزانية الدولة.
- القطع مع سياسة سداد خدمة الدين بأي ثمن وعلى حساب الإنفاق الاجتماعي. من الضروري التحكم في خدمة الدين وتقليلها من أجل تخفيف الضغط على المالية العمومية
- إيلاء اهتمام خاص بأسعار الفائدة (متغيرة وثابتة وقيمتها) وأجال السداد المقترحة في اتفاقيات القرض.
- يعد التحرك نحو حلول بديلة لتمويل الميزانية التي تنفصل عن الديون أمرا ضروريا من أجل تقليل الضغط على الإنفاق الاجتماعي والاستثمار العمومي.
- البحث عن بدائل لصندوق النقد الدولي و«الكارتل» الذي يرافقه، وتنويع مصادر التمويل من خلال ارتياد
- الأنظمة المالية الإقليمية (RFA) واتفاقيات تبادل العملات الثنائية.

لقد ثبت بوضوح أن العامل الرئيسي الذي يساهم في الزيادة الهائلة في حجم الدين (بين 2016 و2018) يتمثل في سياسة تخفيض قيمة العملة التونسية التي تسترشد بها المؤسسات المالية الدولية والتي اقترنت بفائض من التمويل الخارجي غير المنتج والموجه بشكل أساسي نحو دعم الميزانية دون توليد نمو اقتصادي. لذلك من الضروري مراجعة القانون عدد 35 لسنة 2016 بشأن استقلالية البنك المركزي بهدف عدم حصر دوره في مكافحة التضخم واستعادة السيادة النقدية. يجب أن يلعب البنك المركزي دورا في المساهمة في بناء نموذج اقتصادي تنموي وسيادي من خلال معارضة مبدأ الاستقلالية المطلق للبنك المركزي عن السلطة التنفيذية بسبب عدم فعالية هذا الإجراء في تحقيق هدف استقرار الأسعار.

