

# تحليل المرونة الداخلية للدين العام الداخلي في اليمن للفترة (2005-2015)

مطيع يحيى علي الجابري

قسم العلوم المالية والمصرفية-جامعة الملكة أروى-اليمن

DOI: <https://doi.org/10.56807/buj.v5i4.418>

## الملخص

يهدف هذا البحث إلى تحديد العلاقة بين الدين العام الداخلي والنتائج المحلي الإجمالي الحقيقي، وتحديد مدى الاستجابة التي تحصل في الدين العام الداخلي والنتائج المحلي الإجمالي الحقيقي عندما تتغير تدفقات كل منها، وقد تم رصد اتجاه هذه العلاقة للفترة 2005-2015 بالاستعانة بعلاقات اقتصادية تعد كمعايير ومؤشرات لتوضيح هذه العلاقات (معامل المرونة)، وهي الميول المتوسطة والحدية للدين العام الداخلي.

وقد اتضح من خلال معامل المرونة لكل من الميل المتوسط والميل الحدي للدين العام الداخلي في اليمن عدم وضوح واتساق العلاقة في مدى استجابة التغيرات في الدين العام الداخلي للتغيرات التي تحصل في النتائج المحلي الإجمالي الحقيقي، وهذا مؤشر لغياب الأهداف الواضحة للدين العام الداخلي، مما يتطلب الحذر وتوقع درجات أعلى من المخاطر.

**الكلمات المفتاحية:** الدين العام المحلي، المرونة، الميل المتوسط، الميل الحدي.

## *Analysis of internal elasticity of public debt in Yemen for the period 2005-2015*

### **Abstract**

*This research aims to determine the relationship between the internal public debt and the real gross domestic product, and to determine the extent of the response that occurs in the internal public debt and the real gross domestic product when the flows of each of them change.*

*The trend of this relationship was monitored for the period 2005-2015 with the help of economic relations that are considered as criteria and indicators to clarify these relations (the coefficient of elasticity), which are the average and marginal tendencies of the internal public debt.*

*It was revealed through the elasticity coefficient for both the average slope and the marginal slope of the internal public debt in Yemen, the lack of clarity and consistency of the relationship in the extent to which changes in the internal public debt respond to changes that occur in the real GDP, and this is an indication of the absence of clear objectives of the internal public debt, which requires caution. Higher degrees of risk are expected.*

**Keywords:** domestic public debt, elasticity, mean slope, marginal slope.

## مقدمة

ينعكس تأثير تراكم الدين العام الخارجي والمحلي على الأداء المالي الحكومي، وعلى كفاءة السياسات المالية والنقدية للدولة، كما ينعكس تأثيره على جملة من المتغيرات الاقتصادية الأخرى؛ كالادخار الخاص والاستثمار الخاص والإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج ... إلخ، بشكل يمكن أن يصبح معه ذلك الدين عائقاً أمام النمو الاقتصادي.

لقد اقترنت الخطط التنموية للدول النامية بضرورة توفير التمويل اللازم لتحقيق أهداف التنمية المنشودة، ولكن اصطدمت تلك الدول بانخفاض في مدخراتها المحلية، وارتفاع معدلات الاستهلاك، وقلة الاستثمارات المحلية، وكان ذلك على حساب ارتفاع رصيد الدين العام لتغطية فجوة الموارد.

وكغيرها من الدول النامية تعاني اليمن من اختلالات هيكلية نتيجة نقص الموارد المالية والاقتصادية، وعدم الاستغلال الأمثل لما هو متاح من الموارد، مقابل اتساع نفقاتها وتزايدها لمواجهة احتياجاتها الاقتصادية والاجتماعية بغية تحقيق رغبتها في النهوض بالتنمية الشاملة، مما أدى إلى ظهور ما يسمى بظاهرة (العجز التوئم) عجز مزمّن ومستمر في الموازنة العامة (الميزان الداخلي)، وعجز مزمّن ومستمر في الميزان التجاري (الميزان الخارجي).

وتنبع أهمية البحث من تزايد لجوء اليمن إلى الاستدانة داخلياً وخارجياً نتيجة لتزايد العجز المالي والنقدي الكبير في الميزان الداخلي (الموازنة العامة للدولة) خلال سنوات الدراسة.

## أهداف البحث

1. تحديد العلاقة بين الدين العام الداخلي والنتائج المحلي الإجمالي الحقيقي من جانب.
2. معرفة مدى الاستجابة التي تحصل في الدين العام الداخلي، والنتائج المحلي الإجمالي الحقيقي عندما تتغير تدفقات كل منها من خلال استعمال مؤشر معامل المرونة الداخلية للدين العام الداخلي ومن أجل تحقيق أهداف البحث فقد تضمنت خطة البحث، ثلاثة مباحث.

المبحث الأول: يتناول الإطار النظري والدراسات السابقة، فيما يركز المبحث الثاني على أساسيات الدين العام الداخلي في اليمن،

أما المبحث الثالث: فيتناول قياس معامل المرونة الداخلية للدين العام الداخلي في اليمن.

## مشكلة البحث:

يمكن بلورة مشكلة البحث في التساؤل التالي: ما مدى وضوح اتساق العلاقة في مدى استجابة التغيرات في الدين العام الداخلي للتغيرات التي تحصل في الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي؟

## فرضية البحث

ينطلق البحث من فرضية مفادها عدم الاستقرار في سلوك واتجاهات معامل المرونة الداخلية للدين العام الداخلي لليمن.

## منهجية البحث

يعتمد البحث على المنهج الوصفي وأسلوب التحليل الكمي لقياس تحليل معامل المرونة للدين العام الداخلي في الجمهورية اليمنية للفترة 2005-2015م.

## حدود البحث

الحدود الموضوعية: تحليل المرونة الداخلية للدين العام الداخلي الحدود المكانية: يطبق البحث على الاقتصاد اليمني الحدود الزمانية: يتناول البحث الفترة 2005م-2015م

## المبحث الأول:

### الإطار النظري والدراسات السابقة

#### (1-1) خلفية نظرية

تتباين مواقف المدارس الاقتصادية المختلفة حول طبيعية التأثير الذي يمارسه الدين العام على النمو الاقتصادي، فمن هذه المدارس ما تعتقد بأن التأثير سلبي، ومنها ما تعتقده إيجابياً، ومنها ما تعتقده محايداً.

حيث يقف أنصار الفكر التقليدي موقفاً معارضاً من سياسة لجوء الدولة إلى الدين إلا في الأحوال الاستثنائية التي تعجز الموارد العادية (الضرائب) عن تغطية ما تواجهه الدولة من نفقات غير عادية (البطريق، 1984).

وقد بين الفكر التقليدي معارضته لجوء الدولة للديون العامة لما لهذه الديون من آثار سلبية نوجزها كالاتي (عثمان، 2008) :

(1) تعتبر القروض ضريبة مؤجلة يتحمل أعباءها الأجيال القادمة، لذلك يجب أن تستفيد تلك الأجيال من منافع تلك القروض.

(2) أن تمويل المشروعات الإنتاجية من خلال القروض العامة سيضاعف من تكلفتها وستدفع التكلفة مرتين؛ الأولى عند تسديد أصل القرض، والثانية عند تسديد خدمة القرض.

(3) تؤدي خدمة الدين إلى التضخم، إذ تعتمد الدولة تسديد التزاماتها عن طريق الإصدار النقدي أحياناً، وهو ما يعرف بضريبة التضخم (Inflation Tax).

وبعد أن ألفت أزمة الكساد في ثلاثينيات القرن الماضي بظلالها على الاقتصاد العالمي لم تعد الأفكار الكلاسيكية قادرة على مواجهة التحديات الاقتصادية الجديدة، مما أتاح المجال أمام ظهور المدرسة الكنزوية، التي جاءت منتقدة لكل الفرضيات الكلاسيكية، ولاسيما في صيغة الإطلاق والتعميم التي استخدمتها في طرح آرائها، وأصبح من غير المقبول الاعتماد على السوق الحر بعيداً عن التدخل الحكومي، بل ويرى الكنزيون أن تدخل الدولة يعد ضرورياً لتحقيق الاستقرار الاقتصادي، وتقليل الفجوة الطبقيّة بين أفراد المجتمع، وأن القروض هي إحدى أدوات هذا التدخل؛ حيث يتم

الاقتصادي ملتون فريد مان، فقد انتقدت مدرسة شيكاغو دور المدرسة الكثرية في تنامي حجم الدين العام، ونادت بمعالجة التراكم في الموازنة العامة من خلال تخفيض النفقات العامة ذات الطابع الاجتماعي، وقد تم لاحقاً صياغة برنامج الإصلاح الاقتصادي بناءً على الرؤية النقدية تجاه القروض العامة (عثمان، 2008).

وإلى جانب المدرسة النقدية ظهرت أيضاً مدارس اقتصادية مختلفة تباينت وجهة نظرها حول سياسة الدين العام، يمكن تلخيصها كما في الجدول الآتي:

جدول رقم (1) تباينات وجهة نظر المدارس الاقتصادية التقليدية والحديثة حول سياسة الدين العام

اسم المدرسة	فترة الظهور	موقفها من سياسة الدين العام
مدرسة اقتصاديات العرض	نهاية السبعينيات من القرن العشرين، واتسعت أفكارها حتى حكم الرئيس الأمريكي "ريغن" ورئيسة وزراء بريطانيا السيدة تاتشر	ترى أن الدين العام يعد خطراً كقاعدة عامة، ولا يتم اللجوء إلا في أضيق الحدود
فكر المحافظين الجدد	نهاية الثمانينيات من القرن العشرين، وكان على رأس المنتمين لأفكار المحافظين الجدد الرئيس الأمريكي السيد جورج بوش الأب ومن بعده الابن بوش	تحجيم سلطة الدولة الاقتصادية، وتقييد تدخلها في النشاط الاقتصادي عبر أدوات الدين العام أو غيره وأن تترك الأمور للسوق وحده لخلق التوازن
فكر الكينزيين الجدد	نهاية الثمانينيات من القرن العشرين ظهر مجموعة من المفكرين الاقتصاديين أمثال "هيلر" "جيمس توبن" و"روبرت سولو.. وغيرهم	اعتبار الدين العام أحد أهم أدوات السياسة المالية التي تعود بالنفع على الاقتصاد إذا ما أحسن استخدامه.

