



الجمهورية التونسية

مشروع قانون
المالية 2020

التقرير حول الدين العمومي

ملحق 07



الجمهورية التونسية
وزارة المالية

التقرير حول الدين العمومي

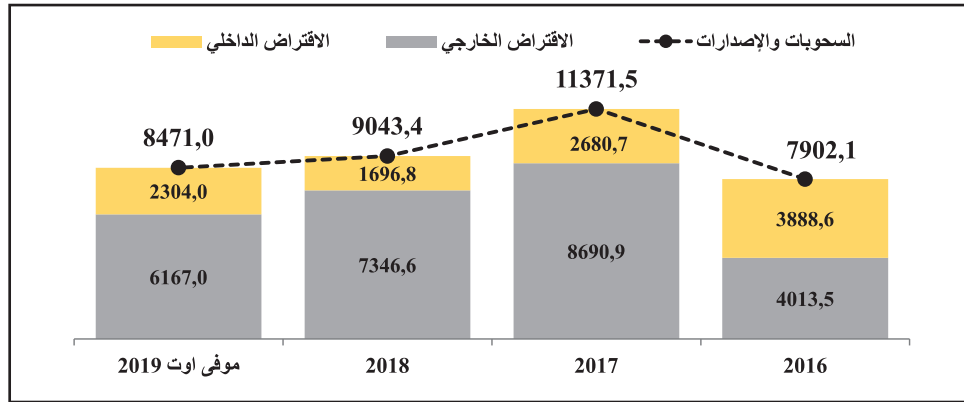
الفهرس

ملخص التقرير حول الدين العمومي	3
تقديم	13
تطور الظرف العالمي سنة 2018	14
تطور الظرف الداخلي سنة 2018	16
الارقام الاساسية : مؤشرات الدين العمومي	18
القسم الأول : دين الدولة	23
تمويل ميزانية الدولة	25
السحوبات والإصدارات	27
خدمة الدين العمومي	36
حجم الدين العمومي	38
هيكلية الدين العمومي	39
دينامكية الدين العمومي: عوامل تراكم قائم الدين	45
مؤشرات التكلفة و المخاطر للدين العمومي	48
التصرف النشط في الدين العمومي	50
القسم الثاني: قروض الدولة الممنوحة للمؤسسات العمومية	53
التعهدات	55
الاستخلاصات	60
المؤسسات العمومية الأكثر مديونية	60
الديون التي لم يحل أجلها	63
الحوصلة	64
القسم الثالث: الدين المضمون	65
الضمانات الممنوحة من قبل الدولة	67
حجم الدين المضمون	70
تفعيل ضمان الدولة	74
القسم الرابع : توصيات لضمان ديمومة الدين العمومي و التوجهات المستقبلية للدين العمومي	77
الملاحق	83
الإطار المفاهيمي	91

ملخص التقرير حول الدين العمومي

الجزء الأول: دين الدولة

السحوبات والإصدارات (بالمليون دينار)



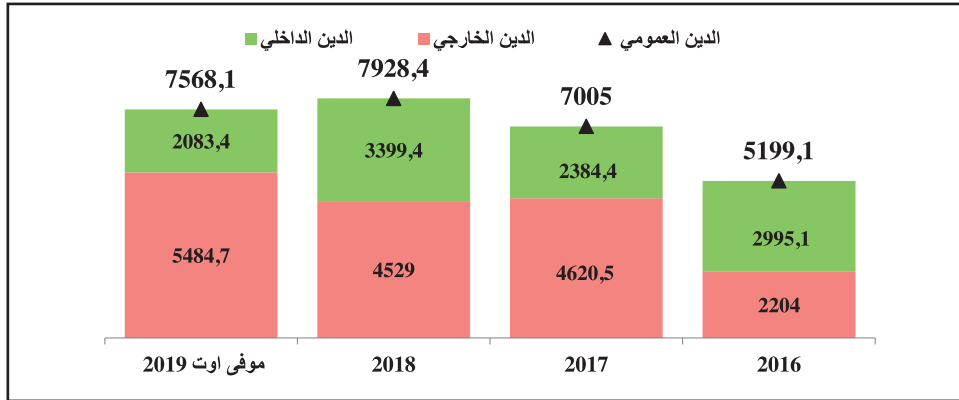
تم خلال سنة 2018 سحب موارد اقتراض بمبلغ 9043,4 م د تتوزع بين اقتراض خارجي في حدود 7346,6 م د و اقتراض داخلي بمبلغ 1696,8 م د و قد عرفت السحوبات والإصدارات لسنة 2018 تراجعاً بأكثر من 20 % مقارنة بالسحوبات والإصدارات المسجلة في موفى سنة 2017 (11371,5 م د).

بالمليون دينار	2016	2017	2018	اوت 2019
سحوبات وإصدارات الدين الداخلي	3888,6	2680,7	1696,8	2304,0
1-1 رقاع الخزينة	3884,0	1946,8	1696,8	1115,1
▪ رقاع الخزينة قصيرة المدى	76,5	89,2	26,6	347,7
▪ رقاع الخزينة القابلة للتنظيم	3807,5	1857,6	1670,2	767,4
1-2 دين داخلي بالعملة	4,7	733,8	-	1188,9
▪ القرض البنكي المجمع بالعملة	(سنة 2010)	(سنة 2017)		
حصة رقاع الخزينة في تمويل عجز الميزانية (%)	47,6	18,9	17	-

بالمليون دينار	2016	2017	2018	اوت 2019
سحوبات وإصدارات الدين الخارجي	4013,5	8690,9	7346,6	6167,0
▪ القروض الموظفة	1042,7	1141,8	1229,1	675,9
* تمويل مشاريع الدولة	772,7	921,2	980,9	636,3
* قروض معاد اقراضها	270,0	220,6	248,3	39,6
▪ القروض غير الموظفة	2970,8	7549,1	6117,5	5491,0

خدمة الدين العمومي (أصل الدين و الفوائد) :

بلغت في موفى سنة 2018 خدمة الدين العمومي (أصل الدين و الفوائد) 7928,4 م د، وسجلت بذلك ارتفاعاً قدره 923,4 م د مقارنة بسنة 2017 (7005,0 م د)، مقابل 5199,1 م د مسجلة في 2016 .



و بالنسبة لسنة 2019 يتوقع ان تبلغ خدمة الدين العمومي 9874,0 م د منها 6621,0 م د بعنوان اصل الدين و 3253,0 م د قيمة الفوائد. هذا و قد تم الى موفى اوت 2019 تسديد مبلغ 7568,1 م د بعنوان خدمة الدين منها 5484,7 م د خاصة بالدين الخارجي و 2083,4 م د خاصة بالدين الداخلي و من اهم القروض التي وقع سدادها منذ بداية السنة:

- القسط الأول من القرض الرقاعي المصدر في شكل اكتتاب خاص من البنك الوطني القطري QNB في 2017 (أصل الدين 250 مليون دولار امريكي و الفوائد 17,5 مليون دولار)،

- القرض الرقاعي المبرم في 2012 بضمان الولايات المتحدة الامريكية بمبلغ 485 مليون دولار أمريكي والذي تم سداها في جويلية،

- ما يقارب 130 مليون وحدة حقوق سحب الخاصة على قرض صندوق النقد الدولي في اطار اتفاق الاستعداد الائتماني المبرم في 2013،

- رقاع الخزينة القابلة للتنظير لخط مارس 2019 بمبلغ 648.4 م د.

* حجم الدين العمومي:

في موفى سنة 2018، إرتفع قائم الدين العمومي بحوالي 13515 م د مقارنة بسنة 2017 . وتتأتى هذه الزيادة إلى حدود 9417 م د من إنخفاض سعر صرف الدينار مقارنة بالعملات الرئيسية. وقد بلغت نسبة المديونية 77,08 % من الناتج المحلي الاجمالي في موفى سنة 2018.

بالنسبة لسنة 2019 و الى موفى شهر اوت بلغ حجم الدين العمومي 81710 م د أي ما يعادل 73,19 % من الناتج المحلي الاجمالي ، و يتوقع أن تنخفض نسبة المديونية في نهاية السنة و مقارنة بسنة 2018 إلى أقل من 75 % من الناتج المحلي الاجمالي.

* ديناميكية الدين العمومي: عوامل تراكم قائم الدين

يرجع الارتفاع في نسبة المديونية إلى عدة أسباب من أهمها نسبة عجز الميزانية وكذلك التأثير المهم لتطور سعر الصرف حيث بلغ تراكم تأثير سعر الصرف على قائم الدين العمومي خلال الثلاث سنوات الأخيرة 2016-2018 حوالي 18697,9 مليون دينار. و يعود هذا التأثير إلى الانزلاق المتسارع لسعر صرف الدينار مقابل الأورو و الدولار.

2018	2017	2016	2015	% من إجمالي الناتج المحلي
%8,92	%5,53	%4,39	%1,01	▪ تأثير سعر الصرف على قائم الدين
%1,78	%3,51	%3,20	%2,44	▪ تأثير عجز الميزانية
%2,65	%2,34	%2,22	%1,94	العجز الأولي للميزانية
				فائدة الدين العمومي
%-1,61	%-1,10	%-0,52	%-0,53	▪ تأثير نمو إجمالي الناتج المحلي
%-4,29	%-3,47	%-2,52	%-1,79	نسبة النمو الحقيقي
				مخفض إجمالي الناتج المحلي
%-0,54	% 0,94	%0,23	%1,53	▪ عوامل أخرى (تفعيل ضمان الدولة...)
% 6,91	%7,75	% 7,00	%4.60	مجموع تراكم المديونية

الجزء الثاني: قروض الدولة الممنوحة للمؤسسات العمومية

يتم تمويل بعض استثمارات المؤسسات العمومية من طرف الدولة وذلك وفقا لمقتضيات قانون المالية و الفصل 62 من مجلة المحاسبة العمومية.

الاستخلاصات	التعهدات
قامت الخزينة العامة للبلاد التونسية بإستخلاص مستحقات الدولة بعنوان مختلف أقساط القروض التي حل أجلها كالتالي: سنة 2016 تم إستخلاص مبلغ 110.2 م د سنة 2017 تم إستخلاص مبلغ 119.3 م د سنة 2018 تم إستخلاص مبلغ 156.9 م د سنة 2019 (الى غاية 31 أوت) : 102.7 م د	أبرمت وزارة المالية خلال الثلاث سنوات الأخيرة (2016-2018) 30 إتفاقية قرض مع المؤسسات العمومية تهم مختلف أصناف القروض مفصلة كالتالي : سنة 2016 : أبرمت 7 إتفاقيات قروض بقيمة 96.4 م د سنة 2017 : أبرمت 14 إتفاقية قرض بقيمة 715.6 م د سنة 2018 : أبرمت 9 إتفاقيات قروض بقيمة 97.9 م د سنة 2019 (الى غاية 31 أوت) : أبرمت 9 إتفاقيات قروض بقيمة 102 م د
المتخلدات	
كما سجلت متخلدات المؤسسات العمومية بعنوان أقساط القروض التي حل أجلها ارتفاعا لتبلغ كما يلي: سنة 2017 : 700 م د سنة 2019 (الى غاية 31 أوت) : 800 م د	سنة 2016 : 600.7 م د سنة 2018 : 818 م د

الجزء الثالث : الدين المضمون

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

يسند ضمان الدولة حسب طلبات المؤسسات العمومية لتمويل مشاريعها ولم تتجاوز هذه الطلبات خلال السنوات 2016 و 2017 و 2018 المبلغ الأقصى المخصص فيه في قانون المالية والذي استقر في حدود مبلغ 3000 مليون دينار. إلا أنه شهد تطورا هاما سنة 2019 ليبلغ 4500 مليون دينار ومن المنتظر أن يتجاوز 5000 مليون دينار سنة 2020.

ويلخص الجدول التالي منح ضمان الدولة خلال الفترة 2016-2019

الوحدة: مليون دينار

السنة	2016	2017	2018	جوان 2019
المبلغ المخصص بقانون المالية	3000	3000	3000	4500
منح ضمان الدولة	2362,2	2659,2	2592,7	3757,4
▪ قروض خارجية	877,3	1818,2	734,9	1761,5
▪ قروض داخلية	1484,9	841,0	1857,8	1995,9

وبخصوص حجم الدين المضمون فقد شهد في السنوات الأخيرة تطورا ملحوظا نظرا لتدخل الدولة لمساندة المنشآت العمومية والمؤسسات العمومية للحصول على قروض بضمان الدولة لإنجاز مشاريعها الاستثمارية من ناحية، ولتراجع قيمة الدينار مقابل العملات الأجنبية. يلخص الجدول الموالي تطور حجم الدين المضمون خلال الفترة 2016-2018 مع تقديرات السداسية الأولى لسنة 2019.

الوحدة: مليون دينار

حجم الدين المضمون	2016	2017	2018	تقديرات جوان 2019
الخارجي	9261,9	11302,8	13719,2	13981,2
الداخلي	2007,6	2369,0	2994,2	3284,2
المجموع	11269,5	13671,8	16713,4	17265,4
النسبة من الناتج المحلي الإجمالي	% 12,58	% 14,14	% 15,84	% 15,68

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

- بالنسبة للقروض الخارجية: لم تسجل حالات إخلال في التسديد من قبل المؤسسات المنتفعة بضمان الدولة خلال سنتي 2016 و 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 2016 - جويلية 2019 كما يلي:

السنة	2016	2017	2018	السداسية الأولى 2019
مبلغ تفعيل ضمان الدولة	93,9	10,5	7,5	3,9

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

- إعادة هيكلة المؤسسات العمومية التي تواجه صعوبات مالية هيكلية.
- أو إقرار الترفيع التدريجي والمتواصل لتعريفات إسداء الخدمات لبعض المؤسسات العمومية كالشركة الوطنية لاستغلال وتوزيع المياه وشركة تونس للطرق السيارة وشركات النقل العمومي.
- أو غيرها من الإصلاحات التي تراها الهياكل المختصة كحل جذرية لإنقاذ هذه المؤسسات.

الجزء الرابع : توصيات لضمان ديمومة الدين العمومي والتوجهات المستقبلية للدين

← توصيات لضمان ديمومة الدين العمومي

* كسب معركة النمو :

يعتبر تحدي ترفيع نسبة النمو الهدف المحوري لتفادي الوقوع في شرك «حلقة مفرغة» (Cercle vicieux) للمديونية. ويمكن أن نلاحظ الآثار الإيجابية لعودة النمو على المديونية عبر عدة قنوات :

- لرجوع النمو تأثير إيجابي ومباشر على مستوى المديونية إذ أنه كلما ارتفع الناتج المحلي الإجمالي تراجعت أليا نسبة المديونية.
- تساهم عودة النمو الى تعزيز موقف الحكومة التونسية عند التفاوض مع مؤسسات التمويل العالمية لأن ارتفاع نسبة النمو من شأنه أن يقلص من وزن كتلة الأجور مقارنة بالناتج المحلي الإجمالي، وبالتالي يدفع نحو تمويل أجنبي بشروط ميسرة.
- رجوع النمو من شأنه أن يعزز الموارد الجبائية للدولة مما يحد من مستوى عجز الميزانية ويقلص من اللجوء الى الاقتراض.
- رجوع النمو يعتبر ضروري لخلق مواطن شغل جديدة وتراجع نسبة البطالة. وقد تلعب ديناميكية التشغيل الدور المحوري للحد من عجز مستوى الصناديق الاجتماعية مما يقلص الضغط على المالية العمومية ويدفع نحو التخفيض في عجز الميزانية ومن حاجيات ميزانية الدولة من موارد الاقتراض.

* كسب معركة إرساء قواعد الحوكمة الرشيدة في المؤسسات والمنشآت العمومية :

إرساء قواعد الحوكمة الرشيدة عند عملية تسيير المؤسسات العمومية والمنشآت العمومية يعتبر المخرج الوحيد لتحسين مردوديتها كي تتمكن من ترفيع مستوى أرباح البعض منها.

وتقليل خسائر أغلبها. تأثير إرساء قواعد الحوكمة الرشيدة في المؤسسات والمنشآت العمومية على مديونية الدولة يمكن حصرها في ثلاثة قنوات :

- انخفاض مستوى الخسائر من شأنه أن يقلص الضغوط على المالية العمومية ويحد من عجز الميزانية.
- تراجع مستوى الخسائر يمكن المؤسسات والمنشآت العمومية من تقليل احتياجاتها مما يحد من لجوئها الى الاقتراض والى ضمانات الدولة.
- تراجع خسائر المؤسسات والمنشآت العمومية من شأنه أن يحد من شح السيولة المصرفية مما يدفع نسبة الفائدة في السوق النقدية الى الانخفاض ويقلص من اللجوء الى التمويل الأجنبي.

***كسب معركة الأسواق الخارجية :**

الانخراط في ديناميكية دفع الصادرات يعتبر من أبرز السبل لتقليل اللجوء الى التمويل الأجنبي، حيث أنه بارتفاع مستوى الصادرات من سلع وخدمات يتراجع العجز التجاري الذي ينعكس إيجاباً:

- على مخزون الدولة من العملة الصعبة وبالتالي يساهم في الحد من اللجوء الى الاقتراض من الخارج،
- على سعر صرف الدينار، إذ أنه باستقراره يختفي التأثير السلبي لتدهور قيمة الدينار على مستوى المديونية.

***تعزيز آليات تعبئة الموارد الجبائية :**

أمام ارتفاع نسب التداين يبقى العمل على تعزيز إجراءات الاستخلاص الجبائي وتوسيع القاعدة الجبائية عن طريق رقمنة الإدارة والأنشطة الاقتصادية وتشديد الرقابة الجبائية، الخيار الأمثل لترفيف مستوى الموارد الجبائية. وذلك لكي تتمكن الدولة من التحكم في مستوى عجز الميزانية وبالتالي الحد من اللجوء الى الاقتراض.

فمواصلة اصلاح المنظومة الجبائية وتوسيع قاعدة الأداء والتصدي الى التهرب الجبائي كما تضمنتها قوانين المالية السابقة يبقى من أهم رهانات المرحلة لكي نتفادى السقوط في دوامة المديونية.

← التوجهات المستقبلية للدين العمومي

- العمل على تنويع مصادر التمويل والبحث عن مصادر تمويل بديلة .
- العمل على الترفيع في مدة سداد الدين العمومي بهدف التقليل من مخاطر إعادة التمويل.
- العمل على تعزيز مناب الدين الداخلي قدر الإمكان بهدف التقليل من مخاطر الصرف و ذلك باللجوء الى السوق الداخلية أولاً عند تعبئة الموارد .
- اللجوء الى الاقتراض بالأورو بالنسبة للدين الخارجي لضمان التغطية الطبيعية لمخاطر الصرف.

التقرير حول الدين العمومي

تقديم

يندرج التقرير حول الدين العمومي في إطار تطبيق مقتضيات الفصل 46 من القانون عدد 15 لسنة 2019 المؤرخ في 13 فيفري 2019 و المتعلق بالقانون الأساسي للميزانية ، ويحتوي التقرير المذكور على أربعة أقسام :

- دين الدولة

- قروض الدولة الممنوحة للمؤسسات العمومية

- الدين المضمون

- توصيات لضمان ديمومة الدين العمومي و التوجهات المستقبلية للدين العمومي

و يتضمن التقرير حول الدين العمومي تحليلا لتطور الدين العمومي على الفترة الممتدة من 2016 الى 2018 .

و تقوم الإدارة العامة للتصرف في الدين و التعاون المالي بوزارة المالية¹ بالسعي إلى تنفيذ الأهداف الأساسية لإستراتيجية التصرف في الدين العمومي للبلاد التونسية و المتمثلة في الاستجابة لحاجيات الميزانية من موارد الاقتراض بأدنى كلفة و بأقل مخاطر، قصد تجسيد السياسات الاقتصادية والاجتماعية للدولة وتجسيم تدخلاتها عبر انجاز المشاريع العمومية و ذلك:

- بتعبئة موارد الاقتراض الداخلي و الخارجي المرسمة بقانون المالية بهدف تمويل عجز الميزانية (القروض الخارجية الموظفة للمشاريع، و القروض المعاد إقراضها للمؤسسات، وقروض دعم الميزانية)،

- بتسديد خدمة الدين العمومي في الاجال ،

- بمنح ضمان الدولة لقروض المؤسسات العمومية و المؤسسات المالية و متابعة القروض المضمونة، اضافة الى منح قروض الخزينة وقروض العنوان الثاني ،

- بمتابعة تسوية النفقات على القروض الخارجية الموظفة للمشاريع.

1 مشمولات الإدارة العامة للتصرف في الدين و التعاون المالي تم ضبطها بمقتضى الأمر عدد 2856 لسنة 2011 المتعلق بتنظيم وزارة المالية

تطور الظرف العالمي سنة 2018

بعد النمو السريع الذي شهدته سنة 2017 ، تميزت سنة 2018 بانخفاض حاد في التجارة الدولية و الإنتاج الصناعي مما أدى الى فقدان ثقة المستثمرين في آفاق النمو. و سرعان ما تلاشى التحسن المسجل سنة 2017 مع ظهور الممارسات الحمائية التي إتخذتها الدول الكبرى إقتصاديا (التوترات التجارية بين الصين و الولايات المتحدة، تهديدات الولايات المتحدة الأمريكية المتعلقة بالإجراءات الحمائية التي تستهدف قطاع السيارات الأوروبية، خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي)... . وقد أدت عودة السياسات الحمائية و وتأثيراتها الجانبية على التجارة العالمية إلى جانب تقلبات الأسواق المالية إلى الضبابية في مناخ الأعمال .

و أثرت عوامل أخرى سلبا على النمو على غرار الحركات الاحتجاجية الاجتماعية في فرنسا و صعوبات المالية العمومية في إيطاليا و القيود المسلطة على قطاع السيارات في أوروبا نتيجة اعتماد معايير جديدة لمكافحة التلوث، كما تراجعت نسبة النمو نتيجة السياسة التقييدية على القروض المعتمدة في الصين .

من ناحية السياسة النقدية تميزت السنة بالحذر . و بالرغم من تعدد الاجراءات الحمائية، فان الاقتصاد الأمريكي قد إستطاع تحقيق نسبة نمو ايجابية في سنة 2018. و قد أدى المناخ الملائم لعودة الضغوط التضخمية إلى دفع الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي للترفيغ في أسعار الفائدة المديرية في عدة مناسبات لتتراوح بين (2,25% و 2,5%) و إلى التخفيض في حجم موازنته ووضع حد لعقد من التوسع النقدي .

و تبرر السياسة النقدية التقييدية الحالة الجيدة للاقتصاد الأمريكي (معدل بطالة يبلغ 3,7% وهو أدنى مستوى سجله منذ خمس عقود ، معدل زيادة في الأجور أسرع من التضخم و نمو يتجاوز 3%) . و مع ذلك فان تأثير الترفيع في نسب الفائدة المديرية (9 مرات متتالية منها 4 خلال سنة 2018) كان له تأثير طفيف على أسعار الفائدة طويلة المدى. و قد أدى الطلب المتنامي على سندات الخزينة الأمريكية إلى التخفيف من تأثير أسعار الفائدة القصيرة الأجل على الطويلة الأجل.

في منطقة الأورو ، لا يزال قطاع الصناعات التحويلية، و خاصة في ألمانيا تحت الضغط خلافا لقطاع الخدمات الذي سجل مؤشرات ايجابية. أما بالنسبة للبنك المركزي الأوروبي فيبدو في وضعية غير مريحة بالنظر إلى ضعف مستوى التضخم الذي لا يزال دون 2%.

على مستوى سوق السندات، تميزت هذه الأخيرة بالتقلب. فقد عرفت سنة 2018 ارتفاعا حادا في عائدات سندات الخزينة الأمريكية لمدة 10 سنوات. و كان لتهديدات الرئيس الأمريكي دونالد ترامب باعتماد سياسة مالية عمومية توسعية الأثر السلبي على سوق السندات مما غذى عدم الثقة في الاحتفاظ بسندات الخزينة الأمريكية وتواصل المنحى التصاعدي لأسعار الفائدة الأمريكية حيث تجاوز عائد سندات الخزينة لأجل 10 سنوات الى غاية اكتوبر 2018 عتبة 3% ليستقر في حدود 3.24% وهو مستوى لم يصل له قبل سنة 2011 . و مع مطلع شهر نوفمبر 2018 شهدت عائدات سندات الخزينة لأجل 10 سنوات تراجعا الى أقل من 3% ليبلغ في موفى السنة 2.68%.

على مستوى السوق الأوروبية للسندات ، سجلت سندات الخزينة انخفاضا حادا في العائدات و تواصل جذب المستثمرين الأجانب و ذلك نتيجة أهمية الطلب على السندات المذكورة و التجاذبات السياسية خصوصا بين الولايات المتحدة الأمريكية والصين وضعف مستوى التضخم في منطقة الأورو.

على مستوى سوق الصرف ، كان لصلاصة الاقتصاد الأمريكي و ارتفاع أسعار الفائدة المديرية المعدلة من طرف الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي التأثير الايجابي في ارتفاع قيمة الدولار مقابل العملات الأخرى (4.7 + % مقابل الأورو). و يواصل الدولار الأمريكي لعب دوره التاريخي كملاذ آمن مستفيدا من عودة النمو و من المنحى التصاعدي لأسعار الفائدة.

و بالنسبة للأورو ، تؤكد مؤشرات الاقتصاد الكلي لمنطقة الأورو هشاشة الانتعاشة و الصعوبات التي يواجهها البنك المركزي الأوروبي في بلوغ هدف التضخم 2 % . وقد جعلت هذه الوضعية السلطة النقدية الأوروبية مجبرة على مواصلة اتباع سياسة التسهيل الكمي (Quantitative Easing) رغم تأثيرها السلبي على العملة الموحدة (الأورو).

على مستوى البلدان الصاعدة، تميزت سنة 2018 بتشديد شروط الاقتراض على هذه البلدان إلى جانب ارتفاع في نسب الفائدة طويلة المدى و ارتفاع في قيمة الدولار، بالإضافة لقلّة الرغبة في الاستثمار في السندات المصدرة من طرف الدول الصاعدة...

و قد شهدت الهوامش لبعض البلدان الصاعدة ارتفاعا و نذكر الأرجنتين: +350 ن.ق.² تركيا : +150 ن.ق، افريقيا الجنوبية و المكسيك: +100 ن.ق، روسيا : + 50 ن.ق.

و بالرغم من الظرف الملائم للبلدان الصاعدة و المتميز بضعف عائدات الاستثمارات في الدول الكبرى المتقدمة ، تبقى التدفقات المالية الصافية سلبية.

تطور الظرف الداخلي سنة 2018

أكدت سنة 2018 عودة النمو ، حيث بلغ 2,5 % مقابل 1,9 % مسجلة في سنة 2017. ومع ذلك ، يبقى المستوى المسجل غير كاف للحد من البطالة التي ظل معدلها الإجمالي مستقرا عند 15,5 %.

وقد كان للإنتعاشة في قطاع السياحة والنتائج الجيدة المسجلة في قطاع الفلاحة (وخاصة الحصيدلة الاستثنائية لزيت الزيتون) ، مساهمة كبيرة في تحسن نسبة النمو لسنة 2018.

من ناحية أخرى ، لا يزال قطاع الصناعة يعاني من التعطل في انتاج الفسفاط ومشتقاته وتراجع إنتاج المحروقات مما كان له أثر سلبي على مستوى مخزون العملة الأجنبية. وكذلك فقد كان للنمو المحتشم في منطقة الأورو تأثير سلبي على صادرات المنتجات الصناعية.

على مستوى الطلب فإن النمو يبقى رهين تطور الطلب الداخلي وقد بلغت نسبة النمو بالأسعار القارة لإجمالي تكوين رأس المال الثابت (FBCF) 2% مقابل 0,3 % سنة 2017. في حين أن الاستهلاك العام سجل سنة 2018 نموا بنفس وتيرة سنة 2017 (0,3 %) بينما شهد الاستهلاك الخاص انخفاضا (2,1 % في سنة 2018 مقابل 2.4 % في سنة 2017).

يجدر الذكر ان فجوة التمويل بين الاستثمار والادخار استمرت في الانخفاض في السنوات الأخيرة. حيث تواصل نسبة نمو الاستثمار اتباع منحى تنازلي لتصل إلى 18,5 % في سنة 2018 مقابل 18,8 % في سنة 2017. وقد بقي الادخار في مستوى منخفض تحت عتبة 10 % من اجمالي الدخل الوطني المتاح (9 % في سنة 2018 مقابل 8.9 % في سنة 2017).

بالنسبة لميزان المدفوعات ، لا يزال اتساع العجز في الحساب الجاري يؤثر على مخزون العملات الأجنبية (84 يوماً من الواردات في نهاية سنة 2018 مقارنة بـ 93 يوماً في عام 2017). كنسبة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي ، وصل عجز الحساب الجاري إلى رقم قياسي جديد بلغ 11,1 % مقابل 10,2 % في سنة 2017 ، وهذا على الرغم من الأرقام الجيدة المسجلة للمداخيل السياحية (+ 46,3 %) وتحويلات التونسيين من الخارج (+ 10,1 %). و يفسر العجز في ميزان الطاقة (حوالي ثلث العجز التجاري) معظم الاتجاه التصاعدي في عجز الحساب الجاري.

