



وزارة التعليم العالي و البحث العلمي- الجزائر
جامعة محمد خيضر - بسكرة -
كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير
قسم: العلوم الاقتصادية



الموضوع

دور الصناديق السيادية في علاج عجز الموازنة العامة للدولة
صندوق ضبط الموارد في الجزائر نموذجا

2014-2000

مذكرة مقدمة كجزء من متطلبات نيل شهادة الماستر في العلوم الاقتصادية
تخصص: نقود ومالية

الأستاذ المشرف:

أ/د مرغاد لخضر

إعداد الطالب:

كزيز نسرين

رقم التسجيل:تطلب من القسم
تاريخ الإيداع	2015/05/21

السنة الجامعية: 2014-2015

الإهداء:

إلى أبي و أمي: لرضاكما ودمائكما... أنعمني

إلى جدي وجدتي

حفظهما الله وأطال في عمرهما

إلى إخوتي وأخواتي وكل أفراد عائلتي: اشتقتهم وترقبتم ... فهذه

هديتي

إلى صديقتي وأختي الغالية كنزة... كل إخلاصي

إلى أصدقائي وزملائي: لتشجيعكم وحبكم... كل تقديري

لكم جميعا: مع خالص شكري واحترامي.

وبكل تواضع: أرجو قبول هديتي.

"نسرين"

شكر وتقدير:

" من لا يشكر الناس لا يشكر الله "

الحمد لله رب العالمين حمدا يليق بجلال وجهه وعظيم سلطانه، والصلاة والسلام على سيدنا محمد النبي الكريم وعلى آله وصحبه الطاهرين.
من باب العرفان بالفضل أتقدم بجزيل الشكر والامتنان

لأستاذ الدكتور " مرغاد لخضر "

لتفضله بالإشراف على هذه المذكرة، ولما بذله معي من جهد وإرشاد، ولما منحني من علمه ووقته

طوال فترة إعداد هذه المذكرة حتى بدت كما هي عليه.

كما أتقدم بالشكر والاحترام للأستاذة الدكتورة " راييس حدة "

التي لم تبخل على بالتوجيه والإرشاد خلال فترة إعداد هذه المذكرة وعلى ما قدمته من ملاحظات قيمة تهدف إلى تصويبها والارتقاء بمستواها.
كما أقدم شكري وعرفاني لكل أساتذتي وبدون استثناء.

ملخص الدراسة:

تهدف هذه الدراسة إلى تحليل وبيان دور الصناديق السيادية في علاج عجز الموازنة العامة للدولة، من خلال دراستنا لصندوق ضبط الموارد في الجزائر، وتبيان مساهمته في إستقرار وتوازن الموازنة العامة للدولة خلال فترة الدراسة.

وقد حاولت هذه الدراسة توضيح بعض المفاهيم المتعلقة بظاهرة عجز الموازنة العامة للدولة، وكذا الصناديق السيادية، مع التركيز على تجربة الجزائر من خلال إنشائها لصندوق ضبط الموارد والذي تعتبر تجربة فنية بالمقارنة مع سابقاتها.

وقد توصلت الدراسة إلى فعالية دور صندوق ضبط الموارد كأداة لتمويل عجز الموازنة العامة للدولة خلال فترة الدراسة، وذلك من خلال مساهمته المباشرة وغير المباشرة في تمويل عجز الموازنة العامة، أدى إلى إستقرار الموازنة وحمايتها من خطر تعرضها للصدمات الخارجية الناتجة عن تقلبات أسعار النفط، والداخلية والمتمثلة في إرتفاع حجم الإنفاق الحكومي بسبب سياسة الإنعاش الاقتصادي.

الكلمات المفتاحية: الصناديق السيادية، عجز الموازنة العامة للدولة، الموازنة العامة، صندوق ضبط الموارد، تمويل العجز الموازني.

Résumé:

Cette étude vise à analyser et identifier le rôle des fonds souverains Dans le traitement du déficit budgétaire de l'État, Grâce à notre étude du Fonds ajuster les ressources en Algérie, Et démontrer sa contribution à la stabilité et l'équilibre du budget général Au cours de la période d'étude.

Cette étude a tenté de clarifier certains concepts Sur le phénomène du déficit budgétaire de l'État, Ainsi que des fonds souverains, En mettant l'accent sur l'expérience de l'Algérie à travers sa création du fonds ajuster les ressources Qui est considéré comme jeune par rapport à l'expérience des pays qui l'ont précédé.

L'étude a révélé l'efficacité du rôle de réglage fonds des ressources Comme un outil pour financer le déficit budgétaire de l'État Au cours de la période d'étude, Et grâce à la contribution directe et indirecte au financement du déficit budgétaire des finances publiques Conduit à la stabilité du budget, et les protéger contre le risque d'exposition Les chocs externes en raison des fluctuations des prix du pétrole, L'intérieur du volume élevé de dépenses du gouvernement En raison de la politique de relance économique

mots clés : Les fonds souverains, Le déficit du budget de l'Etat, budget général, Réglez le Fonds de ressources, déficit financement du déficit.

فهرس المحتويات

فهرس المحتويات:

الصفحة	المحتويات
I	الإهداء.....
II	الشكر والتقدير.....
III	الملخص.....
IV	الفهرس.....
V	قائمة الجداول والأشكال.....
VII	قائمة الملاحق.....
أ-ح	مقدمة عامة
26-01	الفصل الأول: الإطار النظري للصناديق السيادية
01	تمهيد.....
02	المبحث الأول: ماهية الصناديق السيادية.....
02	المطلب الأول: تعريف ونشأة الصناديق السيادية.....
06	المطلب الثاني: أهداف وأنواع الصناديق السيادية.....
11	المبحث الثاني: مميزات ومصادر أموال الصناديق السيادية.....
11	المطلب الأول: مميزات الصناديق السيادية.....
12	المطلب الثاني: مصادر أموال الصناديق السيادية
14	المبحث الثالث: نماذج للصناديق السيادية في بعض الدول.....
14	المطلب الأول: الصناديق السيادية في الدول العربية
21	المطلب الثاني: الصناديق السيادية في دول أخرى.....
26	خلاصة الفصل الأول.....
51-27	الفصل الثاني: الإطار النظري لعجز الموازنة العامة للدولة
27	تمهيد.....
28	المبحث الأول: مفهوم عجز الموازنة العامة للدولة.....
28	المطلب الأول: تعريف عجز الموازنة العامة للدولة
33	المطلب الثاني: عجز الموازنة العامة للدولة في النظريات الاقتصادية.....
35	المبحث الثاني: أنواع وأسباب عجز الموازنة العامة للدولة.....
35	المطلب الأول: أنواع عجز الموازنة العامة للدولة.....