(2443)، وهناك الكثير من الأحاديث التي تنظم الدين بكل جوانبه لا يتسع الوقت لاستعراضها هنا.

**(1-1-1) مفهوم الدين العام:** تتعدد تعاريف الدين العام وفقاً للمفاهيم العلمية، فمنها:

الدين العام هو عبارة عن المال الذي تحصل عليه الحكومة عن طريق اللجوء إلى الأفراد أو المصارف أو غيرها من المؤسسات المالية مقابل تعهد بدفع فائدة سنوية محددة وإرجاع قيمة الدين حسب شروط الدين (العمرى، 1988، ص215).

الدين العام هو: "إجمالي المستحق على الدولة في وقت محدد، وغالباً ما يكون الدين العام مجموعة العجوزات المتركمة في الموازنات العامة طول السنوات السابقة (Browning, 1999).

كما يعرف الدين العام بأنه: "بديل تلجأ إليه الحكومات المختلفة لتغطية النفقات العامة في حالة قصور الإيرادات العامة من تحقيق ذلك، وقد يستخدم الدين العام لتحقيق الاستقرار النقدي والاقتصادي كهدف من أهداف السياسة النقدية" (Christensen, 2004).

أما دليل إحصاءات المالية العامة الصادر عن صندوق النقد الدولي، فيعرف الدين العام بأنه: إجمالي الخصوم التي تتطلب أداء الأصل والفائدة في تاريخ أو تواريخ محددة، ويتكون من جميع الالتزامات المتمثلة بأدوات الدين العام كالسندات، أذون الدين، القروض، حقوق السحب الخاصة، العملة والودائع، نظم

استخدامها لمواجهة نفقات استثمارية تؤدي إلى زيادة إنتاجية الاقتصاد وزيادة دخول الأفراد؛ مما يؤدي إلى زيادة الحصيلة الضريبية، وبالتالي لن تضطر الدولة لفرض ضرائب جديدة (العلي، 2008)

وفي بداية السبعينيات من القرن العشرين ظهرت الأزمة المالية التي كان أحد جوانبها ارتفاع حجم المديونيات لدى معظم دول العالم، وبذلك تراجعت الأفكار الكثرية أمام هذه التحديات، وكان ذلك إعلاناً لظهور أفكار جديدة أطلق عليها المدرسة النقدية أو ما تعرف بمدرسة شيكاغو بزعامة المفكر

أما في الفكر الإسلامي فقد كان التعامل مع الديون أكثر تنظيماً ووضوحاً على صعيد الفرد والدولة الإسلامية.

لقد أباحت الشريعة الإسلامية الاقتراض لسداد الحاجات ومواجهة الحوائج حتى لا يقع المسلم بدافع تلك الحاجات في ارتكاب أمور لا تجيزها الشريعة الإسلامية كالسرقة والاختلاس وغيره، وشددت الشريعة الإسلامية على أن لا يحمل الاقتراض فوائد (ربا) باعتبار أن الزيادة على أصل الدين محرمة شرعاً، حيث إن سداد الحاجات يقوم على أسس أخلاقية تهدف إلى التفريق عن الكرب والحث على التعاون والمؤازرة بين المسلمين بالاستناد إلى قوله تعالى: "من ذا الذي يقرض الله قرضاً حسناً فيضاعفه له أضعافاً كثيرة والله يقبض ويبسط وإليه ترجعون" (البقرة، 245)، ونهيته سبحانه وتعالى عن الربا بقوله: "يا أيها الذين آمنوا اتقوا الله وذروا ما بقي من الربا إن كنتم مؤمنين" (البقرة، 277) هذا إلى جانب آلية تنظيم الدين بين أفراد المجتمع المسلم والتي تضمنتها الآيتين (283، 282) من سورة البقرة أيضاً، أما في السنن فعن أنس بن مالك رضي الله عنه قال: قال رسول الله صلى الله عليه وسلم " رأيت ليلة أسري بي على باب الجنة مكتوباً الصدقة بعشر أمثالها والقرض بثمانية عشر، فقلت: يا جبريل ما بال القرض أفضل من الصدقة؟ قال لان السائل يسأل وعنده والمستقرض لا يستقرض الا من حاجة" (سنن ابن ماجه،

التأمينات ومعاشات التقاعد، الضمانات الموحدة، الحسابات المستحقة الدفع (صندوق النقد الدولي، 2011).

#### (1-1-1-1) مفهوم الدين العام الداخلي

هناك تعريفات ومفاهيم كثيرة للدين العام الداخلي (المحلي)، من حيث المفهوم أو حسب تعريفات المؤسسات الاقتصادية في الدولة، وعلاقة تلك المؤسسات بالحكومة، بالإضافة إلى طبيعة الالتزامات التي يشملها الدين.

يعرف الدين العام الداخلي بأنه: يشمل جميع الالتزامات المالية على الحكومة المترتبة على مزاولتها جميع أنشطتها بما في ذلك الإصدار النقدي وكما يمكن أن يقتصر الدين الداخلي على مجرد القروض العامة التي تلتزم الدولة فيها بإعادة الدفع بالإضافة إلى أعباء الفوائد على تلك القروض (أبو القاسم، 2004).

وهناك تعريف آخر هو: ذلك القرض الذي تحصل عليه الدولة من الأشخاص الطبيعيين، أو المعنويين المقيمين في داخل حدودها بغض النظر عن جنسياتهم، وأهم ما يميز هذا النوع من الديون العامة أن الدولة لها سيادة مطلقة في حالة هذا الدين من حيث تحديد الشروط، ومنح الامتيازات على اختلاف أنواعها وأغراضها، ويأخذ ذلك الدين شكل الدين الحكومي، أو سندات الخزنة العامة، أو أذون الخزنة العامة (Buchanan, 1980).

#### (2-1-1-1) مفهوم الدين العام الخارجي

يعرف إجمالي الدين الخارجي بأنه مقدار الخصوم التقاعدية المنصرفة والقائمة في أي وقت على المقيمين في بلد ما وغير المقيمين في البلاد الأخرى مع تحديد الأقساط لسداد الأصل بالإضافة إلى الفائدة أو بدونها، أو لسداد الفائدة بالإضافة إلى الأصل أو بدونه (عجام، وسعود: 2000).

**المديونية الخارجية:** هي اتفاق بين الحكومة أو إحدى مؤسساتها مع مصدر خارجي للحصول على موارد مالية أو حقيقية، شرط التزام الجانب المدين بإعادة تسديد تلك الموارد بالإضافة إلى الفوائد المستحقة عليها خلال مدة زمنية يتم الاتفاق عليها عند عقد القرض (المهاني: 1999). ويعرف الدين العام الخارجي بأنه القيمة الحالية للمطلوبات المالية المستحقة على المقيمين في دولة معينة لأطراف خارجية مما يقتضي دفع الفائدة والمبلغ المقترض في المستقبل (موسى، 2007).

#### (2-1-1) أنواع الدين العام

تتعدد أشكال أنواع الدين العام تبعاً لتعدد المعايير التي يستند عليها عند التصنيف، وقد تعدد هذه الأنواع تزامناً مع التطور التكنولوجي والاقتصادي واتساع نطاق السوق والتي أفرزت في مجملها عدة أنواع ومسميات للديون العامة ومشتقاتها وتفرعاتها يمكن إيجازها كالآتي:

#### (1-2-1-1) من حيث مصدر القرض

**(1-1-2-1-1) قروض داخلية:** هي التي تصدرها الحكومة وتطرحها للاكتتاب للأشخاص الطبيعيين أو الاعتباريين داخل حدود الدولة المقترضة، وينتج عنها دين داخلي مقوم بالعملة المحلية (الأعسر، 2016). وللقروض الداخلية تأثير كبير في الاقتصاد القومي و يتوقف هذا التأثير على مصدر هذه القروض؛ فإذا كانت مصادر القروض العامة من مدخرات الأفراد المكتنزة فإن ذلك سوف يؤدي إلى زيادة الطلب الكلي وبالتالي زيادة معدلات النمو الاقتصادي والاتجاه بمستويات التشغيل في الاقتصاد القومي نحو التشغيل الكامل، أما إذا كانت مصادر هذه القروض مدخرات الأفراد والمؤسسات العامة غير المصرفية المستثمرة أصلاً فسوف تؤدي إلى تغيير الجهة التي تقوم بالاستثمار فقط، وإذا كانت مصادر هذه القروض هي المصرف المركزي والمصارف التجارية الأخرى فإن ذلك سوف يؤدي إلى آثار انكماشية لأن هذه المؤسسات تستطيع خلق قوة شرائية جديدة (المهاني، 2007).

**(2-1-2-1-1) قروض خارجية:** هي القروض التي تحصل عليها الدولة من الحكومات الأجنبية أو من الأشخاص الطبيعيين أو المعنويين المقيمين خارج إقليم الدولة، وتشمل أيضاً القروض التي تحصل عليها الدولة من الهيئات الدولية، مثل البنك الدولي للإنشاء والتعمير، وصندوق النقد الدولي والهيئة الدولية للتنمية، والتي تهدف الدولة من خلالها لتغطية حاجاتها من العملة الصعبة سواء لدعم عملتها أو تحسين وضع ميزان مدفوعاتها أو استغلال مواردها الطبيعية بغية خلق وإحداث التنمية الشاملة فيها. (الحربي، 2019).

أما تعريف خبراء البنك الدولي فقد عرفوا القرض الخارجي بقولهم أنه: "القرض الذي تبلغ مدة استحقاقه الأصلية أو المحددة أكبر من سنة واحدة، وهو مستوجب الدفع من الأفراد أو الهيئات من غير المقيمين، ويسدد بعملات أجنبية أو بسلع وخدمات".