على مستوى سوق الصرف، سجل الدينار التونسي انخفاضا في قيمته مقابل أهم العملات (الأورو - الدولار الأمريكي) ، حيث انخفضت قيمته سنة 2018 بنسبة 14,4 % مقابل الأورو و 18,0 % مقابل الدولار الأمريكي. ونتج عن ذلك الزيادة في الاحتياجات التمويلية والزيادة في حجم الدين الخارجي (57,06 % من الناتج الداخلي الخام في سنة 2018 مقابل 48,45 % سنة 2017).

بخصوص التضخم ، سجل معدل نسبة نمو الأسعار تسارعاً (حيث بلغ معدل ارتفاعها 7,3% في سنة 2018 مقابل 5,3% سنة 2017). عدة عوامل تفسر هذا المنحى التصاعدي: انخفاض قيمة الدينار مقابل العملات الأجنبية الرئيسية ، التعديل التصاعدي لأسعار المحروقات و بعض الاجراءات الجبائية المتخذة لتمويل الميزانية في 2018. وقصد مواجهة الانزلاق التضخمي ، اتبع البنك المركزي التونسي سياسة نقدية تقييدية، وذلك بالترفع في سعر الفائدة المديرية مرتين (في مارس وجوان 2018). و من ناحية أخرى، أدخلت السلطة النقدية أداة احترازية جديدة (نسبة القروض / الودائع) والتي تهدف إلى كبح الاستهلاك من خلال الحد من القروض الاستهلاكية . كما اتخذت الدولة عدة اجراءات تتمثل في تكثيف مراقبة الاسعار و مسالك التوزيع والتصدي للتهريب وترشيد الواردات لمساندة سعر صرف الدينار و التقليل من التضخم المورد.

وقد استمر الضغط على السيولة المصرفية ، حيث اقتربت احتياجات البنوك لاعادة التمويل من 16 مليار دينار في ديسمبر 2018 مقابل أقل من 11 مليار دينار في نفس الشهر من سنة 2017.

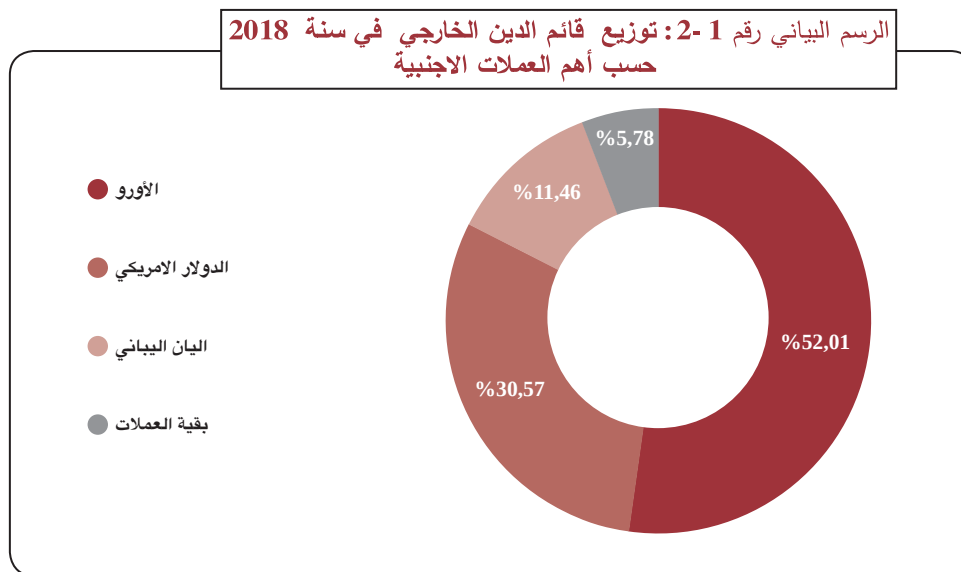
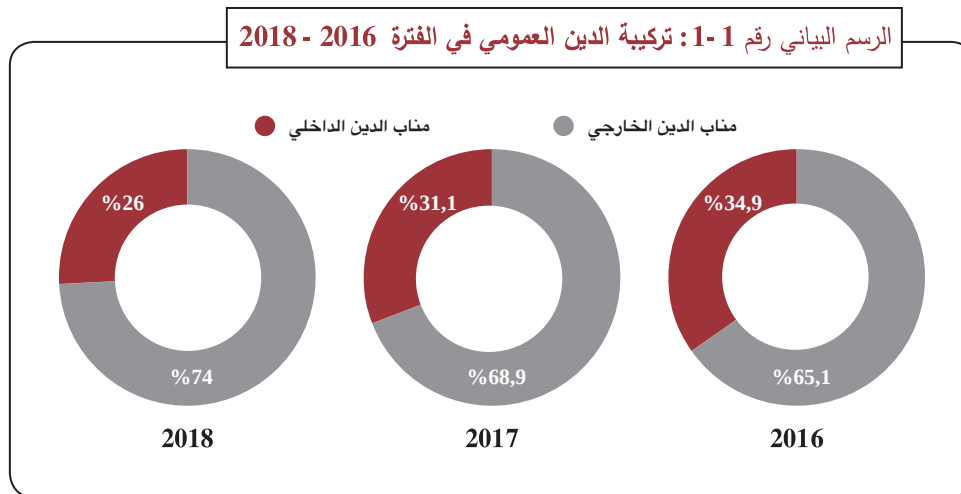
و فيما يتعلق بالمالية العمومية ، تم تسجيل تحسن ملحوظ على مستوى الموارد الذاتية في سنة 2018. وقد عززت الإجراءات المالية المدرجة في قانون المالية لسنة 2018 الاتجاه التصاعدي لهذه المداخيل. و اتت جهود الدولة المبذولة للضغط على المصاريف اكلها حيث تم تقليص عجز الميزانية ليلغ 4.8 % من الناتج الداخلي الاجمالي سنة 2018 مقابل 6.1 % سنة 2017 .

الارقام الاساسية : مؤشرات الدين العمومي

حجم الدين العمومي :

2019 اوت	2018	2017	2016	
%73,19	%77,08	%70,17	%62,42	نسبة المديونية من إجمالي الناتج المحلي
%52,59	%57,06	%48,45	%40,65	▪ نسبة الدين الخارجي من إجمالي الناتج المحلي
%20,60	%20,02	%21,72	%21,77	▪ نسبة الدين الداخلي من إجمالي الناتج المحلي

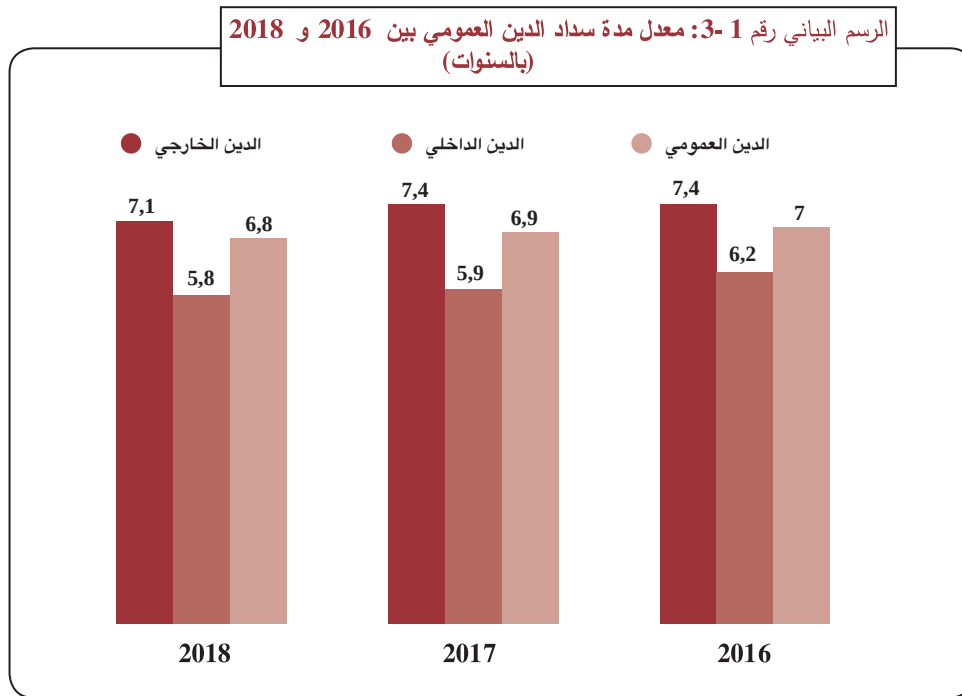
مناب الدين الداخلي و الدين الخارجي من الدين العمومي:



مؤشرات التكلفة و المخاطر:

2018	2017	2016	
%4,05	%3,99	%4,10	معدل كلفة الدين العمومي
%2,65	%2,34	%2,22	نسبة فوائد الدين العمومي من اجمالي الناتج المحلي

*مخاطر إعادة التمويل :

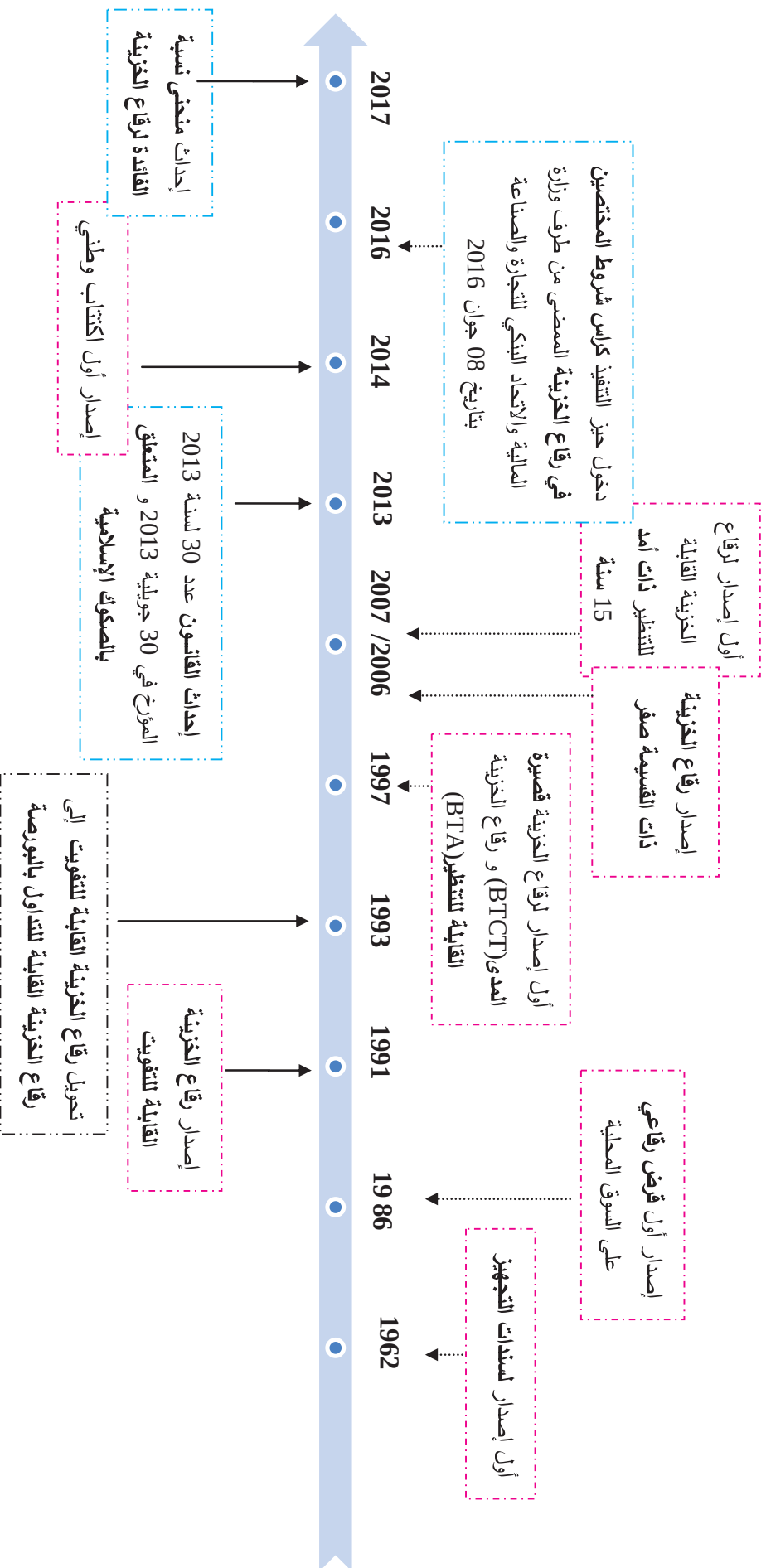


*مخاطر سعر الفائدة :

2018	2017	2016	
% 28,7	%25,8	%24,7	مناوب الدين العمومي بنسبة فائدة متغيرة
% 30,2	% 26,8	%26,3	▪ مناوب الدين الداخلي بنسبة فائدة متغيرة
% 28,1	% 25,3	% 23,9	▪ مناوب 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 و تتمثل هذه الأخيرة في:



...الترقيم السيادي للبلاد التونسية من وكالات الترقيم الدولية المختصة

تطور الترقيم السيادي الممنوح للبلاد التونسية من قبل وكالات التصنيف الائتماني (2010 - 2019)

السنوات										وكالة التصنيف الائتماني
2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	
B+ أفاق سلبية (27 جوان 2019)	B+ أفاق سلبية (11 ديسمبر 2018)	B+ أفاق مستقرة (17 نوفمبر 2017)	BB- أفاق سلبية (26 اوت 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)	BBB أفاق مستقرة	فيتش رايتينغ- Fitch Ratings
	B2 أفاق سلبية (16 أكتوبر 2018)	B1 أفاق سلبية (18 اوت 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)	Baa3 أفاق سلبية (28 سبتمبر 2012)	Baa3 أفاق سلبية (19 جانفي 2011)	Baa2 أفاق مستقرة	موديز MOODY'S
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)	A- أفاق مستقرة	الوكالة اليابانية للتصنيف واستثمار المعلومات (R&I)
-	-	-	-	-	-	B أفاق سلبية (16 اوت 2013)	BB أفاق مستقرة (23 ماي 2012)	-BBB أفاق سلبية (28 جويلية 2011)	BBB أفاق مستقرة	ستاندار اند بورز (S&P)

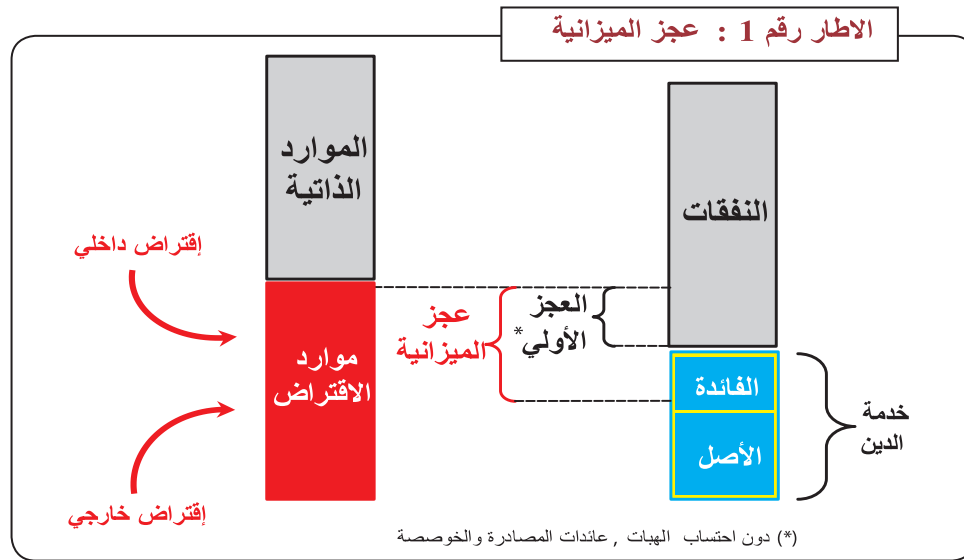
القسم الأول : دين الدولة

التوازنات المالية العامة:

في موفى سنة 2018 بلغت نسبة عجز ميزانية الدولة دون الهبات والتخصيص والمصادرة 4,8 % من الناتج المحلي الاجمالي (أي 5056 مليون دينار) مقابل 6,1 % مسجلة في سنتي 2016 و2017، بينما قدر عجز الميزانية باعتبار الهبات والتخصيص والمصادرة سنة 2018 بـ 4682 م د (4,4 % من إجمالي الناتج المحلي) منها 2802 م د بعنوان فوائد الدين العمومي.

وقد تم تسديد حوالي 5127 م د بعنوان أصل الدين وبالتالي بلغت حاجيات تمويل الميزانية 9809 م د في سنة 2018 (أي 9,3 % من إجمالي الناتج المحلي) مقابل 9700 م د مقدرة بقانون المالية التكميلي لسنة 2018 (9,1 % من إجمالي الناتج المحلي).

ولتلبية حاجيات تمويل الميزانية تمت تعبئة موارد إقتراض بمبلغ 9497,1 م د وتوزع بين موارد اقتراض خارجي بـ 7064,0 م د وموارد اقتراض داخلي بـ 2433,1 م د.



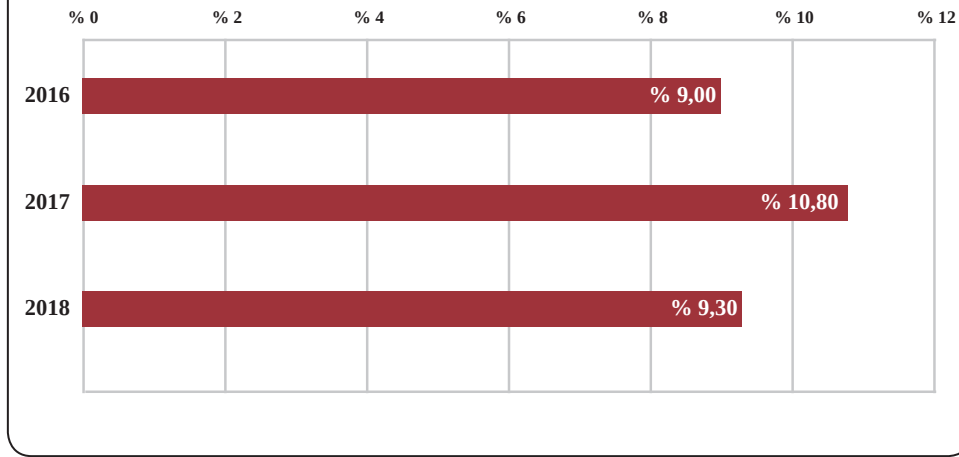
تمويل ميزانية الدولة :

تمويل ميزانية الدولة : موارد الاقتراض و الخزينة

2019 اوت	2018	2017	2016	بالمليون دينار
7834,0	9809,4	10400,1	8066,6	موارد الاقتراض و الخزينة
7834,0	9498,2	10284,3	8156,9	■ موارد الاقتراض
26,8	25,2	30,0	27,5	حصة موارد الاقتراض في تمويل الميزانية (%)
5530,0	7065,1	8337,5	4268,3	موارد الاقتراض الخارجي
2304,0	2433,1	1946,8	3888,6	موارد الاقتراض الداخلي
0,0	311,2	115,8	-90,3	■ موارد الخزينة

ارتفعت موارد الاقتراض والخزينة خلال الفترة 2016-2018، خاصة خلال سنة 2017 وذلك لتلبية حاجيات الميزانية من التمويل. وقد بلغت موارد الاقتراض و الخزينة ما قدره 9809,4 م د الى موفى سنة 2018 مسجلة تراجعاً بـ 590,7 مقارنة بسنة 2017 (10400,1 م د) .

الرسم البياني رقم 1-4: تطور نسبة حاجيات تمويل الميزانية من الناتج المحلي (2016 - 2018)



وقد شهدت خاصة حصة موارد الاقتراض الخارجي ارتفاعا مهما في سنة 2017 حيث تضاعفت هذه الأخيرة (لتصل إلى 8337,5 م د) مقارنة بسنة 2016 (حيث كانت في حدود 4268,3 م د).

في المقابل سجلت حصة موارد الاقتراض الداخلي تراجعا بداية من سنة 2017 وذلك باعتبار محدودية و شح السيولة الذي شهدته المؤسسات البنكية.

إستعمالات الميزانية لسنة 2018:

بلغت جملة موارد الاقتراض و الخزينة المستعملة لتمويل ميزانية الدولة لسنة 2018 ما يعادل 9809,4 م د ، منها استعمالات موارد الاقتراض في حدود 9498,2 م د و موارد الخزينة بحوالي 311,2 م د (انظر الملحق 1).

وتتوزع موارد الاقتراض بين موارد اقتراض خارجية بحوالي 7065,1 م د و موارد اقتراض داخلية بقيمة 2433,1 م د.

*موارد الاقتراض الخارجية...

تتوزع موارد الاقتراض الخارجية المستعملة لسنة 2018 بين قروض خارجية موظفة لتمويل مشاريع الدولة في حدود 706,7 م د، قروض معاد إقراضها بقيمة 125,0 م د ، إصدار على السوق المالية العالمية بمبلغ 1685,8 م د ، إضافة الى قروض دعم الميزانية و التي بلغت قيمتها 4547,7 م د. و تتأى هذه الأخيرة أساسا من المقرضين متعددي الاطراف و تتوزع كالآتي:

قروض دعم الميزانية: 4547.7 مليون دينار

البنك الدولي	1422,5 م د
البنك الافريقي للتنمية	357,6 م د
صندوق النقد الدولي	2046,6 م د
المؤسسة الالمانية للقروض من اجل اعادة الاعمار «KFW»	301,8 م د
صندوق النقد العربي	303,1 م د

و قد تم أيضا خلال سنة 2018 استعمال موارد الحساب الخاص بالعملية بعنوان قرض البنك الدولي للتنمية الحضرية و التي تم سحبها في 2017 في حدود 39,42 مليون أورو أي ما يعادل 116,0 م د.

*موارد الاقتراض الداخلية...

بلغت في موفى سنة 2018 موارد الاقتراض الداخلية المستعملة 2433,1 م د و تتوزع هذه الموارد بين إصدارات رقاع الخزينة بمبلغ 1696,8 م د و استعمال رصيد الحساب الخاص بالعملية بعنوان القرض البنكي المجمع بالعملية الصعبة (prêt syndiqué) المبرم في 24 نوفمبر 2017 بمبلغ 240 مليون أورو بما يعادل 736,3 م د.

تمويل ميزانية الدولة: موارد الاقتراض الصافية

شهدت موارد الاقتراض الصافية (و هي موارد الاقتراض الجمالية للسنة يطرح منها أصل الدين العمومي الذي تم سداه خلال السنة) في جملتها استقرارا نسبيا خلال السنوات الاخيرة إلا أن موارد الاقتراض الداخلية الصافية عرفت تراجعا كبيرا خاصة في سنة 2018 (552,7 م د) مقارنة بسنة 2016 (ما يعادل 2058,8 م د).

بالمليون دينار	2016	2017	2018	اوت 2019
موارد الاقتراض الصافية	4944,2	5539,0	4371,7	2622,7
▪ موارد الاقتراض الخارجي	2885,4	4720,9	3819,0	1227,9
▪ موارد الاقتراض الداخلي	2058,8	818,0	552,7	1394,8

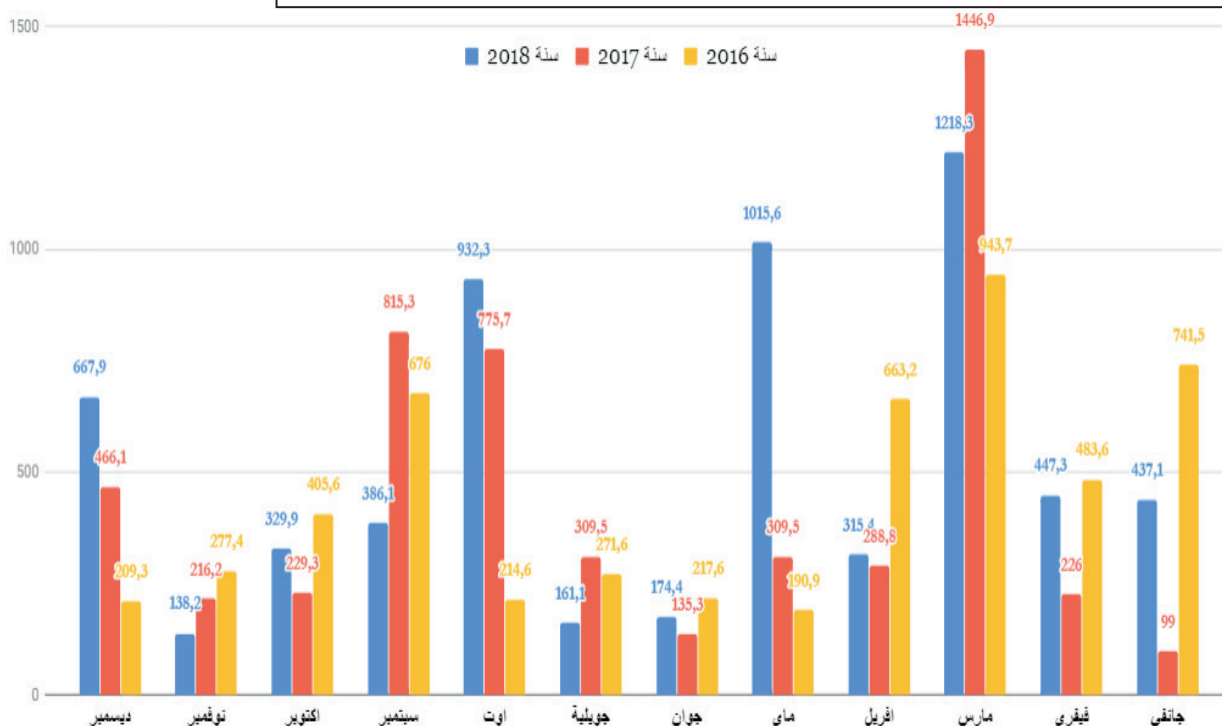
السحوبات والإصدارات:

بالمليون دينار	2016	2017	2018	اوت 2019
السحوبات والإصدارات	7902,1	11371,5	9043,4	8471,0
▪ الاقتراض الخارجي	4013,5	8690,9	7346,6	6167,0
▪ الاقتراض الداخلي	3888,6	2680,7	1696,8	2304,0

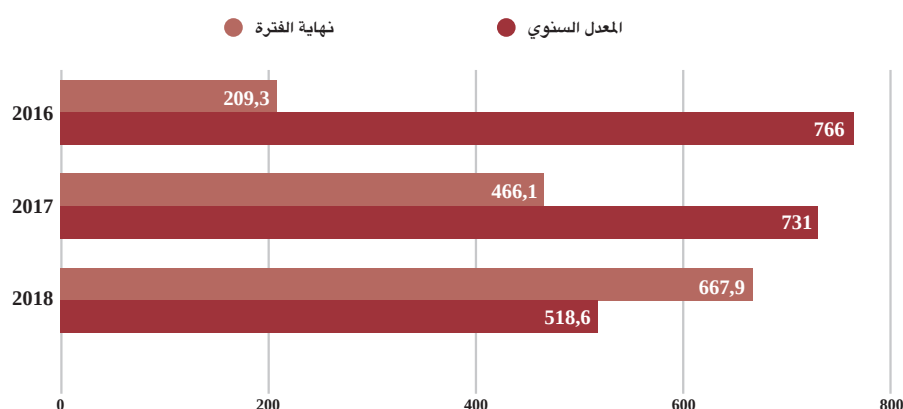
تم خلال سنة 2018 سحب موارد اقتراض بمبلغ 9043,4 م د تتوزع بين اقتراض خارجي في حدود 7346,6 م د و اقتراض داخلي بمبلغ 1696,8 م د و قد عرفت السحوبات والاصدارات لسنة 2018 تراجعا بأكثر من 20 % مقارنة بالسحوبات والإصدارات المسجلة في موفى سنة 2017 (11371,5) م د.

و قد مكنت هذه الاصدارات من تعزيز سيولة الخزينة حيث بلغ معدل رصيد الحساب الجاري للخزينة لسنة 2018 ما يقارب 518,6 م د و رصيد الحساب الجاري لنهاية السنة 667,9 م د .

الرسم البياني رقم 1-5: تطور رصيد الحساب الجاري للـخزينة لموفى الشهر خلال الفترة 2016 - 2018 (م د)



الرسم البياني رقم 1-6: رصيد الحساب الجاري للـخزينة خلال الفترة 2016 - 2018 (م د)



1. الاقتراض الداخلي (السحوبات والإصدارات):

2019 أوت	2018	2017	2016	بالمليون دينار
2304,0	1696,8	2680,7	3888,6	
1115,1	1696,8	1946,8	3884,0	1-1 رقاـ الخزينة
347,7	26,6	89,2	76,5	▪ رقاـ الخزينة قصيرة المدى
767,4	1670,2	1857,6	3807,5	▪ رقاـ الخزينة القابلة للتـنظير
				1-2 دين داخلي بالعملة
1188,9	-	733,8 (سنة 2017)	4,7 (سنة 2010)	▪ القرض البنكي المجمع بالعملة
-	17	18,9	47,6	حصة رقاـ الخزينة في تمويل عجز الميزانية (%)

تواصل خلال سنة 2018 تراجع السحوبات والإصدارات على القروض الداخلية حيث بلغت هذه الأخيرة 1696,8 م د مسجلة تراجعاً بـ 36,7 % مقارنة مع المستوى المسجل في 2017 (حيث تم تعبئة موارد اقتراض داخلية في حدود 2680,7 م د) وانخفاضاً بنسبة 56 % مع المستوى المسجل في 2016 و يعزى هذا الانخفاض لإقتصار الاقتراض الداخلي في 2018 على إصدارات رقاع الخزينة بينما تم في 2017 اللجوء للدين الداخلي بالعملية باعتبار إصدار قرض بنكي مجمع بالعملية الصعبة مما مكن من تعبئة 240 م أورو أي ما يعادل 733,8 مليون دينار.