36	المطلب الثاني: أسباب عجز الموازنة العامة للدولة.....
41	المبحث الثالث: مخاطر عجز الموازنة العامة للدولة وطرق علاجه.....
41	المطلب الأول: مخاطر عجز الموازنة العامة للدولة
42	المطلب الثاني: طرق علاج عجز الموازنة العامة للدولة.....
51	خلاصة الفصل الثاني.....
78-52	الفصل الثالث: فعالية صندوق ضبط الموارد في علاج عجز الموازنة العامة للدولة
52	تمهيد.....
53	المبحث الأول: الإطار النظري والمفاهيمي لصندوق ضبط الموارد في الجزائر.....
53	المطلب الأول: الإطار النظري لصندوق ضبط الموارد.....
59	المطلب الثاني: تطور وضعية صندوق ضبط الموارد من سنة 2000 إلى سنة 2014.....
63	المبحث الثاني: فعالية صندوق ضبط الموارد في تمويل عجز الموازنة العامة خلال فترة 2000-2014
63	المطلب الأول: تطور موازنة الجزائر من سنة 2000 إلى سنة 2014.....
70	المطلب الثاني: دور صندوق ضبط الموارد في تمويل عجز الموازنة العامة خلال فترة 2000-2014
47	المبحث الثالث: تقييم أداء صندوق ضبط الموارد.....
74	المطلب الأول: تقييم أداء صندوق ضبط الموارد في تمويل عجز الموازنة العامة"2000-2014".....
75	المطلب الثاني: صندوق ضبط الموارد بين تحديات وعوامل ترقيته.....
78	خلاصة الفصل الثالث.....
84-79	خاتمة عامة.....
95-85	الملاحق.....
102-96	المصادر والمراجع.....

قائمة الجداول والأشكال

قائمة الجداول:

رقم الجدول	عنوان الجدول	الصفحة
01	أهداف صناديق الثروة السيادية في مجموعة مختارة.	07
02	الفرق بين الصناديق السيادية وبعض المؤسسات الحكومية.	12
03	تصنيف أكبر عشرون صندوق سيادي في العالم ديسمبر 2014.	25
04	تطور بعض المؤشرات الاقتصادية المرتبطة بأسعار النفط في الفترة 2000-1996	56
05	فترات انشاء صناديق سيادية في بعض البلدان النفطية.	57
06	تطور صندوق ضبط الموارد من سنة 2000 إلى سنة 2014.	60
07	السعر المرجعي المعتمد خلال كل سنة في اعداد الميزانية من 2000-2014	66
08	تطورات الإيرادات والنفقات ورصيد الميزانية في الجزائر خلال الفترة 2014-2000	67
09	دور صندوق ضبط الموارد في تمويل عجز الميزانية خلال الفترة 2014-2000	70

قائمة الأشكال:

رقم الشكل	عنوان الشكل	الصفحة
01	تطور الجباية البترولية المقدره والحقيقية والفائض خلال الفترة 2000- 2014	61
02	تطور مبالغ صندوق ضبط الموارد وأرصده السنوية ومبالغه المستخدمة من 2000-2014	61
03	تطور إيرادات ونفقات الموازنة العامة للجزائر خلال الفترة 2000-2014	68
04	رصيد الموازنة العامة للدولة خلال الفترة 2000-2014	68
05	تطور رصيد الموازنة العامة للجزائر من 2000-2014	71
06	نسب تمويل صندوق ضبط الموارد خلال لعجز الموازنة خلال الفترة 2006-2014	71
07	مساهمة صندوق ضبط الموارد في تمويل عجز الموازنة بطريقة غير مباشرة خلال الفترة 2000-2005	73

مقدمة عامة

تعرف اقتصاديات الدول النفطية اختلالات هيكلية نتيجة تبعيتها المفرطة لقطاع المحروقات، الذي يهيمن على الصادرات السلعية وعلى الإيرادات العامة، مما يجعلها عرضة لصدمات خارجية وأزمات دورية بالإضافة للتقلبات المستمرة في أسعار المحروقات على غرار أزمة عام 1986، التي شملت الكثير من الدول النامية المصدرة للنفط نتيجة انهيار أسعار المحروقات، مما استلزم بذل جهود من قبل تلك الدول من أجل معالجة هذه الاختلالات عن طريق تطبيق برامج تنمية أو سياسات اصلاحية.

وتعد الصناديق السيادية ظاهرة ليست بالجديدة على الساحة المالية العالمية، إذ يعود ظهورها إلى الخمسينيات من القرن العشرين، إلا أنها لم تلقى نفس الإهتمام الذي تشهده حالياً، وقد اكتسبت هذه الصناديق أهمية متزايدة في النظام النقدي والمالي الدولي خاصة بعد الأزمة المالية العالمية في عام 2008 لاسيما بعد نجاحها في ضخ رؤوس أموال كبيرة في البنوك الأوروبية والأمريكية، وبذلك أصبحت موضوع إهتمام متزايد من قبل محلي أسواق المال وصانعي السياسات والهيئات التشريعية الوطنية بسبب الجدل الدائر حولها، حيث تساور الدول المتنافية لاستثماراتها مخاوف بشأن هذه الصناديق السيادية في ضوء تزايد واتساع نشاطها وتنوع استراتيجيتها الاستثمارية.

وقد جاء نمو الكيان المؤسسي للصناديق السيادية كاستجابة قوية للتراكمات في الموجودات الأجنبية للقطاع الحكومي على المستوى العالمي نتيجة ارتفاع أسعار النفط التي أدت إلى زيادة كبيرة في احتياطي العملات الاجنبية من جانب البلدان المصدرة للنفط ولاسيما منطقة دول مجلس التعاون الخليجي، مما ساهم في تأسيس صناديق سيادية جديدة، وباتت تلك الصناديق تمثل نمطا سائدا في استثمار الموارد الحكومية وموجوداتها المالية في الاقتصادات ذات الاسواق الناشئة، وكذلك لدى البلدان التي اصبح تطورها معتمدا على صادرات المواد الأولية غير النفطية وتتمتع في الوقت نفسه بفائض كبير في موازين مدفوعاتها، وبذلك أصبح ينظر إلى الصناديق السيادية على أنها صناديق استثمار متخصصة تنشئها الحكومات أو تمتلكها لغرض الإحتفاظ بالموجودات المالية لأغراض الآجال الطويل.

وقد بلغت الصناديق السيادية أوجها وأهميتها بعد عزوف بنوك كبرى عديدة من الإقراض أو رفع أسعار الفائدة، مما جعل تلك الصناديق تزداد وتتجه نحو الاستثمار في العقارات و الطاقة والمؤسسات الصناعية الكبرى وكذلك في البنوك، بعد أن كانت فقط تركز استثماراتها في مجالات أسواق المال والسندات، للتقليل من حدة الأزمات المالية واثارها على الاقتصاديات المحلية، ودعم الموازنات العامة .

