

## نحو تحقيق الاستدامة المالية في الدول العربية أثر تداعيات جائحة كورونا

Towards achieving financial sustainability in the Arab countries in the light  
of corona pandemic

بوربيعة غنية

BOURABIA Ghania

جامعة الجزائر 3 (الجزائر)، ghania.bourabia@univ-alger3.dz

تاريخ النشر: 2022/10/14

تاريخ القبول: 2022/10/03

تاريخ الاستلام: 2022/07/10

## ملخص:

تهدف هذه الدراسة إلى البحث في واقع استدامة الديون لعدد من الدول العربية خلال فترة جائحة كورونا، وقد توصلت الدراسة إلى أنه رغم بلوغ المديونية في دول العربية محل الدراسة مستويات مرتفعة، إلا أن مستويات الدين تتحرك في مسارات قابلة للاستدامة، مع ذلك تبقى المخاطر كبيرة خاصة في حالة حدوث أزمة مالية كلية من صدمات متزامنة على مستوى النمو الحقيقي وأسعار الفائدة والرصيد الأولي وسعر الصرف أثر تداعيات جائحة كورونا، فستؤدي بالدين إلى مسار غير مستدام. كلمات مفتاحية: مديونية، استدامة مالية، مؤشرات استدامة مالية، جائحة كورونا.

تصنيفات JEL: H 63 ; E 62 ; G 01.

## Abstract:

This study aims to investigate the reality of debt sustainability for a number of Arab countries during the corona pandemic period, The study concluded that despite the high levels of debt in the Arab countries under study. However, debt levels are moving along sustainable paths. Nevertheless, the risks remain high, especially in the event of a simultaneous macro- financial crisis at the level of real growth, interest rates, the initial balance and the exchange rate, in the impact of corona pandemic. Which will lead debt down an unsustainable path.

المؤلف المرسل: بوربيعة غنية، الإيميل: rania.rima91@yahoo.com

**Keywords:** indettedness; financial sustainability; financial sustainability indicators; corona pandemic.

**JEL Classification Codes :** H 63 ; E62 ; G 01

## 1. مقدمة:

يحظى موضوع الدين العام بأهمية بالغة على مستوى المالية العامة كونه يمثل أحد الوسائل المتاحة لتمويل عجز الموازنة العامة، وتمويل سياسات التعافي من الأزمات الاقتصادية على مر الزمان، إذ تعتبر السياسات المالية من بين أدوات إدارة الأزمات. وهذا ما لمسناه أثر الأزمة الصحية لفيروس كورونا التي عصفت بالاقتصاد العالمي فقد سجل هذا الأخير عام 2020 ركودا عميق لا مثيل له منذ أزمة الكساد 1929 حيث انخفض النمو العالمي بنسبة 4.4 %، فكانت الاستجابة غير المسبوقة من سياسات المالية العامة لاحتواء تأثير جائحة كورونا دور جوهري في كبح الركود العالمي في عام 2020، غير أن هذا التحفيز الهائل أخذ جانب آخر هو التراكم السريع للدين العام، مما قد يحمل الدول مخاطر خدمة الديون وما يترتب على ذلك من آثار على النشاط الاقتصادي إذ ارتفعت أسعار الفائدة بشكل ملحوظ عن المستويات الحالية. فتجد الدول نفسها في موازنة صعبة بين مخاطر النمو والتضخم.

لذا على الدول أن تحرص على ضمان تحرك الدين العام في مستويات قابلة للاستدامة وتقليل المخاطر المرتبطة به في الأجلين المتوسط والطويل. وهذا أصبحت الاستدامة المالية من المنظور الحديث لإدارة الدين العام عنصرا مهما لمعرفة الوضعية المالية للدول، إذ تسمح بتقييم تطورات الدين العام التي تساعد على تحقيق نمو اقتصادي مناسب للتنمية الاقتصادية والاجتماعية، من هذا المنطلق نكون انتقلنا من الاستدامة المالية إلى الاستدامة الاقتصادية.

### 1.1 إشكالية البحث:

على ضوء ما تقدم يمكن طرح الإشكالية التالية:

هل استطاعت الدول العربية استدامة ديونها في ظل السياسات المالية الحالية

المنتهجة لاحتواء جائحة فيروس كوفيد 19؟

## 2.1 فرضيات البحث :

للإجابة على الإشكالية تمت صياغة فرضيتين:

- استطاعت الدول محل الدراسة إدارة دينها الذي بلغ مستويات عالية إلى المسار المستدام في ظل تداعيات كوفيد 19، وهذا لعدم وقوع صدمات أخرى والتعافي السريع الذي عرفه الاقتصاد العالمي بنسبة نمو 5.2% وهي أسرع وتيرة للنمو بعد ركود اقتصادي.
- هذا التعافي تكتنفه حالات عدم اليقين فهو غير مؤكد مع استمرار الجائحة في الانتشار فمن الصعب العودة إلى مستويات النشاط مما يرفع من مستويات الخطر رغم استدامة الديون.

### 3.1 أهداف البحث:

يهدف هذا البحث إلى ضرورة التحليل المعمق لواقع المديونية وخصائصها في بعض الدول العربية وما يرتبط به من مخاطر في ظل ترتيبات الاقتصاد العالمي أثر جائحة كوفيد 19 وعلى النحو الذي يفرضي إلى دراسة مدى استدامة هذه المديونية والمعالجات الممكنة، وهذا بالاعتماد على مؤشرين الأول هو الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي، والثاني مؤشر المعادلة الديناميكية للدين العام المعتمدة من طرف صندوق النقد العربي.

### 4.1 هيكل البحث:

تم تقسيم البحث إلى جزئيين تمثل الأول في معالجة الجوانب النظرية لموضوع الاستدامة المالية، أما الجزء الثاني تمثل في تحليل واقع المديونية في بعض الدول العربية في فترة كوفيد 19، ثم تقييم استدامة الدين من خلال مؤشرين الأكثر استعمالاً، مع التعرّيج على المخاطر وآفاق 2024، مستعملين المنهج الوصفي التحليلي.

### 2. الجوانب النظرية للاستدامة المالية

من بين القضايا التي أصبحت تثار في الفكر الاقتصادي المعاصر قضية الاستدامة المالية والتحديات المستقبلية التي يمكن أن تواجهها نتيجة لتصادم مستويات الدين والعجز الموازي، وتعد قضية المديونية جزءاً من قضية أكبر وهي قضية تمويل التنمية في الدول النامية ومن بينها الدول العربية بشكل خاص، وقبل الخوض في تحليلها لابد من التعرّيج على الجوانب النظرية لضبط المفاهيم.

