

أميمة مرزاق

(طالبة باحثة بسلك الدكتوراه)

كلية العلوم القانونية والاقتصادية والاجتماعية سلا

merzakoumaia@gmail.com

استدامة المديونية العمومية: دراسة تحليلية مقارنة للمقاربات التقليدية والحديثة

مقدمة

أضحى تدبير الدين العمومي قضية محورية في صلب السياسات المالية نظرا لتأثيره المباشر على الاستدامة المالية وقدرة الدول على تسديد الالتزامات التي على عاتقها على المدى المتوسط والطويل. وفي ظل التحولات الاقتصادية والمالية التي يعيشها العالم اليوم، برزت أهمية تبني استراتيجيات وسياسات مستدامة لتدبير الدين العمومي بهدف تقليل المخاطر المرتبطة به وضمان سياسة مالية مستدامة.

تشكل استدامة المالية العمومية عنصرا حاسما لضمان تنمية اجتماعية واقتصادية مستدامة¹، حيث تعتمد الدول على تحقيق توازن مالي طويل الأجل لضمان استمرارية تقديم المرافق العمومية لخدماتها، وتعزيز الاستثمارات، وأيضا تحقيق استقرار اقتصادي ومالي.

وتعرف استدامة المالية العمومية حسب المفهوم التقليدي في الأدبيات الاقتصادية، على أنها قدرة الإدارات العمومية على ضمان تمويل ديونها العمومية ونفقاتها من خلال إيراداتها مع سياسة مالية ثابتة، أي دون اللجوء إلى زيادات في الضرائب أو تخفيض في النفقات كنسبة مئوية من الناتج الداخلي الخام². وترسيخا لمبادئها جاء القانون

¹ www.lof.finances.gov.ma

² Conseil national des finances publiques, synthèse évaluation de la soutenabilité à long terme des finances publiques, Luxembourg,

.3octobre 2017, p.

التنظيمي للمالية 130.13³ كإطار حديث لترسيخ قواعد الحكامة المالية، تحقيق التوازن الميزانياتي وتعزيز الشفافية. حيث أقر مجموعة من المواد التي تهدف إلى ضبط والتحكم في التوازن الميزانياتي.

وبالتالي تعد استدامة الدين العمومي الجسر الذي يمهد الطريق نحو تحقيق حكاما المديونية العمومية، نظرا لدورها الحاسم في تحقيق التوازن بين احتياجات التمويل والاستقرار المالي، فمع تزايد الاعتماد المفرط على الاقتراض كأداة تمويلية أضحت ضمان استدامة الدين العمومي تحديا كبيرا أمام منظومة تديرية تعاني من عدة نواقص. ففي ظل تزايد اعتماد الدول، ومن بينها المغرب، على الاقتراض كوسيلة لتمويل حاجياتها التنموية، تبرز إشكالية مركزية تتعلق بمدى قدرة هذه الدول على الحفاظ على استدامة مديونيتها العمومية دون الإضرار بتوازناتها المالية والاقتصادية.

وانطلاقا من ذلك، يمكن صياغة الإشكالية على النحو التالي:

إلى أي حد تسهم المقاربات التقليدية والحديثة في تقييم وضمان استدامة المديونية العمومية؟ وما مدى

فعالية هذه المنهجيات في تقديم صورة واقعية وشاملة عن المخاطر المحتملة المرتبطة بتراكم الدين العمومي؟

وللإجابة على هذه الإشكالية، ارتأينا معالجتها وفق التصميم التالي:

المحور الأول: آليات ومحددات استدامة الدين العمومي

المحور الثاني: المحور الثاني: مؤشرات استدامة المديونية العمومية

³ ظهير شريف رقم 1.15.62 صادر في 14 من شعبان 1436 (2 يونيو 2015) بتنفيذ القانون التنظيمي رقم 130.13 لقانون المالية.