كما تعد مشكلة عجز الموازنة العامة للدولة إحدى أهم المشكلات الاقتصادية التي كثر حولها الجدل وتفاوتت بشأنها الآراء واصبحت صفة شبه ملازمة لجميع الدول سواء المتقدمة منها أو النامية، ولا تتوقف خطورة عجز الموازنة على الاقتصاد على طرق تمويل هذا العجز فحسب بل على أوجه إنفاقه وطبيعة الهيكل الاقتصادي للدولة والسياسات المالية المتبعة من الحكومة والظروف الاقتصادية والسياسية التي تمر بها.

الإشكالية الرئيسية:

تعتبر ظاهرة عجز الموازنة العامة للدولة ظاهرة ملازمة لكل الدول سواء المتطورة منها أو المتخلفة، والتي تعد من أهم المشكلات الاقتصادية على المستوى العالمي ذات الآثار المباشرة والمتعددة، وهي ظاهرة معقدة ترجع أسبابها الى شبكة من العوامل، لاسيما في ظل قصور الطاقة التمويلية و تزايد حدة الضغوط الخارجية والداخلية، مما حتم ضرورة تحديد ورسم ماديات المشكلة وإيجاد سياسات وسبل جديدة لمعالجة العجز في الموازنة العامة للدولة فكان الإتجاه نحو الصناديق السيادية، على غرار الجزائر التي قامت بإنشاء صندوق سيادي تحت تسمية صندوق ضبط الموارد.

وضمن ما تقدم فإن الإشكالية التي يعمل هذا البحث على معالجتها تكون من خلال طرح السؤال الرئيسي التالي:

_ ما هو دور الصناديق السيادية في علاج عجز الموازنة العامة للدولة في الجزائر؟

الأسئلة الفرعية:

وتتدرج تحت هذا السؤال الرئيسي أسئلة فرعية هي:

_ ما هو مفهوم الصناديق السيادية ؟

_ ما المقصود بعجز الموازنة العامة، وماهية أسباب حدوثه؟

_ كيف يساهم صندوق ضبط الموارد في علاج عجز الموازنة العامة للدولة في الجزائر؟

فرضيات البحث:

تتطلق هذه الدراسة من الفرضيات التالية:

_ الصناديق السيادية هي صناديق استثمار مملوكة للدولة، تتكون عادة من فوائض موازين المدفوعات و الفوائض

المالية العامة للدولة.

_ صندوق ضبط الموارد في الجزائر يساهم في تمويل الإستثمارات الأجنبية.

_ يعد صندوق ضبط الموارد أحد أدوات علاج عجز الميزانية العامة للدولة في الجزائر.

أهمية البحث:

تكتسب هذه الدراسة أهميتها الناتجة من أهمية استخدام الصناديق السيادية كأداة تعمل على تنشيط قطاع

الاستثمار وزيادة فرص التمويل ، ولمساهمتها في التقليل من حدة الأزمات المالية وأثارها على الاقتصاديات

المحلية، ودعم الموازنات العامة للدولة في الدول النفطية من خطر تقلبات أسعار المحروقات في الأسواق العالمية.

أهداف البحث:

يهدف هذا البحث إلى دراسة الاتي:

_ معرفة الأسس النظرية للصناديق السيادية.

_ إدراك مفهوم عجز الموازنة وموقعه في النظريات الاقتصادية.

_ إبراز أهمية ومكانة الصناديق السيادية في دعم الموازنات العامة لدولها.

_ إبراز دور صندوق ضبط الموارد في الجزائر في معالجة وتسوية الموازنة العامة للدولة.

دوافع إختيار الموضوع:

يرجع انتقاؤها لهذه الاشكالية إلى مجموعة دوافع نوجزها في النقاط التالية:

_ حداثة الموضوع وصلته بالتخصص.

_ محاولة إثراء المعرفة الذاتية للباحث من خلال تسليط الضوء على ظاهرة الصناديق السيادية وذلك بالتعرف على

أهميتها ودورها، لكونها تعتبر من القضايا المهمة في مجال المال والتمويل على المستوى العالمي.

_ محاولة تسليط الضوء على تجربة الجزائر من خلال إنشاء صندوق سيادي تحت تسمية صندوق ضبط الموارد.

_ محاولة معرفة دور صندوق ضبط الموارد في الجزائر في معالجة عجز الموازنة العامة للدولة.

حدود الدراسة:

يمكن تحديد مجال الدراسة المكاني والمتمثل في صندوق ضبط الموارد في الجزائر، وقد شملت الدراسة حجم تمويل

الصندوق لعجز الموازنة العامة للدولة، أما المجال الزمني فقد انحصر في الفترة الممتدة بين 2000-2014.

المنهج المستخدم في البحث:

حتى نتمكن من الوقوف على معظم عناصر الدراسة ومحاولة حل الاشكالية المطروحة، استعنا بالمناهج التالية:

_ **المنهج التاريخي:** تم الاستعانة به في تتبع بعض الوقائع التاريخية والتسلسلات الزمنية لبعض المراحل التاريخية

مثل: تتبع وقائع ظهور الصناديق السيادية .

_ المنهج الوصفي التحليلي: كأسلوب مناسب للوصف والتحليل في مختلف جوانب البحث.

- **منهج دراسة حال:** استخدمنا هذا المنهج في الدراسة التطبيقية، من خلال دراسة وتحليل دور صندوق ضبط الموارد في تمويل عجز الموازنة العامة، ودراسة تطور إيرادات ونفقات الموازنة العامة وموارد الصندوق والمبالغ المقتطعة لتمويل العجز في الميزانية.

الدراسات السابقة:

برزت مجموعة من البحوث حول الصناديق السيادية ودورها في مواجهة الازمات ووجدت في هذا الموضوع دراسات عديدة سابقة والتي نذكر منها:

_ سليمان عبد الكريم، دور صناديق الثروة السيادية في ترشيد الإيرادات النفطية مع الشارة لحالة ابوظبي، مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص: اقتصاد دولي، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2014/2013.

تناولت هذه الدراسة التأصيل النظري، وواقع الإيرادات النفطية العربية، بالإضافة الى فعالية صناديق الثروة السيادية لإمارة أبوظبي في الاستغلال الأمثل للموارد النفطية، وقد خلصت هذه الدراسة إلى أن الصناديق السيادية تساهم في الحفاظ على حق الاجيال القادمة، كما شهدت الصناديق السيادية العربية تطورا كبيرا ومستمر، سواء من حيث حجمها أو عددها، نتيجة للفوائض المالية النفطية، ويعد صندوق مبادلة نموذجا رائدا في هذا المجال من خلال استثماره في قطاعات متنوعة. كما توصل الباحث من خلال دراسته إلى أن جهاز أبوظبي بتنمية أصوله على الرغم من أن هناك استثمارات غير معلن عنها.

_ بوفليح نبيل، دور صندوق ضبط الموارد في الجزائر كأداة لضبط وتعديل الميزانية في الجزائر، مجلة اقتصاديات شمال افريقيا، ع: 01، 2010.