## 1.2 الاستدامة المالية: القدرة على وفاء أم استقرار:

تجدر الإشارة إلى تعدد المفاهيم التي تناولت موضوع الاستدامة المالية حيث أن هذه الأخيرة تناقش أنواع وعواقب التعديلات على السياسات المالية والنقدية لتجنب عدم المقدرة على الوفاء بالديون، وعلى نطاق واسع فإن تحليلات الاستدامة المالية تشتمل على نقاشات حول السياسات المالية وليس فقط الجدوى من هذه السياسات، إلا أنه يمكن القول أنها تتفق على أن الشرط الأساسي لضمان استدامة المالية العامة يتمثل في قدرة الدولة على الاستمرار في تنفيذ سياسات تحدها المالية العامة لتمويل برنامج الإنفاق العام المختلف دون التعرض لحالات التعثر المالي والعجز عن السداد. (بن موسى و جبارة، 2022، الصفحة 212)

الاستدامة المالية هي قدرة الدولة على الوفاء بالتزاماتها المالية الحالية والمستقبلية، من دون الحاجة إلى إعادة جدولة الديون. (موعش، 2020، الصفحة 5). يعتبر الدين العام قابل للاستمرار عندما يكون الرصيد الأولي للموازنة العامة للآزم لتحقيق استقرار الدين أمرا ممكنا من الناحية الاقتصادية، بحيث يكون مستوى الدين متسقا مع حجم مخاطر منخفضة ومقبولة للتمويل، ومع الحفاظ في نفس الوقت على مستويات مرضية للنمو. (تقرير التنمية العربية: مديونية الدول العربية - الواقع والمخاطر وسبل مواجهتها، 2021، الصفحة 120)

وقد عرفها بلونشارد على أنها السياسة التي تضمن ثبات نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي، فالدين لا يعتبر مشكلة طالما لا يؤثر سلبا على النمو الاقتصادي في البلد، أي أن الحكومة تستطيع أن توظف الأموال المقترضة بمشاريع واستثمارات لها مردود إيجابي حقيقي على الناتج المحلي الإجمالي، وهذا يساهم في تطوير الاقتصاد وزيادة الإنتاج، وهذا ما يساعد في عملية الاستدامة الاقتصادية، وحتى لو كانت نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي مرتفعة، أما إذا استخدمت الأموال المقترضة لتغطية النفقات الجارية، كالرواتب ومعاشات التقاعد، فإن الدين العام لا يعتبر مستداما، حتى ولو كانت نسبته إلى الناتج المحلي منخفضة. (بوعيشاوي و غزاوي، الاستدامة المالية في الجزائر في ظل تقلبات أسعار النفط (دراسة تحليلية للفترة 2000-2020)، 2021، الصفحة، 134)

يعرفها صندوق النقد الدولي على أنها الوضع الذي يستطيع المقترض من أن يستمر في خدمة ديونه، دون الحاجة إلى إحداث تغيير جوهري في النفقات والإيرادات العامة مستقبلا. أي أن الاستدامة المالية تقتضي عدم وجود عجز تراكمي في ميزانية الدولة يجبرها على إعادة هيكلة

وترتيب أولويات الإنفاق وآليات تمويل العجز في المستقبل من أجل تمويل أعباء مديونياتها. (خيري و عطية، 2021)

تعتمد منهجية صندوق النقد الدولي في تعريف الاستدامة المالية على تثبيت نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي عند مستوى معين، أو تحديد نسبة معينة من الناتج المحلي الإجمالي يتم استهدافها وبحيث يتم صياغة الإصلاحات المالية بما يساعد على بلوغ هذه النسبة وبحيث تعتبر فرضية يبني عليه توقع المستقبل في ظل سياسات يتوافق عليها لمدة معينة، عادة خمس سنوات في هذه الحالة، تعتبر السياسات المالية مستدامة، إذا استطاعت تحقيق الاستقرار في نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي أو خفضه. (موعش، 2020، الصفحة 5)

ترى الباحثة أن السياسات المالية لدولة ما تكون مستدامة إذا ما كانت قادرة لفترة طويلة الاستمرار بنفس سياسة الإنفاق والإيرادات دون الإضرار إلى إعادة هيكلمها والوقوع في عدم القدرة على السداد وخطر الإفلاس، ومن هنا نخرج من الباب الضيق لمفهوم الإستدامة المالية للنظر إليها من زاوية ترشيد إدارة الدين العام معتمدين على الاستدامة الاقتصادية فلا نركز على وضع السياسية المالية بقدر ما نركز على مدى نجاعة السياسة المالية في الحفاظ على الاستقرار.

## 2.2 مرتكزات الاستدامة المالية:

ترتكز الاستدامة المالية على القواعد التالية: (بن دعاس و رقوب، 2018، الصفحة 115)

- القاعدة الذهبية: تنص هذه القاعدة على ألا يتم اللجوء للاقتراض إلا في حالة تمويل النفقات الاستثمارية، أما نفقات التسيير فيجب أن تمول من الإيرادات العامة.
- قاعدة توازن الموازنة: تنص هذه القاعدة على ضرورة أن يكون العجز الموازني حالة استثنائية ناتجة عن ظروف استثنائية يتوجب على الدولة أن تتحكم فيه عند زوال الحالات الاستثنائية، حيث يمكن التوسع في التمويل بالعجز الموازني في حالات الركود والسعي نحو تحقيق التوازن في الحالات العادية.
- قاعدة المرونة في موازنة الدولة: بمعنى أنه يجب على الحكومة أن تنتهج المرونة في الموازنة حسب الحالة الاقتصادية السائدة، فيمكن التوسع في عجز الموازنة إبان أزمات الركود والعكس في حالات التضخم.

- قاعدة استدامة الاستثمار: تعتبر هذه القاعدة على توفر عنصر الحيطة والحذر في استعمال الدين العام، من خلال قياس نسبته إلى الناتج المحلي الخام.

### 3.2 العوامل المؤثرة على الاستدامة:

هناك العديد من العوامل التي تؤثر على الاستدامة المالية للدول، فالتعرف على مستويات المديونية للدول وتحليلها دون الأخذ بعين مجموعة من العوامل التي تؤثر على قدرة الدولة على الالتزام بالوفاء بديونها، يعطي صورة غير حقيقية الاستدامة المالية للدول. وتتمثل مجموع هذه العوامل فيما يلي: (عصماني و أوكيل، 2018، الصفحات 403، 404)

- سعر الفائدة: إن سعر الفائدة من أهم المتغيرات الاقتصادية التي تؤثر بصورة مباشرة على الاستدامة المالية، إذ يرتبط كلا من سعر الفائدة والاستدامة المالية بعلاقة عكسية مباشرة ناشئة عن حقيقة أن ارتفاع سعر الفائدة ينجم عنه انخفاض في قدرة البلد على إصدار ديون جديدة نتيجة لارتفاع تكاليف هذه الديون، سواء كانت داخلية أم خارجية الأمر الذي يحمل الدولة أعباء جديدة في مجال خدمة هذه الديون وهذا مانعكس سلبا على الاستدامة المالية.

