



الجمهورية التونسية

# التقرير حول الدين العمومي

# الفهرس

ملخص التقرير حول الدين العمومي	3
تقديم	13
تطور الظرف العالمي سنة 2019	13
تطور الظرف الداخلي سنة 2019	15
الارقام الاساسية : مؤشرات الدين العمومي	16
القسم الأول : دين الدولة	20
التوازنات المالية العامة	23
تمويل ميزانية الدولة	24
السحوبات والإصدارات	26
خدمة الدين العمومي	34
حجم الدين العمومي	37
هيكلية الدين العمومي	38
دينامكية الدين العمومي	42
مؤشرات الكلفة و مخاطر الدين العمومي	44
التصرف في الدين العمومي	46
القسم الثاني: قروض الدولة الممنوحة للمؤسسات العمومية	49
التعهدات	50
الاستخلاصات	55
المؤسسات العمومية الاكثر مديونية	55
الديون التي لم يحل أجلها	58
القسم الثالث: الدين المضمون	61
الضمانات الممنوحة من قبل الدولة	64
حجم الدين المضمون	66
تفعيل ضمان الدولة	71
القسم الرابع: تداعيات جائحة كورونا على المديونية	73
القسم الخامس: الإصلاحات	77
الملاحق	83
الإطار المفاهيمي	89

# ملخص التقرير حول الدين العمومي

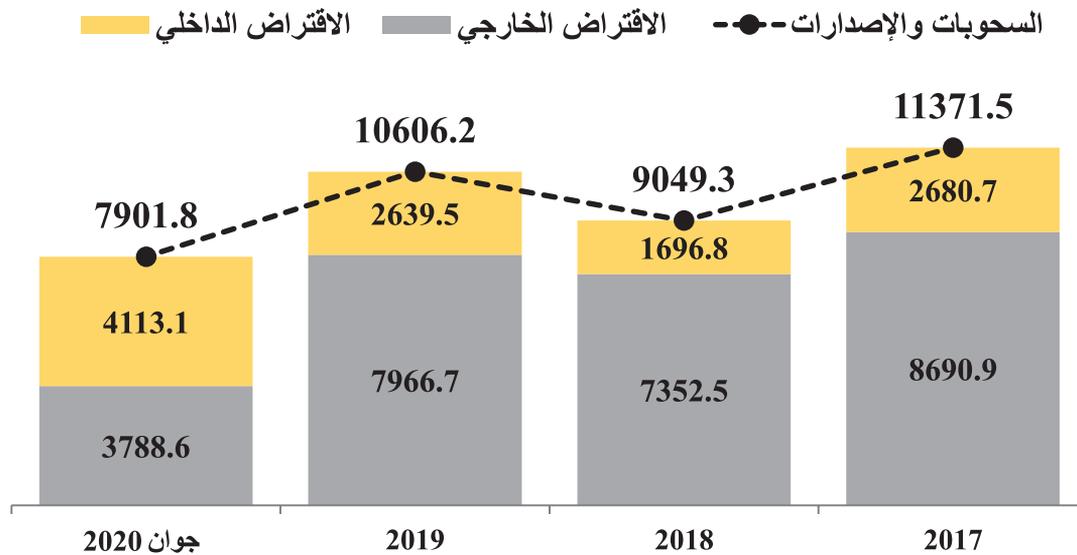


# الأرقام الأساسية لوضع الدين العمومي

السداسي الاول من سنة 2020	2019	2018	2017	بالمليون دينار
89417.9	82554.4	82321.7	67835.0	حجم الدين العمومي
%79.05	%72.51	%78.20	%70.44	نسبة المديونية من الناتج المحلي الإجمالي (%)
6694.1	9600.6	7928.4	7004.9	خدمة الدين العمومي
4776.1	6396.1	5126.5	4745.3	▪ الاصل
1918.0	3204.5	2801.9	2259.6	▪ الفائدة
7901.8	10606.2	9049.3	11371.5	الاقتراض: السحوبات و الإصدارات
3788.6	7966.7	7352.6	8690.9	▪ الاقتراض الخارجي
4113.1	2639.5	1696.8	2680.7	▪ الاقتراض الداخلي
7189.2	9692.6	9498.2	10284.3	تمويل الميزانية (موارد الاقتراض)
3939.2	7053.0	7065.1	8337.5	▪ موارد الاقتراض الخارجي
3250.0	2639.5	2433.1	1946.8	▪ موارد الاقتراض الداخلي

## الجزء الاول: دين الدولة

### السحوبات والاصدارات (بالمليون دينار)



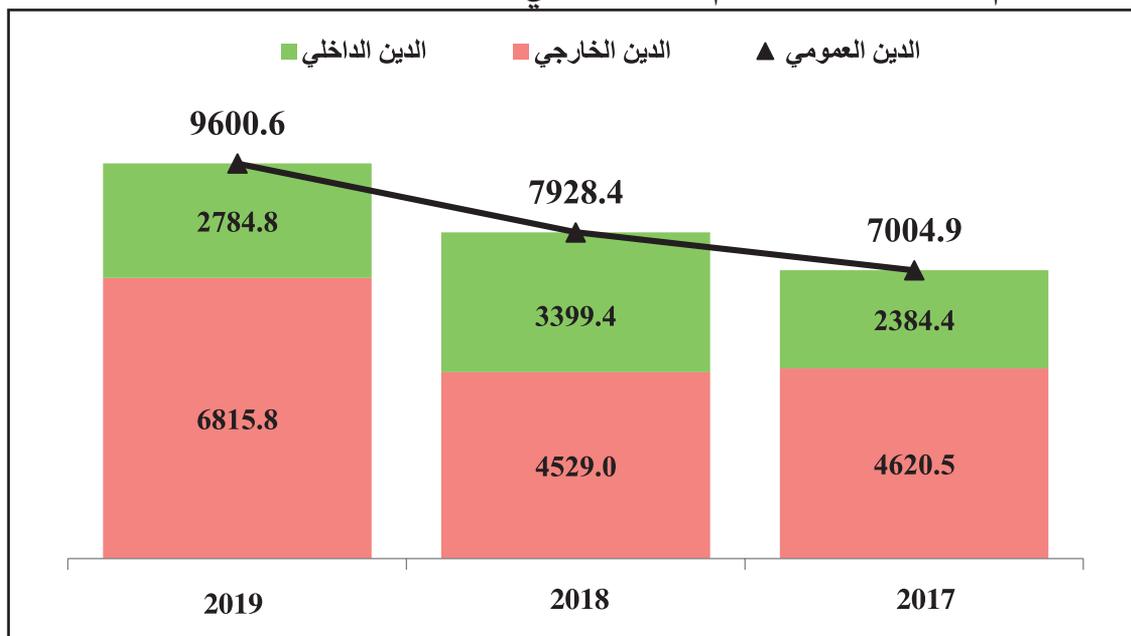
تم خلال سنة 2019 إقتراض مبلغ 10606.2 م د يتوزع بين إقتراض خارجي في حدود 7966.7 م د وإقتراض داخلي بمبلغ 2639.5 م د وقد عرفت السحوبات والإصدارات لسنة 2019 إرتفاعا بأكثر من 17% مقارنة بالسحوبات والإصدارات المسجلة سنة 2018.

السداسي الاول من سنة	2019	2018	2017	بالمليون دينار
2020				
4113.1	2639.5	1696.8	2680.7	الاقتراض الداخلي
1496.1	1450.6	1696.8	1946.8	1-1 رقاغ الخزينة
2617.0	1188.9	-	733.8	1-2 دين داخلي بالعملة

السداسي الاول من سنة	2019	2018	2017	بالمليون دينار
2020				
3788.6	7966.7	7352.5	8690.9	الاقتراض الخارجي
751.8	1389.7	1235.1	1141.8	القروض الموظفة
727.8	1241.8	986.8	921.2	* تمويل مشاريع الدولة
24.0	147.9	248.3	220.6	* قروض معاد اقراضها
3036.8	6577.0	6117.4	7549.1	القروض غير الموظفة

## خدمة الدين العمومي:

بلغت خدمة الدين العمومي 9600.6 م د سنة 2019، أي بزيادة قدرها 1672.2 م د مقارنة بسنة 2018 (7928.4 م د)، مقابل 7004.9 م د مسجلة في سنة 2017.



و بالنسبة لسنة 2020، تم خلال السداسي الاول من السنة تسديد مبلغ 6694.1 م د بعنوان خدمة الدين العمومي منها 4776.1 م د بعنوان اصل الدين و 1918.0 م د قيمة الفوائد.

## حجم الدين العمومي:

في موفى سنة 2019، سجل نسق إرتفاع قائم الدين العمومي تراجعا ملحوظا مقارنة بالسنوات السابقة. حيث بلغ حجم الدين العمومي 82554.4 م د مقابل 82321.7 م د مسجلة في نهاية سنة 2018 أي بنسبة إرتفاع لا تتجاوز 0.28 % مقابل 21.36 % مسجلة بين سنتي 2017 و2018، و21.29 % مسجلة بين سنتي 2016 و2017.

و للمرة الأولى منذ سنة 2010، سجل نسق تطور نسبة المديونية من إجمالي الناتج المحلي في نهاية سنة 2019 تراجعا بأكثر من 5.6 %، لتبلغ بذلك نسبة المديونية 72.51 % من الناتج المحلي الإجمالي مقابل 78.20 % مسجلة في موفى سنة 2018.

## الجزء الثاني: قروض الدولة الممنوحة للمؤسسات العمومية

تتم عملية تمويل استثمارات المؤسسات العمومية من طرف الدولة وفقا لمقتضيات قانون المالية والفصل 62 من مجلة المحاسبة العمومية:

### • التعهدات:

- أبرمت وزارة المالية خلال الثلاث سنوات الأخيرة (2017 - 2019) 40 إتفاقية قرض مع المؤسسات العمومية تهم مختلف أصناف القروض مفصلة كالتالي:
- سنة 2017 : أبرمت 15 إتفاقية قرض بقيمة 715.6 م د.
  - سنة 2018 : أبرمت 9 إتفاقيات قروض بقيمة 97.9 م د.
  - سنة 2019 : أبرمت 12 إتفاقية قرض بقيمة 116.6 م د.
  - سنة 2020 (الى غاية 30 جوان) : أبرمت 11 إتفاقية قرض بقيمة 94.7 م د.

### • المتخلدات

- كما سجلت متخلدات المؤسسات العمومية بعنوان أقساط القروض التي حل أجلها إرتفاعا لتبلغ كما يلي:
- سنة 2017: 700 م د.
  - سنة 2018: 818 م د.
  - سنة 2019: 855.7 م د.
  - سنة 2020 (الى غاية 30 جوان): 852.5 م د

### • الاستخلاصات

- قامت الخزينة العامة للبلاد التونسية باستخلاص مستحقات الدولة بعنوان مختلف أقساط القروض التي حل أجلها كالتالي:
- سنة 2017 : تم إستخلاص مبلغ 119.3 م د.
  - سنة 2018 : تم إستخلاص مبلغ 156.9 م د.
  - سنة 2019 : تم إستخلاص مبلغ 176.5 م د.
  - سنة 2020 (الى غاية 30 جوان) : تم إستخلاص مبلغ 13.7 م د.

### • الديون التي لم يحن أجلها

- أما الديون التي لم يحن أجل سدادها فقد كانت وضعيتها كالتالي:
- سنة 2017: 1900.3 م د.
  - سنة 2019: 1798.9 م د.
  - سنة 2018: 2034 م د.
  - سنة 2020 (الى غاية 30 جوان): 1905.2 م د.

## الجزء الثالث: الدين المضمون

يمنح ضمان الدولة لفائدة المنشآت العمومية والمؤسسات العمومية غير الإدارية بعنوان تمويل مشاريع تنموية تدرج ضمن استراتيجيات الدولة المرسمة بمخططات التنمية. ويمكن هذا الضمان من الحصول على التمويلات بشروط مالية تفضلية.

يسند ضمان الدولة حسب طلبات المؤسسات العمومية لتمويل مشاريعها. ويضبط قانون المالية من كل سنة المبلغ الأقصى لمنح ضمان الدولة (قدر هذا المبلغ بـ 3000 م د خلال سنوات 2016 و2017 و2018).

ونظرا للطلبات المتزايدة للحصول على ضمان الدولة، تم ضمن قانون المالية لسنة 2019 الترفيع في المبلغ الأقصى المرخص فيه لمنح ضمان الدولة إلى حدود 4500 م د. وقد تم الترفيع فيه مجددا ضمن قانون المالية التكميلي لسنة 2019 إلى حدود 4790 م د.

يقدر هذا المبلغ بالنسبة لسنة 2020 بـ 5000 مليون دينار. ومن المنتظر أن يتم الترفيع فيه ضمن قانون المالية التعديلي لسنة 2020 لتلبية الطلبات الإضافية من المؤسسات العمومية للحصول على ضمان الدولة خاصة بسبب التأثير المباشر لجائحة فيروس كورونا.

ويوضح الجدول الموالي تطور منح ضمان الدولة للفترة الممتدة من سنة 2017 إلى جوان 2020:

الوحدة: مليون دينار

السنة	2017	2018	2019	جوان 2020
المبلغ المرخص بقانون المالية	3000	3000	4790	5000
منح ضمان الدولة	2659,2	2592,7	4589	4116,4
▪ قروض خارجية	1818,2	734,9	2198,7	1584,9
▪ قروض داخلية	841,0	1857,8	2390,3	2531,5

وبخصوص حجم الدين المضمون فقد شهد خلال السنوات الأخيرة تطورا ملحوظا نظرا لتدخل الدولة لمساندة المنشآت العمومية والمؤسسات العمومية للحصول على قروض بضمان الدولة لإنجاز مشاريعها الاستثمارية وتحسين وضعياتها المالية من ناحية، ولتراجع قيمة الدينار مقابل العملات الأجنبية من ناحية أخرى.

يلخص الجدول الموالي تطور حجم الدين المضمون خلال الفترة 2017-2019 مع تقديرات السداسية الأولى لسنة 2020.

الوحدة: مليون دينار

تقديرات جوان 2020	2019	2018	2017	حجم الدين المضمون
12548,3	12714,5	13719,2	11302,8	الخارجي
%75,4	%76,1	%82,1	%82,7	% من الدين الجملي المضمون
4100,0	3987,5	2994,2	2369,0	الداخلي
%24,6	%23,9	%17,9	%17,3	% من الدين الجملي المضمون
<b>16648,3</b>	<b>16702,0</b>	<b>16713,4</b>	<b>13671,8</b>	<b>المجموع</b>
<b>%14,54</b>	<b>% 14,67</b>	<b>% 15,84</b>	<b>% 14,14</b>	<b>النسبة من الناتج المحلي الإجمالي</b>

أما بالنسبة لتفعيل ضمان الدولة فقد اقتصر على القروض الداخلية فقط:

- بالنسبة للقروض الخارجية: لم تسجل حالات إخلال أو تأخير في التسديد من قبل المؤسسات المنتفحة بضمان الدولة قبل سنة 2017، إلا أنه بداية من سنة 2018 ظهرت عدة صعوبات على مستوى قدرة بعض المؤسسات على تسديد أقساط قروضها الخارجية في الآجال. وقد تدخلت الدولة في عديد المناسبات لمساندة هذه المؤسسات على تسديد هذه الأقساط، وذلك إما بمنحها قروض خزينة أو تسبقات من الخزينة.
- بالنسبة للقروض الداخلية: لا يتم الالتجاء لتفعيل الضمان إلا في إطار قوانين مالية (تطبيق الفصل 24 من قانون المالية لسنة 1999) أو تطبيقا لقرارات جلسات عمل وزارية.

وتوزع مبالغ تفعيل ضمان الدولة خلال الفترة الممتدة من سنة 2017 إلى جوان 2020 كما يلي:

الوحدة: مليون دينار

جوان 2020	2019	2018	2017	السنة
3,7	8,4	7,5	10,5	مبلغ تفعيل ضمان الدولة

وقصد تفادي تفعيل ضمان الدولة الخارجي أو الداخلي، يقترح إيجاد الحلول والإصلاحات الكفيلة لإعادة التوازنات المالية للشركات العمومية وذلك مثلا عن طريق:

- إعادة هيكلة المؤسسات العمومية التي تواجه صعوبات مالية وذلك مثلا من خلال الترفيع في رأس المال واستخلاص مستحقات (منح ومقابل الخدمات المسداة) هذه المؤسسات تجاه الدولة.
- إقرار الترفيع التدريجي والمتواصل لتعريفات إسداء الخدمات لبعض المؤسسات العمومية كالشركة الوطنية لاستغلال وتوزيع المياه وشركة تونس للطرق السيارة وشركات النقل العمومي.
- الحوكمة في تسيير هذه المؤسسات.



# التقرير حول الدين العمومي



# تقديم

يندرج التقرير السنوي حول الدين العمومي الصادر عن الادارة العامة للتصرف في الدين و التعاون المالي و المرافق لقانون المالية 2021 في إطار تطبيق مقتضيات الفصل 46 من القانون عدد 15 لسنة 2019 المؤرخ في 13 فيفري 2019 و المتعلق بالقانون الأساسي للميزانية. ويتضمن هذا التقرير تحليلا لتطور الدين العمومي خلال الفترة الممتدة من سنة 2017 إلى السادسة الأولى لسنة 2020، ويحتوي على خمس أقسام:

1 - دين الدولة

2 - قروض الدولة الممنوحة للمؤسسات العمومية

3 - الدين المضمون

4 - تداعيات جائحة كورونا على المديونية

5 - الإصلاحات.

ويمثل التقرير حول الدين العمومي فرصة لتسليط الضوء على وضعية المديونية في نهاية كل سنة حيث يستعرض وضعية الدين الداخلي والخارجي وظروف اللجوء إلى التمويل في السوق الداخلية ولدى المقرضين الأجانب. كما يتضمن التقرير تحليلا لهيكلية محفظة الدين العمومي من حيث الأدوات، والمقرضين، والعملات، بالإضافة إلى خدمة الدين وكذلك لمؤشرات التكلفة والمخاطر المرتبطة بهذه المحفظة.

ويتطرق هذا التقرير لقروض الدولة الممنوحة للمؤسسات العمومية، وكذلك للمؤسسات العمومية الأكثر مديونية ويعكس التقرير وضعية العديد من المؤسسات العمومية التي تشكو من صعوبات مالية كبيرة.

كما يتضمن التقرير شرحا تفصيليا لمجموع الضمانات الممنوحة من قبل الدولة لفائدة المنشآت العمومية والمؤسسات العمومية غير الإدارية، وتحليلا لهيكلية الدين المضمون حسب المقرضين، وحسب القطاعات، وكذلك حسب العملات.

## تطور الظرف العالمي سنة 2019

تراجعت وتيرة النمو العالمي بدرجة ملحوظة في سنة 2019، حيث بلغ معدله أدنى مستوى له منذ الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 مسجلا 2.9%. ونتج عن ذلك إتخاذ البنوك المركزية في أهم الاقتصادات المتقدمة لتدابير نقدية تيسيرية سمحت بأن تظل أسعار الفائدة منخفضة لفترة طويلة ومكنت من دعم الإقتصاد والتخفيف من تقلبات الأسواق المالية.

في منطقة الأورو، عرف النمو الإقتصادي تباطئا كبيرا إذ إنخفض إلى حدود 1.2% في سنة 2019 مقابل 1.9% في سنة 2018 و 2.4% في سنة 2017.

بالنسبة للولايات المتحدة الأمريكية، عرفت وتيرة النمو تباطئا نسبيا إذ تراجع النمو إلى 2.3% في سنة 2019 مقابل 2.9% في سنة 2018 و 2.2% في سنة 2017.

من ناحية السياسة النقدية، حافظت أهم البنوك المركزية على نسب فائدها الرئيسية في مستويات ضعيفة خلال سنة 2019 وذلك بهدف تدعيم الإقتصاد. وفي ظل غياب الضغوطات التضخمية، قام بنك الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي للمرة الأولى منذ سنة 2008 بالتخفيض في نسبة الفائدة الرئيسية بـ 25 نقطة أساس وذلك في ثلاث مناسبات مختلفة خلال النصف الثاني من سنة 2019 لتتراوح بين (1.5% - 1.75%). ومن جانبه، واصل البنك المركزي الأوروبي المحافظة على نسب الفائدة الرئيسية دون أي تغيير في حدود 0.0% بغية بلوغ هدف التضخم 2.0%، كما واصل إتباع سياسة التيسير الكمي (Quantitative Easing) عن طريق شراء الأصول الصافية بمعدل 20 مليار أورو شهريا بداية من نوفمبر 2019.

فيما يخص أسواق السندات السيادية، تميزت هذه الأخيرة بالتقلب. وقد ساهمت السياسات النقدية التيسيرية إلى جانب المخاوف المتزايدة من تباطؤ نسق النمو في دفع المستثمرين إلى اللجوء للسندات الحكومية للبلدان المتقدمة وذلك كملاد آمن، مما أدى لإرتفاع أسعارها وتراجع عائداتها، خاصة سندات الخزينة الأمريكية ذات أجل 10 سنوات وسندات الخزينة الألمانية فقد تراجعت عائداتها ما بين 60 إلى 100 نقطة أساس خلال الفترة ما بين مارس إلى أواخر سبتمبر 2019.

أما على مستوى أسواق الصرف، فقد شهدت العملات العديد من التحركات الملحوظة. إذ تراجعت قيمة العملة الموحدة لدول الإتحاد الأوروبي مقابل الدولار الأمريكي لتبلغ 1.121 في نهاية ديسمبر مقابل 1.147 في نفس الفترة من سنة 2018 وذلك بالعلاقة مع الأثر المزدوج لتباطؤ وهشاشة النمو في منطقة الأورو وبتثقة المستثمرين في السياسة النقدية للبنك الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي وتماسك الإقتصاد الأمريكي.

فيما يخص الدين العمومي، سجلت العديد من الإقتصادات، حتى المتقدمة منها، مستويات مديونية مرتفعة وغير مسبوقة لتتجاوز بذلك نسب مديونيتها عتبة 100% من الناتج المحلي الإجمالي؛ وتبقى اليابان أبرز مثال على ذلك حيث يمثل حجم دينها ما يقارب 240% من الناتج المحلي الإجمالي، هذا وتبلغ نسبة مديونية الولايات المتحدة

الأمريكية ما يقارب 106 % من الناتج المحلي الإجمالي، هذا وتحتل مجموعة من دول الإتحاد الأوروبي على غرار اليونان وإيطاليا والبرتغال مراتب متقدمة في قائمة الدول الأكثر مديونية في العالم.

لكن تبقى ديون إقتصادات الأسواق الصاعدة والبلدان النامية الأكثر ارتفاعا لتبلغ بذلك في سنة 2019 ضعفي مستواها الاسمي المسجل سنة 2007.

## تطور الظرف الوطني سنة 2019

على الصعيد الوطني، إتسمت سنة 2019 بتراجع النشاط الاقتصادي بعد بؤادر الإنتعاشة الإقتصادية النسبية في سنة 2018 حيث بلغت نسبة النمو 1.0 % في سنة 2019 مقابل 3.1 % مقدرة أوليا (قانون المالية للسنة) و 2.7 % محققة في سنة 2018.

بخصوص التضخم، عرفت سنة 2019 بداية مسار تدريجي معاكس للتضخم، حيث أنه في المعدل تم تسجيل نسبة تضخم جملي قدرها 6.7 % مقابل 7.3 % لسنة 2018. ويعود تراجع التضخم إلى تحسن سعر صرف الدينار مقابل أهم العملات الأجنبية وإلى تأثيرات السياسة النقدية ذات الطابع التقييدي المتبعة من قبل البنك المركزي التونسي منذ بداية سنة 2018 (الترفيغ في سعر الفائدة المديرية في مناسبتين في مارس وجوان 2018 بمجموع 175 نقطة أساس وب 100 نقطة أساس إضافية في فيفري 2019).

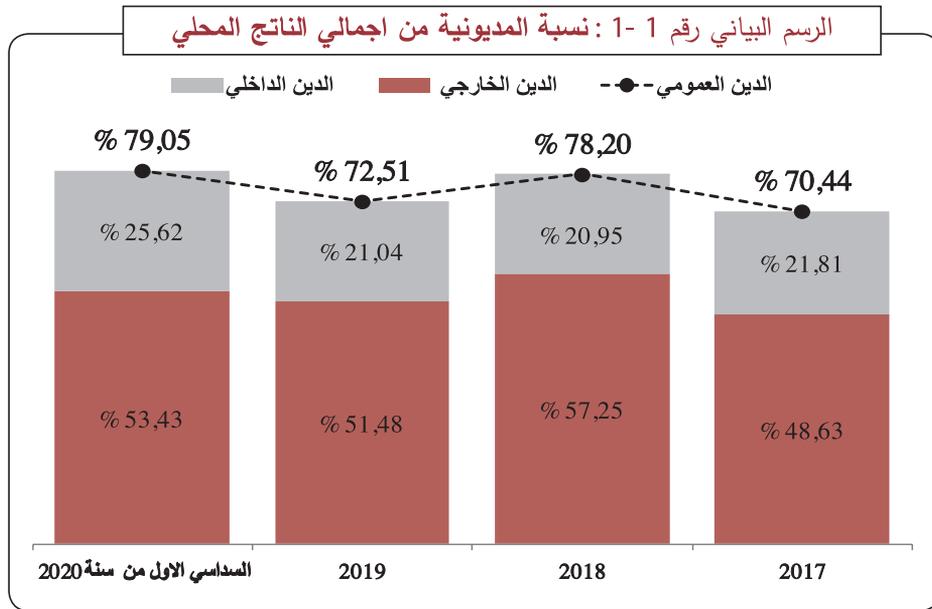
بالنسبة لميزان المدفوعات، في موفى سنة 2019 بلغ العجز التجاري 19408.7 م د مقابل 19022.9 م د قبل سنة و 15595 م د نهاية سنة 2017. حيث تواصل إتساع الهوة بين واردات البلاد التونسية وصادراتها خاصة نتيجة تعمق العجز في ميزان الطاقة ليتجاوز هذا الاخير 7800 م د نهاية سنة 2019 أي ما يمثل حوالي 40 % من العجز التجاري الجملي. وعلى مستوى ميزان الخدمات، فقد سمح تحسن إيرادات القطاع السياحي (أفضل مستوى مسجل منذ سنة 2010) و إرتفاع تحويلات التونسيين المقيمين بالخارج من التخفيف من تأثير توسع العجز التجاري على المدفوعات الجارية و من تدعيم مخزون الإحتياطيات من العملة الأجنبية (6955 مليون دولار أو 111 يومًا من الواردات في نهاية سنة 2019 مقارنةً بـ 4667 مليون دولار أو 84 يومًا من الواردات في موفى سنة 2018).

على مستوى سوق الصرف، شهد سعر صرف الدينار التونسي مقابل الأورو والدولار الأمريكي توجهًا تصحيحيًا تصاعديًا بداية من الثلاثية الثانية من سنة 2019 وذلك بعد أن شارف سعر الأورو على بلوغ عتبة 3.50 دينار؛ وسعر الدولار على بلوغ عتبة 3 دينار في موفى سنة 2018. حيث ارتفعت قيمة الدينار في موفى سنة 2019 مقارنة مع مستواه المسجل نهاية سنة 2018 بنسبة 9.1 % مقابل الأورو و 6.9 % مقابل الدولار الأمريكي و 5.6 % مقابل اليان الياباني.

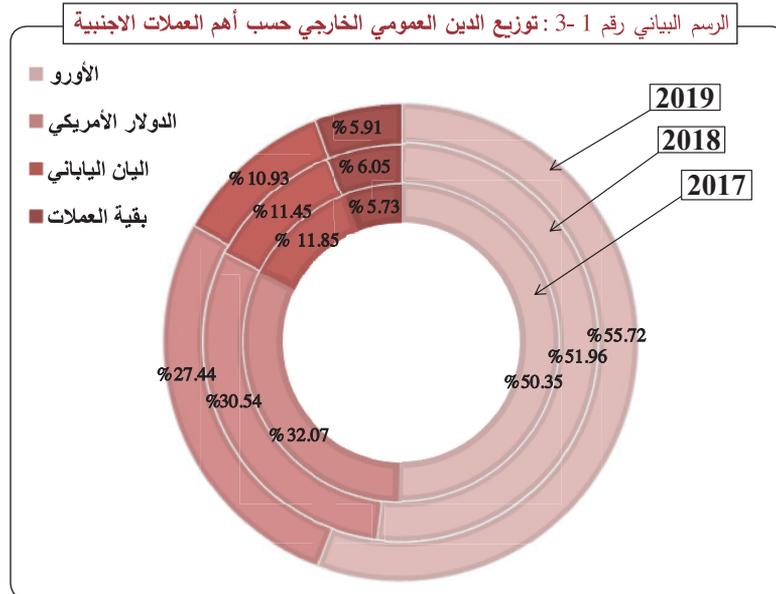
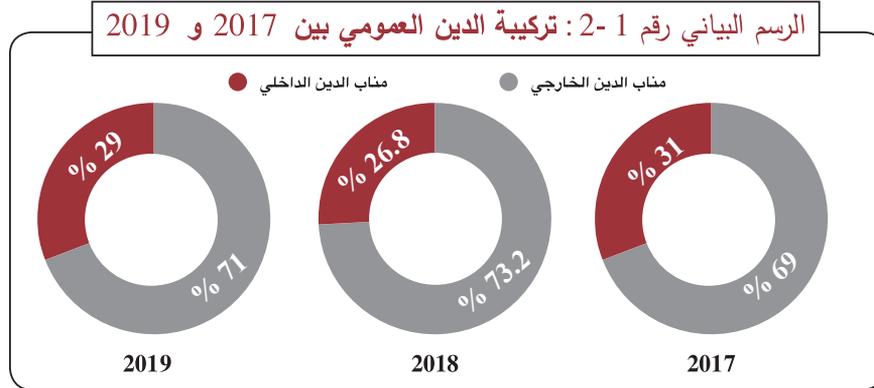
فيما يتعلق بالمالية العمومية، تم تسجيل تحسن بـ 15.8% على مستوى الموارد الذاتية للدولة في سنة 2019 مقارنة بسنة 2018. حيث سجلت المداخيل الجبائية إرتفاعا بـ 18.0%. وقد واصلت الدولة جهودها للتقليص من عجز الميزانية ليبلغ 3.6% من الناتج المحلي الإجمالي نهاية سنة 2019 مقابل 4.8% مسجلة في موفى سنة 2018 و6.1% في سنتي 2017 و2016.

