قراءة تحليلية لأهمية مؤشر نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي في تحقيق الاستدامة المالية في الجزائر

An analytical reading of the importance of the public debt-to-GDP ratio in achieving financial sustainability in Algeria

بن موسى حسان [1,*]

مخبر الاقتصاد التطبيقي في التنمية، جامعة يحي فارس –المدية- (الجزائر)

Benmoussa hacene[1*]

Applied Economics Laboratory in Development ,Yahya Fares University - Medea - (Algeria)

تاريخ الاستلام (Received): 2025/06/12 ؛ تاريخ المراجعة (Revised): 2025/09/02 ؛ تاريخ القبول (Accepted): 2025/12/19

ملخص : نهدف من خلال الورقة البحثية مناقشة وتحليل مدى ملائمة ودقة مؤشر نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي, الذي شاع استعماله في كثير من الدراسات في قياس الاستدامة المالية، إثر الجدل القائم بين الباحثين والاقتصاديين والأكاديميين حول هذا المؤشر، وتطبيقه على الاقتصاد الجزائري، باستعمال المنهج الوصفي التحليلي، من مناهج البحث العلمي، وتوصلنا إلى أن نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي مؤشر غير دقيق ولا يعكس بصورة كاملة قدرة الاقتصاد الجزائري على الاستدامة المالية لعدة اعتبارات، ولا يعكس الجزء الصريح من الدين العمومي، وأن تفسير الاختلاف في سقف الدين العام بين الدول راجع لاختلاف الخصائص الاقتصادية والسياسية والاجتماعية لها، وأن استدامة الدين العمومي في الأمد الطويل يمتد إلى العلاقة بين النمو الاقتصادي وسعر الفائدة الحقيقي, كما أنه يمكن الاعتماد على مؤشرات أكثر دقة بسبب أن مخاطر الدين العمومي تعتمد على عوامل كثيرة.

الكلمات المفتاح : نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي، استدامة مالية، دين عمومي، حيز مالي.

تصنيف JEL : E62 ؛ H61 ؛ H69.

Abstract: This research aims to study and analyze the suitability and accuracy of the public debt-to-GDP ratio. This indicator, frequently used to measure fiscal sustainability, is the subject of ongoing debate among researchers, economists, and academics regarding its application to the Algerian economy. Using a descriptive and analytical approach, a scientific research methodology, we concluded that the public debt-to-GDP ratio is an inaccurate indicator and does not fully reflect the Algerian economy's capacity to achieve fiscal sustainability, for several reasons. It does not take into account the true ratio of public debt. Differences in public debt between countries are explained by their distinct economic, political, and social characteristics. Long-term public debt sustainability also depends on the relationship between economic growth and real interest rates. Furthermore, given that the risks associated with public debt are multifactorial, it is preferable to use more precise indicators.

Keywords: Public debt to GDP ratio, fiscal sustainability, public debt, fiscal space.

Jel Classification Codes : E62 ; H61 ; H69.

* Benmoussa Hacene, e-mail: benmoussa.hacene@univ-medea.dz

This is an open access article under the CC BY-NC license: https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/deed.en

I- تمهيد :

تعرّض الاقتصاد العالمي بنسب متفاوتة لمجموعة من الصدمات، أدت إلى تراكم الدين العام وما ترتب عنه من مخاطر على تباطؤ معدلات النمو الاقتصادي، وأهم هذه الصدمات الأزمة الاقتصادية لعام 2008، وأزمة الديون في أوروبا (2012/2011) التي أثرت كذلك على تباطؤ النمو في الدول المرتبطة تجاريا بها.

بالإضافة إلى التطورات في الدول العربية منذ العام 2011، وما تلاها من تأثيرات على المالية العامة (نسب العجز، والدين العام) بسبب الإنفاق المتزايد وضعف الإيرادات في ظل تراجع النمو الاقتصادي، خاصة في الدول التي تعتمد في مداخيلها على عوائد النفط على غرار الجزائر، ونظرا لأهمية الديون في تمويل الاستثمارات والمشاريع العمومية والاستهلاك الحكومي، وإلى ما قد يؤدي إليه الإفراط في الإنفاق إلى تراكم الديون العامة التي تهدد استدامة المالية العامة، جعل هذا الأمر من بين القضايا الاقتصادية المهمة التي واجهت صناع السياسات، والباحثين، والأكاديميين خلال الأعوام الماضية.

إشكالية الدراسة:

تمثل قضية الدين العمومي من أهم القضايا التي يتم التطرق إليها، لما قد تحدث العديد من الاختلالات المالية، حيث أصبحت خدمة الدين تستحوذ على نسبة كبيرة من المدخرات المالية، نتيجة زيادة الإنفاق الذي أدى إلى العجز الموازني المتزايد من سنة لأخرى في أغلب الدول، وبالتالي تراكم الدين العمومي، وارتباط هذا الأخير بأعباء السياسات الاجتماعية، تعويضات البطالة، المنح والإعانات وغيرها.

عرفت الاستدامة المالية في الجزائر وضعية ضعيفة، ويبرر ذلك موجودات صندوق ضبط الإيرادات إلى غاية 2017 الذي أستنفذت احتياطاته، ثم أصبح للتمويل غير التقليدي عن طريق بنك الجزائر النصيب الأكبر في تمويل العجز عن طريق التمويل، الذي قابله نفاذ صندوق ضبط الإيرادات برصيد صفري، فقد أظهرت السنوات الماضية معدلات مضطربة للدين العمومي، حيث تشير إلى أن السياسة الحالية للضرائب والإنفاق في الجزائر فيها اختلالات، ولا تعبر عن القدرة في الاستدامة والاستمرار في الاقتراض لفترة أطول، ولا يمكن تبني مبدأ استدامة الديون بعيدا عن تدخل الدولة، لذلك نجد أن السياسة المالية تساهم بطريقة أو بأخرى في تحقيق استدامة الديون من خلال الإصلاحات المعتمدة التي نتج عنها صدور أول قانون عضوي متعلق بقوانين المالية، وفي ظل الاهتمام بمؤشرات الدين العام المختلفة وخاصة مؤشر نسبة الدين العام إلى إجمالي الناتج المحلي، كمؤشر يوضح مدى عبء الدين الذي تتحمله الدولة، وأداة تفيد في تقييم الوضع الاقتصادي، يبرز التساؤل التالي: **إلى أي مدى تعكس نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي القدرة الحقيقية للاقتصاد الجزائري على تحقيق استدامة مالية؟ وما هي بدائل هذا المؤشر؟**

للإجابة على التساؤل الرئيسي، نطرح التساؤلات الفرعية التالية:

- هل يُعتبر مستوى الدين العام في الجزائر مستدام؟
- هل تعتبر نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي المؤشر المناسب لقياس استدامة الدين العام في الجزائر؟
- هل هناك مؤشرات مناسبة لقياس الاستدامة المالية؟

فرضيات الدراسة: من خلال التساؤلات السابقة، نقدم إجابات أولية والمتمثلة فيما يلي:

- يُعتبر مستوى الدين العام في الجزائر مستداما، بالنظر للأريحية المالية للجزائر قبل الأزمة النفطية الذي أدى للسداد المبكر للديون الخارجية في المدى المتوسط؛
- لا تعكس نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي بصورة كاملة قدرة الاقتصاد الجزائري على الاستدامة المالية؛
- هناك مؤشرات أكثر دقة لقياس الاستدامة المالية.

هدف الدراسة:

نهدف من خلال هذه الدراسة للتوصل إلى مدى ملائمة ودقة مؤشر نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي، الذي شاع استعماله في كثير من الدراسات في قياس الاستدامة المالية، وتطبيقه على الاقتصاد الجزائري.

أهمية الدراسة:

تستند أهمية الدراسة إلى الجدل القائم بين الباحثين والاقتصاديين والأكاديميين حول مؤشر نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي في تحليل، وقياس الاستدامة المالية، حيث أن أغلب الدراسات المحلية تتناول هذا المؤشر في التحليل والقياس، دون الخوض في قيوده وحدوده، وعليه جاءت هذه الدراسة لتحليل الجدل والنقاش القائم، بالإضافة إلى إثراء الموضوع أكاديميا.

منهج الدراسة:

طبيعة الموضوع تتطلب استعمال المنهج الوصفي التحليلي، من مناهج البحث العلمي:

- **المنهج الوصفي:** الذي نستعمله على صورته الكمية والنوعية، لنستخلص المعلومات التي تمكننا من استخدامها في الجانب التطبيقي وتفسيرها بطريقة موضوعية،
- **المنهج التحليلي:** حيث نحلل المعطيات المتعلقة بمؤشرات الاستدامة المالية، ومعرفة مدى توافقها مع الاقتصاد الجزائري.

ونظرا لطبيعة الموضوع والبيانات المراد جمعها، فلا بد من المسح البيبليوغرافي والاطلاع على مختلف المراجع من كتب وأطروحات ومقالات علمية وخاصة الحديثة منها، وتقارير الهيئات الوطنية والدولية، إضافة إلى المواقع الإلكترونية للهيئات والمؤسسات والباحثين التي لها علاقة بالموضوع.