تناول الباحث من خلال هذه الدراسة ماهية صندوق ضبط الموارد وظروف انشائه وفعاليتيه، وعرض تجربة بعض الدول مع صناديق النفط على غرار تجربة النرويج وتجربة فنزويلا، كما تناول تأثيرات صندوق ضبط الموارد على الميزانية الحكومية في الجزائر وبعض الانتقادات الموجهة اليه، وقد خلصت هذه الدراسة الى ان الحديث عن تقييم صندوق ضبط الموارد بل ومدى فعاليته في ضبط وتثبيت الايرادات العامة والمحافظة على توازن الموازنة العامة في الجزائر لا يزال مبكرا نظرا لقصر مدة انشائه، الا انه يمكن ان نلمس مساهمة الصندوق في تخفيض حجم المديونية الداخلية والخارجية.

سهم بن حنيش، "فعالية صندوق ضبط الموارد في الجزائر كأداة لتوظيف مداخيل الثروة النفطية في الجزائر

الفترة 2000-2011"، مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماستر اكايمي في العلوم الاقتصادية، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2012/2013.

تطرقت هذه الدراسة لظاهرة الصناديق السيادية العالمية ودورها في استثمار عوائد المحروقات بالإضافة لدراسة تحليلية لصندوق ضبط الموارد في الجزائر ودوره في الاستقرار الاقتصادي، وتقييم ادائه وفعاليتيه ومقارنته بإحدى التجارب العالمية، وقد خلصت هذه الدراسة الى انه ازداد الاهتمام بالصناديق السيادية بعد الازمة المالية العالمية عام 2007، نتيجة للدور الذي قامت به في التخفيف من حدة الخسائر الناجمة عن الازمة، كما خلصت هذه الدراسة إلى أن موارد صندوق ضبط الموارد في الجزائر غير مستقرة في المدى البعيد لارتباطها بإيراد المحروقات.

أما موضع دراستنا فقد تناول الصناديق السيادية من الناحية النظرية مع عرض نماذج للصناديق السيادية في بعض الدول العربية ودول أخرى، كما تعرض لظاهرة عجز الموازنة العامة للدولة من الناحية النظرية مع التطرق لأسبابه ومخاطره وطرق علاجه، ويكمن الإختلاف بين دراستنا والدراسات السابقة في كوننا ربطنا موضوع الصناديق السيادية بظاهرة عجز الموازنة بغية التوصل للدور الذي تلعبه الصناديق السيادية في علاج عجز الموازنة العامة للدولة، وكيفية مساهمته في إستقرار وضبط الموازنة العامة.

خطة وهيكل البحث:

لقد قسمت الدراسة لثلاثة فصول متكاملة وخاتمة والهدف من هذا التقسيم هو الاحاطة بالموضوع والاجابة عن الاشكالية والتساؤلات المطروحة واختبار الفرضيات التي انطلق منها البحث.

لقد جاء الفصل الأول تحت عنوان: للاطار النظري للصناديق السيادية تطرقنا فيه لثلاثة مباحث رئيسية، فتناولنا في المبحث الأول ماهية الصناديق السيادية، والذي قسم بدوره لمطلبين تطرقنا في المطلب الأول لتعريف ونشأة الصناديق السيادية، أما المطلب الثاني فتناول أهداف وأنواع الصناديق السيادية، ثم بعد ذلك انتقلنا للمبحث الثاني والذي خصصناه لعرض تجارب بعض الدول في مجال الصناديق السيادية فتم تقسيمه إلى مطلبين فكان المطلب الأول يخص الصناديق السيادية في بعض الدول العربية، أما المطلب الثاني فتناول الصناديق السيادية في دول اخرى.

أما الفصل الثاني فقد جاء تحت عنوان: للاطار النظري لعجز الميزانية العامة للدولة وقمنا بتقسيمه لثلاثة مباحث، حيث تناول المبحث الأول مفهوم عجز الموازنة العامة للدولة والذي قسم إلى مطلبين، جاء المطلب الأول تحت عنوان تعريف عجز الموازنة العامة للدولة، أما المطلب الثاني بعنوان عجز الموازنة العامة في النظريات الاقتصادية، وجاء المبحث الثاني بعنوان انواع واسباب عجز الموازنة العامة للدولة، تم تقسيمه لمطلبين الأول تحت عنوان انواع عجز الموازنة العامة للدولة والثاني بعنوان أسباب عجز الموازنة العامة للدولة، بينما تناولنا في المبحث الثالث إلى مخاطر عجز الموازنة العامة للدولة وطرق علاجه.

وفي الفصل الثالث الذي جاء تحت عنوان: فعالية صندوق ضبط الموارد في علاج عجز الموازنة العامة للدولة في الجزائر فقد تطرقنا في بداية هذا الفصل إلى الاطار النظري لصندوق ضبط الموارد في الجزائر، ودوره في تمويل عجز الموازنة العامة للدولة، كما تم التعرض بالدراسة والتحليل لدور صندوق ضبط الموارد في تمويل عجز الموازنة العامة للدولة في الجزائر خلال الفترة 2000-2014، وفي الأخير قمنا بتقييم أداء الصندوق.

أما الخاتمة فتم فيها تلخيص لما جاء في البحث واختبار الفرضيات المنطلق منها، لنتناول بعدها أهم النتائج المتوصل إليها، فالتوصيات انطلاقاً من النتائج المحصل عليها، وتعرضنا في نهايتها الى آفاق الدراسة.

الفصل الأول:

الإطار النظري للصناديق السيادية

تشهد الساحة الاقتصادية العالمية اهتماما متزايدا حول ظاهرة الصناديق السيادية، وهي ظاهرة حديثة وقديمة في الوقت نفسه، حيث يرجع تاريخ ظهورها إلى منتصف عقد الخمسينات من القرن العشرين، إلا أنها لم تلقى الاهتمام نفسه الذي تشهده حاليا، حيث كثر الحديث عنها وتباينت ردود أفعال مختلف الأطراف حول دورها ومكانتها في النظام المالي العالمي.

لقد ساهم تحقيق بعض الدول لفوائض مالية معتبرة نتيجة إرتفاع أسعار المنتجات والمواد الأولية في الأسواق الدولية في إعطاء نفس جديد لصناديق الثروة السيادية، حيث سجلت هذه الأخيرة تزايدا مضطربا في أعدادها وتطورا مهما في أصولها ونوعية تدخلها في الأسواق المالية العالمية، مما أدى إلى جذب انتباه الرأي العالمي نحوها، وفي نفس السياق ومن أجل ازالة الغموض الذي يكتنف هذه الظاهرة سنقوم بدراسة ماهية وواقع الصناديق السيادية من خلال التطرق إلى المحاور التالية:

المبحث الأول: ماهية الصناديق السيادية.

المبحث الثاني: مميزات ومصادر أموال الصناديق السيادية.

المبحث الثالث: نماذج للصناديق السيادية في بعض الدول.