## الأرقام الأساسية: مؤشرات الدين العمومي

### نسبة المديونية:



### مناب الدين الداخلي والدين الخارجي من الدين العمومي

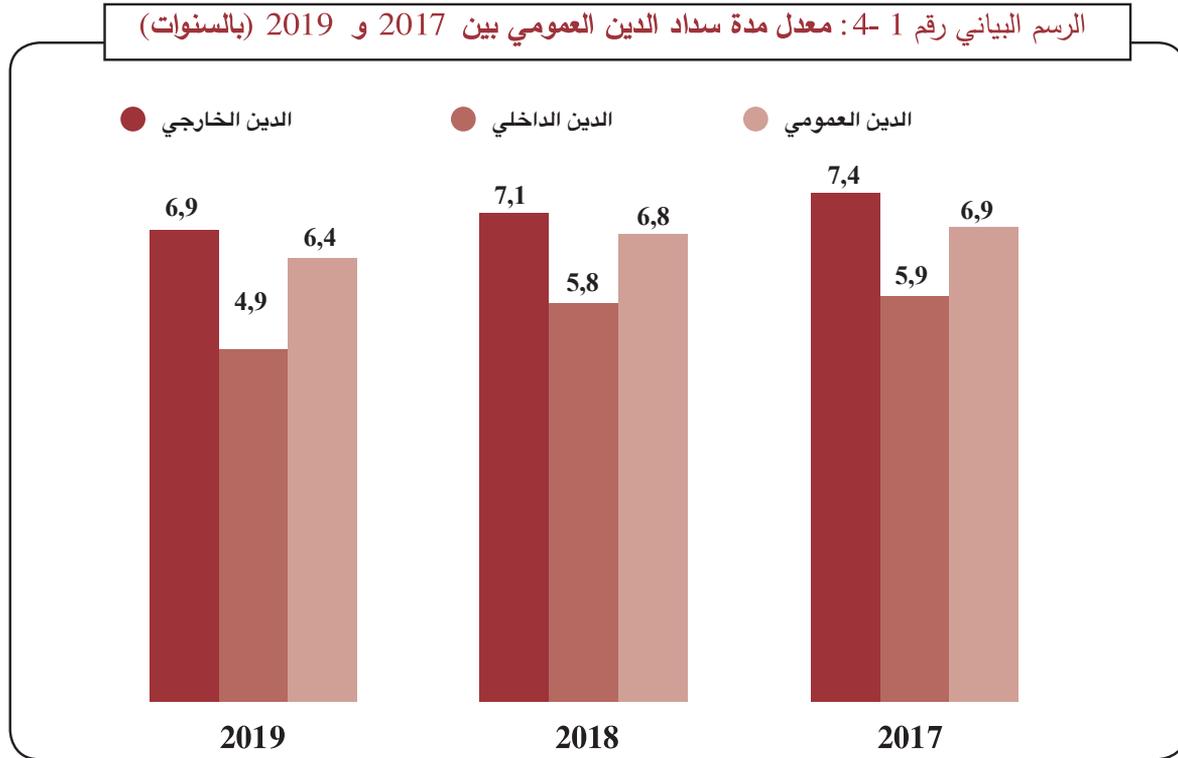


## كلفة فوائد الدين العمومي

2019	2018	2017	
%3.82	%4.05	%3.99	معدل كلفة فوائد الدين العمومي
%2.81	%2.66	%2.34	نسبة فوائد الدين العمومي من اجمالي الناتج المحلي

## معدل مدة سداد الدين العمومي

الرسم البياني رقم 1-4: معدل مدة سداد الدين العمومي بين 2017 و 2019 (بالسنوات)

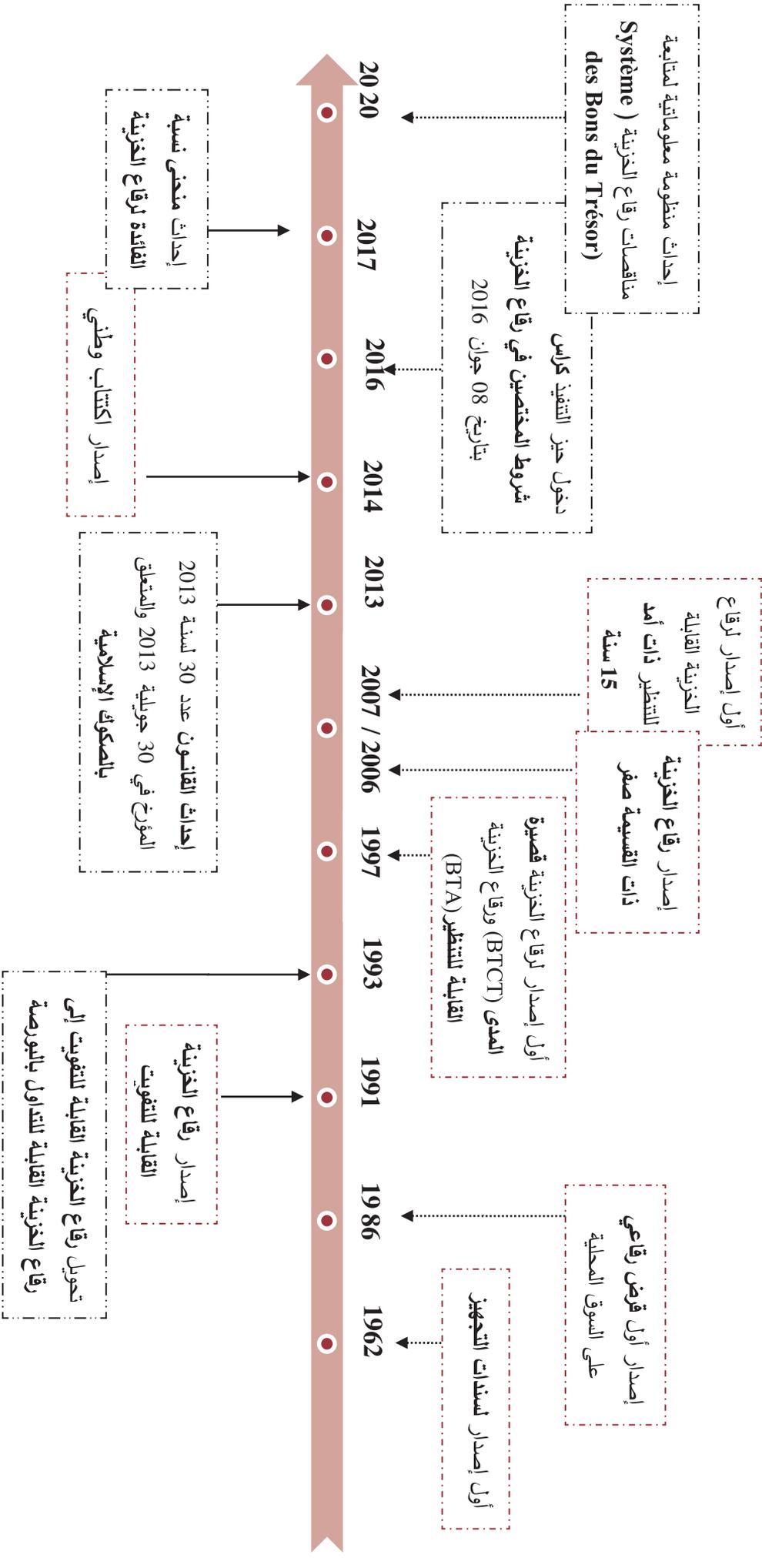


## مناب الدين العمومي بنسبة فائدة متغيرة

2019	2018	2017	
% 28.2	%29.0	%25.8	مناب الدين العمومي بنسبة فائدة متغيرة
% 29.7	% 31.2	%26.8	▪ مناب الدين الداخلي بنسبة فائدة متغيرة
% 27.6	% 28.2	% 25.3	▪ مناب الدين الخارجي بنسبة فائدة متغيرة

## ديناميكية متواصلة لتطوير السوق المحلية لسندات الدولة

بهدف تطوير آليات التصرف في الدين العمومي الداخلي وتنمية السوق المحلية لرقاع الخزينة واعتماد المعايير الدولية لإصدار سندات الدولة، تم منذ سنوات القيام بجملة من الإصلاحات لهذه السوق وتمثل هذه الاخيرة في:



## ترقيم المخاطر السيادية المحررة بالعملة الأجنبية على المدى الطويل للبلاد التونسية

السنوات										وكالة التصنيف الإئتماني
2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	
B أفاق مستقرة (12 ماي 2020)	B+ أفاق سلبية (27 جوان 2019)	B+ أفاق سلبية (11 ديسمبر 2018)	B+ أفاق مستقرة (17 نوفمبر 2017)	BB- أفاق سلبية (26 أوت 2016)	BB- أفاق مستقرة (25 سبتمبر 2015)	BB- أفاق سلبية (24 أكتوبر 2014)	BB- أفاق سلبية (30 أكتوبر 2013)	BB+ أفاق سلبية (12 ديسمبر 2012)	BBB- أفاق سلبية (2 مارس 2011)	فيتش رايتينغ- Fitch Ratings
B2 تحت المراقبة للخفيض (17 افريل 2020)		B2 أفاق سلبية (16 أكتوبر 2018)	B1 أفاق سلبية (18 أوت 2017)	Ba3 أفاق سلبية (22 نوفمبر 2016)	Ba3 أفاق مستقرة (25 ماي 2015)	Ba3 أفاق سلبية (4 جوان 2014)	Ba3 أفاق سلبية (25 نوفمبر 2013)	Ba3 أفاق سلبية (28 سبتمبر 2012)	Ba3 أفاق سلبية (19 جانفي 2011)	
BB- أفاق مستقرة (22 جويلية 2020)	BB أفاق سلبية (4 سبتمبر 2019)	BB أفاق سلبية (18 أكتوبر 2018)	BB أفاق مستقرة (01 ماي 2017)	-	BB+ أفاق سلبية (24 ديسمبر 2015)	BBB- أفاق سلبية (15 أكتوبر 2014)	BBB- تحت المراقبة مع آثار سلبية (27 نوفمبر 2013)	BBB- أفاق مستقرة (غرة نوفمبر 2012)	BBB أفاق سلبية (7 سبتمبر 2011)	الوكالة اليابانية (R&I)
	-	-	-	-	-	-	B أفاق سلبية (16 أوت 2013)	BB أفاق مستقرة (23 ماي 2012)	BBB- أفاق سلبية (28 جويلية 2011)	

القسم الأول :  
دين الدولة



## التوازنات المالية العامة

السداسي الاول من سنة 2020	2019	2018	2017	م د	
-1929.0	-848.3	-2253.5	-3727.1		عجز الميزانية
1918.0	3204.5	2801.9	2259.6		فوائد الدين العمومي
3847.0	4052.8	5055.4	5986.7		عجز الميزانية
4776.1	6396.1	5126.5	4745.3		أصل الدين
8623.1	10448.9	10181.9	10732.0		حاجيات تمويل الميزانية
32.7	549.1	373.3	331.9		الهبات والتخصيص والمصادرة
7189.2	9692.6	9498.2	10284.3		موارد الاقتراض
1401.2	207.2	310.4	115.8		موارد الخزينة

تراجعت نسبة عجز ميزانية الدولة إلى 3.6 % من الناتج المحلي الإجمالي سنة 2019 مقابل 4.8 % مسجلة سنة 2018 و6.1 % سنة 2017. إذ سجلت النتيجة الأولية للميزانية عجزا بـ 848 م د إضافة إلى تسديد 3205 م د بعنوان فوائد الدين العمومي وبالتالي بلغ عجز الميزانية 4053 م د وقد تم تسديد 6396 م د بعنوان أصل الدين.

وإجمالا بلغت حاجيات تمويل الميزانية 10449 م د في سنة 2019 (أي 9.2 % من الناتج المحلي الإجمالي) مقابل 10692 مقدره بقانون المالية التكميلي لسنة 2019.

ولتمويل الميزانية بلغت موارد الهبات والتخصيص والمصادرة 549 م د، في حين بلغت موارد الاقتراض والخزينة 9900 م د مقابل 10112 م د مقدره بقانون المالية التكميلي لسنة 2019.

وقد تمت تعبئة موارد إقتراض بمبلغ 9692.6 م د وتوزع بين موارد إقتراض خارجي بـ 7053.0 م د وموارد إقتراض داخلي بـ 2639.5 م د.

# تمويل ميزانية الدولة

## تمويل ميزانية الدولة: موارد الاقتراض والخزينة

السداسي الاول من سنة 2020	2019	2018	2017	بالمليون دينار
8590.4	9899.8	9808.6	10400.1	موارد الاقتراض و الخزينة
7189.2	9692.6	9498.2	10284.3	▪ موارد الاقتراض
31.6%	22.9%	25.2%	30.0%	نسبة موارد الاقتراض من جملة موارد الميزانية
3939.2	7053.0	7065.1	8337.5	موارد الاقتراض الخارجي
3250.0	2639.5	2433.1	1946.8	موارد الاقتراض الداخلي
1401.2	207.2	310.4	115.8	▪ موارد الخزينة

سجلت موارد الإقتراض والخزينة إستقرارا نسبيا خلال سنتي 2018-2019، مقارنة بالارتفاع الكبير الذي عرفته ما بين 2016 و2017 (+28.9%). وقد بلغت موارد الإقتراض و الخزينة ما قدره 9899.8 م د سنة 2019 مسجلة إرتفاعا ضئيلا نسبيا بـ 91.2 م د مقارنة بسنة 2018. وقد تواصل تراجع نسبة موارد الإقتراض من جملة موارد الميزانية (22.9% في 2019 مقابل 25.2% في 2018 وحوالي 30% في 2017) نتيجة للإرتفاع الهام للموارد الذاتية للدولة التي تطورت مساهمتها في جملة موارد الميزانية إلى 76.6% سنة 2019 مقابل 74% سنة 2018 و 69.7% سنة 2017.

بالنسبة لموارد الاقتراض تواصل الإعتماد على الإقتراض الخارجي بشكل رئيسي حيث بلغ 7053.0 م د مقابل 7065.1 م د سنة 2018. فيما عرفت موارد الإقتراض الداخلي تحسنا نسبيا (2639.5 م د في سنة 2019 مقابل 2433.1 م د في سنة 2018) نتيجة اللجوء للقروض الداخلية بالعملة، بينما تواصل تراجع حجم إصدارات رقع الخزينة (1450.6 م د في موفى سنة 2019 مقابل 1696.8 م د نهاية سنة 2018 و1946.8 م د في 2017) رغم بؤادر إنفراج أزمة السيولة التي شهدتها المؤسسات البنكية.

### تمويل الميزانية سنة 2019: موارد الاقتراض

بلغت جملة موارد الإقتراض والخزينة المستعملة لتمويل ميزانية الدولة لسنة 2019 حوالي 9899.8 م د، موارد الإقتراض في حدود 9692.6 م د وموارد الخزينة بحوالي 207.2 م د. وتتوزع موارد الإقتراض بين موارد إقتراض خارجية بحوالي 7053.0 م د وموارد إقتراض داخلية بقيمة 2639.5 م د.

#### \*موارد الإقتراض الخارجية

تتوزع موارد الإقتراض الخارجية المستعملة لسنة 2019 بين قروض خارجية موظفة لتمويل مشاريع الدولة في حدود 668.9 م د وقروض معاد إقراضها بقيمة 100 م د وإصدار على السوق المالية العالمية بمبلغ 2218.4 م د. إضافة إلى قروض دعم الميزانية والتي بلغت قيمتها 4065.7 م د. وتتأتى هذه الأخيرة أساسا من المقرضين متعددي الأطراف و تتوزع كالآتي :

## قروض دعم الميزانية: 4065.7 مليون دينار

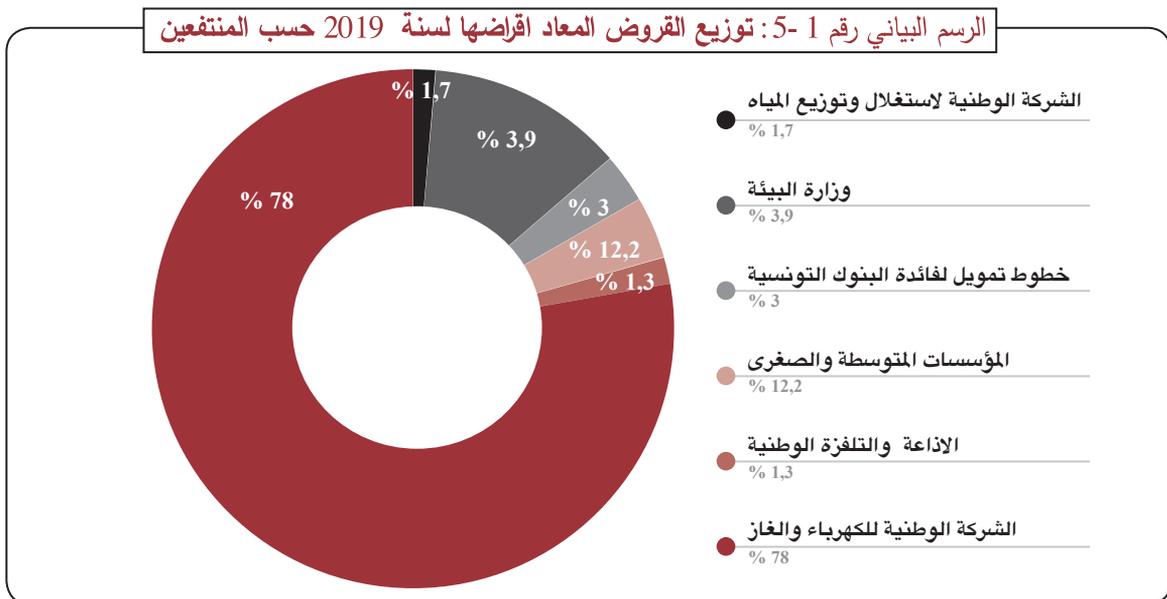
174.7 م د	البنك الدولي
376.7 م د	البنك الافريقي للتنمية
713.0 م د	صندوق النقد الدولي
800.8 م د	الاتحاد الاوروبي
172.5 م د	الوكالة الفرنسية للتنمية « AFD »
332.8 م د	المؤسسة الالمانية للقروض من اجل اعادة الاعمار « KFW »
1495.2 م د	المملكة العربية السعودية

وتتوزع القروض الخارجية الموظفة لتمويل مشاريع الدولة لسنة 2019 حسب القطاعات كالآتي:

### توزيع القروض الموظفة لتمويل مشاريع الدولة حسب القطاعات : 668,9 م د

385.0 م د	مشاريع لتاهيل البنية التحتية
138.4 م د	مشاريع ذات صبغة فلاحية
74.0 م د	مشاريع دعم اصلاح التعليم
29.7 م د	مشاريع متعلقة بدعم التنمية و الاستثمار
5.2 م د	مشاريع متعلقة بقطاع النقل و المواصلات
36.6 م د	قطاعات اخرى

أما القروض الموظفة والمعاد إقراضها والتي بلغت 100 م د فتتوزع حسب المنتفعين كالآتي:



## \* موارد الاقتراض الداخلية

بلغت في موفى سنة 2019 موارد الإقتراض الداخلية 2639.5 م د و تتوزع هذه الموارد بين إصدارات رقاع الخزينة بمبلغ 1450.6 م د والقروض البنكي المجمع بالعملية الأجنبية (prêt syndiqué) المبرم بتاريخ 26 مارس 2019 بمبلغ 356 مليون أورو أي بما يعادل 1188.9 م د.

### التمويل الصافي لميزانية الدولة: موارد الاقتراض الصافية

السداسي الاول من سنة 2020	2019	2018	2017	بالمليون دينار
2413.0	3296.4	4371.7	5539.0	موارد الاقتراض الصافية
796.3	1820.0	3819.0	4720.9	▪ موارد الاقتراض الخارجي
1616.7	1476.4	552.7	818.0	▪ موارد الاقتراض الداخلي

شهدت موارد الإقتراض الصافية (وهي موارد الإقتراض الجمالية للسنة يطرح منها أصل الدين العمومي الذي تم سداه خلال نفس السنة) تراجعاً متواصلاً خلال السنوات الثلاث الاخيرة، وقد عرفت موارد الإقتراض الخارجية الصافية تراجعاً كبيراً خلال سنة 2019 (من 4720.9 م د سنة 2017 الى 1820.0 م د سنة 2019) نتيجة إرتفاع مبلغ سداد أصل الدين الخارجي مقارنة بالسنوات السابقة. هذا فيما إرتفع الإقتراض الداخلي الصافي ليبلغ 1476.4 م د سنة 2019 مقابل 552.7 بسنة 2018.

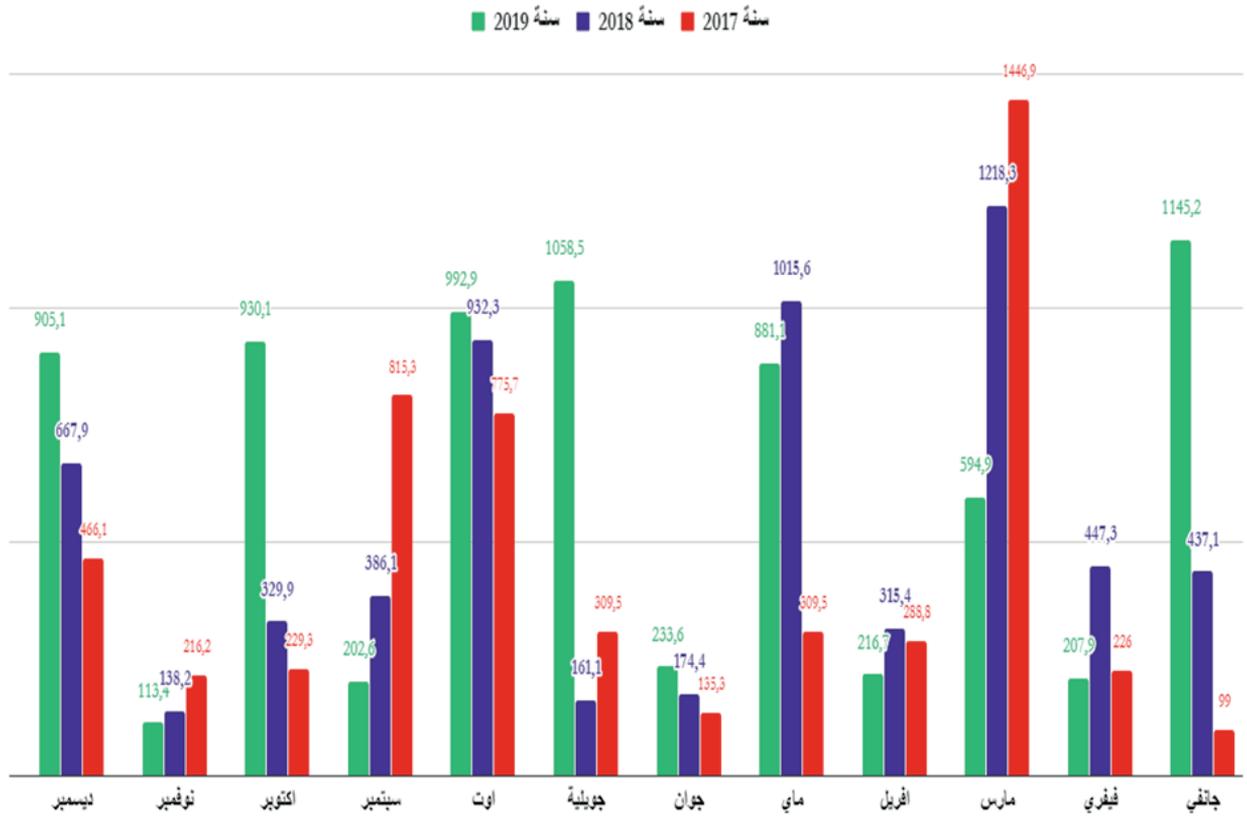
## السحوبات والإصدارات

السداسي الاول من سنة 2020	2019	2018	2017	بالمليون دينار
7901.8	10606.2	9049.3	11371.5	السحوبات والإصدارات
3788.6	7966.7	7352.5	8690.9	▪ الاقتراض الخارجي
4113.1	2639.5	1696.8	2680.7	▪ الاقتراض الداخلي

تم خلال سنة 2019 إقتراض مبلغ 10606.2 م د يتوزع بين إقتراض خارجي في حدود 7966.7 م د و إقتراض داخلي بمبلغ 2639.5 م د و قد عرفت السحوبات والإصدارات لسنة 2019 إرتفاعاً بأكثر من 17 % مقارنة بالسحوبات والإصدارات المسجلة سنة 2018 (9049.3 م د).

وقد مكنت هذه الإصدارات من تعزيز سيولة الخزينة حيث بلغ معدل رصيد الحساب الجاري للخزينة لسنة 2019 ما يقارب 623.5 م د ورصيد الحساب الجاري لنهاية السنة 905.1 م د.

الرسم البياني رقم 1 - 6: تطور رصيد الحساب الجاري للخبزينة لموفى الشهر خلال الفترة 2017 - 2019 (م د)



## 1. الاقتراض الخارجي (السحوبات والإصدارات)

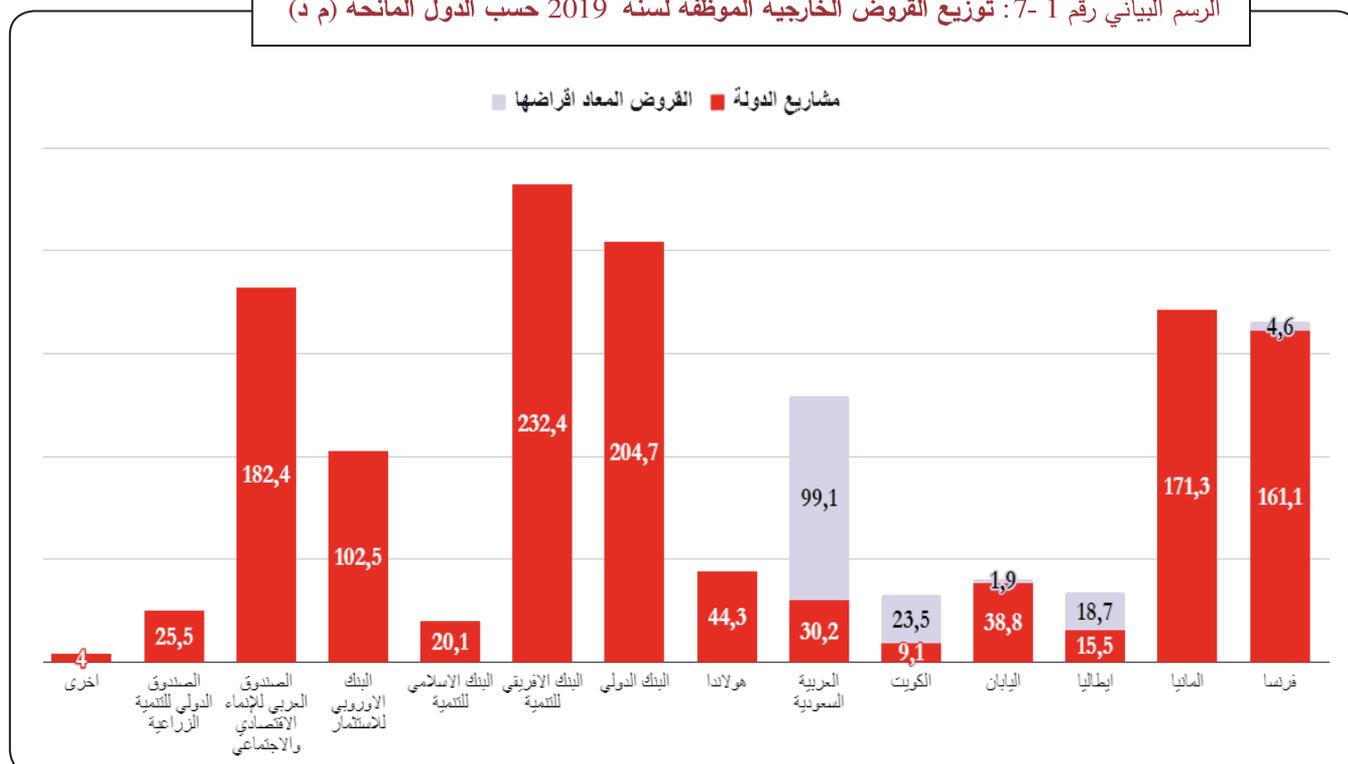
بلغت السحوبات على القروض الخارجية خلال سنة 2019 حوالي 7966.7 م د مسجلة بذلك إرتقاعا ب 614.2 م د مقارنة بسنة 2018 (7352.5 م د)، وتتوزع هذه السحوبات في حدود 17.5% على شكل قروض موظفة (1389.7 م د) مخصصة لتمويل مشاريع الدولة وقروض يعاد إقراضها للمؤسسات العمومية والبنكية، و82.5% في شكل قروض غير موظفة تتمثل في سحوبات على قروض دعم الميزانية وإصدارات على السوق المالية العالمية.