الدراسات السابقة:

عرف موضوع مؤشرات الاستدامة المالية وفرة في الدراسة والتحليل والقياس، وكل دراسة اتخذت طريقة ومنهجا في التحليل والدراسة التطبيقية، غير أن ما يلاحظ من خلال هذه الدراسات أن أغلبها اعتمدت المنهج نفسه في تحليل وتقييم الاستدامة المالية للميزانية العامة، والقليل منها اعتمدت طرائق مختلفة غير المتعارف عليها في التحليل القياسي، على غرار دراسة أصيل المحماح وماجدة قنديل (2019)، بالإضافة إلى أن موضوع النقاش حول المؤشرات المدروسة في أغلب الدراسات نادرا ما يتم مناقشتها، وعليه نتطرق إلى أحدث الدراسات فيما يلي:

- دراسة مختار عصماني، رابح أوكيل(2020): **تقييم الاستدامة المالية للميزانية العامة في الجزائر**، مقال منشور بمجلة العلوم الاقتصادية دراسة مراد بوعيشاوي، غزازي عماد(2020): **تحليل وتقييم مسار الاستدامة المالية في الجزائر لفترة 2000-2020**، مقال منشور بمجلة REVUE D'ECONOMIE et de MANAGEMENT، حيث هدفت الدراسة إلى تحليل وتقييم مدى قدرة الاقتصاد الجزائري على تحقيق الاستدامة المالية، وذلك باستخدام مختلف مؤشرات الاستدامة المالية للفترة (2000-2020) والمعطيات المالية، وتوصلت الدراسة إلى أن الاقتصاد الجزائري يعاني من هشاشة الاستدامة المالية، بسبب ارتباط الإيرادات العمومية بالجباية البترولية وتأثرها بالصدمات النفطية، مثل الصدمة المزدوجة لانخفاض الطلب وانتشار وباء كورونا كوفيد 19، وكانت الخسائر كبيرة جدا، خاصة منذ بداية شهر مارس2020، ويوصي الباحثان بإيجاد نموذج اقتصادي جزائري جديد يضمن التمويل الدائم للاقتصاد من خلال زيادة الجباية العادية لتغطية النفقات العمومية.
- دراسة فتحي خن (2018/2017)، أطروحة دكتوراه: **استراتيجيات الدين العام لتحقيق الاستدامة المالية، دراسة حالة الجزائر العربية السعودية والنرويج**، وتهدف هذه الدراسة لبيان واقع الاستدامة المالية في الجزائر بالمقارنة مع كل من العربية السعودية والنرويج، وذلك في ظل التوقعات بلجوء الجزائر مجددا للاستدانة الخارجية، وتقترح وضع استراتيجية متوسطة الأمد لإدارة الدين العام، هدفها الحفاظ على الملاءة المالية، واستقرار وتيرة النمو الاقتصادي، وتحقيق مبدأ الانصاف بين الأجيال من خلال تجنيب الجزائر الوقوع مجددا في أزمة مديونية، قد تؤثر بالسلب على أجيال المستقبل، وذلك من خلال طرح بدائل تمويلية لا تعتمد على علاقة الدائنية في أدائها، وتشكل مساهمة فعالة لتجميع وتعبئة الموارد المالية لتلبية احتياجات الحكومة التمويلية بما يحقق الاستدامة المالية في الجزائر.
- دراسة ثامر علي النويران (2020): **تحليل استدامة الدين العام في الأردن للفترة من 2000-2020**، مقال منشور بمجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، حيث هدفت هذه الدراسة لقياس مدى استدامة الدين العام في الأردن، وذلك باتباع أربع مؤشرات وهي: المقارنة بين مرونة النفقات والإيرادات العامة للدولة، وإجراء مقارنة بين أسعار الفائدة الحقيقية على الدين العام، وبين معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي، وحساب الدين العام كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي، وحساب الاستدامة المالية من خلال حساب وفرة/ عجر الموازنة العامة للدولة قبل/بعد المنح وذلك كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي، وقد أظهرت نتائج الدراسة عدم القدرة على تحقيق الاستدامة المالية حسب مؤشر المقارنة بين مرونة النفقات والإيرادات العامة للدولة، وإمكانية تحقيق الاستدامة المالية حسب مؤشر المقارنة بين أسعار الفائدة الحقيقية على الدين العام وبين معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي، وعدم القدرة على تحقيق الاستدامة المالية في معظم سنوات الدراسة حسب مؤشر الدين العام كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي، كما تبين أن هناك قدرة على تحقيق الاستدامة المالية حسب مؤشر وفر/ عجر الموازنة العامة للدولة بعد المنح وذلك كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي، إلا أنه لا يمكن تحقيق الاستدامة المالية باستخدام مؤشر وفر/ عجر الموازنة العامة للدولة قبل المنح، وذلك كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي، وقد أوصت الدراسة بضرورة بذل المزيد من الجهود لزيادة الاعتماد على الموارد الذاتية لتغطية العجز في الموازنةالعامة للدولة، وضبط الإنفاق العام، وتقليل اللجوء للاقتراض وحصره في تمويل المشاريع الإنتاجية.
- دراسة أصيل المحماح، وماجدة قنديل (2019): **تحديات الاستدامة المالية في ظل الوضع الطبيعي الجديد لانخفاض أسعار النفط في دول مجلس التعاون الخليجي**، مقال منشور بمجلة International Journal of Development، يهدف الموضوع إلى البحث في استدامة السياسة المالية في دول مجلس التعاون الخليجي من خلال استكشاف ردة فعل الحكومات عليها، وزيادة تراكم الدين العام عن طريق

This is an open access article under the CC BY-NC license: https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/deed.en

تقدير دالة رد الفعل المالي لارتفاع الدين، ومعرفة ما إذا كانت السلطات قد اتبعت سياسة مناسبة للتوخي من تراكم الديون المفرطة وكبح العجز وإصلاح المالية العامة، ثم تقارن الدراسة النتائج التي تم الحصول عليها مع المجموعات الأخرى المماثلة وغير المماثلة من حيث الهياكل الاقتصادية والاعتماد على النفط، وفهم ديناميكية بعض عوامل الاقتصاد الكلي بشكل مختلف على استجابات السياسة المالية، في سياق صدمات أسعار النفط وارتفاع الأسعار، وأظهرت النتائج أن معامل رصيد الدين المتأخر كان معنوياً وإيجابياً، يعني أن دول مجلس التعاون الخليجي تعمل على زيادة وتيرة الإصلاحات، والتوازن الأولي للمالية العامة لأنها تصدر المزيد من الديون لضمان سياسة مالية مستدامة، ويتفق الدليل مع النظرية القائلة بأن المستويات الأعلى من الديون تتطلب جهودًا مالية أكبر، ولكن عند مستويات الديون المنخفضة لا يزال لدى البلدان مجال لزيادة الإنفاق دون تعريض القدرة على تحمل الديون للخطر، طالما ظلوا ملتزمين بالإصلاحات الماليةلزيادة الرصيد الأساسي، يدعم ذلك فكرة أن المالية العامة للمنطقة تحسنت استجابة للتعديلات المالية الأخيرة، ومع ذلك فإن التجارب الوطنية تختلف إلى حد كبير، لا سيما بالنظر إلى التباين في أسعار التعادل المالي مقابل المستوى الطبيعي الجديد المنخفض لأسعار النفط.