المبحث الأول - ماهية الصناديق السيادية:

يعتبر مفهوم الصناديق السيادية من المفاهيم القديمة، إلا أن بروز هذا المصطلح تحقق مؤخرا بفضل اجتماع العديد من الظروف الاقتصادية التي شهدتها الاقتصاد الدولي، لذلك نتطرق من خلال هذا المبحث إلى تعريف و نشأة الصناديق السيادية وكذا اهدافها وانواعها.

المطلب الأول - تعريف ونشأة الصناديق السيادية:

يتناول هذا المطلب تعريف ونشأة الصناديق السيادية، وذلك من خلال التطرق لمجموعة من التعاريف لهذه الصناديق بغية التوصل لتعريف شامل لها، وتتبع التطور التاريخي لنشأتها.

الفرع الأول - تعريف الصناديق السيادية:

إن دراسة الصناديق السيادية تتطلب وضع حدود لها عن طريق اعداد تعريف شامل ودقيق يسمح بالتفريق بينها وبين مختلف الآليات المتداولة في النظام المالي والاقتصاد العالمي، علما أن صياغة هذا التعريف يتم بالاعتماد على تعاريف منظمات اقتصادية دولية وباحثين مهتمين بهذه الظاهرة، والتي نذكر منها ما يلي:

- **تعريف صندوق النقد الدولي:** يعرف صندوق النقد الدولي الصناديق السيادية بأنها: "صناديق أو ترتيبات استثمار عامة مملوكة للحكومة أو مراقبة من قبلها، مهمتها الاحتفاظ بالأصول السيادية وإدارتها، في الأجل المتوسط والطويل المدى، لتحقيق أهداف اقتصادية كلية ومالية ويتم انشاء تلك الصناديق من عمليات الصرف الاجنبي، أو عوائد عمليات الخصصة، أو الفوائض الجبائية، أو عائدات صادرات السلع، وتطبق تلك الصناديق استراتيجيات استثمار تشمل على استثمارات في أصول مالية اجنبية".¹
- **تعريف معهد صناديق الثروة السيادية*:** "صناديق الثروة السيادية تتكون من جميع الأصول المالية مثل الأسهم والسندات والعقارات وغيرها من الأدوات المالية الأخرى بشرط أن يكون تمويلها بالعملات الأجنبية".²

¹ _ تقرير صادر مجموعة العمل الدولية لصناديق الثروة السيادية: صناديق الثروة السيادية المبادئ و الممارسات المتعارف عليها، صندوق النقد الدولي، 15 سبتمبر 2008، ص:3.

² - داود سعد الله، أثر تقلبات أسعار النفط على السياسة المالية في الجزائر 2000-2010، مذكرة تخرج لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص التحليل الاقتصادي، جامعة الجزائر 03، 2011/2012، ص: 135.

* **معهد صناديق الثروة السيادية:** عبارة عن مؤسسة بحثية امريكية، تهتم بدراسة ظاهرة الصناديق السيادية وتأثيرها على الإقتصاد العالمي والسياسات الاقتصادية والاسواق المالية التجارة الدولية والسياسات العامة.

- **تعريف منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية "OCDE":*** هي عبارة عن مجموعة من الأصول المالية المملوكة والمدارة بطريقة مباشرة أو غير مباشرة من طرف الحكومة، لتحقيق أهداف وطنية، والممولة إما باحتياجات الصرف الأجنبي أو صادرات الموارد الطبيعية أو الإيرادات العامة للدولة أو أية مداخيل أخرى.¹
 - **وتعرفها لجنة الأمم المتحدة للتجارة والتنمية:** بأنها قنوات رأسمالية عادة تسيطر عليها الحكومات، وتستثمر في الأسواق بالخارج. أما ترومان من معهد الاقتصاديات الدولية في واشنطن فيعرف تلك الصناديق بأنها قنوات من الأصول الدولية (وأحياناً أصول محلية) المملوكة والمدارة من الحكومات، لتحقيق أهداف اقتصادية ومالية متنوعة.²
 - **تعريف مجموعة (Monitor Group):** "صندوق الثروة السيادية عبارة عن أداة مملوكة من طرف حكومة سيادية يتم تسييره بالإستقلالية عن البنك المركزي أو وزارة المالية أو الخزينة العمومية، كما تستثمر أمواله في محفظة من الأصول المالية المتعددة الأصناف والمخاطر على غرار الأسهم والسندات والممتلكات والمشتقات المالية، علماً أن معظم استثمارات الصندوق تتم في الأسواق المالية الخارجية".³
 - **تعريف البنك الألماني (Deutsche Bank):** يعرف صناديق الثروة السيادية بأنها صناديق استثمار حكومية مملوكة للدولة، يتم تأسيسها غالباً من احتياطات الصرف الأجنبي، وذلك لتحقيق العديد من الأهداف كاستقرار الموازنة العامة وتحقيق العدالة بين الأجيال، وتحقيق التنمية الاقتصادية".⁴
- إن التعريف السابقة تبين أنه لا يوجد اتفاق عالمي على تعريف موحد للصناديق السيادية، إلا أنه مما سبق يتضح أن تعريف الصناديق السيادية اشتمل على عدة عناصر أبرزها:
- الصناديق السيادية هي عبارة على صناديق أو أداة استثمارية تعود ملكيتها للدولة.
 - تتكون الصناديق السيادية من أصول مالية مدارة من قبل الحكومة.
 - موارد الصناديق السيادية تتكون من الفوائض المالية العامة.
 - الهدف من إنشاء هذه الصناديق هو تحقيق أهداف اقتصادية كلية، كتحقيق العدالة بين الأجيال وتنويع مصادر الدخل الوطني.
 - مجال نشاط الصناديق السيادية قد يكون داخلي أو خارجي.

¹ _ A.Blundell Wignall. Yu- Wei Hu Juan Yermo.Sovereign Wealth and Pension Fund Issues.OECD Working Papers on Insurance and Private Pensions Wo :14.2008. OECD Publishing France.P :04.

² - ماجد المنيف وآخرون، الطفرة النفطية الثالثة وانعكاسات الازمة المالية (حالة أقطار مجلس التعاون لدول الخليج العربية)، مركز دراسات الوحدة العربية، لبنان، 2009، ص: 256.

³ _ بوفليح نبيل، دور صناديق الثروة السيادية في تمويل اقتصاديات الدول النفطية الواقع والافاق مع الاشارة لحالة الجزائر، اطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر 03، الجزائر، 2010/2011، ص: 85.

⁴ _ ماجد عبد الله المنيف، صناديق الثروة السيادية ودورها في ادارة الفوائض النفطية، مجلة النفط والتعاون العربي، منظمة الدول العربية المصدرة للبترول، المجلد:35، العدد:129، الكويت، ربيع:2009، ص:214.