السداسي الاول من سنة	2019	2018	2017	بالمليون دينار
2020	3788.5	7352.5	8690.9	الاقتراض الخارجي
	751.8	1235.1	1141.8	القروض الموظفة
	727.8	986.8	921.2	*تمويل مشاريع الدولة
	24.0	248.3	220.6	*قروض معاد اقراضها
	3036.7	6117.4	7549.1	القروض غير الموظفة

أما فيما يخص سنة 2020، فقد بلغ مبلغ سحوبات وإصدارات الدين الخارجي إلى موفى جوان 3788.5 م د منها 751.8 م د قروض موظفة و3036.7 م د قروض تدعم الميزانية.

## \* القروض الخارجية الموظفة (القروض المعاد اقراضها و قروض تمويل المشاريع العمومية)

الرسم البياني رقم 1-7: توزيع القروض الخارجية الموظفة لسنة 2019 حسب الدول المانحة (م د)



## \* القروض غير الموظفة (اصدارات الاسواق المالية العالمية وقروض دعم الميزانية)

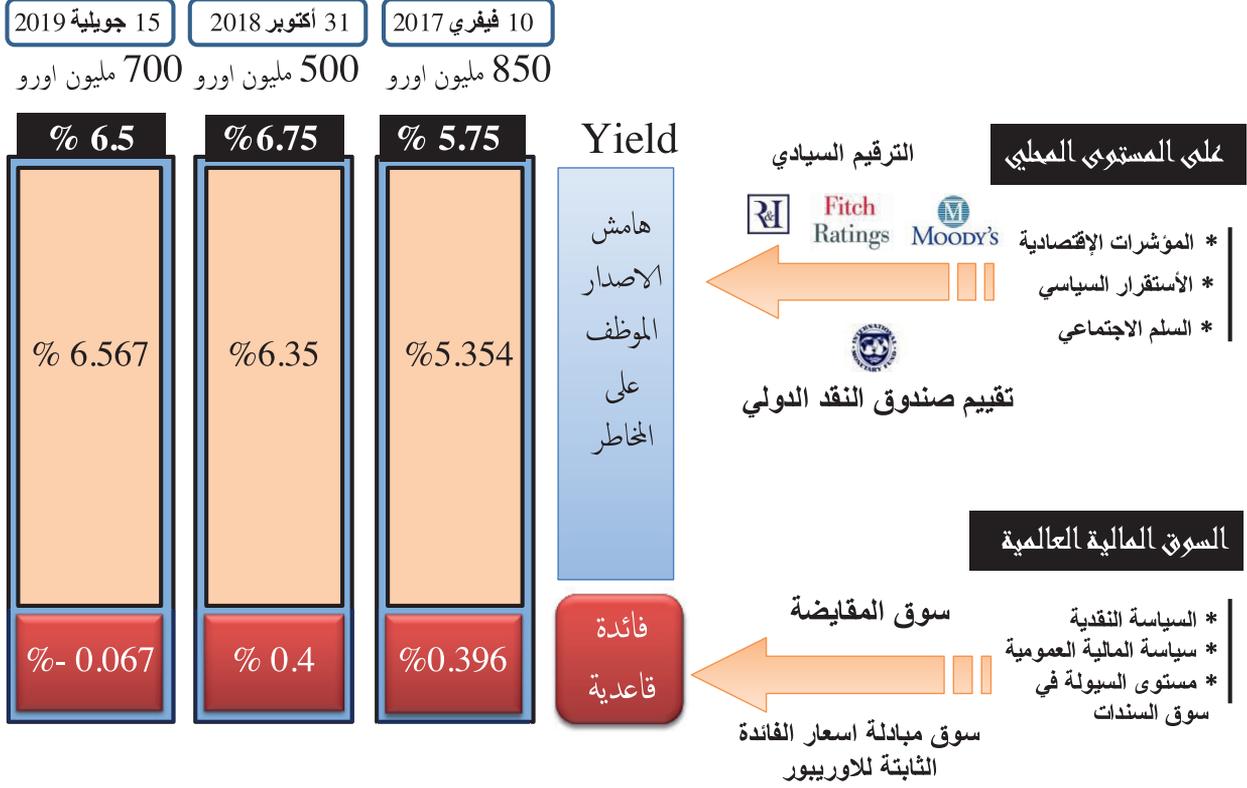
بلغت في موفى سنة 2019 السحوبات على القروض غير الموظفة 6577.0 م د منها 2218.4 م د في شكل إصدارات على السوق المالية العالمية أي ما يعادل 28 % من مجموع السحوبات السنوية على الدين الخارجي مقابل 23 % سنة 2018 و أكثر من 51 % سنة 2017. حيث تمكنت البلاد التونسية للسنة الثالثة على التوالي من القيام بإصدار جديد على السوق المالية العالمية بالأورو بمبلغ 700 مليون أورو.

وقد تميز الإصدار الأخير (جويلية 2019) بتراجع نسبة الفائدة (6.375 %) مقارنة بإصدار سنة 2018 (6.75 %) إلى جانب إرتفاع طلبات المستثمرين لشراء السندات التونسية (المبالغ المقترحة ثلاث مرات المبلغ المطلوب).

### اصدارات البلاد التونسية على السوق المالية العالمية بالأورو خلال الفترة 2017-2019

سداد أصل الدين	نسبة الفائدة الاسمية (taux de coupon)	المبلغ بالمليون دينار	المبلغ بالمليون أورو	(السنة)
دفعة واحدة بعد 7 سنوات (فيفري 2024)	5.625 %	2056.3	850	2017
دفعة واحدة بعد 5 سنوات (أكتوبر 2023)	6.75 %	1685.8	500	2018
دفعة واحدة بعد 7 سنوات (جويلية 2026)	6.375 %	2218.4	700	2019

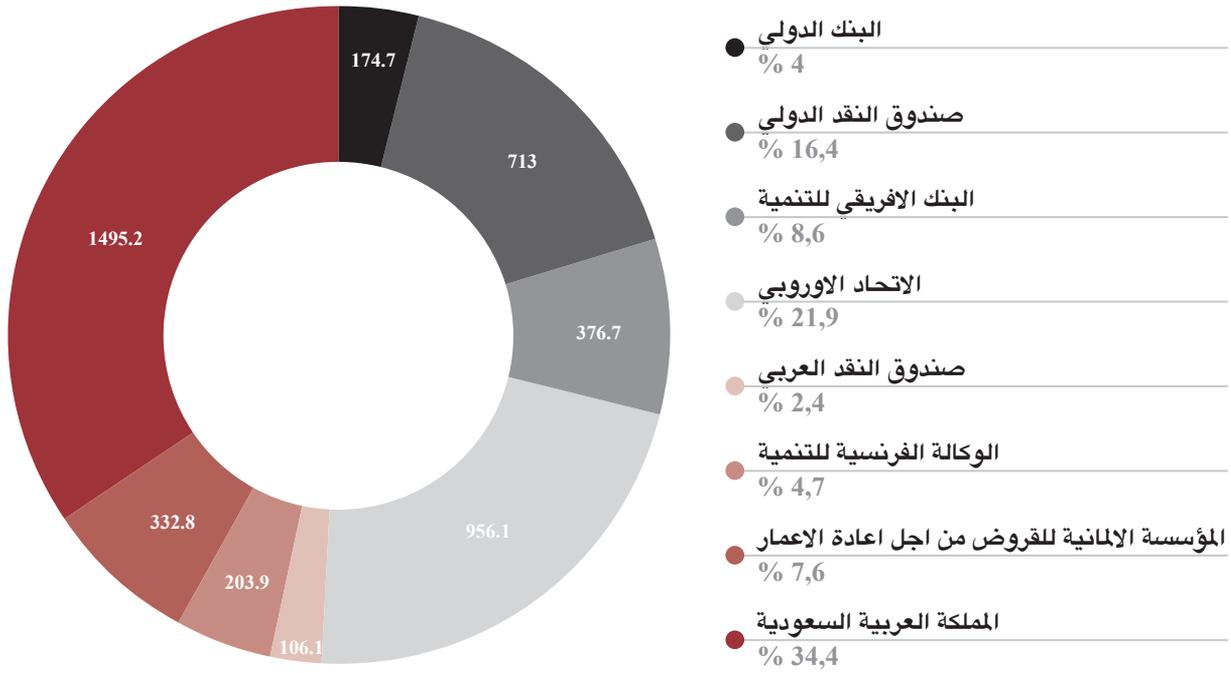
## الشكل رقم 1 : تحديد نسبة الفائدة السوقية عند الاقتراض من السوق العالمية



بلغت السحوبات على قروض دعم الميزانية 4358.6 م د سنة 2019 مقابل 4431.7 م د سنة 2018. وقد تراجعت السحوبات المسندة من طرف الممولين المتعددي الأطراف إلى 2326.6 م د في سنة 2019 مقابل 4129.8 م د في سنة 2018 و3070.3 م د في سنة 2017، ويعزى هذا التراجع لانخفاض مبلغ السحوبات على القروض الممنوحة من صندوق النقد الدولي والبنك الدولي للإنشاء والتعمير.

في إطار التعاون الثنائي، بلغت السحوبات على القروض المخصصة لدعم الميزانية 2031.9 م د في سنة 2019 أي ما يقارب 25% من السحوبات الجمالية على الدين الخارجي، مسجلة إرتفاعاً إستثنائياً مقارنة بالسنوات السابقة (301.8 م د في سنة 2018) وذلك نتيجة سحب قرض دعم الميزانية المسند من طرف المملكة العربية السعودية بقيمة 1495.2 م د، والقرض المسند من المؤسسة الألمانية للقروض من أجل إعادة الإعمار (KfW) بمبلغ 332.8 م د، إضافة لقرض الوكالة الفرنسية للتنمية (AFD) بقيمة 203.9 م د.

الرسم البياني رقم 1 -8: قروض دعم الميزانية لسنة 2019 (4358.6 م د)



توزيع السحوبات على قروض دعم الميزانية بين 2017 و 2019 حسب الممولين

2019	2018	2017	
174.7	1422.5	1439.0	البنك الدولي
713.0	2046.6	768.0	صندوق النقد الدولي
376.7	357.6	-	البنك الإفريقي للتنمية
956.1	-	863.3	الاتحاد الأوروبي
106.1	303.1	-	صندوق النقد العربي
203.9	-	-	الوكالة الفرنسية للتنمية
332.8	301.8	-	المؤسسة الألمانية للقروض من أجل إعادة الأعمار
1495.2	-	-	المملكة العربية السعودية
<b>4358.6</b>	<b>4431.7</b>	<b>3070.3</b>	<b>مجموع قروض دعم الميزانية</b>

يجدر الذكر أن من بين السحوبات على قروض دعم الميزانية لسنة 2019 (4358.6 م د)، لم يتم إستعمال سوى 4065.7 م د لتمويل ميزانية 2019 فيما بقي ما يعادل 292.8 م د مودعة في حسابات خاصة بالعمل لدى البنك المركزي لتستعمل لتمويل ميزانية 2020، و تتمثل هذه السحوبات في :

- 49.4 م أورو (أي ما يقارب 155.3 م دينار) تتعلق بالقسط الثالث من قرض آلية الدعم المالي للاتحاد الأوروبي «AMF II»،

- 37.8 م دولار (أي ما يقارب 106.1 م د) بعنوان قرض من صندوق النقد العربي،

- 10 م أورو (أي ما يعادل 31.4 م د) قسط من قرض الوكالة الفرنسية للتنمية.

أما بالنسبة لسنة 2020 وإلى موفى السداسي الأول من السنة بلغت السحوبات على قروض دعم الميزانية 3036.8 م د منها 2179.9 م د من صندوق النقد الدولي، إلى جانب 105.6 م د من البنك الدولي و 335.8 م د من صندوق النقد الدولي و 158.7 م د من طرف إيطاليا و 256.8 م د من طرف الوكالة الفرنسية للتنمية.

## 2. إصدار الاقتراض الداخلي

السداسي الاول من سنة 2020	2019	2018	2017	بالمليون دينار
4113.1	2639.5	1696.8	2680.7	
1496.1	1450.6	1696.8	1946.8	1-1 رقاغ الخزينة
246.7	436.2	26.6	89.2	▪ رقاغ الخزينة قصيرة المدى
1249.4	1014.4	1670.2	1857.6	▪ رقاغ الخزينة القابلة للتنظير
				1-2 دين داخلي بالعملة
2617.0	1188.9	-	733.8	▪ القرض البنكي المجمع بالعملة

عرفت سنة 2019 ارتفاعا لمبلغ الإصدارات الداخلية حيث بلغت هذه الاخيرة 2639.5 م د مسجلة إرتفاعا بأكثر من 55.5 % مقارنة مع المستوى المسجل سنة 2018 (حيث تمت تعبئة موارد إقتراض داخلية في حدود 1696.8 م د)، لتصل تقريبا لنفس المبلغ الذي تمت تعبئته سنة 2017 (2680.7 م د). ويعزى هذا الإرتفاع للجوء للدين الداخلي بالعملة عوض الإقتصار على إصدارات رقاغ الخزينة، حيث تم في نهاية الثلاثية الاولى من سنة 2019 إصدار قرض بنكي مجمع بالعملة بمبلغ 356 م أورو أو ما يعادل 1188.9 م دينار.

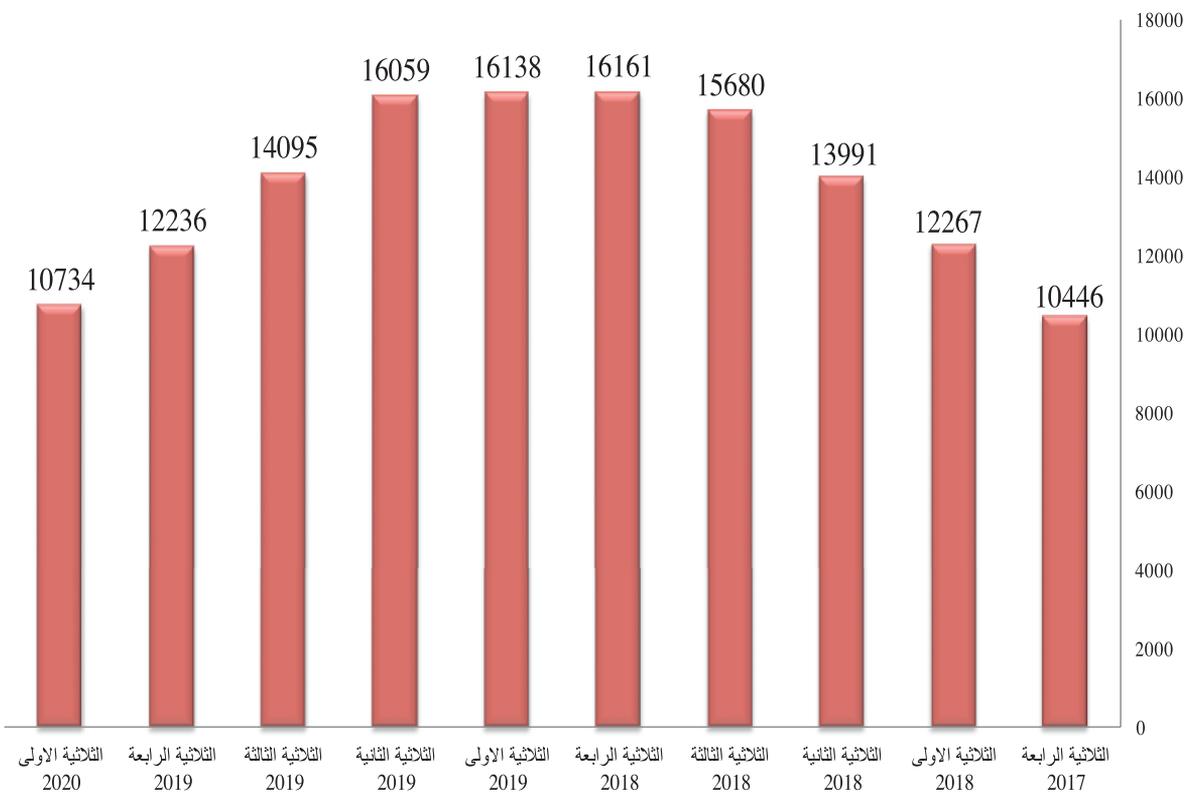
### إصدارات رقاغ الخزينة: استمرار تراجع حجم الإصدارات

تواصل في سنة 2019 تراجع حجم إصدارات رقاغ الخزينة بالسوق المالية الداخلية ليلبلغ أدنى مستوى له منذ سنة 2012 مسجلا 1450.6 م د (ما يعادل 1.27 % من إجمالي الناتج المحلي) موزعة بين 436.2 م د بعنوان رقاغ الخزينة قصيرة المدى و 1014.4 م د بعنوان رقاغ الخزينة القابلة للتنظير، مقابل 1696.8 م د مسجلة في نهاية سنة 2018 (ما يقارب 1.61 % من إجمالي الناتج المحلي للسنة) و 1946.8 م د (أي حوالي 2 % من إجمالي الناتج المحلي) خلال سنة 2017.

وتم التخفيض في حجم اصدارات رقاغ الخزينة في السنوات الاخيرة لتفادي خطر التأثير السلبي على تمويل الإقتصاد في حالة تعبئة الخزينة لمبالغ كبيرة من رقاغ الخزينة وذلك في ظل أزمة السيولة التي بدأ يتعافى منها تدريجيا القطاع البنكي حاليا والذي من أولوياته تمويل الإقتصاد. حيث تواصل في السنوات الأخيرة الضغط على السيولة المصرفية الناجم في جزء منه عن تطور طلب التمويلات من القطاعين العمومي والخاص، والسياسة التقييدية التي يتبعها البنك المركزي التونسي، إلى جانب ضعف الإدخار الوطني.

وقد سجل معدل حاجيات البنوك من السيولة خلال الربع الاخير من سنة 2018 رقما قياسيا تاريخيا قدره 16161 م د ليتواصل إحتداد حاجيات البنوك من السيولة خلال النصف الاول من سنة 2019 بـ 16138 م د خلال الربع الأول من السنة و16059 م د في الثلثية الثانية. إلا أن السداسية الثانية من سنة 2019 قد شهدت تراجعا ملحوظا لمعدل حاجيات البنوك من السيولة بنسبة 23.8 % مقارنة بالسداسية السابقة.

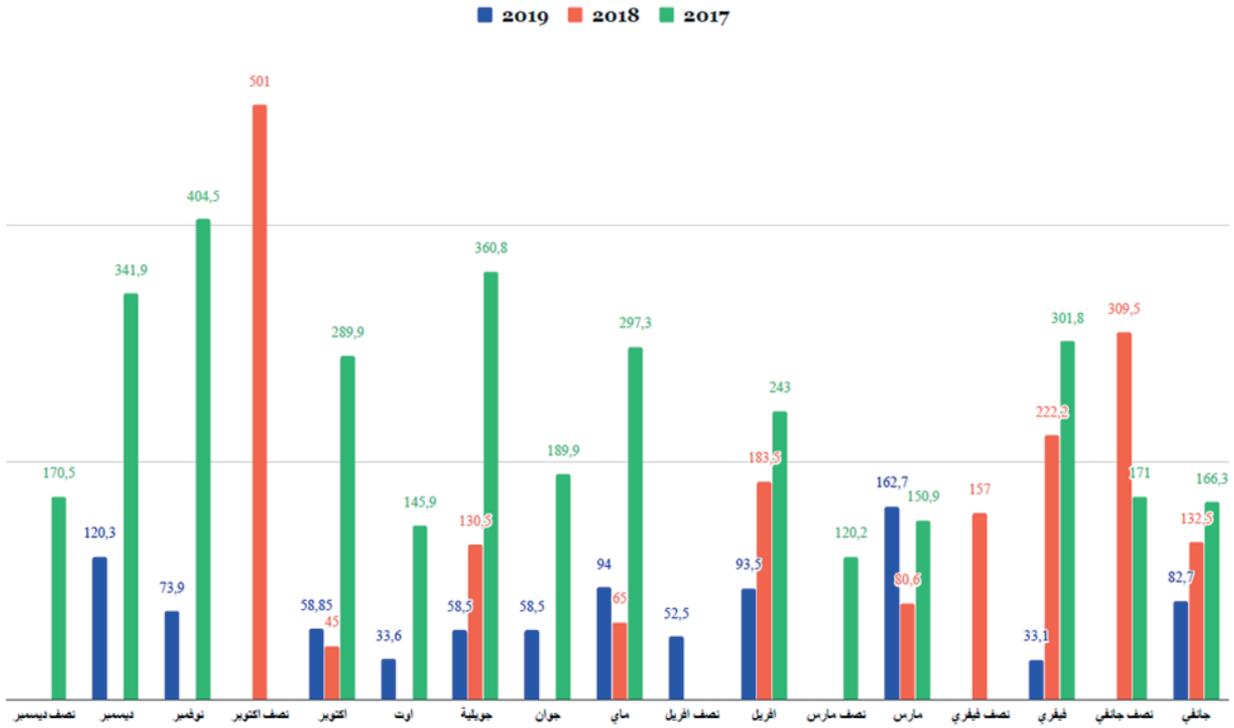
الرسم البياني رقم 1-9: حاجيات البنوك من السيولة بالمليون دينار (المعدل الثلاثي من أواخر سنة 2017 إلى بداية سنة 2020)



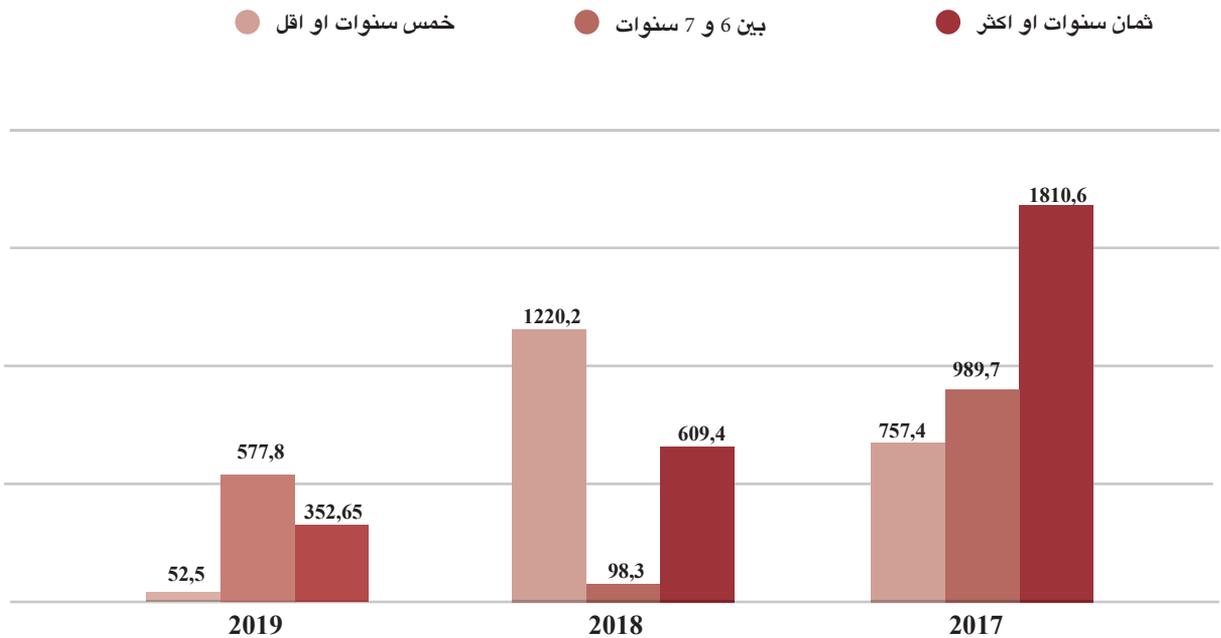
مصدر المعطيات: البنك المركزي التونسي

ولكن ورغم بواذر إنفراج أزمة السيولة التي شهدتها المؤسسات البنكية، إستمر تراجع طلب المختصين في رقاغ الخزينة (9 مختصين، منهم 8 بنوك) على السندات السيادية سنة 2019. وقد بلغ الحجم الاجمالي لطلب المستثمرين على رقاغ الخزينة القابلة للتنظير 1215.8 م د سنة 2019 مقابل 2273.95 م د سنة 2018 و 3565.4 م د في سنة 2017.

الرسم البياني رقم 10-1: تطور المبالغ المعروضة شهريا من طرف المختصين في رقاغ الخزينة بين 2017 و 2019 (م د)



الرسم البياني رقم 11-1: توزيع الطلب على رقاغ الخزينة حسب مدة السداد بين 2017 و 2019 (م د)



و فيما يخص الطلب على رقاغ الخزينة حسب مدة السداد، فقد إرتكز طلب المستثمرين خلال سنة 2019 على رقاغ الخزينة القابلة للتنظير ذات آجال مابين ست وسبع سنوات وقد توجهت أغلب العروض لخط رقاغ الخزينة القابلة للتنظير 6.5 % جوان 2025، إذ بلغ حجم الطلب على هذا الخط 577.8 م د أي حوالي 59 % من الطلب الإجمالي.

ويجدر الذكر أن مناقصات رفاع الخزينة القابلة للتنظير في سنة 2019 إقتصرت على الثلاث خطوط التالية:

- خط 6.5 % جوان 2025،

- خط 7 % جويلية 2028،

- خط 7.5 % جويلية 2032،

(إلا في مناسبة واحدة تم فتح خط 6 % أبريل 2024).

### إستمرار إرتفاع نسب مردودية رفاع الخزينة

يجدر الذكر أن تراجع إصدارات رفاع الخزينة يرتبط أيضا بالارتفاع المشط والمتواصل لمعدل نسب مردودية رفاع الخزينة ولانخفاض أسعارها المعروضة من طرف المختصين في رفاع الخزينة نتيجة سياسة البنك المركزي التونسي القائمة على الترفيع في سعر الفائدة المديرية.

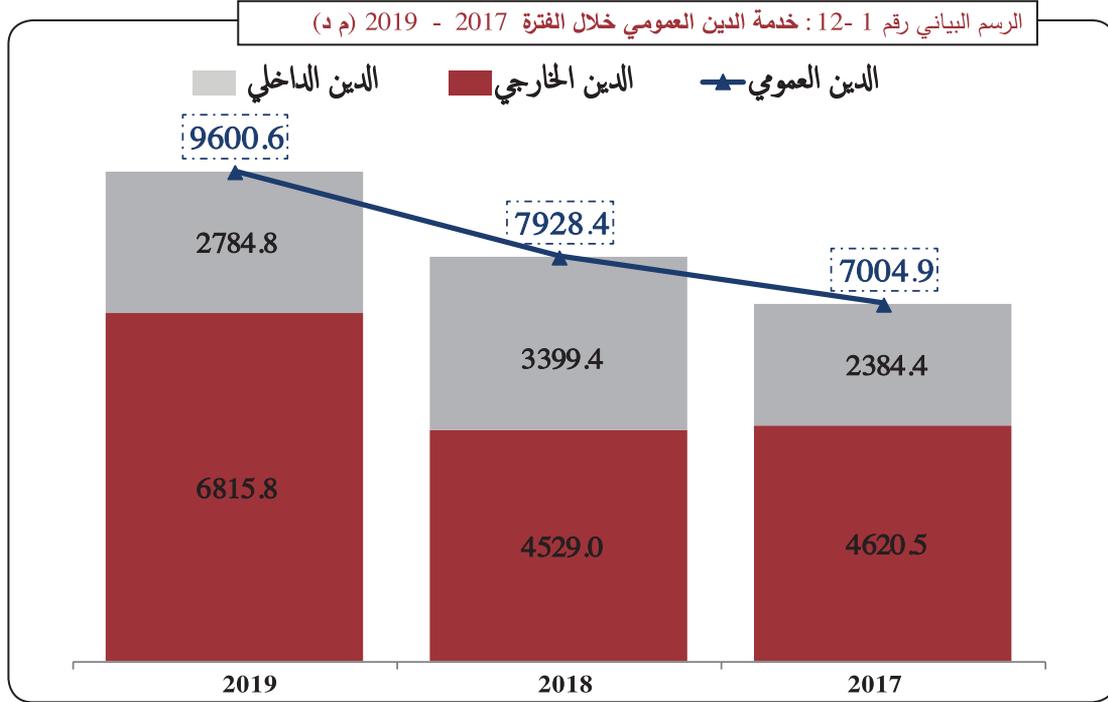
رقاع الخزينة القابلة للتنظير (السنة)	المبالغ المطلوبة بالمليون دينار	المبالغ المعروضة من المختصين بالمليون دينار	المبالغ المقبولة بالمليون دينار
2017	2350	3557.7	1857.6
2018	1830	2273.9	1670.2
2019	1700	1215.8	1014.4

## خدمة الدين العمومي

بلغت خدمة الدين العمومي 9600.6 م د سنة 2019، أي بزيادة قدرها 1672.2 م د مقارنة بسنة 2018 (7928.4 م د)، مقابل 7004.9 م د مسجلة في سنة 2017.