- معدل النمو الاقتصادي: يعد النمو الاقتصادي أحد الشروط الأساسية لتحسين مستوى النشاط الاقتصادي وتحقيق الاستقرار في الاقتصاد الكلي، وعلى ضوء ذلك يرتبط النمو الاقتصادي بعلاقة طردية مع الاستدامة المالية وتكون هذه العلاقة من خلال قدرة النمو على رفع مستويات الدخل ومن ثم زيادة الحصيلة الضريبية. وهذا ما يؤدي إلى تقليل الفجوة بين النفقات العامة من جهة، ورفع معدلات الاستهلاك والادخار من جهة أخرى الأمر الذي يعني عدم الحاجة إلى الإنفاق التعويضي من الحكومة الذي غالبا ما يمول عن طريق الدين العام ومن ثم الاتجاه نحو الاستدامة.

- الدين العام وخدمة الديون: إن سياسات الاستدانة والنفاق التي تطبقها الدولة لا بد أن تصاغ على النحو الذي يضمن عدم اضطراب الدولة إلى التوقف عن خدمة ديونها أو إعلان إفلاسها، ويعني ذلك أن الدين العام المستدام، هو الدين الذي تتمكن الدولة من خدمته على نحو يسير نسبيا ولا يؤدي إلى وقوع الدولة في مشكلة التعثر في خدمة الديون.

## 4.2 مؤشرات الاستدامة المالية:

من بين القضايا التي أصبحت أكثر إثارة للجدل، خصوصا في ظل الأزمات هي قضية استدامة المالية العامة للدول، والتحديات المستقبلية التي يمكن أن تواجهها المالية العامة للدول نتيجة تصاعد مستويات الدين القائم. ولكي يكون الدين العام مستداما لا بد أن تستوفي الدولة بعض المعايير القائمة على حساب مجموعة من المؤشرات التي ربما تختلف من دولة إلى أخرى حسب قوة الهيكل المالي للدولة وديناميكية إيراداتها العامة وهيكل الدين العام من حيث كونه مرتكزا في الديون القصيرة أو المتوسطة أو طويلة الأجل، وأيضا ديون داخلية وديون خارجية. هناك العديد من المؤشرات المختلفة للاستدامة المالية، تقيس المؤشرات التعديل المالي المطلوب لإعادة المالية العامة إلى المسار المستدام. يمكن استعراض أهم مؤشرات الاستدامة المالية كالتالي: (بوعيشاوي و غزاوي، الاستدامة المالية في الجزائر في ظل تقلبات أسعار النفط (دراسة تحليلية للفترة 2000-2020)، 2021، الصفحة 135)

- مؤشر نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي: يقيس هذا المؤشر نسبة الدين إلى مستوى النشاط الاقتصادي للدولة وهذا من خلال الناتج المحلي الإجمالي، إذ يعد هذا مؤشر استرشادي لتقييم الموقف المالي لأي دولة، وذلك بالرجوع إلى معايير اتفاقية ماسترخيت لدول الاتحاد الأوروبي لسنة 1992، التي اشترطت أن تكون نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي في حدود 60%، وعلى العموم يتصف الدين العام بالاستدامة المالية إذا كانت نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الخام تتصف بالاستقرار أو بالتراجع التدريجي على المدى الطويل. ويوضح الجدول رقم 1 أهم مؤشرات الدين العام.

الجدول 1: أهم مؤشرات الدين العام

المؤشر	تعريف المؤشر
رصيد الدين/ الناتج المحلي الإجمالي	يقيس مستوى الدين بالنسبة إلى النشاط الاقتصادي للدولة، ويعتبر من أهم المؤشرات المستخدمة لقياس المديونية
مؤشر ديناميكية الدين العام	يرتكز على توصيف القيود على الموازنة في كل فترة زمنية، وتوضح أن احتياجات الاقتراض تعادل رصيد الدين العام الإجمالي في نفس الفترة، وتساوي كذلك مجموع العجز الأولي للموازنة ومدفوعات الفائدة على الدين خلال نفس الفترة.
رصيد الدين/ الإيرادات المحلية	يقيس مستوى المديونية بالنسبة إلى قدرة الحكومة على السداد ويظهر عدد السنوات اللازمة لتسديد الرصيد الإجمالي للدين.
خدمة الدين/ الإيرادات المحلية	يقيس قدرة الحكومة على تسديد خدمة الدين (الفائدة المدفوعة والأقساط) بواسطة المصادر المحلية
الفوائد/ الناتج المحلي الإجمالي	يقيس درجة ثقل عبء الفوائد للدولة، كما يمكن تصنيفه على أنه قياس للنفقات غير المنتجة.
الفوائد/ الإيرادات المحلية	يقيس تكلفة الفوائد في إطار تحصيل الدخل في الدولة
الدين الخارجي/ حجم الصادرات	يقيس القدرة على توفير العملات الأجنبية والسداد وعادة ما يستخدم بالتزامن مع مؤشر خدمة الدين.

المصدر: (موعش، 2020، الصفحة 5)

- **مؤشر العجز الموازي:** يعرف العجز الموازي عن أنه عدم توازن الإنفاق العمومي مع الإيرادات العامة، وهناك من ينظر إليه على أنه الحالة التي تكون فيها نفقات الدولة أكبر من إيراداتها، أو الحالة التي تسجل فيها إيرادات الدولة قصورا عن سداد نفقاتها، حيث يعتمد حساب هذا المؤشر على تقدير قيمة العجز أو الفائض الأولي للموازنة العامة من خلال حساب الفرق بين النفقات العامة بدون مدفوعات الفوائد والإيرادات العامة بدون الفوائد المحصلة، ومن أجل حساب هذا المؤشر نعتمد على تحليل هيكل النفقات العامة والإيرادات العامة، لمعرفة نسبة العجز في الموازنة العامة.
- **مؤشر الفجوة الضريبية:** قام بلونشارد سنة 1990 بإجراء بحوثه حول مؤشر الفجوة الضريبية وأكد أن هذا المؤشر يستند إلى فكرة المحافظة على النسبة المطلوبة للدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي، ويعني هذا أن السياسة الضريبية يجب أن تستهدف تقليل الفرق



بين الضرائب المستهدفة والضرائب الفعلية، كما أن هذا المؤشر يقوم بقياس نسب الضرائب إلى الناتج المحلي الإجمالي اللازمة لتثبيت نسبة الدين العام المحلي إلى الناتج المحلي الإجمالي.