إصدارات رقاع الخزينة: تراجع لحجم الإصدارات...

بلغ حجم إصدارات رقاع الخزينة بالسوق المالية الداخلية لسنة 2018 حوالي 1696,8 م د (ما يعادل 1,6 % من إجمالي الناتج المحلي) موزعة بين 26,6 م د بعنوان رقاع الخزينة قصيرة المدى و 1670,2 م د بعنوان رقاع الخزينة القابلة للتنظيم مقابل 1946,8 م د مسجلة في نهاية سنة 2017 (أي ما يقارب 2 % من إجمالي الناتج المحلي للسنة) و 3883,9 م د (أي حوالي 2,8 % من إجمالي الناتج المحلي) خلال سنة 2016 منها 3807,5 م د أي ما يقارب 98 % على شكل رقاع خزينة قابلة للتنظيم متوسطة وطويلة المدى.

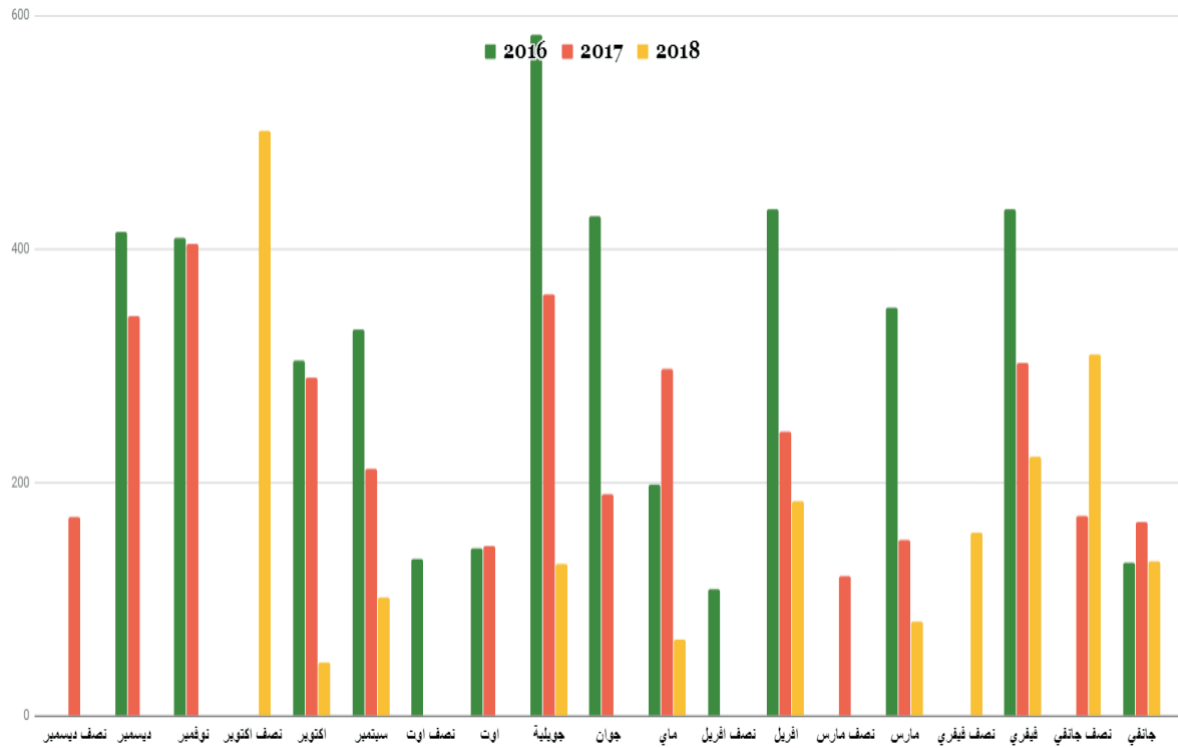
وقد ساهمت رقاع الخزينة في تمويل عجز الميزانية في حدود 17 % سنة 2018 مقابل 18,9 % سنة 2017 و 47,6 % سنة 2016 و تفسر محدودية السوق الداخلية في تمويل الميزانية بالخصوص بمايلي :

- خطر التأثير السلبي على تمويل الاقتصاد و ذلك باعتبار أن الخزينة لا يمكنها تعبئة مبالغ مهمة من رقاع الخزينة باعتبار مشكلة السيولة التي يعاني منها القطاع البنكي الذي من أولوياته تمويل الاقتصاد. هذا و تواصل في السنوات الأخيرة الضغط على السيولة المصرفية الناجم في جزء منه عن تطور طلب التمويلات من القطاعين العمومي والخاص، والسياسة التقيدية التي يتبعها البنك المركزي التونسي لتعديل السوق النقدية، الى جانب ضعف الادخار الوطني.

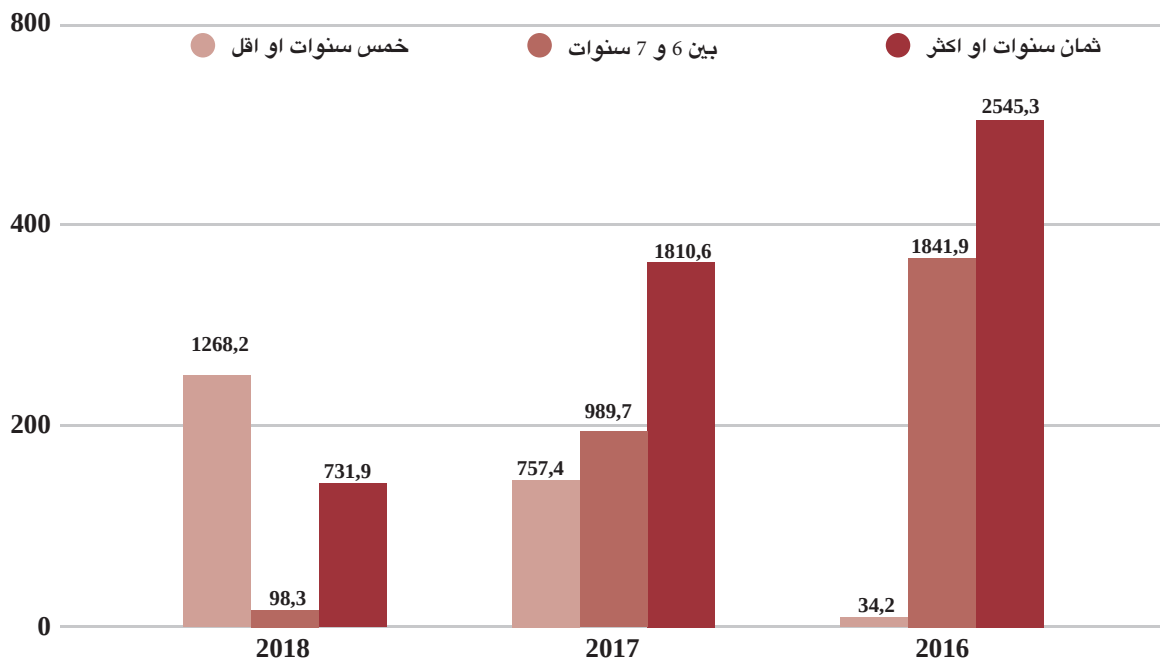
- و تواصل مشكلة السيولة للقطاع البنكي خاصة في السنوات الأخيرة أثر سلباً على المبالغ المعروضة من طرف المختصين في رقاع الخزينة (10 مختصين، منهم 9 بنوك) عند المشاركة في المناقصات الخاصة بالاككتاب في إصدارات رقاع الخزينة. حيث عرف طلب المختصين في رقاع الخزينة على السندات السيادية نهاية سنة 2018 تراجعاً مهماً مقارنة مع سنة 2017 و 2016 و ذلك مع تركزه على الخطوط متوسطة و قصيرة المدى.

و قد بلغ الحجم الاجمالي لطلب المستثمرين على رقاع الخزينة القابلة للتنظيم (و ذلك دون احتساب عمليات التصرف النشط للدين الداخلي) 2098,4 م د في نهاية ديسمبر 2018 مقابل 3558,1 م د في نهاية ديسمبر 2017، و 4403,5 م د في أواخر سنة 2016.

الرسم البياني رقم 1-7: تطور المبالغ المعروضة شهريا من طرف المختصين في رقاع الخزينة خلال الفترة 2016 - 2018 (م د)

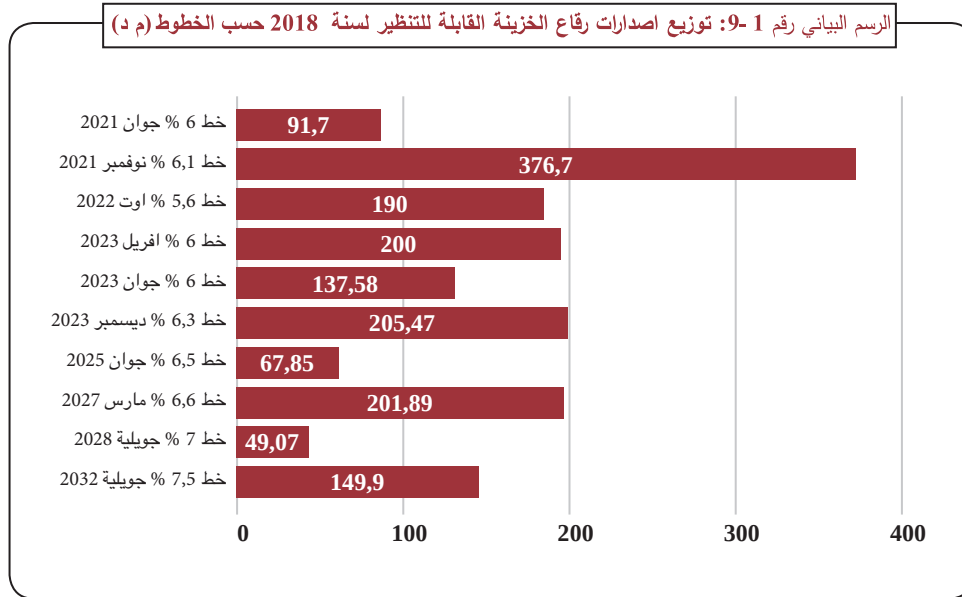


الرسم البياني رقم 1-8: توزيع الطلب على رقاع الخزينة حسب مدة السداد بين 2016 و 2018 (م د)



و فيما يخص الطلب على رقاع الخزينة حسب مدة السداد، فقد ارتكز خلال سنة 2018 طلب المستثمرين على رقاع الخزينة القابلة للتنظيم ذات آجال خمس سنوات وأقل إذ بلغ حجم هذا الطلب 1268.2 م د أي حوالي 60.4 % من الطلب الاجمالي مقابل 21.3 % سنة 2017 و أقل من 1 % سنة 2016. و لقد توجهت أغلب العروض نحو خط 6.1 % نوفمبر 2021 و خط 6.3 % ديسمبر 2023.

الرسم البياني رقم 1-9: توزيع إصدارات رقاع الخزينة القابلة للتنبؤ لسنة 2018 حسب الخطوط (م د)



و بخصوص طلب المستثمرين على رقاع الخزينة طويلة المدى (أي ذات آجال ثمان سنوات أو أكثر) فقد شهدت تراجعاً مهماً لتبلغ 731,9 م د في أواخر سنة 2018 (أي ما يعادل 34,9 % من الطلب الإجمالي) مقابل 2545,3 م د مسجلة سنة 2016 (أي حوالي 57,5 % من الطلب الإجمالي).

ارتفاع اسعار الفائدة المقبولة من قبل الخزينة ...

- يفسر أيضاً تراجع إصدارات رقاع الخزينة بالارتفاع المشط لمعدل نسب الفائدة المرجحة وهي مستويات اسعار الفائدة المقبولة من قبل الخزينة (انظر الملحق رقم 2)، أي انخفاض أسعار رقاع الخزينة المعروضة من طرف المختصين في رقاع الخزينة عند المشاركة في طلبات العروض مستفيدة في ذلك من تواصل حاجة الحساب الجاري للخزينة للسيولة.

و كنتيجة لذلك تراجعت في السنوات الأخيرة المبالغ المقبولة سنوياً من طرف الخزينة:

رقاع الخزينة القابلة للتنبؤ (السنة)	المبالغ المطلوبة بالمليون دينار	المبالغ المقبولة بالمليون دينار	نسبة المبالغ المقبولة مقارنة بالمطلوبة
2016	3550	3807,5	107,2 %
2017	2350	1857,6	79 %
2018	2470	1670,5	67 %

2. الاقتراض الخارجي (السحوبات والإصدارات):

بلغت السحوبات على القروض الخارجية خلال سنة 2018 حوالي 7346,6 م د مسجلة بذلك إنخفاضاً قدره 15,5 % مقارنة بسنة 2017 (8690,9 م د)، و تتوزع هذه السحوبات في حدود 17 % على شكل قروض موظفة (1229,1 م د) مخصصة لتمويل مشاريع الدولة وقروض يعاد إقراضها للمؤسسات العمومية والبنكية، و 83 % على شكل قروض غير موظفة تتمثل في سحوبات على قروض دعم الميزانية و إصدارات على السوق المالية العالمية.

2019 اوت	2018	2017	2016	
6167,0	7346,6	8690,9	4013,5	سحوبات وإصدارات الدين الخارجي
675,9	1229,1	1141,8	1042,7	▪ القروض الموظفة
636,3	980,9	921,2	772,7	*تمويل مشاريع الدولة
39,6	248,3	220,6	270,0	*قروض معاد اقراضها
5491,0	6117,5	7549,1	2970,8	▪ القروض غير الموظفة

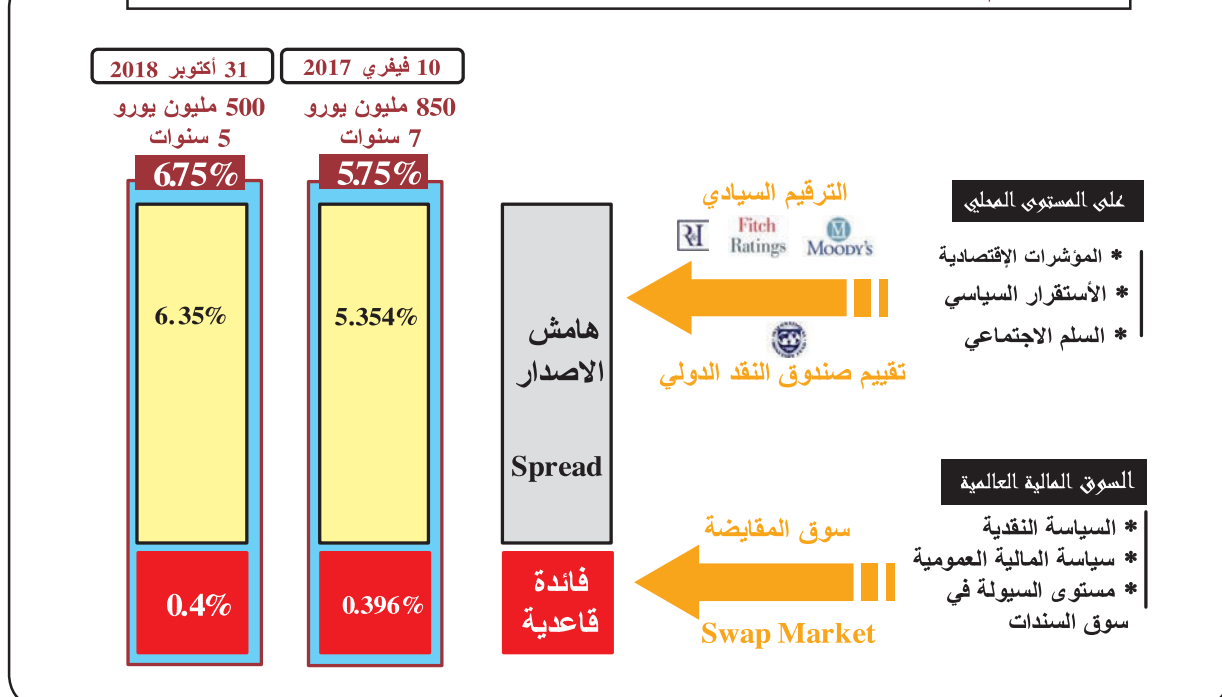
اما فيما يخص سنة 2019 ، فقد بلغ مبلغ سحوبات و اصدارات الدين الخارجي الى موفى اوت 6167,0 م د منها 675,9 م د قروض موظفة و 5491,0 م د إصدارات على السوق المالية العالمية وقروض لدعم الميزانية .

القروض غير الموظفة الى موفى اوت 2019	5491,0 م د
قروض دعم الميزانية	3268,0 م د
السوق المالية العالمية	2223,0 م د

*القروض غير الموظفة...

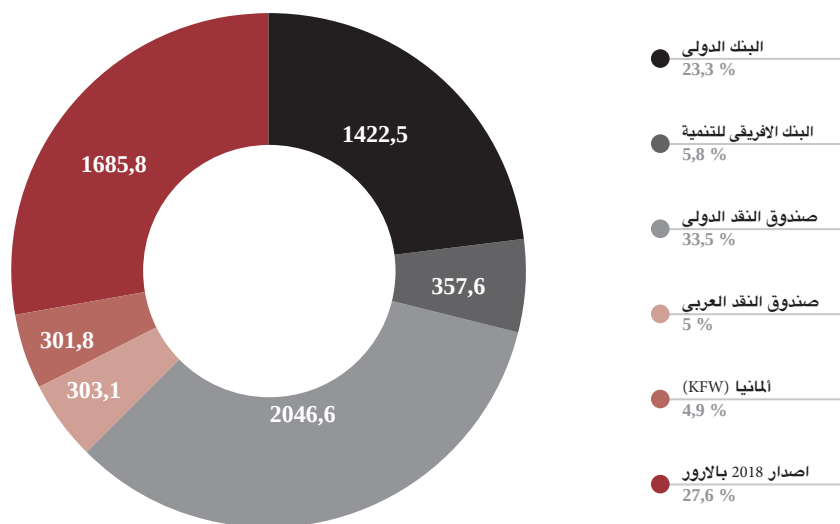
بلغت في موفى سنة 2018 السحوبات المخصصة لدعم ميزانية الدولة 6117,4 م د منها 1685,8 م د في شكل اصدارات على السوق المالية العالمية أي ما يعادل 23 % من مجموع السحوبات السنوية على الدين الخارجي مقابل أكثر من 51 % سنة 2017 و 27 % سنة 2016. وقد تم في أكتوبر 2018 القيام بإصدار في السوق المالية الدولية بالأورو بمبلغ 500 مليون أورو ويسدد دفعة واحدة بعد 5 سنوات وبنسبة فائدة تبلغ 6,75 %، وقد تم خلال سنة 2017 إصدار على نفس السوق بقيمة 850 م أورو، و بنسبة فائدة تساوي 5.625 %، يقع سداده دفعة واحدة بعد 7 سنوات .

الاطار رقم 2 : تحديد نسبة الفائدة عند الاقتراض من السوق العالمية

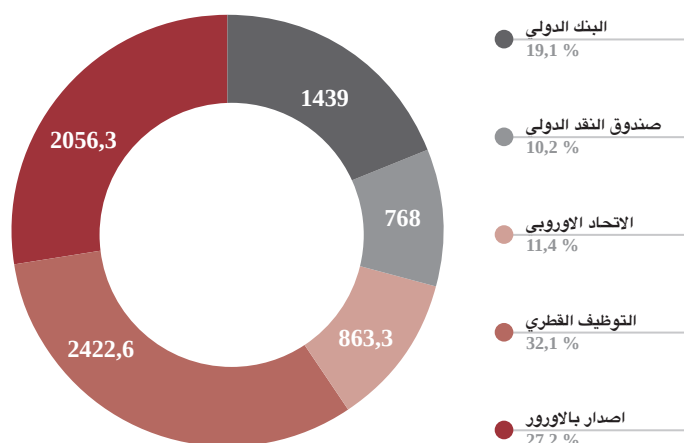


إلى جانب ذلك تم خلال نفس السنة تعبئة 1000 م دولار في شكل اكتتاب خاص لدولة قطر ويسدد هذا القرض على مدى 5 سنوات منها سنة إهمال وعلى 4 أقساط متساوية ونسبة فائدة تفضلية حددت بـ 3.5 %.

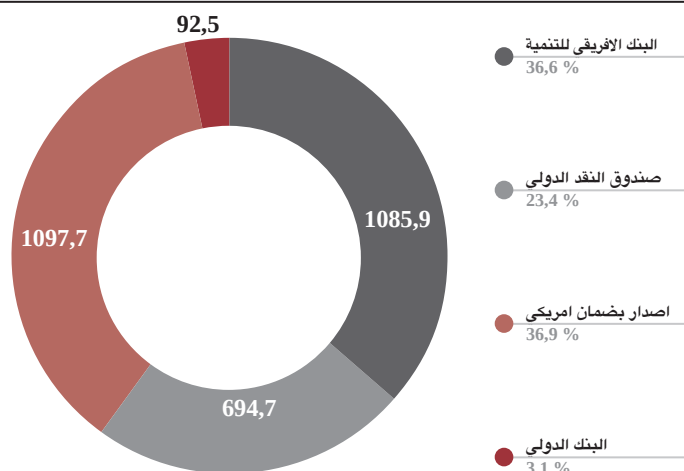
الرسم البياني رقم 1-10: القروض غير الموظفة لسنة 2018=6 117,5 (م د)



الرسم البياني رقم 1-11: القروض غير الموظفة لسنة 2017=7 549,1 (م د)



الرسم البياني رقم 1-12: القروض غير الموظفة لسنة 2016=2 970,8 (م د)



من جانب آخر بلغت السحوبات المخصصة لدعم ميزانية الدولة والمسندة من طرف الممولين المتعددي الأطراف حوالي 4129,8 م د في موفى سنة 2018 مقابل 3070,3 م د سنة 2017 و 1873,1 م د في سنة 2016 و نلاحظ أن صندوق النقد الدولي و البنك الدولي يحتلان المرتبة الاولى في ترتيب الممولين متعددي الاطراف بنسبة تجاوزت 84 %، في حين بلغت السحوبات على القروض المسندة من الدائنين الثنائيين و المخصصة لدعم الميزانية 301,8 م د سنة 2018، مسندة من طرف المؤسسة الألمانية للقروض من أجل إعادة الإعمار (KfW)، مقابل غياب هذا الصنف من القروض خلال السنتين السابقتين (2016 و 2017).

اما فيما يخص سنة 2019 و إلى موفى أوت بلغت السحوبات على قروض دعم الميزانية 3268,0 م د منها 1772,9 مسندة من طرف الممولين متعددي الاطراف و 1495,2 م د من طرف المملكة العربية السعودية.

قروض دعم الميزانية	3268,0 م د
*البنك الدولي للانشاء و التعمير	70,2 م د
* صندوق النقد الدولي	713,0 م د
* الاتحاد الاوروبي	484,4 م د
* الوكالة الفرنسية للتنمية	172,5 م د
*مؤسسة القروض من اجل اعادة الاعمار	332,8 م د
*المملكة العربية السعودية	1495,2 م د

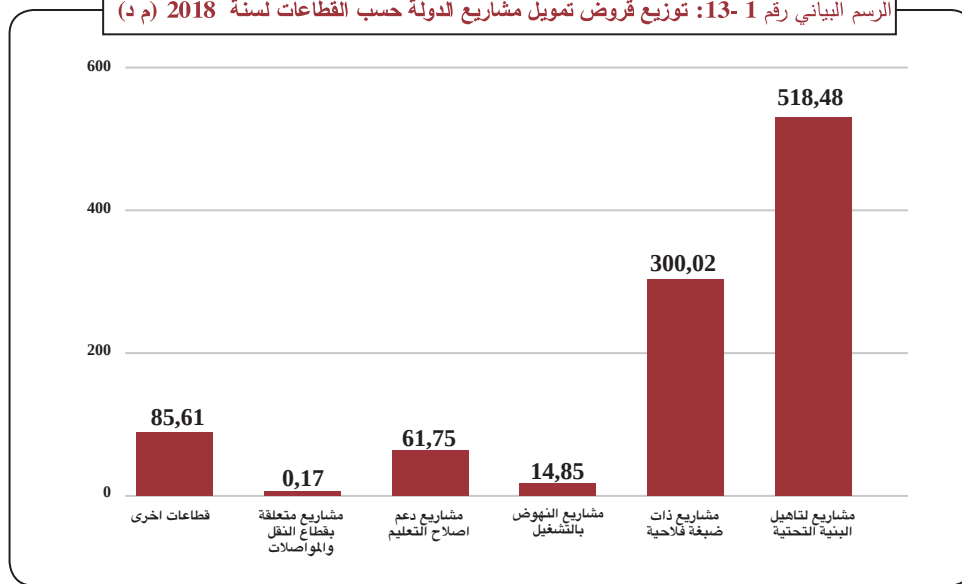
القروض الخارجية الموظفة (القروض المعاد اقراضها و قروض تمويل المشاريع العمومية)...

بلغت السحوبات على القروض المعاد إقراضها للمؤسسات العمومية 248,3 م د في نهاية سنة 2018 و قد مكنت هذه السحوبات من تمويل أهم المشاريع التالية:

- مشروع توسيع شبكات الغاز الطبيعي بالشمال الغربي بمبلغ 71,7 م د مسند من طرف المملكة العربية السعودية ومعاد اقراضه للشركة الوطنية للكهرباء والغاز،
- خطوط تمويل لفائدة المؤسسات الصغرى والمتوسطة بمبلغ 75 م د مسندة من طرف الصندوق العربي للإنماء الاقتصادي والاجتماعي ومعاد إقراضها للبنك المركزي التونسي.

اما القروض الخارجية الموظفة والمخصصة لتمويل مشاريع الدولة بلغت السحوبات 980,9 م د و قد مكنت أساسا من تمويل مشاريع تأهيل البنية التحتية بحوالي 518,0 مليون دينار وقطاع الفلاحة بمبلغ 300,0 مليون دينار و مشاريع متعلقة بإصلاح قطاع التعليم ب 62,0 مليون دينار.

الرسم البياني رقم 1-13: توزيع قروض تمويل مشاريع الدولة حسب القطاعات لسنة 2018 (م د)



السحوبات والإصدارات الصافية

بالمليين دينار	2016	2017	2018	اوت 2019
الاقتراض	7902,1	11371,5	9043,4	8471,0
▪ الاقتراض الخارجي	4013,5	8690,9	7346,6	6167,0
▪ الاقتراض الداخلي	3888,6	2680,7	1696,8	2304,0
الاقتراض الصافي	4689,4	6626,2	3916,9	3259,7
▪ الاقتراض الخارجي	2630,6	5074,3	4100,5	1864,9
▪ الاقتراض الداخلي	2058,8	1551,9	-183,7	1394,8

تراجعت السحوبات والإصدارات الصافية للدين العمومي (وهي السحوبات والإصدارات الجمالية للسنة يطرح منها أصل الدين العمومي الذي تم سداؤه خلال السنة) بحوالي 2709 م د في موفى سنة 2018 حيث بلغت 6626,2 م د سنة 2017 مقابل 3916,9 م د سنة 2018.

وقد عرفت بالأخص السحوبات والإصدارات الصافية للدين الداخلي تراجعاً كبيراً خلال سنة 2018. حيث تجاوز أصل الدين الذي تم سداؤه خلال السنة (1880,5 م د) حجم إصدارات رقاع الخزينة (1696,8 م د)، وبالتالي بلغ الاقتراض الداخلي الصافي 183,7 - م د في حين أنه كان في حدود 1551,9 م د في سنة 2017 وبلغ 2058,8 م د في أواخر سنة 2016.

أما فيما يتعلق بالدين الخارجي فقد مثلت السحوبات والإصدارات الصافية في موفى سنة 2018، 55,8 % من الاقتراض الخارجي (ما يعادل 4100,5 م د) فيما استخدمت بقية الإصدارات والسحوبات الخارجية لسداد أصل الدين الخارجي للسنة الذي بلغ 3246,1 م د.