و قد شهدت خدمة الدين العمومي الخارجي إرتفاعا ملحوظا بأكثر من 50 % أي بما قدره 2286.8 م د لتصل إلى 6815.8 م د سنة 2019 مقابل 4529.0 م د سنة 2018 و 4620.5 م د سنة 2017، في حين سجلت خدمة الدين الداخلي إنخفاضا بـ 614.6 م د مقارنة بسنة 2018 لتبلغ 2784.8 م د سنة 2019 مقابل 3399.4 م د سنة 2018 و يعزى هذا الإنخفاض إلى التأثير المزدوج لتراجع أصل الدين العمومي الداخلي بـ 717.3 م د و إرتفاع الفوائد بـ 102.7 م د.

الرسم البياني رقم 1 - 12: خدمة الدين العمومي خلال الفترة 2017 - 2019 (م د)



بالنسبة للسداسي الاول لسنة 2020 تم تسديد مبلغ 6694.1 م د بعنوان خدمة الدين العمومي منها 3917.7 م د بعنوان خدمة الدين الخارجي و 2776.4 م د بعنوان خدمة الدين الداخلي.

### أصل الدين العمومي

بلغ أصل الدين العمومي لسنة 2019 ما قيمته 6396.1 م د أي بإرتفاع يبلغ 1269.6 م د مقارنة بسنة 2018، وقد عرف أصل الدين العمومي نسقا تصاعديا تدريجيا بداية من سنة 2016 يعود أساسا لإرتفاع أصل الدين الخارجي. حيث بلغ أصل الدين العمومي الخارجي الذي تم سداه في موفى سنة 2019، 5233.0 م د أي حوالي 82 % من مجموع أصل الدين. وتجدد الإشارة أن أصل الدين الخارجي قد شهد إرتفاعا مهما خاصة خلال الثلاث سنوات الاخيرة (2017-2019) ويعود هذا التطور أساسا لـ :

تتالي تسديدات قروض الأسواق المالية العالمية:

- 500 مليون دولار أمريكي أي ما يعادل 1419,9 مليون دينار في أفريل 2017 بعنوان القرض القطري المبرم سنة 2012،
- 485 مليون دولار أمريكي سنة 2019 بعنوان قرض السوق المالية بضمان الحكومة الامريكية المبرم سنة 2012،
- سداد القسط الأول من الإكتتاب القطري الخاص المبرم سنة 2017 بمبلغ 250 مليون دولار،
- تعدد تسديدات أقساط قرض صندوق النقد الدولي:
- 604,0 م د سنة 2017،
- 1270.2 م د سنة 2018،
- 1127.6 م د سنة 2019.

تراجع أصل الدين العمومي الداخلي في سنة 2019 مقارنة بالسنة السابقة ليصل إلى 1163.1 م د وقد شمل سداد خط رقاع الخزينة القابلة للتنظير مارس 2019 بمبلغ 648.4 م د، وقسطا من الاكتتاب الوطني بمبلغ 180.2 م د، إضافة لـ 277.0 م د بعنوان القروض البنكية بالعملة.

السداسي الاول من سنة 2020	2019	2018	2017	بالمليون دينار
4776.1	6396.1	5126.5	4745.3	<b>أصل الدين العمومي</b>
3142.9	5233.0	3246.1	3616.5	▪ الدين الخارجي
1633.2	1163.1	1880.4	1128.8	▪ الدين الداخلي

- ومن أهم القروض التي تم سدادها خلال السداسي الاول من سنة 2020:
- قرض السوق المالية العالمية المصدر سنة 2005 بمبلغ 400 م أورو (أي ما يعادل 1283.6 مليون دينار بعنوان أصل الدين)،
  - القسط الثاني من القرض الرقاعي المصدر في شكل إكتتاب خاص من البنك الوطني القطري QNB سنة 2017 بمبلغ 250 مليون دولار أمريكي أي ما يعادل 725.6 م د)،
  - ما يقارب 68.6 مليون وحدة حقوق السحب الخاصة على أقساط قرض صندوق النقد الدولي،
  - 166.6 م د بعنوان قسط من الاكتتاب الوطني المبرم سنة 2014،
  - رقاع الخزينة القابلة للتنظير لخط فيفري 2020 بمبلغ 725.6 م د.

### فوائد الدين العمومي

إتسمت خلال السنوات الاخيرة فوائد الدين العمومي بنسق تصاعدي متواصل حيث سجلت فوائد الدين العمومي التي تم سدادها سنة 2019 زيادة تتجاوز 14.0 % مقارنة بسنة 2018 لتصل إلى 3204.5 م د أي ما يعادل 2.81 % من إجمالي الناتج المحلي ويعود ذلك إلى إرتفاع كل من فوائد الدين الداخلي والدين الخارجي على حد سواء. ويفسر إرتفاع فوائد الدين العمومي الداخلي بإرتفاع كلفة اصدارات رقاع الخزينة والترفيغ في نسب الفائدة المرجعية للسوق النقدية

السداسي الاول من سنة 2020	2019	2018	2017	بالمليون دينار
1918.0	3204.5	2801.9	2259.6	<b>فوائد الدين العمومي</b>
774.8	1582.8	1282.9	1004.0	▪ الدين الخارجي
1143.2	1621.7	1519.0	1255.6	▪ الدين الداخلي
%1.7	% 2.81	%2.6	%2.3	<b>فوائد الدين العمومي من إجمالي الناتج المحلي</b>

وفيما يخص فوائد الدين العمومي الخارجي، فقد شهدت إرتفاعا بداية من سنة 2015 وذلك بالرغم من تدني نسبة الفائدة على الاورو (euribor سالب)، ويعود ذلك أساسا إلى إرتفاع حجم الدين و إرتفاع سعر صرف أهم عملات التداين الأجنبية أمام الدينار، إضافة لإرتفاع الهوامش الموظفة على بعض القروض المتعددة الأطراف وإصدارات الأسواق المالية العالمية.

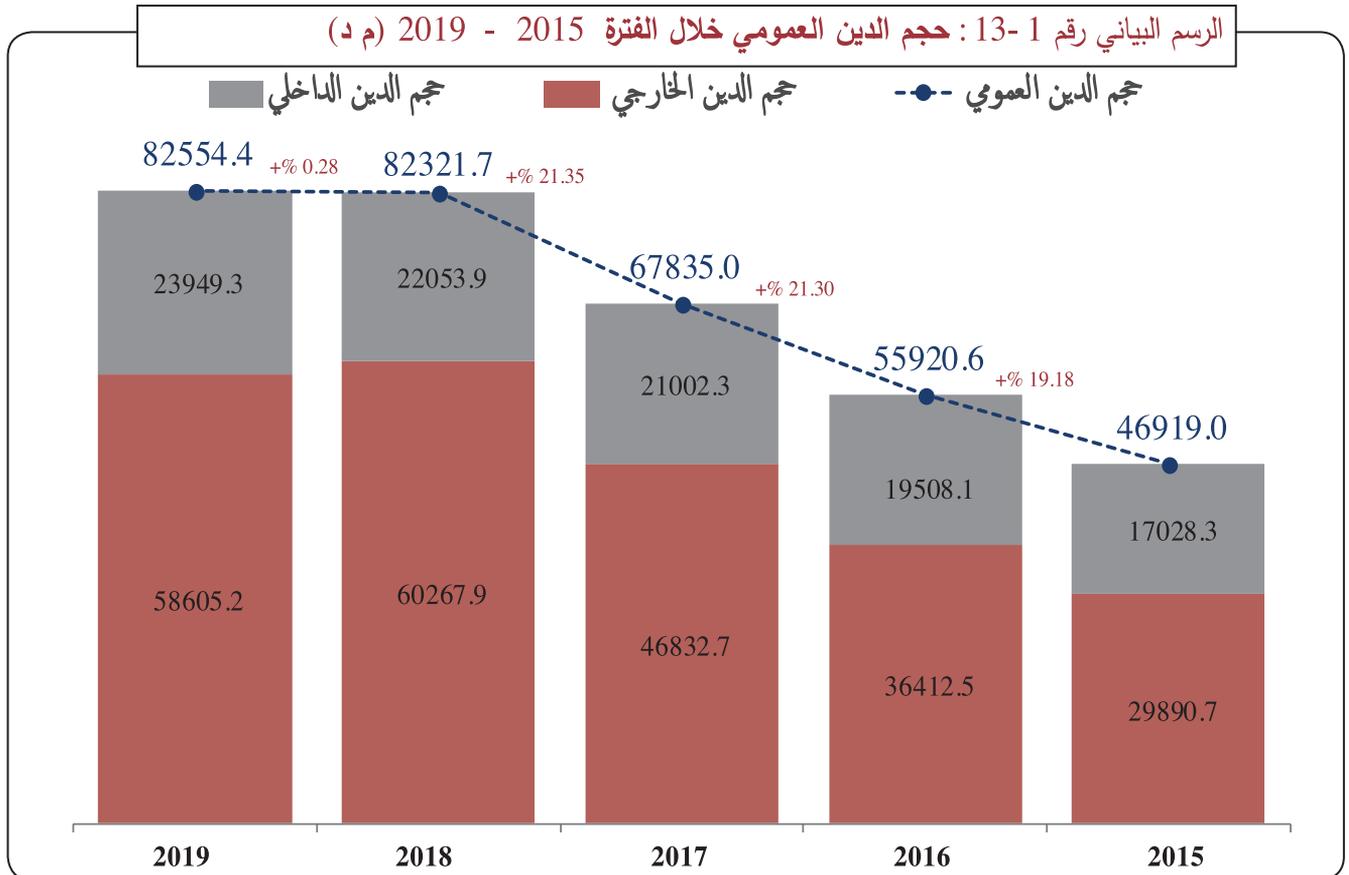
## السحوبات والإصدارات الصافية

السداسي الاول من سنة	2019	2018	2017	بالمليون دينار
2020	10606.2	9049.3	11371.5	الإقتراض
3788.6	7966.7	7352.5	8690.9	الإقتراض الخارجي
4113.1	2639.5	1696.8	2680.7	الإقتراض الداخلي
3125.6	4210.1	3922.9	6626.2	الإقتراض الصافي
645.7	2733.7	4106.4	5074.3	الإقتراض الخارجي
2479.9	1476.4	183.6-	1551.9	الإقتراض الداخلي

إرتفعت السحوبات والإصدارات الصافية للدين العمومي (وهي السحوبات والإصدارات الجمالية للسنة يطرح منها أصل الدين العمومي الذي تم سداه خلال نفس السنة) بحوالي 287.2 م د سنة 2019 حيث بلغت 3922.9 م د سنة 2018 مقابل 4210.1 م د سنة 2019.

## حجم الدين العمومي

في موفى سنة 2019، سجل نسق إرتفاع قائم الدين العمومي تراجعاً ملحوظاً مقارنة بالسنوات السابقة. حيث بلغ حجم الدين العمومي 82554.4 م د مقابل 82321.7 م د مسجلة في نهاية سنة 2018 أي بنسبة إرتفاع لا تتجاوز 0.28 % مقابل 21.36 % مسجلة بين سنتي 2017 و2018، و21.29 % مسجلة بين سنتي 2016 و2017.



وقد عرفت وتيرة تطور نسبة المديونية منحنى تنازلي للمرة الاولى منذ سنة 2010 لتبلغ بذلك نسبة المديونية 72.51 % من الناتج المحلي الإجمالي في موفى سنة 2019 مقابل 78.2 % سنة 2018.

وقد ساهم تحسن قيمة الدينار مقابل أهم العملات الاجنبية<sup>1</sup> في إنخفاض حجم الدين الخارجي حيث بلغ هذا الاخير حوالي 51.5 % من الناتج المحلي الإجمالي في موفى سنة 2019 (أي ما يعادل 58605.2 م د) مقابل 57.25 % من الناتج المحلي في سنة 2018 (في حدود 60267.9 م د) ، و 48.63 % من الناتج المحلي نهاية سنة 2017 (أي ما يعادل 46832.7 م د).

فيما إستمر إرتفاع حجم الدين العمومي الداخلي ليصل إلى 23949.3 م د سنة 2019 مقابل 22053.9 م د سنة 2018 و 21002.3 م د سنة 2017.

بالنسبة لسنة 2020 و إلى موفى شهر جوان بلغ حجم الدين العمومي 89417.9 م د أي ما يعادل 79.05 % من الناتج المحلي الإجمالي، و يتوقع أن تتجاوز نسبة المديونية عتبة 80 % من الناتج المحلي الإجمالي في نهاية السنة نتيجة صعوبة الوضع الإقتصادي الناجم عن إنتشار وباء فيروس كورونا المستجد وتداعياته على إرتفاع عجز الميزانية .

## هيكل الدين العمومي

السداسي الاول من سنة 2020	2019	2018	2017	بالمليون دينار
67.6%	71.0%	73.2%	69.0%	مناوب الدين الخارجي من الدين العمومي %
32.4%	29.0%	26.8%	31.0%	مناوب الدين الداخلي من الدين العمومي %

تتسم محفظة الدين العمومي بهيمنة الدين العمومي الخارجي و الذي بلغت حصته في موفى سنة 2019 حوالي 71.0 % مقابل 29.0 % للدين الداخلي. وتشهد هذه الحصة إرتقاعا متواصلا في السنوات الاخيرة حيث بلغت 73.2 % من مجموع الدين العمومي في سنة 2018 بينما كانت في حدود 69 % في نهاية سنة 2017.

## تركيبية الدين العمومي الخارجي:

السداسي الاول من سنة 2020	2019	2018	2017	مناوب الدين الخارجي % من الدين العمومي
67.6%	71.0%	73.2%	69.0%	القروض متعددة الأطراف % من الدين العمومي الخارجي
52.19%	48.76%	50.02%	49.85%	القروض الثنائية % من الدين العمومي الخارجي
15.93%	15.75%	13.26%	14.31%	الاسواق المالية العالمية % من الدين العمومي الخارجي
31.88%	35.49%	36.72%	35.85%	

## تركيبة الدين العمومي الخارجي حسب المقرضين

لسنوات متتالية تميزت تركيبة الدين العمومي الخارجي بهيمنة الدين المتعدد الأطراف حيث بلغ حجم الدين المستحق لهذه الفئة سنة 2019 حوالي 48.8 % من جملة الدين الخارجي أي ما يعادل 28578.0 مليون دينار.

ويرتكز الدين المستحق للمقرضين متعددي الاطراف على ثلاثة مقرضين أساسيين وهم البنك الدولي للإنشاء والتعمير، صندوق النقد الدولي والبنك الإفريقي للتنمية، الذين يستحوذون على ما يقارب 77 % من الدين متعدد الأطراف. وعلى غرار السنوات السابقة يبقى البنك الدولي للإنشاء والتعمير (B.I.R.D) أهم المقرضين المتعددي الأطراف وذلك بحجم دين بلغ 9456.9 م د أي 33.1 % من مجموع الدين متعدد الأطراف و16.13 % من مجموع الدين العمومي الخارجي، يليه البنك الإفريقي للتنمية بحجم دين يبلغ 7689.0 م د أي 26.9 % من مجموع الدين متعدد الأطراف، ثم صندوق النقد الدولي بحجم دين بلغ 4919.7 م د (أنظر الملحق 1).

وفيما يخص الديون المستحقة للصناديق العربية والاسلامية، تحتل الديون الممنوحة من طرف الصندوق العربي للإنماء الإقتصادي والاجتماعي (F.A.D.E.S) المركز الاول بينها، بحجم دين بلغ 1604.0 م د (5.61 % من الدين متعدد الأطراف) تليها الديون المستحقة للبنك الإسلامي للتنمية بحوالي 242.7 م د.

أما بالنسبة لحجم الدين العمومي الخارجي المستحق في اطار الثنائي فقد بلغ سنة 2019 حوالي 9228 م د أي ما يعادل نسبة 15.75 % من إجمالي الدين العمومي الخارجي وقد عرفت هذه النسبة تطورا ملحوظا مقارنة بالسنوات القليلة السابقة حيث كانت في حدود 13.2 % من مجموع الدين الخارجي سنة 2018 و 14.3 % سنة 2017.

وتعتبر فرنسا أكبر دائن على المستوى الثنائي بحجم دين يتجاوز 2592.7 م د أي بنسبة 28.1 % من الدين الثنائي، تليها المملكة العربية السعودية بما يقارب 2030.5 م د (أي بنسبة 22.0 % من الدين الثنائي)، هذا و تبلغ حصة الدول العربية مجمعة 35.5 % من مجموع الدين الثنائي (أنظر الملحق 1).

من جانب آخر، بلغت حصة الدين المصدر على السوق المالية العالمية 35.5 % من حجم الدين العمومي الخارجي في موفى سنة 2019 أي ما يقارب 20799.2 م د، مقابل 22129.4 م د في سنة 2018 و 16788,7 م د في سنة 2017 .

## تركيبية الدين العمومي الخارجي حسب أهم العملات الأجنبية

السداسي الاول من سنة 2020	2019	2018	2017	% من الدين العمومي الخارجي
%51.25	%52.82	%48.68	%47.35	الأورو
%21.91	%23.55	%26.22	%28.29	الدولار الأمريكي
%10.06	%10.20	%10.66	%11.16	اليان الياباني
%12.64	%9.15	%10.18	%9.06	وحدة حقوق السحب الخاصة
%4.14	%4.27	%4.27	%4.14	بقية العملات

تتميز محفظة الدين الخارجي للبلاد التونسية بارتفاع مناب الأورو (أكثر من 50 %) وذلك تطبيقا للإستراتيجية المتبعة في التصرف في الدين العمومي و الرامية إلى ضمان التغطية الطبيعية بإعتبار أهمية العلاقات الاقتصادية التي تجمع تونس بالإتحاد الأوروبي الذي يمثل الشريك التجاري الأول لتونس (انظر الملحق 2).

وقد عرف مناب الدين الخارجي المعنون بالأورو تحسنا ليتجاوز 52.8 % سنة 2019، مقابل 48.7 % سنة 2018 و 47.4 % سنة 2017.

## تركيبية الدين العمومي الداخلي:

السداسي الاول من سنة 2020	2019	2018	2017	مناب الدين الداخلي % من الدين العمومي
%32.4	%29.0	%26.8	31.0%	رقاع الخزينة % من الدين العمومي الداخلي
%49.9	%59.2	%61.6	%64.0	الايداعات بالخزينة % من الدين العمومي الداخلي
%30.2	%33.0	%33.3	%29.9	دين داخلي بالعملة % من الدين العمومي الداخلي
%13.5	%6.8	%3.8	%4.6	ديون أخرى % من الدين العمومي الداخلي
%6.4	%1.0	%1.3	%1.5	

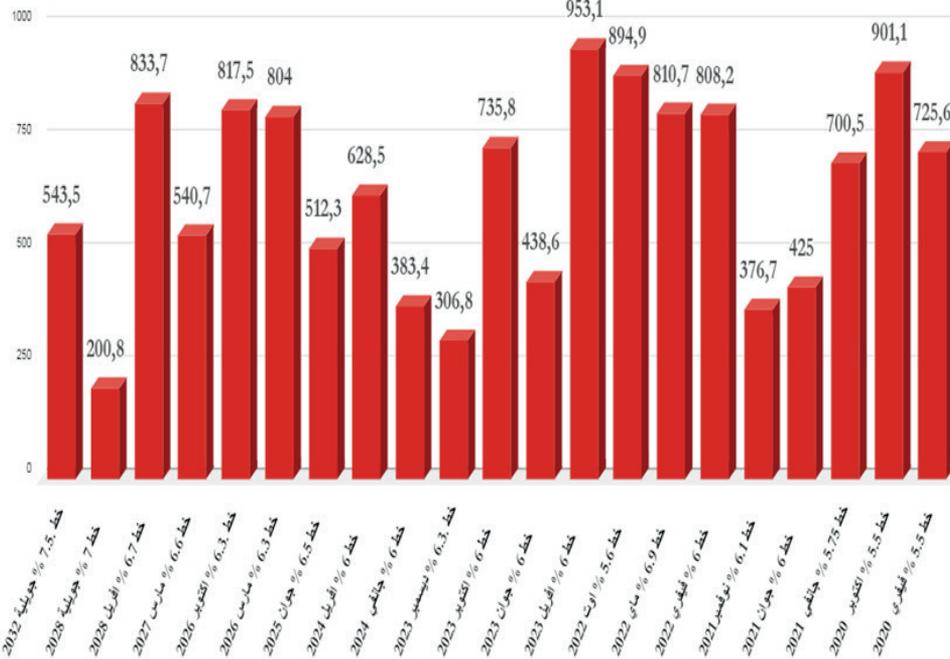
يرتكز الدين العمومي الداخلي أساسا على إصدارات رقاع الخزينة، حيث يمثل حجم هذه الأخيرة أكثر من نصف محفظة الدين الداخلي ويتوزع بقية الدين العمومي الداخلي بين إيداعات بالخزينة العامة للبلاد التونسية وديون داخلية معنونة بالعملة الأجنبية.

## \* رقاع الخزينة

السداسي الاول من سنة 2020	2019	2018	2017	بالمليون دينار
14447.7	14182.5	13587.1	13441.0	رقاع الخزينة
344.2	436.2	26.6	96.2	رقاع الخزينة قصيرة المدى 52 اسبوع
13865.0	13341.2	12975.1	12484.6	رقاع الخزينة القابلة للتنظير
-	-	-	94.6	رقاع الخزينة ذات القصاص صفر
238.5	405.1	585.3	765.5	اكتتاب وطني

وتحتل رقاع الخزينة القابلة للتظير النصيب الأكبر من حجم رقاع الخزينة (في حدود 94 %) حيث بلغ حجمها 13341.2 م د في موفى سنة 2019 و يتوزع على الخطوط التالية :

الرسم البياني رقم 1- 14: توزيع حجم رقاع الخزينة القابلة للتظير في موفى سنة 2019 حسب الخطوط



### \* الإيداعات بالخزينة

تمثل الإيداعات بالخزينة سنويا نحو ثلث الدين العمومي الداخلي حيث بلغ حجمها سنة 2019 ما قدره 7903.0 م د مقابل 7332.3 م د سنة 2018 و 6285.8 م د سنة 2017. وتتأتى هذه الإيداعات أساسا من موارد صندوق الإيداع الوطني التونسي حيث بلغت هذه الاخيرة 6220.1 م د في ديسمبر 2019 مقابل 5643.9 م د في موفى سنة 2018 و 4980,4 م د أواخر سنة 2017 .

### \* الدين الداخلي بالعملة

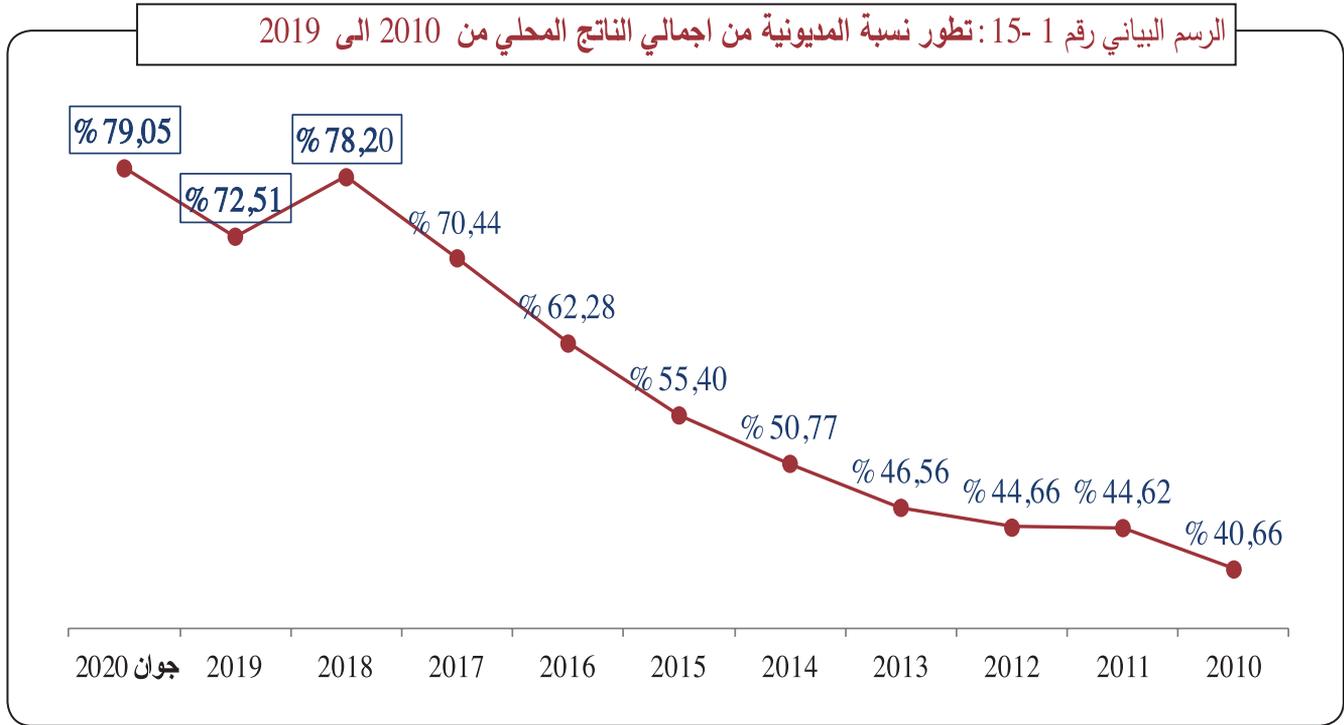
بلغ حجم القروض المعنونة بالعملة الاجنبية و المبرمة بين الدولة التونسية ومجموعة من البنوك المحلية حوالي 1617.8 م د في نهاية سنة 2019 مقابل 837.2 م د في موفى سنة 2018 و 975.9 م د في سنة 2017.

السداسي الاول من سنة	2019	2018	2017	بالمليون دينار
2020	1617.8	837.2	975.9	الديون الاخرى
57.5	88.4	184.8	242.1	القروض البنكي لسنة 2010
419.4	410.6	652.4	733.8	القروض البنكي لسنة 2017
767.2	1118.7	-	-	القروض البنكي لسنة 2019
2657.4	-	-	-	القروض البنكية لسنة 2020

ولقد شهد حجم الدين الداخلي بالعملة إرتفاعا ملحوظا في السداسية الأولى من سنة 2020 و ذلك على إثر إبرام قرضين بنكيين جديدين بالعملة مع مجموعة من البنوك المقيمة في 31 جانفي 2020 بمبلغ 455 مليون أورو و 5 ماي 2020 بمبلغ 257 مليون أورو و 130 مليون دولار أمريكي لتمويل حاجيات الميزانية الناجمة عن جائحة كورونا.

## دينامكية الدين العمومي

للمرة الأولى منذ سنة 2010، سجل نسق تطور نسبة المديونية من إجمالي الناتج المحلي في نهاية سنة 2019 تراجعاً بأكثر من 5.6%، لتبلغ بذلك نسبة المديونية 72.51% من الناتج المحلي الإجمالي مقابل 78.20% مسجلة في موفى سنة 2018.