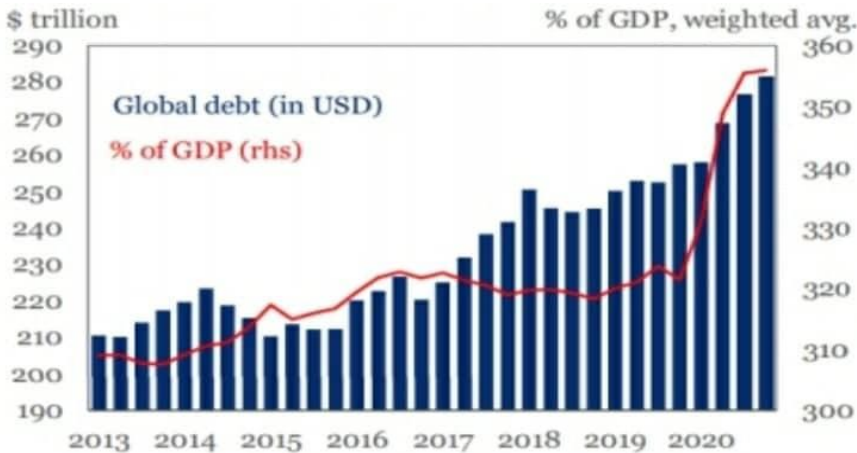
### 3. واقع الاستدامة المالية في بعض الدول العربية

في خضم التطورات المتسارعة في الاقتصاد العالمي في ظل تفشي فيروس كورونا، ارتأينا تحليل تأثير الجائحة على الوضعية المالية لبعض الدول العربية بالأخص دراسة مشكلة استدامة الديون ومعالجة الممكنة لها.

#### 1.3 الدين العام في الدول العربية: حقائق، أرقام ومؤشرات:

أدت جائحة كوفيد 19 إلى ارتفاع مستويات المديونية العالمية لتصل إلى 303 تريليون دولار بنهاية عام 2021 ما يمثل 351% من الناتج المحلي الإجمالي العالمي، أي بمعدل نمو 34% مقارنة بعام 2020 حين وصل الدين العالمي 226 تريليون دولار ما يمثل 256% من إجمالي الناتج المحلي الإجمالي العالمي (كما هو موضح في الشكل 1). وبهذا يكون عام 2020 سجل أكبر طفرة خلال عام واحد منذ الحرب العالمية الثانية في ارتفاع مستويات الدين، ويعود نصف هذا الارتفاع المسجل في مستويات المديونية العالمية كنتيجة لاستحقاقات التوسع في حزم التحفيز الهادفة إلى احتواء الآثار السلبية لانتشار الفيروس، أما باقي الزيادة المسجلة في المديونية نتيجة الارتفاع في ديون المؤسسات غير المالية والبنوك.

الشكل 1: نسبة الدين العام العالمي في الناتج الإجمالي العالمي



المصدر: تقرير آفاق الاقتصاد العربي، 2022، الصفحة 13

تعتبر مخاوف تواصل ارتفاع مستويات المديونية العالمية والتخلي عن سداد الديون من أهم المخاطر التي تواجه الاقتصاد العالمي في المرحلة الحالية، خاصة أن نحو 60% من الدول منخفضة الدخل تحتاج فعلياً إلى إعادة هيكلة ديونها أو تشهد مخاطر تدفعها حالياً إلى تبني خطوات في هذا الصدد بحسب تقديرات البنك الدولي. وهذا في ظل ارتفاع معدلات التضخم وتباطؤ معدلات النمو الاقتصادي التي فرضتها جائحة كوفيد 19.

الدول العربية كغيرها من باقي دول العالم، شهدت تحديات كبيرة على صعيد المالية العامة خلال عام 2020، جراء التداعيات الاقتصادية والمالية لجائحة كوفيد 19 في ظل كلفة حزم التحفيز المالي التي تبنتها هذه الدول من أجل تحريك الأنشطة الاقتصادية المختلفة وتعزيز السيولة، وتراجع أسعار النفط في الأسواق العالمية، وما ترتب عن ذلك من تداعيات على تطورات الإيرادات العامة والنفقات الحكومية والعجز المالي ووضعية الدين العام خلال 2020. يمثل الجدول رقم 2 الموالى تطور المديونية في عدد من الدول العربية خلال الفترة (2016-2020):

الجدول 2: تطور المديونية في عدد من الدول العربية خلال الفترة (2016-2020)

(مليون دولار أمريكي)

نسبة النمو	إجمالي الدين العام					الدول
	2020	2019	2018	2017	2016	
2020/2019	2020	2019	2018	2017	2016	
%10.6+	37,323	33,744	39,903	36,530	36,782	الأردن
%4.47+	46,667	44,668	47,406	42,063	38,574	تونس
%14.02+	395,302	346,674	366,986	351,847	326,689	مصر
%4.73+	100,878	96,316	95,304	91,443	84,317	المغرب
%20.22+	626,837	521,404	549,599	521,883	486,362	المجموع

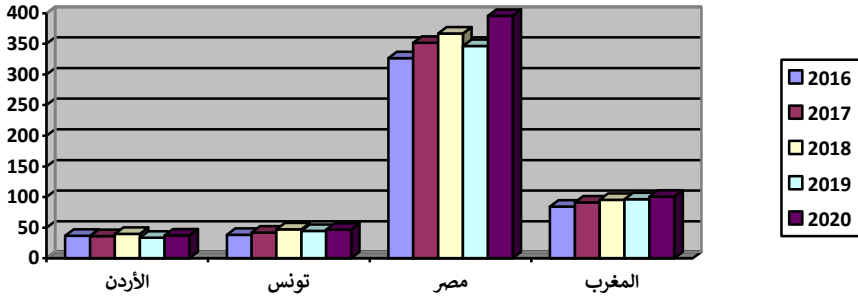
المصدر: من إعداد الباحثة بناء على، التقرير الاقتصادي العربي الموحد، (2018، 2019، 2021)، الصفحات

123، 121، 142.

حسب البيانات المتوفرة عن بعض الدول العربية في الجدول أعلاه، نلاحظ ارتفاع إجمالي رصيد الدين العام من حوالي 521.4 مليار دولار بنهاية عام 2019 إلى 626.8 مليار دولار بنهاية عام 2020 مسجلاً زيادة بقيمة 105.4 مليار دولار بنسبة 20.22%. بالنسبة للدول التي ارتفع لديها إجمالي الدين العام بنهاية عام 2020، فقد سجلت مصر أعلى نسبة ارتفاع في حجم مديونيتها العامة بمقدار 48.6 مليار دولار بمعدل نمو 14.02% وهذا نتيجة لارتفاع الدين العام الداخلي ب

37.8 مليار دولار. لتأتي في المرتبة الثانية الأردن بمعدل نمو 10.6% ما يعادل 3.6 مليار دولار وهذا على خلفية ارتفاع الدين العام الداخلي بحوالي 1.1 مليار دولار. أما تونس والمغرب فقد سجلا معدلات نمو متقاربة بمعدل 4.47%، 4.73% على التوالي وتعتبر هذه الزيادات منخفضة مقارنة بمصر والأردن (انظر الشكل رقم 2).