وعادة ما تكون آثار القروض الخارجية أكثر عبئاً على الاقتصاد القومي من القروض الداخلية، خصوصاً حينما تستخدم الدولة حصيلة تلك القروض في تمويل النفقات الاستهلاكية، وتعجز عن الوفاء بالتزاماتها تجاه الدائنين، وبالتالي تتحمل الأجيال القادمة أعباء القروض التي لم تنتفع منها أصلاً.

#### (1-2-1-1) من حيث حرية الاكتتاب

**(1-2-2-1-1) القروض الاختيارية:** هي تلك الديون التي تطرحها الحكومة في الأسواق المالية وللأفراد والهيئات والمؤسسات المالية حرية للاكتتاب فيها، وتستطيع الحكومة الحصول على الديون التي تريدها من خلال منح مزايا متعددة مثل رفع أسعار الفائدة والإعفاء من الضريبة وغيرها.

**(2-2-2-1-1) القروض الإجبارية:** هي القروض التي تجبر الدولة الأفراد والمشروعات على شرائها، ويقترب القرض،

$$\alpha = \frac{df}{py}$$

حيث  $\alpha$  : نسبة رصيد الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي

$df$  : إجمالي الدين العام

$py$  : إجمالي الناتج المحلي الإجمالي

كما يعكس هذا المؤشر نسبة الموارد الإجمالية المتاحة لخدمة المديونية عبر نقل الموارد من إنتاج السلع المحلية إلى إنتاج الصادرات، فالبلد المدين يستطيع أن يتوسع في الاقتراض الخارجي لتمويل استثماراته حتى المستوى الذي يصبح فيه الناتج الحدي لرأس المال مساوياً لتكلفة التمويل (سعيد، 2014).

#### (1-3-1-2) مؤشر الدين العام إلى الصادرات

يقيس هذا المؤشر رصيد الدين العام وخدمته إلى إجمالي الصادرات، ويعبر عنه بالصيغة التالية:

$$\alpha = \frac{df}{x}$$

حيث  $\alpha$  : نسبة رصيد الدين العام إلى الصادرات

$df$  : إجمالي الدين العام

$x$  : إجمالي الصادرات

وهذا المؤشر يعبر عن استدامة الصادرات المحلية في الوفاء بالتزامات الدولة من الدين العام وخدمته، ويعني ارتفاع هذا المؤشر أن الديون باتت أكبر من الموارد التي تحصل عليها الدولة من ناتج صادراتها للخارج من العملات الصعبة، ويدل ذلك على أن الدولة قد تواجه مشاكل في الوفاء بالتزاماتها المالية تجاه الدائنين.

#### (1-3-1-3) مؤشر الدين العام إلى الإيرادات الذاتية يقيس هذا

المؤشر رصيد الدين العام وخدمته إلى الإيرادات الذاتية فقط، ويوضح مدى قدرة الدولة في تسديد أعباء ديونها بواسطة المصادر المحلية (الموارد الذاتية)، ويمكن التعبير عنه بالصيغة التالية:

$$\alpha = \frac{df}{TR}$$

حيث  $\alpha$  : نسبة رصيد الدين العام إلى إجمالي الإيرادات الذاتية

$df$  : إجمالي الدين العام

$TR$  : إجمالي الإيرادات الذاتية

د. مؤشر الاحتياطي إلى الديون القصيرة

يعكس هذا المؤشر قدرة الاحتياطي النقدي من العملات الأجنبية التي تحت تصرف السلطات النقدية على تغطية الدين العام.

#### (1-4-1) المستوى الأمثل للدين العام

يعود اهتمام الكثير من الاقتصاديين والخبراء السياسيين في الدول والحكومات المختلفة بمؤشرات الدين العام لما لها من أهمية في معرفة الحدود الآمنة له، خصوصاً مؤشري نسبة

وعادة ما تلجأ الدول لهذا النوع من الديون عند الظروف الاستثنائية كالحروب والكوارث الطبيعية، والأزمات الاقتصادية... كما أن هناك أسباباً أخرى تدفع الدول للجوء إلى القروض الإجبارية كالرغبة في امتصاص القوة الشرائية الزائدة لدى الأفراد والمشروعات، بهدف امتصاص القوة الشرائية لمواجهة حالات التضخم وما يصاحبه من آثار تؤدي لارتفاع مستوى الأسعار وتدهور القوة الشرائية للنقود. كذلك تلجأ الدول للقروض الإجبارية عندما ترى أن هناك عدم إقبال من الأفراد على الاكتتاب في القروض الاختيارية (الاعسر، 2016).

#### (1-2-3) من حيث الفترة الزمنية للقرض

تباينت آراء الكتاب والباحثين حول طول فترة سداد القروض، إلا أنه جرى العرف بين غالبيتهم إلى تصنيفها إلى قصيرة الأجل، والتي لا تزيد مدتها على سنة، مثل (أذون الخزينة)، وقروض متوسطة الأجل تتراوح مدتها من سنة إلى خمس سنوات كالسندات وما زاد عن ذلك اعتبرت ديون طويلة الأجل، وقروض طويلة الأجل التي تزيد آجالها عن عشرين عامًا.

كما يقوم البعض الآخر بتصنيف الديون إلى ديون طافية أو عائمة أو سارية (تتعد لأجل قصيرة لا تزيد عن سنة)، وقروض ثابتة (تتعد لأجل طويلة)، وكذلك تصنيف كديون مؤقتة (تتعهد الدولة بالوفاء بقيمتها عند أجل محدد)، وديون مؤبدة (تلتزم الدولة بدفع الفوائد السنوية دون أن تتعهد بسداد أصل القرض في زمن محدد) (إبراهيم، 1958).

#### (1-1-3) مؤشرات الدين العام

تم تطوير مؤشرات للدين العام للمساعدة على اكتشاف مخاطرها، وبالتالي المساعدة في إدارتها، وعندما تستخدم هذه المؤشرات لتحليل استدامة المديونية في السيناريوهات، فإنها تساعد على تقييم ثقل مديونية أي دولة (الغزالي، 2004).

ويتم استخدام المؤشرات في إطار ديناميكي لإعطاء صورة كاملة عن اتجاهات المديونية وتحديد مخاطرها، كما تستخدم هذه المؤشرات مع متغيرات أخرى مثل النمو المتوقع ومتغيرات مالية أخرى مثل أسعار الفائدة وحدود التبادل، وبالتالي فإن مقارنة هذه المؤشرات عبر الزمن يمكن أن يوضح وجود مشاكل في خدمة المديونية، كما يمكن استخدامها في هذا الإطار كمؤشرات إنذار مبكر.

#### (1-1-3-1) مؤشر الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي

يعتبر هذا المؤشر من المؤشرات الرئيسية المستخدمة لقياس الدين العام؛ حيث يقيس مستوى رصيد الدين العام وخدمته إلى مجمل النشاط الاقتصادي للدولة ومدى قدرتها على مواجهة أعباء الدين العام بالإضافة إلى مؤشر نصيب الفرد من إجمالي الرصيد القائم للمديونية... إلخ (الحربي، 2019)، ويعبر عن هذا المؤشر بالصيغة التالية:



الجهات ذات العلاقة له. وفي سياق آخر تناولت دراسة (ثويني، 2017) بعنوان: "تحليل المرونة الداخلية للدين العام الداخلي في العراق للفترة (2004-2015)"، والتي هدفت إلى تحديد العلاقة أو مدى الاستجابة التي تحصل في الدين العام الداخلي والنتائج المحلي الحقيقي عندما تتغير تدفقات كل منهما. وقد استخدمت الدراسة المنهج الوصفي والمنهج الكمي لقياس تحليل المرونة الداخلية للدين العام الداخلي في العراق، وتوصلت نتائج الدراسة إلى أن الميل الحدي والميل المتوسط ومعامل المرونة الداخلية يبين عدم وضوح واتساق العلاقة في مدى استجابة التغيرات في الدين العام الداخلي للتغيرات التي تحصل في الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي، وهذا مؤشر على غياب الأهداف الواضحة للدين العام الداخلي، مما يتطلب الحذر من توقع درجات أعلى من المخاطر. وفي اتجاه آخر توصلت نتائج دراسة (البرماوي، 2012) التي تناولت موضوع: "أثر الدين العام الداخلي والخارجي على النمو الاقتصادي باستخدام نموذج انحدار العتبة في مصر للفترة (1997-2018)" إلى أن هناك علاقة إيجابية غير خطية بين الدين العام المحلي والنمو الاقتصادي، ولكن تختلف قوة العلاقة وفقاً لنسبة الدين العام المحلي إلى الناتج المحلي الإجمالي، حيث إن قبل مستوى العتبة وهو 79.4% كل زيادة في نسبة الدين العام المحلي للناتج المحلي الإجمالي بمقدار وحدة واحدة يؤدي إلى زيادة النمو الاقتصادي بـ 0.207، وبعد تجاوز مستوى العتبة تنخفض القيمة لتصبح 0.09، وأوضحت نتائج الدراسة كذلك أن هناك علاقة إيجابية غير خطية بين الدين العام الخارجي والنمو الاقتصادي، لكن هذه العلاقة قبل الوصول إلى مستوى العتبة، وهو 27.81% حيث إن كل زيادة في نسبة الدين الخارجي للناتج المحلي الإجمالي بمقدار وحدة واحدة يؤدي إلى زيادة النمو الاقتصادي بـ 0.213، ولكن بعد تخطي تلك العتبة تصبح العلاقة سلبية ولكن غير معنوية إحصائياً.

كما توصلت نتائج دراسة (العراسي، 2010) التي تناولت أدون الخزنة وآثارها الاقتصادية الكلية في الجمهورية اليمنية (2007-1995) إلى إعادة النظر في سياسة الدين العام (أدون الخزنة) من خلال إعادة هيكلتها بهدف الاستفادة منها في تمويل المشاريع الاستثمارية، والإسراع بإقامة السوق المالية لحشد المدخرات الوطنية إلى جانب اتخاذ الإجراءات لمكافحة التهرب الضريبي والتهرب الجمركي لضمان زيادة الموارد العامة.