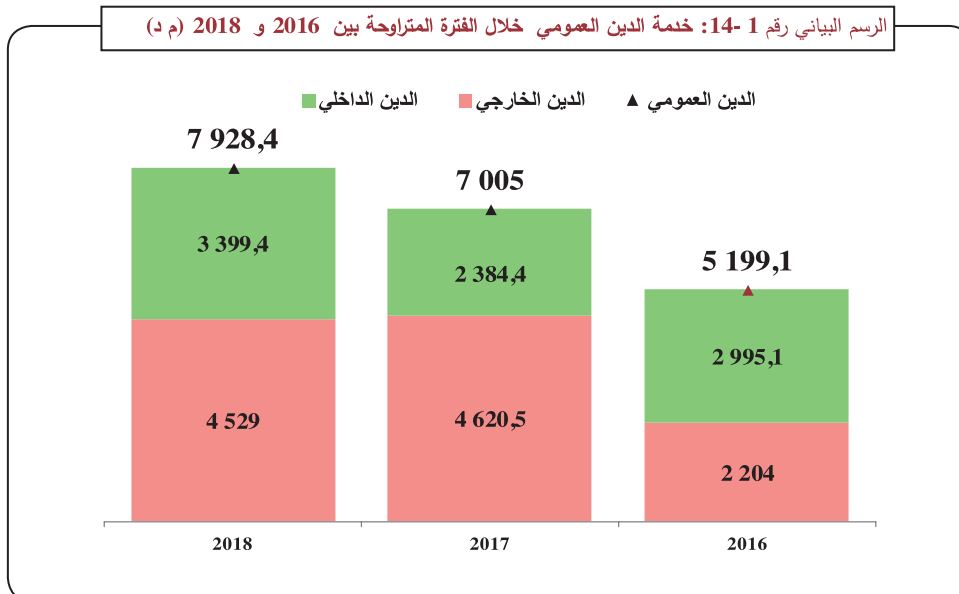
خدمة الدين العمومي:

بلغت في موفى سنة 2018 خدمة الدين العمومي (أصل الدين و الفوائد) 7928,4 م د، و سجلت بذلك ارتفاعا قدره 923,4 م د مقارنة بسنة 2017 (7005,0 م د)، مقابل 5199,1 م د مسجلة في 2016 .

وحسب نوع الدين، فقد ارتفعت خدمة الدين العمومي الداخلي بـ1015,0 م د لتصل إلى 3399,4 م د في نهاية سنة 2018 مقابل 2384,4 م د في موفى سنة 2017 و 2995,1 م د في نهاية سنة 2016، بينما سجلت خدمة الدين الخارجي انخفاضا طفيفا بـ91,5 م د مقارنة بسنة 2017 لتبلغ 4529,0 م د في نهاية سنة 2018 ويعزى هذا الانخفاض إلى التأثير المزدوج لتراجع أصل الدين العمومي الخارجي بـ370,4 م د وارتفاع الفوائد بـ287,9 م د.

و بالنسبة لسنة 2019 يتوقع ان تبلغ خدمة الدين العمومي 9874,0 م د منها 6621,0 م د بعنوان اصل الدين و 3253,0 م د قيمة الفوائد. هذا و قد تم الى موفى اوت 2019 تسديد مبلغ 7568,1 م د بعنوان خدمة الدين منها 5484,7 م د خاصة بالدين الخارجي و 2083,4 م د خاصة بالدين الداخلي و من اهم القروض التي وقع سدادها منذ بداية السنة :

- القسط الاول من القرض الرقاعي المصدر في شكل ائتمان خاص من البنك الوطني القطري QNB في 2017 (أصل الدين 250 مليون دولار امريكي و الفوائد 17,5 مليون دولار)،
- القرض الرقاعي المبرم في 2012 بضمان الولايات المتحدة الامريكية بمبلغ 485 مليون دولار أمريكي والذي تم سداها في جويلية 2019 ،
- ما يقارب 130 مليون وحدة حقوق سحب الخاصة على قرض صندوق النقد الدولي في اطار اتفاق الاستعداد الائتماني المبرم في 2013،
- رقاغ الخزينة القابلة للتنظير لخط مارس 2019 بمبلغ 648.4 م د.



أصل الدين العمومي:

بلغ أصل الدين العمومي لسنة 2018 ما قيمته 5126,5 م د بارتفاع قدره 381,2 م د مقارنة بسنة 2017 وقد شهد أصل الدين ارتفاعا متواصلا منذ سنة 2016 نتيجة ارتفاع أصل الدين الخارجي.

وقد بلغ أصل الدين العمومي الخارجي الذي تم سداده في موفى سنة 2018، 3246,1 م د أي حوالي 63 % من مجموع أصل الدين، وتجدد الإشارة أن أصل الدين الخارجي قد شهد ارتفاعا مهما خاصة خلال السنتين الاخيرتين 2017-2018 و يعود هذا التطور أساسا إلى السداد دفعة واحدة لـ 500 مليون دولار أمريكي في أفريل 2017 بعنوان القرض القطري المبرم خلال سنة 2012 (أي ما يعادل 1419,9 مليون دينار)، إضافة إلى سداد أقساط قرض صندوق النقد الدولي (604,0 مليون دينار في 2017 و 1234,0 مليون دينار في 2018).

كما شهد سداد أصل الدين العمومي الداخلي هو الآخر إرتفاعا في موفى سنة 2018 مقارنة بالسنة السابقة ليصل إلى 1880,5 م د وقد شمل سداد خط رقاع الخزينة القابلة للتنظير 5,3 % جانفي 2018 بمبلغ 479,0 م د، و خط رقاع الخزينة القابلة للتنظير 5,5 % أكتوبر 2018 بمبلغ قدره 700,7 م د.

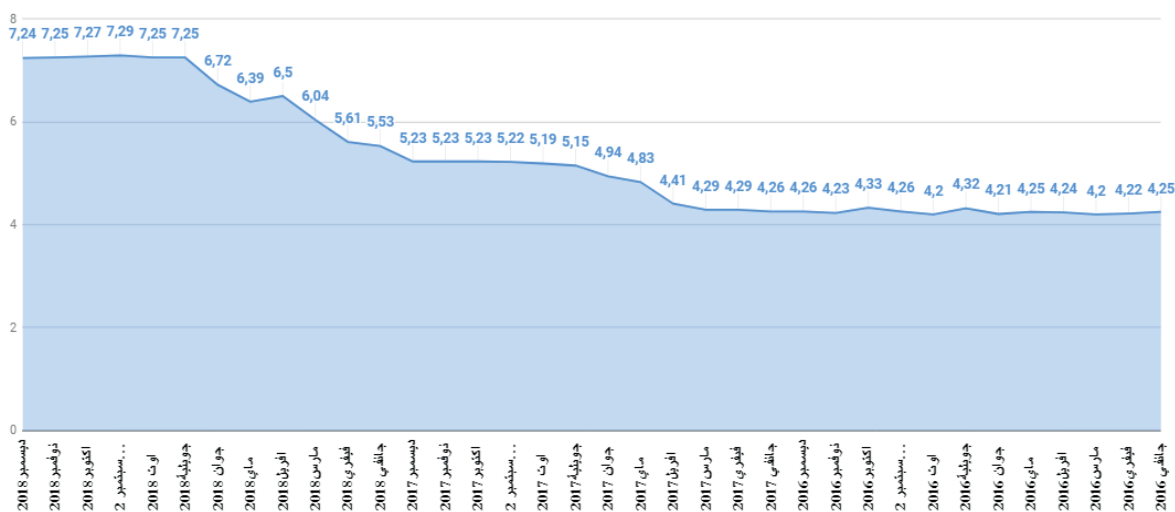
بالمليون دينار	2016	2017	2018	اوت 2019
أصل الدين العمومي	3212,7	4745,3	5126,6	5211,3
▪ الدين الخارجي	1382,9	3616,5	3246,1	4302,1
▪ الدين الداخلي	1829,8	1128,8	1880,5	909,2

فوائد الدين العمومي:

سجلت فوائد الدين العمومي التي تم سدادها سنة 2018 زيادة تتجاوز 40 % مقارنة بتلك المسجلة في 2016 لتصل إلى 2801,9 م د أي في حدود 2,6 % من إجمالي الناتج المحلي و يعود ذلك إلى إرتفاع كل من فوائد الدين الداخلي والدين الخارجي على حد سواء.

وقد إتسمت خلال السنوات الماضية فوائد الدين العمومي بنسق تصاعدي متواصل يرجع أساسا إلى ارتفاع الفوائد على الدين العمومي الداخلي الناتج عن إرتفاع أسعار الفائدة المقبولة من قبل الخزينة (انظر الملحق رقم 2) والترفيغ في نسب الفائدة المرجعية للسوق النقدية الذي أثر على معدل نسبة فائدة السوق النقدية (TMM).

الرسم البياني رقم 1-15: تطور معدل نسبة الفائدة المرجعية للسوق النقدية خلال الفترة 2016 - 2018 (%)

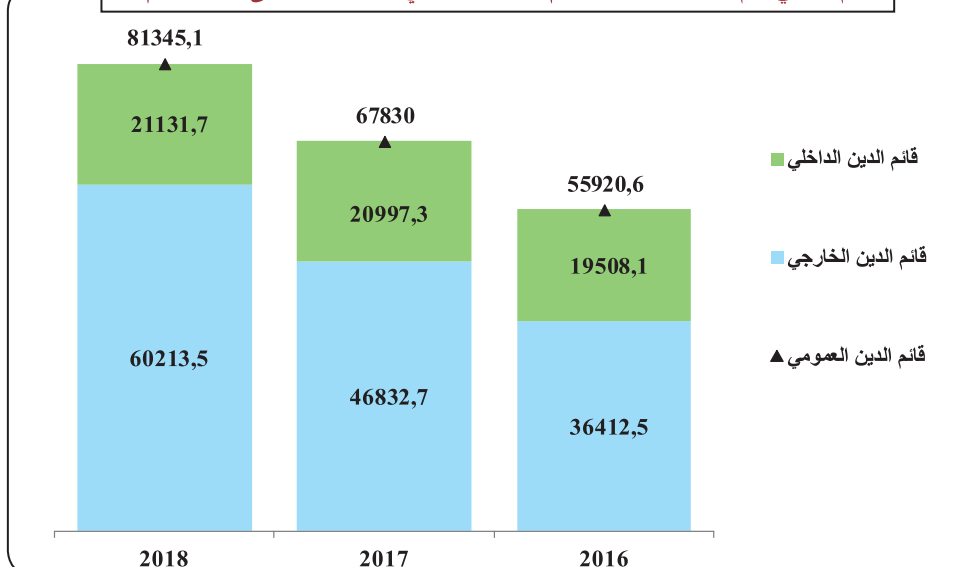


و فيما يخص فوائد الدين العمومي الخارجي، فقد شهدت ارتفاعا بداية من سنة 2015 و ذلك بالرغم من تدني نسبة الفائدة على الاورو (euribor سالب)، و يعود ذلك أساسا إلى ارتفاع سعر صرف أهم عملات التداين الأجنبية أمام الدينار، ارتفاع الهوامش الموظفة على بعض القروض المتعددة الأطراف و إصدارات الأسواق المالية العالمية و ارتفاع حجم الدين .

بالمليون دينار	2016	2017	2018	أوت 2019
فوائد الدين العمومي	1986,4	2259,6	2801,9	2356,8
▪ الدين الخارجي	821,1	1004,0	1282,9	1182,6
▪ الدين الداخلي	1165,3	1255,6	1519,0	1174,1
فوائد الدين العمومي من اجمالي الناتج المحلي	%2,2	%2,3	%2,6	%2,02

حجم الدين العمومي:

الرسم البياني رقم 1-16: تطور حجم الدين العمومي من 2016 الى 2018 (م د)



تطور حجم الدين...

في موفى سنة 2018، إرتفع قائم الدين العمومي بحوالي 13515 م د مقارنة بسنة 2017 . وتتأتى هذه الزيادة إلى حدود 9417 م د من إنخفاض سعر صرف الدينار مقارنة بالعملات الرئيسية .

وقد بلغت نسبة المديونية 77,08 % من الناتج المحلي الاجمالي في موفى سنة 2018 مقابل 70,17 % سنة 2017 و 62,42 % في أواخر سنة 2016.

و قد أدّى إنخفاض سعر صرف الدينار مقابل أهم العملات الاجنبية أساسا لارتفاع حجم الدين الخارجي حيث بلغ حجم الدين الخارجي حوالي 40,65 % من الناتج المحلي الاجمالي في سنة 2016 (حوالي 36412,5 م د) و تواصل ارتفاعه ليصل إلى 48,45 % من الناتج المحلي في سنة 2017 (حوالي 46832,7 م د) ، ثم إلى 57,06 % في 2018 (حوالي 60213,5 م د)، فيما حافظ حجم الدين العمومي الداخلي على نسق تطور مستقر لا يتجاوز 1 % ليصل إلى 21131,7 م د في موفى سنة 2018 مقابل 20997,3 م د في أواخر سنة 2017 و 19508,1 م د في سنة 2016.

وقد سجلت وتيرة ارتفاع حجم الدين تحوُّلا كبيرا في السنوات الأخيرة (خاصة ما بين 2016 و 2018) ويعود ذلك بالاساس لتأثير سعر صرف الدينار مقابل أهم العملات الأجنبية، وعجز الميزانية إضافة إلى تراجع نسبة النمو.

بالنسبة لسنة 2019 و الى موفى شهر اوت بلغ حجم الدين العمومي 81710 م د أي ما يعادل 73,19 % من الناتج المحلي الاجمالي ، و يتوقع أن تبلغ نسبة المديونية أقل من 75 % من الناتج المحلي الاجمالي في نهاية السنة.

هيكلية الدين العمومي:

2019 اوت	2018	2017	2016	
%71,9	%74,0	%68,9	%65,1	منا ب الدين الخارجي من الدين العمومي %
%28,1	%26,0	%31,1	%34,9	منا ب الدين الداخلي من الدين العمومي %

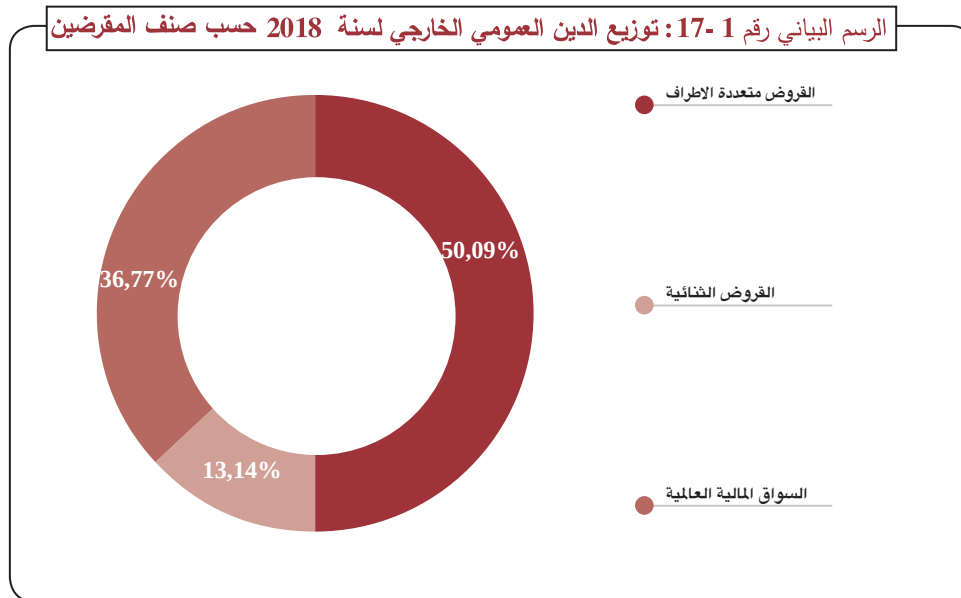
تتسم محفظة الدين العمومي بهيمنة الدين العمومي الخارجي و الذي بلغت حصته في موفى سنة 2018 حوالي 74,0 % مقابل 26,0 % للدين الداخلي. وتشهد هذه الحصة ارتفاعا متواصلا حيث بلغت 69 % من مجموع الدين العمومي في 2017 بينما كانت في حدود 65 % سنة 2016.

تركيبة الدين العمومي الخارجي:

2019 اوت	2018	2017	2016	مناخ الدين الخارجي % من الدين العمومي
%71,9	%74,0	%68,9	%65,1	
%47,98	%50,07	%49,85	%49,86	القروض متعددة الأطراف % من الدين العمومي الخارجي
%15,77	%13,18	%14,31	%16,52	القروض الثنائية % من الدين العمومي الخارجي
%36,25	%36,75	%35,85	%33,61	الاسواق المالية العالمية % من الدين العمومي الخارجي

تركيبة الدين العمومي الخارجي حسب المقرضين ...

لسنوات متتالية تميزت تركيبة الدين العمومي الخارجي بهيمنة الدين المتعدد الاطراف حيث بلغ حجم الدين المستحق لهذه الفئة في موفى سنة 2018 أكثر من 50,0 % من جملة الدين الخارجي أي ما يعادل 30146,3 مليون دينار.



ويرتكز الدين المستحق للمقرضين متعددي الاطراف على ثلاثة مقرضين أساسيين وهم البنك الدولي، صندوق النقد الدولي و البنك الافريقي للتنمية، الذين يستحوذون على ما يقارب 80,0 % من الدين متعدد الاطراف. وعلى غرار السنوات السابقة يبقى البنك الدولي للإنشاء والتعمير (B.I.R.D) أهم المقرضين متعددي الأطراف وذلك بحجم دين يبلغ 10149,3 م د أي 33,0 % من مجموع الدين متعدد الأطراف و 16,86 % من مجموع الدين العمومي الخارجي يليها البنك الافريقي للتنمية بحجم دين بلغ 8267,8 م د أي 27,4 % من مجموع الدين متعدد الأطراف (أنظر الملحق رقم 3).

و فيما يخص الديون المستحقة للصناديق العربية و الاسلامية ، تحتل الديون الممنوحة من طرف الصندوق العربي للإنماء الاقتصادي و الاجتماعي (F.A.D.E.S) المركز الاول بينها، بحجم دين بلغ 1682,6 م د (5,5 % من الديون متعددة الأطراف) تليها الديون المستحقة للبنك الإسلامي للتنمية بحوالي 262,0 م د.

في موفى سنة 2018، بلغ حجم الدين العمومي الخارجي المستحق للدائنين الثنائيين 7937,8 م د أي ما يعادل نسبة 13,2 % من إجمالي الدين العمومي الخارجي وقد عرفت هذه النسبة تراجعا ملحوظا في السنوات الأخيرة حيث كانت سنة 2015 في حدود 18,5 % من مجموع الدين الخارجي.

و يبقى الدين العمومي الخارجي المتحصل عليه من الدائنين الثنائيين متركزا على فرنسا بنسبة 35,0 % حيث تعتبر أكبر دائن على المستوى الثنائي بينما تمتلك الدول العربية مجتمعة 23,0 % و اليابان نسبة 15,0 % (انظر الملحق رقم 3).

من جانب آخر، بلغت حصة الدين المصدر بالسوق المالية العالمية 36,8 % من حجم الدين العمومي الخارجي في موفى سنة 2018 أي ما يقارب 22129,4 م د ، مقابل 16788,7 م د في سنة 2017 و 12239,3 م د في سنة 2016 و يعزى هذا التطور الهام إلى التأثير المزدوج لانخفاض سعر صرف الدينار أمام الأورو والدولار و إلى ارتفاع عدد الإصدارات على السوق الدولية في السنوات الثلاث الأخيرة :

في 2016 :إصدار قرض رقاعي بضمان أمريكي بقيمة 500 مليون دولار بالسوق المالية العالمية،

في 2017 :إصدار قرض رقاعي بالسوق المالية الاوروبية بقيمة 850 مليون أورو،

في 2017 :إصدار بمبلغ 1000 مليون دولار أمريكي في شكل إكتتاب خاص لفائدة دولة قطر (البنك القطري QNB)،

في 2018 :إصدار قرض رقاعي بالسوق الاوروبية بقيمة 500 مليون أورو.

تركيبة الدين العمومي الخارجي حسب اهم العملات الأجنبية...

2019 اوت	2018	2017	2016	% من الدين العمومي الخارجي
54,26%	52,01%	50,35%	43,15%	■ الأورو
28,36%	30,57%	32,07%	36,30%	■ الدولار الأمريكي
11,48%	11,46%	11,85%	14,58%	■ اليان الياباني
5,90%	5,96%	5,73%	5,97%	■ بقية العملات

يخضع تطور تركيبة الدين حسب العملات الأجنبية لتوجيهات المحفظة المعيارية التي تعكس بنية المبادلات التجارية لبلادنا، التي من شأن تطبيقها حماية محفظة الدين العمومي من التعرض إلى مخاطر سعر الصرف و التقليل من أثره على قائم و خدمة الدين الخارجي.

و تتميز منذ سنوات طويلة محفظة الدين العمومي الخارجي للبلاد التونسية بهيمنة الأورو عليها و ذلك تطبيقا للإستراتيجية المتبعة في التصرف في الدين العمومي و الرامية إلى ضمان التغطية الطبيعية باعتبار أهمية العلاقات الاقتصادية التي تجمع تونس بالإتحاد الاوروبي حيث يعد هذا الأخير أول شريك تجاري لتونس (كما يبينه الجدولين التاليين) .

■ صادرات البلاد التونسية حسب العملات الأجنبية:

الصادرات الجمالية						(% من الصادرات الجمالية)
2017	2016	2015	2014	2013	2012	
%78,9	%77,7	%78,3	%71,0	%68,8	%67,3	■ الأورو
%17,3	%18,2	%17,9	%25,4	%26,8	%28,3	■ الدولار الأمريكي
%3,0	%3,4	%3,0	%2,9	%3,5	%3,5	■ الدينار التونسي القابل للتحويل
%0,4	%0,3	%0,4	%0,5	%0,4	%0,4	■ الجنيه الاسترليني
%0,1	%0,0	%0,1	%0,1	%0,2	%0,1	■ اليان الياباني
%0,3	%0,3	%0,3	%0,2	%0,4	%0,3	■ بقية العملات

■ واردات البلاد التونسية حسب العملات الأجنبية:

الواردات الجمالية						(% من الواردات الجمالية)
2017	2016	2015	2014	2013	2012	
%58,0	%57,9	%55,6	%54,5	%54,9	%53,3	■ الأورو
%40,2	%40,4	%42,5	%43,6	%43,1	%44,4	■ الدولار الأمريكي
%0,4	%0,6	%0,5	%0,4	%0,5	%0,7	■ الدينار التونسي القابل للتحويل
%0,4	%0,4	%0,4	%0,5	%0,4	%0,4	■ الجنيه الاسترليني
%0,4	%0,4	%0,5	%0,4	%0,4	%0,4	■ اليان الياباني
%0,6	%0,4	%0,5	%0,6	%0,6	%0,7	■ بقية العملات

المصدر: تقرير البنك المركزي التونسي لسنة 2017 حول ميزان المدفوعات والوضعية الخارجية للبلاد التونسية

يجدر الذكر أن مؤشر مناب الدين الخارجي المعنون بالأورو قد شهد تراجعاً في سنوات (2014-2015-2016) حيث لم يتجاوز 43,0% في نهاية سنة 2016، إلا أنه عرف تحسناً ملحوظاً في موفى سنة 2018 ليتجاوز 52,0% من الدين العمومي الخارجي، و يندرج التراجع الذي عرفه مناب الدين الخارجي المعنون بالأورو لتعدداً لإصدارات بالدولار خلال السنوات الفارطة:

- 2016: ضمان الحكومة الأمريكية لإصدار الجمهورية التونسية قرضاً رقاعياً بالسوق المالية العالمية بمبلغ 500 مليون دولار أمريكي،
- 2016: سحبيات قرض صندوق النقد الدولي بتاريخ 20 ماي 2016 ، في شكل «تسهيل الصندوق الممدد» و البالغة 2045,625 مليون وحدة حقوق سحب.
- 2017: إكتتاب خاص لفائدة دولة قطر بمبلغ 1000 مليون دولار أمريكي ،

و تبعا لذلك فقد إرتفعت حصة الدين المعنون بالدولار الأمريكي من 30,9 % سنة 2014 إلى 36,3 % سنة 2016 في الوقت الذي انخفضت فيه حصة الدين المعنون بالأورو من 46,0 % إلى 43,15 % على التوالي. إلا أن هذا النسق شهد تراجعاً بداية من سنة 2017 و ذلك سعياً لضمان التغطية الطبيعية لمخاطر الصرف و تطبيقاً لإستراتيجية الدين في هذا المجال بخصوص اختيار عملات التداين و المتمثلة في مطابقة عملة الإصدار لحاجيات ميزان المدفوعات من العملات (انظر الملحق رقم 4).

هذا و تتواصل حصة الدين الخارجي المعنون بالأورو في الارتفاع لتبلغ في موفى اوت من سنة 2019 اكثر من 54 % من الدين العمومي الخارجي و يعود هذا الارتفاع الى :

- اصدار قرض رقاعي بقيمة 695 مليون أورو في جويلية 2019 ،
- سحب القسط الثاني من قرض الية الدعم المالي للاتحاد الاوروبي «AMF II» بمبلغ 150 مليون أورو في جويلية 2019 ،
- سحب القسط السادس الخاص « بتسهيل الصندوق الممدد» (MEDC) لصندوق النقد الدولي بقيمة 216 مليون أورو،

تركيبة الدين العمومي الداخلي:

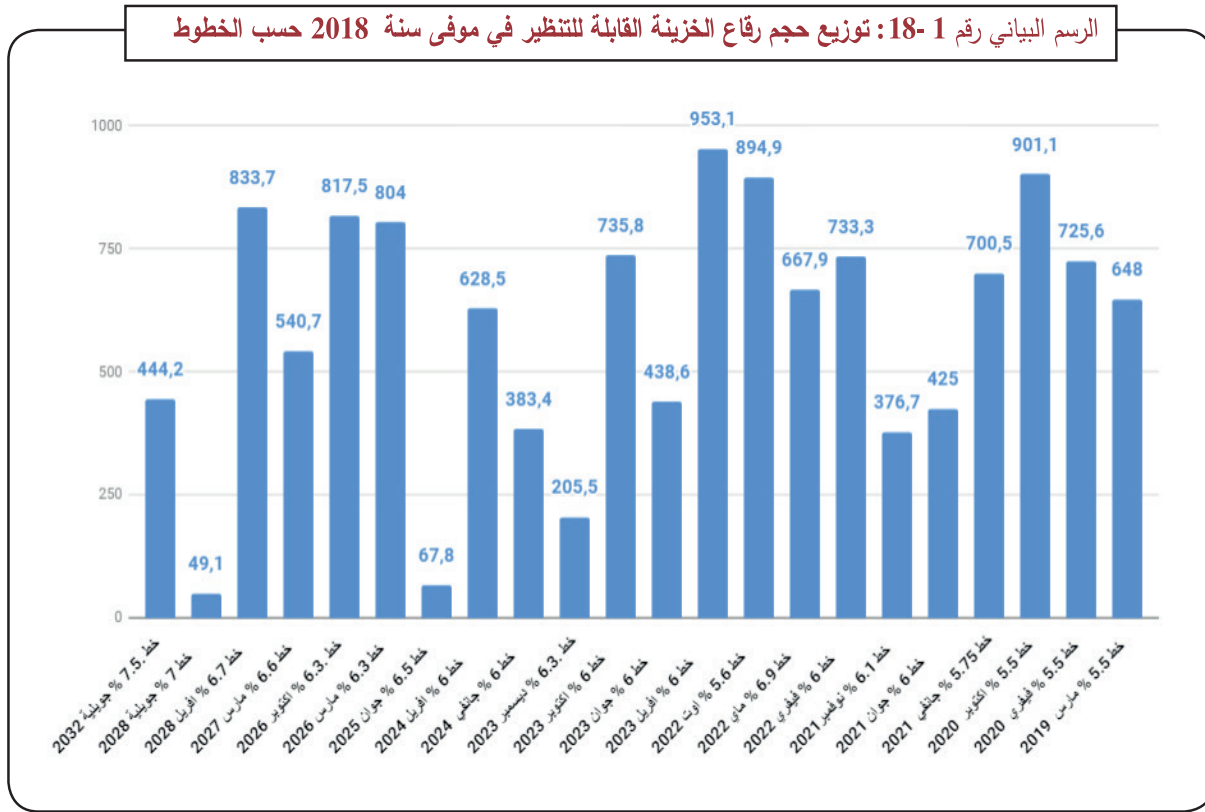
2019 اوت	2018	2017	2016	
%28,1	%26,0	%31,1	%34,9	مناب الدين الداخلي % من الدين العمومي
%60,22	%64,02	%63,50	%63,98	▪ رقاغ الخزينة % من الدين العمومي الداخلي
%30,51	%30,76	%30,50	%32,71	▪ الايداعات بالخزينة % من الدين العمومي الداخلي
%9,27	%5,22	%6,00	%3,31	▪ ديون أخرى % من الدين العمومي الداخلي

يتركز الدين العمومي الداخلي أساسا على اصدارات رقاغ الخزينة، حيث يمثل حجم هذه الأخيرة سنويا 64,0 % من محفظة الدين الداخلي و ما يقارب على 17,0 % من محفظة الدين الجمالية (لسنة 2018) و يتوزع بقية الدين العمومي الداخلي بين ايداعات بالخزينة العامة للبلاد التونسية و ديون داخلية أخرى تكون في أغلب الأحيان معنونة بالعملة الأجنبية .

▪ رقاغ الخزينة ...

2019 اوت	2018	2017	2016	بالمليون دينار
13846,9	13587,1	13441,0	12482,1	رقاغ الخزينة
347,7	26,6	96,2	76,5	▪ رقاغ الخزينة قصيرة المدى 52 اسبوع
13094,1	12975,1	12484,6	11370,9	▪ رقاغ الخزينة القابلة للتنظير
-	-	94,6	88,9	▪ رقاغ الخزينة ذات القصاص صفر
405,1	585,3	765,5	945,8	▪ اكتتاب وطني

و تحتل رقاع الخزينة القابلة للتنظير النصيب الأكبر من حجم رقاع الخزينة (في حدود 95 %) حيث بلغت 12975,1 م د في موفى سنة 2018 و تتوزع على الخطوط التالية :



■ الايداعات بالخزينة...