الشكل 1: تطور المديونية في عدد من الدول العربية خلال الفترة (2016-2020)



المصدر: من إعداد الباحثة بناء على جدول رقم 02.

بناء على إحصائيات الصادرة عن الصندوق النقد العربي، فمعظم الدول العربية تعاني من تفاقم الدين العام التي من المتوقع أن يصل إلى مستويات غير مستدامة، مما جعلها تعاني من عجوزات في الموازنات الحكومية نتيجة للتزاعاات والحروب الداخلية، وتراجع أسعار النفط من جهة، ومن جهة أخرى تفشي وباء كورونا الذي ساهم في تراجع الإيرادات الحكومية وزيادة الانفاق الاجتماعي في الوقت نفسه نتيجة للإغلاق العام الكبير كتدابير احترازية لاحتواء الوباء.

كقراءة ثانية للجدول رقم 02، فالقيمة المطلقة لمديونية الدولة تعطي تصورا عاما عن حجم هذه المديونية إلا أن الصورة الدقيقة التي تعكس المستوى الحقيقي لهذه المديونية وحجم المخاطر المالية والاقتصادية التي يمكن أن تنجم عنها تكون من خلال قياس حجم هذه المديونية نسبة لحجم اقتصاد الدولة. وبالتالي فإن المقياس الدقيق لمقارنة المديونية بين الدول يكون من خلال حساب نسبة مديونية كل دولة لإنتاجها المحلي الإجمالي. ويوضح الجدول رقم 3 نسبة المديونية للنتائج المحلي الإجمالي:

الجدول 3: معدل الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي في عدد من الدول العربية خلال الفترة (2016-2020)

الدين العام الإجمالي / الناتج المحلي الإجمالي %					الدول
2020	2019	2018	2017	2016	
85.4	75.8	94.4	91.0	95.0	الأردن
118.9	113.9	119.0	90.4	90.7	تونس
108.9	114.4	146.7	180.7	121.4	مصر
88.0	80.3	80.8	82.0	81.6	المغرب
60.0	60.0	60.0	60.0	60.0	معدل الدين المستهدف

المصدر: من إعداد الباحثة بناء على، التقرير الاقتصادي العربي الموحد، (2018، 2019، 2021)، الصفحات 123، 121، 142.

تجدر الإشارة أنه بالرغم من الزيادة الكبيرة المطلقة لمديونية الدول المتوفرة بياناتها في الجدول رقم 3، ورغم تصدر مصر المرتبة الأولى من حيث ارتفاع المديونية، إلا أن نسبة المديونية إلى للناتج المحلي الإجمالي انخفضت عام 2020 ب 5.5 نقطة أي ب 4.8 % مقارنة بعام 2019، وهو ما يرجع إلى زيادة الناتج المحلي الإجمالي بمعدل أكبر من معدل الزيادة في الدين، على عكس الأردن والمغرب وتونس أين الزيادة المطلقة في الديون قابلتها زيادة في نسبة المديونية إلى الناتج المحلي الإجمالي بمقدار 9.6 نقطة، 7.7 نقطة، 5 نقطة على التوالي وهذا لزيادة المديونية بمعدل أكبر من نمو الناتج المحلي الإجمالي. وعليه يجب التأكيد على أن مكنم الخطر ليس في زيادة القيمة المطلقة للدين ولكن في زيادة نسبته لدخل الدولة وبالتالي يتطلب تحقيق الاستدامة المالية في الدول العربية التركيز على دفع معدلات النمو بالإضافة إلى السعي لتقليص الحجم المطلق لمديونياتها العامة.

كقراءة ثانية للجدول أعلاه، وبالنظر إلى نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي كمؤشر للاستدامة المالية والذي يعتبر من أهم مؤشرات الاسترشاد التي تستخدمها الدول في تقييم مستوى الدين بالنسبة للنشاط الاقتصادي وقدرة الحكومة على السداد، فنلاحظ خلال الفترة (2016-2020) أن جميع الدول تجاوزت حدود الدين المستهدف المقدر ب 60%.

إن تفاقم الدين العام خلال عام 2020 يعود بشكل أساسي إلى تدهور وضعية الموازنات العامة لجميع الدول العربية دون استثناء، سواء المصدرة للنفط والغاز أو المستوردة لهما. وعلى الرغم من الجهود الكبيرة المبذولة لعدد من الدول العربية إلى ضبط مسار الدين العام وتحويله إلى

مستويات أكثر استدامة، فانخفاض نسب النمو نتيجة لتداعيات جائحة كورونا قد زاد من مشكلة عدم استدامة الدين العام.

### 2.3 منهجية ديناميكية الدين العام لتقييم الاستدامة المالية:

ترتبط الاستدامة المالية بمدى نجاعة السياسة المالية المطبقة بهدف تقليص عجز الموازنة والتحكم في معدل الدين العام والرجوع به إلى وضع قابل للاستمرار، لتقييم الاستدامة المالية لعدد من الدول العربية، تم اعتماد منهجية "ديناميكية الدين العام"، التي تنص على أنه في حالة ارتفاع معدل الدين العام عن معدل الدين المستهدف تقوم الحكومة بالعمل على تحقيق فائضا في الرصيد الأولي للموازنة خلال فترة معينة لضمان بلوغ الدين العام المعدل المستهدف.

يمكن القول أنه هناك استدامة مالية بحيث يمكن تحقيق معدل الدين العام المستهدف إذا كان هذا المؤشر أقل من 1، أما إذا كان المؤشر أكبر أو يساوي 1، فهناك عدم استدامة مالية، حيث أن وضعية عجز الموازنة ومستوى الدين العام غير قابلة للاستمرار. ويوضح الجدول رقم مؤشر الاستدامة المالية من خلال نموذج ديناميكية الدين العام لأربع دول خلال الفترة (2018-2022) وقد تم استشراف لسنة 2022 كما يلي:

#### الجدول 4: مؤشر الاستدامة المالية خلال الفترة (2018-2022).

مؤشر الاستدامة المالية					
2022	2021	2020	2019	2018	
1.21	1.22	1.21	1.24	1.17	الأردن
1.04	1.06	1.08	1.10	1.09	تونس
1.02	1.02	1.02	1.01	-	مصر
0.97	0.97	0.98	0.99	0.99	المغرب

المصدر: من إعداد الباحثة بناء على (موعش، 2020، الصفحات 12، 20، 24، 28)

2022: عبارة عن تقديرات من طرف صندوق نقد العربي.