ويمكن تلخيص ما ورد في كل واحدة من الدراسات السابقة التي وردت في هذا البحث على الشكل التالي:

رصيد الدين العام إلى الناتج المحلي وكذلك نسب الدين الخارجي إلى الصادرات من السلع والخدمات. ويرى خبراء صندوق النقد الدولي أنه لا يمكن التوافق حول الحدود الآمنة للدين العام، ويمكن تعميمه على كافة دول العالم، نظراً لارتباط سياسات الدين العام بخصوصيات اقتصاد كل دولة، ولكنهم وضعوا حدوداً دنياً لمستويات الدين العام، وبالذات في الدول النامية، وهي: 25% - 35% لخدمة الدين/ الدخل القومي و 7% - 10% لخدمة الدين العام / الدخل القومي و 25% - 30% للدين العام / الناتج المحلي الإجمالي و 90% - 150% للدين العام/ الناتج المحلي الإجمالي وتختلف النسب التي وضعتها المنظمات الدولية لتخفيف الديون عن ما هو لدى صندوق النقد الدولي؛ حيث يضع خبراءها النسب التالية للحدود الآمنة للدين العام:

خدمة الدين العام / الدخل القومي 28% - 63%، القيمة الحالية للدين العام/ الدخل القومي 88% - 127%، خدمة الدين العام/ الدخل القومي 4.6% - 6.8%، رصيد الدين العام / الناتج المحلي الإجمالي 20% - 25%، رصيد الدين العام / الناتج المحلي الإجمالي 92% - 167% . (صندوق النقد الدولي، 2003).

#### (2-1) الدراسات السابقة

تباينت وجهة نظر معظم الدراسات النظرية والتطبيقية في توضيح العلاقة بين الدين العام بشقيه الداخلي والخارجي والنمو الاقتصادي، فبعض الدراسات بينت أن الدين العام يؤثر إيجاباً على النمو الاقتصادي في الأجل القصير عند مستويات مقبولة للدين العام، من خلال تعزيز الطلب الكلي مما يؤدي إلى خلق المزيد من الطلب على السلع والخدمات، وبالتالي زيادة مستوى التوظيف في المقابل بينت بعض الدراسات الأخرى أنه عندما يبلغ الدين العام المستوى الحرج له تبدأ الآثار السلبية في الظهور من خلال مزاحمة القطاع الخاص والضغوط على أسعار الفائدة.

ففي دراسة (الحربي، 2019) بعنوان: "أثر تطور الدين العام على استدامة المالية العامة في اليمن للفترة (1995-2015)" والتي هدفت إلى تحليل وقياس أثر الدين العام على استدامة المالية العامة في اليمن، فقد اعتمدت الدراسة على المنهج الوصفي وأسلوب التحليل الكمي، وتوصلت الدراسة إلى تحديد مجموعة من الآثار الإيجابية والسلبية لأدوات الدين العام على السياسة الاقتصادية والمالية والنقدية في ظل غياب إستراتيجية واضحة للدين العام في اليمن وقصور التشريعات اللازمة والمنظمة له بالإضافة إلى غياب الإدارة الموحدة للدين العام، والتي أفضت إلى ظهور التباين وإخفاق في التنسيق بين

جدول (2) تلخيص لما ورد في كل واحدة من الدراسات السابقة التي وردت في هذا البحث

الدراسة	الهدف	المنهج المستخدم	النتائج
---------	-------	-----------------	---------

دراسة الحربي 2019	أثر تطور الدين العام على استدامة المالية العامة في اليمن للفترة (1995-2015)	المنهج الوصفي وأسلوب التحليل الكمي	غياب إستراتيجية واضحة وشاملة للدين العام في الجمهورية اليمنية، كان من نتائجها ظهور حالات التعارض والتنازع في إدارة واستخدام الدين العام وأدواته إلى جانب عدم وجود حد أقصى للدين العام يتم على ضوئه ضبط السياسات المالية والنقدية
دراسة ثويني 2017	تحديد العلاقة أو مدى الاستجابة التي تحصل في الدين العام الداخلي والنتائج المحلي الحقيقي عندما تتغير تدفقات كل منهما، عن طريق استعمال مؤشر معامل المرونة الداخلية للدين العام الداخلي للعراق خلال المدة 2004 لغاية عام 2015	المنهج الوصفي وأسلوب التحليل الكمي	عدم الاتساق بين تحركات حجم الدين العام الداخلي والقيمة الحقيقية للنتائج المحلي، بمعنى آخر عدم تناسب التغيرات في حجم الدين العام الداخلي بكل أدواته مع التغير في مقدار القيمة الحقيقية للسلع والخدمات المنتجة في الاقتصاد
دراسة البرماوي 2012	دراسة أثر الدين العام المحلي والخارجي على النمو الاقتصادي وذلك بالتطبيق على الاقتصاد المصري للفترة (1997-2018)	المنهج الاستنباطي الاستقرائي أو ما يطلق عليه منهج الاقتصاد القياسي	إن الحد الأدنى للدين العام الداخلي والذي يعزز من النمو الاقتصادي المصري هو أن تكون نسبة الدين العام الداخلي إلى الناتج المحلي الإجمالي 79.40 %، مما يعني أن العلاقة إيجابية غير خطية بين الدين العام الداخلي والنمو الاقتصادي
دراسة العراسي 2010	تحليل أثر الدين العام الداخلي (أذن الخزانة) على المتغيرات الكلية في اليمن للفترة 1995-2007	منهج التحليل الوصفي المنهج القياسي	إعادة هيكلة أذن الخزانة بهدف الاستفادة منها في تمويل المشاريع الاستثمارية، والإسراع بإقامة السوق المالية لحشد المدرخات الوطنية.

## المبحث الثاني: أساسيات الدين العام الداخلي في اليمن

### (1-2) واقع الدين العام الداخلي في اليمن

اتسمت المالية العامة في ظل الحكومات المتعاقبة بين  
شطري اليمن في تحقيق عجز كلي مزمّن ومستمر في موازين  
الاقتصاد الكلي (الداخلية منها والخارجية)، وكانت الحكومات  
خلال تلك الفترة تلجأ إلى تمويل جزء كبير من العجز عن  
طريق الإصدار النقدي، الأمر الذي أثر على ارتفاع حجم الدين  
العام المحلي، استمر ذلك حتى تحقيق الوحدة اليمنية في 22 مايو  
1990م، ولم يتحسن وضع المالية العامة بعد تحقيق الوحدة  
اليمنية بل زادت الأوضاع تعقيداً؛ حينما دخلت اليمن في  
صراع داخلي في صيف 1994م أصبحت مثقلة بأعباء  
اقتصادية خانقة، وبدأت الآثار السلبية واضحة؛ حيث تجاوز  
حجم الدين (232%) من الناتج المحلي الإجمالي، وبدأت حلقة  
الدين المفرغة تلقي بظلالها على الاقتصاد اليمني، وكان لهذه  
المعطيات آثار سلبية واضحة على الاحتياطيات الأجنبية  
والإيرادات الخارجية للحكومة، مما أدى إلى تفاقم العجز المالي  
للدولة. الأمر الذي دفع الحكومة بأن تلجأ إلى صندوق النقد  
الدولي والبنك الدولي لتبني برنامجاً للإصلاح الاقتصادي  
والمالي في العام 1995م بهدف الحد من الأوضاع المتدهورة،  
وتحسين وضع المالية العامة من خلال تطبيق حزمة من  
الإجراءات المالية والنقدية، والتي كان من أبرزها تبني إصدار  
الأوراق المالية الحكومية (أذن الخزانة) كوسيلة نقدية غير  
تضخمية، بهدف تمويل جزء من العجز الصافي للموازنة  
وامتصاص فائض السيولة للحد من التضخم والسيطرة عليه  
(سعيد، 2014)، ومنذ ذلك الحين استمرت الحكومات المتعاقبة

على استخدام أداة الدين العام (أذن الخزانة) وسيلة لتمويل  
جزء من عجز الموازنة العامة من مصادر حقيقية غير  
تضخمية هذا إلى جانب الاعتماد على مصدر التمويل بالعجز  
من خلال سحب مبالغ على المكشوف من رصيد الحكومة لدى  
البنك المركزي. وفي أواخر العام 2009م، وعلى إثر الأزمة  
المالية العالمية وتأثيراتها السلبية على الموازنة العامة؛ تزايد  
حجم العجز الكلي من (233) مليار ريال عام 2008م إلى  
(517.7) مليار ريال عام 2009م، وتطلب ذلك قيام الحكومة  
باستحداث أداة جديدة من خلال إصدار سندات حكومية متوسطة  
الأجل (ثلاث سنوات) لتمويل العجز المزمّن في الموازنة  
العامة، ومع ذلك تزايد حجم الدين العام الداخلي ليصل إلى  
(1,277) مليار ريال في نهاية العام 2009م. وفي أواخر العام  
المالي 2001م تم إصدار الصكوك الإسلامية أيضاً هذا  
بالإضافة إلى جانب استخدام أداة السحب على المكشوف لاسيما  
خلال الأعوام 2008 – 2015 وما تلاها، ومع ذلك ظل رصيد  
الدين العام الداخلي في تصاعد خلال نفس الفترة، حيث بلغ  
رصيده في نهاية العام 2015م نحو (4,087) مليار ريال  
(كتاب الإحصاء السنوي، 2015).