وبناء على ما سبق يمكن تعريف الصندوق السيادي بأنه:

"هو عبارة عن صندوق استثماري حكومي، يتكون من أصول مالية مدارة من قبل الحكومة¹، يتم تأسيسه عادة من الفوائض المالية العامة، (فوائض ميزان المدفوعات، أو عمليات النقد الأجنبي الرسمية، أو عائد الخصخصة، أو فوائض المالية العامة، أو الإيرادات المتحققة من الصادرات السلعية، أو كل هذه الموارد مجتمعة)²، الهدف من إنشاء هذه الصناديق هو تحقيق أهداف اقتصادية كلية³، كما أن مجال نشاطه قد يكون داخلي أو خارجي"⁴.

الفرع الثاني - نشأة الصناديق السيادية:

مع تزايد الفوائض المالية في الدول المصدرة للنفط، ومع عدم توافر المناخ الاستثماري المناسب بتلك الدول، فضلا عن ضعف طاقتها الاستيعابية على امتصاص تلك الفوائض، كان لا بد من استثمار تلك الفوائض في الخارج، ورغبة من حكومات تلك الدول في التقليل من عنصر المخاطرة اتجهت تلك الفوائض إلى المؤسسات والشركات المالية الرئيسية في أوروبا و الولايات المتحدة الأمريكية، وقد أطلق على تلك الفوائض في البداية مصطلح "البرودولار" ويعني استثمار الفوائض المتحققة من النفط في الدول الغربية و الولايات المتحدة الأمريكية، ولكن سرعان ما استعيض* عن ذلك المصطلح بمصطلح "الصناديق السيادية"⁵.

يعود ظهور هذه الصناديق إلى خمسينيات القرن العشرين عندما أنشأت دولة الكويت هيئة الإستثمار الكويتية عام 1953 والتي تعتبر المؤسس لأول صندوق سيادي في العالم⁶، ليتوالى إثر ذلك في السبعينيات تم تأسيس عدد من صناديق الثروة السيادية من بين هذه صناديق تيماسك السنغافوري سنة 1974، وتلاه في سنة 1976 ثلاثة صناديق، الإمارات العربية المتحدة بصندوق هيئة أبو ظبي العامة للاستثمار (ADIA) والولايات المتحدة الأمريكية بصندوق ألاسكا الدائم (APRF) وكندا (AHF)، أما عقد الثمانينات والتسعينات فانتسما بتوسع معتبر في إنشاء الصناديق السيادية في عدد من دول العالم وباختلاف اقتصاداتها، ففي عام 1980 أنشئت الإمارات

¹ - الصناديق السيادية، معهد الدراسات المصرفية، الكويت، السلسلة: 06، العدد: 05، ديسمبر 2014، ص: 02.

² - بن اسماعين حياة، الصناديق السيادية الخليجية من... إلى... أين..؟، مجلة العلوم الانسانية، جامعة بسكرة، فيفري 2013، ص: 83.

³ - عبد السلام بريزة، دور صناديق الثروة السيادية في ادارة الفوائض البترولية- دراسة مقارنة بين صندوق ضبط الموارد الجزائري وصندوق التقاعد الحكومي النرويجي، مذكرة مقدمة كجزء من متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص: اقتصاديات الاعمال والتجارة الدولية، جامعة سطيف، الجزائر، 2012/2013، ص: 111.

⁴ - نبيل بوفليح، دور الصناديق السيادية في معالجة الازمة المالية والاقتصادية العالمية، بحوث اقتصادية عربية، العددان: 48-49، خريف 2009/شباط 2010، ص: 99.

* استعيض: استعاض عن الشيء بمعنى اتخذ بديلا له.

⁵ - هشام حنصل عبد الباقي، رؤية لتفعيل دور صناديق الثروة السيادية لتجنب الازمات المالية و الاقتصادية في دول مجلس التعاون لدول الخليج العربية، مقال منشور في مجلة التعاون مجلة فصلية فكرية شاملة، إصدار الأمانة العامة لمجلس التعاون لدول الخليج العربية، السنة: 23، العدد: 69، الرياض، السعودية، ربيع: 1431/مارس: 2010، ص: 24.

⁶ - منتدى الاعمال الفلسطيني، تقرير بعنوان: صناديق الثروة السيادية، مركز الدراسات والابحاث، يونيو/حزيران 2014، ص: 03.

العربية صندوق شركة الاستثمار الحكومية (GIC)، وتلته في 1983 وكالة الاستثمار لبروناي (BIA)، وفي عام 1984 أنشئت الإمارات العربية صندوق شركة الاستثمارات البترولية الدولية في أبوظبي (IPIC) و 1985 صندوق الاستقرار الاقتصادي والاجتماعي الشيلي (ESSF). وفي سنة 1990 أنشئت النرويج صندوق المعاشات الحكومي (GPFG)، و 1993 أنشئت ماليزيا صندوقها السيادي (KNB) و الصين في نفس السنة، كما قامت الصين بإنشاء صندوق شركة استثمار (SAFE) سنة 1997، و 1999 أنشئت إيران صندوق الاستقرار النفطي.

أما في السنوات الأخيرة (من عام 2000 إلى عام 2010) اتسمت بالتوسع في إنشاء صناديق سيادية ويمكن تسمية هذه الصناديق بالصناديق السيادية المستحدثة كما أطلق عليها. في سنة 2000 أنشئت كل من الصين والجزائر وكازخستان National Social Security Fund وصندوق ضبط الإيرادات (FRR) و (KNF) على التوالي، وفي 200 أنشئ الصندوق الوطني لاحتياط المعاشات الإيرلندي (NPRF).

وفي 2002 أنشئت الإمارات العربية شركة مبادلة للتنمية الدولية، وفي 2003 أنشئت نيوزلندا صندوقها السيادي المعروف بـ New Zealand Superannuation Fund وفي 2004 نجد صندوق المستقبل الأسترالي، وفي سنة 2005 صندوق شركة الاستثمار الحكومية لكوريا الجنوبية (KIC) وقطر بجهاز قطر للاستثمار (QIA)، وفي 2006 نجد ثلاثة صناديق، المؤسسة اليابانية للاستثمار (LIA) والإمارات العربية بـ "Investment Corporation of Dubai" (ICD)، وصندوق ممتلكات البحرين. أما سنة 2007 نجد الصين بـ (CIC) "China Investment corporation".¹

وفي 2008 و 2009 أنشئت السعودية صندوق الاستثمار العام والبرازيل "Sovering Fund of Brazil".

حتى وصلت الصناديق السيادية في منتصف عام 2009 إلى أكثر من 54 صندوقاً.²

المطلب الثاني - أهداف وأنواع الصناديق السيادية:

بعدما تعرفنا على مفهوم الصناديق السيادية، سنتطرق من خلال هذا المطلب إلى إبراز أهم أهداف وأنواع الصناديق السيادية، والتي تختلف حسب ظروف ومتطلبات الدولة المالكة لها.