- شفيق بن روين، (13 جوان 2019). التخفيض من قيمة الدينار يفجر الدين العمومي ما وراء الأرقام رقم 22، المرصد التونسي للاقتصاد.  
<https://www.economie-tunisie.org/fr/observatoire/la-devaluation-du-dinar-fait-exploser-la-dette-publique>
- بن روين، ش. (17 فيفري 2023). الخروج من صندوق النقد الدولي، الجزء 1: التنويع. المرصد التونسي للاقتصاد، [البدايل رقم 1 متاح على:  
[https://www.economie-tunisie.org/sites/default/files/version\\_actuelle\\_sortir\\_du\\_fmi\\_-\\_partie\\_1\\_-\\_diversifier.pdf](https://www.economie-tunisie.org/sites/default/files/version_actuelle_sortir_du_fmi_-_partie_1_-_diversifier.pdf)
- أماني بن سيك علي (19 جوان 2023). الإصلاحات النقدية تحت مظلة صندوق النقد الدولي: تخفيض قيمة العملة كحالة دراسية. المرصد التونسي للاقتصاد.  
<https://www.economie-tunisie.org/fr/Les%20r%C3%A9formes-mon%C3%A9taires-sous-FMI%3Ala%20اقتصاد%20التونسي%20للإقتصاد%20d%C3%A9valuation-comme-cas-d%E2%80%99%C3%A9tude>
- أمال بالحاج علي (2 ماي 2024). المبادلات التجارية - تونس المغرب العربي: هل يتعين على تونس دفع ثمن الغاز الجزائري في هجرة جنوب الصحراء الكبرى؟ -x- Webmanagercenter. <https://www.webmanagercenter.com/2024/05/02/524117/echanges-commerciaux-؟-x-Webmanagercenter>  
[/tunisie-maghreb-la-tunisie-doit-elle-payer-le-tribut-du-gaz-algerien-en-migration-subsaharienne](https://www.webmanagercenter.com/2024/05/02/524117/echanges-commerciaux-؟-x-Webmanagercenter)
- سامي بوسيدة ووليد منسي (مارس 2024). استدامة الدين العمومي في تونس. ITCEQ. متاح على <http://www.itceq.tn/files/finances-publiques/2024/soutenabilite-de-la-dette-publique-en-tunisie.pdf>
- الشبكة الدولية للجنة من أجل إلغاء الديون غير المشروعة بلجيكا، العدلوني. ا (21 جويلية 2016). وكالات التصنيف الائتماني، ما هي؟ هل هي موثوقة ومشروعة لتقييم الكيانات العمومية (أو الخاصة)؟ - .  
<https://www.cadtm.org/Les-agences-de-notation-kesako>
- عايدة دلبوش (20 ديسمبر 2022). استراتيجيات وطنية لمشروع إنتاج الهيدروجين الأخضر في تونس: من المستفيد؟ مبادرة الإصلاح العربي.  
<https://www.arab-reform.net/fr/publication/strategie-nationale-pour-le-developpement-de-lhydrogene-vert-en-tunisie-a-qui-les-benefices>
- المرفق الأفريقي للدعم القانوني. «فهم الديون السيادية: البدائل والفرص لأفريقيا». متاح على <https://africanlegalsupportfacility.com/publication/W83TtZj2.pdf>
- فضيلة، س. (31 جانفي 2024). قانون المالية 2024: بين الخطاب السياسي وواقع السياسات. المرصد التونسي للاقتصاد. الصفحة 12. متاح على [https://www.economie-tunisie.org/sites/default/files/budget\\_brief\\_fr.pdf](https://www.economie-tunisie.org/sites/default/files/budget_brief_fr.pdf)
- غراندجان، ع. (2021). نسبة الدين إلى الناتج الداخلي الخام وتأثير كرة الثلج. الاقتصاد الآخر. <https://theothereconomy.com/fr/modules/la-dette-publique>
- غالتييه، م. (5 فيفري 2020). تونس: 150 مليون دولار من الجزائر، إشارة قوية للأسواق الدولية. JeuneAfrique.com. <https://www.jeuneafrique.com/892017/economie-entreprises/tunisie-les-150-millions-de-dollars-de-lalgerie-un-signal-fort-pour-pour-les-marches-internationaux>
- حديدان، م. (مارس 2022). تونس: جرد مفصل للديون التونسية في السوق المالية الوطنية والدولية وجداولها الزمنية. Tustex. <https://www.tustex.com/economie-actualites-economiques/tunisie-etat-des-lieux-detaille-de-la-dette-tunisienne-sur-le-marche-financier-national-et>
- المعهد الوطني للإحصاء. التجارة الخارجية بالأسعار الجارية، ديسمبر 2023 | commerce-| 2023  
<https://www.ins.tn/publication/commerce-| 2023>  
[exterieur-aux-prix-courants-decembre-2023](https://www.ins.tn/publication/commerce-| 2023)
- جوليان لافريير، أو. (31 جانفي 2017). «التعاون الاقتصادي التنافسي والدبلوماسية: دور ألمانيا في سياسة الطاقة الجديدة في تونس». ملاحظة تحليلية. المرصد التونسي للاقتصاد. متاح على <https://www.economie-tunisie.org/sites/default/files/20170213-wp-energiesallemagne-ojl-fr.pdf>
- وزارة المالية (جانفي 2024). الملحق 7: قانون المالية 2024 - تقرير الدين العمومي لعام 2022. الصفحة 8
- وزارة المالية (2024، ماي). النتائج المؤقتة لتنفيذ ميزانية الدولة في نهاية مارس 2024. متاح على <http://www.finances.gov.tn/sites/default/files/2024-05/R%C3%A9sultats%20provisoires%20de%20l%27exercice%20du%20Budget%20C3%A0%20fin%20Mars%202024.pdf>

وزارة المالية (أوت 2024). النتائج المؤقتة لتنفيذ ميزانية الدولة في نهاية مارس 2024. متوفر على: <http://www.finances.gov.tn/sites/default/files/2024-08/Results%20provisoires%20de%20l%27ex%C3%A9cution%20du%20Budget%20à%20fin%20Jun%202024.pdf>