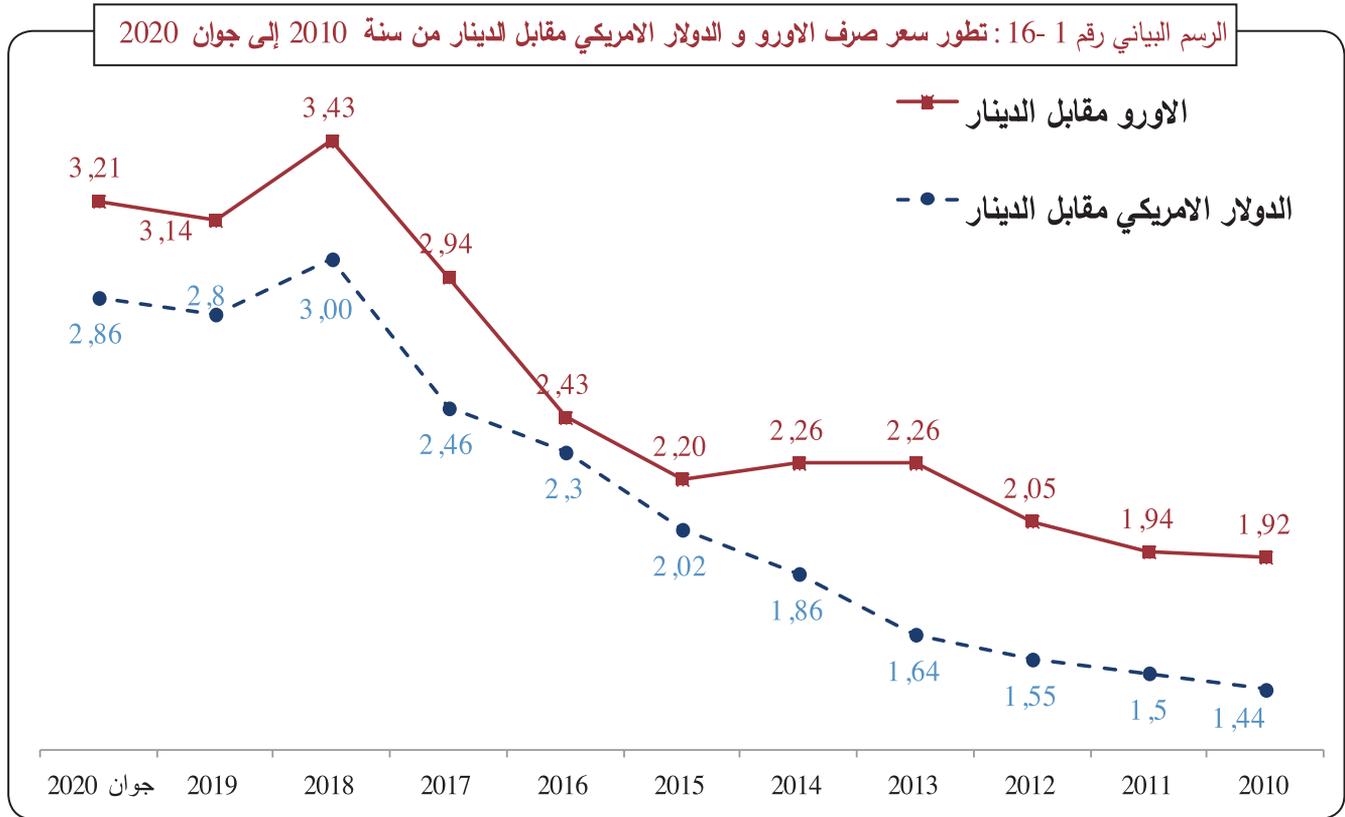


وقد إتسمت وتيرة تطور نسبة المديونية بإرتفاع ملحوظ خلال سنوات (2016-2017-2018) حيث سجل تراكم هذه النسبة إرتفاعا سنويا بمعدل يتجاوز 7,0%.

السداسي الاول من سنة 2020	2019	2018	2017	
79.05%	72.51%	78.20%	70.44%	نسبة المديونية من إجمالي الناتج المحلي
53.43%	51.48%	57.25%	48.63%	▪ نسبة الدين الخارجي من إجمالي الناتج المحلي
25.62%	21.04%	20.95%	21.81%	▪ نسبة الدين الداخلي من إجمالي الناتج المحلي
6.54%	-5.69%	7.76%	8.16%	تراكم نسبة المديونية

## تأثير سعر الصرف

يعود تراجع نسبة المديونية في نهاية سنة 2019 أساسا لمساهمة تحسن قيمة الدينار التونسي مقابل أهم العملات الأجنبية. فقد شهد سعر صرف الأورو مقابل الدينار التونسي انخفاضا بـ 8.3 % مقارنة بسنة 2018 حيث بلغ 3.14 موفى سنة 2019 مقابل 3.43 موفى سنة 2018. كما انخفض سعر صرف الدولار الأمريكي مقابل الدينار التونسي من 3.00 نهاية سنة 2018 الى 2.80 نهاية سنة 2019 مسجلا بذلك تراجعا بـ 6.5 %.



وقد مكن التأثير الإيجابي لتحسن قيمة الدينار مقابل العملات الأجنبية من تخفيض قائم الدين العمومي في موفى سنة 2019 بحوالي 4545.6 م د أي ما يعادل 4% من الناتج المحلي الإجمالي للسنة.

يجدر الذكر أن تراكم تأثير الإنزلاق المتسارع لسعر صرف الدينار مقابل العملات الأجنبية خلال سنوات (2016-2017-2018) قد تجاوز 18746 م دينار و كنتيجة لذلك بلغت نسبة المديونية 78.2 % من إجمالي الناتج المحلي في موفى سنة 2018 بعد أن كانت في حدود 55.42 % نهاية سنة 2015 .

2019	2018	2017	2016	بالمليون دينار
-4545.6	9465.2	5345.0	3936.2	تأثير سعر الصرف

إضافة إلى تأثير سعر الصرف الذي يعد أهم عامل من عوامل إنخفاض نسبة المديونية في موفى سنة 2019، تمثل نسبة النمو الحقيقي عاملا آخر من عوامل تراجع نسبة المديونية خلال نفس الفترة، فقد مكنت هذه الأخيرة من تقليص نسبة المديونية بنسبة 0.72 % من الناتج المحلي الإجمالي.

في المقابل، ورغم التدابير المتخذة في إطار سياسة المالية العمومية من أجل ترشيد النفقات العمومية و تحسين المداخيل الجبائية فإن تواصل عجز الميزانية يواصل إثقال كاهل محفظة الدين العمومي، إذ ورغم التقليل الملحوظ في عجز الميزانية في موفى سنة 2019 حيث بلغ 3.6 % من الناتج المحلي الإجمالي مقابل 4.8 % مسجلة في موفى سنة 2018 و 6.1 % سنة 2017، فقد قدرت مساهمة العجز الأولي للميزانية في إرتفاع نسبة المديونية خلال سنة 2019 بـ 0.26 % من الناتج المحلي الاجمالي.

## مؤشرات الكلفة ومخاطر الدين العمومي

### كلفة فوائد الدين العمومي

خلال السنوات الأخيرة تمكنت الدولة التونسية من مواصلة التحكم في كلفة فوائد الدين العمومي فبالرغم من تغير هيكله محفظة الدين العمومي وتعدد المخاطر المرتبطة بها فقد تمت المحافظة النسبية على نفس الكلفة خلال السنوات الفارطة. فقد انخفضت كلفة فوائد الدين العمومي إلى 3.82 % سنة 2019 مقابل 4.5 % سنة 2010.

2019	2018	2017	
3.82%	4.05%	3.99%	كلفة فوائد الدين العمومي
2.63%	2.74%	2.76%	▪ كلفة فوائد الدين الخارجي
6.9%	6.81%	6.2%	▪ كلفة فوائد الدين الداخلي

وقد حافظت كلفة الدين الخارجي خلال السنوات الثلاث الماضية على نسقتها مستفيدة من المنحى التنازلي لأسعار الفائدة المتغيرة على المستوى العالمي، خصوصا إثر إنخفاض الاوريبور بداية من سنة 2015. فقد انخفضت فوائد الدين الخارجي من 2.74 % سنة 2018 إلى 2.63 % سنة 2019 (مقابل 4.0 % سنة 2010).

وفيما يتعلق بكلفة فوائد الدين الداخلي، فقد إستمرت في منحها التصاعدي حيث بلغت 6.9 % سنة 2019 مقابل 6,2 % سنة 2017 ويعود ذلك إلى إرتفاع كلفة الإصدارات والذي يرتبط بإرتفاع معدل نسبة الفائدة للسوق النقدية.

### الدين العمومي بنسبة فائدة متغيرة

بلغت حصة الديون العمومية ذات نسب فائدة متغيرة في موفى سنة 2019 ما يقارب 28.2 % من مجموع الدين العمومي.

وبالنسبة للدين الخارجي تمثل حصة الدين بنسبة فائدة متغيرة 27.6 %، أما الدين الداخلي فان هذا المؤشر الخاص به يبلغ 29.7 %.

2019	2018	2017	
28.2%	28.7%	25.8%	حصة الدين العمومي بنسبة فائدة متغيرة
29.7%	29.9%	26.8%	▪ الدين الداخلي بنسبة فائدة متغيرة
27.6%	28.2%	25.3%	▪ الدين الخارجي بنسبة فائدة متغيرة

وباعتبار تركيبة محفظة الدين العمومي فإن حوالي 36.1 % من الدين العمومي معرض لمخاطر ارتفاع سعر الفائدة في غضون سنة، في حين 69.6 % من الدين العمومي الجملي تشملته مخاطر ارتفاع سعر الفائدة خلال خمس سنوات.

2019	2018	2017	إعادة تثبيت سعر الفائدة خلال سنة
% 36.1	% 35.1	%31.0	الدين العمومي
% 41.1	% 35.7	%35.63	▪ الدين الداخلي
% 34.0	%34,8	%29.03	▪ الدين الخارجي
إعادة تثبيت سعر الفائدة خلال خمس سنوات			
% 69.6	% 66.3	%61.4	الدين العمومي
% 78.8	% 76.9	%69.5	▪ الدين الداخلي
% 65.8	% 62.3	%58.0	▪ الدين الخارجي

## مخاطر إعادة التمويل

يرتبط تقييم مخاطر إعادة التمويل أساسا بمعدل مدة سداد الدين العمومي و قد عرف هذا المؤشر تحسنا ملحوظا في موفى سنة 2017 ليبلغ حوالي 7 سنوات بعد أن كان في حدود 6,3 سنوات في أواخر سنة 2014، إلا أنه سجل تراجعاً من جديد لينخفض إلى 6.4 سنة في 2019 و يعود ذلك بالأساس إلى تراجع معدل مدة سداد القروض الرقاعية حيث تم اللجوء خلال السنوات الأخيرة إلى قروض متوسطة المدى نتيجة لمحدودية السوق المالية العالمية بالأورو و لتراجع التقييم السيادي للدولة التونسية.

هذا ويستمر تراجع معدل مدة سداد الدين الداخلي بنسق متسارع لتبلغ أقل من 5 سنوات بعد أن كانت في حدود 6.2 سنوات نهاية سنة 2016.

2019	2018	2017	(سنوات)
6.4	6.8	6.9	معدل مدة سداد الدين العمومي
4.9	5.7	5.9	▪ معدل مدة سداد الدين الداخلي
6.9	7.1	7.4	▪ معدل مدة سداد الدين الخارجي
إعادة التمويل خلال سنة			
% 9.3	% 8.2	%7.7	الدين العمومي
% 13.8	% 6.2	%10.0	▪ الدين الداخلي
% 7.5	% 9.0	%6.6	▪ الدين الخارجي
إعادة التمويل خلال 5 سنوات			
% 47.5	% 44.0	%42.4	الدين العمومي
% 51.5	% 49.4	%44.4	▪ الدين الداخلي
% 45.8	% 42.1	%41.6	▪ الدين الخارجي

و باختصار فإن أهداف الاستراتيجية المتبعة في التصرف في الدين العمومي تتمحور أساسا حول الحد من المخاطر المرتبطة بمحفظة الدين العمومي من خلال التخفيض في مناب الدين الخارجي وتنويع عملات التداين مع مراعاة مطابقة عملات القروض الجديدة لحاجيات ميزان المدفوعات من العملة والتخفيض من كلفة الدين و خاصة الترفيع قدر الإمكان في مدة سداد الدين الداخلي و الخارجي.

## التصرف في الدين و رسكلة الدين العمومي

### التصرف النشط في الدين العمومي الداخلي

في إطار السعي إلى التقليل من مخاطر إعادة التمويل و لتخفيف الضغط على الحساب الجاري للخرينة، تسعى منذ سنوات الإدارة العامة للتصرف في الدين و التعاون المالي لإعتماد سياسة التصرف النشط في الدين العمومي الداخلي و ذلك بالقيام بعمليات مبادلة لرقاع الخزينة التي يحل أجلها خلال السنة و هي عبارة عن عمليات إعادة شراء أو إسترجاع لرقاع الخزينة القابلة للتظهير التي حل أجل سدادها، وإستبدالها بسندات جديدة لخطوط موجودة أو جديدة ذات أمد أطول .

و تتم المبادلة قبل تاريخ الإستحقاق و ذلك بالتنسيق المسبق مع المختصين في رقع الخزينة لتحديد الخطوط و المبالغ التي ستتم عليها المبادلة ( إما لفائدتهم أو لفائدة حرفائهم).

في سنة 2019، أنجزت الإدارة العامة للتصرف في الدين و التعاون المالي عملية وحيدة للتصرف النشط في الدين العمومي الداخلي و قد تعلقت هذه العملية بالتسديد المسبق لجزء من خط رقع الخزينة فيفري 2019 كالتالي:

الخط المعروض		الخط المستبدل		*فيفري 2019
رقع الخزينة القابلة للتظهير				
6.3% ديسمبر 2023	6.9% ماي 2022	6% فيفري 2022	5.5% مارس 2019	
المبلغ	نسبة الفائدة	المبلغ	نسبة الفائدة	
91.508	8.90%	143.17	8.84%	304.5
نسبة الفائدة	المبلغ	نسبة الفائدة	المبلغ	
9.304%		69.81	5.35%	

### التصرف النشط في الدين العمومي الخارجي

تهدف عمليات التصرف النشط في الدين الخارجي الى التخفيف من عبئ الدين على المالية العمومية ومحاولة الحد من تأثيرات المخاطر المالية المرتبطة بتقلبات اسعار الصرف وتغير نسب الفائدة. وفي هذا الإطار تقوم الإدارة العامة للتصرف في الدين و التعاون المالي بوزارة المالية بمتابعة تطورات نسب فائدة المقايضة (les taux de swap) و نسب الفائدة المرجعية على الاسواق المالية العالمية وذلك بمساعدة تطبيقه توفرها

وكالة « Thomson Reuters »، بهدف تجسيم عمليات التغطية و إتخاذ قرارات تثبيت نسب الفائدة المتغيرة في الوقت المناسب.

### ▪ عمليات الرسكلة

إضافة الى ذلك عرفت السنوات الأخيرة تعدد عمليات الرسكلة أو عمليات تحويل جزء من الديون الخارجية لتمويل مشاريع تنموية.

\*\*مع بلجيكا: تم خلال سنة 2019 إبرام إتفاقية تحويل قسط بمبلغ 2.9991 م أورو من ديون تونس تجاه بلجيكا الى مشاريع تنموية.

\*\*مع ألمانيا: تم خلال سنة 2020 إبرام إتفاقية رسكلة قسط ثالث من القروض التونسية تجاه ألمانيا بمبلغ 15.0 م أورو لفائدة المرحلة الخامسة من برنامج حماية الشريط الساحلي.

\*\*مع إيطاليا: نهاية ديسمبر 2016 تمكنت تونس من إبرام إتفاقية رسكلة جزء من الديون التونسية تجاه الطرف الإيطالي بمبلغ 25,0 م أورو وقد تم بتاريخ 30 أفريل 2019 إبرام ملحق لهذه الإتفاقية لرسكلة قسط ثان بمبلغ 25,0 م أورو ليصبح المبلغ الجملي للرسكلة 50.0 م أورو، وتستهدف هذه المبالغ قطاعات الصحة والتعليم الاساسي والبنية التحتية بالمناطق المحرومة إضافة الى خلق فرص عمل وتنمية المؤسسات الصغرى عن طريق القروض الصغرى.

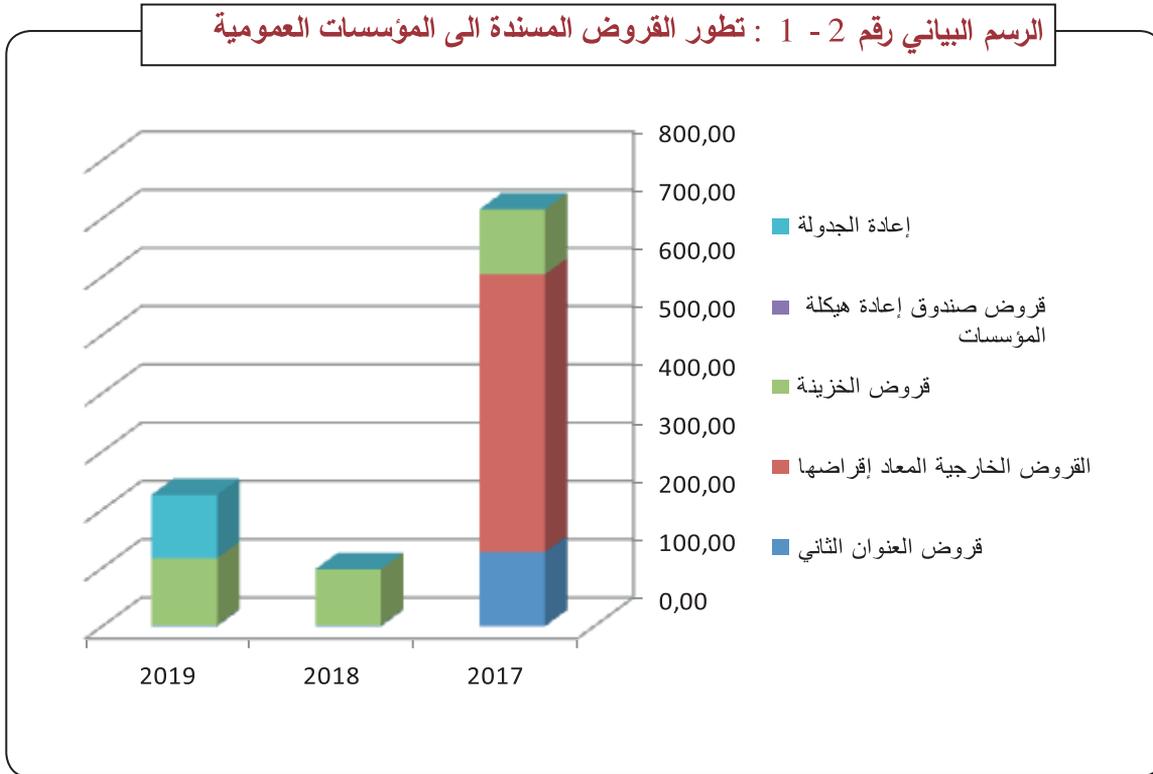


القسم الثاني :  
قروض الدولة الممنوحة  
للمؤسسات العمومية



## التعهدات

أبرمت وزارة المالية خلال سنة 2019 مع المؤسسات العمومية 12 إتفاقية قرض بمبلغ جملي قدره 116.6 مليون دينار في حين تم في سنة 2018 إبرام 9 اتفاقيات قرض بقيمة 97.9 مليون بينما مثلت سنة 2017 سنة استثنائية بإبرام 15 إتفاقية قرض بقيمة 715.6 مليون دينار كان لإتفاقيات إعادة الإقراض النصيب الأوفر في ارتفاع حجم القروض وخاصة منها إتفاقية إعادة إقراض قرض كويتي لفائدة الشركة الوطنية لإستغلال وتوزيع المياه بمبلغ 22 مليون دينار كويتي وإبرام إتفاقية قرض سعودي لفائدة الشركة التونسية للكهرباء و الغاز بمبلغ 483.75 مليون ريال سعودي إلى جانب منح البنك التونسي للتضامن لقرض بقيمة 125 مليون دينار من العنوان الثاني من ميزانية الدولة.



كما أبرمت وزارة المالية 11 إتفاقية قرض خلال الستة أشهر الأولى من سنة 2020 بقيمة 94.7 مليون دينار. و تتوزع هذه القروض خلال سنوات 2017 و 2018 و 2019 حسب المستفيدين كالتالي:

## 2017

صنف القرض	المستفيد	المقرض	المبلغ بالمليون دينار	موضوع القرض	نسبة الفائدة	مدة السداد
القروض الخارجية المعاد إقراضها	الشركة الوطنية لإستغلال و توزيع المياه	الصندوق الكويتي للتنمية الاقتصادية العربية	22 مليون دينار كويتي	إعادة تأهيل منظومة توزيع المياه	2 %	من 01 مارس 2023 الى 01 سبتمبر 2042
	الشركة التونسية للكهرباء و الغاز	الصندوق السعودي للتنمية	483.7 مليون ريال سعودي	تمويل مشروع محطة كهرباء المرقابية	2 %	من 15 ماي 2022 إلى 15 نوفمبر 2035
			476.56	المجموع		
صنف القرض	المستفيد	المبلغ بالمليون دينار	موضوع القرض	نسبة الفائدة	مدة السداد	
قروض الخزينة	الشركة الوطنية لعجين الحلفاء و الورق	15	تمويل حاجياتها من المال المتداول	بدون فائدة	الى حين تحسن وضعيتها المالية	
	الشركة الوطنية لعجين الحلفاء و الورق	15	تمويل حاجياتها من المال المتداول	بدون فائدة	الى حين تحسن وضعيتها المالية	
	شركة إسمنت أم الكليل	3.5	للمساهمة في رأسمال شركة التصرف في القطب الصناعي و التكنولوجي بالكاف	بدون فائدة	من الأرباح الراجعة لها والمتأتية من نشاط شركة التصرف في المركب الصناعي و التكنولوجي بالكاف.	
	الديوان الوطني للزيت	30	تمويل شراؤه من زيت الزيتون موسم 2018/2017	5 %	دفعة واحدة بتاريخ 31 جويلية 2018	
	الديوان الوطني للزيت	12	تمويل شراؤه من زيت الزيتون موسم 2018/2017	5 %	دفعة واحدة بتاريخ 30 سبتمبر 2018	
	الديوان التونسي للتجارة	7	تمويل حاجياته من المال المتداول	3 %	من 31 ديسمبر 2018 الى 30 جوان 2020	
	شركة اللحوم	4	لتسديد جزء من ديونها تجاه بعض الموردين	5 %	من 31 أكتوبر 2020 الى 30 أفريل 2025	
	الشركة الإيطالية التونسية لإستغلال النفط	10.3	من حصة الدولة في تمويل 80 % استكشاف البئر 407-8	بدون فائدة	من المربح	
	مصنع التبغ بالقبروان	12	لشراء السجائر الاجنبية	3 %	من 31 أوت 2017 الى 31 أوت 2020	
	شركة سباق الخيل	3	لتسديد جوائز مالكي الخيول	5 %	من 30 سبتمبر 2019 الى 31 أوت 2020	
			111.8	المجموع		
قروض العنوان الثاني	شركة الدراسات و تهيئة تونس الجنوبية	1	مصاريف صيان و حماية حوزة المشروع	بدون فائدة	من محصول بيع الاراضي	
	شركة الدراسات و تهيئة السواحل الشمالية لمدينة صفاقس	1.3	مصاريف دراسة و متابعة الاشغال	بدون فائدة	من محصول بيع الاراضي	
	البنك التونسي للتضامن	125	خط تمويل التشريع الصغرى و القروض الموسمية	بدون فائدة	15 سنة بعد 5 سنوات إمهال	
			127.3	المجموع		
			715.66	المجموع العام		

## 2018

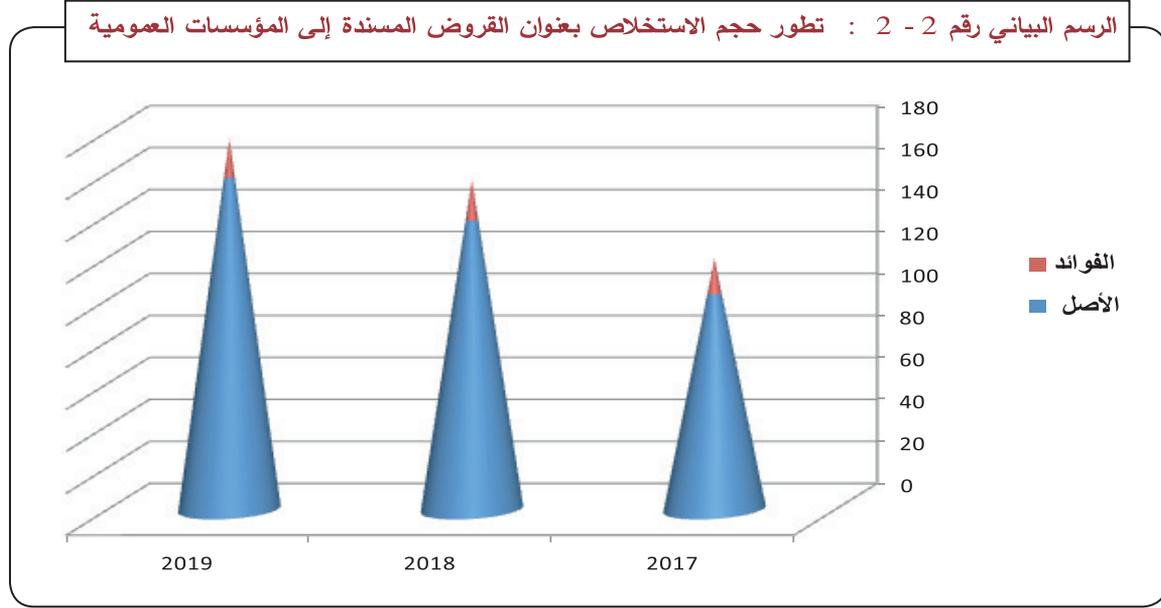
صنف القرض	المستفيد	المبلغ بالمليون دينار	موضوع القرض	نسبة الفائدة	مدة السداد
قروض الخزينة	الشركة الوطنية لعجين الحلفاء والورق	30	تمويل حاجياتها من المال المتداول	بدون فائدة	إلى حين تحسن وضعيتها المالية
	الشركة الوطنية لاستغلال وتوزيع المياه	10	تسديد قسط 5 ديسمبر 2018 من قرض البنك الأوروبي للإستثمار المضمون من قبل الدولة	3 %	من 30 جوان 2020 الى 31 ديسمبر 2022
	الديوان الوطني للزيت	18	تمويل شراياته من زيت الزيتون موسم 2018/2017	5 %	دفعة واحدة بتاريخ 31 أكتوبر 2018
	الديوان الوطني للزيت	20	تمويل شراياته من زيت الزيتون موسم 2018/2019	5 %	دفعة واحدة بتاريخ 30 سبتمبر 2019
	الديوان التونسي للتجارة	5	تمويل حاجياته من المال المتداول	3 %	من 31 ديسمبر 2019 الى 30 جوان 2021
	الوكالة العقارية الصناعية	3.4	للمساهمة في رأسمال شركة التصرف في القطب الصناعي و التكنولوجي بالكاف	5 %	من الأرباح الراجعة لها و المتأتية من نشاط شركة التصرف في المركب الصناعي و التكنولوجي بالكاف.
قروض العنوان الثاني	الشركة الإيطالية التونسية لإستغلال النفط	10.14	من حصة الدولة في 80% البرنامج الإستثماري لسنة 2018	بدون فائدة	من الماربيح
	شركة الدراسات و تهيئة تونس الجنوبية	0.3	مصاريف صيان و حماية حوزة المشروع	بدون فائدة	من محصول بيع الأراضي
	شركة الدراسات و تهيئة السواحل الشمالية لمدينة صفاقس	1.1	مصاريف دراسة و متابعة الاشغال	بدون فائدة	من محصول بيع الأراضي
<b>المجموع</b>		96.54			
<b>المجموع</b>		1.4			
<b>المجموع العام</b>		97.9			

## 2019

صنف القرض	المستفيد	المبلغ بالمليون دينار	موضوع القرض	نسبة الفائدة	مدة السداد
قرروض الخزينة	الشركة الجديدة للطباعة والصحافة و النشر	4.6	تسريح 114 عونا	5 %	من 10 جانفي 2022 إلى 10 جويلية 2026
	الشركة الوطنية لعجين الحلفاء والورق	20	تمويل دورة الاستغلال	بدون فائدة	دفعة واحدة بتاريخ 31 ديسمبر 2019
	الفولاذ	10	تسديد قسط 8 فيفري 2019 من قرض ITFC	5 %	دفعة واحدة بتاريخ 31 جويلية 2019
	الشركة الوطنية لإستغلال وتوزيع المياه	10	تسديد قسط 5 جوان 2019 من قرض BEI	3 %	من 3 جوان 2020 إلى 3 ديسمبر 2022
	الشركة الوطنية لإستغلال وتوزيع المياه	13	تسديد قسط 28 جوان 2019 من قرض BEI	3 %	من 1 أوت 2020 إلى 1 جويلية 2024
	الشركة الوطنية لعجين الحلفاء والورق	15	تمويل دورة الاستغلال	بدون فائدة	دفعة واحدة بتاريخ 31 ديسمبر 2019
	الشركة الوطنية لإستغلال وتوزيع المياه	27	تسديد أقساط قروض خارجية مضمونة من قبل الدولة	3 %	من 3 ديسمبر 2021 إلى 3 جوان 2024
	الديوان الوطني للزيت	15	تمويل شراؤه من زيت الزيتون موسم 2020/2019	5 %	دفعة واحدة بتاريخ 30 سبتمبر 2019
	الشركة التونسية لسياحة الشباب	0.3	تغطية حاجياتها من السيولة	3 %	من 31 مارس 2020 إلى 31 ديسمبر 2020.
المجموع		114.9			
قرروض العنوان الثاني	شركة الدراسات و النهوض بتونس الجنوبية	0.2	مصاريف أشغال تهيئة المنطقة الرطبة TP4	بدون فائدة	من محصول بيع الأراضي التي سيتم تهيئتها
	شركة الدراسات و تهيئة سبخة بن غياضة بالمهدية	0.4	مصاريف متابعة أشغال استصلاح سبخة بن غياضة و مصاريف حراستها وصيانتها	بدون فائدة	من محصول بيع الأراضي
	شركة الدراسات و تهيئة السواحل الشمالية لمدينة صفاقس	1.1	مصاريف دراسة و متابعة الأشغال	بدون فائدة	من محصول بيع الأراضي
المجموع		1.7			
المجموع العام		116.6			

## الاستخلاصات

بلغت الإستخلاصات المنجزة خلال سنة 2019 بعنوان القروض المسندة إلى المؤسسات العمومية ما قيمته 176.5 مليون دينار (الأصل : 158.3م د - الفوائد : 18.2م د ) بنسبة تطور بـ 12.4 % مقارنة بالاستخلاصات المنجزة في سنة 2018 حيث تم إستخلاص 156.97 مليون دينار (الأصل : 137.99م د - الفوائد : 18.98م د ) وبنسبة 31 % سنة 2017 حيث تم استخلاص مبلغ 119,3 م د (الأصل: 102.9 م د - الفوائد: 16.4 م د).