المحور الأول:

آليات ومحددات استدامة الدين العمومي

لقد لقيت آليات تحديد استدامة الدين العمومي تضاربا واختلافا في وجهات نظر العديد من المفكرين والباحثين الاقتصاديين، نظرا لتعدد السياقات الاقتصادية والسياسية التي تؤثر في مقاربات تقييم الدين، وتباين الأدوات المعتمدة بين الدول والمؤسسات. فقد شكل مفهوم استدامة الدين موضوع نقاش عميق في الفكر المالي والاقتصادي، لما له من أهمية مركزية في توجيه السياسات المالية وضمان استقرار المالية العمومية على المدى الطويل. وفي هذا الإطار، تميز الأدبيات المالية والاقتصادية بين مقاربتين رئيسيتين: المقاربة التقليدية التي تنطلق من مؤشرات كمية ومحاسبية صارمة، تعنى أساسا بتحليل النسب المالية وتوازنات الميزانية لتقييم مدى قدرة الدولة على الوفاء بالتزاماتها دون الحاجة إلى تعديل جوهري في سياساتها المالية، والمقاربة الحديثة التي تنظر إلى الدين من زاوية أوسع.

المطلب الأول: المقاربات التقليدية لاستدامة الدين العمومي

تشمل الآليات التقليدية لتحديد استدامة المديونية العمومية مجموعة من الآليات والمناهج المختلفة، التي تهدف إلى تقييم مدى استدامة الدين لكل الدولة وقدرتها على الوفاء بالتزاماتها المالية على المدى الطويل دون التأثير سلبا على الاستقرار المالي، وتتمثل أبرز هذه المقاربات في ثلاث أدوات تحليلية رئيسية نبرزها في الفقرات الموالية.

أولا: المقاربة القائمة على النسب (Méthode des Ratios)

تعد الطريقة القائمة على النسبة Methode des Ratios من أكثر الطرق استخداما لتحديد مدى استدامة الدين العمومي نظرا لسهولة تطبيقها، حيث تعرف هذه الأخيرة على أنها علاقة ذات دلالة بين قيمتين متجانستين. تعبر عن أهميتهما النسبية وتسمح بقياس العلاقة التي توجد بين هاتين القيمتين⁴. وتعتمد هذه الطريقة على إعداد وتحديد مجموعة من المؤشرات التي تتيح تحديد استدامة الدين العمومي. تشكل هذه المؤشرات جزءا أساسيا من

Brahim Aaouid, Analyse Financière, Tome I, Imprimerie Papeterie Et Watanya, décembre 2017, p.89.⁴

الإطار المرجعي لتحليل استدامة الدين الذي يعتمد على كل من صندوق النقد الدولي والبنك الدولي، استناداً لما ورد في مبادرة الدول الفقيرة الأكثر استدامة (IPPTTE) Initiative Pays Pauvres Très Endettés التي تم إطلاقها سنة 1996. فوفقاً لهذه المبادرة، تعتبر النسبة بين الدين العمومي والنتائج الداخلي الخام المؤشر الرئيسي لتقييم استدامة دين أي دولة، حيث ينظر إلى النتائج الداخلي الخام كمصدر للدخل يتيح سداد الدين العمومي⁵.

ثانياً: المقاربة المحاسبية (Méthode comptable)

تعتمد هذه الطريقة المحاسبية لقياس مدى استدامة الدين العمومي، على المعادلة المحاسبية التي تربط بين الموارد والنفقات مع أخذ الاعتبار للتغيرات التي تطرأ على الدين. وتقوم الفكرة الأساسية على تحديد الرصيد الأولي المستقر⁶، وهو الرصيد المطلوب لتحقيق استقرار الدين العمومي إلى النتائج الداخلي الخام. فإذا كان الرصيد الأولي الفعلي أقل من الرصيد المستقر⁷، فإن ذلك يشير إلى خطر ارتفاع مستوى المديونية، مما يعكس عدم استدامة المالية العمومية والمديونية العمومية. يمكن تحقيق الاستقرار عبر خفض النفقات وزيادة الموارد. وتستخدم الطريقة المحاسبية انطلاقاً من معادلة تربط بين النفقات بدون فوائد الدين والموارد العمومية مع الدين ومعدل الفائدة لتحليل مدى استدامة الدين. وتعد هذه الطريقة أداة فعالة لتقييم كفاءة السياسات المتبعة وقدرتها على ضبط الدين العمومي وضمان استقراره على المدى الطويل⁸.