وزارة المالية (2024). النتائج المؤقتة لتنفيذ الميزانية في نهاية ديسمبر 2023. متوفر على: <http://www.finances.gov.tn/sites/default/files/2024-04/R%C3%A9sultats%20provisoires%20de%20l%27ex%C3%A9cution%20du%20Budget%20C3%A0%20fin%20D%C3%A9cembre%202023.pdf>

وزارة الاقتصاد والمالية ودعم الاستثمار. (2020). تقرير الدين العمومي: الملحق 7 من قانون المالية 2020. <http://www.gbo.tn/sites/default/files/2021-04/Annexe%207%20LF2021%20Dette%20Publique.pdf>

وزارة الاقتصاد والمالية ودعم الاستثمار. (2021). تقرير الدين العمومي، الجدول 7 قانون التمويل 2021 [الدين العمومي]. التصرف في الميزانية حسب الأهداف. <http://www.gbo.tn/sites/default/files/2021-04/Annexe%207%20LF2021%20Dette%20Publique.pdf>

موندات، س. ر. (2022). عدم تماثل العملة: ما هو التأثير على الدين العمومي للبلدان الأعضاء في المجموعة الاقتصادية والنقدية لوسط أفريقيا؟ مجلة التمويل الأكاديمي، 13(1)، 62-83. <https://doi.org/10.59051/joaf.v13i1.524>

وجهة نظر / مبادرة مالية جزائرية لمساعدة تونس. (مارس 2023). الوطن. <https://elwatan-dz.com/point-de-vue-initiative-financiere-algerienne-pour-venir-en-aide-a-la-tunisie>

بوسكا، ج. (2012). وكالات التصنيف: في صميم تجاوزات التمويل. معهد البحوث والمعلومات الاجتماعية والاقتصادية. <https://iris-recherche.qc.ca/wp-content/uploads/2021/03/Brochure-Notation-web.pdf>

إصلاح النفقات المالية | المؤشرات الاقتصادية. (بدون تاريخ). <http://www.finances.gov.tn/fr/les-indicateurs/depenses>

إحصائيات البنك المركزي التونسي (بدون تاريخ). [https://www.bct.gov.tn/bct/siteprod/stat\\_index.jsp](https://www.bct.gov.tn/bct/siteprod/stat_index.jsp)

تونس: تجنب التخلف عن السداد والحفاظ على السلام | مجموعة الأزمات. (10 جانفي 2024). <https://www.crisisgroup.org/fr/middle-east-north-africa/north-africa/tunisia/234-tunisi-as-challenge-avoiding-default-and-preserving>

طرابلسي، م. (جانفي 2023). نقطة نظام: ماهي بدائل تونس عن صندوق النقد الدولي؟ إنكيفاضة. <https://inkyfada.com/fr/2023/06/01/alternatives-fmi-tunisie>

فيغيري، أو. (24 أبريل 2024). ديون ELMED (الخط الكهربائي تونس إيطاليا): الطاقة المتجددة والاعتماد المالي؟. المرصد التونسي للاقتصاد. متاح على <https://www.economie-tunisie.org/fr/la-dette-elled>

البنك الدولي. (بدون تاريخ). إجمالي خدمة الدين (% من صادرات السلع والخدمات والدخل). البيانات المفتوحة للبنك الدولي. <https://donnees.banquemonde.org/indicateur/DT.TDS.DECT.EX.ZS?locations=TN>

البنك الدولي 1995 صادرات السلع والخدمات (وحدات العملة المحلية الثابتة) - تونس. البيانات المفتوحة للبنك الدولي. <https://donnees.banquemonde.org/indicateur/NE.EXP.GNFS.KN?locations=TN>














المركز التونسي للإقتصاد  
Observatoire Tunisien de l'Economie

 [contact@economie-tunisie.org](mailto:contact@economie-tunisie.org)

 [www.economie-tunisie.org](http://www.economie-tunisie.org)

 21, Rue du Niger - 1002 Tunis belvedere - Tunisia

 [www.facebook.com/ObsTunEco](https://www.facebook.com/ObsTunEco)

 (+216) 36 329 939