بالنسبة للأردن، يتبن من خلال نتائج معادلة ديناميكية الدين العام أن قيمة مؤشر الاستدامة المالية اتخذت منحى تصاعدي حيث ارتفع المؤشر من 1.17 عام 2018 إلى 1.21 عام 2022، بالمقابل فمعدل الدين العام بالنسبة للنتائج المحلي الإجمالي ارتفع من 75.8% إلى 85.4% (حسب الجدول رقم 03)، مما يتطلب بذل مجهود أكبر لتعزيز الوضع المالي ومواصلة الإصلاحات المالية من خلال برنامج إصلاحي يهدف إلى احتواء توسع النفقات العامة وتنويع الإيرادات بما

يقلص من العجز الأولي للموازنة بشكل ملحوظ ويمكن من تراجع معدل الدين العام إلى مستوى قريب من المعدل المستهدف من قبل الحكومة.

بالنسبة لتونس، يتبن من خلال نتائج معادلة ديناميكية الدين العام أن قيمة مؤشر الاستدامة المالية سجل تحسنا بحيث اتجه نحو تحقيق قيمة تقترب من الواحد، حيث انتقل من 1.09 عام 2018 إلى 1.04 عام 2022، ويعني ذلك أن المالية العامة في تونس تقترب من وضعية الاستدامة. في هذا السياق، انتقل معدل الدين العام من 113.9% من الناتج المحلي الإجمالي عام 2019 إلى 118.5% عام 2020 (حسب الجدول رقم 03)، وبالتالي فإن فرضية الاستمرار في نهج نفس السياسة المالية مع تراجع العجز للموازنة إلى حدود 1.5% من الناتج المحلي الإجمالي لن يمكننا من تحقيق الاستدامة المالية في أفق 2022. يتبين أن بلوغ هذا الهدف يحتاج إلى استكمال الإصلاحات في مالية الحكومة في المحاور الأساسية المتعلقة بتعزيز الإيرادات، وترشيد النفقات، ومراجعة المنهجيات والتشريعات الخاصة بإعداد وتنفيذ الموازنة العامة.

بالنسبة لمصر، يتبن من خلال نتائج معادلة ديناميكية الدين العام أن قيمة مؤشر الاستدامة المالية خلال الفترة (2019-2020) استقر في حدود 1.02 وهو مستوى قريب جدا من الواحد، نتيجة التقدم الحاصل في التحكم في العجز الأولي للموازنة، وهذا نتيجة إلى توقع تقليص الدين العام من 146.7% من الناتج المحلي الإجمالي عام 2018 إلى 89.5% عام 2022. إجمالا تتجه مالية الحكومة إلى وضعية مستدامة مستفيدة من تحسن مؤشرات الاقتصاد الكلي، غير أن المستوى المرتفع لمدفوعات فوائد الدين العام التي تمثل حوالي 6% من الناتج المحلي الإجمالي تتطلب تنفيذ إصلاحات إضافية في مالية الحكومة بهدف تقليص أثرها على العجز الكلي للموازنة ومدفوعات الدين العام.

بالنسبة للمغرب، يتبن من خلال نتائج معادلة ديناميكية الدين العام أن قيمة مؤشر الاستدامة المالية اتخذت منحى تنازلي مما جعل الوضعية المالية للحكومة مستدامة إذ استقر المؤشر تحت الواحد خلال الفترة (2019-2022)، نتيجة للتحكم في عجز الموازنة والعودة بمعدل الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي تدريجيا إلى المعدل المستهدف المقدر بـ 60%، حيث استقر معدل الدين العام في حدود 80% (حسب الجدول رقم 3). اقتصاد المغرب قادر على مقاومة الصدمات المختلفة وجود تركيبة متوازنة من المديونية واحتياجات تمويلية متوسطة وطويلة أجل

مما سبق، تبين أن هذه الدول إذا استمرت في نهج نفس السياسة المالية الحالية، ستسجل تحسناً في قيمة مؤشر الاستدامة المالية، لكن دون بلوغ مستويات أقل من الواحد، تضمن الاستدامة المالية وهو ما يتطلب برمجة إصلاحات إضافية في مالية الحكومة لهذه الدول على المدى المتوسط، سواء كانت الإصلاحات من جانب النفقات والإيرادات العامة أو فيما يتعلق بمنهجيات إعداد وتنفيذ الموازنة، وتحديث القوانين والتشريعات المنظمة لمالية الحكومة. (موعش، 2020، الصفحة 29)

إن ارتفاع مؤشرات مستويات الدين العام تؤرق صانعي السياسات في العديد من الدول العربية رغم الجهود لضبطها ضمن مسار تنازلي مستدام، وتشكل مستويات المديونية العامة مشكل حقيقي تعاني منه هذه الدول في ظل انتشار جائحة كورونا بسبب انخفاض معدلات النمو إذ تعد نسب النمو الاقتصادي كأحد الأدوات الأساسية لاستدامة الدين.

### 3.3 تحليل الاستدامة في بعض دول العربية: مخاطر وآفاق :

تعد مشكلة المديونية وعدم استدامة الدين العام من أكبر المشاكل التي تعاني منها الدول العربية، خصوصاً في ظل التوترات الجيوسياسية وتراجع الطلب على النفط وانخفاض أسعاره، وما كادت تتعافى منها حتى عصفت جائحة كورونا باقتصاديات الدول. وفيما يلي تحليل لسياسات الاستدامة التي انتهجتها الدول محل الدراسة والمخاطر التي تواجهها. (تقرير التنمية العربية: مديونية الدول العربية - الواقع والمخاطر وسبل مواجهتها، 2021، الصفحات 131-133)

بالنسبة لمصر والتي بين تحليل صندوق النقد الدولي بأن ديونها مستدامة على المدى الطويل والمتوسط وذلك استناداً على توقعات نمو اقتصادي مرتفع ومستمر ما بين 2020 و 2024، وفوائض في الرصيد الأولي، وانخفاض في أسعار الفائدة الفعلية. لكن، قد تتعرض هذه الديون في نفس الوقت إلى مخاطر كبيرة قد تؤدي إلى زيادة في أعباء أداء الأقساط والفوائد في المستقبل. فمن المنتظر أن تنخفض نسبة الدين إلى إجمالي الناتج المحلي الإجمالي في مصر تدريجياً من 93% إلى في عام 2018 إلى نحو 7% في عام 2024 وأسعار الفائدة الفعلية على الدين العام الحكومي نتيجة للتيسير المتوقع للسياسة النقدية. ومن جهة أخرى، وبفضل تصحيح أوضاع المالية العامة، يرتقب تحسن الرصيد الأولي للموازنة العامة إلى نحو 2% من الناتج المحلي الإجمالي في عام 2024 بعد انخفاض دعم الأجور والطاقة.