### (2-2) هيكل الدين العام المحلي

يتكون هيكل الدين العام الداخلي في اليمن خلال الفترة  
(2005 - 2015) من مجموعة من الأدوات تمثلت في سندات  
أذن الخزانة والسندات الحكومية متوسطة الأجل والصكوك  
الإسلامية، إضافة إلى سحب الحكومة من رصيدها في البنك  
المركزي اليمني على المكشوف شكل رقم (1): هيكل  
الدين العام الداخلي حسب الأهمية النسبية

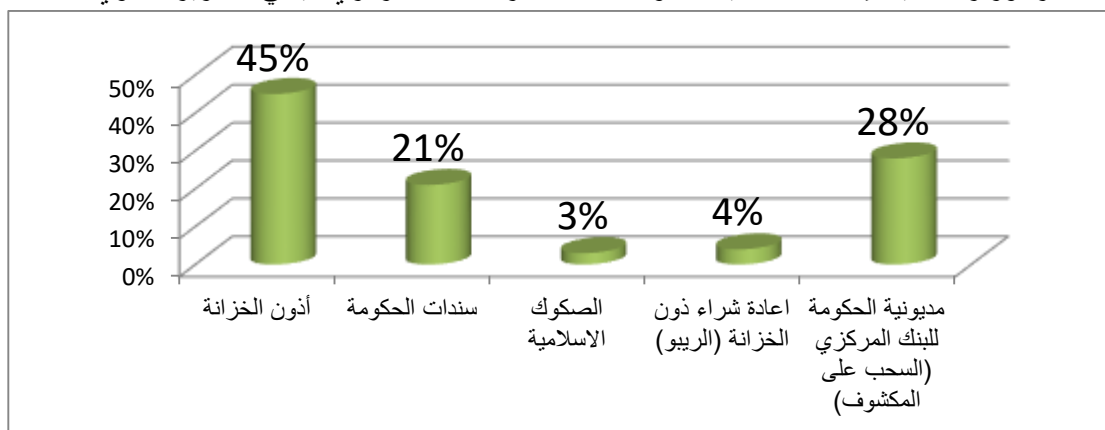


ويمكننا استعراض سلوك تلك الأدوات على مدى فترة الدراسة كما يلي:

جدول رقم (3) تطور رصيد الدين العام المحلي حسب أداة الدين 2005- 2015 مليون ريال

الأعوام	أذون الخزانة	السندات الحكومية	الصكوك الإسلامية	إعادة الشراء (الريبو)	الاقتراض من البنك المركزي (السحب على المكشوف)	الدين العام المحلي
2005	328,546	2300	--	65000	59,494	455,340
2006	373,223	6800	--	65000	171,666	616,689
2007	504,802	6800	--	65000	18,180	594,782
2008	597,958	6800	--	65000	105,921	775,679
2009	525,793	372568	--	65000	313,500	1,276,861
2010	590,460	413668	--	65000	477,500	1,546,628
2011	639,782	465668	3250	65000	707,979	1,881,679
2012	904,732	504868	53250	65000	707,331	2,235,181
2013	1,328,269	647568	102600	65000	690,751	2,834,188
2014	1,460,334	804668	161750	65000	688,297	3,180,049
2015	1,501,163	906568	165750	65000	1,451,476	4,089,957

المصدر: وزارة المالية، إحصاءات مالية الحكومة، أعداد متفرقة البنك المركزي اليمني، التقرير السنوي، أعداد متفرقة



شكل (2) نسب مساهمة أدوات الدين العام الداخلي من إجمالي الدين العام

## (1-2-2) أذون الخزانة العامة

المحلي الإجمالي (نشرة إحصاءات مالية الحكومة، 2001)، ونجحت هذه الأداة في تغطية عجز الموازنة العامة للدولة من مصادر حقيقية غير تضخمية من خلال امتصاص فائض السيولة لدى الأفراد والهيئات والمؤسسات المالية، حيث تراجع معدل التضخم من (104%) عام 1994م إلى (55.3%) في نهاية عام 1995م. الجدول التالي يوضح حركة إصدار أذون الخزانة والمديونية القائمة على أذون الخزانة للفترة محل لدراسة.

تضمن برنامج الإصلاح المالي والاقتصادي الذي تم تنفيذه في ديسمبر 1995م حزمة من السياسات والإجراءات والتدابير اللازمة لوقف التدهور في المتغيرات الكلية للاقتصاد اليمني، حيث استحدثت أدوات جديدة ومختلفة عن الأسلوب السابق لتمويل العجز - الإصدار النقدي- والتي كان من أهمها إصدار أذون الخزانة بمزادات علنية وأجال مختلفة يتم تحديدها وفقاً للسياسات المالية والنقدية الرامية إلى المساهمة في تغطية عجز الموازنة العامة الذي تجاوزت نسبة الـ(15%) من الناتج



جدول رقم (4) أذون الخزانة المصدرة والمسددة والمديونية القائمة للفترة (2005 - 2015) مليار ريال

الأعوام	الأذون المصدرة			الأذون المسددة			المديونية القائمة		
	القيمة الفعلية	العائد	القيمة الاسمية	القيمة الفعلية	العائد	القيمة الاسمية	القيمة الفعلية	العائد	القيمة الاسمية
2005	790	48	838	738	42	779	329	28	357
2006	991	59	1,050	946	55	1,001	373	32	405
2007	1,218	70	1,288	1,086	63	1,149	505	38	543
2008	1,737	88	1,825	1,644	85	1,729	598	41	639
2009	1,618	73	1,690	1,690	82	1,772	526	32	558
2010	1,721	118	1,839	1,656	93	1,749	590	57	647
2011	1,909	136	2,045	1,860	135	1,994	640	58	598
2012	2,557	183	2,740	2,292	158	2,450	905	83	988
2013	3,722	205	3,927	3,299	191	3,490	1,328	97	1,425
2014	4,481	219	4,700	4,349	225	4,574	1,460	91	1,551
2015	4,725	226	4,951	4,684	227	4,911	1,501	91	1,592

المصدر: البنك المركزي اليمني، الإدارة العامة للتسليف والائتمان، أعداد متفرقة

أعباء كبيرة على متغيرات الاقتصاد الكلي، أهمها زيادة التضخم نظراً لارتفاع حجم السيولة النقدية والعرض النقدي،

### (2-2-3) السندات الحكومية

بدأت الحكومة في إصدار أول سندات لها عام 1997م وكان ذلك نتيجة لتسوية المديونيات الخارجية مع الدائنين، وعجز عدد من المؤسسات العامة عن سداد التزاماتها تجاه البنوك التجارية، والتي قامت الحكومة بتسديدها نيابة عنهم من خلال الاتفاق بين وزارة المالية والبنك المركزي اليمني والبنوك التجارية على إصدار سندات حكومية مقابل تلك الالتزامات، وكانت تلك السندات آن ذاك على نطاق ضيق، حيث اقتصر إصدار سندات في عام 1997م للبنك اليمني للإنشاء والتعمير، وفي عام 2006م صدرت سندات لبنك التسليف التعاوني الزراعي بمبلغ (2.3) مليار ريال و(4.5) مليار ريال.

ومع تنامي معدلات العجز في الموازنة العامة للفترة 2007/2015 واتساعها بتحقيق معدلات نمو متواضعة وغير مستقرة، بالإضافة إلى ارتفاع أعباء أذون الخزانة العامة، تبنت السلطات النقدية والمالية فكرة إصدار سندات حكومية والتي أخذت طريقها في الواقع ابتداءً من عام 2009م لاسيما وأن الفائدة قد انخفضت وشهدت نوع من الاستقرار خلال سنوات ما قبل البدء في استخدام هذه الأدوات.

الجدول التالي يوضح الموقف القائم للسندات الحكومية ونسبتها إلى كل من الدين العام الداخلي والعرض النقدي للفترة محل لدراسة.

جدول (5) موقف السندات الحكومية 2009-2015 مليار ريال

البيان الأعوام	الموقف القائم للسندات الحكومية	معدل النمو %	متوسط سعر الفائدة %	الفوائد المستحقة	الفوائد المسددة
2009	373	—	7	76	—
2010	414	11	10.5	25.6	25.6
2011	466	12.6	14	29	29
2012	505	8.4	12	36.7	36
2013	648	28.3	10	65.5	66.7
2014	805	24.2	10	81	80.8
2015	907	12.7	10	55	93.5

المصدر: وزارة المالية، الإدارة العامة للدين العام المحلي، تقارير غير منشورة 2009-2015. لبنك المركزي اليمني - تقرير الإدارة العامة للدين العام والتسليف، 2016، غير منشور.

وباستعراض بيانات الجدول الموضح أعلاه نجد أن القيمة الفعلية لأذون الخزانة ارتفعت بمقادير متزايدة خلال سنوات الدراسة، إذ بلغت في عام 1995م وهو بداية إصدارها مبلغاً وقدره (1.9) مليار ريال، ثم ارتفعت لتصل في عام 2005م إلى (790) مليار ريال، ثم تزايدت خلال الفترة 2005-2015م بوتيرة عالية حتى وصلت إلى (4,725) مليار ريال وبنسبة زيادة عن 2005م (498%).

وتزايدت أيضاً القيمة الاسمية لأذون الخزانة من (838) مليار ريال في عام 2005م إلى (4,951) مليار ريال عام 2015م وبنسبة (490%).

أما بالنسبة للرصيد القائم كمديونية من الأذون المصدرة فقد تزايدت أيضاً خلال الفترة محل الدراسة بوتيرة عالية؛ حيث ارتفعت من (329) مليار ريال عام 2005م إلى (1,501) مليار ريال بنسبة زيادة (375%)، وبالتالي أسهمت أذون الخزانة بزيادة رصيد الدين العام المحلي حيث بلغ متوسط نسبتها من إجمالي الدين العام المحلي (67%) خلال الفترة (2005 - 2015)، وهذا يعني أن مساهمة أذون الخزانة في الدين العام المحلي تمثل النسبة الأكبر مقارنة بأدوات الدين الأخرى.

### (2-2-2) الاقتراض من البنك المركزي (السحب على المكشوف)

يمثل الاقتراض من البنك المركزي (السحب على المكشوف) أحد مكونات الدين العام الداخلي الذي يترتب عليه

الجهات الحكومية المستفيدة من ناحية، وبحجم أدوات الدين المصدرة الأخرى، ومستوى العجز في الموازنة العامة، ومعدلات التضخم، وأسعار الفائدة من ناحية أخرى، حيث يتبين أن نسبة السداد لتلك الإصدارات إلى إجمالي الإصدارات بلغت حوالي 49%، فيما بلغت نسبة الأعباء (الفوائد) المسددة إلى إجمالي الإصدارات حوالي 19%، والجدول التالي يوضح تفاصيل قيمة إصدار السندات الحكومية السنوية والجهات المستفيدة.