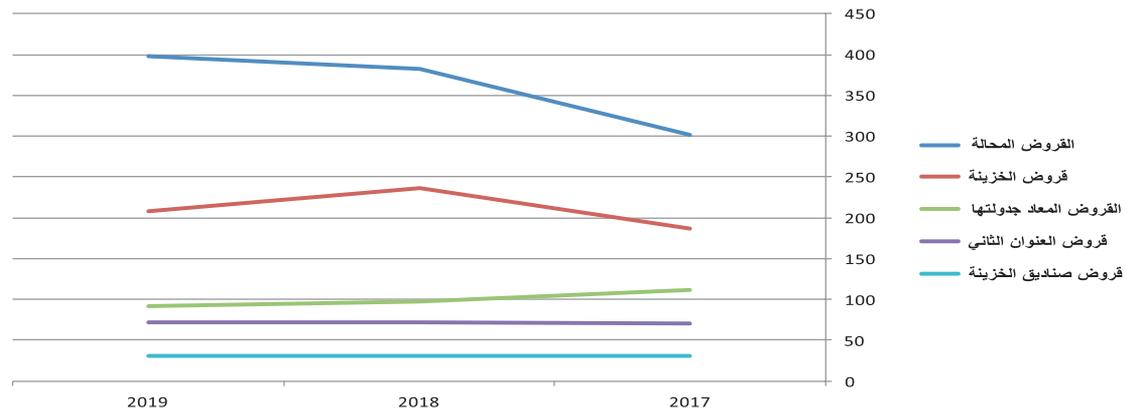
بينما بلغت الاستخلاصات خلال الستة أشهر الأولى من سنة 2020 ما قدره 13.7 مليون دينار و يتوقع أن يبلغ حجم الاستخلاصات خلال الفترة المتبقية من سنة 2020 ما يقارب 70 مليون دينار و تعود أسباب الهبوط الحاد لحجم الإستخلاصات لسنة 2020 إلى تداعيات انتشار وباء كوفيد 19 على النشاط الإقتصادي عموما و على الوضعية المالية للمؤسسات العمومية خصوصا.

## المؤسسات العمومية الأكثر مديونية

سجلت متخلدات القروض المسندة إلى المؤسسات العمومية إرتفاعا طفيفا بنسبة 4% لتبلغ 855.7 م د عند نهاية سنة 2019 مقارنة مع سنة 2018 حيث بلغت 818.5 م د و تطورت بنسبة 17 % عند نهاية سنة 2018 مقارنة بسنة 2017 حيث قدرت متخلدات المؤسسات العمومية تجاه الخزينة العامة للبلاد التونسية بـ 701 م د .

و يفسر تراجع نسبة ارتفاع قيمة متخلدات القروض المسندة للمؤسسات في نهاية سنة 2019 إلى إعادة جدولة متخلدات عدد من المؤسسات العمومية على غرار الديوان الوطني للتطهير بمبلغ 71.3 م د و شركة الخطوط الجوية التونسية بمبلغ 24.5 م د و الشركة الوطنية للسكك الحديدية بمبلغ 11.7 م د. و تتوزع هذه المتخلدات حسب كل صنف كالتالي:

الرسم البياني رقم 2 - 3 : تطور متخلدات القروض المسندة إلى المؤسسات العمومية



كما سجلت المتخلدات خلال الستة أشهر من سنة 2020 انخفاضا طفيفا لتصبح 852.5 م د و يعود ذلك أنه خلال سنة 2020 تم إعادة جدولة متخلدات الشركة الوطنية لعجين الحلفاء و الورق و المقدرة بقيمة 230.4 م د منها 182.3 م د بعنوان متخلدات قروض.

وتمثل المؤسسات التالية أهم الدائنين الذين تعلقت بدمتهم متخلدات بعنوان مختلف أصناف تمويلات المؤسسات العمومية:

مجموع المتخلدات (م د)	المتخلدات الى موفى أوت 2019 (م د)					المؤسسة
	قروض صندوق إعادة هيكلة المؤسسات العمومية	قروض العنوان الثاني	القروض المعاد جدولتها	قروض الخزينة	القروض الخارجية المعاد إقراضها	
222.8	0	0	0	0	222.8	شركة نقل تونس
84.8	0	0	0	0	84.8	الشركة المغربية لصناعة المحركات الحرارية
67.1	0	0	0	0	67.1	الديوان الوطني للتطهير
56.1	9.9		8.4	37.8		الفولاذ
54.7					54.7	الشركة التونسية للكهرباء والغاز
48	0	0	48	0	0	الديوان الوطني للزيت
39.5	0	0	0	0	39.5	بنك تمويل المؤسسات الصغرى و المتوسطة
573	9.9	0	56.4	37.8	468.9	المجموع
279.5	21.1	71.4	37.9	117.2	31.9	مؤسسات أخرى
852.5	31	71.4	94.3	155	500.8	المجموع العام

بالنسبة للمتخذات بعنوان القروض الخارجية المعاد إقراضها فتجدر الإشارة في هذا الصدد إلى التفرقة بين القروض الخارجية التي تمول مشاريع بنية تحتية للدولة و التي تتولى الدولة تحمل خدمة ديونها (الأصل و الفائدة) و بين مشاريع المؤسسات العمومية و التي تتحمل هذه الأخيرة نفقاتها في جزئها المتعلقة بالمعدات والتجهيزات والمنقولات حيث تتولى الدولة تسديد المقرض مباشرة في أصل الدين و فوائده ثم تعود على المؤسسة المنتفعة بالقرض لاسترجاع كل أو جزء من المبالغ التي دفعتها الدولة لخدمة القرض.

و يعود العمل بهذه الصيغة نظرا لعدم قدرة معظم هذه المؤسسات على الحصول على قروض خارجية بصفة مباشرة أو بضمان الدولة نظرا لأن الوضعية المالية لهذه المؤسسات تعرف بدورها عجزا في مواردها.

و تضاعفت متخذات المؤسسات المنتفعة بإعادة إقراض قروضها الخارجية من سنة 2017 حيث كانت في حدود 302.2 م د لتبلغ سنة 2019 ما قدره 453.1 م د و تمثل حوالي 53 % من جملة متخذات القروض الممنوحة إلى المؤسسات العمومية و مرد ذلك أن هذه القروض بالعملة الأجنبية و تأثرها بالتراجع المتواصل للدينار مقابل العملات الأجنبية، و كذلك وضعية بعض المؤسسات التي تشكو من عجز هيكلي على غرار شركة نقل تونس باعتبار عدم الترفيع في أسعار النقل للعموم منذ 2011 رغم الإرتفاع المتواصل في كلفة النقل (أسعار الوقود؛ قطع الغيار؛ الأجور...) وبلغت متخذاتها تجاه الدولة عند نهاية 2019 ما قدره 214.8 م د أي حوالي 47 % من جملة متخذات القروض المعاد إقراضها.

أما بالنسبة لمتخذات القروض الممنوحة على موارد صناديق الخزينة (صندوق إعادة هيكلة المؤسسات ذات المساهمات العمومية) بقيت مستقرة خلال الثلاث سنوات من 2017 إلى 2019 في حدود 31 مليون دينار و يعود ذلك إلى أن هذا الصنف من القروض يمنح للمؤسسات العمومية التي في حالة تصفية أو إعادة هيكلة و تمثل حوالي 3.6 % من مجموع متخذات القروض الممنوحة للمؤسسات العمومية.

أما في ما يتعلق بمتخذات القروض الممنوحة من موارد الخزينة فيجدر التذكير هنا أن قروض الخزينة تمنح أساسا للمؤسسات التي تشكو عجزا مؤقتا في السيولة الناتج أساسا عن عدم تزامن التدفقات المالية بين الموارد و الأعباء إلا أن بعض المؤسسات العمومية تلجأ لهذا الصنف من القروض لتمويل العجز الهيكلي في موازنتها نظرا لعدم قدرتها على تعبئة مواردها من القطاع البنكي و تعتبر الشركة الوطنية لعجين الحلفاء و الورق من أهم المؤسسات التي تعلقت بدمتها متخذات بعنوان قروض الخزينة حيث بلغت سنة 2019 ما قيمته 156.9 م د من جملة 208 م د أي بنسبة 75 % من متخذات قروض الخزينة و تعرف الشركة عجزا هيكليا نتيجة السياسة المتبعة في تحديد سعر الورق مع إرتفاع تكلفة الإنتاج مما أثر سلبا على الوضعية المالية للشركة و ارتفاع مديونيتها تجاه القطاع البنكي و كذلك عدم تنفيذ خطة إصلاحية لإنقاذ المؤسسة مما اضطر الخزينة العامة لضخ

قروض خزينة سنويا بحوالي 30,0 م د للمحافظة على استمرار الشركة و المحافظة على اليد العاملة نظرا لدور الشركة في النسيج المجتمعي لمنطقة القصيرين و تأمين العودة المدرسية.

و أما متخلدات القروض الممنوحة من العنوان الثاني لميزانية الدولة فقد شهدت إرتفاع طفيف من سنة 2017 حيث كانت تقدر بـ 7.4 م د لتبلغ سنة 2019 ما قيمته 71,4 م د و يفسر التطور الطفيف إلى منح قروض بمبالغ طفيفة لتغطية نفقات تسيير ودراسة أشغال إستصلاح بعض المشاريع مثل إستصلاح بحيرة تونس الجنوبية و إستصلاح السواحل الشمالية لمدينة صفاقس و سبخة بن غياضة بالمهدية أما استقرار المتخلدات فيعود إلى ارتباط عملية الاستخلاص بموارد بيع الاراضي التي تقوم هذه الشركات بإستصلاحها والتي لم تشرع بعد في تفويتها تمثل حوالي 8.5 % من مجموع متخلدات القروض الممنوحة للمؤسسات العمومية.

وبالنسبة للقروض المعاد جدولتها فهي الوسيلة التي تلجأ إليها الدولة لمعالجة وضعية متخلدات بعض المؤسسات العمومية لتخفيف عبئ مديونيتها إلا أن المؤسسات التي تعاني من عجز هيكلي لم تتمكن من الالتزام بإعادة الجدولة حيث بقيت متخلدات إعادة الجدولة شبه مستقرة فكانت سنة 2017 تقدر بـ 111.3 م د و في سنة 2018 انخفضت إلى 97.1 م د أما سنة 2019 أصبحت 92.2 م د ويرجع ذلك إلى تراكم متخلدات الديوان الوطني للزيت بعنوان إعادة جدولة الديون البنكية المضمونة سنة 2002 وبالباغة 75,2 م د حيث بلغت الأقساط التي حل أجلها الى سنة 2019 ما قدره 47.9 م د ما يقارب 52 % من جملة المتخلدات بعنوان هذا الصنف من التمويل سنة 2019 (47.9 م د من جملة 92.2 م د).

وكذلك متخلدات ديوان الاراضي الدولية البالغة سنة 2019 حوالي 22.7 م د.

## الديون التي لم يحل أجلها

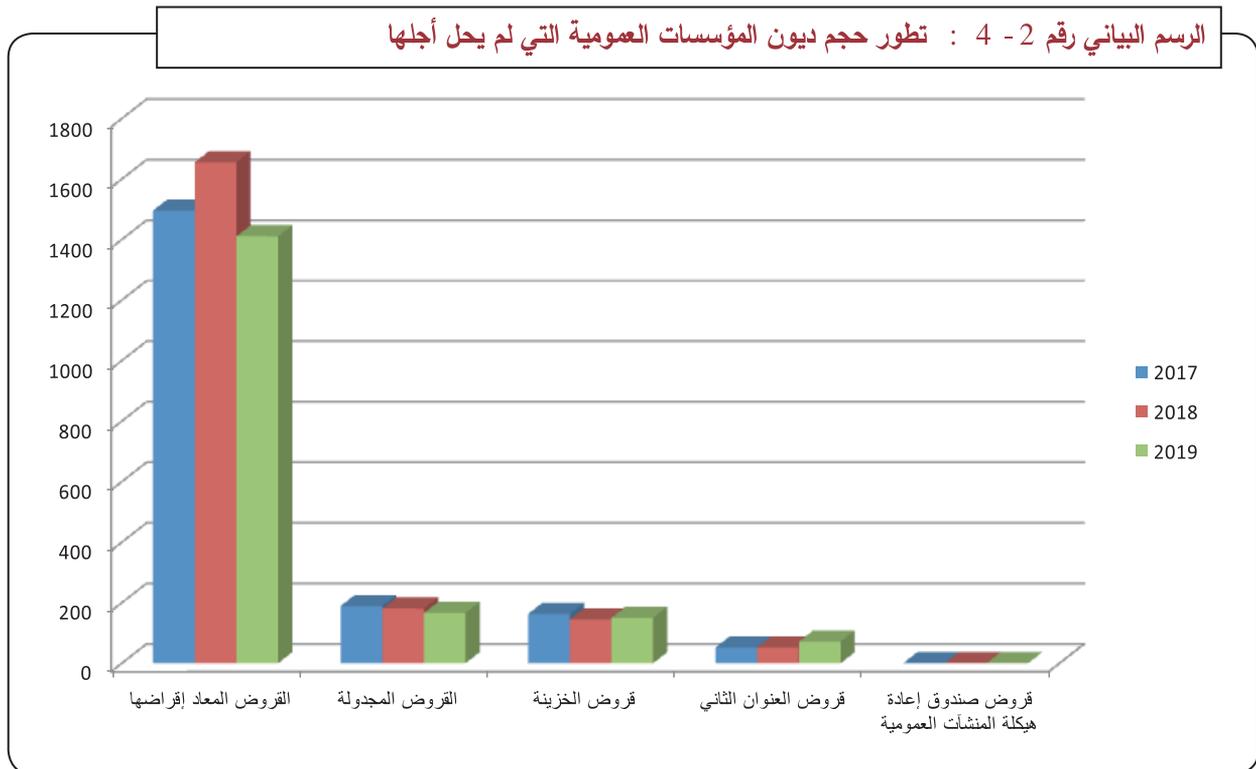
شهدت ديون المؤسسات العمومية التي لم يحل أجل سدادها إرتفاعا حيث كانت سنة 2017 ما قيمته 1900,3 م د ثم سنة 2018: 2034 م د لتتراجع سنة 2019 حيث أصبحت 1798.9 م د و يفسر هذا التراجع بإستقرار سعر الدينار مقابل العملات الأجنبية و عدم وجود سحبيات جديدة على القروض الخارجية المعاد إقراضها.

وتمثل أقساط القروض الخارجية المعاد إقراضها نسبة 78 % من مجموع الديون التي لم يحل أجل سدادها حيث بلغت في سنة 2017: 1496 م د و في سنة 2018: 1655,3 م د أما سنة 2019 أصبحت 1410,8 م د.

و ترجع أهم الديون التي لم يحل أجلها بهذا العنوان القروض المعاد إقراضها إلى المؤسسات التالية:

المؤسسة	2017	%	2018	%	2019	%
الشركة التونسية للكهرباء و الغاز	460,3	24,2 %	421	20,7 %	467,7	26,0 %
شركة نقل تونس	315,2	16,6 %	340,4	16,7 %	299,3	16,6 %
الديوان الوطني للتطهير	273,8	14,4 %	281,9	13,9 %	297,8	16,6 %
البنك التونسي للتضامن	189,2	10,0 %	188,3	9,3 %	185,4	10,3 %
<b>المجموع</b>	<b>1238,5</b>	<b>65,2 %</b>	<b>1231,6</b>	<b>60,6 %</b>	<b>1250,2</b>	<b>69,5 %</b>

و يبين الرسم البياني التالي حجم هذه الديون التي لم يحل أجلها و تطورها خلال الثلاث سنوات الأخيرة حسب كل صنف:





## القسم الثالث: الدين المضمون



▪ يمنح ضمان الدولة لفائدة المنشآت العمومية والمؤسسات العمومية غير الإدارية بعنوان تمويل مشاريع تنمية تدرج ضمن استراتيجيات الدولة المرسمة بمخططات التنمية. ويمكن هذا الضمان من الحصول على التمويلات بشروط مالية تفضلية.

ويقصد بضمان الدولة بأن تحل الدولة محل المدين الأصلي أي المنشأة أو المؤسسة العمومية المقترضة في جميع التزاماتها المالية والتعاقدية. و بالتالي في صورة إخلال المقترض بتعهداته (الكلية أو الجزئية) تجاه المقترض، تلتزم الدولة بالإيفاء بجميع تعهداته و خلاص المبالغ المتخلدة بدمته.

ويضبط قانون المالية لكل سنة المبلغ الأقصى المرخص فيه لوزير المالية لمنح ضمان الدولة لإبرام قروض أو إصدار صكوك إسلامية وفقا للتشريع الجاري به العمل.

▪ وينقسم ضمان الدولة إلى نوعين من الضمان:

✓ **ضمان خارجي:** يسند هذا الضمان لفائدة ممولين أجنب ( مؤسسات مالية دولية مثل البنك الدولي والبنك الأوروبي للاستثمار وبنوك تجارية على غرار «سي تي بنك» و «ناتا كسيس») وذلك بعنوان تمويل مشاريع تنمية واستثمارية.

يعرض هذا النوع من الضمان على المصادقة القانونية نظرا لما تتطلبه اتفاقيات التمويل والضمان من تعهدات تعاقدية ملزمة للدولة تتجاوز الإطار القانوني العادي. وفي صورة إخلال المقترض بالتزاماته المالية تجاه الممول الأجنبي، يتم تفعيل ضمان الدولة بصفة آلية.

✓ **ضمان داخلي:** يسند هذا الضمان لفائدة البنوك المحلية بعنوان تمويل مشاريع واستثمارات لفائدة المؤسسات العمومية، وبصفة استثنائية يتم إسناده لتمويل عجز سيولة لبعض المؤسسات التي تشهد صعوبات مالية.

وفي صورة إخلال المقترض بالتزاماته المالية تجاه الممول، لا يتم تفعيل ضمان الدولة إلا بعد استكمال جميع مراحل التتبعات القضائية ضد المدين.

## الضمانات الممنوحة من قبل الدولة

يسند ضمان الدولة حسب طلبات المؤسسات العمومية لتمويل مشاريعها. ويضبط قانون المالية من كل سنة المبلغ الأقصى لمنح ضمان الدولة (قدر هذا المبلغ بـ 3000 مليون دينار خلال سنوات 2016 و2017 و2018).

ونظرا للطلبات المتزايدة للحصول على ضمان الدولة، تم ضمن قانون المالية لسنة 2019 الترفيع في المبلغ الأقصى المرخص فيه لمنح ضمان الدولة إلى حدود 4500 مليون دينار. وقد تم الترفيع فيه مجددا ضمن قانون المالية التكميلي لسنة 2019 إلى حدود 4790 مليون دينار.

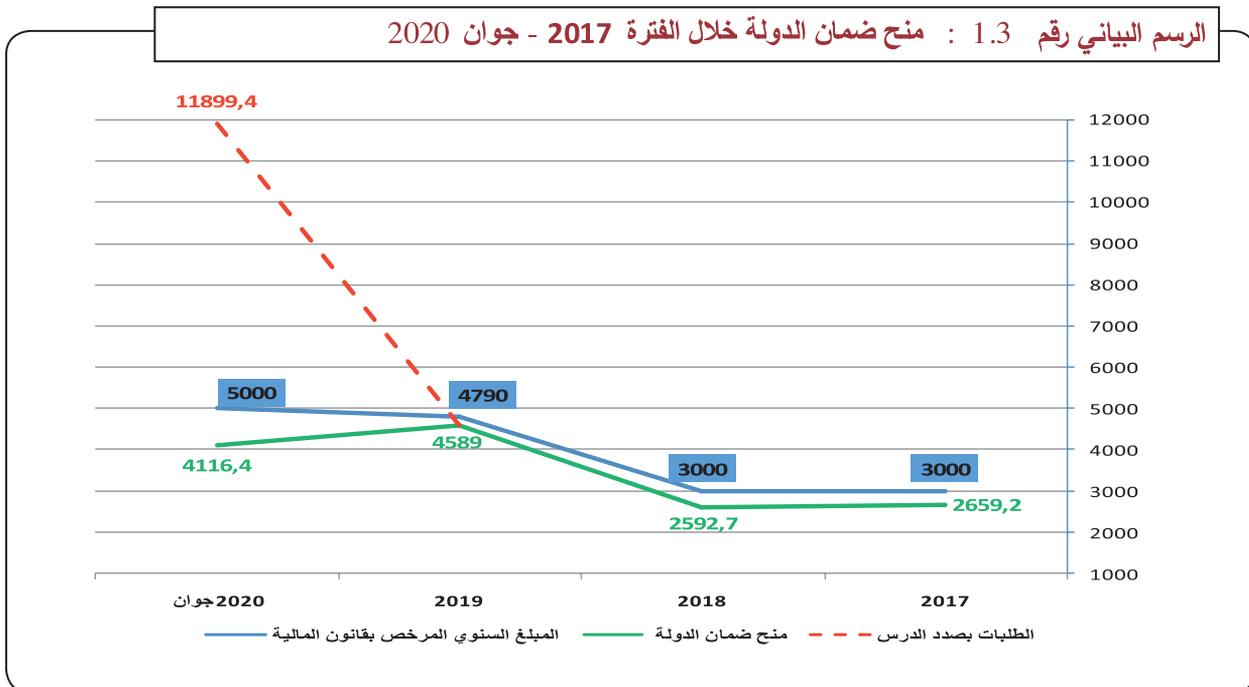
يقدر هذا المبلغ بالنسبة لسنة 2020 بـ 5000 مليون دينار. ومن المنتظر أن يتم الترفيع فيه ضمن قانون المالية التعديلي لسنة 2020 لتلبية الطلبات الإضافية من قبل المؤسسات العمومية للحصول على ضمان الدولة خاصة بسبب التأثير المباشر لجائحة فيروس الكورونا.

ويوضح الجدول الموالي تطور منح ضمان الدولة للفترة الممتدة من سنة 2017 إلى جوان 2020:

الوحدة: مليون دينار

السنة	2017	2018	2019	جوان 2020
المبلغ المرخص بقانون المالية	3000	3000	4790	5000
منح ضمان الدولة	2659.2	2592.7	4589	4116.4
قروض خارجية	1818.2	734.9	2198.7	1584.9
قروض داخلية	841.0	1857.8	2390.3	2531.5
طلبات إضافية للضمان بصدد الدرس	-	-	-	7783.0

الرسم البياني رقم 1.3 : منح ضمان الدولة خلال الفترة 2017 - جوان 2020



ويعتبر منح ضمان الدولة في ارتفاع متواصل منذ سنة 2016 مقارنة بالسنوات السابقة وذلك نظرا لـ:

- الطلبات المتزايدة للبنوك العمومية (البنك الوطني الفلاحي و بنك الإسكان و الشركة التونسية للبنك) لضمان الدولة بعنوان تجسيم توصيات مجامع التدقيق المكلفة بالتدقيق الشامل لحسابات هذه البنوك خاصة المتعلقة بالتعهدات المالية لبعض المنشآت والمؤسسات العمومية تجاه البنوك المعنية والتي تواجه صعوبات مالية.

وفيما يلي جدول يبين المبالغ المضمونة بعنوان الضمانات المدرجة في إطار عمليات التدقيق الشامل للبنوك العمومية خلال السنوات الأخيرة:

الوحدة: مليون دينار

البنك	2017	2018	2019	2020
▪ الشركة التونسية للبنك	-	66.8	66.2	73.2
▪ بنك الإسكان	11.1	156.7	149.6	166.8
▪ البنك الوطني الفلاحي	-	868.6	1141.5	1570.8
المجموع	11.1	1092.1	1357.7	1810.8

رغم أهمية وحجم مبالغ الضمان الممنوحة لفائدة البنوك العمومية في إطار هذه العملية، فإن هذه الضمانات ليس لها تأثير على الحجم الفعلي للدين باعتبار أن إمكانية تفعيله غير واردة خاصة وأن هذه الضمانات تسند لمدة سنة بعنوان تعهدات السنة المنقضية.

- ضمان الدولة لفائدة البنك المركزي التونسي بعنوان تعهدات البنك الفرنسي التونسي وذلك تجسيما لأحكام الفصل 19 (الفقرة 2) من القانون عدد 35 لسنة 2016 المتعلق بضبط النظام الأساسي للبنك المركزي التونسي.

فيما يلي جدول يبين المبالغ المضمونة بعنوان تعهدات البنك الفرنسي التونسي:

الوحدة: مليون دينار

المبلغ المضمون	2017	2018	2019	2020
	201	221	258	291.7

نظرا لعدم البت النهائي في وضعية البنك الفرنسي التونسي من قبل لجنة الإنقاذ المكلفة بالملف، تواصل منح ضمان الدولة لهذا البنك وذلك للحاجة الملحة لمواصلة نشاطه.

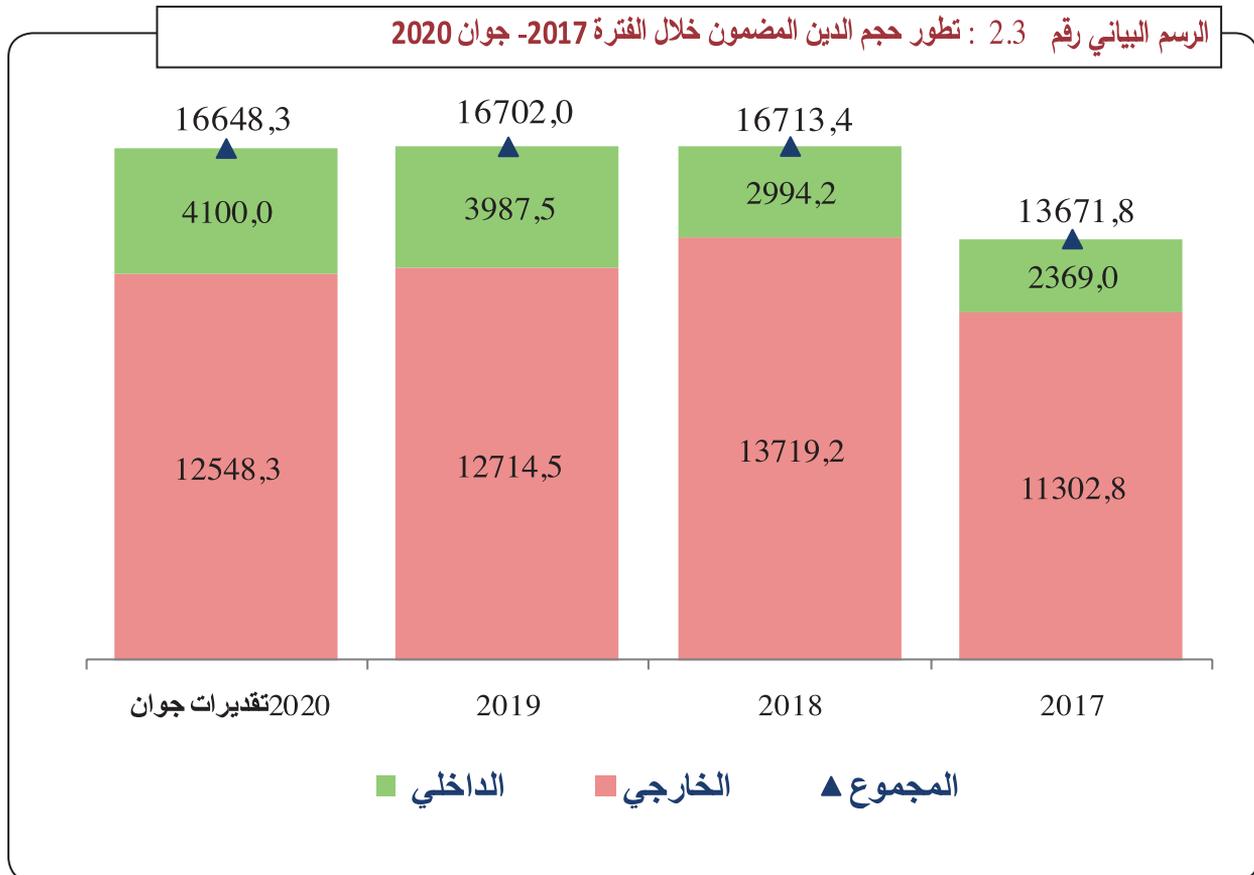
## حجم الدين المضمون

شهد حجم الدين المضمون خلال السنوات الأخيرة تطورا ملحوظا نظرا لتدخل الدولة لمساندة المنشآت العمومية والمؤسسات العمومية للحصول على قروض بضمان الدولة لإنجاز مشاريعها الاستثمارية وتحسين وضعياتها المالية من ناحية، ولتراجع قيمة الدينار مقابل العملات الأجنبية من ناحية أخرى.

يلخص الجدول الموالي تطور حجم الدين المضمون خلال الفترة 2017-2019 مع تقديرات السادسة الأولى لسنة 2020.