- دراسة (صندوق النقد العربي، 2018): **حدود الدين العام القابل للاستمرار والنمو الاقتصادي بين النظرية والواقع: اسقاطات على حالة الدول العربية**، حيث تتعلق الدراسة بمدى وجود سقف للدين العام يؤثر سلبا على الإنجازات التنموية للدول العربية، وتناولت الجدل السائد في الدراسات التجريبية لعينات من دول العالم خاصة المتقدمة منها حول وجود سقف للدين العام، أين تصبح بعده الديون العامة عاملا معيقا لوتيرة النمو الاقتصادي، وتمت دراسة شكل العلاقة بين النمو الاقتصادي ونسب الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي باستخدام التحليل الإحصائي وطرق القياس الاقتصادي ، وتوصلت الدراسة إلى عدم وجود سقف للدين العام مشترك بين الدول العربية محل الدراسة، كما توصلت إلى وجود سقف للدين العام في بعض الدول العربية يتقلص على إثره النمو الاقتصادي كلما تعدت هذه الديون السقف.
- دراسة (Beqiraj et al, 2018) "Public debt sustainability: An empirical study on OECD countries," Journal of Macroeconomics حيث هدفت الدراسة لتحليل ردود فعل الحكومات على تراكم الديون، والنظر في ما إذا كانت الحكومات تتخذ تدابير تصحيحية بشكل اختياري عندما تبدأ نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي في الارتفاع، أو أنها بدلا من ذلك تسمح للدين بالنمو، واستخدمت في ذلك بيانات 21 دولة من دول منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية في الفترة الزمنية من 1991 إلى 2015، وتوضح الدراسة الاستجابة التقديرية والاستجابة التلقائية للإجراءات الحكومية تجاه التوازن الأولي، وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة منهجية طويلة الأجل بين الدين والتوازن الهيكلي الأساسي مما يدعم الرأي القائل بأن الاستجابة التقديرية للحكومات للزيادات في نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي هي استجابة سلبية على المدى الطويل، أي أن الحكومات لا تتخذ حاليا إجراءات طويلة الأجل للتصدي للزيادات في الديون ولا تفي بقيود الميزانية الفاصلة بين الفترات الزمنية، أما في الأجل القصير، فهناك استجابة غير متماثلة للسياسة المالية تستغل فجوة الناتج، من قبل جزء من الطبقة السياسية في البلدان قيد الدارسة حيث تتدخل بعجز جديد وديون جديدة عندما تكون فجوة الناتج إيجابية، لكنها لا تتبنى تصحيح متماثل عندما يحدث العجز.
- دراسة (Mammadli et al, 2021) **المحددات الرئيسية لنمو الدين العام في 184 دولة**، حيث تم إجراء المسح الأساسي للدول المدروسة على أساس قطاع عرضي لمجموعات البيانات لديون الحكومة المركزية لعام 2013، حيث أن الدين العام يعد مقياسا ملحوظا للاستدامة الاقتصادية والمالية التي تلقى اهتماما سياسيا وأكاديميا في بيئات التنمية الدولية، وخلصت الدراسة إلى أن وفرة البترول، ومعدل النمو الاقتصادي، والعوائد الريعية للثروة المعدنية من إجمالي الإيرادات، لها تأثير عكسي معنوي إحصائيا على نمو الدين العام، ومدفوعات وأسعار الفائدة على الاقتراض الخارجي وكونها دولة نامية لها تأثير إيجابي ومعنوي إحصائيا أيضا، وفي المقابل ليس للإنفاق العسكري أو على الدفاع ومعدل البطالة ومعدل التضخم تأثير إيجابي ذو دلالة إحصائية على معدل الدين العام.
- دراسة Liubov Lysiak, Svitlana Kachula, Oksana Hrabchuk, Milena Filipova and,Anna Kushnir، (2020) بعنوان: "Assessment of financial sustainability of the local budgets: case of Ukraine"، مقال منشور بمجلة Public and Municipal Finance، والغرض من الدراسة هو تلخيص المبادئ النظرية والعملية لتقييم الاستدامة المالية للميزانيات المحلية، وتحديد الاتجاهات لتحسينها في أوكرانيا مع الأخذ في الاعتبار الممارسات الدولية، وكشفت الدراسة عن عدم وجود نظام موحد لتقييم الاستدامة المالية للميزانيات المحلية في أوكرانيا، حيث تم تحديد نظام مؤشرات لتقدير الاستدامة المالية للميزانيات المحلية، كما تم تجميع المؤشرات وحسابها بناءً على دراسة التجربة العملية، تم تحديد التدابير التي من شأنها أن تسهم في نهج منظم لتقييم الاستدامة المالية للميزانيات المحلية في أوكرانيا، وخلصت الدراسة إلى أن التقييم المنهجي للاستدامة المالية للميزانيات المحلية هو شرط أساسي لاتخاذ قرارات إدارية مستنيرة بشأن التعديلات الضرورية على الميزانية، وتحسين جودة تخطيط الميزانية وفعالية سياستها.

II- الإطار النظري :

1.II- الدين العام

يُعتبر الدين العمومي مستداما بتوفر إيرادات مستقبلية تغطي أقساط الدين وفوائده، وفي حالة العكس يؤدي في أغلب الأحوال لتعثر وصعوبة عن السداد –التعثر المالي-، ولهذا بدأ البحث في السبيل الذي يساعد الحكومات على الوفاء بالتزاماتها المالية، وأُصطلح على ذلك استدامة الديون العامة.

وأما مصطلح الاستدامة (Sustainability) فقد تم استخدام " للتعبير عن تكوين وتطور النظم الديناميكية المعرضة للتغيرات الهيكلية ، التي تؤدي إلى تغيير في عناصرها وخصائصها وعلاقاتها مع بعضها البعض، ونشير إلى استدامة الدين العام على تحمل خدمة الدين العام المتراكم في أي وقت. للقيام بذلك، يجب أن تكون الحكومات قادرة على الوفاء بالسيولة، أي القدرة على الوفاء بجميع الالتزامات قصيرة الأجل في المستقبل" (بحرية، 2023، صفحة 64).

وتجدر الإشارة إلى أنه اقترن مفهوم الاستدامة في أغلب الأبحاث بموضوع التنمية المستدامة، حيث تَم تناولها بشكل واسع بداية 1978م مع صدور تقرير لجنة (Brundtland)، ويُعد هذا المفهوم ضمن التحديات المتعلقة بمستويات العجز الميزانياتي المسبب للدين الناتج من الزيادة المستمرة في الإنفاق.

كما يُنظر لمفهوم استدامة للدين العام من وجهة نظر اقتصادية، من خلال العلاقة بالمتغيرات الأخرى داخل الاقتصاد وليس مـن الناحية المالية فقط، ويرجع هذا المفهوم إلى الاقتصادي (Domar، اقتصادي أمريكي 1944)، إذ يرى أن "شرط الاستدامة هو أن يكون معدل نمو في الاقتصاد أعلى من معدل الفائدة على الدين العام، لضمان السيطرة على الحجم المستقبلي للدين العام، وفي حالة عدم تحقيق ذلك ستستخدم الحكومة الاستدانة لسداد مدفوعات الدين، وسيستمر الدين في التضاعف، لذلك في حالة معدل نمو اقتصادي أعلى من سعر الفائدة على الأذونات، تكون نسبة الدين إلى الناتج المحلي في حدود آمنة، ويمكن للحكومة توسيع نطاق إصدار الأذونات وزيادة حجم الدين العام لتمويل الإنفاق العام دون اللجوء إلى زيادة الضرائب" (صفوت، 2017، صفحة 137).

إن الأهمية الكبيرة لاستدامة الدين لاسيما في الدول النفطية، جعل العديد من الباحثين يساهمون في التحليل والإثراء والخوض في المسألة، بداية من دراسة Hamilton, J و(Flavin, M(1986 ، وقام معظمهم بتحليل الخصائص طويلة المدى للدين العام، والعجز والإيرادات والنفقات، وتحديد رتب التكامل واختبار علاقات التكامل المشترك، بعد ملاحظة أن الدين الثابت يتوافق مع شروط الاستدامة المالية، إلا أن هذا النهج تعرض للانتقاد، حيث أوضح H. Bohn(2007) أن دمج الديون مع أي أمر يضمن الملاءة المالية، في حين أن عدم الاستدامة يعني ديون متراكمة، وكبديل لتحليل الاستقرار والتكامل المشترك للمتغيرات المالية، اقترح Bohn إجراء اختبارات تعتمد على دالة رد فعل السياسة في تحمل الديون.

ولذلك يرى البعض أن من بين الأسباب المهمة لتقدم بريطانيا على سواها من بلدان أوروبا الغربية من خلال إدارتها الجيدة والمتمكنة للدين العام، حيث احترم النظام البريطاني مصالح الدائنين دون تدهور قيمة الدين، من خلال الحفاظ على القوة الشرائية، وبذلك يطمئِنُّ المقرضون فتبقى أسعار الفائدة على الدين الحكومي منخفضة، وتبقى تكاليف الدين ضمن معدلات مقبولة، وهذا يعبر عن تطبيق استراتيجية لإدارة الدين من أجل توفير مبلغ التمويل المطلوب، بالإضافة إلى أي أهداف أخرى تكون الدولة قد حددتها.

2.II- مؤشرات استدامة الدين العام

يستخدم أغلب الاقتصاديون نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي باعتباره المؤشر الأكثر أهمية وشيوعا لقياس استدامة الدين العام، حيث يختبر قدرة الدولة على الملاءة المالية، ويُعد هذا المؤشر استرشاديا قياسيا لتقييم الوضع المالي للدولة، وذلك بالرجوع إلى معايير اتفاقية ماستريخت لدول الاتحاد الأوربي لسنة 1992، والتي اشترطت أن تكون نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي في حدود 60% كشرط للانضمام إلى وحدة النقد الأوربية- وهذا ما جعل أغلب الدراسات تستند إلى هذه النسبة دون النظر إلى الدول المشار إليها -، وأما بالنسبة للدول النامية فقد حُددت النسبة بـ 40%، وقد تم إنشاء العديد من المؤشرات الأخرى باستخدام معيار الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي، منها مؤشر رصيد الديون إلى إيرادات الميزانية، مؤشر القيمة الحالية إلى إيرادات الميزانية، مؤشر الفوائد إلى إيرادات الميزانية.