بالنظر إلى البيانات الموضحة في الجدول أعلاه، نلاحظ ارتفاع قيمة الإصدار من السندات الحكومية من عام إلى آخر، حيث ارتفعت قيمة السندات من (373) مليار ريال عام 2009م إلى (907) مليار ريال عام 2015م بنسبة زيادة (143%) ويعزى هذا الارتفاع إلى عدد من الأسباب، منها حجم الفوائض المالية لدى الجهات الحكومية، وبحجم أدوات الدين المصدرة الأخرى، ومستوى العجز في الموازنة العامة، ومعدلات التضخم وأسعار الفائدة (الحربي، 2014).

وهذا التفاوت في حركة السندات الحكومية خلال الفترة محل الدراسة يأتي نتيجة لتأثر حجم الفوائض والتدفقات المالية لدى

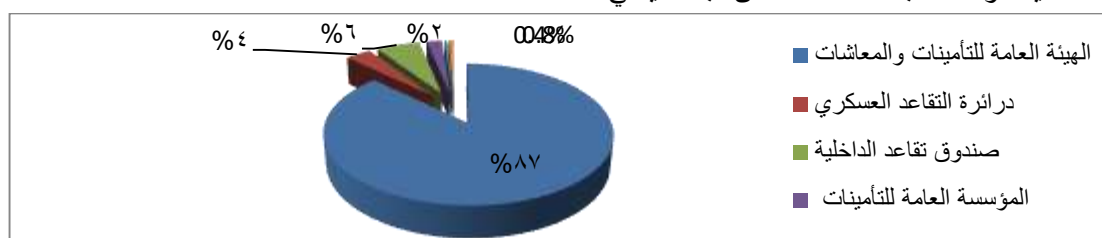
جدول رقم (6) قيمة السندات الحكومية المصدرة حسب الجهات المستفيدة 2009-2015

الجهات الأعوام	الهيئة العامة للتأمينات	دائرة التقاعد العسكري	صندوق تقاعد الداخلية	المؤسسة العامة للتأمينات	البنك اليمني للإنشاء والتعمير	بنك التسليف التعاوني الزراعي	الإجمالي العام
2009	241,000	35,850	44,800	44,150	2,307	4,461	372,568
2010	397,400	—	9,500	—	2,307	4,461	413,668
2011	449,400	—	9,500	—	2,307	4,461	465,668
2012	398,550	44,350	55,200	—	2,307	4,461	504,868
2013	602,400	12,800	25,600	—	2,307	4,461	647,568
2014	749,800	16,000	32,100	—	2,307	4,461	804,668
2015	750,050	36,750	68,850	44,150	2,307	4,461	906,568
الإجمالي لكل جهة من الإجمالي العام%	3,588,600	145,750	245,550	88,300	16,149	31,227	4,115,576
	86%	4%	6%	2%	0.4%	0.8%	100%

المصدر: وزارة المالية، الإدارة العامة للدين العام المحلي، بيانات غير منشورة.

للإنشاء والتعمير وبنك التسليف التعاوني الزراعي عند 0.4% و 0.8% على التوالي انظر الشكل البياني (3). حيث تعكس هذه النسب حجم الفوائض القائمة لدى تلك الجهات من التدفقات المالية السنوية الناجمة عن إحالة أعداد من الموظفين إلى التقاعد.

من خلال الجدول أعلاه يتضح بأن الهيئة العامة للتأمينات قد استحوذت على الحصة الأكبر من إجمالي قيمة الإصدارات حيث بلغت نسبتها حوالي 86%، يليها صندوق تقاعد وزارة الداخلية بنسبة 6%، ثم دائرة التقاعد العسكري بنسبة حوالي 4%، فيما بلغت نسبة المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية حوالي 2% فقط، فيما توقفت نسبة مساهمة كل من البنك اليمني



شكل (3) نسبة مساهمة الجهات المستفيدة من السندات الحكومية

التنمية وتصنيع وتوريد السلع والخدمات الهامة؛ أمر في غاية الأهمية نظراً لحجم الودائع والأصول المتوفرة لدى تلك البنوك، باعتبارها الوعاء الذي يستطيع استيعاب مدخرات الأفراد والشركات والمؤسسات الوطنية نظراً للطابع المحافظ للمجتمع الإسلامي. على الصعيد المحلي شرعت الحكومة اليمنية في عام 2011م باستحداث تلك الإدارة على إثر زيادة عدد البنوك الإسلامية واتساع أنشطتها وحجم استيعابها وجذبها للمدخرات الوطنية.

## (2-2-4) الصكوك الإسلامية

لما كان التعامل مع أدوات السندات الحكومية وأذون الخزانة وسيلة لجذب المدخرات المحلية وإدارة السيولة لتمويل العجز المالي وتعزيز النمو الاقتصادي لا يتفق مع أحكام الشريعة الإسلامية، كان من الضروري البحث عن أدوات استثمارية إسلامية بديلة عن الأدوات التقليدية. (الإبراهيم، 1990). ومع أن تجربة إصدار الصكوك الإسلامية لا زالت حديثة، وفي طور النمو ألا أن الاستمرار والاعتماد عليها في تمويل مشاريع

الجدول التالي يوضح حركة إصدار الصكوك الإسلامية عبر البنوك والنوافذ الإسلامية والقطاعات المستفيدة منها خلال الفترة منذ بداية إصدارها وحتى نهاية الدراسة.

جدول رقم (7) إصدار الصكوك الإسلامية حسب القطاعات المستفيدة 2011 - 2015

البيان الأعوام	نوع الصكوك	القطاع المستفيد	قيمة الإصدار	نسبة العائد	العائد المستحق
2011	استصناع	الإنشاءات/ طرق	3,250	21	1,229
2012	سلم	النفط/ شراء مشتقات نفطية	50,000	18	9,000
2013	-----	-----	100,000	10	35,000
2014 (أ)	-----	-----	43,337	10	13,917
2014 (ب)	استصناع	الإنشاءات/ طرق	35,33	10	767
2014 (ج)	سلم	الدفاع والأمن/ شراء احتياجات	14,880	12	4,464
2015	استصناع	التعليم/ طباعة الكتاب المدرسة	4,000	14	1,120
الإجمالي			219,000		65,497

المصدر: وزارة المالية، إحصاءات غير منشورة، الإدارة العامة للدين العام البنك المركزي اليمن، إحصاءات غير منشورة، وحدة الصكوك الإسلامية.

شهدتها تلك الأعوام وإلى ظهور معوقات وعراقيل أثناء تنفيذ المشاريع، وبالذات تلك التي تمول بصكوك الاستصناع، بالإضافة إلى تأخير دفع المستحقات من قبل الحكومة في حينها نظراً لضعف الموارد وشحة السيولة، الأمر الذي أفقد من ثقة الحكومة تجاه القطاع المصرفي الإسلامي. إذا ما نظرنا إلى نسبة موقف كل من أدوات الدين العام (أذون الخزانة - السندات الحكومية - الصكوك الإسلامية) إلى إجمالي الدين العام المحلي كل بحسب الفترة التي بدأ فيها لتمويل التنمية في الجمهورية اليمنية، وذلك حسب ما هو موضح في الجدول الآتي:

جدول رقم (8) الأهمية النسبية لكل من أذون الخزانة والسندات الحكومية والصكوك الإسلامية حسب الموقف القائم نهاية العام إلى إجمالي الدين العام المحلي مليون ريال

الأعوام	أذون الخزانة %	السندات الحكومية %	الصكوك الإسلامية %	إعادة الشراء (الريبو) %	مديونة الحكومة للبنك المركزي (السحب على المكشوف) %
2005	72.2	0.5	--	14.3	13.1
2006	60.5	1.1	--	10.5	27.8
2007	84.9	1.1	--	10.9	3.1
2008	77.1	0.9	--	8.4	13.7
2009	41.2	29.2	--	5.1	24.6
2010	38.2	26.7	--	4.2	30.9
2011	34.0	24.7	0.2	3.5	37.6
2012	40.5	22.6	2.4	2.9	31.6
2013	46.9	22.8	3.6	2.3	24.4
2014	45.9	25.3	5.1	2.0	21.6
2015	36.7	22.2	4.1	1.6	35.5
المتوسط	52.5	16.1	3.1	6.0	24

المصدر: وزارة المالية، إحصاءات مالية الحكومة، إعداد متفرقة البنك المركزي اليمني، التقرير السنوي، إعداد متفرقة

### المبحث الثالث: قياس معامل المرونة الداخلية للدين العام الداخلي

في سبيل توضيح طبيعة العلاقة بين الدين العام الداخلي، وتطورات مستوى الناتج المحلي الإجمالي، ومدى الاستجابة للتغيرات التي تحصل في كل منهما؛ تم الاستعانة بعلاقات اقتصادية تعد معايير ومؤشرات لتوضيح هذه العلاقات، وهي

الميل المتوسطة، والحدية للدين العام الداخلي، واستخدام معامل المرونة الداخلية للدين المحلي العام (ثويني، 2017)، وتم التركيز على الدين العام الداخلي لارتباطه بالهيكل المؤسسي المالي والمصرفي المحلي، في الوقت الذي يستند فيه الدين العام الخارجي إلى الجانب السياسي في الغالب، وهو ما كان واضحاً في عملية تسوية الدين العام الخارجي، وإعادة