ثالثاً: القياس الاقتصادي Méthode économétrique

تركز طريقة القياس الاقتصادي لتقييم استدامة الدين العمومي على مبدأ أن الدين العمومي يجب أن يكون مستقراً على المدى الطويل، بحيث لا يزيد بشكل مفرط مقارنة بالنتائج الداخلي الخام. ولتحقيق ذلك، يتم استخدام اختبارات تسمى الاختبارات الاستقرارية (l'analyse des séries statistiques chronologiques) من أجل تحليل العلاقة

<https://www.imf.org/>⁶

⁶ الرصيد الأولي المستقر: هو الرصيد الأولي الذي يجب أن تحققه الدولة (فارق النفقات والموارد دون فوائد الدين) لضمان استقرار نسبة الدين العمومي إلى النتائج الداخلي الخام عند مستوى معين.

⁷ عندما يكون الرصيد الأولي الفعلي أقل من الرصيد الأولي المستقر، فهذا يعني أن الدولة لا تحقق الفائض الميزانياتي المراد تحقيقه أو تعاني من عجز مالي أكبر مما هو ضروري للحفاظ على نسبة الدين العمومي عند مستوى مستقر.

⁸ Fond Monétaire International, Perspectives de l'économie mondiale- La dette publique des marchés émergents, septembre 2003, p.133.

بين الموارد والنفقات. فإذا كانت هذه المتغيرات متوازنة على المدى الطويل (أي وجود تكامل مشترك بينها)، فهذا يشير إلى أن المديونية مستدامة⁹.

يعتبر كل من هاملتون وفاهلين (Hamilton and Flavin¹⁰) من أوائل الباحثين الذين اختبروا مفهوم استدامة الدين العمومي، وذلك سنة 1986، من خلال تحليل العلاقة بين القيمة الحالية للدين والفائض الميزانياتي. وقد خلصا إلى أن الدين يعد مستداما متى كان الفائض المحقق كافيا لتغطيته تدريجيا مع مرور الزمن. وفي امتداد لهذا التوجه، قدم Hénin وFève سنة 1998 مقاربة مكملة، شددوا من خلالها على أهمية مراقبة نسبة الدين إلى الناتج الداخلي الخام، معتبرين أن استدامة الدين العمومي لا تقتصر فقط على تغطيته عبر الفوائض الميزانياتية، بل تتطلب أيضا أن تظل هذه النسبة ضمن مستويات معقولة لا تهدد استقرار الاقتصاد الكلي، مع ضرورة تعديل العجز على حجم الدين المتراكم¹¹. وبالتالي، تربط هذه الطريقة بين استدامة الدين العمومي والسياسات والاستراتيجيات طويلة المدى، ويؤكد على الحفاظ على التوازن بين الموارد والنفقات، مع مراعاة والأخذ بالاعتبار الناتج الداخلي الخام، هو المفتاح لضمان استدامة الدين العمومي.

المطلب الثاني: المقاربات الحديثة لاستدامة المديونية العمومية

تهدف المناهج البديلة إلى تطوير أساليب تحليل استدامة الدين العمومي من خلال إدخال تغييرات تهدف إلى تقديم صورة أكثر دقة وشمولية، وذلك من خلال تطوير والارتقاء العديد من المحاور التي تتسم بها الآليات التقليدية، والتي غالبا ما تكون محدودة من حيث القدرة على تقديم رؤية واضحة وشاملة حول استدامة المديونية العمومية.

أولا: المقاربة القائمة على تحليل القيمة المكتسبة للدين العمومي

⁹ Marius Samizafy, Gestion de la dette publique et analyse des notions d'optimalité, de soutenabilité et des risques financières- cas des pays de la commission de l'océan indien, Thèse pour l'obtention du titre docteur des sciences économiques, Université de Nice Sophia Antipolis, Ecole doctorale DESPEG, Décembre 2013, p:230

¹⁰ يمس دوغلاس هاميلتون هو اقتصادي أمريكي مختص في الاقتصاد القياسي، قام بإسهام مؤثر ومبكر جدا في مجال قياس استدامة الدين العام من خلال ورقته الشهيرة "On the Limitations of Government Borrowing: A Framework for Empirical Testing"، وفي هذه الدراسة، قام هاميلتون وفلافين بوضع إطار اقتصادي قياسي لاختبار ما إذا كانت سياسات الاقتراض الحكومي تتماشى مع مفهوم استدامة الدين العام، عبر ما يسمى "تحليل القيمة الحالية للدين العام والفوائض الأولية".