لكن، وبالرغم من هذه التوقعات المتفائلة، تواجه القدرة على تحمل الديون مخاطر كبيرة، ففي حال حدوث صدمات مختلفة ومتزامنة على مستوى الاقتصاد الكلي، خصوصاً انخفاض في نسبة النمو وضعف على مستوى الموازنة العامة، فقد يزيد من أعباء الديون، فانخفاض النمو بمقدار 1.2% لمدة عامين وتراجع على مستوى الموازنة العامة بحوالي 1% في ذات الفترة، وانخفاض في سعر الصرف بنحو 40%، قد يرفع نسبة الدين إلى 90% من الناتج المحلي الإجمالي. أما على المدى المتوسط، فسترتفع هذه النسبة بحوالي 10 نقاط مئوية. وتبقى الأزمة الأكثر حدة هي التي تجمع بين صدمة على مستوى الاقتصاد الكلي وصدمة على مستوى سداد الالتزامات المالية الطارئة. في هذه الحالة قد يرتفع مؤشر الدين العام في العام الموالي إلى 100% لينخفض إلى نحو 88% في المدى المتوسط.

في الأردن يعتبر الدين العام مستداماً نظراً للتصحيح المالي والإصلاحات المعززة للنمو التي نفذتها السلطات، وكذلك القدرة على الحصول على التمويل من المانحين والأسواق المالية، ومن شأن الجهد المالي المستدام وانتعاش النمو المتوقع أن يساهما في تخفيض الدين العام إلى حوالي 84% من الناتج المحلي الإجمالي بحلول عام 2024. ويبقى الانخفاض في الدين العام بالأردن هشاً وعرضة لتراجع النمو وانخفاض سعر الصرف الحقيقي وارتفاع تكاليف الاقتراض. خاصة في حالة حدوث أزمة مالية-كلية من صدمات متزامنة على مستوى النمو الحقيقي وأسعار الفائدة والرصيد الأولي وسعر الصرف، فستؤدي بالدين العام إلى مسار غير مستدام نحو 110% من الناتج المحلي الإجمالي.

أما في تونس، وبالرغم من تزايد المخاطر بشكل كبير في السنوات الأخيرة، إلا أن الدين العام لا يزال مستداماً، مع ذلك تبقى المخاطر كبيرة في الأجل المتوسط والطويل في حالة انخفاض سعر الصرف والالتزامات المالية الطارئة لاسيما إذا ما اقترنت بانخفاض مستمر في النمو. باستثناء ذلك، تبقى الديون قادرة على مواجهة الصدمات وذلك بفضل انخفاض في متوسط سعر الفائدة، واستحقاقات طويلة الأجل نسبياً، وحصّة كبيرة من الديون بشروط ميسرة. يتوقع صندوق النقد الدولي أن ينخفض الدين العام في تونس إلى 69% في عام 2024 إذ تم اتخاذ التدابير اللازمة بهدف تخفيض عجز الميزانية شرط تزامن ذلك مع عدم، أو قلة حدوث صدمات وعدم ارتفاع أسعار الفائدة.



وفي المغرب، بين تحليل القدرة على تحمل الديون استدامتها بأن البلد قادر على مجابهة الصدمات الداخلية والخارجية، ومع ذلك تبقى بعض المخاطر وإرادة والتي ترتبط باحتياجات التمويل وبدرجة أقل بالديون المقومة بالعملات الأجنبية. وعند المقارنة ببلدان أخرى يظل مستوى الدين بالمغرب أقل بكثير من البلدان الأخرى وقريب من نسبة الدين العام المستهدف. لا بد من الإشارة إلى أن الديون الخارجية بالمغرب تتميز بنقاط قوة عديدة منها أن 75% ترتبط بأسعار فائدة ثابتة، بالإضافة إلى ذلك، يظل وضع الدين الخارجي مرنا في وجه عديد من الصدمات، ومن المتوقع أن يدوم استقرار نسبة هذه الديون إلى الناتج المحلي الإجمالي على المدى المتوسط، مع قدرة على احتواء المخاطر. كما ينتظر أن تنخفض نسبة هذه الديون بشكل تدريجي إلى حوالي 28% في عام 2024 بسبب التحسن المتوقع في الحساب الجاري ونمو الناتج المحلي الإجمالي وفي الموازنة العامة. لكن إذ تعرض سعر الصرف إلى انخفاض كبير سترتفع إلى حوالي 45%.

4.3 توصيات استدامة الدين العام وتقليل مخاطر الدين العام لإحتواء تداعيات فيروس كورونا:

من الضروري ضمان استدامة الدين العام لتجنب الضغوط الناتجة عن ارتفاع كلفة خدمة مستويات الدين العام المرتفعة وما ينتج عنها من تأثيرات غير مواتية على صعيد تقييد أوضاع المالية العامة مما يؤدي إلى بعض الاختلالات في قوى السوق والتقلبات في قيمة العملة المحلية، وتدفعات رؤؤوس الأموال إلى الخارج. تتباين تدخلات الدول للتقليل من مخاطر الدين العام حيث يعتمد ذلك على ما إذا كانت الدولة نامية أو متقدمة أو من الدول ذات الدخل المنخفض. كذلك تختلف التدخلات بحسب ما إذا كان الدين الداخلي أو الخارجي يحتل وزن نسبي عالي في هيكل الدين العام. عليه هناك ضرورة لضبط أوضاع المالية العامة التي يمكن أن تؤتي أكلها في الأجل القصير، إلا أنها قد تكون أقل فاعلية في الأجل الطويل كونها تبطن النمو الاقتصادي. كما يمكن للسياسة النقدية أن تلعب دورا داعما في تقليل مخاطر الدين العام من خلال تحفيز الطلب الكلي. في هذا الإطار يتعين على الدول العربية تبني حزمة من السياسات التي تساعد على ضمان استدامة وتقليل مخاطر الدين العام ومن بينها (طلحة، 2020، الصفحات 9، 10):

- تكثيف وتيرة برامج الإصلاح الهيكلي للمالية العامة بما يساعد على جعل الاقتصاد الكلي أكثر مرونة، وقدرة على مواجهة الصدمات الخارجية والداخلية.