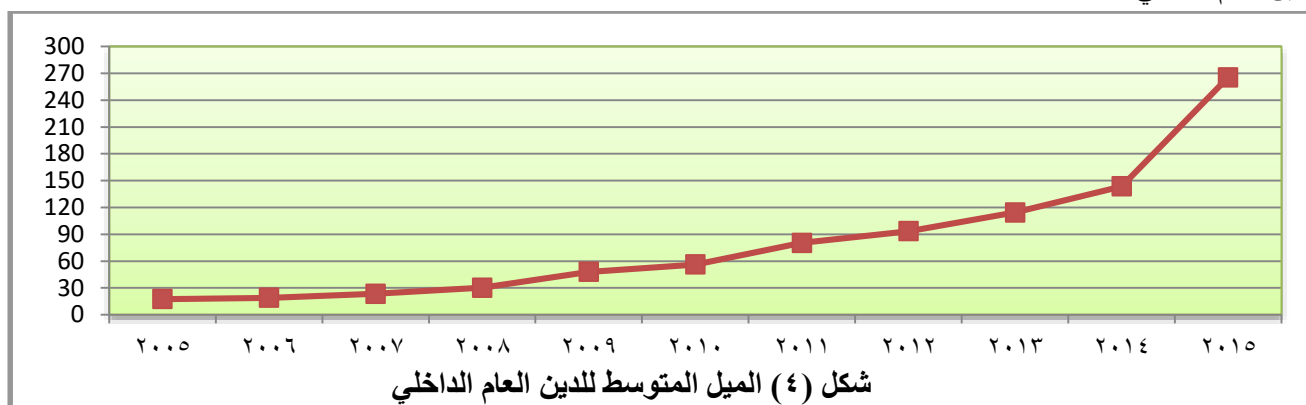
لقد اتخذ مسار الميل المتوسط للدين العام الداخلي (شكل 2) اتجاهًا تصاعديًا بشكل عام، حيث بدأ شكل المسار بالتصاعد التدريجي منذ العام 2005، الذي بلغ فيه 17% إلى 23% عام 2007، ومن ثم تزايدت وتيرة التسارع للميل المتوسط للدين العام الداخلي حتى وصل إلى 93% في العام 2012، نتيجة لارتفاع حجم الدين العام الداخلي واقتراجه من قيمة الناتج المحلي الإجمالي، وخلال السنوات الثلاث الأخيرة للدراسة تزايدت وتيرة تسارع الميل المتوسط للدين العام الداخلي حتى وصلت إلى 265% في 2015 نتيجة لتزايد التغير في الدين العام الداخلي من عام إلى آخر في المقابل اتسم التغير في الناتج المحلي الإجمالي بالتذبذب خلال تلك الأعوام.

جدولته من خلال الدخول في مفاوضات مع نادي باريس خلال الأعوام 1996، 1997م، وكان ذلك مشروطًا بتنفيذ الحكومة آن ذاك برنامجًا شاملاً للإصلاح الاقتصادي (سعيد، 2104). وتتمثل هذه المؤشرات الاقتصادية بقياس الدين العام الداخلي وعلاقته بالناتج المحلي الإجمالي الحقيقي كما يوضح قيمتها الجدول (7).

### (1-3) الميل المتوسط للدين العام الداخلي (APLD)

Average Propensity of local debt

يمثل هذا المؤشر مساهمة الدين العام الداخلي في النشاط الاقتصادي معبرًا عنه بمقدار الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي، أو بعبارة أخرى هو نصيب الوحدة المنتجة من الناتج من الدين العام الداخلي.



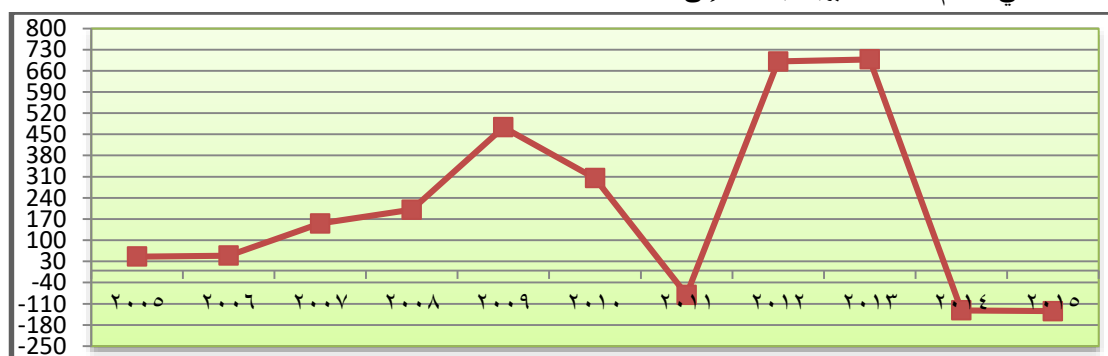
في العام 2011، ثم يعاود الارتفاع مرة أخرى خلال 2012، 2013 بمعدل 690.8% و 697.7% على التوالي، وهي أعلى نسب تحققت خلال الفترة محل الدراسة، بعدها تهبط قيم الميل الحدي للدين العام إلى 131.6% و 134.5% على التوالي خلال الأعوام 2014، 2015 وهي أدنى نسب تحققت خلال الفترة، ويعكس هذا التذبذب في قيم الميل الحدي للدين العام الداخلي واقع الاختلال للاقتصاد اليمني فيما يتعلق بالتغيرات في العديد من المتغيرات الاقتصادية الكلية.

### (2-3) الميل الحدي للدين العام الداخلي (MPLD)

Marginal Propensity of local debt

يقيس هذا المؤشر التغيرات السنوية في الدين العام الداخلي منسوبة إلى التغيرات السنوية في الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي، أي التغيرات في الدين العام الداخلي الناجمة عن التغيرات في إجمالي الناتج المحلي.

ويلاحظ من الجدول (8) والشكل (3)، اضطراب قيم هذا الميل خصوصًا بعد العام 2006 حيث ارتفع من 48.9% منذ العام 2006 إلى 473% في العام 2009، ليهبط بعدها إلى 80%



الشكل (5) الميل الحدي للدين العام الداخلي

يعكس هذا المعيار درجة الحساسية أو الاستجابة النسبية للتغيرات في الدين العام الداخلي إلى التغيرات التي تحدث في

### (3-3) معامل المرونة الداخلية للدين العام الداخلي (CIELD)

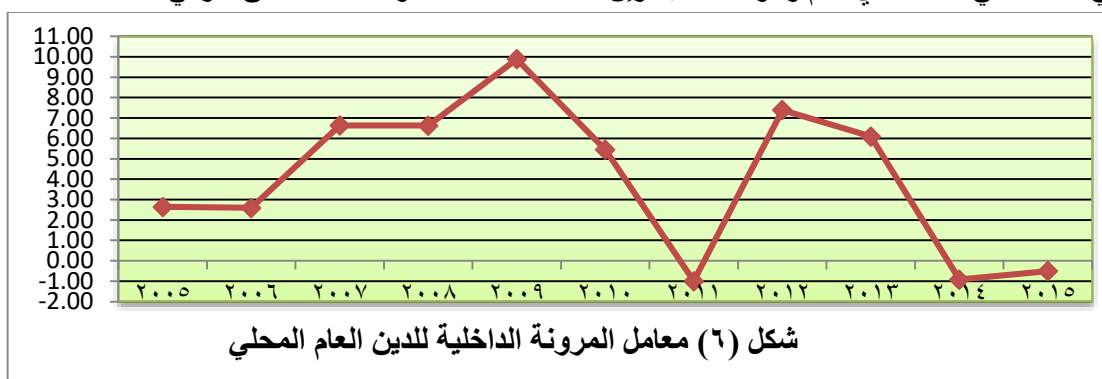
Coefficient Of Income Elasticity For Local

وجدت فتكون منخفضة، ويكون معامل المرونة متكافئ عند الواحد الصحيح في حال كانت الاستجابة متعادلة أو متساوية نسبيًا.

ومن خلال الجدول (8) والشكل (4) يمكن رؤية اتجاهات ومسارات مؤشر معامل المرونة الداخلية للدين العام الداخلي خلال فترة الدراسة؛ حيث نلاحظ أنه في معظم سنوات البحث هناك عدم استقرار في سلوك واتجاهات معامل المرونة الداخلية للدين العام فقد ابتعدت كثيرًا في الاستجابة النسبية في حساسية الدين العام تجاه التغيرات في الناتج المحلي الإجمالي، كما في السنوات 2007 و2008 و2009 و2012 و2013 إذ بلغ معامل المرونة 6.6% و6.6% و9.8% و7% و6% على التوالي، وفي سنوات أخرى أظهر معامل المرونة الداخلية للدين العام اتجاه غير مرن أو عدم استجابة كما في السنوات 2011 و2014 و2015 إذ بلغ معامل المرونة -1% و -0.92% و -0.51% على التوالي.

الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي، ومن ثم فإن هذا المؤشر يعد من المؤشرات المهمة التي توضح قدرة أو إمكانية الدين العام على الاستدامة على صعيد الاقتصاد الكلي، حيث يفترض أن تتناسب العلاقة بين التغيرات النسبية التي تحدث في الدين العام الداخلي مع التغيرات النسبية التي تحدث في الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي، وعدم تحقق هذا التناسب يعني حدوث الاختلال الاقتصادي، أو بمعنى آخر إن الدين العام لا يقوم بمهمة التمويل الحقيقي للتنمية الاقتصادية، ومن ثم تصبح تكلفة الدين أكبر من المردودات أو العوائد التي صدر الدين على أساسها

وكلما كانت قيمة معامل المرونة الداخلية للدين العام أكبر من (1%) دل ذلك على استجابة التغيرات في الدين العام الداخلي إلى التغيرات في GDP الحقيقي، وعندما يكون أقل من (1%) يعكس ذلك ضعف حساسية التغيرات في الدين العام للتغيرات التي تحصل في GDP، أي عدم وجود استجابة وإن



جدول (9) مؤشرات الدين العام الداخلي والناتج المحلي في اليمن للفترة 2005-2015

السنوات	الدين العام الداخلي LD	الناتج المحلي بالأشعار الثابتة GDP	التغير في الدين العام LD □	التغير في الناتج المحلي GDP □
2005	396,800	2,274,736	51,200	111,185
2006	448,440	2,380,299	51,640	105,563
2007	577,000	2,463,015	128,560	82,716
2008	775,500	2,561,890	198,500	98,875
2009	1,276,868	2,667,820	501,368	105,930
2010	1,547,128	2,756,324	270,260	88,504
2011	1,881,679	2,340,439	334,551	415,885-
2012	2,235,182	2,391,614	353,503	51,175
2013	2,834,189	2,477,474	599,007	85,860
2014	3,180,123	2,214,680	345,934	262,794-
2015	4,087,181	1,540,147	907,058	674,533-

المصدر: إعداد الباحث، بالاعتماد إلى: بيانات وزارة المالية إحصاءات غير منشورة، الإدارة العامة للدين العام البنك المركزي اليمني، التقارير السنوية