¹¹ . IBID, p.231

يستمد أصل هذه المقاربة في جوهره من الأدبيات المرتبطة بتمويل الشركات، حيث تعرف القيمة المكتسبة على أنها مجموع رأس المال الأصلي مضاف إليه الفوائد المتراكمة عليه خلال فترة استثمارية محددة¹². وقد تم تبنيها لتحليل استدامة المديونية العمومية لأنها تتيح تحليل عملية التراكم المالي بشكل بسيط وفعال، مما يتوافق ويشكل جزءاً أساسياً من مفهوم الاستدامة. لذلك، فإن دراسة استدامة الدين العمومي تستوجب التركيز على تحليل تطوره عبر عدة فترات متتالية.

وبهذا، تعتبر هذه المقاربة فعالة لتحليل استدامة الدين العمومي، لأنها تعتمد على تقييم تراكم الدين بطريقة مبسطة تتيح فهماً أعمق لمساره واتجاهاته المستقبلية. حيث تقوم على فكرة أن الدين العمومي ينمو بمعدل سنوي ثابت (b)، مما يسمح بحساب قيمته المتوقعة في المستقبل باستخدام المعادلة التالية¹³:

$$B_n = B_0(1+b)^n$$

حيث أن:

↪ B_0 : الدين العمومي في بداية الدراسة؛

↪ b : معدل النمو السنوي للدين خلال فترة معينة؛

↪ n : عدد السنوات في فترة معينة؛

↪ B_n^* : مستوى الدين العمومي الأمثل عند نهاية فترة معينة.

من خلال هذه المقاربة، يمكن تحديد ما إذا كان الدين العمومي مستداماً أم لا عن طريق مقارنة قيمته المستقبلية مع الحد الأمثل له. فإذا كانت قيمة الدين عند نهاية فترة المعينة للدراسة (B_n) تتجاوز مستواه الأمثل (B_n^*)، فهذا يشير إلى أن الدين العمومي غير مستدام وقد يؤدي إلى مخاطر مالية على المدى الطويل. أما إذا كان مستوى الدين

¹² Marius Samizafy, op cit , p.240.

¹³ IBID.

أقل أو يساوي مستوى الدين الأمثل، فإن الدين العمومي يعتبر مستداما، مما يعني أن الدولة قادرة على التحكم في تراكمه وتديبر مخاطره دون المس بالاستقرار المالي.

ثانيا: إعادة النظر في الطريقة المحاسبية

فكما تمت الإشارة إليه سابقا، تعتبر الطريقة المحاسبية من بين الأساليب التقليدية لتحليل وتقييم استدامة المديونية العمومية، لكن هذه الطريقة تواجه في بعض الأحيان عدة إكراهات قد تؤثر سلبا على دقة التقييم. من بين هذه القيود، الاعتماد على الناتج الداخلي الخام كمؤشر رئيسي لتقييم قدرة الدولة على تحمل تسديد ديونها. ورغم أهمية الناتج الداخلي الخام كمقياس للنشاط الاقتصادي، فإنه لا يمثل موردا مباشرا أو خاصا بالدولة يمكن الاعتماد عليه في تحليل استدامة المديونية العمومية. لذلك تمت مراجعة هذه الطريقة التقليدية عبر استبدال الناتج الداخلي الخام بمتغير أكثر دقة أطلق عليه ب "القدرة على السداد" (CRt)، والذي يعكس الموارد المالية الفعلية والحقيقية التي يمكن للدولة تعبئتها للوفاء بالتزاماتها المالية¹⁴.