¹ - زواري فرحات سليمان، دور صناديق الثروة السيادية في ظل الازمة المالية العالمية الراهنة (دراسة مقارنة لحالة الجزائر والنرويج)، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر 03، 2011/2012، ص: 08.

² - هزاع داود سلمان، محمد ناجي محمد، الصناديق السيادية ودورها في الاقتصاد العالمي، ص: 189.

الفرع الأول- أهداف الصناديق السيادية:

- ✓ حماية الاقتصاد والموازنة العامة من خطر الصدمات الخارجية الناتجة عن التقلبات الحادة في المداخيل.
 - ✓ تحقيق مبدأ عدالة توزيع الثروة بين الأجيال عن طريق تعظيم الإدخار الموجه للأجيال القادمة.
 - ✓ تنويع مداخيل البلد وبالتالي التقليل من الإعتماد على صادرات السلع غير المتجددة.
 - ✓ تعظيم عوائد احتياطات الصرف الأجنبية.
 - ✓ مساعدة السلطات النقدية على امتصاص السيولة غير المرغوبة.
 - ✓ توفير أداة لتمويل برامج التنمية الاقتصادية الاجتماعية.
 - ✓ تحقيق أهداف استراتيجية سياسية واقتصادية.²
 - ✓ الصناديق السيادية هي صناديق مستقر منشئة للتصدي لتقلبات أسعار السلع الأساسية، وبالتالي على استقرار إيراداتها من صادرات هذه السلع.³
- _ والجدول التالي يبين أهم أهداف صناديق الثروة السيادية في مجموعة مختارة من البلدان :

جدول رقم(01): أهداف صناديق الثروة السيادية في مجموعة مختارة من البلدان، في 05 نوفمبر 2013.

البلد	إسم الصندوق	المصدر	الغرض المعن (الاعراض المعننة)
الجزائر	صندوق ضبط الإيرادات	نפט	عزل الاقتصاد عن التقلبات في اسعار الغاز الطبيعي
انغولا	Fundo Soberano de angola	نפט	تنويع حافظة الاستثمارات تنوعا تدريجيا في عدد من الصناعات وفئات الاصول وفقا للسياسات والمبادئ التوجيهية المتعلقة بالاستثمار.
استراليا	Western australia future fund	معادن	الاستثمار في الخارج في النقد والسندات، وليس في الاسهم
اذربيجان	State Oil Fund of Azerbaijan	نפט	إدارة النقد الأجنبي والأصول الناتجة من استكشاف وتنمية النفط والغاز
بوتسوانا	Pula Fund	ماس معادن	الحفاظ على نسبة من الدخل الناتج من تصدير الماس للأجيال المقبلة.
كندا	Alberta Heritage Fund	نפט	الاستثمار من أجل أجيال المستقبل، تدعيم الاقتصاد وتنويعه، تحسين نوعية الحياة، أداء وظيفة صندوق الاحتياطي.

¹ _ منتدى الأعمال الفلسطيني، مرجع سابق، ص:05.

² _ المرجع سابق، ص:08.

³ _ زواري فرحات سليمان، مرجع سابق، 2012/2011، ص:26.

تشيلي	Economic and Social Stabilization Fund	نحاس	تسير الإنفاق الحكومي.
غانا	Ghana Stabilization Fund	نفط	تخفيف تأثير نقص الإيرادات او دعم قدرات الإنفاق الحكومي في فترات نقص الإيرادات.
كازاخستان	Kazakhstan National Fund	نفط وغاز ومعادن	ضمان استقرار الاقتصاد في مواجهة تقلبات اسعار النفط والغاز والمعادن.
موريتانيا	National Fund for Hydrocarbon Reserves	نفط وغاز	تجميع مخدرات لأجيال المستقبل.
المكسيك	Oil Revenues Stabilization Fund of Mexico	نفط	تمكين أدوات التثبيت المالي التلقائي من العمل في اطار قاعدة الميزانية المتوازنة.
منغوليا	Fiscal Stability Fund	تعدين	تعزيز الاستقرار المالي، وبخاصة في حالة حدوث هبوط عالمي في أسعار السلع غير النفطية.
نيجريا	Nigeria Sovereign Investment Authority	نفط	إدارة فوائض الأرباح الناتجة من بيع النفط الخام.
النرويج	Norway Government Pension Fund Global	نفط	التصدي لآثار الهبوط الوشيك في الدخل والتخفيف من الاضطرابات الناتجة من التقلبات الشديدة في أسعار النفط.
عمان	صندوق الاحتياطي العام لدولة عمان	نفط وغاز	تحقيق عائدات للحكومة في الأجل الطويل، وأداء دور صندوق تحقيق الاستقرار للحكومة واتاحة السيولة للحكومة عند الطلب.
قطر	جهاز قطر للاستثمار	نفط	تدعيم اقتصاد البلد عن طريق التنوع في فئات اصول واستثمارات جديدة.

المصدر: أمانة اليوناكتد، قطاع الموارد الطبيعية استعراض وتحديد فرص التنمية والتجارة القائمين على السلع

الأساسية، مذكرة مقدمة لمؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية، جنيف، 29 جانفي 2014، ص: 08

الفرع الثاني - أنواع الصناديق السيادية:

يمكن تصنيف صناديق الثروة السيادية، وفقا لمعايير معينة، إلى عدة أنواع نذكر منها:¹

أ- وفقا لمجال عمل الصندوق:

1_ صناديق سيادية محلية: يتركز نشاطها داخل البلد، على غرار صندوق ضبط الموارد في الجزائر، وصندوق الاستقرار في روسيا.

¹ - نبيل بوفليج، دور الصناديق السيادية في معالجة الازمة المالية والاقتصادية العالمية، مرجع سابق، ص: 100,99.

2_ صناديق سيادية دولية: يمتد نشاطها خارج البلد، مثل هيئة أبوظبي للاستثمار، وصندوق النفط النرويجي.

ب- وفقا لموارد الصندوق:

1_ صناديق سيادية نفطية: تتأني مواردها أساسا من الصادرات النفطية، مثل صندوق ضبط الموارد الجزائري، وصندوق النفط النرويجي.

2_ صناديق سيادية غير نفطية: تتمثل مواردها أساسا في فائض الميزان التجاري واحتياطات الصرف، مع العلم أن هذا النوع من الصناديق موجودة في الدول غير النفطية، على غرار سنغافورة والصين.

ج- وفقا لوظيفة الصندوق:

1_ صناديق إدخار: على غرار صندوق ضبط الموارد في الجزائر.

2_ صناديق استثمارية: تقوم بتوظيف أصولها في الأسواق المالية العالمية في شكل قيم منقولة، مثل هيئة أبوظبي للاستثمار.

د- وفقا لدرجة الإستقلالية:

1_ صناديق سيادية حكومية: وهي صناديق تابعة للحكومة ولا تتمتع باستقلالية القرار، كما انها لا تخضع للرقابة المستقلة والمساءلة، على غرار صندوق ضبط الموارد الجزائري.