جدول (10) مؤشرات معامل المرونة للدين العام الداخلي في اليمن للفترة 2005-2015

السنوات	التغير في الدين العام على الدين العام المحلي □ LD / LD	التغير في الناتج المحلي على الناتج المحلي □ GDP / GDP	الميل المتوسط للدين العام الداخلي APLD = LD / GDP	الميل الحدي للدين العام الداخلي APLD = ΔLD / ΔGDP	معامل المرونة الداخلية للدين العام الداخلي CIELD= □□LD / LD) / (□GDP / GDP)
2005	0.13	0.05	17.4	46.0	2.64



2006	0.12	0.04	18.8	48.9	2.60
2007	0.22	0.03	23.4	155.4	6.63
2008	0.26	0.04	30.3	200.8	6.63
2009	0.39	0.04	47.9	473.3	9.89
2010	0.17	0.03	56.1	305.4	5.44
2011	0.18	-0.18	80.4	-80.4	-1.00
2012	0.16	0.02	93.5	690.8	7.39
2013	0.21	0.03	114.4	697.7	6.10
2014	0.11	-0.12	143.6	-131.6	-0.92
2015	0.22	-0.44	265.4	-134.5	-0.51

المصدر: إعداد الباحث، بالاعتماد على: بيانات وزارة المالية إحصاءات غير منشورة، الإدارة العامة للدين العام البنك المركزي اليمني، التقارير السنوية

## النتائج والتوصيات

### أولاً: النتائج

1. يشكل الدين العام وأعباؤه همًا كبيرًا، وعبئًا ثقیلاً على الاقتصاد الوطني؛ إذ يرتبط نشوؤه أساسًا بالعجز المزمن في الموازنة العامة، ويتأثر بشكل كبير بحجم الاختلالات الهيكلية في الاقتصاد الكلي.

2. تنوعت أدوات الدين العام الداخلي خلال فترة الدراسة ما بين الاعتماد على سندات أذون الخزانة واستدانة الحكومة من البنك المركزي (السحب على المكشوف)، وإصدار سندات حكومية، وإصدار صكوك إسلامية، وإعادة شراء أذون الخزانة.

3. ساهمت سندات أذون الخزانة خلال سنوات برنامج الإصلاح الاقتصادي في تغطية جزء كبير من العجز في الموازنة العامة وكبح جماح التضخم، إلا أنها ما لبثت أن أصبحت أحد العوامل غير المواتية والداعمة للنمو، وبالتالي فقدت مبررات الاستمرار في استخدامها بالشكل القائم حالياً.

4. توصل الباحث إلى إثبات الفرضية التي انطلق منها البحث "بأن هناك عدم استقرار في سلوك واتجاهات معامل المرونة الداخلية للدين العام الداخلي لليمن"، حيث ارتفع معامل المرونة خلال السنوات (2007 و 2008 و 2009 و 2012 و 2013) إلى (6.6% و 6.6% و 9.8% و 7% و 6%) على التوالي، وهي نسبة أعلى بكثير من (1%)، فيما تراجع معامل المرونة للسنوات (2011، 2014، 2015) إلى (-1% و -0.92% و -0.51%) على التوالي، وهي نسبة أقل بكثير من (1%).

ثانياً: التوصيات بناء على نتائج البحث يوصي الباحث بما يلي:

1. عقد مؤتمر دولي لإعفاء اليمن من الديون الخارجية وإعادة جدولتها، بحيث يدعى للمشاركة في المؤتمر ليس فقط الدول الأعضاء في نادي باريس؛ ولكن أيضاً الدول والمؤسسات الدولية غير الأعضاء في نادي باريس.

2. إصدار قانون تشريعي ينظم الدين العام الداخلي.

3. استكمال إنشاء سوق للأوراق المالية من أجل حشد المدخرات والفوائض المالية لدى الافراد والمؤسسات المالية والتجارية، والتوسع في أدوات التمويل متوسطة وطويلة الأجل كالصكوك الإسلامية والسندات الحكومية كونها تمويل مشاريع استثمارية.

4. التنسيق العالي بين السياسة المالية والسياسة النقدية في إدارة الدين العام؛ وذلك لوجود تأثيرات متبادلة بين السياستين من حيث الأدوات والأهداف المشتركة.

5. اتضح من خلال الميل الحدي ومعامل المرونة الداخلية للدين العام الداخلي في اليمن عدم وضوح واتساق العلاقة في مدى استجابة التغيرات في الدين العام الداخلي للتغيرات التي تحصل في الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي، وهذا مؤشر لغياب الأهداف الواضحة للدين العام الداخلي، مما يتطلب الحذر وتوقع درجات أعلى من المخاطر.

### قائمة المراجع والمصادر:

أولاً: القرآن الكريم

### ثانياً: كتب الحديث وعلومه

1. ابن ماجه، أبو عبد الله محمد بن يزيد، كتاب الصدقات، باب القرض، ج1، 2443

### ثالثاً: كتب عامة

1- البطريق. (1984)، يونس أحمد، المالية العامة، دار النهضة العربية للطباعة والنشر، بيروت، لبنان.

2- العمري، هشام محمد صفوت. (1988)، اقتصاديات المالية العامة والسياسة المالية، ج1، ط1، جامعة بغداد.

3- العلي، عادل فليح. (2008)، مالية الدولة، دار زاهر للنشر والإعلان، عمان الأردن.

3- المهاني، محمد خالد. (2007)، المالية العامة، الجامعة الافتراضية، الجمهورية العربية السورية.

4- الأعسر، خديجة. (2016)، اقتصاديات المالية العامة، دار الكتب المصرية، القاهرة.

5- عثمان، سعيد عبد العزيز. (2008)، المالية العامة مدخل تحليلي معاصر، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر.

### رابعاً: الرسائل العلمية

- 1- الجمهورية اليمنية، البنك المركزي اليمني، التقرير السنوي لأعوام متفرقة.
- 2- الجمهورية اليمنية، الجهاز المركزي للإحصاء، كتاب الإحصاء السنوي 1995-2015
- 3- الجمهورية اليمنية، وزارة المالية، نشرة إحصاءات مالية الحكومة، أعداد متفرقة.
- 4- صندوق النقد الدولي، إدارة الدين الخارجي، الوثيقة رقم 91/ NSI/11/6- x iii واشنطن 1991، الطبعة العربية.
- 5- صندوق النقد الدولي، الشؤون الخارجية، مؤشر قابلية التأثير (vulnerability Indicators) أبريل 2003.

سابعاً: المراجع من المواقع الإلكترونية

- 1-<http://www.worldbank.org/en/news/loans-credits/2010/12/14/yemen-development-policy-grant-for-the-private-sector-growth-and-social-protection-development-policy-grant>
- 2-<https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issue/s/2016/12/31/Republic-of-Yemen-2014-Article-IV-Consultation-and-Request-for-a-Three-Year-Arrangement-41901>

ثامناً: المراجع باللغة الإنجليزية

- 1- Edgark.k. Browning & jacpuelene M. Browning, "Public Finance & Prices System" 4THE ED Macmillan CO, 1999. P.432.
- Jakob Christensen "Domes' debt" IMF" w. paper 2004 p46.2
- James Buchanan & Marilyn R. Flower, "The Public Finance An Introductory 3thed, Boston Irwin, 1980, P.374.

- 1- الحربي، نصر صالح مثنى. (2019)، أثر تطور الدين العام على استدامة المالية العامة في الجمهورية اليمنية 1995-2015، رسالة دكتوراه، جامعة عدن.
- 2- كليب، علي سيف. (2002)، الآثار الكلية للديون الخارجية لليمن، جامعة القاهرة، كلية الاقتصاد والعلوم السياسية، رسالة ماجستير.
- 3- العراسي، محمد عبد الله حسين. (2010)، أذون الخزنة وأثارها الاقتصادية الكلية في الجمهورية اليمنية 1995-2007 رسالة ماجستير، جامعة صنعاء، كلية التجارة والاقتصاد.
- 4- سعيد، مطيع يحيى. (2014)، أساليب تمويل عجز الموازنة العامة وأثارها على المتغيرات الاقتصادية الكلية في الاقتصاد اليمني، دراسة تحليلية للفترة 1990-2011، جامعة صنعاء، كلية التجارة والاقتصاد، رسالة ماجستير.
- خامساً: البحوث والنشرات والدوريات
- 1- أبو القاسم، محمد تهازي. (2004)، الدين العام المحلي وأزمة السيولة، المؤتمر العلمي الأول لقسم الاقتصاد والتجارة الخارجية، المجلة العلمية للبحوث والدراسات التجارية، جامعة حلوان، القاهرة، أبريل.
- 2- إبراهيم، محمد فؤاد. (1958)، مذكرات المالية العامة – مكتب النهضة، مصر العربية، الطبعة الثانية.
- 3- الإبراهيمي، يوسف. (1990)، عجز الموازنة العامة في دولة الكويت، الأسباب، النتائج وأساليب المواجهة، مجلة دراسات الخليج والجزيرة العربية، العدد 23.
- 4- البرماوي، أدهم محمد السيد. (2021)، أثر الدين العام المحلي والخارجي على النمو الاقتصادي، باستخدام نموذج انحدار العتبة، مجلة البحوث المالية والتجارية، المجلد (22)، العدد الثاني، أبريل.
- 5- العضال، راضي محمد، وآخرون. (2014)، هيكل الدين العام في الأردن وتأثيره على النمو الاقتصادي للفترة (2012-1989).
- 6- الغزالي، عيسى محمد. (2004)، إدارة الديون الخارجية، سلسلة دورية تعنى بقضايا التنمية في الأقطار العربية، العدد الثلاثون – يونيو/ حزيران.
- 7- ثويني، فلاح حسين. (2017)، تحليل المرونة الداخلية للدين العام الداخلي في العراق، للمدة 2004-2015، المؤتمر السنوي الثالث للبنك المركزي العراقي، للفترة 9-10 كانون الأول.
- 8- موسى، عماد. (2007)، المديونية الخارجية قياساً وأثارها الاقتصادية، الموسوعة العربية للمعرفة من أجل التنمية المستدامة، المجلد الرابع.
- سادساً: التقارير السنوية