وقد أصبحت الحاجة متزايدة إلى استنباط مؤشرات لضبط وتحليل القدرة على مواجهة الديون، وبما أن القرارات المالية الحالية تفرض التزامات طويلة الأجل، فإن هذه المؤشرات تهدف إلى بيان هذه الجوانب النسبية للمالية العامة على أساس المعلومات المتاحة، بالإضافة إلى العلاقة بين المؤشرات المقررة، ولذلك تم وضع مؤشرات الاستدامة المالية ودعمها على نماذج تراعي مختلف المتغيرات، والعلاقة الزمنية بين الأرصدة المالية والدين العام ومدفوعات الفائدة، وفق المعادلة التالية: (INTOSAI, p. 14) $D_{t+1}=D_t(1+r_t)+BP_t$، حيث أن: D_tهو الدين العام في فترة t ، r_t هو سعر الفائدة على الدين، BP_t هو الرصيد الأولي.

This is an open access article under the CC BY-NC license: https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/deed.en

ولذلك أكدت أغلب الدراسات في تحليلها لمؤشرات الدين العام، على أن مستوى الدين العام ونسبته إلى النتاج المحلي هو المتغير الرئيس الذي يؤثر في قضية الاستدامة المالية، وعنصرا هاما في تقييمها، حيث تُلخص وضعية الدين العام عواقب الماضي على مستقبل المالية العامة للدولة، لأن الهدف من وراء تحقيق الاستدامة المالية هو ترك للأجيال القادمة خيارات متاحة، وهي نفسها تلك الموضوعة أمام الأجيال الحالية من خلال القرارات الحالية، وهو ما يجسد استدامة المالية في قدرة الدولة على مواصلة خدمة ديونها دون اللجوء لإجراءات التصحيح قد يكون صعب التنفيذ، وبالتالي يمس سياسة الموازنة العامة، -تجدر الإشارة إلى أن الإصلاحات المنتهجة لا يُقصد بها التصحيح أو التعديل المشار إليه-.

غير أن حجة البعض في البحث عن مؤشر مناسب لقياس استدامة الدين العام، يستند إلى أن مؤشر نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي لا يعكس بصورة واضحة وكاملة قدرة الاقتصاد على الاستدامة المالية، وهذا يفسره أن كثيرا من الاقتصاديات تكون نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي في الحدود الآمنة، ومع ذلك لا تتصف بقدرتها على الاستدامة المالية، ويتضح ذلك في الاقتصاديات الريعية على غرار الجزائر- كما سيأتي بيانه-، وفي اقتصاديات أخرى تكون نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي مرتفعة جدا إلا أن القدرة على استدامة الدين تكون مرتفعة، ومثال ذلك الاقتصاد الياباني، وهذا من خلال تأثير الناتج المحلي الإجمالي على نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي، والتي لا تكون واضحة في كل الأحوال، حيث يختلف التأثير إيجابا أو سلبا حسب طبيعة وهيكلة اقتصاد الدولة محل الدراسة.

وفي هذا الصدد، هناك ملاحظتين هامتين يجب أن نشير إليهما (محمد و آخرون، 2000، صفحة 196):

أولا: ليس من الضروري أن ينتقل عبء الدين العام إلى الأجيال القادمة، فالتحليل المنطقي والموضوعي لمسألة نقل العبء يجب أن يأخذ بعين الاعتبار كيفية استخدام الأموال التي يتم اقتراضها، ومدى إنتاجيتها، ومثال ذلك:

- الزيادة في الدين العام نتيجة تمويل الحروب لا يمكن اعتباره عملا منتجا، ولكن إذا كان السبب في تزايد الدين العام إتباع سياسة مالية بهدف زيادة الإنتاج والعمالة في اقتصاد لم يصل لمرحلة التوظيف الكاملة، يكون الدين العـــام منتجا وليس عبئا؛
- إذا كان الدين العام نتيجة تخفيض الضرائب على ملكية، فقد يترتب على ذلك تحفيز التراكم الرأسمالي الخاص، ومن ثَم يمكن أن يتـــيح للجيل القادم رصيدا أكبر من رأس المال، وبنفس المنطق إذا كان الجزء الأكبر من الدين الحكومي مخصصا للإنفاق عـــلى البنية الأساسية أو رأس مال اجتماعي (مدارس،طرقات،..) فتكون الفائدة المحققة للأجيال القادمة أكبر.

ثانيا: ليس بالضرورة الاستنتاج بأن تزايد الدين العام مهما كانت أسبابه تؤدي بالضرورة إلى تحمل أعباء أكبر باستمرار، فعبء الدين لا يعتمد على الحجم المطلق للدين –إشارة إلى الدين الضمني والدين الحقيقي-، ولكن على نموه وعلى معدل الفائدة المدفوعة بالنسبة للنمو في الدخل أو الناتج، وقد يتماشى نمو الدين العام مع الناتج أو الدخل بمعدل أكبر وهذا من المنطلق، فربما يؤدي تزايد الدين إلى عبئ أقل.

II.3- نقائص استخدام مؤشرات الاستدامة المالية

يُؤخذ على استخدام مؤشرات الاستدامة المالية أنها قياسات محدودة، لا تتعدى العلاقات الرياضية الحسابية، وتعتمد على تقديرات لمسار الإيرادات والنفقات في المستقبل والتي تتعرض لكثير من المتغيرات والصدمات، فهي لا تأخذ في الاعتبار الآثار الناتجة عن السياسة المالية القائمة على التوسع في الدين العام على الاقتصاد، لا سيما السياسات المعاكسة للاتجاهات الدورية، من خلال تأثيرها في أسعار الفائدة والناتج المحلي الإجمالي، "كما أن ربط الاستدامة المالية بثبات نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي في حدود رقمية يُعد شرطا غير كاف أو ضروري لتحقيقها، وقد يكون هذا الحجم مع ثباته يؤثر سلبا على الاقتصاد، كما أنه لا يمكن قياس الناتج المحلي الإجمالي بطريقة دقيقة فهو قصير المدى، إضافة إلى أن محاولة فهم حجم التغير في إجمالي الناتج المحلي المقاس بأي عملة وطنية، والذي يشكل تغيرا حقيقيا في كمية السلع والخدمات المتاحة للمستهلكين وحجم التغير فيه، الأمر الذي يرجع إلى تغير في الأسعار يضيف صفة أخرى من التعقيدات" (كويل، 2017)، كما أن استمرار تزايد حجم الدين المحلي وخدمة أعباءه، والالتزام بالسداد يضطر للرفع من مستويات الضرائب، وهذا ما يؤثر سلبا على الناتج المحلي من جهة، ويكون أثره ثقيلا على دافعيها من جهة ثانية، ولذلك فإن أصحاب رأي زيادة الديون اليوم تُدفع بزيادة الضرائب غدا قد أثبت عدم صحته الاقتصادي (Domar)، واعتبره تقيدا بالسيولة المالية بدل تحقيق نمو في الناتج المحلي الإجمالي، وأكده من قبله بن خلدون بأن الزيادة في الجباية يؤدي بالاقتصاد إلى النهاية.

III – الإطار التطبيقي:

III.1- تحليل القدرة على سداد الديون العامة في الجزائر

للعوائد النفطية دور أساسي وهام في الوفاء بالالتزامات المالية في الجزائر، وخاصة فيما يتعلق بالدين العام، حيث أصبحت خدمة الدين تستحوذ على نسبة كبيرة من المدخرات المالية المتأتية من العوائد النفطية، ولذلك عملت الجزائر من خلال جملة من الإصلاحات على مستوي السياسة المالية والنقدية، لتقليص الديون العامة إلى مستويات مقبولة على اعتبار حساب المعدلات من خلال مؤشر الدين العام إلى الناتج المحلي، حيث يقتضي تعزيز الآثار المضادة للاتجاهات الدورية التي تتولد عن سياسة المالية العامة للحد من مشكل تراكم الديون، والجدول الموالي يوضح تطور مؤشر نسبة الدين العام إلى الناتج الخام خلال فترة الدراسة:

الجدول رقم01: تطور الدين العام في الجزائر للفترة 2000-2022 (الوحدة: مليار دج)

السنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
تطور حجم الدين العام	2927.7	2755.3	2783.5	2778.3	2571.1	2300.9	2254.1	1484.4
الدين العام/الناتج المحلي	71.00	65.18	61.55	52.90	41.81	30.43	26.51	15.87
السنوات	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
تطور حجم الدين العام	1095.6	1237.7	1516.7	1535.3	1599	1446.5	1536.1	2745.4
الدين العام/الناتج المحلي	9.92	12.42	12.65	10.57	10.09	8.69	8.92	16.44
السنوات	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
تطور حجم الدين العام	4407.8	6234.5	8046.7	8722.7	9907.5	11191	-	-
الدين العام/الناتج المحلي	25.32	32.98	39.72	42.99	50.7	59.2	*65.4	-

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على: بنك الجزائر، التقرير السنوي (مختلف السنوات)