تمثل الايداعات بالخزينة سنويا نحو ثلث الدين العمومي الداخلي حيث بلغت 6437,1 م د في موفى سنة 2018 محافظة تقريبا على نفس المستوى المسجل في السنوات السابقة (2016 و 2017) أي 6380,5 م د و 6285,8 م د على التوالي. وتتأتى هذه الايداعات أساسا من الإيداعات في الحسابات الخاصة للاذخار بالدينار التونسي المفتوحة لدى صندوق الادخار الوطني التونسي حيث بلغت 5643,9 م د في ديسمبر 2018 مقابل 4980,4 م د أواخر سنة 2017 و 4377,8 م د نهاية سنة 2016.

■ الديون الاخرى ...

نذكر من أهمها القروض المعنونة بالعملية الصعبة و المبرمة بين الدولة التونسية ومجموعة من البنوك المحلية و قد بلغ حجمها حوالي 842,5 م د في نهاية سنة 2018 و 983,5 م د في موفى سنة 2017 و 336,6 م د في سنة 2016. و تتكون الديون الاخرى من قرض مجمع البنوك المبرم سنة 2017 بمبلغ 240 م أورو مع مجموعة من البنوك المقيمة و قائم دين القرض المجمع المبرم سنة 2010 بحوالي 185 مليون دينار.

و لقد شهد حجم الديون الاخرى ارتفاعا في 2019 و ذلك على إثر إبرام و سحب قرض بنكي جديد بالعملية في ماي 2019 بمبلغ 356 مليون أورو.

دينامكية الدين العمومي: عوامل تراكم قائم الدين

بداية من سنة 2016 إتسم نسق تطور نسبة المديونية بارتفاع ملحوظ مقارنة بالسنوات السابقة حيث سجل تراكم هذه النسبة ارتفاعا سنويا بمعدل يتجاوز 7,0% خلال السنوات الثلاث الأخيرة بينما بلغ تراكم نفس النسبة 4,6% للفترة المتراوحة بين 2014 و 2015 و 4,26% لسنتي 2013 و 2014.

بالمليون دينار	2016	2017	2018	اوت 2019
نسبة المديونية من إجمالي الناتج المحلي	%62,42	%70,17	%77,08	%73,19
▪ نسبة الدين الخارجي من إجمالي الناتج المحلي	%40,65	%48,45	%57,06	%52,59
▪ نسبة الدين الداخلي من إجمالي الناتج المحلي	%21,77	%21,72	%20,02	%20,60
تراكم نسبة المديونية	%7,00	%7,75	%6,91	%-3,89

تأثير سعر الصرف...

و يفسر هذا الارتفاع في نسبة المديونية بعدة أسباب من أهمها التأثير المهم لتطور سعر الصرف حيث بلغ تراكم تأثير سعر الصرف على قائم الدين العمومي خلال الثلاث سنوات الأخيرة 2016-2018 حوالي 18697,9 مليون دينار في حين أن هذا التأثير لم يتجاوز 2734 مليون دينار خلال الثلاث سنوات السابقة 2013-2015 .

بالمليون دينار	2013	2014	2015	2016	2017	2018
تأثير سعر الصرف	883,8	994,8	855,0	3936,2	5345,0	9416,7

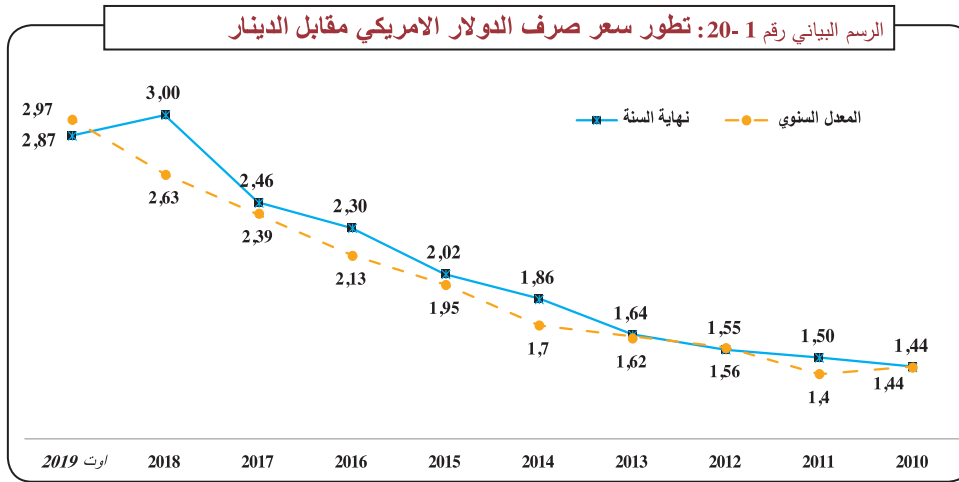
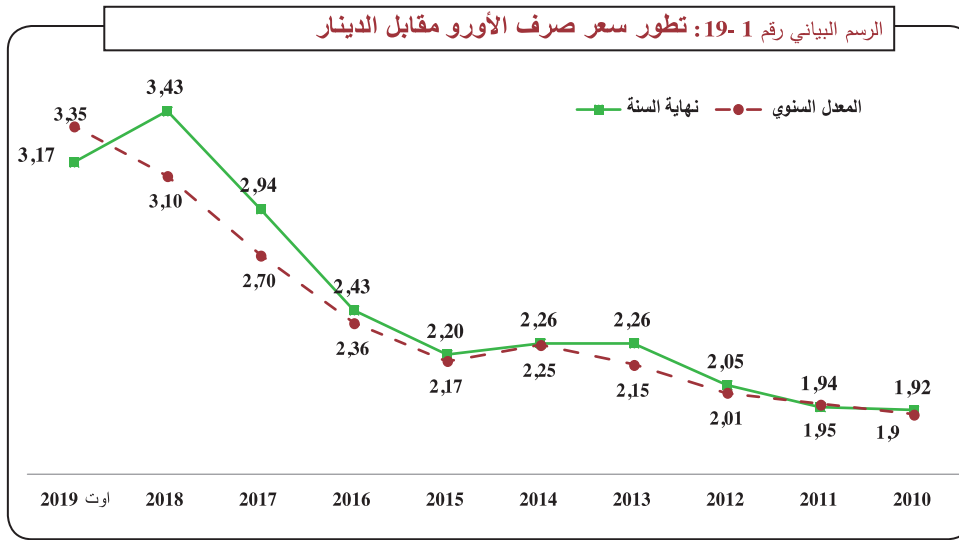
18697,9 م د

2733,6 م د

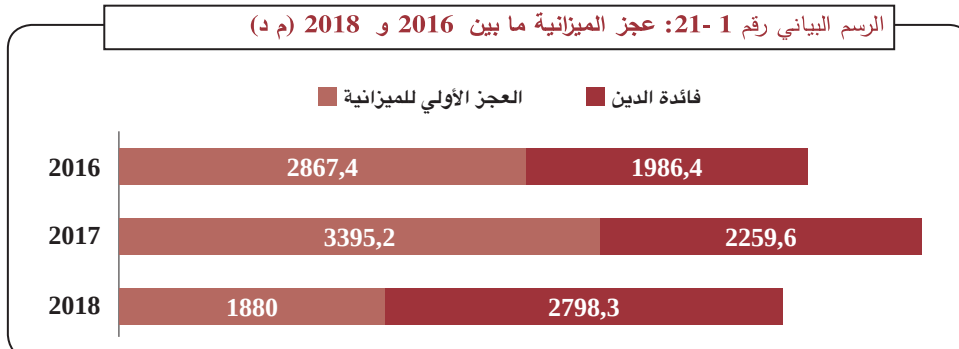
و كنتيجة لذلك ارتفعت نسبة المديونية إلى مستوى 77,08% من إجمالي الناتج المحلي في موفى سنة 2018 مقابل 46,56% موفى سنة 2013 أي بارتفاع جملي يتجاوز 30,5% من إجمالي الناتج المحلي منها 18,84% نتيجة تراكم تأثير سعر الصرف خلال الثلاث سنوات الأخيرة حيث بلغ تأثير سعر الصرف على التوالي 4,39% من الناتج المحلي الاجمالي في 2016، 5,53% من الناتج المحلي في 2017 و 8,92% من الناتج المحلي في 2018 .

و يعود هذا التأثير إلى الانزلاق المتسارع لسعر صرف الدينار مقابل أهم العملات الأجنبية لمحفظه الدين الخارجي ألا وهي الأورو و الدولار، حيث مثلت حصتهما في موفى سنة 2018 أكثر من 82,0% من اجمالي الدين العمومي الخارجي .

و لقد شهد الدينار تراجعاً هاماً لسعر صرفه مقابل العملاتين الأمريكية والأوروبية خلال الفترة المتراوحة بين 2010 و 2018 (خاصة من 2016 الى 2018) .



إضافة إلى تأثير سعر الصرف الذي يعد أهم عامل من عوامل ارتفاع نسبة المديونية في الفترة الأخيرة (2016-2018)، يمثل عجز الميزانية عاملاً أساسياً آخر من عوامل ارتفاع نسبة المديونية إذ ورغم التدابير المتخذة في إطار سياسة المالية العمومية من أجل ترشيد النفقات العمومية وتحسين المداخيل الجبائية فإن تواصل عجز الميزانية يواصل إثقال كاهل محفظة الدين العمومي، حيث قدرت مساهمة العجز الأولي للميزانية في ارتفاع نسبة المديونية خلال الثلاث سنوات الأخيرة (2016-2018) بتراكم يساوي 8,49% من الناتج المحلي الإجمالي (اذ بلغ تأثير العجز الأولي للميزانية على التوالي: 3,20% من الناتج المحلي الإجمالي في 2016، 3,51% من الناتج المحلي في 2017 و 1,78% من الناتج المحلي في 2018) أي بمعدل سنوي يبلغ 2.83% من الناتج المحلي.



في حين أن نسبة النمو الحقيقي خلال نفس الفترة قد مكنت على نحو ضعيف من تقليص نسبة المديونية بمعدل سنوي لا يتجاوز 1,08% من الناتج المحلي الاجمالي أي بتراكم جملي يبلغ 3,23% من الناتج المحلي خلال الثلاث سنوات الاخيرة.

2018	2017	2016	2015	% من إجمالي الناتج المحلي
%8,92	%5,53	%4,39	%1,01	■ تأثير سعر الصرف على قائم الدين
				■ تأثير عجز الميزانية
%1,78	%3,51	%3,20	%2,44	العجز الأولي للميزانية
%2,65	%2,34	%2,22	%1,94	فائدة الدين العمومي
				■ تأثير نمو اجمالي الناتج المحلي
%-1,61	%-1,10	%-0,52	%-0,53	نسبة النمو الحقيقي
%-4,29	%-3,47	%-2,52	%-1,79	مخفض اجمالي الناتج المحلي
%-0,54	%0,94	%0,23	%1,53	■ عوامل أخرى (تفعيل ضمان الدولة...)
%6,91	%7,75	%7,00	%4.60	مجموع تراكم المديونية

بؤادر التحسن في 2019 : تطور سعر صرف الدينار ...

شهد سعر صرف الدينار التونسي مقابل الأورو بداية من شهر مارس 2019 توجهها تصحيحيا تصاعديا، و ذلك بعد أن شارب على بلوغ عتبة 3,50 دينار مقابل أورو واحد في السوق ما بين البنوك، حيث إسترد الدينار أكثر من 25 نقطة من القيمة التي خسرها مقابل العملة الموحدة لدول الإتحاد الاوروبي ليعود من 3,43 تقريبا نهاية سنة 2018 إلى 3,17 حاليا أي ما يعادل تحسنا بأكثر من 8,0%. كما شهد سعر صرف الدينار مقابل الدولار الأمريكي هو الآخر إنتعاشة نسبية ليبلغ 2,87 في موفى أوت 2019 مقابل 3.00 نهاية سنة 2018.

وحسب البنك المركزي فإن الانتعاشة الأخيرة للدينار التونسي مقابل أهم العملات الأجنبية تفسر أساسا بالعوامل الداخلية لسوق الصرف:

- أولا وضعية السيولة بالعملة الأجنبية في سوق الصرف المحلية حيث أن فائض السيولة من العملات الأجنبية يخلق دورة إيجابية تمكن من تدعيم ارتفاع الدينار. وتعود فوائض العملة الأجنبية في سنة 2019 أساسا إلى:

✓ تحسن العائدات السياحية.

✓ المداخيل الناتجة عن خوصصة بنك الزيتونة والزيتونة تكافل.

✓ تحصيل تدفقات هامة من العملة الأجنبية في شكل سحبيات من خطوط التمويل الخارجية والتي أنجزتها بنوك محلية وشركات إيجار مالي.

✓ عودة شركة فسفاط قفصة إلى سوق الصرف من خلال مبيعات متزايدة للعملة الأجنبية بفضل استئناف صادرات الفسفاط.

- ثانيا توقعات المتعاملين الاقتصاديين: حيث أدت عودة سعر صرف الدينار إلى الارتفاع في التخفيف من التوقعات السلبية للمتدخلين الاقتصاديين مما ساهم في تحفيز القيام بمبيعات متزايدة انطلاقا من الحسابات المهنية بالعملة الأجنبية من قبل متعاملين لهم إحتياجات بالدينار.

مؤشرات التكلفة والمخاطر للدين العمومي:

كلفة الدين العمومي ...

على مدار السنوات الأخيرة تمكنت الدولة التونسية من مواصلة التحكم في كلفة فوائد الدين العمومي فبالرغم من تغير بنية محفظة الدين العمومي و تعدد المخاطر المحيطة بها فقد تمت المحافظة النسبية على نفس الكلفة خلال السنوات الفارطة. وقد استقرت كلفة الدين العمومي الجمالية في حدود 4,05 % سنة 2018 في حين أنها كانت في حدود 4,5 % سنة 2010 و يعزى هذا الاستقرار أساسا إلى انخفاض كلفة الدين الخارجي التي بلغت 2,74 % في موفى سنة 2018 بينما كانت في حدود 4,04 % سنة 2010.

2018	2017	2016	
4,05%	3,99%	4,10%	كلفة الدين العمومي
2,74%	2,76%	2,75%	▪ كلفة الدين الخارجي
6,81%	6,2%	6,28%	▪ كلفة الدين الداخلي

و قد حافظت كلفة الدين الخارجي خلال السنوات الثلاث الماضية على نسقتها مستفيدة من المنحى التنازلي لأسعار الفائدة المتغيرة على المستوى العالمي ، خصوصا إثر انخفاض الاوريبور لستة أشهر خلال السنوات الأربعة الماضية.

و فيما يتعلق بكلفة الدين الداخلي، فقد إستمرت في منحائها التصاعدي حيث بلغت 6,81 % في 2018 مقابل 6,28 % في أواخر سنة 2016 ويعود ذلك إلى ارتفاع معدل نسبة الفائدة المرحجة على الإصدارات و الذي يرتبط بقلّة العروض المقدمة من المختصين في رقاغ الخزينة خلال المناقصات الشهرية و ذلك بسبب ضعف السيولة البنكية إضافة إلى ارتفاع معدل نسبة الفائدة للسوق النقدية .

الدين العمومي بنسبة فائدة متغيرة ...

يهيمن الدين المعنون بنسب فائدة ثابتة على محفظة الدين العمومي للبلاد التونسية بنسبة تتجاوز 70,0 %، بينما يمثل الدين العمومي بنسب فائدة متغيرة حصة الدين المعرضة لمخاطر ارتفاع سعر الفائدة وقد بلغت هذه الحصة في موفى سنة 2018 ما يقارب على 28,74 % من محفظة الدين العمومي الجمالية، و 30,29 % من الدين العمومي الداخلي و 28,19 % من الدين العمومي الخارجي.

2018	2017	2016	
%28,74	%25,8	%24,7	حصة الدين العمومي بنسبة فائدة متغيرة
%30,29	%26,84	%26,3	▪ الدين الداخلي بنسبة فائدة متغيرة
%28,19	%25,3	%23,9	▪ الدين الخارجي بنسبة فائدة متغيرة

و بإعتبار تركيبة محفظة الدين العمومي فان حوالي 34,8 % من الدين العمومي سيعنى بإعادة تثبيت سعر الفائدة في غضون سنة و 66,3 % من الدين العمومي الجملي سيعاد تسعيره في غضون خمس سنوات. و يجدر الذكر أن 77,5 % من الدين العمومي الداخلي ستتم إعادة تسعيره في غضون 5 سنوات ويعود ذلك لهيمنة الاصدارات على الخطوط قصيرة و متوسطة المدى في السنوات القليلة الماضية.

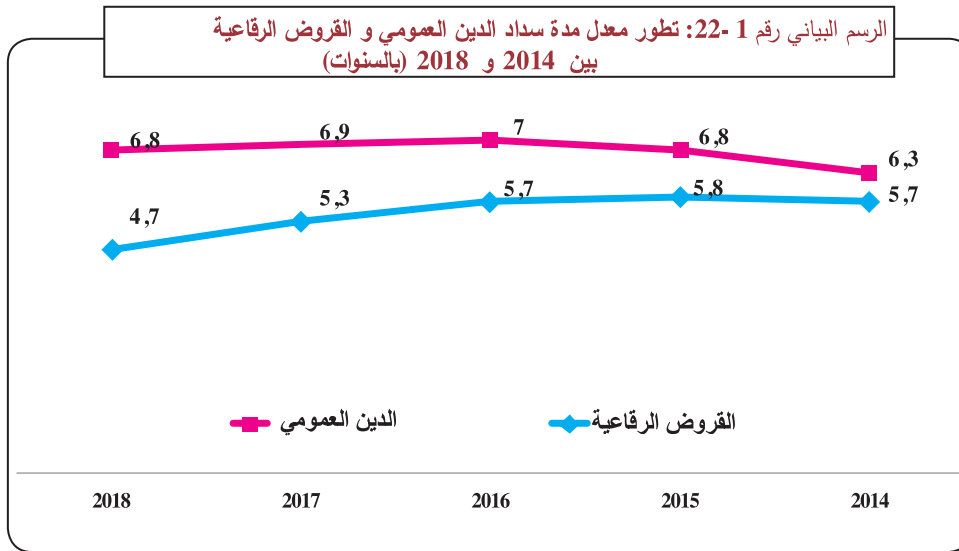
2018	2017	2016	
%34,8	%31,0	%31,7	حصة الدين التي سيعاد تسعيرها في غضون سنة
% 34,6	%35,63	% 32,2	▪ الدين الداخلي الذي سيعاد تسعيره في سنة
% 34,81	%29,03	% 31,5	▪ الدين الخارجي الذي سيعاد تسعيره في سنة

% 66,3	%61,4	% 58,9	▪ حصة الدين التي سيعاد تسعيرها خلال 5 سنوات
% 77,5	%69,5	% 60,6	▪ الدين الداخلي الذي سيعاد تسعيره خلال 5 سنوات
% 62,3	%58,0	% 57,9	▪ الدين الخارجي الذي سيعاد تسعيره خلال 5 سنوات

مخاطر إعادة التمويل ...

2018	2017	2016	(سنوات)
6,8	6,9	7,0	معدل مدة سداد الدين العمومي
5,8	5,9	6,2	▪ معدل مدة سداد الدين الداخلي
7,1	7,4	7,4	▪ معدل مدة سداد الدين الخارجي

يرتبط تقييم مخاطر إعادة التمويل أساسا بمعدل مدة سداد الدين العمومي و قد عرف هذا المؤشر تحسنا ملحوظا في موفى سنة 2016 ليبلغ 7 سنوات بعد أن كان في حدود 6,3 سنوات اواخر سنة 2014، إلا أنه شهد تراجعاً من جديد لينخفض إلى 6,8 سنوات في 2018 و يعود ذلك أساسا الى تراجع معدل مدة سداد القروض الرقاعية حيث تم اللجوء خلال السنوات الأخيرة الى قروض متوسطة المدى نتيجة لمحدودية السوق المالية العالمية بالأورو و لتراجع التقييم السيادي للدولة التونسية.



و باختصار فإن أهداف الإستراتيجية المتبعة في التصرف في الدين العمومي تتمحور أساسا حول الحد من المخاطر التي تتعرض لها محفظة الدين العمومي و المتمثلة أساسا في التخفيض في مناب الدين الخارجي وتنويع عملات التداين مع مراعاة مطابقة عملات القروض الجديدة لحاجيات ميزان الدفعات من العملة والتخفيض من كلفة الدين و خاصة الترفيع قدر الإمكان في مدة السداد.

التصرف النشط في 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 والتعاون المالي لاعتماد 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 استرجاع لرقاع الخزينة القابلة للتنظير التي حل أجل سدادها، وإستبدالها بسندات جديدة لخطوط موجودة / قائمة .

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

في سنة 2018، أنجزت الإدارة العامة للتصرف في الدين و التعاون المالي ثلاث عمليات تصرف نشط في الدين العمومي الداخلي و قد تعلق هذه العمليات بالتسديد المسبق لجزء من الخطوط التالية:

الخط المعروض

الخط المستبدل

*جانفي 2018		رقاق الخزينة القابلة للتنبؤ 5,3% 2018		رقاق الخزينة القابلة للتنبؤ 6,6% 2027		رقاق الخزينة القابلة للتنبؤ 6% 2021	
المبلغ	نسبة الفائدة	المبلغ	نسبة الفائدة	المبلغ	نسبة الفائدة	المبلغ	نسبة الفائدة
167,85	5,32%	124,88	7,50%	51,74	6,58%		
*أوت 2018		رقاق الخزينة القابلة للتنبؤ 5,5% أكتوبر 2018		رقاق الخزينة القابلة للتنبؤ 6% جوان 2023			
المبلغ	نسبة الفائدة	المبلغ	نسبة الفائدة	المبلغ	نسبة الفائدة		
23,65	6,99%	27,08	8,55%				
*سبتمبر 2018		رقاق الخزينة القابلة للتنبؤ 5,5% أكتوبر 2018		رقاق الخزينة القابلة للتنبؤ 7% جويلية 2028		رقاق الخزينة القابلة للتنبؤ 6,5% جوان 2025	
المبلغ	نسبة الفائدة	المبلغ	نسبة الفائدة	المبلغ	نسبة الفائدة	المبلغ	نسبة الفائدة
105,88	5,35%	8,56	9,504%	10,54	8,97%	103,96	8,68%

التصرف النشط في الدين العمومي الخارجي...

تهدف عمليات التصرف النشط في الدين الخارجي الى التخفيف من عبء الدين على المالية العمومية ومحاولة الحد من تأثيرات المخاطر المالية المرتبطة بتقلبات اسعار الصرف وتغير نسب الفائدة.

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

اضافة الى ذلك عرفت السنوات الأخيرة تعدد عمليات الرسكلة أو تحويل لديون خارجية لتمويل مشاريع تنموية، مع فرنسا و ألمانيا و إيطاليا و بلجيكا.

مع فرنسا:

عرفت سنة 2016 إبرام اتفاقية تحويل قسط من ديون تونس تجاه فرنسا بمبلغ 60,0 م أورو وذلك للمساهمة في تمويل إنجاز مستشفى جامعي متعدد الاختصاصات بولاية قفصة.

إضافة إلى ذلك تم بتاريخ 31 جانفي 2018 بين الجانبين التونسي والفرنسي، توقيع ملحق للترفيغ بمبلغ 30,0 مليون أورو في حجم الديون الفرنسية التي سيتم تحويلها لتمويل المشاريع التنموية التالية:

مشروع المستشفى الجامعي بقفصة بمبلغ 20,0 م أورو كتمويل إضافي ومشروع الجامعات والمعاهد العليا للدراسات التكنولوجية بمبلغ 10,0 م أورو.

مع ألمانيا:

عرفت سنتي 2012 و 2013 على التوالي إبرام اتفاقيتي رسكلة للديون التونسية مع ألمانيا بمبلغ جملي يبلغ 60,0 م أورو و ذلك لتمويل مشاريع تتعلق بالتزود بالماء الصالح للشرب (في حدود 30,0 م أورو)، الديوان الوطني للتطهير (20,0 م أورو) ، صندوق مقاومة التلوث الصناعي (5,0 م أورو) و تأهيل مركز معالجة النفايات الخطرة بجرادو (5,0 م أورو). و قد تم في موفى جوان 2017 استكمال رسكلة كامل مبلغ الدين و قد بلغت موارده بالدينار 130,960 م د هذا فيما تم سحب 84,532 م د منها .

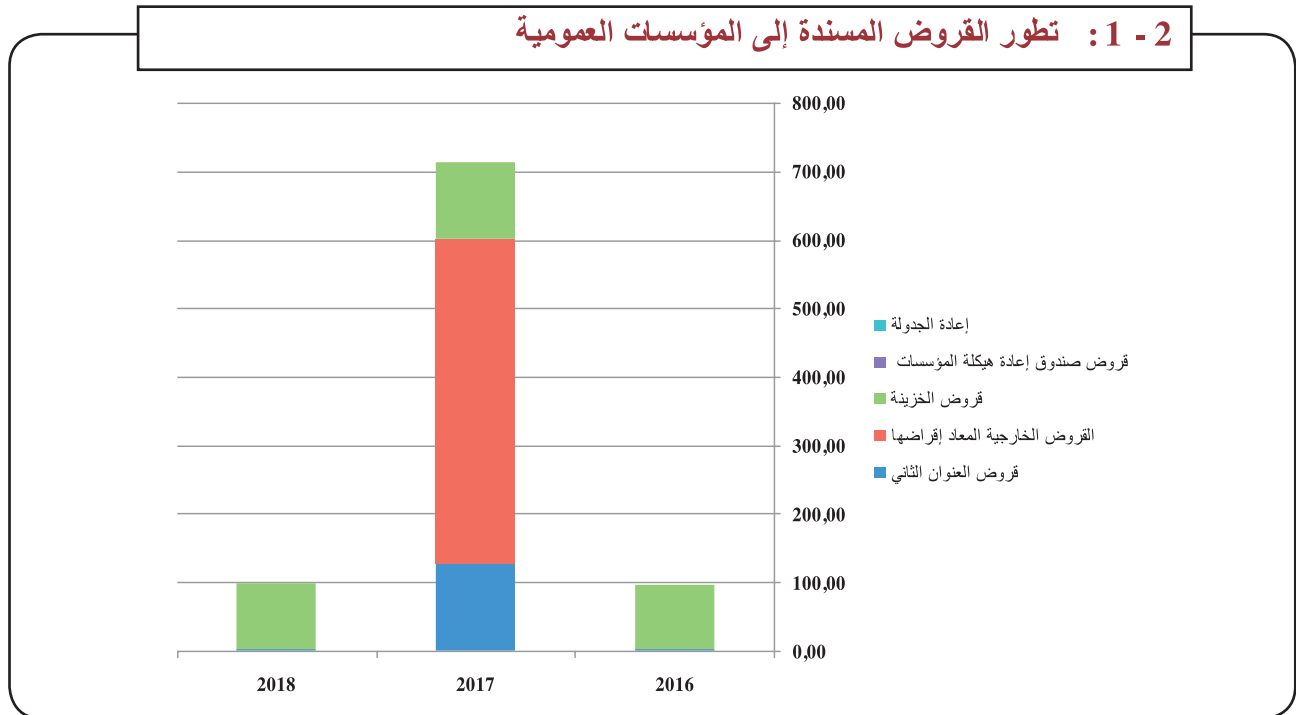
مع إيطاليا:

نهاية ديسمبر 2016 تمكنت تونس من إبرام اتفاقية رسكلة جزء من الديون التونسية تجاه الطرف الايطالي بمبلغ 25,0 م أورو و قد تم بتاريخ 30 افريل 2019 إبرام ملحق لهذه الاتفاقية لرسكلة قسط ثان بمبلغ 25,0 م أورو ليصبح المبلغ الجملي للرسكلة 50,0 م أورو، و تستهدف هذه المبالغ قطاعات الصحة و التعليم الاساسي و البنية التحتية بالمناطق المحرومة اضافة الى خلق فرص عمل و تنمية المؤسسات الصغرى عن طريق القروض الصغرى.

القسم الثاني :
قروض الدولة الممنوحة
للمؤسسات العمومية

التعهدات:

خلال سنة 2018 أبرمت وزارة المالية مع المؤسسات العمومية 9 اتفاقيات قروض بمبلغ جملي قدره 97,9 مليون دينار مقابل 15 إتفاقية قرض بقيمة 715,6 مليون دينار سنة 2017 ويرجع هذا الفرق الى إبرام إتفاقية إعادة إقراض قرض كويتي لفائدة الشركة الوطنية لإستغلال و توزيع المياه بمبلغ 22 مليون دينار كويتي وإبرام إتفاقية قرض سعودي لفائدة الشركة التونسية للكهرباء و الغاز بمبلغ 483,75 مليون ريال سعودي الى جانب منح البنك التونسي للتضامن لقرض بقيمة 125 مليون دينار من ميزانية الدولة و خلال سنة 2016 تم إبرام 7 اتفاقيات قروض بمبلغ جملي قدره 96,4 مليون دينار.



كما أبرمت وزارة المالية 9 اتفاقيات قروض خلال الثماني أشهر الأولى من سنة 2019 بقيمة 102 مليون دينار.