وفي ذات السياق، تمثل آلية المعادلة المحاسبية المعدلة أداة تحليلية لقياس استدامة المديونية العمومية للدولة ومدى قدرتها على تحمل الالتزامات المالية التي على عاتقها. ولحساب استدامة الدين وفقا لهذه الطريقة فتستعمل المعادلة التالية¹⁵:

$$d_t^* = \left[\frac{(cr_t - r_t)}{(1 + cr_t)} \times b_t \right]$$

حيث أن:

d_t^* : نسبة العجز للقدرة على السداد CRt؛

CRt: القدرة على السداد؛

¹⁴ Mourad ES-salmani, la soutenabilité de la dette publique : étude économétrique du cas du Maroc, thèse pour l'obtention du doctorat en sciences économiques et gestion, université Sidi Mohamed Ben Abdellah de Fès, Faculté des sciences juridiques économiques et sociales, 2022, p.126.

¹⁵ .246 Marius Samizafy, op cit , p.

٢: سعر فائدة الدين؛

bt: نسبة الدين إلى القدرة على السداد.

ولحساب مدى استدامة المديونية العمومية وفقا لهذه الطريقة، لا يتم فقط الاعتماد على مؤشر قدرة السداد لإثبات مدى استدامتها بل يجب النظر إلى مدى تحقيق الدولة للفائض الميزانياتي كاف للحفاظ على استقرار الدين. و لهذا الغرض يتم استخدام مؤشر الفائض أو العجز الميزانياتي الأولي، الذي يعتمد على مقارنة رصيد الميزانية العادي $(Tsbpc)^{16}$ ، بالفائض الميزانياتي المطلوب لاستقرار الدين $(t*SBP)^{17}$.

المحور الثاني:

مؤشرات استدامة المديونية العمومية

أوضحت مسألة استدامة المديونية العمومية بالمغرب تكتسي طابعا استراتيجيا متزايد الأهمية، حيث لم تعد مجرد مسألة تقنية تتعلق بحجم الدين أو نسبته إلى الناتج الداخلي الخام، بل تحولت إلى هاجس مركزي لدى صناع القرار المالي والاقتصادي، نظرا لما تمثله من رهانات متعددة الأبعاد على المستويين المالي والسيادي.

ففي ظل تصاعد وتيرة الاقتراض خلال العقود الأخيرة، لاسيما في فترات الأزمات كأزمة 2008 وجائحة كوفيد-19، أصبح من الضروري الانتقال من مجرد تتبع تطور أرقام الدين العام إلى تحليل أعمق لقدرة على الاستدامة، بما يشمل القدرة على الوفاء بالالتزامات المالية الحالية والمستقبلية، دون إحداث اختلالات بنيوية في التوازنات الاقتصادية الكبرى أو الوقوع في دوامة إعادة التمويل المكلفة.

وفي هذا السياق، يجب التأكيد على أن ارتفاع حجم المديونية، في حد ذاته، لا يعد بالضرورة مؤشرا سلبيا أو دالا على هشاشة مالية، ما لم يكن مقترنا بتدهور مؤشرات القدرة على الأداء، وغياب رؤية واضحة لترشيد النفقات وتحقيق

¹⁶ هو الفرق بين الموارد والنفقات بدون احتساب فوائد الدين، حيث يعكس هذا المؤشر قدرة الدولة على توليد فائض ميزانياتي يمكن استخدامه لسداد الديون أو التقليل الحاجة للجوء إلى الاقتراض.

¹⁷ يقصد به الحد الأدنى من الفائض الذي يجب أن تحققه الدولة لضمان استقرار نسبة الدين إلى القدرة على السداد.

النمو القادر على توليد الموارد الكفيلة بتغطية الدين دون اللجوء إلى ضغوط ضريبية مرتفعة أو تقليص في الإنفاق الاجتماعي والاستثماري.

كما أن الاستدامة المالية للدين لا تقف فقط عند حدود الحسابات التقنية، بل تمس جوهر السيادة المالية للدولة، إذ أن تجاوز عتبة معينة من التبعية التمويلية قد يجعل القرارات الاقتصادية خاضعة لإملاءات خارجية أو رهينة لتقلبات السوق الدولية. وهو ما يفرض اعتماد منهج شامل، لا يكتفي بضبط مؤشرات العجز والدين، بل يدمج الإصلاحات الهيكلية في المالية العمومية، وتعزيز فعالية الإنفاق، وتطوير الموارد الذاتية، بما يكفل توازنا بين متطلبات التنمية والحفاظ على الاستقلالية المالية للبلاد.