يبين الجدول رقم 01 أن الجزائر نجحت في تخفيض مستويات الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي بداية من 1999، حيث اتخذت هذه المستويات في التنازل إلى غاية 2013- 2014، وشهدت أقل نسبة دين عام إلى الناتج المحلي الخام 8.69، 8.92 على التوالي، وفي هذه المرحلة كانت ملاءة الدولة جيدة خاصة بعد سنة 2004، حيث أن نسبة الدين العام تُعتبر ضمن نطاق المعايير الدولية، ومرد ذلك إلى الارتفاع القياسي لأسعار النفط، والسداد المبكر للديون الخارجية، وقد كانت لهذه السياسة الأثر الكبير على تطور حجم الاحتياطات النقدية والتي بلغت أقصاها سنة 2014، أين انتقلت الجزائر من اقتصاد يعاني من نقص الموارد إلى اقتصاد يعاني من فائض الموارد، غير أن عودة ارتفاع نسب الدين العام إلى الناتج الداخلي الخام في السنوات الأخيرة كان نتيجة للانكماش الحاد في العائدات النفطية مع نهاية سنة 2015، وارتفاع الدين الداخلي الذي يرجع إلى تطهير المؤسسات العمومية من خلال شراء الديون وإعادة رسملة البنوك، وإصدار سندات البنوك والسندات الوطنية لدعم النمو منتصف 2016 لتمويل عجز الموازني (عصماني و رابح، 2018، صفحة 410)، ومع القرار الحكومي بإصدار سندات حكومية وإطلاق القرض السندي في 17 أفريل من سنة 2016، إضافة إلى الاقتراض الخارجي من البنك الإفريقي للتنمية المقدر بـ 100مليار دينار، حيث بلغت نسبة الدين إلى الناتج المحلي سنة2021 نسبة 60% بالنظر إلى احتياجات المالية الاجمالية، ومقارنة بالتوقعات لخمس سنوات مقبلة والتي من الممكن أن تفوق النسبة 70%، ما يدل على ضعف الاستدامة المالية- وهذا بالنظر لمؤشر الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي-، مما قد يُضطر إلى إمكانية تغيير هيكلي في متغيرات السياسة المالية، وهذا ما يشكل تحديات في حد ذاته، ولذلك فإن إعادة هيكلة الإيرادات العامة من خلال إحلال الجباية العادية له أهمية بالغة، مع توجيه العائدات النفطية للمشاريع المدرة للدخل ، إضافة إلى ضرورة انتهاج سياسة التنويع الاقتصادي.

وعلى هذا الأساس، نطرح التساؤل التالي: **هل هذا المعيار هو الأمثل للتحليل والقياس بالنسبة لوضعية الدين العام في الجزائر؟**، وإذا كانت الأمر كذلك، فينبغي مراعاة مدى قرب أو بعد وضع الدين الحالي من الحد الأقصى للدين الذي يحقق ويضمن الاستدامة المالية- والحديث هنا حول آجال سداد الأقساط المترتبة عن الدين، وليس المعدل المحسوب-، بالإضافة إلى احتمال حدوث صدمات معاكسة التي تستجيب لمدى التنوع الاقتصادي بشكل كبير، يمكن أن تدفع الحكومة الجزائرية إلى ما هو أبعد من حدود الدين الحالي- كما سيأتي بيانه لاحقا- ، وبالنظر للوضع المالي الذي مرت به الجزائر بعد أزمة أسعار النفط، وتآكل الاحتياطات أين لجأت الجزائر إلى الإصدار النقدي، والذي لا يشكل عائقا بالنسبة للسيولة في تسديد الديون الداخلية على الأقل في الأمد القصير والمتوسط.

2.III- حدود الدين العام القابل للاستدامة ومدى تحقق شرط الملاءة المالية

بالنظر إلى ما قد يؤدي إليه الإفراط في الانفاق، أو تمويل العجز إلى تراكم الديون العامة- وهنا أمر أساسي يجب الإشارة إليه وهو أين تنفق الأموال المقترضة ؟- التي تهدد استدامة المالية العامة، هناك حاجة ملحة لتحليل نقطة تحول في العلاقة بين الاستدامة والدين العمومي، أو تحديد سقف الدين القابل للاستمرار، وفق المعادلة التالية:

تعتمد الدراسة القياسية في موضوعنا على منهجية التكامل المشترك بطريقة الانحدار الذاتي لفترات الإبطاء الموزعة ARDL، وهذا ما يناسب فترة السلاسل الزمنية للبيانات المستخدمة، بحيث يشترط أن تكون المتغيرات غير مستقرة في الفرق الثاني، وذلك حتى تنتفي إمكانية الحصول على انحدار زائف، وقرار التكامل المشترك يعتمد على اختبار يقيس عدم وجود علاقة تكامل بالفرض العدم، ووجود علاقة التكامل المشترك بالفرض البديل، ويفصل من خلال مقارنة إحصائية F المحسوبة مع الحدود الدنيا والعليا للقيم الحرجة الجدولية، ومن خلال المعادلة:

$$gdp=B_1d_t+B_2d_t^2+c$$

حيث: d هي نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي، وB_1 ، B_2 تعبر عن المعاملين المرتبطين بمتغير نسبة الدين ومربعه، ويكون للمعادلة السابقة حد أقصى (معدل نمو أقصى) إذا وجدت نسبة دين عام تنعدم فيها الدالة الاشتقاقية الأولى: $d^*=-\frac{B1}{2B2}$، "الشرط الرياضي لوجود سقف

This is an open access article under the CC BY-NC license: https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/deed.en

الدين العام المحدد في المعادلة هو الفرق بين معاملي الحد الأول والثاني، خاصة إذا كانت إشارة الحد الأول موجبة وإشارة الحد الثانية سالبة، يمكن الحصول على الدالة العكسية، إذا كانت إشارة الحد الأول سالبة والثانية موجبة، ويُفسر ذلك إحصائيا بأن الدين المنخفض لا يؤثر وأن نسبة الدين تحتاج إلى زيادة للاستفادة من الديون، وفي حالة الإشارة الإيجابية لكلا العاملين، لا توجد نقطة تحول، حيث أن الحل الرياضي يشير إلى سقف سلبي للديون، وهو أمر غير مقبول منطقيا ما دام لا يوجد تعريف للدين السلبي" (العربي، 2018، صفحة 21).

وبتقدير المعادلة السابقة بطريقة ARDL باستعمال برنامج Eviews، وبعد حساب حد الدين القابل للاستدامة، والتحقق من كل مراحل هذه المنهجية للتأكد من جودة النموذج وخلوه من الأخطاء القياسية، حيث تعرض المعادلة المشار إليها معلمات الأجل القصير والبعيد للمتغيرين، ومعلمة التصحيح في الأجل البعيد (CointEq-1) والتي يفترض في هذه القيمة أن تكون سالبة ومعنوية، نلخص النتائج في الجدول الموالي:

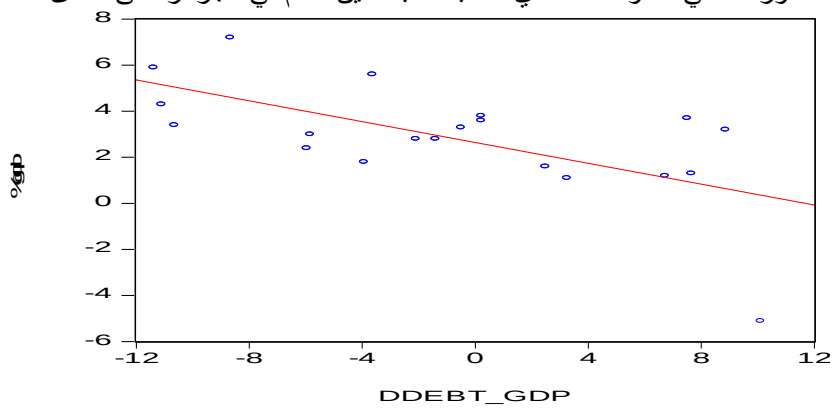
الجدول رقم02: معادلات النموذج في المدى القصير والمدى المتوسط والطويل

تقدير المعادلة بطريقة ARDL	المدى القصير		المدى الطويل	
	المعامل	الاحتمال	المعامل	الاحتمال
B_1	3.5745	0.01	0.6422	0.01
B_2	-0.0581	0.0001	-0.0139	0.01
إحصائية DW	2.60		3.47	
حد الدين	30.76		23.61	

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات Eviews

تشير النتائج إلى أن حد الدين العام القابل للاستدامة يتراوح بين 23% في المدى الطويل 30% في المدى القصير، ويدل ذلك إلى إمكانية تأثير تراكم الديون سلبا على الاستدامة المالية من خلال مؤشرات النمو الاقتصادي، هذا ما يعني إمكانية الحصول على دالة مقعرة ووجود حد للدين عام من خلال ظهور المعامل B_2 بإشارة سالبة، ولتحليل تأثير الدين العام نقوم بتمثيل المتغيرين في المعادلة السابقة كما يلي:

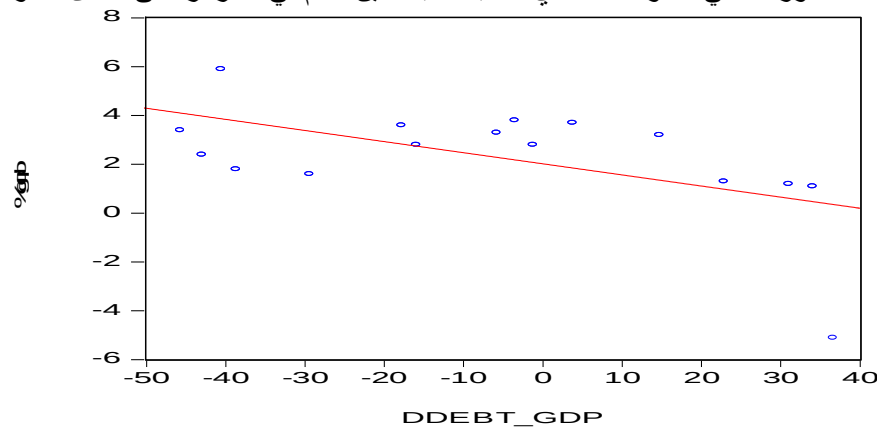
الشكل رقم01: التطور الخطي للنمو الاقتصادي حسب نسب الدين العام في الجزائر على المدى القصير



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على برنامج Eviews

من خلال الشكل السابق نلاحظ أنه على مستوى الأثر في المدى القصير(بعد أخذ فترة إبطاء بمدة سنة واحدة) ، فإن الارتباط بين النمو والدين العام يكاد يكون منعدما في حالة التحليل القصير الأجل، وبالتالي لا يبدو أن للدين العام تأثير، وهذا ما يؤيد توجه الدولة إلى التمويل بالدين لتغطية العجز الموازني، والذي يُنفقم عظمه في المجال الاستهلاكي، وبأخذ فترة إبطاء بمدة 05 سنوات فإن تأثير الدين ضعيف على المدى الطويل مقارنة بالحالة الأولى، كما يوضحه الشكل الموالي:

الشكل رقم02: التطور الخطي للنمو الاقتصادي حسب نسب الدين العام في الجزائر على المدى المتوسط والطويل



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات Eviews

وعليه: يُعد الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي مؤشرا مفيدا لرصد الالتزامات الحكومية المستقبلية، غير أنه يقدم مؤشرا ضعيفا على التأثير طويل المدى على النمو الاقتصادي، وهذا ما أشار إليه صندوق النقد الدولي والبنك المركزي الأوروبي، حيث نُشرت دراسات مستفيضة حول العتبة التي ينعكس عندها تأثير الدين العام، كما أن هذه الدراسات قامت بتقييم التأثير الطويل الأجل للدين العام على نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي باستخدام طرائق إحصائية مثل VECM أوARDL ، واستخدمت العلاقة طويلة المدى بين المتغيرين، واستخدامها مع نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي كمتغير تابع، ولذلك تم التأكيد على أن مبدأ الاستدامة المالية يعتمد على العديد من المتغيرات الاقتصادية بدلا من العلاقات الرياضية الرقمية لنسب الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي، وخاصة عند دراسة الديون الخارجية، إذ أن التحليل يتعدى حدود القدرة على السداد إلى المتغيرات الاقتصادية والسياسية للبلد المقرض، وحجم وشروط الدين الخارجي، والتحقق فيما إذا كانت العلاقة تتأثر باعتبار مستوى الديون المطلق بدلا من نسبتها إلى الناتج المحلي الإجمالي - كما أكدت الدراسات السابقة -، ولذلك قام المؤلفون بتطوير اختبارات لتأثيرات العتبة.

وعليه نجيب على السؤال السابق- أين يتم إنفاق الأموال المقترضة لتمويل العجز-، فإن تم توجيهها إلى نفقات عادية غير منتجة، بدل توجيهها إلى الاستثمار العام، فهذا تهديد وخطر على استدامة الدين العام.

وللتحقق من شرط الملاءة المالية، والذي يتحدد من خلاله الحالات المختلفة لاستدامة الدين العام في الجزائر على المدى المتوسط والمدى والطويل، انطلاقا من المعادلة التالية (خن و فوزي، 2018، صفحة 3):

$$(1+r) \times DOD_t \leq \sum (R_t - G_t) \times (1+r)^{-t}$$

حيث أن: G_t الإنفاق الحكومي، R_tالإيرادات الحكومية، r معدل الفائدة، (DOD_t) القيمة الإسمية لرصيد الدين في نهاي السنة t.

ووفقا للكتابة الرياضية يتحقق شرط الملاءة إذا كانت القيمة الحالية للتدفقات النقدية (الإيرادات مطروح منها النفقات) أكبر أو يساوي القيمة الإسمية للدين العام عند نهاية الفترة t إضافة إلى فوائده المتراكمة،كما يوضحه الجدول الموالي:

الجدول رقم03: حساب شرط الملاءة المالية في الجزائر للفترة 2015/2021(مليار دينار)

2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	$(1+r) \times DOD_t \leq \sum (R_t - G_t) \times (1+r)^{-t}$
3.6	3.5	3.4	3.5	4.2	4.7	3.1	**R**
5328,2	6567,7	6389,5	6182,8	4747,5	5103,1	5051	**RT**
8113	7823,1	7725,5	7726,3	7282,6	7597,5	7656,3	**GT**
-2784,8	-1255,4	-1336	-1543,5	-2535,1	-2494,4	-2605,3	**RT-GT**
0.80	0.84	0.87	0.90	0.92	0.95	1	$(1+r)^{-t}$
-2227,84	-1054,53	-1162,32	-1389,15	-2332,29	-2369,68	-2605,3	$(Rt-Gt)x(1+r)^{-t}$
-13141,11	-10913,27	-9858,74	-8696,42	-7307,27	-4974,98	-2605,3	$\sum (Rt-Gt)x(1+r)^{-t}$
9333.7	9907.5	8369.8	6649.2	4746.8	2616.2	1511.9	DOD_t
9707	10204	8654.4	6881.9	4946.1	2739.1	1558.8	$(1+r)xDOD_t$

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على: فتحي خن، فوزي عبد الرزاق، تقييم مؤشرات الاستدامة المالية في الجزائر في ظل تراجع أسعار النفط في الأسواق العالمية، مجلة العلوم الانسانية، المجلد 45، العدد16 ، ص 3

This is an open access article under the CC BY-NC license: https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/deed.en

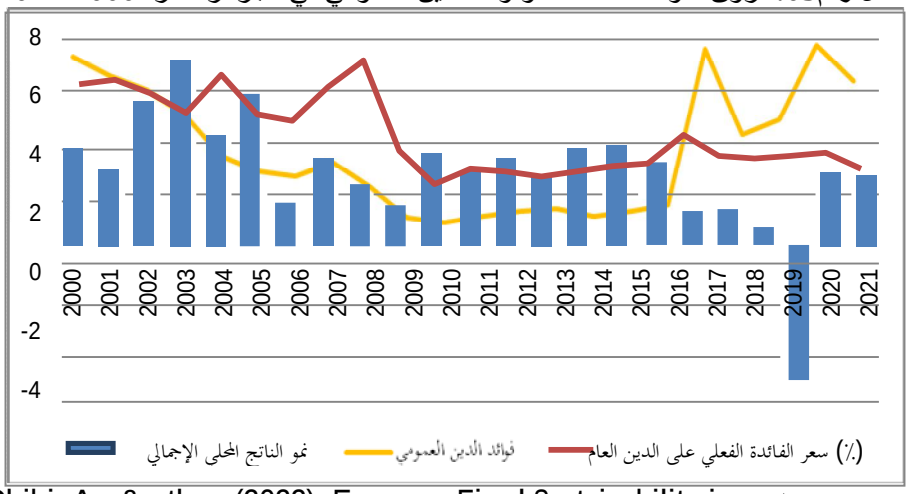
من خلال الجدول: الملاحظ أن الجزائر لا تتمتع بملاءة مالية في المدى المتوسط، على الرغم من أن التزامات الدعم وانخفاض مستوى الديون، ومع انخفاض معدلات الديون الخارجية كما اشرنا سابقا، ومع ذلك فإن شرط الملاءة المالية لم يتحقق في تلك الفترة. (2021/2015)، لأن القيمة الحالية للإيرادات المالية الحالية والمستقبلية لا تغطي القيمة الحالية للنفقات الحالية والمستقبلية، وهذا يؤثر على الحالة المالية للجزائر، التي تعتبر غير مستدامة وضعيفة، ومن ثم فإن الضعف أمام أزمة الديون في ضوء عدم وضوح سياسة التنويع في مصادر الإيرادات، وتأثير انخفاض أسعار النفط، لهذا السبب من المهم النظر في متغيرات أخرى مثل هيكل الديون، متوسط مدة الدين، الدين المستحق السداد نسبة إلى الناتج المحلي، معدل الفائدة، معدل التضخم، وكفاءة الإنفاق الحكومي، بدلا من التركيز على القيمة الإجمالية للدين، أو قيمة نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي.