و تتوزع هذه القروض خلال سنوات 2016 و 2017 و 2018 و 2019 (الى غاية 31 أوت) حسب المستفيدين كالتالي:

2016

صنف القرض	المستفيد	المبلغ بالمليون دينار	موضوع القرض	نسبة الفائدة	مدة السداد
قروض الخزينة	الشركة التونسية لصناعة الفولاذ	1,181	تسريح 35 عون	بدون فائدة	من 30 جوان 2017 إلى 30 جوان 2021
	الشركة الوطنية لعجين الحلفاء والورق	29	تمويل حاجياتها من المال المتداول	بدون فائدة	دفعة واحدة بتاريخ 31 ديسمبر 2016
	الديوان الوطني للزيت	20	تمويل شراؤه من زيت الزيتون موسم 2016/2015	5 %	دفعة واحدة بتاريخ 30 سبتمبر 2016
	الديوان الوطني للزيت	15	تمويل شراؤه من زيت الزيتون موسم 2017/2016	5 %	2 أقساط شهرية من 30 سبتمبر 2017 إلى 31 أكتوبر 2017 بعد 9 أشهر إمهال
	الوكالة الوطنية للتبغ و الوقيد	15	تمويل حاجياته من المال المتداول	بدون فائدة	من 31 مارس 2016 إلى 31 ماي 2017
	مصنع التبغ بالقيروان	15	لتسديد جزء من ديونها تجاه بعض مزودين التبغ	3 %	من 30 جوان 2016 إلى 31 أوت 2017
المجموع		95,181			
قروض العنوان الثاني	شركة الدراسات و تهيئة السواحل الشمالية لمدينة صفاقس	1,3	مصاريف دراسة و متابعة الاشغال	بدون فائدة	دفعة واحدة من محصول بيع الاراضي
المجموع		1,3			
المجموع العام		96,48			

2017

صنف القرض	المستفيد	المبلغ بالمليون دينار	موضوع القرض	نسبة الفائدة	مدة السداد
القروض الخارجية المعاد إقراضها	الشركة الوطنية لإستغلال و توزيع المياه	22 مليون دينار كويتي	إعادة تأهيل منظومة توزيع المياه	2 %	من 01 مارس 2023 الى 01 سبتمبر 2042
	الشركة التونسية للكهرباء و الغاز	483,7 مليون ريال سعودي	تمويل مشروع محطة كهرباء المرقنة	2 %	من 15 ماي 2022 إلى 15 نوفمبر 2035
المجموع		476,56			
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 والمأتية 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 80% تمويل استكشاف البئر 407-8	بدون فائدة	من المارايح
	مصنع التبغ بالقيروان	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 أو 2020
المجموع		111,8			
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 المشاريع الصغرى و القروض الموسمية	بدون فائدة	15 سنة بعد 5 سنوات إمهال
المجموع		127,3			
المجموع العام		715,66			

2018

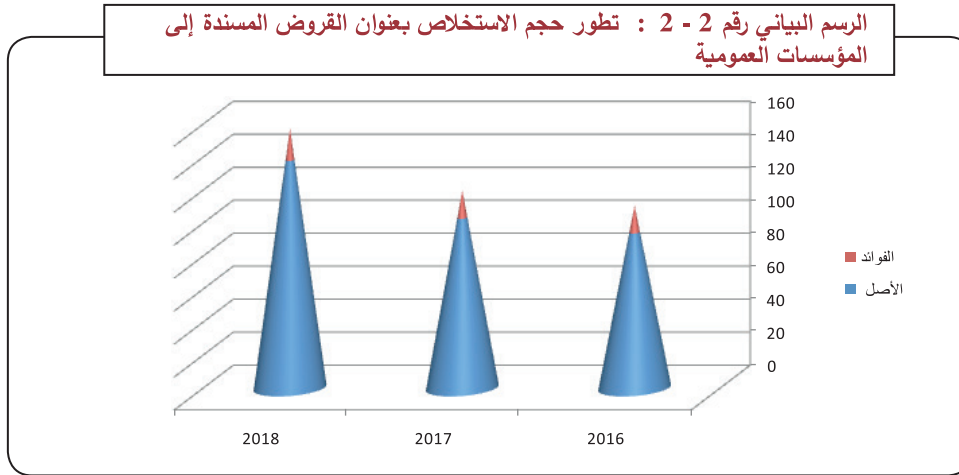
صنف القرض	المستفيد	المبلغ بالملليون دينار	موضوع القرض	نسبة الفائدة	مدة السداد
قروض الخزينة	الشركة الوطنية لعجين الحلفاء و الورق	30	تمويل حاجياتها من المال المتداول	بدون فائدة	إلى حين تحسن وضعيتها المالية
	الشركة الوطنية لاستغلال و توزيع المياه	10	تسديد قسط 5 ديسمبر 2018 من قرض البنك الأوروبي للإستثمار 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.
	الشركة الإيطالية التونسية لإستغلال النفط	10,14	من حصة الدولة في 80% البرنامج الإستثماري لسنة 2018	بدون فائدة	من المراجيح
المجموع		96,54			
قروض العنوان الثاني	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
المجموع		1,4			
المجموع العام		97,9			

2019 (إلى غاية 04 سبتمبر 2019)

صنف القرض	المستفيد	المبلغ بالمليون دينار	موضوع القرض	نسبة الفائدة	مدة السداد
قروض 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 و الورق	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 و توزيع المياه	10	تسديد قسط 5 جوان 2019 من قرض BEI	3 %	من 3 جوان 2020 إلى 3 ديسمبر 2022
	الشركة الوطنية لإستغلال و توزيع المياه	13	تسديد قسط 28 جوان 2019 من قرض BEI	3 %	من 1 أوت 2020 إلى 1 جويلية 2024
	الشركة الوطنية لعجين الحلفاء و الورق	15	تمويل دورة الاستغلال	بدون فائدة	دفعة واحدة بتاريخ 31 ديسمبر 2019
	الشركة الوطنية لإستغلال و توزيع المياه	27	تسديد أقساط قروض خارجية مضمونة من قبل الدولة	3 %	من 3 ديسمبر 2021 إلى 3 جوان 2024
المجموع		99,6			
قروض 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 و صيانتها	بدون فائدة	من محصول بيع الاراضي
المجموع		0,6			
المجموع العام		100,2			

الاستخلاصات

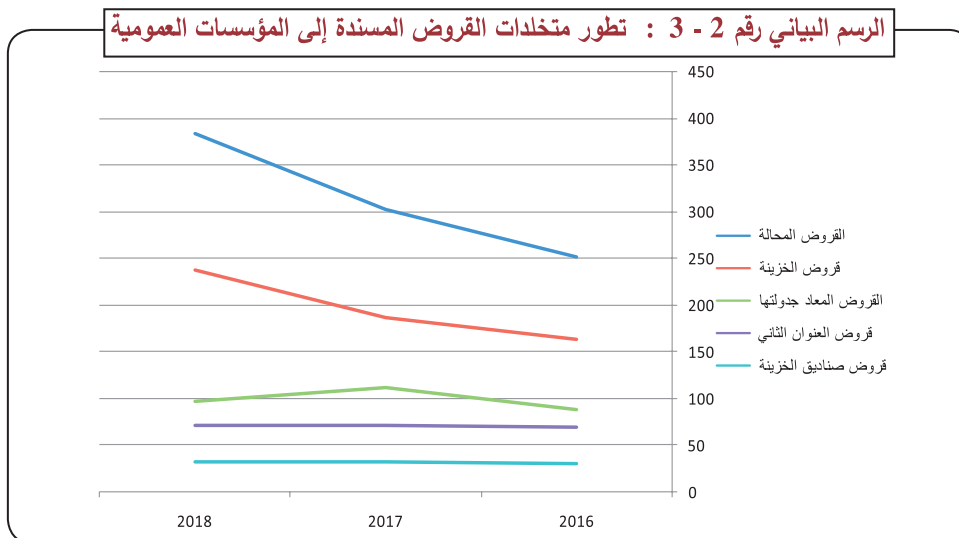
بلغت الإستخلاصات المنجزة خلال سنة 2018 بعنوان القروض المسندة الى المؤسسات العمومية ما قيمته 156,97 مليون دينار (الأصل : 137,99 م د - الفوائد : 18,98 م د) بنسبة تطور بـ 31% مقارنة بالاستخلاصات المنجزة في سنة 2017 حيث تم استخلاص مبلغ 119,3 م د (الاصل 102,9 م د الفوائد 16,4 م د) و بنسبة 42% مقارنة بالاستخلاصات المنجزة في سنة 2016 حيث تم استخلاص مبلغ 110,19 م د (الاصل 94,03 م د الفوائد 16,16 م د).



كما بلغت الاستخلاصات خلال الثماني أشهر الاولى من سنة 2019 ما قدره 102,7 مليون دينار و يتوقع أن يبلغ حجم الاستخلاصات خلال الفترة المتبقية من سنة 2019 ما يقارب 70 مليون دينار.

المؤسسات العمومية الأكثر مديونية:

سجلت متخلدات القروض المسندة الى المؤسسات العمومية إرتفاعا لتبلغ 818 م د عند نهاية سنة 2018 بعد أن كانت في حدود 700 م د عند نهاية سنة 2017 و 600,7 م د في موفى سنة 2016 اي بمعدل إرتفاع بـ 17% سنويا خلال الثلاث سنوات الاخيرة و يبرز الرسم البياني التالي تتطور هذه المتخلدات حسب كل صنف :



كما سجلت المتخلدات خلال الثماني أشهر من سنة 2019 تراجعاً طفيفاً بنسبة 2 % لتصبح 800 م د و يعود ذلك الى إعادة جدولة متخلدات كل من الديوان الوطني للتطهير و الشركة الوطنية للسكك الحديدية التونسية و شركة الخطوط التونسية.

و تمثل المؤسسات التالية أهم الدائنين الذين تعلقت بذمتهم متخلدات بعنوان مختلف أصناف القروض المسندة إليهم:

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	
205,1	0	0	0	0	205,1	شركة نقل تونس
112,9	8,4	2,8	0	89,2	12,5	الشركة الوطنية لعجين الحلفاء و الورق
84,8	0	0	0	0	84,8	الشركة المغاربية لصناعة المحركات الحرارية
48	0	0	48	0	0	الديوان الوطني للزيت
40,9	9,9		8,4	22,6		الفولاذ
35,5	0	0	0	0	35,5	بنك تمويل المؤسسات الصغرى و المتوسطة
527,2	18,3	2,8	56,4	111,8	337,9	المجموع
272,8	12,4	68,6	35,8	96,2	59,8	مؤسسات أخرى
800	30,7	71,4	92,2	208	397,7	المجموع العام

و بالنسبة للمؤسسات العمومية التي سجلت محفظتها متخلدات بعنوان القروض الخارجية المعاد إقراضها تجدر الإشارة في هذا الصدد إلى مسألة 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 المتعلق بالمعدات و التجهيزات و المنقولات 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 يتم العمل بهذه الصيغة نظرا لعدم قدرة معظم هذه المؤسسات على الحصول عل قروض خارجية بصفة مباشرة أو بضمان الدولة نظرا لأن الوضعية المالية لهذه المؤسسات تعرف بدورها عجزا في مواردها.

فقد تضاعفت متخلدات المؤسسات المنتفعة بإعادة إقراض القروض الخارجية من سنة 2016 حيث كانت في حدود 251 م د لتبلغ سنة 2018 ما قدره 382,5 م د وهو ما يمثل حوالي 40 % من جملة متخلدات القروض الممنوحة الى المؤسسات العمومية ومرد ذلك أن هذه القروض بالعملة الاجنبية و تأثرها بانزلاق الدينار المتواصل مقابل العملات الاجنبية، 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...) و بلغت متخللاتها تجاه الدولة عند نهاية 2018 ما قدره 193,0 م د أي حوالي 50 % من جملة متخللات القروض المعاد إقراضها.

أما في ما يتعلق بمتخللات القروض الممنوحة من موارد الخزينة و التي تمنح أساسا للمؤسسات التي تشكو عجزا مؤقتا في السيولة الناتج عن عدم تزامن التدفقات المالية بين الموارد و الأعباء فان بعض المؤسسات العمومية تلجأ لهذا الصنف من القروض لتمويل العجز الهيكلي في موازنتها نظرا لعدم قدرتها على تعبئة مواردها من القطاع البنكي على غرار الشركة الوطنية لعجين الحلفاء و الورق التي تعتبر من أهم المؤسسات التي تعلقت بذمتها متخللات بعنوان قروض الخزينة حيث بلغت سنة 2018 ما قيمته 86.6 م د من جملة 236,5 م د أي بنسبة 37 % و تعرف الشركة عجزا هيكليا نتيجة السياسة المتبعة في تحديد سعر الورق مع إرتفاع تكلفة الإنتاج مما أثر سلبا على الوضعية المالية للشركة و أرتفاع 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 وفي تأمين العودة المدرسية.

و ترصد ميزانية الدولة بالعنوان الثاني إعمادات بعنوان قروض يتم إسنادها الى المؤسسات العمومية لتمويل بعض عملياتها المالية و قد شهدت متخللات هذا الصنف من القروض إرتقاعا طفيفا من 69 م د سنة 2016 الى 71,4 م د سنة 2018 و يفسر هذا التطور الى انه خلال السنوات الاخيرة تم منح قروض بمبالغ طفيفة لتغطية نفقات تسيير و دراسة أشغال إستصلاح بعض المشاريع مثل إستصلاح بحيرة تونس الجنوبية و إستصلاح السواحل الشمالية لمدينة صفاقس و سبخة بن غياضة بالمهدية أما إستقرار المتخللات فهو ناتج عن إرتباطه بموارد بيع الاراضي التي تقوم هذه الشركات بإستصلاحها وتمثل حوالي 9 % من مجموع متخللات القروض الممنوحة للمؤسسات العمومية.

و نظرا لتراكم ديون عدد من المؤسسات تلجأ وزارة المالية إلى إعادة جدولة هذه المتخللات في شكل قرض جديد بأجل جديدة إلا أن الأزمات التي تعيشها العديد من المؤسسات ورغم مجهود وزارة المالية لتخفيف عبء مديونية هذه المؤسسات بجدولتها على آجال طويلة تصل إلى 10 سنوات فإن القروض المعاد جدولتها تضاعفت متخللاتها حيث كانت سنة 2014 في حدود 76,8 م د لتبلغ سنة 2018 حوالي 154,0 م د و تمثل متخللات الديوان الوطني للزيت بعنوان إعادة جدولة الديون البنكية المضمونة سنة 2002 ما يقارب 45 % من جملة المتخللات بعنوان هذا الصنف من التمويل سنة 2018 (44,5 م د من جملة 97,1 م د) .

أما بالنسبة لمتخللات القروض الممنوحة على موارد صناديق الخزينة (صندوق إعادة هيكلة المؤسسات ذات المساهمات العمومية) بقيت مستقرة خلال الثلاث سنوات من 2016 الى 2018 في حدود 30 مليون دينار و يعود ذلك الى ان هذا الصنف من القروض يمنح للمؤسسات العمومية التي في حالة تصفية او إعادة هيكلة و تمثل حوالي 4 % من مجموع متخللات القروض الممنوحة للمؤسسات العمومية.

وبالنسبة للقروض المعاد جدولتها فهي الوسيلة التي تلجأ إليها الدولة لمعالجة وضعية متخللات بعض المؤسسات العمومية لتخفيف عبء مديونيتها إلا أن المؤسسات التي تعاني

من عجز هيكلي لم تتمكن من الالتزام بإعادة الجدولة حيث إرتفعت قيمة متخلدات إعادة الجدولة من 88 م د سنة 2016 الى 97.1 م د سنة 2018 ويرجع ذلك الى تراكم متخلدات الديوان الوطني للزيت بعنوان إعادة جدولة الديون البنكية المضمونة سنة 2002 والبالغة 75,2 م د حيث بلغت الاقساط التي حل أجلها الى سنة 2018 ما قدره 44,5 م د وكذلك متخلدات ديوان الاراضي الدولية البالغة سنة 2018 حوالي 22,2 م د.

الديون التي لم يحل أجلها

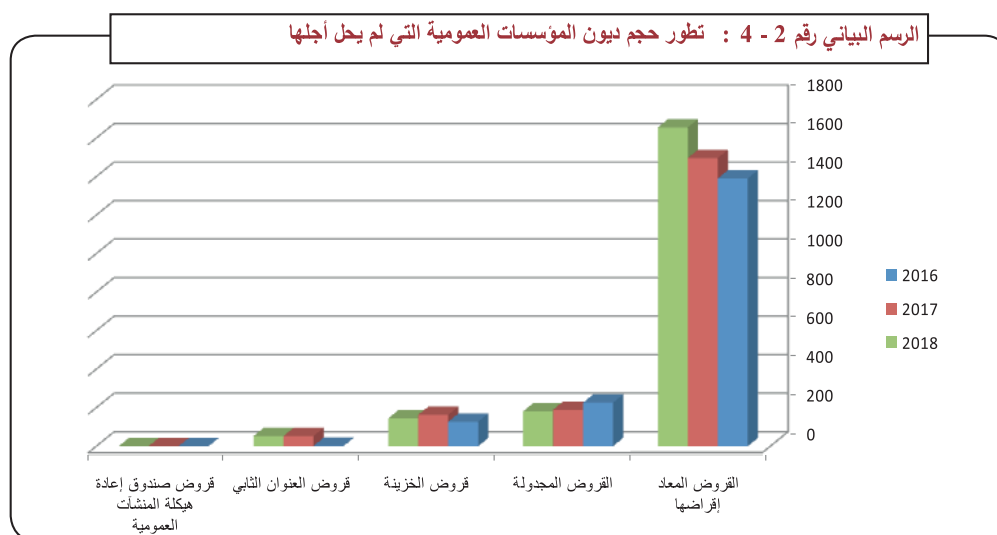
شهدت ديون المؤسسات العمومية التي لم يحل أجل سدادها إرتقاعا حيث كانت سنة 2016 في حدود 1744,8 م د لتبلغ سنة 2017 ما قيمته 1900,3 م د ثم سنة 2018 : 2034 م د.

تمثل أقساط القروض الخارجية المعاد إقراضها نسبة 80 % من مجموع الديون التي لم يحل أجل سدادها حيث بلغت في سنة 2016 : 1390,3 م د وفي سنة 2017 : 1496 م د و أما في سنة 2018 : 1655,3 م د.

و ترجع أهم الديون التي لم يحل أجلها بهذا العنوان الى المؤسسات التالية:

المؤسسة	2016	%	2017	%	2018	%
الشركة التونسية للكهرباء و الغاز	416,8	23,9 %	460,3	24,2 %	421	20,7 %
شركة نقل تونس	283,3	16,2 %	315,2	16,6 %	340,4	16,7 %
الديوان الوطني للتطهير	258,3	14,8 %	273,8	14,4 %	281,9	13,9 %
البنك التونسي للتضامن	189,2	10,8 %	189,2	10,0 %	188,3	9,3 %
المجموع	1147,6	65,8 %	1238,5	65,2 %	1231,6	60,6 %

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



الحوصلة:

إن متخلدات المؤسسات العمومية بلغت سقف مرتفع بمبلغ 818 م د يعكس وضعية العديد من المؤسسات العمومية التي تشكو من صعوبات تمثلت في:

- صعوبات هيكلية تعود أساسا إلى تدخل الدولة في دعم المواد التي تنتجها وذلك لأهداف اجتماعية فيكون العائد أقل بكثير من سعر التكلفة مما ينجر عنه انخفاض موارد معظم هذه المؤسسات و توقفها عن تسديد مستحققاتها تجاه الخزينة (شركة نقل تونس- الديوان الوطني للزيت - الشركة الوطنية لعجين الحلفاء و الورق..)
- تعود عدد من المؤسسات العمومية إلى الإلتجاء إلى قروض الخزينة باعتبار مرونة الإطار القانوني في عملية اسناد هذا الصنف من القروض و كذلك في عملية استخلاص الأقساط و الشروط الميسرة بالمقارنة مع الشروط المعمول بها في السوق المالية مما دفع بالعديد من المؤسسات إلى التوجه إلى هذا الصنف من التمويل.
- إعادة النظر في حوكمة عدد من المؤسسات التي تفتقد إلى رؤية استشرافية لواقع القطاع التي تنشط فيه و تعمل على تجاوز الصعوبات بصفة آنية و ظرفية مما يجعلها عرضة لكثير من المخاطر.
- وجود مؤسسات تمت تصفيتها أو هي في طور التصفية في حين مازالت لها ديون مثقلة بعنوان بعض القروض التي تحصلت عليها من الدولة و خاصة من صندوق إعادة هيكلة المؤسسات العمومية مما يتعين البت فيها و إعادة النظر في تدخلات الصندوق و الضمانات الممنوحة لإستخلاص ديونه.
- الإسراع بهيكلة و إنقاذ المؤسسات التي تشكو من عجز هيكلي مما يضمن على المدى المتوسط للخزينة العامة إستخلاص مستحققاتها تجاه هذه المؤسسات.

القسم الثالث: الدين المضمون

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

ويقصد بضمان الدولة بأن تحل الدولة محل المدين الأصلي أي منشأة أو مؤسسة عمومية المقترضة في جميع التزاماتها المالية والتعاقدية. وبالتالي وفي صورة إخلال المقترض بتعهداته (الكلية أو الجزئية) تجاه المقترض، تلتزم الدولة بالإيفاء وبخلاص جميع المبالغ المتخلدة بدمته.

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

▪ ينقسم 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 مثل «سي تي بنك» و «ناتاكسيس») وذلك بعنوان تمويل مشاريع و استثمارات.

و يعرض هذا النوع من الضمان على المصادقة القانونية نظرا لما يتطلبه من تعهدات تعاقدية هامة للدولة. 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 و استثمارات و بصفة استثنائية يتم إسناده لتمويل عجز سيولة لبعض المؤسسات.

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

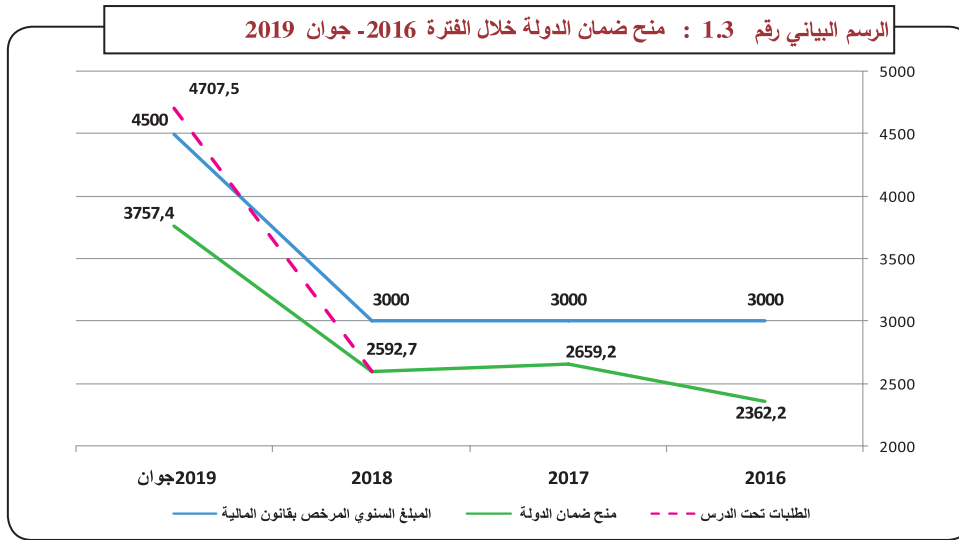
الضمانات الممنوحة من قبل الدولة:

يسند ضمان الدولة حسب طلبات المؤسسات العمومية لتمويل مشاريعها ولم تتجاوز هذه الطلبات خلال السنوات 2016 و 2017 و 2018 المبلغ الأقصى المرخص فيه في قانون المالية والذي استقر في حدود مبلغ 3000 مليون دينار. إلا أنه شهد تطورا هاما سنة 2019 ليبلغ 4500 مليون دينار ومن المنتظر أن يتجاوز 5000 مليون دينار سنة 2020.

ويخلص الجدول التالي منح ضمان الدولة خلال الفترة 2016-2019.

الوحدة: مليون دينار

السنة	2016	2017	2018	جوان 2019
المبلغ المرخص بقانون المالية	3000	3000	3000	4500
منح ضمان الدولة	2362,2	2659,2	2592,7	3757,4
قروض خارجية	877,3	1818,2	734,9	1761,5
قروض داخلية	1484,9	841,0	1857,8	1995,9



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

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

و فيما يلي جدول يبين المبالغ المضمونة بعنوان الضمانات المدرجة في إطار عمليات التدقيق الشامل للبنوك العمومية للثلاث السنوات الأخيرة:

الوحدة: مليون دينار

البنك	2016	2017	2018	2019
الشركة التونسية للبنك	57,9	-	66,8	66,2
بنك الإسكان	145,2	11,1	156,7	149,6
البنك الوطني الفلاحي	1186,9	-	868,6	1141,5
المجموع	1390,0	11,1	1092,1	1357,7

ونظرا لتواصل الصعوبات المالية للمؤسسات العمومية، سيتم مواصلة منح ضمان الدولة للبنوك العمومية بعنوان تغطية تعهدات هذه المؤسسات وذلك بعد مراجعة وتقييم حجم هذه التعهدات.

▪ 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

2019	2018	2017	2016	
258	221	201	-	المبلغ المضمون

ونظرا لعدم البت النهائي في وضعية البنك الفرنسي التونسي من قبل لجنة الإنقاذ المكلفة بالملف، إضافة لحاجة البنك لهذا الضمان لمواصلة نشاطه، فسيواصل منح ضمان الدولة.

▪ تجسيم الصفقة الإطارية المبرمة بتاريخ 18 أوت 2016 بين الديوان التونسي للتجارة ومجموعة من المزودين والمعدة لاقتناء 1108 حافلة لفائدة شركات النقل أدى إلى تزايد طلبات منح ضمان الدولة لفائدة هذه الشركات و التي بلغت ما يقارب 290,3 مليون دينار موزعة كما يلي:

الوحدة: مليون دينار

الشركة	عدد الحافلات	الطلبات	الأقساط المنجزة 2017	الأقساط المنجزة 2018
شركة نقل تونس	494	160,0	100,0	0,0
الشركة الجهوية للنقل ببنزرت	83	17,3	17,3	0,0
شركة النقل بالساحل	158	60,9	25,0	20,0
شركة النقل بنابل	42	14,5	3,7	0,0
شركة النقل بالقبروان	21	5,6	0,0	5,6
شركة النقل بالمدينين	19	16,9	16,9	0,0
شركة النقل بباجة	42	10,8	0,0	10,8
شركة النقل بجندوبة	18	4,3	4,3	0,0
المجموع	877	290,3	167,2	36,4

و من المنتظر أن تشهد سنة 2019 ارتفاعا على مستوى منح ضمان الدولة خاصة بعد الترفيع في المبلغ المرخص بقانون المالية لسنة 2019 في حدود 4500 مليون دينار حيث بلغت الضمانات الممنوحة 3757,4 مليون دينار³ إلى موفى شهر جوان 2019.

3 يمكن الاطلاع على التقرير عدد 8 الخاص بضمانات الدولة للمؤسسات العمومية لمزيد من التفاصيل.

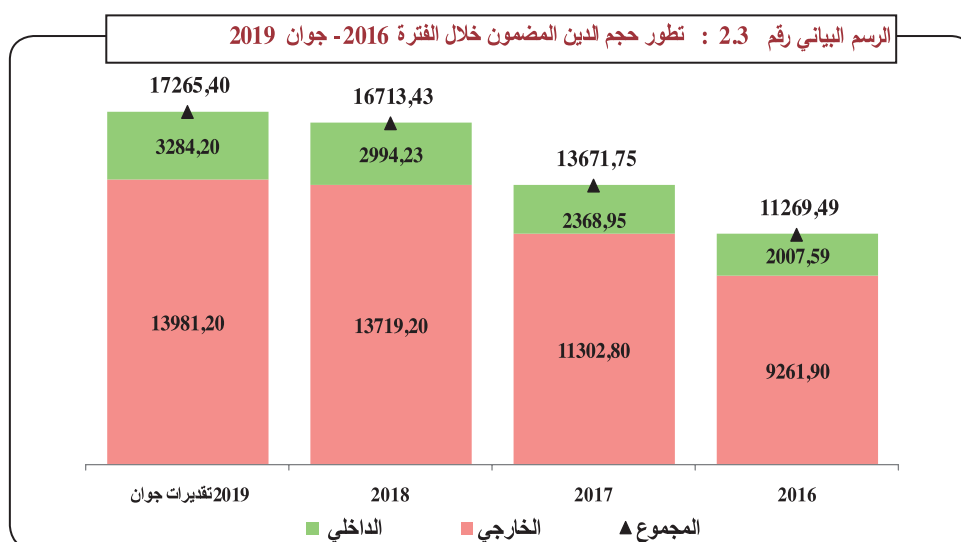
حجم الدين المضمون:

شهد حجم الدين المضمون في السنوات الأخيرة تطوراً ملحوظاً نظراً لتدخل الدولة لمساندة المنشآت العمومية والمؤسسات العمومية للحصول على قروض بضمان الدولة لإنجاز مشاريعها الاستثمارية من ناحية، ولتراجع قيمة الدينار مقابل العملات الأجنبية.

يلخص الجدول الموالي تطور حجم الدين المضمون خلال الفترة 2016-2018 مع تقديرات السداسية الأولى لسنة 2019.