وعليه، فإن التحدي اليوم لا يكمن فقط في تخفيض الدين، بل في ضمان استدامته من خلال حكمة فعالة، ورؤية تنموية طويلة الأمد، تجعل من المديونية أداة لخدمة الاقتصاد والمجتمع، وليس عبئا يقيد خيارات الدولة ومجالات تدخلها.

تقاس استدامة الدين العمومي من خلال مجموعة من المؤشرات التي تعكس مستوى الدين وخدمته مقارنة بقدرة الدولة على السداد. ويمكن تحديد هذه القدرة من خلال الناتج الداخلي الخام، العائدات والصادرات، موارد الدولة. حيث تظهر نسبة الدين إلى الناتج الداخلي الخام فكرة عن الوضعية المالية للدول واقتصادها، في حين تظهر نسبة الدين إلى الصادرات مدى قدرة الدولة على توفير العملة الصعبة للوفاء بالتزاماتها المالية. أما نسبة الدين إلى الموارد، فهي تعكس قدرة الحكومة على تعبئة الموارد الداخلية لتغطية التزاماتها المالية¹⁸.

وفي هذا السياق، يتم قياس استدامة الدين العمومي من خلال القيد الميزانياتي البيئي الزممي، الذي يعني ببساطة أن الإيرادات المستقبلية للدولة يجب أن تكون كافية لتغطية ديونها الحالية¹⁹. فإذا لم يتحقق هذا الشرط، يصبح الدين غير مستدام، مما يدفع الدولة إلى الاقتراض بشكل مستمر لتسديد التزاماتها، وهو ما يفرض عليها اتخاذ إجراءات

¹⁸ Bergljot Bjorson Barkbu, Christian Beddies and Marie-Hélène Le Manchec, The Debt Sustainability Framework for Low-Income

Countries, International Monetary Fund, 2008, P.3.

Mourad ES-salmani, op cit, p.142.¹⁹

تصحيحية، مثل زيادة الضرائب أو خفض الإنفاق الحكومي أو الجمع بينهما، لضبط وضعها المالي وتجنب تفاقم الأزمة. وقد تم تطوير عدة مقاربات لاختبار مدى احترام القيد الميزانياتي البيئي الزمني، من بينها تحليل الاستقرارية والتكامل المشترك، حيث أجرى هاميلتون وفلافين سنة 1986 دراسة على الولايات المتحدة باستخدام اختبارات استقرارية (ADF) لسلاسل الدين والرصيد الأولي خلال الفترة 1960-1984، وخلصت الدراسة إلى أن السياسة المالية الأمريكية كانت مستدامة²⁰، وتطبيقا لهذه الاختبار قام كل من باغليون وتشيروبيني سنة 1993 بقياس الدين العمومي في إيطاليا حيث خلاصا أن الدين العمومي الإيطالي كان غير مستدام للفترة 1979-1991²¹. كما قام هاكيو وراش أيضا بمحاولة لدراسة استدامة الدين سنة 1991 حيث أكد أن استدامة السياسة المالية تتطلب وجود علاقة تكامل مشترك بين الإيرادات والنفقات، بحيث لا تتباعد مساراتهما بمرور الوقت، وخلصا إلى أن السياسة المالية الأمريكية لم تكن مستدامة²². من جهة أخرى، اقترحت كارميلا كوينتوس سنة 1995 تصنيفا للاستدامة المالية، حيث يكون الدين مستداما بقوة إذا كان معامل التكامل المشترك بين الإيرادات والنفقات يساوي واحدا، بينما يكون الاستدامة ضعيفة إذا كان هذا المعامل بين 0 و1، مما يعني أن الإيرادات لا تتكيف بشكل كاف مع النفقات²³.