- تبني أفضل الممارسات على صعيد حوكمة إدارة الدين العام التي تعمل على تقوية النظم الإدارية والقانونية والتشريعية والتنظيمية واختيار الأساليب والطرق المناسبة والفعالة لإدارة الدين العام.
- تشجيع مشاركة القطاع الخاص في تمويل بعض بنود الإنفاق العام من شأنه تخفيف الضغط على العجز الكلي للموازنة العامة وبالتالي زيادة قدرة الدولة على خدمة دينها العام أو تقليل لجوء الحكومة إلى الدين العام لسد عجز الموازنة. بعض الدول العربية أصدرت قوانين لتنظيم طبيعة الشراكة بين القطاعين العام والخاص، وبعض الدول الأخرى تعمل على وضع أطر قانونية وتنظيمية لهذه الشراكة.
- تبني استراتيجيات متوسطة المدى لإدارة الدين العام بما يساعد على خفض المخاطر المرتبطة به ويضمن الاستدامة المالية وموائمة تلك الاستراتيجيات للتطورات والصدمات الاقتصادية المفاجئة.
- العمل على زيادة مستويات تطور عمق الأسواق المالية بنا يساهم في زيادة مستويات قدرة الحكومات على تمويل الدين العام وخفض مخاطره.

#### 4. خاتمة

إن موضوع الاستدامة المالية ومخاطر ارتفاع مستويات المديونية وعدم القدرة على السداد ليس بالموضوع الجديد لكنه يحظى باهتمام الباحثين خصوصا عند ظهور الأزمات، مع استمرار حالة عدم اليقين التي يشهدها العالم جراء تداعيات جائحة كوفيد 19 والارتفاع السريع في الدين العام، فمن المحتمل أن نسمع بشكل متزايد عن دول تتخلف عن سداد ديونها خاصة في ضوء الازدياد في معدلات التضخم في العالم نتيجة الارتفاعات الأخيرة في أسعار السلع وتعطل سلاسل التوريد العالمية والارتفاع في أسعار الفائدة، علاوة على تداعيات الغزو الروسي لأوكرانيا والذي سيفاقم من الأزمة ويزيد من احتمالية تخلف بعض الدول عن سداد. لذلك أصبح البحث في مؤشرات الاستدامة المالية من أهم مداخل قياس سلامة الوضعية المالية للاقتصاد ومدى نجاعة السياسة المالية المنتهجة في صد الأزمات. وقد توصلنا من خلال هذه الدراسة إلى النتائج التالية والتي أكدت صحة الفرضيتين:

- شهدت الدول العربية تحديات كبيرة على صعيد المالية العامة خلال عام 2020، في ظل كلفة حزم التحفيز المالي التي تبنتها هذه الدول من أجل احتواء التداعيات السلبية لاحتواء جائحة كوفيد 19، حيث بلغ إجمالي الحزم التحفيزية المقدمة من وزارات المالية والبنوك المركزية حوالي 281 مليار دولار أمريكي حتى الربع الأول من عام 2021. ما نتج عنه ارتفاع معدلات الدين العام.
- ارتفاع مستويات المديونية تدفع بالدول في البحث عن نجاعة السياسات المالية لاستدامة مستويات المديونية المرتفعة وتجنب مخاطر عدم السداد والتعثر المالي، وهذا بتبني استراتيجية لإدارة الدين العام متوسطة وطويلة الأجل معتمدة فعليا على مؤشرات الاقتصاد الكلي المتوقعة.
- مكنم الخطر ليس في زيادة القيمة المطلقة للدين ولكن في زيادة نسبته لدخل الدولة وبالتالي يتطلب تحقيق الاستدامة المالية في الدول العربية الأخذ بعين الاعتبار معدلات النمو الاقتصادي، معدلات التضخم وأسعار الفائدة. فتحقيق نمو اقتصادي حقيقي قوي ومستدام هو الأهم في هذه المرحلة حيث سيؤدي مثل هذا النمو تلقائيا إلى خفض نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي.
- هناك بعض العوامل التي قد تحول دون تحرك مستويات الدين العام في العديد من الدول في مسارات قابلة للاستدامة، ومن أهمها الأوضاع الداخلية فضلا عن التحديات والصدمات الخارجية الأخرى كالانكماش الاقتصادي، معدلات التضخم، أسعار الفائدة، أسعار الصرف، التي أفرزتها جائحة كورونا. بالنسبة للدول العربية محل الدراسة تبين أن هذه الدول إذا استمرت في نهج نفس السياسة المالية الحالية، ستسجل تحسنا في قيمة مؤشر الاستدامة المالية، لكن دون بلوغ مستويات أقل من الواحد، إذ أن مستويات الدين تتحرك تدريجيا في مسارات قابلة للاستدامة.
- إن بلوغ هدف الاستدامة المالية في الدول العربية محل الدراسة قد يحتاج لمزيد من الإصلاحات في مالية الحكومة سواء كانت في إطار استكمال الإصلاحات الحالية أو في إطار تنفيذ البرنامج الإصلاحي على المدى المتوسط، على أن تكيف هذه الإصلاحات بالطريقة التي تحتوي آثار جائحة كورونا على اقتصاديات الدول.

5. قائمة المراجع

1.5 المؤلفات:

- خيرى , م & , عطية, ع. (2021). *الاستدامة المالية (مفهوم - نظرية-سياسة)*. ألمانيا: المركز الديمقراطي العربي.

2.5 المقالات :

- بن دعاس, ز & , رقوب, ن. (2018). تحليل مؤشرات الاستدامة المالية ومتطلبات ترسيخها في الجزائر. *LES CAHIERS DU CREAD, VOL 34(NUM 02), 107-143*.
- بن موسى, ح & , جبارة, م. (2022). فعالية السياسة المالية بين الانضباط المالي وتحقيق الاستدامة المالية في الجزائر. *مجلة أبحاث إقتصادية معاصرة, المجلد 5 العدد 01, 208-227*.
- بوعيشاوي, م & , غزاوي, ع. (2020). تحليل وتقييم مسار الاستدامة المالية في الجزائر للفترة (2000- 2020). *REVUR D'ECONOMIE ET DE MANAGEMENT, VOL 19(NUM 2), 97- 115*.
- بوعيشاوي, م & , غزاوي, ع. (2021). الاستدامة المالية في الجزائر في ظل تقلبات أسعار النفط (دراسة تحليلية للفترة 2000- 2020). *مجلة الإبداع, 02(11), 130-149*.
- عصماني, م & , أوكيل, ر. (2018). مؤشرات الاستدامة المالية في الجزائر خلال الفترة 1990-2016. *مجلة معارف: قسم العلوم الاقتصادية, 25*.
- طلحة, ا. يونيو 2020. (مخاطر الدين العام في ظل أزمة فيروس كورونا المستجد. *مجز سياسات*) العدد الرابع عشر, 1-10.
- موعش, ا. (2020). منهجية احتساب مؤشر الاستدامة المالية: حالة تطبيقية لبعض الدول العربية. *دراسات اقتصادية* (العدد 65), 1-35.

3.5 التقارير :

- تقرير التنمية العربية (2021): مديونية الدول العربية - الواقع والمخاطر وسبل مواجهتها. الكويت: المعهد العربي للتخطيط.
- التقرير الاقتصادي العربي الموحد, (2018، 2019، 2021).