الوحدة: مليون دينار

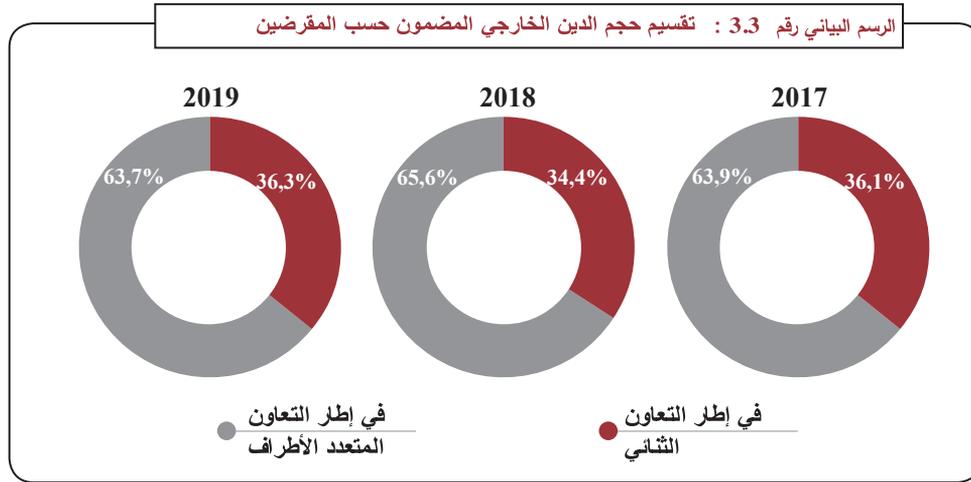
تقديرات جوان 2020	2019	2018	2017	حجم الدين المضمون
12548.3	12714.5	13719.2	11302.8	الخارجي
% 75.4	% 76.1	% 82.1	% 82.7	% من الدين الجملي المضمون
4100.0	3987.5	2994.2	2369.0	الداخلي
% 24.6	% 23.9	% 17.9	% 17.3	% من الدين الجملي المضمون
<b>16648.3</b>	<b>16702.0</b>	<b>16713.4</b>	<b>13671.8</b>	<b>المجموع</b>
% 14.54	% 14.67	% 15.84	% 14.14	النسبة من الناتج المحلي الإجمالي



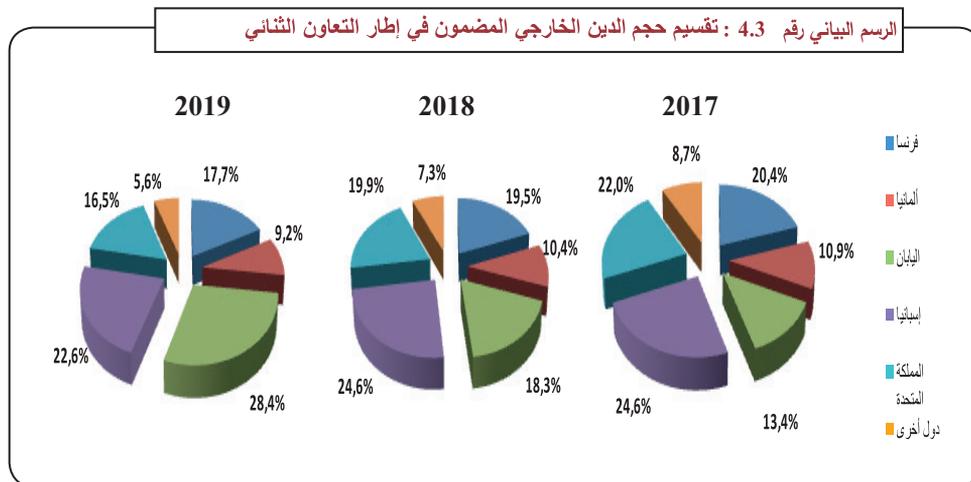
## حجم الدين الخارجي المضمون

قدر حجم الدين الخارجي المضمون بـ 11302,8 مليون دينار سنة 2017 و بـ 13719,2 مليون دينار سنة 2018 أي بنسبة ارتفاع تقدر بـ 21,4% مردها أساسا تدهور سعر الصرف للدينار التونسي سنة 2018. أما بالنسبة لسنة 2019، فقد شهد حجم الدين الخارجي المضمون تراجعاً بنسبة 7,3% ليبلغ 12714,5 مليون دينار وذلك بفضل التحسن النسبي لسعر الصرف للعملة المحلية مقابل العملات العالمية خلال السنة.

يتوزع الدين الخارجي المضمون بين ممولين في إطار التعاون الثنائي والتعاون المتعدد الأطراف كما يبينه الرسم البياني التالي:

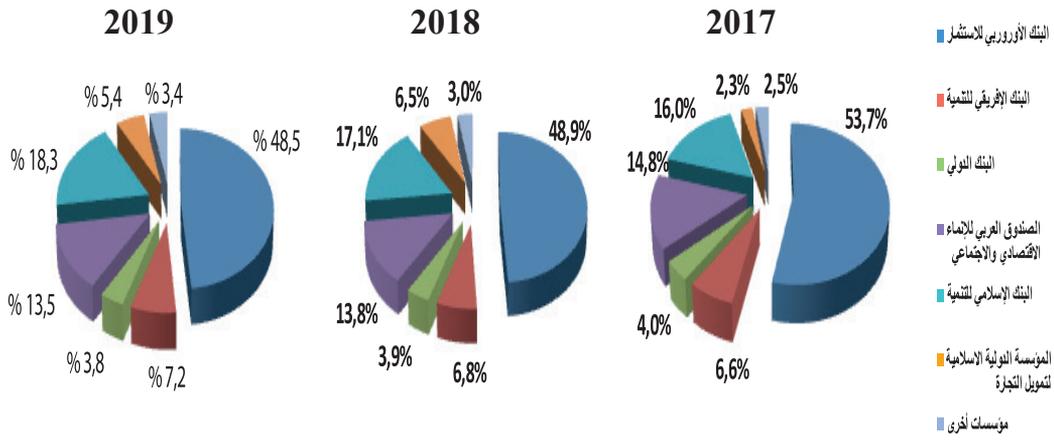


بالنسبة للتعاون الثنائي، أصبحت اليابان سنة 2019 أكبر مقرض للمؤسسات العمومية بضمنان الدولة بحجم دين في حدود 28,4% من حجم الدين الخارجي المضمون بعد أن كانت في المرتبة الرابعة سنتي 2017 و 2018. في المقابل، تراجعت إسبانيا إلى المرتبة الثانية بنسبة 22,6% تليها كل من فرنسا بـ 17,7% ثم المملكة المتحدة بـ 16,5%.



بالنسبة للتعاون المتعدد الأطراف، يواصل البنك الأوروبي للاستثمار الانفراد بالمرتبة الأولى من حجم الدين الخارجي المضمون ضمن التعاون المتعدد الأطراف وذلك بنسبة 48,5% سنة 2019، يليه البنك الإسلامي للتنمية بنسبة 18,3% ثم الصندوق العربي للإنماء الاقتصادي والاجتماعي بـ 13,5%.

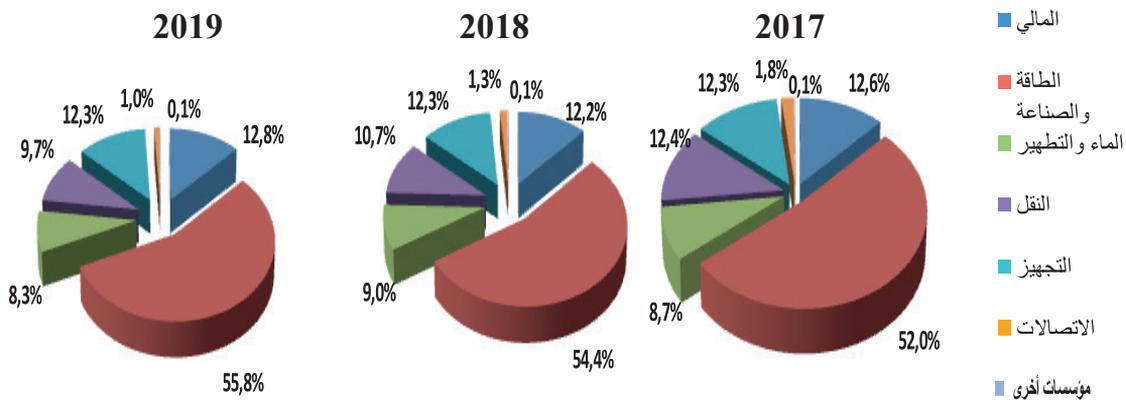
الرسم البياني رقم 5.3 : تقسيم حجم الدين الخارجي المضمون في إطار التعاون المتعدد الأطراف



قطاعيا، يتصدر قطاع الطاقة والصناعة سنة 2019 أكثر من نصف حجم الدين الخارجي المضمون أي بنسبة 55,8%، حيث يمثل حجم القروض الخارجية للشركة التونسية للكهرباء والغاز 52,2% من الحجم الإجمالي للدين الخارجي المضمون. ثم يبرز في المرتبة الثانية القطاع المالي بنسبة 12,8% من حجم الدين الخارجي المضمون، يليه قطاع التجهيز بنسبة 12,3% والذي يعتبر في استقرار منذ سنة 2017. في حين يشهد قطاع النقل تراجعاً بين سنتي 2017 و2019 ليمر من 12,4% إلى 9,7%.

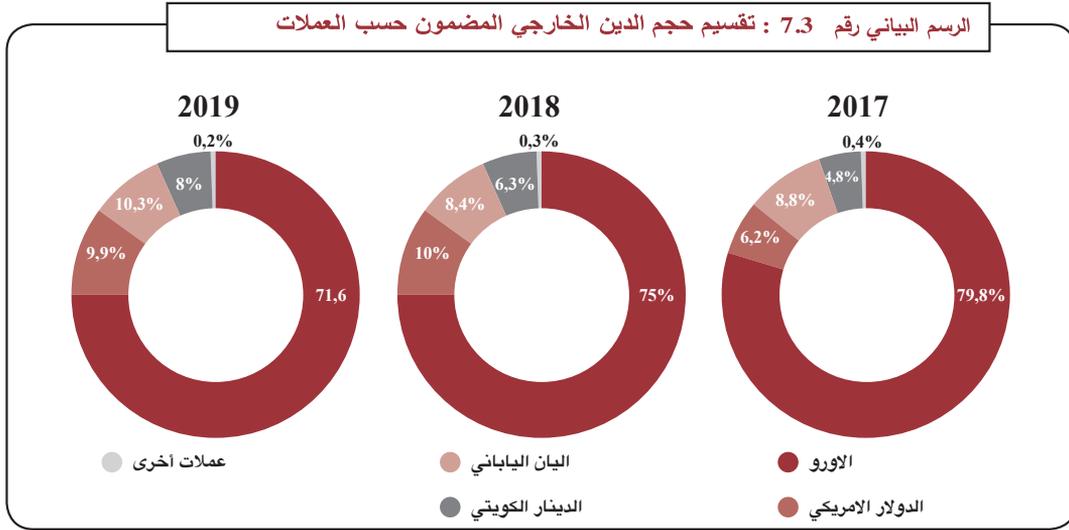
يوضح الرسم البياني التالي التوزيع القطاعي لحجم الدين الخارجي المضمون للفترة 2017 - 2019.

الرسم البياني رقم 6.3 : تقسيم حجم الدين الخارجي المضمون حسب القطاع



حسب العملات، يهيمن الأورو على حجم الدين الخارجي المضمون نظراً لأهمية العلاقات الاقتصادية للبلاد التونسية مع الاتحاد الأوروبي، إذ يقدر سنة 2019 بنسبة 71,6% من الحجم الإجمالي للدين المضمون، مسجلاً تراجعاً مقارنة بسنة 2017 حيث بلغ 79,8%. في المقابل، سجل كل من الدين المضمون باليان الياباني والدولار الأمريكي ارتفاعاً ليصبحا يمثلان على التوالي 10,3% و9,9% سنة 2019.

الرسم البياني رقم 7.3 : تقسيم حجم الدين الخارجي المضمون حسب العملات

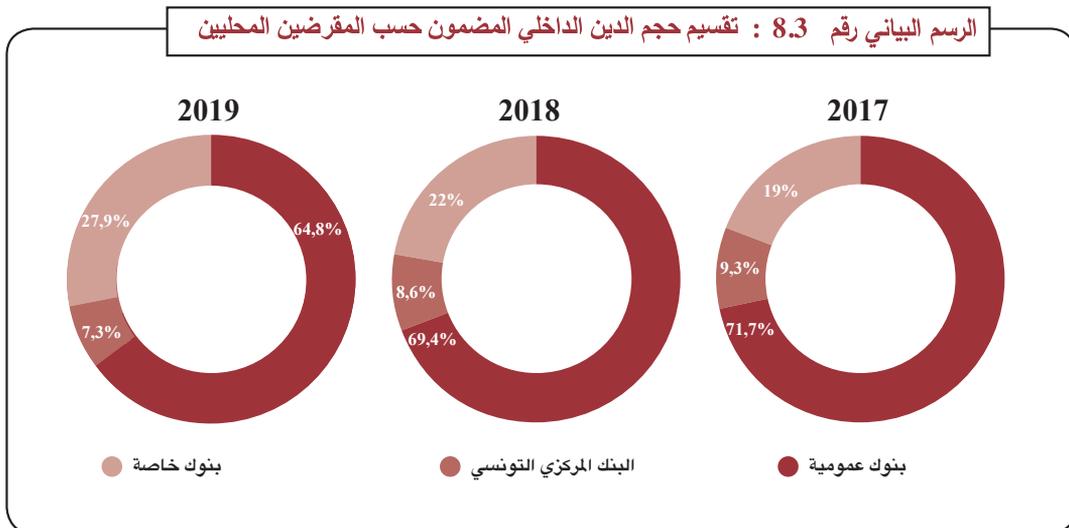


### حجم الدين الداخلي المضمون

تطور حجم الدين الداخلي المضمون خلال الفترة 2017 - 2019 بنسبة 68,3% ليرتفع من مبلغ 2369 مليون دينار إلى 3987,5 مليون دينار. ويرجع هذا التطور بالأساس إلى الضمانات المدرجة في إطار عمليات التدقيق الشامل للبنوك العمومية والتي ارتفعت من 1092,1 مليون دينار سنة 2017 إلى 1810,8 مليون دينار سنة 2019، إضافة إلى الديون المضمونة الجديدة للشركة التونسية لصناعات التكرير وشركة الخطوط التونسية وفروعها.

يتسم الدين الداخلي المضمون بهيمنة البنوك العمومية على حوالي ثلثي حجم هذا الدين رغم تراجعها في السنوات الأخيرة مقابل ارتفاع حجم الدين المضمون للبنوك الخاصة والتي ارتفعت من 19% سنة 2017 إلى 27,9% سنة 2019. أما بالنسبة للبنك المركزي التونسي فيبلغ حجم دينه المضمون 7,3% سنة 2019 والذي يتعلق بتغطية تعهدات البنك الفرنسي التونسي تجاهه.

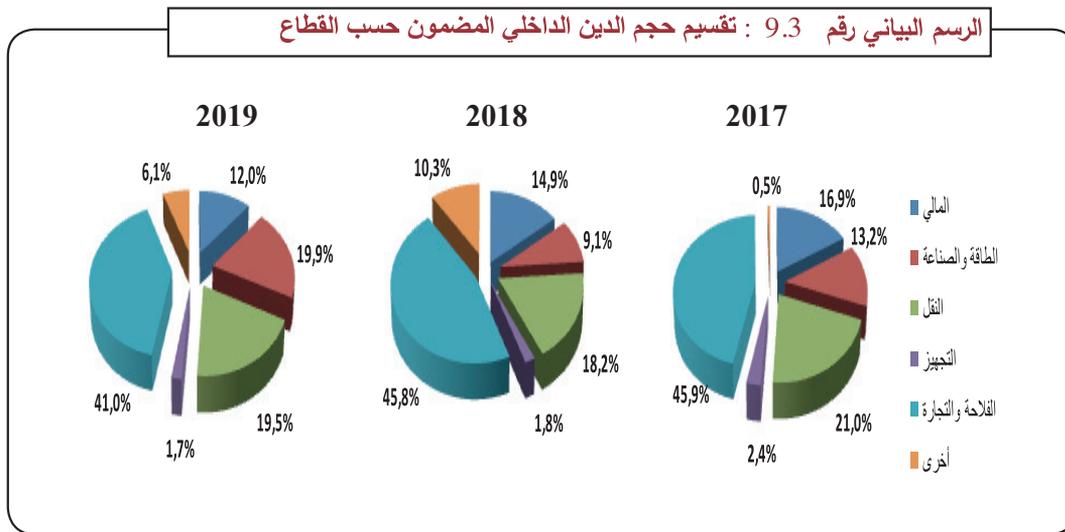
الرسم البياني رقم 8.3 : تقسيم حجم الدين الداخلي المضمون حسب المقرضين المحليين



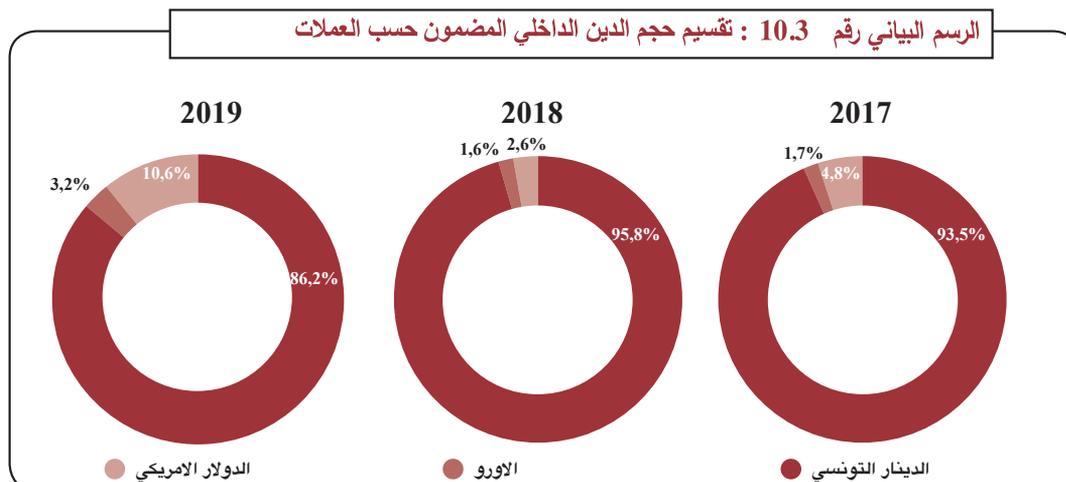
بالنسبة للتوزيع القطاعي، يتصدر قطاع الفلاحة والتجارة على أكثر من خمسي حجم الدين الداخلي المضمون بالنسبة للفترة 2017-2019. ويعود هذا أساسا لعمليات ضمان تعهدات ديوان الحبوب لدى البنك الوطني الفلاحي.

يبرز في المرتبة الثانية قطاع الطاقة والصناعة بنسبة 19,9 % سنة 2019 ويعتبر في ارتفاع تدريجي مقارنة بسنة 2017 حين قدر بـ 13,2 %، هذا الارتفاع راجع بالأساس إلى الديون المضمونة الجديدة للشركة التونسية لصناعات التكرير بعنوان تمويل عمليات اقتناء المواد البترولية. في المرتبة الثالثة، يسجل قطاع النقل ارتفاعا في حجم الدين المضمون نظرا لارتفاع الاحتياجات المالية لشركة الخطوط التونسية وفروعها ليبلغ نسبة 19,5 %.

يوضح الرسم البياني التالي التوزيع القطاعي لحجم الدين الداخلي المضمون:



حسب العملات، يمثل الدين الداخلي المضمون بالدينار التونسي النسبة الأكبر من الدين الداخلي رغم تراجعها خلال الفترة 2017-2019 ليمر من 93,5 % إلى 86,2 % . في المقابل، ارتفع حجم الدين الداخلي المضمون بالعملات العالمية نتيجة وفرة السيولة الأجنبية بالأسواق المحلية سنة 2019، فارتفع حجم الدين بالأورو من 4, % إلى 10,6 % وحجم الدين بالدولار الأمريكي من 1,7 % إلى 3,2 %.



# تفعيل ضمان الدولة

## القروض الخارجية المضمونة

بالنسبة للقروض الخارجية، لم تسجل حالات إخلال أو تأخير في التسديد من قبل المؤسسات المنتفحة بضمان الدولة قبل سنة 2017، إلا أنه بداية من سنة 2018 ظهرت عدة صعوبات على مستوى قدرة هذه المؤسسات على تسديد أقساط قروضها الخارجية في الآجال.

وقد حرصت مصالح وزارة المالية على دعوة المنشآت والمؤسسات العمومية المذكورة على احترام آجال التسديد لتفادي أي تقصير من شأنه أن يؤثر سلبا على علاقة الدولة التونسية ومؤسساتها العمومية بمقرضيها الأجانب.

وفعليا، تدخلت الدولة في عديد المناسبات لمساندة هذه المؤسسات على تسديد هذه الأقساط في الآجال، وذلك إما بمنحها قروض خزينة أو تسبقات من الخزينة.

- الشركة الوطنية لاستغلال وتوزيع المياه: انتفعت في نهاية سنة 2018 بقرض خزينة بقيمة 10 مليون دينار قصد تسديد قسط قرض البنك الأوروبي للاستثمار. وارتفعت وتيرة تدخل الدولة خلال سنة 2019 لمساندة هذه الشركة على الوفاء بالتزاماتها الخارجية عن طريق 3 قروض خزينة بمبلغ جملي قدره 50 مليون دينار بهدف تسديد أقساط قروض خارجية أخرى. أما خلال السداسي الأول لسنة 2020، فتحصلت الشركة على قرض خزينة بمبلغ 6 مليون دينار. ومن المنتظر أن يتواصل الالتجاء إلى قروض الخزينة نظرا لتدهور التوازنات المالية للشركة.

- شركة تونس للطرق السيارة: تواجه الشركة صعوبات على مستوى تسديد القروض الخارجية المضمونة في الآجال بداية من السداسية الثانية من سنة 2018 نتيجة اختلال توازناتها المالية بسبب تراجع قيمة الدينار مقابل العملات الأجنبية وعدم تطبيق الاتفاقيات الخاصة بالترفيه في معالم المرور وتأخر إيرادات الطرق السيارة المبرمج دخولها حيز الاستغلال. ولذلك تحصلت الشركة في نهاية سنة 2018 على تسبقة من الخزينة بمبلغ 30 مليون دينار، إضافة إلى مبلغ 40 مليون دينار خلال السداسية الأولى من سنة 2019 لتسديد أقساط قروض خارجية. وقد سجلت الشركة تأخيرا في تسديد أقساط القروض الخارجية خلال السداسية الأولى لسنة 2020. ولذلك، تم منحها تسبقة من الخزينة بمبلغ 41,9 مليون دينار موفى شهر جوان 2020.

- الشركة التونسية لصناعة الحديد «الفولاذ»: اقترضت الشركة في بداية سنة 2020 من البنوك التونسية مبلغ قدره 2 مليون دولار أمريكي وذلك للإيفاء بتعهدات الشركة تجاه البنك الإسلامي للتنمية.

- الشركة الوطنية للسكك الحديدية التونسية: بهدف تسديد قسط قرضها مع البنك الصيني في الآجال، وبداية من سنة 2018، تلتجى الشركة سنويا إلى تسبقات الخزينة.

- الشركة التونسية للملاحة: لتسديد قسط قرض خارجي مضمون خلال السداسي الأول لسنة 2020، تحصلت الشركة على قرض خزينة بمبلغ 22 مليون دينار.
- شركة الخطوط التونسية: لتسديد قسط قرض خارجي مضمون خلال السداسي الأول لسنة 2020، تحصلت الشركة على قرض خزينة بمبلغ 8,8 مليون دينار.

## القروض الداخلية المضمونة

فيما يخص القروض الداخلية، لا يتم تفعيل ضمان الدولة بصفة آلية. وبالتالي لا يتم الالتجاء لتفعيل الضمان إلا في إطار قوانين مالية (تطبيق الفصل 24 من قانون المالية لسنة 1999) أو تطبيقا لقرارات جلسات عمل وزارية (على غرار قروض الديوان الوطني للزيت).

وتتوزع مبالغ تفعيل ضمان الدولة خلال الفترة -2017 جوان 2020 كما يلي:

الوحدة: مليون دينار

جوان 2020	2019	2018	2017	مبلغ تفعيل ضمان الدولة
3.7	8.4	7.5	10.5	

بالنسبة لسنة 2019، تم تفعيل ضمان الدولة كالتالي:

- الديوان الوطني للزيت : 7.4 مليون دينار.
- الفصل 24 من قانون المالية لسنة 1999: 1 مليون دينار.
- الديوان الوطني للزيت : 3.6 مليون دينار.
- الفصل 24 من قانون المالية لسنة 1999: 0.1 مليون دينار.

وبسبب جائحة فيروس كورونا ونظرا لتراجع مداخيل المؤسسات العمومية خلال سنة 2020، من المنتظر أن ترتفع وتيرة طلبات هذه المؤسسات لتفعيل ضمان الدولة.

وقصد تفادي تفعيل ضمان الدولة الخارجي أو الداخلي، يقترح إيجاد الحلول والإصلاحات الكفيلة لإعادة التوازنات المالية للشركات العمومية وذلك مثلا عن طريق:

✓ إعادة هيكلة المؤسسات العمومية التي تواجه صعوبات مالية وذلك مثلا من خلال الترفيع في رأس المال واستخلاص مستحقات (منح ومقابل الخدمات المسداة) هذه المؤسسات تجاه الدولة.

✓ إقرار الترفيع التدريجي والمتواصل لتعريفات إسداء الخدمات لبعض المؤسسات العمومية كالشركة الوطنية لاستغلال وتوزيع المياه وشركة تونس للطرق السيارة وشركات النقل العمومي.

✓ الحوكمة في تسيير هذه المؤسسات.

القسم الرابع :  
تداعيات جائحة كورونا  
على المديونية



## تداعيات جائحة كورونا على المديونية

عرفت سنة 2020 تغييرا كبيرا للمشهد الإقتصادي على إثر إنتشار وباء فيروس كورونا المستجد، حيث تحولت الأزمة الصحية التي عرفت بدايتها في الصين إلى أزمة عالمية أَلقت بضلالها على مختلف جوانب الحياة الإقتصادية والإجتماعية. وقد كان للإجراءات الصحية الضرورية التي أأخذت لإحتواء الفيروس تأثير كبير على النشاط الإقتصادي ليدخل بذلك الإقتصاد العالمي في مرحلة ركود أعمق من تلك التي شهدتها خلال فترة الكساد العالمي الكبير في ثلاثينات القرن الماضي و خلال الأزمة المالية العالمية في سنة 2008<sup>2</sup>.

وقد بدأت العواقب الإقتصادية لتفشي جائحة كورونا تتجلى بشكل كبير وخلال فترة وجيزة حيث أصيبت حركة التجارة العالمية بالشلل نتيجة تقلص الطلب الخارجي وتباطؤ الإنتاج، كما سجل القطاع السياحي خسائر فادحة عقب إغلاق الدول حدودها وتعطل حركة الملاحة الجوية والبحرية، هذا إضافة إلى الهبوط الحاد في أسعار النفط على إثر ضعف الطلب العالمي وعدم قدرة البلدان المنتمة لمنظمة البلدان المصدرة للنفط والبلدان الرئيسية الأخرى المنتجة للنفط التوصل لإتفاق حول تخفيض الإنتاج في الوقت المناسب قصد إعادة التوازن إلى السوق.

ومن جانبها، تواجه البلاد التونسية تحديات إقتصادية كبيرة تعمقت بشدة مع إنتشار وباء فيروس كورونا المستجد، وينتظر أن يشهد نمو الإقتصاد الوطني لسنة 2020 إنكماشاً حاداً بـ 7.7% نتيجة تراجع النشاط في جل القطاعات وضعف حجم المبادلات التجارية الخارجية؛ وهو أدنى مستوى يسجله النمو منذ إستقلال البلاد التونسية في 1956.

ويتوقع أن تؤدي أزمة كورونا وعواقبها المالية والإقتصادية إلى زيادة كبيرة في عجز الميزانية وتراجع موارد الدولة. حيث يمثل تفشي فيروس كورونا المستجد عبئاً إضافياً على محفظة الدين العمومي لا سيما وأن الإجراءات المتخذة وتداعياتها على المالية العمومية والتوازنات العامة تؤدي إلى إرتفاع حجم الدين وبالتالي نسبة المديونية من الناتج المحلي الإجمالي، ويتوقع أن تتجاوز عتبة 80% نهاية سنة 2020. ونظراً لهيمنة الدين العمومي الخارجي على محفظة الدين العمومي وصعوبة تعبئة موارد وتمويلات خارجية إضافية على مستوى الأسواق العالمية خاصة في هذه الظرفية؛ وقع اللجوء أساساً للدين الداخلي لدعم جهود الدولة لتوفير التمويل المطلوب لمواجهة هذا الوباء. وقد تم سحب موارد إقتراض داخلية في حدود 4124.5 م د خلال السداسية الأولى من سنة 2020 مقابل 2400 م د مقدرة أولاً لكامل السنة في قانون المالية.