وقد تعرضت اختبارات التكامل المشترك لانتقادات من قبل ويكينز وأوكتوم سنة 1993 وهينين سنة 1996، حيث عارضوا فكرة أن هذه الاختبارات توفر مقياسا دقيقا لاستدامة المالية العمومية، مشيرين إلى أن الاستدامة المالية تتعلق أكثر بقدرة الرصيد الأولي على تغطية أعباء الدين، بينما أكد البعض أن التكامل المشترك ليس شرطا ضروريا أو كافيا للاستدامة، بل هو أداة لقياس نسبة تغطية النفقات بالإيرادات عند التعامل مع بيانات غير مستقرة ذاتيا. وقد أجريت دراسات إضافية حول استدامة الدين، مثل دراسة سميث وزين (1991) التي اختبرت السياسة المالية الكندية وخلصت إلى أنها غير مستدامة، ودراسة أفونسو (2005) التي أظهرت أن معظم دول منطقة اليورو للفترة 1970-2003 تعاني من

James D.Hamilton et Majorie A.Flavin, on the limitations of government borrowing : Aframework for empirical testing, the american²⁰
economic review, Vol 76,N4,septembre,1986, p : 808-809.

Angelo Baglioni and Umberto Cherubini, Intertemporal Budget Constraint and Public Debt Sustainability : The case Of Italy, Applied²¹
Economics, vol 25, 1993, p.281.

Craig Hakkio and Mark Rush, Id The Budget Deficit " Too Large » », Economic Inquiry,Vol 29,1991,p.430.²²

Carmela E Quintos, Sustainability Of The Deficit Process With Structural Shifts, Journa of Business and Economic Statistics, Vol 13,1995,²³

p.414.

مشاكل عدم الاستدامة. في المقابل، انتقد بون (1998، 2007) اختبارات الاستقرارية والتكامل المشترك، واقترح منهجية بديلة تعتمد على تقييم قدرة الدولة على التكيف مع ارتفاع الدين، وقد أظهرت هذه المقاربة أن هولندا تبنت سياسة مالية مستدامة، بينما كانت فرنسا والنمسا وإيطاليا في وضع غير واضح. كما تم اعتماد النمذجة الاقتصادية وتحليل المخاطر لتقييم استدامة المالية العامة، حيث استخدم هال (2013) نموذجا تجريبيا لتحليل استدامة الدين الأمريكي وخلص إلى أن المستثمرين اعتبروا أن مستويات العجز المرتفعة مؤقتة، بينما استخدم بيرتي (2013) نماذج ستوكاستية لتحليل ديون 24 دولة أوروبية للفترة 2013-2017، وأظهرت النتائج أن ألمانيا والولايات المتحدة كانتا في وضع مالي أكثر أمانا مقارنة بإيطاليا وإسبانيا والبرتغال، في حين طور لوكزين وروخاس-روماغوسا (2013) مؤشرا للإنذار المبكر حول مخاطر الدين العام، ووجدوا أن بلدان مثل ألمانيا والولايات المتحدة تواجه مخاطر أقل مقارنة بدول جنوب أوروبا. وتبين من خلال هذه الدراسات أن تقييم استدامة الدين العام يعتمد على طبيعة البيانات والنماذج المستخدمة، فبينما قد تشير بعض الاختبارات إلى استدامة المالية العامة، تؤكد الانتقادات الحديثة على أهمية دمج عوامل ديناميكية أخرى، مثل استجابة السياسة المالية لتطورات الدين العام، لتقديم تقييم أكثر دقة وواقعية للاستدامة المالية.

خاتمة:

إن استدامة المديونية العمومية لم تعد مجرد مسألة تقنية تقاس بمؤشرات كمية أو محاسبية جامدة، بل أصبحت قضية استراتيجية تتقاطع فيها الأبعاد الاقتصادية، المالية، السياسية والسيادية. فارتفاع الدين، في حد ذاته، لا يمثل تهديدا ما لم يقترن بعجز في القدرة على الوفاء بالالتزامات المالية بشكل مستدام، دون الإضرار بالتوازنات الاقتصادية أو المساس بخيارات التنمية والسيادة الوطنية.

لقد استعرضنا في هذا المقال جملة من المنهجيات المعتمدة لتقييم استدامة الدين العمومي، بدءا بالمقاربات التقليدية التي تركز على النسب والتحليل المحاسبي، وصولا إلى المقاربات الحديثة التي حاولت تجاوز محدودية النماذج القديمة من خلال إدماج الدينامية الاقتصادية ومفاهيم جديدة مثل "القيمة المكتسبة" و"القدرة على السداد الفعلية".