الوحدة: مليون دينار

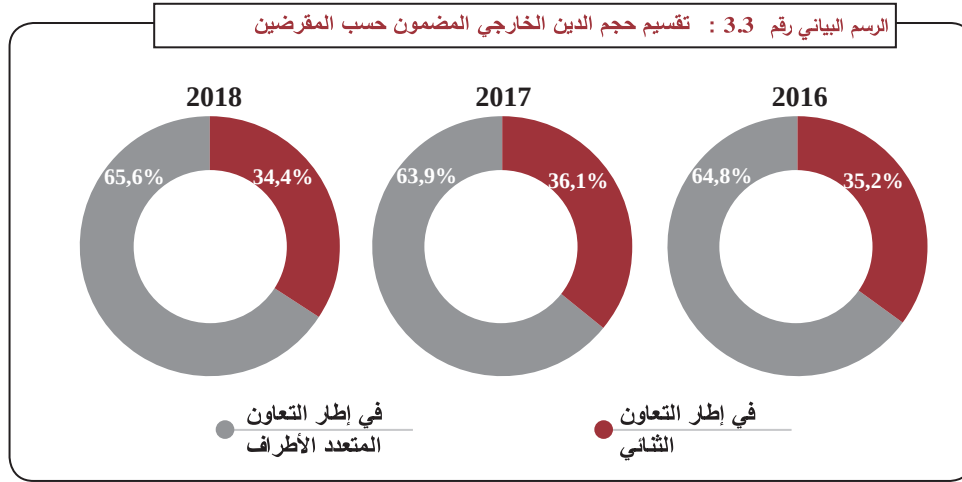
تقديرات جوان 2019	2018	2017	2016	حجم الدين المضمون
13981,2	13719,2	11302,8	9261,9	الخارجي
3284,2	2994,2	2369,0	2007,6	الداخلي
17265,4	16713,4	13671,8	11269,5	المجموع
% 15,68	% 15,84	% 14,14	% 12,58	النسبة من الناتج المحلي الإجمالي



حجم الدين الخارجي المضمون:

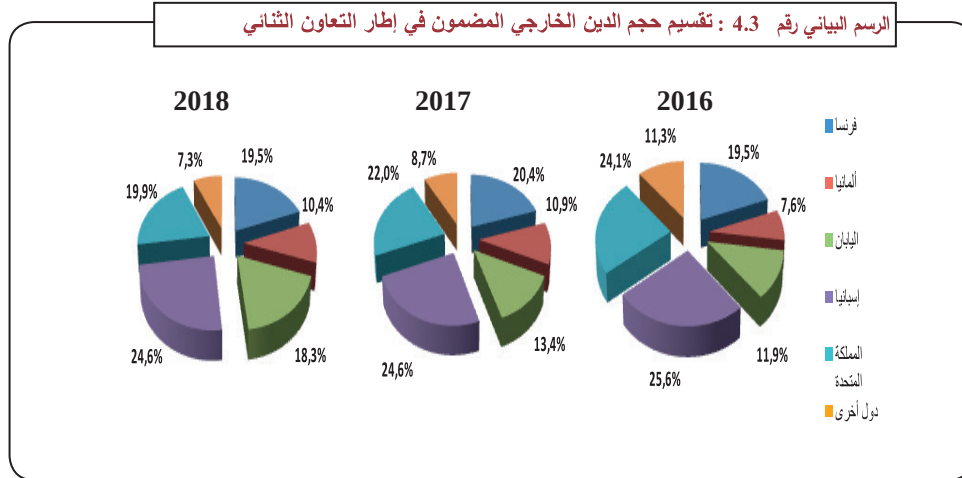
قدر مبلغ حجم الدين الخارجي المضمون سنة 2016 بـ 9261,9 مليون دينار وسنة 2017 بـ 11302,8 مليون دينار أي بنسبة ارتفاع تقدر بـ 22,0 % في حين بلغ 13719,2 مليون دينار سنة 2018 أي بنسبة ارتفاع تقدر بـ 21,4 % مقسم بين ممولين في إطار التعاون الثنائي والتعاون المتعدد الأطراف كما يبينه الرسم البياني التالي:

الرسم البياني رقم 3.3 : تقسيم حجم الدين الخارجي المضمون حسب المقرضين



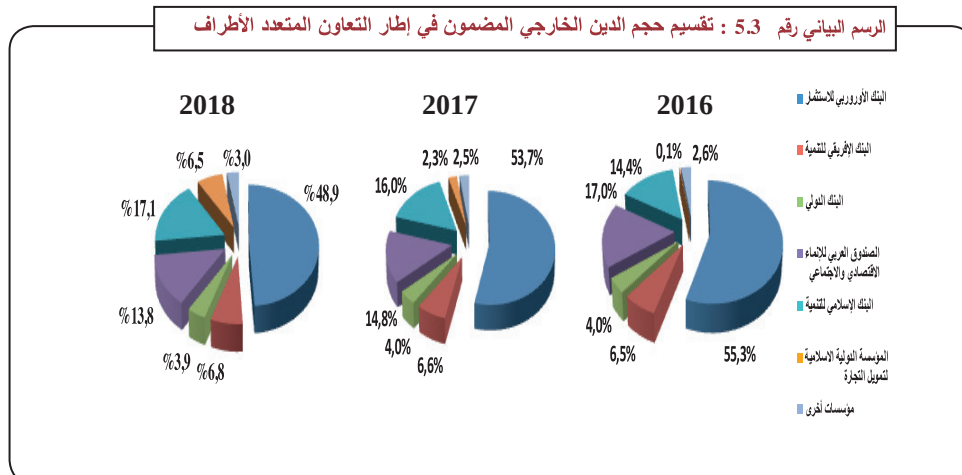
بالنسبة للتعاون الثنائي، إجمالاً يعتبر نسبياً مستقرًا في الثلاث سنوات الأخيرة. حيث تمثل إسبانيا أكبر مقرض للمؤسسات العمومية بضمان الدولة بحجم دين في حدود 24,6 % سنة 2018 من حجم الدين الخارجي المضمون في إطار التعاون الثنائي تليها كل من المملكة المتحدة بـ 19,9 % ثم فرنسا بـ 19,5 %.

الرسم البياني رقم 4.3 : تقسيم حجم الدين الخارجي المضمون في إطار التعاون الثنائي



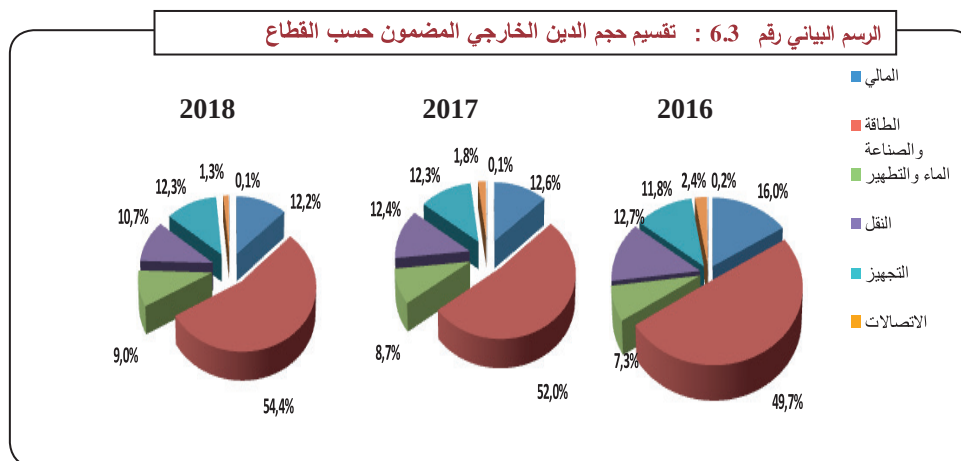
بالنسبة للتعاون متعدد الأطراف، يحتكر البنك الأوروبي للاستثمار على الحجم الأكبر من الدين الخارجي المضمون في إطار التعاون المتعدد الأطراف بنسبة تقدر بـ 48,9 % سنة 2018، يليه البنك الإسلامي للتنمية بـ 17,1 % و الصندوق العربي للإنماء الاقتصادي والاجتماعي بـ 13,8 %.

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

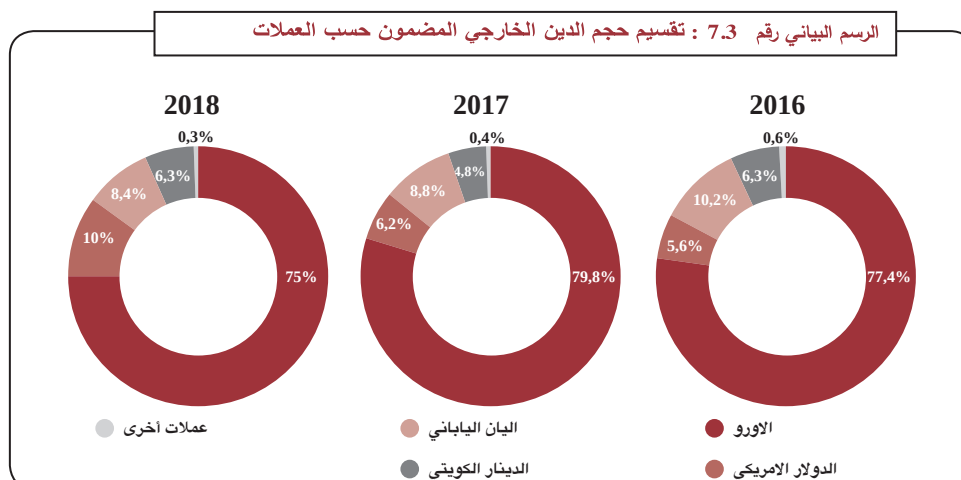


قطاعيا، يستحوذ قطاع الطاقة والصناعة نسبيا على نصف حجم الدين الخارجي المضمون بنسبة 54,4 % سنة 2018 خاصة نتيجة حجم القروض الخارجية التي انتفعت بها الشركة التونسية للكهرباء والغاز المقدرة بـ 48,5 % من الحجم الجملي و يعتبر في ارتفاع نسبي مقارنة بسنة 2016. و يبرز قطاع التجهيز في المرتبة الثانية بنسبة 12,4 % من حجم الدين الخارجي المضمون ثم يليه القطاع المالي بنسبة 12,2 % من حجم الدين الخارجي المضمون والذي يعتبر في تراجع مقارنة بسنة 2016 حيث قدر بـ 16 %, ثم قطاع النقل بنسبة 10,7 % و الذي كذلك شهد تراجعا طفيفا مقارنة بسنة 2016 حيث قدر بـ 12,7 %.

يوضح الرسم البياني التالي التوزيع القطاعي لحجم الدين الخارجي المضمون لسنوات 2016 و 2017 و 2018.



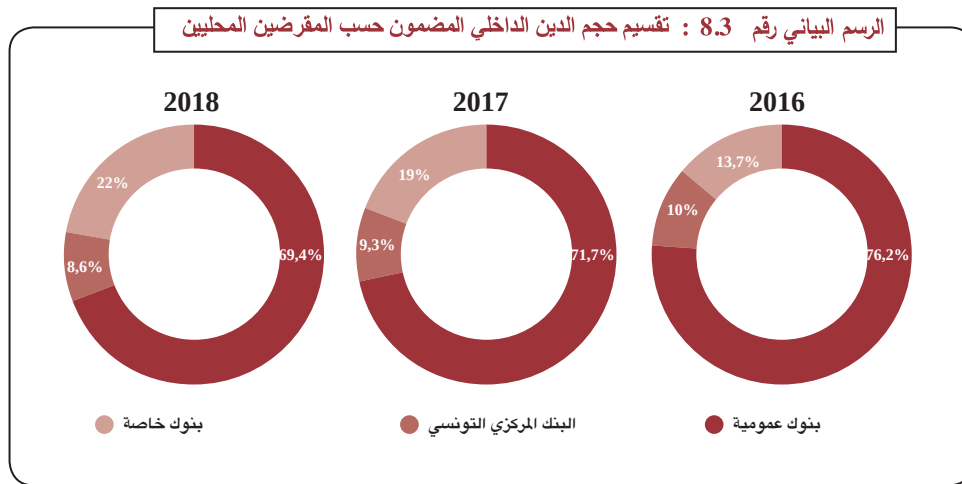
حسب العملات، يحتكر الأورو دائما الصدارة من جملة الدين الخارجي المضمون بما لا يقل عن ثلاث أرباع الحجم الجملي للدين الخارجي. أما بالنسبة للدين بالدولار الأمريكي فقد شهد ارتفاعا بنسبة 4,4 % حيث كان يحتل المرتبة الرابعة سنة 2016 بنسبة 5,6 % ثم أصبح في المرتبة الثانية سنة 2018 بنسبة 10 % مقابل تراجع طفيف للدين باليان الياباني بنسبة 1,8 % ليحتل المرتبة الثالثة بنسبة 8,4 % سنة 2018 ثم الدين بالدينار الكويتي بنسبة 6,3 % سنة 2018.



حجم الدين الداخلي المضمون:

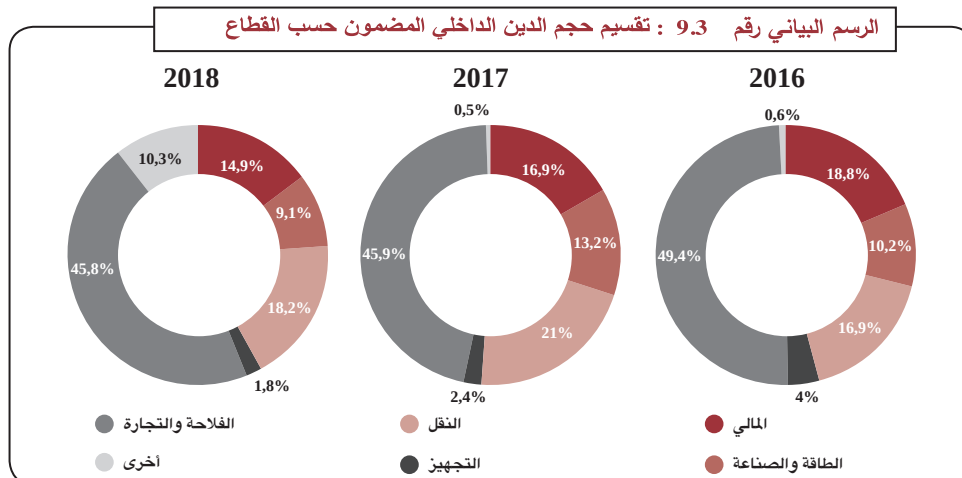
بلغ حجم الدين الداخلي المضمون سنة 2016 مبلغ 2007,6 مليون دينار وقد تطور بصفة ملحوظة سنة 2017 يبلغ 2369 مليون دينار أي بنسبة تطور 18 % ثم مبلغ 2994,2 مليون دينار سنة 2018 (نسبة تطور 26,4 %).

ويتوزع الدين الداخلي المضمون بين بنوك عمومية بنوك عمومية بنسبة تتجاوز الثلثين من الحجمجمالي للدين، وبنوك خاصة والتي ارتفع حجم الدين المضمون لفائدتها في السنوات الأخيرة ليبلغ 22 % سنة 2018، إضافة إلى البنك المركزي التونسي الذي يبلغ حجم دينه المضمون 8,6 % سنة 2018 والتي تهم تغطية تعهدات البنك الفرنسي التونسي تجاهه.

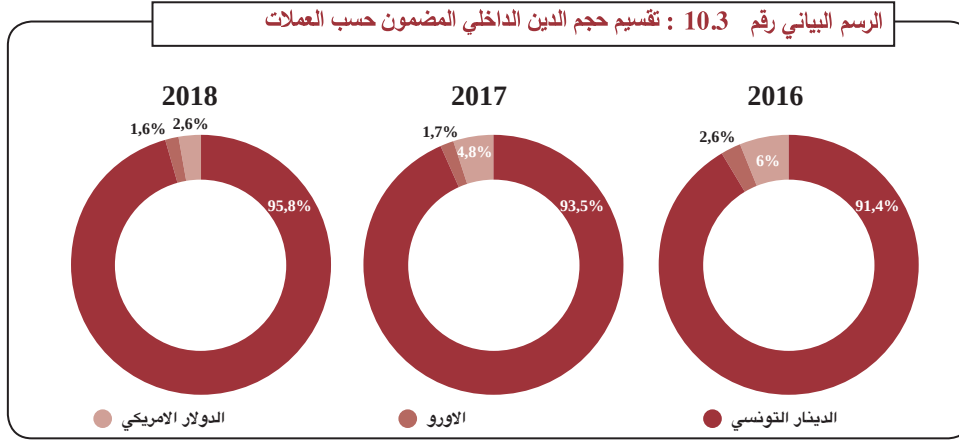


قطاعيا، يستحوذ قطاع الفلاحة والتجارة على ما يقارب نسبيا نصف حجم الدين الداخلي المضمون بالنسبة للثلاث سنوات 2016 و 2017 و 2018. ويعود هذا لعمليات ضمان تعهدات ديوان الحبوب لدى البنك الوطني الفلاحي. ثم قطاع النقل بنسبة 18,2 % سنة 2018 و يعتبر في ارتفاع تدريجي مقارنة بسنة 2016 بنسبة 16,9 % (يعود هذا التطور إلى ارتفاع الاحتياجات المالية لشركة الخطوط التونسية في السنوات الأخيرة حيث تقدر مبالغ قروض التي انتفعت بها الشركة ما يناهز 200 مليون دينار). يليهما في المرتبة الثالثة القطاع المالي بنسبة 18,9 % سنة 2018 من حجم الدين الداخلي المضمون وذلك لتغطية تعهدات البنك الفرنسي التونسي لدى البنوك العمومية والبنك المركزي التونسي.

يوضح الرسم البياني التالي التوزيع القطاعي لحجم الدين الداخلي المضمون:



و حسب العملات، يمثل الدين الداخلي المضمون بالدينار النسبة الأكبر من الدين الداخلي وقد شهدت نسبته ارتفاعا مقارنة بسنة 2016 بنسبة 91,4 % لتصبح 95,8 % سنة 2018. وهو ما أثر على كل من الدين بالدولار الأمريكي الذي شهد تراجعاً من نسبة 6,0 % سنة 2016 إلى 2,6 % سنة 2018 و على الدين بالأورو بتراجع من نسبة 2,6 % سنة 2016 إلى 1,6 % سنة 2018.



تفعيل ضمان الدولة:

القروض الخارجية المضمونة:

بالنسبة للقروض الخارجية لم تسجل حالات إخلال في التسديد من قبل المؤسسات المنتفعة بضمان الدولة خلال سنتي 2016 و 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 سلباً على علاقة الدولة التونسية ومؤسساتها العمومية بمقرضيها الأجانب.

وفعلياً ، 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 السداسية الأولى من سنة 2019 لمساندة هذه الشركة عن طريق قرضي خزينة بمبلغ جملي قدره 23 مليون دينار بهدف تسديد أقساط أخرى لقروض البنك الأوروبي للاستثمار. ومن المنتظر أن يتواصل الالتجاء إلى قروض الخزينة نظراً لتدهور التوازنات المالية للشركة.

- شركة تونس للطرق السيارة، تواجه الشركة صعوبات على مستوى تسديد القروض الخارجية المضمونة بداية من السداسية الثانية من سنة 2018 نتيجة اختلال التوازنات المالية بسبب تراجع قيمة الدينار مقابل العملات الأجنبية وعدم تطبيق الاتفاقيات الخاصة بالترفيغ في التعريف. 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 البنك الأوروبي للاستثمار والصندوق العربي للإنماء الاقتصادي والاجتماعي. ومن المنتظر منح الشركة تسبقات أخرى خلال السداسية الثانية من السنة يتم تسويتها من المبالغ المخصصة للترفيه في رأس مال الشركة بعنوان سنة 2020.

- الشركة التونسية لصناعة الحديد «الفولاذ»، تحصلت الشركة في بداية سنة 2019 على قرض خزينة بقيمة 10 مليون دينار قصد تسديد قسط قرض المؤسسة الدولية الإسلامية لتمويل التجارة.
- الشركة الوطنية للسكك الحديدية التونسية، وبهدف تسديد قسط قرضها مع البنك الصيني، تحصلت الشركة على تسبقة من الخزينة في بداية السداسية الثانية من سنة 2018 بمبلغ 8,5 مليون دينار إضافة إلى تسبقة ثانية في بداية السداسية الثانية من سنة 2019 بنفس المبلغ.
- الشركة التونسية لصناعات التكرير، وبسبب تدهور التوازنات المالية للشركة التي تحتاج لإعادة هيكلة إضافة إلى التقلبات العالمية في أسعار المواد الأولية وخاصة البترول الخام والغاز وتراجع قيمة الدينار أمام العملات الرئيسية وخاصة الدولار الأمريكي.

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 (كقروض الديوان الوطني للزيت).

وقد تم تفعيل ضمان الدولة سنة 2016 بمبلغ جملي قدره 93,9 مليون دينار موزع كالتالي:

- الشركة التونسية لصناعات التكرير: 78,9 مليون دينار.
- الديوان الوطني للزيت: 9,8 مليون دينار.
- الشركة الوطنية لعجين الحلفاء و الورق: 2,5 مليون دينار.
- الفصل 24 من قانون المالية لسنة 1999: 2,7 مليون دينار.

أما سنة 2017، فقد تم تفعيل ضمان الدولة بمبلغ جملي قدره 10,5 مليون دينار موزع كالتالي:

- الديوان الوطني للزيت: 9,6 مليون دينار.
- الشركة الوطنية لعجين الحلفاء و الورق: 0,7 مليون دينار.
- الفصل 24 من قانون المالية لسنة 1999: 0,2 مليون دينار.

وبالنسبة لسنة 2018، فقد تم تفعيل ضمان الدولة بمبلغ جملي قدره 7,5 مليون دينار موزع كالتالي:

• الديوان الوطني للزيت : 7,3 مليون دينار.

• الفصل 24 من قانون المالية لسنة 1999 : 0,2 مليون دينار.

وقد تم إلى موفى السداسية الأولى لسنة 2019 تفعيل ضمان الدولة بمبلغ جملي قدره 3,9 مليون دينار موزع كالتالي:

• الديوان الوطني للزيت : 3,7 مليون دينار.

• الفصل 24 من قانون المالية لسنة 1999 : 0,2 مليون دينار.

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

✓ إعادة هيكلة المؤسسات العمومية التي تواجه صعوبات مالية هيكلية.

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

✓ أو غيرها من الإصلاحات التي تراها الهياكل المختصة كحل جذرية لإنقاذ هذه المؤسسات.

القسم الرابع : توصيات
لضمان ديمومة الدين
العمومي و التوجهات
المستقبلية للدين العمومي

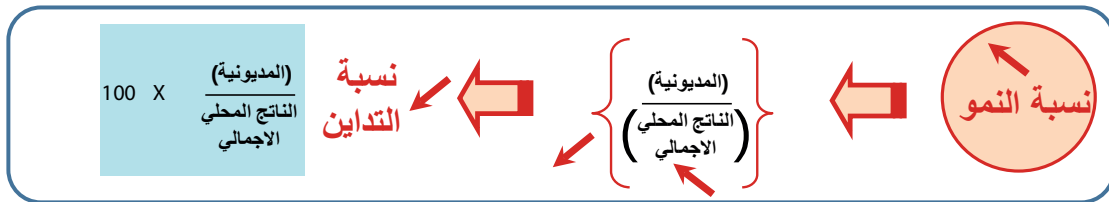
توصيات لضمان ديمومة الدين العمومي:

قصد السعي لضمان ديمومة الدين العمومي يجب العمل على دفع النمو، إرساء قواعد الحوكمة الرشيدة في المؤسسات و المنشآت العمومية، تعزيز الصادرات التونسية بالأسواق الخارجية ، وكذلك تعزيز آليات تعبئة الموارد الجبائية.

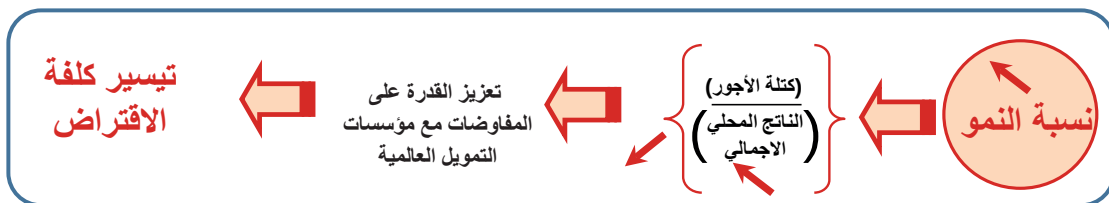
كسب معركة النمو :

يعتبر تحدي ترفيع نسبة النمو الهدف المحوري لتفادي الوقوع في شرك «حلقة مفرغة» (Cercle viscieux) للمديونية وللتمكن من إرساء «حلقة فاضلة» (Cercle vertueux) للمديونية تعطى أكثر هامش تحرك للمالية العمومية. ويمكن أن نلاحظ الآثار الإيجابية لعودة النمو على المديونية عبر عدة قنوات :

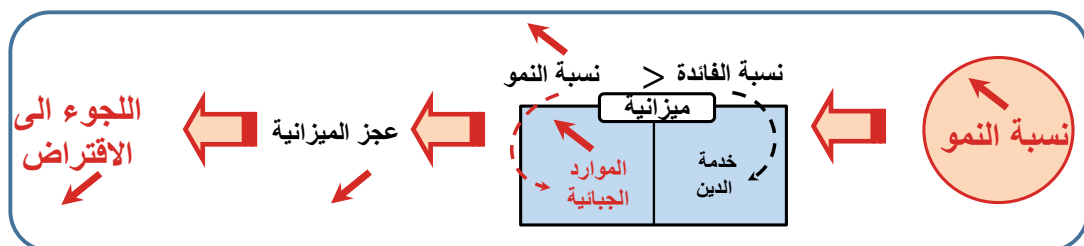
- لرجوع النمو تأثير إيجابي ومباشر على مستوى المديونية إذ أنه كلما ارتفع الناتج المحلي الإجمالي تراجعت أليا نسبة المديونية.



- تساهم عودة النمو الى تعزيز موقف الحكومة التونسية عند التفاوض مع مؤسسات التمويل العالمية لأن ارتفاع نسبة النمو من شأنه أن يقلص من وزن كتلة الأجور مقارنة بالناتج المحلي الإجمالي. وبالتالي يدفع نحو تمويل أجنبي بشروط ميسرة.



- رجوع النمو من شأنه أن يعزز الموارد الجبائية للدولة مما يحد من مستوى عجز الميزانية ويقلص من اللجوء الى الاقتراض.

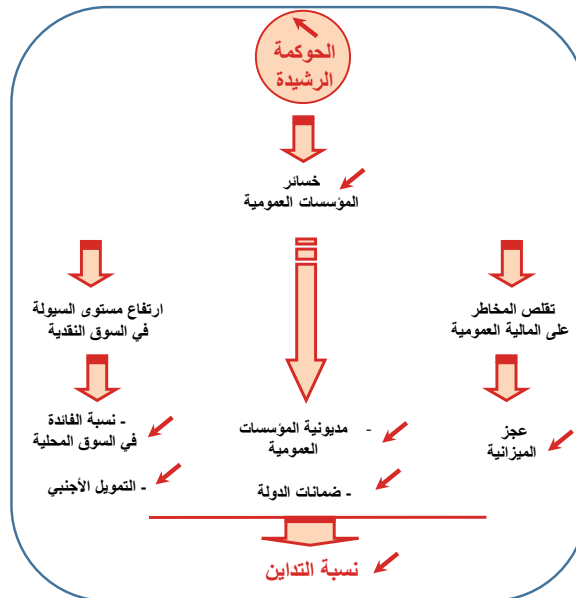


- رجوع النمو يعتبر ضروري لخلق مواطن شغل جديدة وتراجع نسبة البطالة. وقد تلعب ديناميكية التشغيل الدور المحوري للحد من عجز مستوى الصناديق الاجتماعية مما يقلص الضغط على المالية العمومية ويدفع نحو التخفيض في عجز الميزانية ومن حاجيات ميزانية الدولة من موارد الاقتراض.



كسب معركة إرساء قواعد الحوكمة الرشيدة في المؤسسات والمنشآت العمومية :

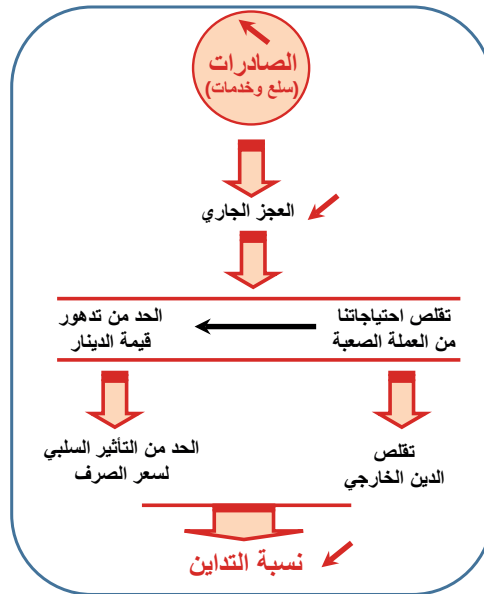
- إرساء قواعد الحوكمة الرشيدة عند عملية تسيير المؤسسات العمومية والمنشآت العمومية يعتبر المخرج الوحيد لتحسين مردوديتها كي تتمكن من ترفيع مستوى أرباح البعض منها، وتقليص خسائر أغلبها.
- تأثير إرساء قواعد الحوكمة الرشيدة في المؤسسات والمنشآت العمومية على مديونية الدولة يمكن حصرها في ثلاثة قنوات :
- انخفاض مستوى الخسائر من شأنه أن يقلص الضغوط على المالية العمومية ويحد من عجز الميزانية.
- تراجع مستوى الخسائر يمكن المؤسسات والمنشآت العمومية من تقليص احتياجاتها مما يحد من لجوئها الى الاقتراض والى ضمانات الدولة.
- تراجع خسائر المؤسسات والمنشآت العمومية من شأنه أن يحد من شح السيولة المصرفية مما يدفع نسبة الفائدة في السوق النقدية الى الانخفاض ويقلص من اللجوء الى التمويل الأجنبي.