وتستمر حالة الضبابية حول تأثير جائحة كورونا على المالية العمومية وإن كان الإقتصاد سيتعافى بسرعة أم أن الأزمة ستلقي بضلالها لفترة أطول، لكن تبقى الإصلاحات الهيكلية عاملاً أساسياً لتحفيز الإقتصاد والنهوض بالإستثمار وضمان ديمومة الدين العمومي.



## القسم الخامس: الإصلاحات



## الإصلاحات

### إحداث الوكالة التونسية للخزينة:

عرفت البلاد التونسية خلال السنوات العشر الأخيرة إرتقاعا ملحوظا في المديونية العمومية، حيث ارتفعت نسبة المديونية من إجمالي الناتج المحلي من 44.6 % سنة 2011 إلى 72.51 % سنة 2019 و ارتفع حجم الدين العمومي من 28778.9 مليون دينار سنة 2011 إلى 82554.4 مليون دينار سنة 2019 و ذلك في ظل ظرف اقتصادي صعب على المستويين المحلي و العالمي مما أدى إلى ارتفاع مؤشر المخاطر المرتبطة خاصة بإعادة التمويل حيث توجد صعوبة في تعبئة الموارد من السوق المالية المحلية الناتج أساسا عن ضعف الادخار المحلي و صعوبة في تعبئة الموارد من السوق المالية العالمية نظرا لتدني التقييم السيادي مما ينعكس على كلفة التمويل (إرتفاع نسب الفائدة) و مدة السداد (مدة سداد أقل من 7 سنوات).

وتفرض هذه الوضعية على الخزينة العامة تحديات في تعبئة الموارد الضرورية لتمويل حاجيات الدولة بكلفة ومستوى مخاطر المقبولين بما يمكن من القدرة على التحكم في مستوى الدين العمومي والحفاظ على ديمومته.

وتبعا لذلك برزت الحاجة الملحة إلى تطوير آليات التصرف في الدين العمومي في جانبه المؤسساتي والتشريعي وكذلك من حيث دعم الإمكانيات البشرية وأساليب العمل المعتمدة لتتماشى مع المعايير الدولية، وذلك ضمن برنامج إصلاحات المالية العمومية والتي شملت تحديث القانون الأساسي للميزانية والشروع في إعداد نظام محاسبي جديد للدولة كما يعد كذلك أحد طلبات المؤسسات المالية العالمية والمحلية فقد تم إدراج مشروع تحديث إدارة الدين ضمن عدة برامج إصلاحية.

وتعود أسباب مراجعة الإطار المؤسساتي للتصرف في الدين إلى:

- التوجه العالمي الجديد إلى عدم اعتبار الدين العمومي كأحدى أدوات تحقيق السياسة النقدية أو لتمويل الميزانية بل اعتباره نظام مستقل في السياسة الاقتصادية لأي بلد يأخذ بعين الاعتبار عند ضبط السياسة العامة للمالية العمومية.
- عدم وجود برنامج واستراتيجية للدين على المدى القصير والمتوسط ملزمة ومسندة إلى إطار قانوني يسمح لجميع الأطراف المتداخلة باحترامها وتضبط مسؤوليتها تحقيق أهدافها
- تعدد المتدخلين في عملية التصرف في الدين مما يستوجب توحيدها في هيكل مختص يعهد إليه على الأقل ضمان التنسيق بين مختلف الهياكل المتدخلة وتجميع المعلومات وتوزيعها مع تحديد مجال تدخل كل طرف بصفة دقيقة وضبط علاقته مع بقية الهياكل.
- الإتجاه نحو التصرف في محفظة الدين بهدف التخفيض في التكلفة والمخاطر إذ أن التصرف في الدين لم يعد مجرد تسديد خدمة الدين فقط بل عملية تركز على ضبط إستراتيجية تقوم على المعادلة بين الكلفة والمخاطر.

- ضمان النجاعة والمردودية للهيكل المتصرف في الدين من الناحية العملية والإجرائية باعتبار أن عمليات التصرف في الدين هي بالأساس عمليات بنكية وعمليات سوق تستوجب توفر خبرات وكفاءات في مجال تحليل المخاطر، وأسواق المال والصرف وإدارة العمليات البنكية (بيع / شراء / تغطية / مقايضة..) والتدخل بالسرعة والنجاعة اللازمتين دون التقييد بالإجراءات الإدارية.
  - غياب المنهج التحليلي للوضع المالي وعدم الإعتماد على نظام التقييم والاستناد إلى مؤشرات القياس للتأكد من الصلابة المالية للمؤسسات العمومية قبل منح ضمان الدولة أو متابعة المخاطر المتصلة بالديون المحتملة.
  - الرفع من مردودية الحساب الجاري للخرينة والتصريف في رصيده بما يمكن من تثمينه وضمان توفر السيولة اللازمة لتغطية النفقات.
  - تطوير السوق الداخلية وإضفاء أكثر ديناميكية عليها وخاصة تنشيط السوق الثانوية للرقاع بتطوير النظام التشريعي وإدخال أدوات مالية جديدة تسمح بالتدخل المباشر للخرينة بالسوق.
  - غياب إطار تشريعي للتصرف النشط في عمليات الدين.
  - غياب إطار قانوني يضبط شروط واجراءات منح ضمان الدولة للمؤسسات العمومية وكذلك إسنادها قروض وتسبيقات الخزينة وقروض العنوان الثاني.
  - فراغ تشريعي لم يمكن من استغلال رصيد الحساب الجاري للخرينة وتوظيفه والتصريف فيه.
  - عدم ملائمة الإطار المؤسسي الحالي (إدارة عامة) مع هيكله المؤسسات المالية المعنية بالتصرف في الديون وعمليات الخزينة، حيث لا يعكس النظام الهيكلي للإدارة العامة للتصرف في الدين والتعاون المالي أهمية البعد التحليلي واستشراف المخاطر المتصلة سواء بالتصرف في دين الدولة أو الديون المحتملة.
  - عدم توفر الكفاءات اللازمة في بعض الاختصاصات كمحلي المخاطر المالية وعمليات التقييم ودراسة أسواق المال العالمية وعمليات الإصدار بهذه الأسواق بالإضافة إلى غياب خبرات في مجال القانون المالي والقانون الدولي العام والذي يتطلب استقطاب خبرات من القطاع المالي والبنكي والقانوني مع ضمان تحفيزهم ماديا وهو ما لا يمكن حاليا تحقيقه باعتباره عدم مرونة قانون الوظيفة العمومية في هذا المجال.
  - غياب البنية التحتية الملائمة للتصرف في عمليات الخزينة أو عمليات الدين كغياب نظام معلوماتي مندمج ونظام مساعد لأخذ القرار وقاعة عمليات مالية.
- وفي هذه الإطار يتنزل مشروع إحداث مؤسسة عمومية مالية في اقرب الآجال (قبل نهاية سنة 2020) تسمى «الوكالة التونسية للخرينة» تتمتع بالاستقلالية القانونية والمالية مع ضمان رقابة الدولة على أعمال الوكالة باعتبار أن ديون الدولة ديون سيادية وبالتالي ستخضع كل عمليات التصرف إلى رقابة دائرة الحسابات وبالمقابل تتمتع

الوكالة باستقلالية أكثر في ضبط سياسة التداين وتتمتع بالمرونة اللازمة من الناحية العملية والإجرائية والتنفيذية (من حيث انتداب الخبراء، تطوير النظم المعلوماتية، إتمام العمليات البنكية بالسرعة والوقت اللازمين..).

## إبرام إتفاقية بين البنك المركزي التونسي و وزارة الاقتصاد و المالية و دعم الإستثمار متعلقة بإطار التصرف في سيولة الخزينة:

يندرج مشروع إبرام إتفاقية متعلقة بإطار التصرف في سيولة الخزينة، بين كل من البنك المركزي التونسي و وزارة الاقتصاد و المالية و دعم الاستثمار، في إطار المعونة الفنية المقدمة من صندوق النقد الدولي لفائدة الإدارة العامة للتصرف في الدين والتعاون المالي والمخصصة «للتصرف في سيولة الخزينة».

وتهدف هذه المعونة الفنية إلى إرساء أساس قانوني لتنظيم التصرف في سيولة الخزينة وتحديد الأطراف المتدخلة قصد تحسين جودة تقديرات سيولة الخزينة وتفاذي الضغوطات التي يشهدها الحساب الجاري للخزينة.

ولزيد تحسين توقعات رصيد الحساب الجاري وفي انتظار توقيع الاتفاقية بين البنك المركزي التونسي و وزارة الاقتصاد و المالية و دعم الاستثمار، تم إحداث لجنة خاصة بالتصرف في سيولة الخزينة بمقرر ممضى من طرف وزير المالية في 21 مارس 2019 من دورها أن تجتمع دوريا لطرح مختلف المشاريع و الأنشطة المتعلقة بالتصرف في سيولة الخزينة، ومن أهم المهام الموكلة لهذه اللجنة:

- متابعة وتحليل التقديرات والانجازات المتعلقة بسيولة الخزينة،
- النظر في منح تسبقات وقروض الخزينة للمؤسسات والمنشآت العمومية،
- متابعة حاجيات المؤسسات والمنشآت العمومية بخصوص التعهدات المالية الخاصة بالدعم والمنح المرسمة بقانون المالية ومتابعة وضعية سيولتها وإيداعاتها بالخزينة،
- إقتراح مجموعة من الإجراءات الكفيلة لتوفير السيولة الضرورية لتغطية حاجيات الحساب الجاري للخزينة.



الملاحق



## الملحق 1 : توزيع حجم الدين العمومي الخارجي حسب المقرضين

2019		2018		2017		
%	بالمليون دينار	%	بالمليون دينار	%	بالمليون دينار	
%48.7	28578.0	%50.0	30145.7	%49.8	23344.0	القروض متعددة الاطراف
%13.1	7689.1	%13.71	8267.8	%14.95	7000.3	البنك الافريقي للتنمية
%16.1	9456.9	%16.84	10149.3	%15.87	7433.5	البنك الدولي للإنشاء و التعمير
%8.3	4919.7	%9.45	5696.2	%8.81	4128.0	صندوق النقد الدولي
%2.7	1617.3	%3.03	1827.9	%3.58	1677.2	بنك الاستثمار الاوروبي
%2.7	1604.0	%2.79	1682.6	%2.57	1204.1	الصندوق العربي للإنماء الاقتصادي والاجتماعي
%4.2	2514.0	%2.85	1714.0	%3.13	1467.7	الاتحاد الاوروبي
%0.4	242.7	%0.43	262.1	%0.47	221.5	البنك الاسلامي للتنمية
%0.6	377.1	%0.62	372.6	%0.13	62.9	صندوق النقد العربي
%0.0	37.7	%0.08	50.0	%0.11	49.7	منظمة الدول المصدرة للنفط
%0.1	102.2	%0.17	99.9	%0.16	75.4	الصندوق الدولي للتنمية الزراعية
%0.0	5.5	%0.02	9.7	%0.02	11.4	المؤسسة الدولية للتنمية
%0.0	11.7	%0.02	13.7	%0.03	12.4	الدول الإسكندنافية
%15.7	9227.9	%13.3	7992.8	%14.3	6700.0	القروض الثنائية
%4.4	2592.7	%4.58	2764.9	%5.51	2581.8	فرنسا
%1.7	1009.9	%1.96	1183.2	%2.21	1034.1	اليابان
%1.0	619.8	%1.15	689.6	%1.23	574.7	الجزائر
%1.4	845.2	%1.51	910.9	%1.61	754.6	ايطاليا
%3.4	2030.5	%0.99	596.2	%0.86	403.8	العربية السعودية
%0.0	0.0	%0.00	0.0	%0.26	122.8	تركيا
%0.4	280.5	%0.5	299.8	%0.52	245.6	ليبيا
%1.8	1111.5	%1.24	748.5	%0.69	321.0	المانيا
%0.4	236.5	%0.40	242.9	%0.40	189.4	الكويت
%0.1	65.8	%0.14	83.3	%0.18	82.1	اسبانيا
%0.1	63.5	%0.13	78.3	%0.15	71.5	بلجيكا
%0.1	74.9	%0.13	80.8	%0.14	67.0	الامارات
%0.0	30.3	%0.06	38.1	%0.09	40.2	كندا
%0.0	25.1	%0.06	35.1	%0.08	35.8	الولايات المتحدة الامريكية
%0.0	33.2	%0.06	38.1	%0.07	33.3	قطر
%0.0	10.1	%0.02	14.9	%0.03	15.9	كوريا الجنوبية
%0.0	7.4	%0.02	9.5	%0.02	9.3	سويسرا
%0.1	65.0	%0.12	71.0	%0.09	40.5	النمسا
%0.0	2.8	%0.01	5.6	%0.01	4.9	الصين
%0.2	123.3	%0.17	102.1	%0.15	71.8	قروض الشراء
%35.6	20799.2	%36.7	22129.4	%35.8	16788.7	الاسواق المالية العالمية
%13.9	8133.6	%18.08	10898.1	%19.06	8926.8	الدولار
%13.18	7966.1	%9.95	5998.8	%7.83	3669.1	الايورو
%8.5	4966.4	%8.68	5232.5	%8.95	4192.7	اليان الياباني
%100.0	58605.1	%100.0	60267.9	%100.0	46832.7	الدين العمومي الخارجي

## الملحق 2: توزيع حجم الدين العمومي الخارجي حسب العملات

2019		2018		2017		
بالمليون دينار		بالمليون دينار		بالمليون دينار		
						العملة
52.82%	30957.0	%48.67	29336.7	%47.35	22173.9	الاورو
23.55%	13802.5	%26.22	15802.5	%28.29	13247.9	الدولار
10.19%	5976.3	10.64%	6415.6	% 11.16	5226.8	اليان الياباني
9.15%	5364.1	10.18%	6135.3	% 9.06	4245.2	وحدة حقوق السحب الخاصة
0.05%	30.3	0.06%	38.1	% 0.09	40.2	الدولار الكندي
%0.004	2.8	0.01%	5.6	% 0.01	4.9	اليوان الصيني
%0.02	10.1	0.02%	14.9	% 0.03	15.9	الوون الكوري الجنوبي
%2.93	1719.4	2.95%	1775.5	% 2.84	1332.1	الدينار الكويتي
%1.07	628.1	0.99%	596.2	0.86%	403.8	الريال السعودي
0.012%	7.4	0.016%	9.5	0.02%	9.3	الفرنك السويسري
%0.09	52.4	0.09%	56.9	0.1%	47.4	الدرهم الإماراتي
0,00%	0.0	0.00%	0.0	0.00%	0.0	الجنيه الإسترليني
%0.09	54.7	0.13%	81.0	0.18%	85.3	الدينار العربي الحسابي
%100.0	58605.1	%100.0	60267.9	%100.0	46832.7	الدين العمومي الخارجي

## الملحق 3: تطور حجم الدين المضمون

### تطور حجم الدين الخارجي المضمون

حسب الممولين

الوحدة: مليون دينار

2019		2018		2017		الممول
%	حجم الدين الخارجي المضمون	%	حجم الدين الخارجي المضمون	%	حجم الدين الخارجي المضمون	
6,4%	815,1	6,7%	921,9	7,4%	833,0	فرنسا
3,3%	424,3	3,6%	489,2	3,9%	446,4	ألمانيا
10,3%	1 311,9	6,3%	863,5	4,8%	544,9	اليابان
8,2%	1 043,4	8,5%	1 162,3	8,9%	1 001,9	إسبانيا
6,0%	759,8	6,8%	939,6	8,0%	898,8	المملكة المتحدة
2,0%	259,7	2,5%	343,3	3,1%	353,4	دول أخرى
<b>36,3%</b>	<b>4 614,2</b>	<b>34,4%</b>	<b>4 719,7</b>	<b>36,1%</b>	<b>4 078,3</b>	التعاون الثنائي
30,9%	3 926,1	32,1%	4 404,2	34,3%	3 881,7	البنك الأوروبي للاستثمار
4,6%	585,1	4,5%	612,1	4,2%	478,8	البنك الإفريقي للتنمية
2,4%	304,9	2,6%	351,8	2,5%	285,6	البنك الدولي
8,6%	1 090,4	9,0%	1 237,8	9,5%	1 069,3	الصندوق العربي للإنماء الاقتصادي والاجتماعي
11,7%	1 483,2	11,2%	1 535,8	10,3%	1 158,6	البنك الإسلامي للتنمية
3,4%	433,8	4,3%	585,3	1,5%	166,9	المؤسسة الدولية الإسلامية لتمويل التجارة
2,2%	276,8	2,0%	272,5	1,6%	183,8	مؤسسات أخرى
<b>63,7%</b>	<b>8 100,3</b>	<b>65,6%</b>	<b>8 999,5</b>	<b>63,9%</b>	<b>7 224,5</b>	التعاون المتعدد الأطراف
<b>100%</b>	<b>12 714,5</b>	<b>100%</b>	<b>13 719,2</b>	<b>100%</b>	<b>11 302,8</b>	المجموع
11,2%		13,0%		11,7%		النسبة من الناتج المحلي الإجمالي

حسب العملات

الوحدة: مليون دينار

2019		2018		2017		العملات
%	حجم الدين الخارجي المضمون	%	حجم الدين الخارجي المضمون	%	حجم الدين الخارجي المضمون	
71,6%	9 103,7	75,0%	10 294,8	79,8%	9 016,3	الأورو
9,9%	1 263,6	10,0%	1 369,0	6,2%	697,5	الدولار الأمريكي
10,3%	1 311,9	8,4%	1 152,9	8,8%	995,6	اليان الياباني
8,0%	1 015,8	6,3%	863,5	4,8%	544,9	الدينار الكويتي
0,2%	19,4	0,3%	39,1	0,4%	48,6	عملات أخرى
<b>100%</b>	<b>12 714,5</b>	<b>100%</b>	<b>13 719,3</b>	<b>100%</b>	<b>11 302,8</b>	المجموع
11,2%		13,0%		11,7%		النسبة من الناتج المحلي الإجمالي

حسب القطاعات الاقتصادية

الوحدة: مليون دينار

2019		2018		2017		القطاع الاقتصادي
%	حجم الدين الخارجي المضمون	%	حجم الدين الخارجي المضمون	%	حجم الدين الخارجي المضمون	
12,8%	1 626,1	12,2%	1 674,4	12,6%	1 425,7	المالي
55,8%	7 101,0	54,4%	7 458,0	52,0%	5 875,0	الطاقة والصناعة
8,3%	1 053,5	9,0%	1 229,5	8,7%	984,8	الماء والتطهير
9,7%	1 231,1	10,7%	1 467,4	12,4%	1 404,0	النقل
12,3%	1 569,5	12,3%	1 693,9	12,3%	1 391,6	التجهيز
1,0%	123,8	1,3%	182,8	1,8%	207,4	الاتصالات
0,1%	9,5	0,1%	13,2	0,1%	14,3	أخرى
<b>100%</b>	<b>12 714,5</b>	<b>100%</b>	<b>13 719,2</b>	<b>100%</b>	<b>11 302,8</b>	المجموع
11,2%		13,0%		11,7%		النسبة من الناتج المحلي الإجمالي

## تطور حجم الدين الداخلي المضمون

### حسب الممولين

الوحدة: مليون دينار

2019		2018		2017		الممول
%	حجم الدين الداخلي المضمون	%	حجم الدين الداخلي المضمون	%	حجم الدين الداخلي المضمون	
64,8%	2 582,1	69,4%	2 078,5	71,7%	1 698,1	بنوك عمومية
7,3%	291,7	8,6%	258,0	9,3%	221,0	البنك المركزي التونسي
27,9%	1 113,6	22,0%	657,8	19,0%	449,9	بنوك خاصة
100%	3 987,5	100%	2 994,2	100%	2 369,0	المجموع
3,5%		2,8%		2,5%		النسبة من الناتج المحلي الإجمالي

### حسب العملات

الوحدة: مليون دينار

2019		2018		2017		العملات
%	حجم الدين الداخلي المضمون	%	حجم الدين الداخلي المضمون	%	حجم الدين الداخلي المضمون	
86,2%	3 437,5	95,8%	2 868,1	93,5%	2 214,5	الدينار التونسي
3,2%	128,6	1,6%	47,9	1,7%	40,5	الأورو
10,6%	421,4	2,6%	78,2	4,8%	114,0	الدولار الأمريكي
100%	3 987,5	100%	2 994,2	100%	2 369,0	المجموع
3,5%		2,8%		2,5%		النسبة من الناتج المحلي الإجمالي

### حسب القطاعات الاقتصادية

الوحدة: مليون دينار

2019		2018		2017		القطاع الاقتصادي
%	حجم الدين الداخلي المضمون	%	حجم الدين الداخلي المضمون	%	حجم الدين الداخلي المضمون	
12,0%	476,6	14,9%	445,9	16,9%	400,3	المالي
19,9%	792,0	9,1%	271,4	13,2%	313,6	الطاقة والصناعة
19,5%	777,0	18,2%	543,9	21,0%	498,5	النقل
1,7%	66,9	1,8%	53,0	2,4%	57,9	التجهيز
41,0%	1 633,3	45,8%	1 370,7	45,9%	1 086,8	الفلاحة والتجارة
6,1%	241,7	10,3%	309,4	0,5%	11,9	أخرى
100%	3 987,5	100%	2 994,2	100%	2 369,0	المجموع
3,5%		2,8%		2,5%		النسبة من الناتج المحلي الإجمالي

الإطار المفاهيمي:



الإصدارات على السوق المالية العالمية  
Emissions sur le Marché Financier  
International  
The International Financial Market

إصدارات رقابية مصدرة بالأسواق العالمية (للأورو،  
للدولار...) والأسواق المحلية (اليانكي، ساموراي...)

حجم/ قائم الدين:  
Encours de le Dette  
Outstanding Debt

هو اجمالي الدين المستحق.

خدمة الدين:

Service de la Dette  
Debt Service

جملة المدفوعات السنوية المتعلقة بكل من أصل  
الدين والفائدة. وتتمثل خدمة الدين الفعلية في  
مجموعة المدفوعات التي يتم أداؤها للوفاء بالتزام  
الدين، بما في ذلك أصل الدين والفائدة وأي رسوم  
على المدفوعات المتأخرة.

دين عمومي:

Dette Publique  
Public Debt

مجموع الالتزامات المالية الأساسية للحكومة  
المركزية والمستحقة لمقيمين ولغير المقيمين.

دين خارجي:

Dette Extérieure  
Foreign Debt

مجموع التزامات الدين للحكومة المركزية المستحقة  
لغير المقيمين. ويتكون الدين الخارجي عادة من  
الدين متعدد الأطراف، الدين الثنائي والقروض  
على الاسواق المالية العالمية.

دين داخلي:

Dette Intérieure  
Domestic Debt

جملة التزامات الدين للحكومة المركزية المستحقة  
لمقيمين آخرين في نفس الاقتصاد.

دين ثنائي:

Dette Bilatérale  
Bilateral Debt

يعتبر الدين الثنائي الدين المبرم في إطار التعاون  
الثنائي مع بقية الدول وكذلك مع المؤسسات المالية  
الحكومية والصناديق الحكومية الأجنبية، إضافة الى  
البنوك الأجنبية.

دين قصير الأجل:

Dette à court terme  
Short Term Debt

هو الدين الذي يبلغ أجل استحقاقه أقل من سنة  
واحدة.

دين متوسط وطويل المدى:

Dette à moyen et long terme  
Medium and Long term Debt

هو الدين الذي يبلغ اجل استحقاقه سنة واحدة او  
أكثر.

دين متعدد الأطراف/ قروض متعددة

الاطراف:

Dette Multilatérale  
Multilateral Debt

يمثل الدين المتعدد الأطراف مجموع القروض المبرمة  
مع المؤسسات المالية الدولية متعددة الأطراف مثل  
صندوق النقد الدولي والبنك الدولي، وكذلك مع  
بنوك التنمية متعددة الأطراف (مثل البنك الاسلامي  
للتنمية والبنك الأوروبي للاستثمار).

رقاع الخزينة:

Bons de Trésor

Treasury Bill/ Treasury Bond/Treasury Note

هي أداة لتمويل خزينة الدولة، تتمثل في سندات  
اقتراض غير مادية تعطي حق التمتع بقيمتها  
لفترة معينة وتكتتب من طرف المختصين في رقع  
الخزينة في حسابات مفتوحة لدى الشركة التونسية  
للمقاصة. تصدر الإدارة العامة للتصرف في الدين  
والتعاون المالي نوعان من رقع الخزينة:

رقع الخزينة القابلة للتنظير و رقع الخزينة  
القصيرة المدى.

• رقع الخزينة القابلة للتنظير: يقع إصدارها

عن طريق مناقصات شهرية بمبلغ اسمي  
1000 د لمدة تساوي أو تفوق السنتين و يتمثل  
التنظير في ربط اصدار جديد برقع مماثلة  
مصدرة سابقا.

• رقع الخزينة قصيرة المدى : يقع إصدارها

أسبوعيا عن طريق مناقصات بمبلغ اسمي  
1000 د ولمدة 13 - 26 - 52 أسبوع

ضمان الدولة:

Garantie de l'Etat  
Guaranteed Debt

هو أن تحل الدولة محل المدين (المنشأة أو المؤسسة  
العمومية) في جميع التزاماته المالية والتعاقدية. حيث  
أنه وفي صورة إخلال المقترض بتعهداته (الكلية  
أو الجزئية) تجاه المقرض، تلتزم الدولة بالإيفاء  
وخلاص جميع المبالغ المتخلدة بدمته.

## قروض خارجية معاد إقراضها

Prêts extérieurs rétrocedés

Assignment Agreement in Loan Form

وهي القروض الخارجية التي تعيد الدولة إقراضها إلى الشركات والمؤسسات العمومية لتمويل استثماراتها.

## قروض العنوان الثاني لميزانية الدولة

Prêts Titré II du budget de l'Etat

وهي قروض ممنوحة بموجب اعتمادات بالعنوان الثاني لميزانية الدولة لتمويل المشاريع المدرجة في ميزانية الدولة.

## قروض على الصناديق الخاصة للخزينة

Crédits des Fonds spéciaux du trésor

Credits on Special Treasury Funds

هي القروض الممنوحة بشكل رئيسي من موارد صندوق إعادة هيكلة المؤسسات ذات المساهمات للمؤسسات العمومية (FREP) للمساهمة في خطط إعادة هيكلة هذه المؤسسات.

## مخاطر سعر الصرف:

Risque de change

Exchange Rate Risk

مخاطر خاصة بالدين المحرر او المؤشر بعملات اجنبية وناجئة عن تقلب اسعار صرف هذه العملات مقابل العملة المحلية (الدينار).

## مخاطر سعر الفائدة:

Risque de Taux d'Intérêt

Interest Rate Risk

يشير الى المخاطر الناتجة عن التقلبات في اسعار الفائدة في الاسواق والتي تؤثر على تكلفة خدمة الدين وعلى تكلفة الاصدارات الجديدة.

## مخاطر إعادة التمويل

Risque de Refinancement

Refinancing Risk

تشير للمخاطر التي تتأتى عن احتمال تجديد الدين الذي يحل موعد استحقاقه بتكلفة مرتفعة (احتمال تجديد الدين بأسعار فائدة اعلى من تلك التي تخص الدين السابق)، او في الحالات القصوى، عدم امكانية تجديد الدين على الاطلاق.

## ضمان داخلي:

Garantie Intérieure

Domestic Guarantee

هو مجموع التزامات الدين بضمان من الدولة تجاه الممولين المحليين والممنوح لفائدة المنشآت العمومية والمؤسسات العمومية غير الإدارية.

## ضمان خارجي:

Garantie Extérieure

Foreign Guarantee

يسند هذا الضمان لفائدة ممولين أجنب (مؤسسات مالية دولية مثل البنك الدولي والبنك الأوروبي للاستثمار وبنوك تجارية مثل «سي تي بنك» - «ناتاكسيس») وذلك بعنوان تمويل مشاريع واستثمارات.

## صكوك

Sukuk

هي أوراق مالية قابلة للتداول تمثل حصصاً شائعة ومتساوية القيمة في ملكية موجودات قائمة فعلاً أو سيتم إنشاؤها من أعيان أو منافع أو خدمات أو حقوق أو خليط من الأعيان والمنافع والخدمات والنقود والديون من حصيلة الاكتتاب وتصدر في إطار عقد وفق المعايير الشرعية وعلى أساس قاعدة الغنم بالغرم.

## قروض الخزينة

Prêts du Trésor

يرخص قانون المالية كل سنة لوزير المالية بمنح قروض من موارد الخزينة الى المؤسسات العمومية في حدود اعتمادات يقع التنصيب عليها صلب قانون المالية وذلك قصد مجابهة نفقات استعجالية أو سد عجز مؤقت في سيولة هذه المؤسسات.

## مختصين في رفاع الخزينة

(Spécialistes en Valeurs du Trésor (SVT)

Primary Dealers

تتمثل مهمة المختصين في رفاع الخزينة، في المشاركة في مناقصات رفاع الخزينة وفي ضمان تداولها وسيولتها. اذ يتم الاكتتاب في رفاع الخزينة عن طريق مناقصات يقدم فيها العروض مختصون في رفاع الخزينة قاموا مسبقاً بإمضاء كراس الشروط المصدر بمقرر من وزير المالية. ويتم اختيار المختصين في رفاع الخزينة من بين البنوك ووسطاء البورصة الأشخاص المعنويين وكذلك المؤسسات المالية والمنخرطين في الشركة التونسية للمقاصة.