3.III- مؤشر تحليل الحيز المالي لتحقيق الاستدامة المالية:

إن الحديث عن الحد الأعلى للدين العام، الذي يمكن عنده بالالتزام، مع الاعتبار أن الدين العام يتجدد ولا يتم سداده، فإن سداد الفائدة والأقساط على الدين العام - خدمة الدين بشكل دوري- هو الأمر الأساسي، لذلك فإن المؤشر المهم هو نسبة الفائدة إلى الناتج المحلي الإجمالي التي تعتمد على نمو مدفوعات الفائدة ونمو الناتج المحلي الإجمالي، فإذا كانت مدفوعات الفائدة أقل من نمو الناتج المحلي الإجمالي فإن نسبة الفائدة إلى الناتج المحلي الإجمالي ستنخفض في الأجل المتوسط، ما يسهم في استدامة الدين العام.(أحمد ابريهي، 2020، صفحة 32)

ولفهم ديناميكيات الدين التي تكون مواتية وتؤدي إلى الاستدامة المالية، وذلك عندما يكون معدل النمو الاسمي مرتفعا بما يكفي لتعويض تأثير أسعار الفائدة الاسمية على نسبة الدين، مقابل رصيد أولي معين، بالإضافة، يتضمن سعر الفائدة في السوق علاوة مخاطر، والتي يجب أن تشمل المعلومات التي يمكن للسوق استخدامها لتقييم احتمالية التخلف عن السداد (Chibi & other, 2022, p. 15) ،كما يوضحه الموالي:

الشكل رقم03: فروق نمو معدل الفائدة وفوائد الدين العمومي في الجزائر للفترة 2000-2021



المصدر: من إعداد الباحث اعتمادا على : Chibi, A., & other. (2022). Essays on Fiscal Sustainability in Algeria. The Economic Research Forum (ERF) (1540),p15.

بمقارنة معدل الفائدة على الدين العام والنمو الاقتصادي، فالملاحظ أن هذا الأخير لا يكفي لتعويض معدلات الفائدة الاسمية على الدين، مما جعل مدفوعات الفائدة المعدلة للنمو الاقتصادي أقل من معدل نمو الدين العام، وهذا يشير إلى تراجع الحيز المالي في الجزائر، ولذلك فوضع الدين في مسار مستدام على المدى المتوسط إلى غاية 2017، ثم مع تزايد فوائد الدين التي تزامنت مع نفاد المدخرات، ما يجعل الحكومة الجزائرية تدخل في حلقة مفرغة بين خدمة الدين على حساب الإنفاق العام، وتزايد معدلات العجز الموازني، ما يعني المزيد من الاقتراض لتغطيته، وهذا ما تطلب ضبط أوضاع المالية العامة، وإجراء إصلاحات مالية واسعة النطاق، لمواجهة التحديات التي تواجه القدرة على تحمل الديون من الضمانات الحكومية، والتي تمخضت عن صدور القانون العضوي 15\18 المتعلق بقوانين المالية.

4.III- مؤشرات ذات صلة

رأينا سلفا أن نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي لا تكوّن صورة واضحة حول الوضع المالي في الجزائر، أو بعبارة أخرى بالرغم من الاستخدام الشائع في أغلب الدراسات لمؤشر نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي، إلا أن لديه قيودا لاستخدامه، ولذلك فإن هناك مؤشرات ذات الصلة لها أهمية بالغة تُعتبر ضرورية في كل الأحوال، والتي توضح القدرة على سداد الديون في المدى الطويل، والمرتبطة بتكوين الدين واستهلاكه، نلخصها كما يلي:

الجدول رقم 04: مؤشرات الدين الأخرى ذات الصلة بالاستدامة المالية للفترة 2005\2021 (%)

السنوات	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
الدين العام /الإيرادات	0.75	0.62	0.4	0.21	0.34	0.35	0.27	0.2	0.2
خدمة الدين/ الصادرات	10.10	22.10	1.10	1.20	0.90	0.60	0.60	0.80	0.40
الفائدة/الإيرادات الضريبية	0.1	0.08	0.09	0.06	0.03	0.02	0.02	0.02	0.02
الفائدة /النفقات			2.5	1.5	0.9	0.7	0.7	0.6	0.7
السنوات	**2014**	**2015**	**2016**	**2017**	**2018**	**2019**	**2020**	**2021**	**2022**
الدين العام /الإيرادات	0.22	0.48	0.84	0.94	1.19	1.31	1.49	1.75	-
خدمة الدين/ الصادرات	0.40	0.50	0.50	0.40	0.30	0.30	0.40	0.40	-
الفائدة/الإيرادات الضريبية	0.02	0.02	0.02	0.06	0.04	0.03	0.6	0.04	-
الفائدة /النفقات	0.5	0.6	0.6	2.2	1.2	1.3	2.2	1.8	-

المصدر: اعتمادا على بيانات البنك الدولي، متوفر على: https://data.albankaldawli.org/indicator

نجحت عمليات التمويل في الجزائر، المرتكزة على برنامج دعم القطاع الخاص في الحد من تكلفة فوائد الدين، ومع ذلك فإن التزام الحكومة بعدم اللجوء إلى مزيد من التمويل من البنك المركزي قد يؤدي إلى ارتفاع تكاليف الفائدة.

يبين مؤشر الدين العام /الإيرادات عدد السنوات المطلوبة لسداد مجموع رصيد الدين، وتبين هذه النسبة إمكانيات الحكومة لتحصيل الإيرادات مقارنة بعبء الدين، ويلاحظ أنه بداية من سنة 2017 فإن الحفاظ على نسب الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي يحتاج إلى تعديلا في السياسة المالية العامة من جانب الإيرادات بعد الأزمة العالمية لانهيار أسعار النفط سنة 2014 من أجل تقليص معدلات الدين، وهذا ما تشير إليه النسب في الجدول أعلاه، حيث قفزت من 0.22 سنة 2014 إلى 1.75 سنة 2021، أي أن كل دينار إيراد يقابله 1.75 دينار دين عام وهذا ما يشكل خطرا واضحا على الميزانية، ومع تزايد حجم النفقات العامة الذي يزيد من العجز الموازني مما تضطر إلى ارتفاع معدلات الدين العام.

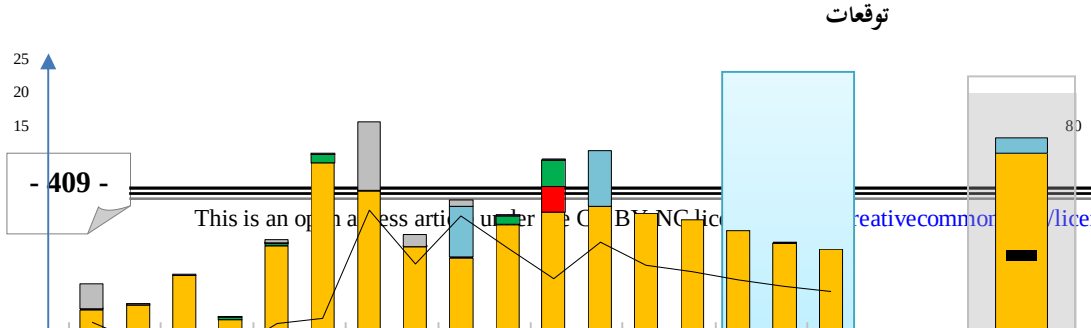
كما توضح نسبة خدمة الدين إلى إيرادات التصدير مؤشرا مهما لقدرة الحكومة على السداد، وكما هو ملاحظ تناقص المعدلات بداية من سنة 2007، ما يدل على ضعف أداء القطاع العام.

ويبين مؤشر الفائدة/الإيرادات الضريبية التكلفة المالية للدين العام كنسبة من الإيرادات الضريبية، ويستخدم عموماً كمقياس لتحمل الدخل العام للزيادة في النفقات غير المنتجة، غير أن مدفوعات الفوائد لا تشكل عبئا كبيرا على الدولة بمقارنة النسب مع ما اقترحته المنظمة العالمية للتخفيف أن النسبة لا تزيد عن 4.6% من حجم الصادرات.

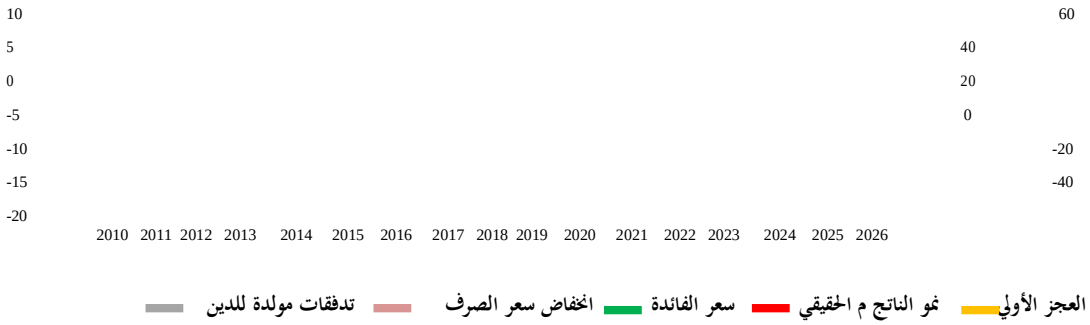
وتوضح نسبة الفائدة /النفقات فقد ارتفعت النسبة إلى 2.2 سنة 2020، ما يعني أن أكثر من ضعف ما تنفقه الدولة يذهب للفوائد وهذا مؤشر يشكل خطرا على السياسة المالية التوسعية، ويفسره حجم المبالغ المتزايد في الميزانية العمومية بداية من سنة 2015 لخدمة الدين، غير أن تقلبات أسعار النفط تستدعي عزل الاقتصاد عن أي صدمات، طالما تعتمد الميزانية في الجزائر بنسبة كبيرة على العوائد النفطية لتمويلها، مما قد يضطر الحكومة إلى اللجوء للاقتراض الخارجي ويفضي بوضع غير مستدام.