كسب معركة الأسواق الخارجية :

- الانخراط في ديناميكية دفع الصادرات يعتبر من أبرز السبل لتقليص اللجوء الى التمويل الأجنبي، حيث أنه بارتفاع مستوى الصادرات من سلع وخدمات يتراجع العجز التجاري الذي ينعكس إيجاباً :

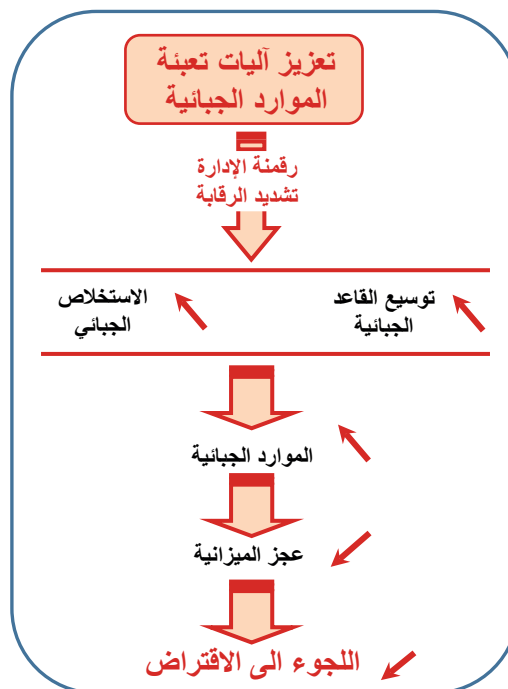
- على احتياطي الدولة من العملة الصعبة وبالتالي يساهم في الحد من اللجوء الى الاقتراض الخارجي
- على سعر صرف الدينار، إذ أنه باستقراره يختفي التأثير السلبي لتدهور قيمة الدينار على مستوى المديونية.



تعزيز آليات تعبئة الموارد الجبائية :

أمام ارتفاع نسب التداين يبقى العمل على تعزيز إجراءات الاستخلاص الجبائي وتوسيع القاعدة الجبائية عن طريق رقمنة الإدارة والأنشطة الاقتصادية وتشديد الرقابة الجبائية، الخيار الأمثل لترفيف مستوى الموارد الجبائية. وذلك لكي تتمكن الدولة من التحكم في مستوى عجز الميزانية وبالتالي الحد من اللجوء الى الاقتراض.

فمواصلة اصلاح المنظومة الجبائية وتوسيع قاعدة الأداء والتصدي الى التهرب الجبائي كما تضمنتها قوانين المالية السابقة يبقى من أهم رهانات المرحلة لكي نتفادي السقوط في دوامة المديونية.



التوجهات المستقبلية للدين العمومي

إستراتيجية الدين العمومي على المدى المتوسط :

تهدف إستراتيجية الدين العمومي أساسا إلى :

- ضمان تمويل حاجيات ميزانية الدولة من خلال تعبئة موارد الاقتراض باقل مخاطر و ادنى كلفة.
- العمل على تطوير و تنشيط السوق الداخلية لرقاع الخزينة بهدف التقليل من مخاطر إعادة التمويل و خاصة تعزيز مناب الدين الداخلي بهدف التقليل من مخاطر الصرف.
- الأخذ بعين الاعتبار لحاجيات ميزان الدفعات من العملة و التنسيق مع البنك المركزي التونسي في هذا المجال قصد المساهمة في تمويل عجز الحساب الجاري و المحافظة على مستوى الاحتياطي من العملة .

و تتمثل التوجهات العامة لإستراتيجية الدين العمومي على المدى المتوسط في :

- العمل على تنويع مصادر التمويل والبحث عن مصادر تمويل بديلة للاقتراض .
- العمل على الترفيع في مدة سداد الدين العمومي بهدف التقليل من مخاطر إعادة التمويل.
- العمل على تعزيز مناب الدين الداخلي قدر الإمكان بهدف التقليل من مخاطر الصرف و ذلك باللجوء الى السوق الداخلية أولا عند تعبئة الموارد .
- اللجوء الى الاقتراض بالأورو بالنسبة للدين الخارجي للتقليل من مخاطر الصرف لضمان التغطية الطبيعية لمخاطر الصرف (couverture naturelle de) (risque de change)
- في الاقتراض الخارجي اعطاء أولوية اللجوء إلى الاقتراض الخارجي شبه التفاضلي (semi concessionnel) للتخفيض من كلفة الفائدة.
- التصرف في مخاطر نسبة الفائدة و ذلك بالموازنة بين تثبيتها من ناحية أو تركها متغيرة للاستفادة من انخفاض نسبة فائدة الأورو.

و تركز إستراتيجية الاقتراض على المدى المتوسط على :

- تفادي القروض متوسطة المدى (دون 7 سنوات) والالتجاء إلى القروض طويلة المدى لتفادي مخاطر إعادة التمويل على المدى المتوسط.
- الالتجاء الى السوق الداخلية أولا و القروض الخارجية ذات نسب فائدة شبه تفاضلية ثم في مرحلة أخيرة الإصدار بالسوق المالية العالمية مع تفضيل الأورو وإصدار المبلغ المتبقي بالدولار .

الملاحق

الملحق 1 : تمويل الميزانية : موارد الاقتراض و الخزينة

بالمليون دينار	2016	2017	2018	اوت 2019
موارد الاقتراض الجمالية	8156,9	10284,3	9498,2	7834,0
▪ موارد الاقتراض الخارجي	4268,3	8337,5	7065,1	5530,0
تمويل مشاريع الدولة	645,5	673,0	706,7	659,4
السحوبات	772,7	921,2	980,9	636,3
الحسابات الخاصة بالعملة	-127,2	-248,2	-274,2	23,1
قروض معاد إقراضها	242,7	231,0	125,0	41,1
السحوبات	270,0	220,6	248,3	39,6
الحسابات الخاصة بالعملة	-27,3	10,4	-123,3	1,5
قروض دعم الميزانية	2282,4	2954,6	4547,7	3240,8
السحوبات	1873,1	3070,3	4431,7	3268,0
حسابات الدولة بالعملة	409,3	-115,6	116,0	-27,2
السوق المالية العالمية	1097,7	4478,8	1685,8	1588,7
الاصدارات	1097,7	4478,8	1685,8	2223,0
حسابات الدولة بالعملة	0,0	0,0	0,0	-634,3
▪ موارد الاقتراض الداخلي	3888,6	1946,8	2433,1	2304,0
رقاع الخزينة	3883,9	1946,8	1696,8	1115,1
القرض البنكي بالعملة	4,7	733,8	0,0	1188,9
حسابات الدولة بالعملة	0,0	-733,8	736,3	0,0

الملحق 2 : تطور نسبة الفائدة المرجحة لرقاع الخزينة القابلة للتنظيم

2018		2017		2016	
معدل نسبة الفائدة المرجحة	الخط	معدل نسبة الفائدة المرجحة	الخط	معدل نسبة الفائدة المرجحة	الخط
		%7,53 %7,30	6,3 % مارس 2026 6,0 % جانفي 2024		جانفي
%7,97 %7,60 %6,80	7,5 % جويلية 2032 7,0 % جويلية 2028 6,1 % نوفمبر 2021	%7,55 %7,35 %6,23	6,3 % مارس 2026 6,0 % جانفي 2024 5,75 % جانفي 2021		نصف جانفي
%7,94 %7,61 %6,85	7,5 % جويلية 2032 7,0 % جويلية 2028 6,1 % نوفمبر 2021	%7,65 %7,56 %7,35	6,7 % أبريل 2028 6,3 % مارس 2026 6,0 % جانفي 2024	6,71 % أكتوبر 2026 6,0 % أبريل 2023 5,3 % جانفي 2018	فيفري
%7,99 %7,62 %6,92	7,5 % جويلية 2032 7,0 % جويلية 2028 6,1 % نوفمبر 2021				نصف فيفري
%8,04 %7,55 %7,03	7,5 % جويلية 2032 6,5 % جوان 2025 6,1 % نوفمبر 2021	%7,70 %7,59 %7,24	6,7 % أبريل 2028 6,3 % مارس 2026 6,0 % جوان 2023	6,74 % أكتوبر 2026 6,0 % أبريل 2023 5,3 % جانفي 2018	مارس
		%8,16 %7,58	7,5 % جويلية 2032 6,6 % مارس 2027		نصف مارس
%8,04 %7,09	7,5 % جويلية 2032 6,1 % نوفمبر 2021	%8,16 %7,63 %7,23	7,5 % جويلية 2032 6,6 % مارس 2027 6,0 % جوان 2023	6,89 % أبريل 2028 6,3 % أكتوبر 2026 6,0 % جانفي 2024	أفريل
%7,61	6,5 % جوان 2025	%7,71 %7,31	6,6 % مارس 2027 6,0 % جوان 2023	7,02 % أبريل 2028 6,80 % أكتوبر 2026 6,0 % جانفي 2024	ماي
		%8,17 %7,67 %6,87	7,5 % جويلية 2032 6,3 % مارس 2026 6,0 % جوان 2021	7,14 % أبريل 2028 6,83 % مارس 2026 6,72 % فيفري 2022	جوان
%8,90	6,5 % جوان 2025	%8,18 %7,73	7,5 % جويلية 2032 6,3 % مارس 2026	7,35 % أبريل 2028 6,3 % مارس 2026	جويلية
%8,50	6,1 % نوفمبر 2021	%6,94	6,0 % جوان 2021	6,99 % فيفري 2022	
		%8,20 %7,75 %6,98	7,5 % جويلية 2032 6,3 % مارس 2026 6,0 % جوان 2021		أوت
%9,50 %8,94 %8,58	7,0 % جويلية 2028 6,5 % جوان 2025 6,3 % ديسمبر 2023	%8,22 %7,85 %7,39	7,5 % جويلية 2032 6,6 % مارس 2027 6,0 % جوان 2023	7,63 % أبريل 2028 6,3 % مارس 2026 6,0 % فيفري 2022	سبتمبر
%9,50 %8,99 %8,71	7 % جويلية 2028 6,5 % جوان 2025 6,3 % ديسمبر 2023	%7,50 %6,60	6,6 % مارس 2027 6,0 % جوان 2021	7,83 % أبريل 2028 6,3 % مارس 2026 6,0 % أكتوبر 2023	أكتوبر
%8,46 %8,53 %8,55	5,6 % أوت 2022 6,0 % أبريل 2023 6,0 % جوان 2023				نصف أكتوبر
		%7,91 %7,50 %6,60	7,5 % جويلية 2032 6,6 % مارس 2027 6,0 % جوان 2021	7,79 % أبريل 2028 6,3 % مارس 2026 6,0 % أكتوبر 2023	نوفمبر
		%7,91 %7,51 %6,61	7,5 % جويلية 2032 6,6 % مارس 2027 6,0 % جوان 2021	7,60 % أبريل 2028 6,3 % مارس 2026 6,0 % أكتوبر 2023	ديسمبر
		%7,91 %7,50 %6,59	7,5 % جويلية 2032 6,6 % مارس 2027 6,0 % جوان 2021		نصف ديسمبر

الملحق 3 : توزيع حجم الدين العمومي الخارجي حسب المقرضين

2018		2017		2016		
بالمليون دينار		بالمليون دينار		بالمليون دينار		
%		%		%		
%50,1	30146,3	%49,8	23344,0	%49,3	18156,6	القروض متعددة الاطراف
%13,73	8267,8	%14,95	7003,3	%17,2	6264,6	البنك الافريقي للتنمية
%16,86	10149,3	%15,87	7433,5	%14,08	5125,8	البنك الدولي للانشاء و التعمير
%9,46	5696,2	%8,81	4128,0	%9,62	3503,1	صندوق النقد الدولي
%3,04	1827,9	%3,58	1677,2	%3,73	1357,9	بنك الاستثمار الاوروبي
%2,79	1682,6	%2,57	1204,1	%2,63	957,2	الصندوق العربي للإنماء الاقتصادي و الاجتماعي
%2,85	1714,0	%3,13	1467,7	%1,33	485,2	الاتحاد الاوروبي
%0,44	262,1	%0,47	221,5	%0,58	211,0	البنك الاسلامي للتنمية
%0,62	372,6	%0,13	62,9	%0,36	130,1	صندوق النقد العربي
%0,08	50,0	%0,11	49,7	%0,14	50,6	منظمة الدول المصدرة للنفط
%0,17	100,5	%0,16	75,4	%0,13	46,2	الصندوق الدولي للتنمية الزراعية
%0,02	9,7	%0,02	11,4	%0,04	14,0	المؤسسة الدولية للتنمية
%0,02	13,7	%0,03	12,4	%0,03	10,9	الدول الإسكندنافية
%13,2	7937,8	%14,3	6700,0	%18,5	6016,7	القروض الثنائية
%4,59	2764,9	%5,51	2581,8	%6,54	2380,1	فرنسا
%1,96	1183,2	%2,21	1034,1	%2,69	980,1	اليابان
%1,15	689,6	%1,23	574,7	%1,51	548,5	الجزائر
%1,51	910,9	%1,61	754,6	%1,55	564,1	ايطاليا
%0,91	547,2	%0,86	403,8	%0,81	296,6	العربية السعودية
%0,00	0,0	%0,26	122,8	%0,63	230,5	تركيا
%0,50	299,8	%0,52	245,6	%0,63	230,5	ليبيا
%1,24	748,5	%0,69	321,0	%0,69	249,7	المانيا
%0,39	236,9	%0,40	189,4	%0,40	146,6	الكويت
%0,14	83,3	%0,18	82,1	%0,22	79,4	اسبانيا
%0,13	78,3	%0,15	71,5	%0,18	63,9	بلجيكا
%0,13	80,8	%0,14	67,0	%0,17	61,2	الامارات
%0,06	38,1	%0,09	40,2	%0,13	45,8	كندا
%0,06	35,1	%0,08	35,8	%0,11	39,9	الولايات المتحدة الامريكية
%0,06	38,1	%0,07	33,3	%0,08	28,1	قطر
%0,02	14,9	%0,03	15,9	%0,04	15,9	كوريا الجنوبية
%0,02	9,5	%0,02	9,3	%0,03	9,6	سويسرا
%0,12	71,0	%0,09	40,5	%0,02	8,4	النمسا
%0,01	5,6	%0,01	4,9	%0,01	5,0	الصين
%0,17	102,1	%0,15	71,8	%0,09	32,9	قروض الشراء
%36,8	22129,4	%35,8	16788,7	%33,6	12239,3	الاسواق المالية العالمية
%18,10	10898,1	%19,06	8926,8	%19,84	7225,6	الدولار
%9,96	5998,8	%7,83	3669,1	%2,66	970,4	الايورو
%8,69	5232,5	%8,95	4192,7	%11,10	4043,4	اليان الياباني
%100,0	60213,5	%100,0	46832,7	%100,0	36412,5	الدين العمومي الخارجي

الملحق 4 : توزيع حجم الدين العمومي الخارجي حسب العملات

2018		2017		2016		العملة
بالمليون دينار		بالمليون دينار		بالمليون دينار		
% 48,73	29335,9	%47,35	22173,9	%40,01	14570,3	الاورو
% 26,25	15802,5	%28,29	13247,9	%31,81	11583,4	الدولار
% 10,66	6415,6	% 11,16	5226,8	% 13,80	5023,6	اليان الياباني
% 10,19	6135,4	% 9,06	4245,2	% 10,09	3675,4	وحدة حقوق السحب الخاصة
0,06 %	38,2	0,09 %	40,2	% 0,11	40,8	الدولار الكندي
% 0,01	5,6	% 0,01	4,9	% 0,01	5,0	اليوان الصيني
% 0,02	14,9	3% 0,0	15,9	% 0,04	15,9	الوون الكوري الجنوبي
% 2,94	1769,6	% 2,84	1332,1	% 2,87	1046,1	الدينار الكويتي
% 0,91	547,2	% 0,86	403,8	% 0,81	296,6	الريال السعودي
% 0,02	9,5	% 0,02	9,3	% 0,06	20,4	الفرنك السويسري
% 0,09	56,9	% 0,10	47,4	% 0,12	42,8	الدرهماالإماراتي
% 0,00	0,0	% 0,00	0.0	% 0,00	1,2	الجنيه الإسترليني
% 0,13	81,0	% 0,18	85,3	% 0,25	91,0	الدينار العربي الحسابي
% 100,0	60213,5	% 100,0	46832,7	100,0%	36 412,5	الدين العمومي الخارجي

الملحق 5 : تطور حجم الدين المضمون

تطور حجم الدين الخارجي المضمون

حسب الممولين

الوحدة: مليون دينار

2018		2017		2016		الممول
%	حجم الدين الخارجي المضمون	%	حجم الدين الخارجي المضمون	%	حجم الدين الخارجي المضمون	
6,7%	921,9	7,4%	833,0	6,9%	637,1	فرنسا
3,6%	489,2	3,9%	446,4	2,7%	247,1	ألمانيا
6,3%	863,5	4,8%	544,9	4,2%	387,5	اليابان
8,5%	1 162,3	8,9%	1 001,9	9,0%	836,1	إسبانيا
6,8%	939,6	8,0%	898,8	8,5%	786,7	المملكة المتحدة
2,5%	343,3	3,1%	353,4	4,0%	367,4	دول أخرى
34,4%	4 719,7	36,1%	4 078,3	35,2%	3 262,0	التعاون الثنائي
32,1%	4 404,2	34,3%	3 881,7	35,9%	3 320,9	البنك الأوروبي للاستثمار
4,5%	612,1	4,2%	478,8	4,2%	390,3	البنك الإفريقي للتنمية
2,6%	351,8	2,5%	285,6	2,6%	239,4	البنك الدولي
9,0%	1 237,8	9,5%	1 069,3	11,0%	1 019,2	الصندوق العربي للإنماء الاقتصادي والاجتماعي
11,2%	1 535,8	10,3%	1 158,6	9,3%	865,1	البنك الإسلامي للتنمية
4,3%	585,3	1,5%	166,9	0,1%	7,1	المؤسسة الدولية الإسلامية لتمويل التجارة
2,0%	272,5	1,6%	183,8	1,7%	157,9	مؤسسات أخرى
65,6%	8 999,5	63,9%	7 224,5	64,8%	5 999,8	التعاون المتعدد الأطراف
100%	13 719,2	100%	11 302,8	100%	9 261,9	المجموع
13,0%		11,7%		10,3%		النسبة من الناتج المحلي الإجمالي

حسب العملات

الوحدة: مليون دينار

2018		2017		2016		العملات
%	حجم الدين الخارجي المضمون	%	حجم الدين الخارجي المضمون	%	حجم الدين الخارجي المضمون	
75,0%	10 294,8	79,8%	9 016,3	77,4%	7 165,4	الأورو
10,0%	1 369,0	6,2%	697,5	5,6%	514,3	الدولار الأمريكي
8,4%	1 152,9	8,8%	995,6	10,2%	940,8	اليان الياباني
6,3%	863,5	4,8%	544,9	6,3%	584,9	الدينار الكويتي
0,2%	23,0	0,3%	28,6	0,4%	33,6	الدينار الإسلامي
0,1%	16,1	0,2%	20,0	0,2%	22,9	اليوان الصيني
100%	13 719,2	100%	11 302,8	100%	9 261,9	المجموع
13,0%		11,7%		10,3%		النسبة من الناتج المحلي الإجمالي

حسب القطاعات الاقتصادية

الوحدة: مليون دينار

2018		2017		2016		القطاع الاقتصادي
%	حجم الدين الخارجي المضمون	%	حجم الدين الخارجي المضمون	%	حجم الدين الخارجي المضمون	
12,2%	1 674,4	12,6%	1 425,7	16,0%	1 478,3	المالي
54,4%	7 458,0	52,0%	5 875,0	49,7%	4 601,5	الطاقة والصناعة
9,0%	1 229,5	8,7%	984,8	7,3%	673,0	الماء والتطهير
10,7%	1 467,4	12,4%	1 404,0	12,7%	1 179,0	النقل
12,3%	1 693,9	12,3%	1 391,6	11,8%	1 089,9	التجهيز
1,3%	182,8	1,8%	207,4	2,4%	224,1	الاتصالات
0,1%	13,2	0,1%	14,3	0,1%	16,0	أخرى
100%	13 719,2	100%	11 302,8	100%	9 261,9	المجموع
13,0%		11,7%		10,3%		النسبة من الناتج المحلي الإجمالي

تطور حجم الدين الداخلي المضمون

حسب الممولين

الوحدة: مليون دينار

2018		2017		2016		الممول
%	حجم الدين الداخلي المضمون	%	حجم الدين الداخلي المضمون	%	حجم الدين الداخلي المضمون	
69,4%	2 078,5	71,7%	1 698,1	76,2%	1 530,6	بنوك عمومية
8,6%	258,0	9,3%	221,0	10,0%	201,0	البنك المركزي التونسي
22,0%	657,8	19,0%	449,9	13,7%	276,0	بنوك خاصة
91%	2 994,2	91%	2 369,0	100%	2 007,6	المجموع
2,8%		2,5%		2,2%		النسبة من الناتج المحلي الإجمالي

حسب العملات

الوحدة: مليون دينار

2018		2017		2016		العملات
%	حجم الدين الداخلي المضمون	%	حجم الدين الداخلي المضمون	%	حجم الدين الداخلي المضمون	
95,8%	2 868,1	93,5%	2 214,5	91,4%	1 835,1	الدينار التونسي
1,6%	47,9	1,7%	40,5	2,6%	51,4	الأورو
2,6%	78,2	4,8%	114,0	6,0%	121,1	الدولار الأمريكي
100%	2 994,2	100%	2 369,0	100%	2 007,6	المجموع
2,8%		2,5%		2,2%		النسبة من الناتج المحلي الإجمالي

حسب القطاعات الاقتصادية

الوحدة: مليون دينار

2018		2017		2016		القطاع الاقتصادي
%	حجم الدين الداخلي المضمون	%	حجم الدين الداخلي المضمون	%	حجم الدين الداخلي المضمون	
14,9%	445,9	16,9%	400,3	18,8%	378,0	المالي
9,1%	271,4	13,2%	313,6	10,2%	205,0	الطاقة والصناعة
18,2%	543,9	21,0%	498,5	16,9%	338,7	النقل
1,8%	53,0	2,4%	57,9	4,0%	81,1	التجهيز
45,8%	1 370,7	45,9%	1 086,8	49,4%	992,2	الفلاحة والتجارة
10,3%	309,4	0,5%	11,9	0,6%	12,7	أخرى
100%	2 994,2	100%	2 369,0	100%	2 007,6	المجموع
2,8%		2,5%		2,2%		النسبة من الناتج المحلي الإجمالي

الإطار المفاهيمي:

أصل الدين:

Principal de la Dette Publique Principal

ينشأ أصل الدين في ذمة المدين عند قيام الدائن بتقديم قيمة اقتصادية أو إنشاء التزامات دين بوسائل أخرى، وقد تتغير قيمة أصل الدين بمرور الوقت إلى أن يتم سدادها. وفي حالة أدوات الدين وحدها يمكن أن تستحق فائدة على مبلغ الدين الأصلي، وهو ما يحدث في العادة مقابل استخدام ذلك المبلغ الأصلي مما يؤدي إلى زيادة قيمته.

دين خارجي:

Dette Extérieure Foreign Debt

مجموع التزامات الدين للحكومة المركزية المستحقة على غير 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 على مقيمين آخرين في نفس الاقتصاد.

الاصدارات على السوق المالية العالمية

Emissions sur le Marché Financier International The International Financial Market

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

حجم/ قائم الدين:

Encours de le Dette Outstanding Debt

هو اجمالي الدين المستحق.

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 سنة واحدة أو أقل.

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 بالفعل للوفاء بالتزام الدين، بما في ذلك أصل الدين والفائدة وأي رسوم على المدفوعات المتأخرة.

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).

دين عمومي:

Dette Publique Public Debt

مجموع الالتزامات المالية الاساسية الخاضعة لسيطرة الحكومة المركزية والمستحقة على مقيمين غير المقيمين وعلى مقيمين لمقيمين آخرين في نفس الاقتصاد.

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 رقاع الخزينة في حسابات مفتوحة لدى الشركة التونسية للمقاصة. تصدر الإدارة العامة للتصرف في الدين و التعاون المالي نوعان من رقاع الخزينة :

رقاع الخزينة القابلة للتنظير و رقاع الخزينة القصيرة المدى.

- رقاع 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 برقاع مماثلة مصدرة سابقا.
- رقاع الخزينة قصيرة المدى : يقع إصدارها أسبوعيا عن طريق مناقصات بمبلغ اسمي 1000 د ولدة 13 - 26 - 52 أسبوع

ضمان داخلي:

Garantie Intérieure

Domestic Guarantee

هو مجموع التزامات الدين بضمان من الدولة تجاه المولين المحليين و الممنوح لفائدة المنشآت العمومية والمؤسسات العمومية غير الإدارية.

ضمان خارجي:

Garantie Extérieure

Foreign Guarantee

يسند هذا الضمان لفائدة مولين أجنب (مؤسسات مالية دولية مثل البنك الدولي و البنك الأوروبي للاستثمار و بنوك تجارية مثل «سييتي بنك» و «ناتاكسيس») وذلك بعنوان تمويل مشاريع واستثمارات.

فائدة:

Intérêt de la Dette

Interest

يمكن أن تُستحق فائدة مقابل استخدام مبلغ الدين الأصلي، وهو ما يحدث في العادة، وتنشأ عنه تكلفة فائدة يتحملها المدين. وعند دفع هذه التكلفة بشكل دوري، تعرف تلك المدفوعات بمدفوعات الفائدة. ويمكن حساب الفائدة على أساس سعر فائدة ثابت أو على أساس سعر فائدة متغير.

يكون سعر الفائدة المتغير مربوطا بمؤشر مرجعي على سبيل المثال، سعر الفائدة السائد بين بنوك لندن لليبور أو الاوريبور، أو بسعر سلعة أولية محددة أو سعر أداة مالية محددة و يتغير عادة بمرور الوقت وبصفة مستمرة كرد فعل لضغوط السوق، وذلك على عكس سعر الفائدة الثابت الذي يظل دون تغيير على مدى مدة السداد.

سندات:

Obligations

Bonds

هي ادوات /اوراق مالية غير مادية قابلة للتداول تعلن عن أن مالك السند دائن إلى الجهة المصدرة للسند وتعطي حاملها حقا غير مشروط في الحصول على مدفوعات ثابتة او مدفوعات متغيرة محددة تعاقديا في تاريخ او تواريخ معينة. و تتخذ هذه السندات أشكال مختلفة حسب الجهة المصدرة:

سندات الدولة مثل رقاع الخزينة و سندات خاصة مصدرة من قبل المؤسسات.

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 المقرض بتعهداته (الكلية أو الجزئية) تجاه المقرض، تلتزم الدولة بالإيفاء و خلاص جميع المبالغ المتخلدة بزمته.

فترة السداد:

Période de remboursement

Repayment/Payback Period

الفترة التي يتعين خلالها سداد التزامات الدين.

مخاطر سعر الصرف :
Risque de change
Exchange Rate Risk

مخاطر خاصة بالدين المحرر او المؤشر بعملات اجنبية و ناتجة 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 للتقلبات في اسعار الفائدة في الاسواق و التي تؤثر على تكلفة خدمة الدين و على تكلفة الاصدارات الجديدة.

مخاطر إعادة التمويل:
Risque de Refinancement
Refinancing Risk

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

مختصين في رقاغ الخزينة
(Spécialistes en Valeurs du Trésor (SVT)
Primary Dealers

تتمثل مهمة المختصين في رقاغ الخزينة، في المشاركة في مناقصات رقاغ الخزينة وفي ضمان تداولها وسيولتها.

اذ يتم الاكتتاب في رقاغ الخزينة عن طريق مناقصات يقدم فيها العروض مختصون في رقاغ الخزينة قاموا مسبقا بإمضاء كراس الشروط المعد و المصدر بمقرر من وزير المالية و الذي يحدد طرق و شروط التدخل في سوق رقاغ الخزينة. و يتم اختيار المختصين في رقاغ الخزينة من بين البنوك و وسطاء البورصة الاشخاص المعنويين و كذلك المؤسسات المالية و المنخرطين في الشركة التونسية للمقاصة.

هي أوراق مالية قابلة للتداول تمثل حصصا شائعة ومتساوية القيمة في ملكية موجودات قائمة فعلا 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 إتمادات يقع التنصيص عليها صلب قانون المالية و ذلك قصد مجابهة نفقات إستعجالية أو سد عجز مؤقت في سيولة هذه المؤسسات.

قروض خارجية معاد إقراضها
Prêts extérieurs rétrocédés

Assignment Agreement in Loan Form

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

قروض العنوان الثاني لميزانية الدولة
Prêts Titre II du budget de l'Etat

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

قروض الصناديق الخاصة للخزينة
Crédits des Fonds spéciaux du trésor
Credits of 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.

التقرير حول الدين العمومي