وقد أظهرت هذه المناهج تباينا في قدرتها على تقديم صورة دقيقة عن وضعية الدين، خاصة في ظل الأزمات العالمية وتغير بنية التمويل العمومي.

وفي ضوء التحولات التي تعرفها المالية العمومية، خصوصا في الدول النامية، وعلى رأسها المغرب، يصبح من الضروري تجاوز التقييم الكمي إلى بناء رؤية أكثر شمولاً، تدمج بين التحليل الاقتصادي الكلي، وتقييم السياسات المالية، وقياس أثر الدين على الاستقرار الاجتماعي والمجتمعي.

كما أن النقاش حول استدامة الدين لا يمكن أن يظل حبيس التحاليل النخبوية أو المؤسساتية، بل يجب أن يتحول إلى قضية مجتمعية تحظى بالشفافية والمساءلة، نظرا لانعكاساتها المباشرة على جودة الخدمات العمومية، العدالة الجبائية، واستقلالية القرار الوطني. وتظل الحكامة المالية، المبنية على قواعد متينة للتخطيط، والتتبع، والمحاسبة، هي الضامن الحقيقي لتحقيق توازن بين متطلبات التمويل وضرورات الاستدامة.

وختاما، فإن الطريق نحو استدامة الدين العمومي لا يمر فقط عبر خفض مستوياته، بل عبر تحسين جودة إنفاقه، وتعزيز مردودية الاستثمار العمومي، ورفع نجاعة السياسات العمومية. لذلك، فإن المديونية، رغم ما تحمله من مخاطر، يمكن أن تتحول إلى رافعة للتنمية، إذا ما خضعت لمنطق الحكامة، والمحاسبة، والتوجيه الاستراتيجي بعيد المدى.

لائحة المراجع المعتمدة

❖ باللغة العربية:

❖ النصوص القانونية والتنظيمية:

- دستور 2011.
- ظهير شريف رقم 1.15.62 صادر في 14 من شعبان 1436 (2 يونيو 2015) بتنفيذ القانون التنظيمي رقم 130.13 لقانون المالية.

❖ باللغة الأجنبية:➤ **Ouvrages :**

1. Brahim Aaouid, Analyse Financière, Tome I, Imprimerie Papeterie Et Watanya, décembre 2017.
2. Conseil national des finances publiques, synthèse évaluation de la soutenabilité à long terme des finances publiques, Luxembourg, octobre 2017.
3. Marius Samizafy, Gestion de la dette publique et analyse des notions d'optimalité, de soutenabilité et des risques financières- cas des pays de la commission de l'océan indien, Thèse pour l'obtention du titre docteur des sciences économiques, Université de Nice Sophia Antipolis, Ecole doctorale DESPEG, Décembre 2013.
4. Mourad ES-salmani, la soutenabilité de la dette publique : étude économétrique du cas du Maroc, thèse pour l'obtention du doctorat en sciences économiques et gestion, université Sidi Mohamed Ben Abdellah de Fès, Faculté des sciences juridiques économiques et sociales, 2022.
5. Angelo Baglioni and Umberto Cherubini, Intertemporal Budget Constraint and Public Debt Sustainability : The case Of Italy, Applied Economics, vol 25, 1993.
6. Bergljot Bjorson Barkbu, Christian Beddies and Marie-Hélène Le Manchec, The Debt Sustainability Framework for Low-Income Countries, International Monetary Fund, 2008.
7. Carmela E Quintos, Sustainability Of The Deficit Process With Structural Shifts, Journa of Business and Economic Statistics, Vol 13, 1995.

8. Craig Hakkio and Mark Rush, Id The Budget Deficit " Too Large » », Economic Inquiry,Vol 29,1991.
9. James D.Hamilton et Majorie A.Flavin, on the limitations of government borrowing : Aframework for empirical testing, the american economic review, Vol 76,N4,septembre,1986.
10. Fond Monétaire International, Perspectives de l'économie mondiale- La dette publique des marchés émergents, septembre 2003
11. www.lof.finances.gov.ma
12. <https://www.imf.org/>