إن القدرة على تحمل الديون مقيد بضيق مصادر التمويل، نظرا لامتناع الحكومة الجزائرية عن الاقتراض الخارجي، والقيود المفروضة على القدرة الاستيعابية للنظام المالي المحلي، وقد أدى الدعم المقدم من البنك المركزي إلى الحد من تكاليف الاقتراض، ولكن هناك حاجة إلى زيادة أسعار الفائدة وسط ارتفاع معدلات التضخم وقد يؤدي ذلك إلى تفاقم الديون، في الاعتماد الكبير على أسعار النفط، ومن المتوقع أن يستأنف الدين ارتفاعه اعتبارا من سنة 2024 ، ليصل إلى 60 من الناتج المحلي الإجمالي في عام 2026، وذلك على الرغم من التحسن الكبير المتوقع في إجمالي الناتج المحلي الإجمالي الوطني بنسبة 4 في المائة من إجمالي الناتج المحلي الإجمالي بين سنتي 2021 و2027، مع التقدم في الإصلاحات الضريبية وتخفيضات الإنفاق الرأسمالي، ولذلك أصبح استدامة الدين العام يمثل أكبر تحد يواجه الجزائر في ظل الاعتماد المفرط على إيرادات النفط، رغم أن البنك المركزي أقر برنامجا لزيادة الاقتراض عبر طرح سندات، وتحفيز البنوك على تقديم تسهيلات ائتمانية أكبر، حيث أن الشرط لتحقيق الاستدامة المالية بين متغيرات السياسة المالية، أي بين نمو الدين العام ونمو الناتج المحلي الإجمالي والعجز الأولي عند سعر فائدة معين وهو ما يعبر عنه بالعلاقة بين الأرصدة المالية والدين العام سعر الفائدة، كما يوضحه الشكل الموالي:

الشكل 04: نمو الدين العام ونمو الناتج المحلي الإجمالي والعجز الأولي



This is an open access article under the CC BY-NC license: https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/deed.en



المصدر: IMFCountry Report, article IV consultation-pressrelease and staff report, and state ment by tue executive drector for algeria, No.21/253, December 2021, p48.

IV - النتائج ومناقشتها :

تناولنا في هذه الدراسة قضية استدامة الدين العمومي، حيث ركزنا على النقاش القائم حول مدى ملائمة مؤشر الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي، الذي شاع استخدامه في الدراسات التحليلية والقياسية، باعتباره أحد أهم مؤشرات استدامة الدين العام، وتوصلنا إلى ما يلي:

- نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي مؤشر غير دقيق، ولا يمكن الاعتماد على الحسابات الرياضية والنسب المحددة من طرف الهيئات والمنظمات الدولية، حيث أنه لا يعكس إلا جزء الدين الصريح، كما أن النسب المحددة تخضع دائما لطبيعة الاقتصاد المدروس-على غرار الاقتصاد الجزائري محل الدراسة-، ولذلك قد تؤدي إجراءات تخفيض نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي في الجزائر إلى اختلالات، خاصة الاجتماعية منها، وهذا ما تعتمده اغلب الدراسات؛
- من الناحية التجريبية، رفضت العديد من الدراسات الحديثة فكرة وجود عتبة قابلة للتطبيق، لذلك يؤكد بعض الباحثين بدلا من ذلك على أهمية مسار الديون، والحجة في ذلك أن بعض البلدان ذات الدين المتناقص تنمو بسرعة مثل البلدان ذات الدين المنخفض، غير أنه من الناحية التقنية فإن الفرق بين الدين الفعلي الحالي، والحد الأقصى النظري للدين يمكن أن يُبنى عليه صنع القرار، وذلك لتحديد سقف الدين والحيز المالي للدولة، غير أنه يجب مناقشة وتفسير الاختلاف في سقف الدين العام بين الدول، وعدم تأكيد وجوده بالنسبة لدول أخرى، وذلك راجع لاختلاف الخصائص الاقتصادية والسياسية والاجتماعية للدول، ويمكن إرجاعه أيضا إلى طول السلاسل الزمنية، كما أن فترة التحليل المغطاة تختلف من بلد لآخر، وتعتبر غير كافية في العديد من البلدان لإبراز درجة العلاقة من خلال البيانات المدروسة، وهذا ما توفقنا فيه مع الدراسات السابقة؛
- تعتمد مخاطر الدين العام على عوامل أخرى تتمثل سعر الفائدة، ومعدل التضخم-لم نتطرق إليه في التحليل،- القدرة على الاقتراض من الخارج، النمو الاقتصادي، ميزان المدفوعات، والأهمية الاقتصادية والسياسية للبلد، مرونة الإيرادات العامة ، التنويع الاقتصادي، وقدرة الحكومة على ترشيد الإنفاق العمومي،
- المؤشر المهم حول الدين العام هو نسبة الفائدة إلى الناتج المحلي الإجمالي، حيث أن استدامة الدين العمومي في الأمد الطويل يمتد إلى العلاقة بين النمو الاقتصادي وسعر الفائدة الحقيقي، حيث وافقنا بعض الدراسات واختلفنا مع أخرى في أن هذا المؤشر يعبر عن ديناميكية الدين العام، باعتبار أن هذا الأخير يتجدد باستمرار.

V - الخلاصة :

على الرغم من أن مصطلح "الاستدامة" مطروح منذ زمن طويل في مجال المالية العامة، إلا أنه لا يزال يستند إلى مؤشرات عديدة وضعها باحثون وأكاديميون. وكثيرا ما يرتبط بمعدل نمو الدين العام نسبة إلى الناتج المحلي الإجمالي، فإذا زاد الدين العام بوتيرة أسرع من الناتج المحلي الإجمالي، تُصبح الاستدامة المالية في خطر، وفي المقابل تصبح الاستدامة المالية في خطر إذا كان سعر الفائدة الحقيقي أعلى من الناتج المحلي الإجمالي، إذ يؤدي ذلك إلى زيادة الدين العام وعدم القدرة على سداده.

- الإحالات والمراجع :

1. Chibi, A., & other. (2022). Essays on Fiscal Sustainability in Algeria. The Economic Research Forum (ERF) (1540). https://erf.org.eg/app/uploads/2022/02/1645887223_441_1397443_1540.pdf
2. INTOSAI. *Debt Indicator.* VIENNA. https://www.intosai.org/index.html

3. Badi Bahriya. (2023). The Impact of Tax Revenues on the Sustainability of Public Debt and Equity of Income Distribution - A Standard Approach: A Case Study of Algeria during the Period 1990/2019. PhD Thesis. Setif, Algeria, Faculty of Economics, Business and Management Sciences, Algeria: Ferhat Abbas University. http://dspace.univ-setif.dz:8888/jspui/handle/123456789/4153 (Written in Arabic)
4. Diane Coyle. (2017). Rethinking GDP. Retrieved 02, 2025, from The Economist https://www.aleqt.com/2017/04/07/article_1165426.html (Written in Arabic)
5. Arab Monetary Fund. (2018). The Limits of Sustainable Public Debt and Economic Growth: Between Theory and Reality: Projections on the Case of Arab Countries. Economic Studies (47.(https://www.amf.org.ae/ar/publications/aldrasat-alaqtsadyt/hdwd-aldyn-alam-alqabl-llastmrar-walnmw-alaqtsady-byn-alnzryt (Written in Arabic)
6. Ali Ahmed Ibrihi. (2020). The Theory of Government Debt. The Central Bank of Iraq: Department of Studies and Research. https://cbi.iq/static/uploads/up/file-160180831653508.pdf (Written in Arabic)
7. Amr Hisham Mohamed Safwat. (2017). Rationalizing Public Spending to Achieve Financial Sustainability in Iraq. Al-Kut Journal of Economic and Administrative Sciences (25), 137. https://search.emarefa.net/ar/detail/BIM-1209786 (Written in Arabic)
8. Fathi Khan, and Abdel Razzaq Fawzi. (2018). Evaluating financial sustainability indicators in Algeria in light of the decline in oil prices in global markets. Humanities, 45 (16). http://dspace.univ-setif.dz:8888/jspui/handle/123456789/2740 (Written in Arabic)
9. Mokhtar Osmani, and Okil Rabah. (2018). Financial Sustainability Indicators in Algeria 1990/2016. Maaref Journal (25). https://asjp.cerist.dz/en/article/99228(Written in Arabic)
10. Younis Mohammed, et al. (2000). Principles of Macroeconomics. Alexandria University. https://buseg.univ-saida.dz/index.php?lvl=notice_display&id=378384(Written in Arabic)

This is an open access article under the CC BY-NC license: https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/deed.en