2_ صناديق سيادية مستقلة نسبيا: وهي صناديق سيادية تتمتع بالاستقلالية النسبية عن الحكومة، إذ تديرها الحكومة بالإضافة الى البنك المركزي، كما أنها تخضع لرقابة ومساءلة السلطة التشريعية والرأي العام، على غرار صندوق النفط النرويجي.

وهناك من صنف الصناديق السيادية إلى خمسة أنواع وفقا للهدف منها، مع العلم أن الأهداف لصندوق ما ربما تتداخل أو تتعدد أو تتغير بمرور الوقت، وتتمثل تلك الأنواع في:

1- صناديق التثبيت Stabilization Funds : ويكمن الهدف الرئيس في حماية الميزانية العامة للدولة

والاقتصاد القومي من تقلبات أسعار سلعة/ سلع استراتيجية معينة.¹

¹ - المرجع سابق، ص: 100.

2- صناديق الإيداع Saving Funds : وعادة يتم تكوينها لغرض إفادة الأجيال القادمة، بمعنى تحويل جزء من إيرادات الأصول غير المتجددة إلى محفظة من الأصول المتنوعة لتجنب المشكلات التي تنجم عن ما يعرف بالمرض الهولندي*.

3- شركات الاستثمار الاحتياطي Reserve Investment Corporations : تتشكل أصولها من أصول احتياطية وتهدف لزيادة العائد على الاحتياطيات¹.

4- صناديق التنمية Development Funds : وتساعد عامة في تمويل المشروعات الاقتصادية والاجتماعية أو ترويج السياسات الصناعية التي ربما تزيد من نمو الانتاج الممكن تحقيقه.

5- صناديق المعاشات الاحتياطية Contingent Pension Reserve Funds : هي صناديق توظف مواردها بغية إدامة رواتب ومعاشات شريحة المتقاعدين، وتستخدم هذه الصناديق أحيانا بمثابة نمط لمواجهة الالتزامات التي تترتب بشكل طارئ على الميزانية العمومية الحكومية.²

¹ - هشام حنصل عبد الباقي، مرجع سابق، ص ص: 29.28.

* المرض الهولندي: هو العلاقة الظاهرة بين ازدهار التنمية الاقتصادية بسبب الموارد الطبيعية وانخفاض قطاع الصناعة التحويلية أو الزراعية، الآلية تكمن في أن ارتفاع عائدات الموارد الطبيعية أو تدفقات المساعدات الخارجية، ستجعل عملة الدولة المعنية أقوى بالمقارنة مع الدول الأخرى، مما يؤدي إلى ارتفاع تكلفة صادراتها بالنسبة للبلدان الأخرى، بينما تصبح وارداتها أرخص، مما يجعل قطاع الصناعات التحويلية عندها أقل قدرة على المنافسة، ورغم أن المصطلح يربط غالبا باكتشاف الموارد الطبيعية، فإنه يمكن ربطه بأي تطور ينتج عنه تدفق كبير من العملات الأجنبية، بما في ذلك زيادة حادة في أسعار المواد الطبيعية والمساعدات الأجنبية والاستثمار الأجنبي.

² - سهام بن حنيش، **فعالية صندوق ضبط الموارد كأداة لتوظيف مداخيل الثروة النفطية في الجزائر الفترة 2000-2011**، مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي في العلوم الاقتصادية، تخصص: اقتصاد وتسيير بترولي، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2012/2013، ص: 04.

المبحث الثاني - مميزات ومصادر أموال الصناديق السيادية:

قمنا بتقسيم هذا المبحث لمطلبين حيث جاء المطلب الأول تحت عنوان مميزات الصناديق السيادية، بينما المطلب الثاني جاء تحت عنوان مصادر أموال الصناديق السيادية.

المطلب الأول - مميزات الصناديق السيادية:

تتميز الصناديق السيادية عن غيرها من الهيئات المالية الأخرى بمجموعة من الخصائص التي يمكن ذكرها فيما يلي:¹

_ تتميز عن البنوك المركزية من حيث أهدافها، فهي تسعى إلى الاستثمار وليس إلى إدارة السياسة النقدية وسياسة الصرف، ويغلب على محفظة أصولها الاستثمار في الأسهم في حين أن البنوك المركزية وكونها ملزمة بالاحتفاظ بمستوى معين من السيولة لمواجهة التغيرات في أسعار الصرف، تستثمر أساساً في السندات، وهذا بالرغم من أن بعض الدول مثل الصين والنرويج توكل مهمة إدارة صناديقها السيادية إلى أقسام في البنوك المركزية لصالح وزارة المالية.

_ تتميز عن صناديق المعاشات العمومية لكون موارده هذه الأخيرة تأتي أساساً من الإشتراكات من جهة وهي تهدف إلى تمويل معاشات الأجيال القادمة من جهة ثانية.

_ تتميز عن المؤسسات، حيث تأخذ المؤسسات العمومية شكل شركات تجارية وتخضع بموجب ذلك للقانون التجاري، والأمر ليس كذلك بالنسبة للصناديق السيادية التي هي عبارة عن صناديق استثمار، ووظيفة الشركات الأساسية هي إنتاج السلع والخدمات في حين أن الوظيفة الأساسية للصناديق السيادية هي استثمار الأصول المالية.

وعموماً يمكن توضيح الفرق بين صناديق الثروة السيادية وبعض الهيئات الحكومية من خلال الجدول التالي:

¹ - عبد المجيد قدي، الصناديق السيادية والازمة الراهنة، مداخلة مقدمة للمؤتمر الدولي حول الازمة المالية العالمية وكيفية علاجها من منظور الاقتصادي الغربي والاسلامي، جامعة الجنان، لبنان، 14/13 مارس 2009، ص ص: 03.02.

جدول رقم (02): الفرق بين الصناديق السيادية وبعض المؤسسات الحكومية.

المؤشرات	صندوق الثروة السيادي	الشركات الاقتصادية العمومية	صناديق التقاعد العمومية
الملكية	للحكومة	مبدئياً للحكومة	للمتقاعدين المشتركين في الصندوق
الهدف الرئيسي	متنوع	متنوع	العمل على تحقيق الارباح
الموارد	صادرات سلع والمواد الأولية	حكومية/أرباح الشركات	مساهمات المتقاعدين
الرقابة الحكومية	قوية	مهمة	ضعيفة
درجة الافصاح	متفاوتة	متفاوتة	مرتفعة وجود شفافية
دوجة تنوع الاستثمارات	مرتفعة	مستقرة	مستقرة

المصدر: بوفليج نبيل، دور صناديق الثروة السيادية في تمويل اقتصاديات الدول النفطية الواقع والافاق مع الإشارة لحالة الجزائر،

أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر 03، الجزائر، 2010/2011، ص:90.

المطلب الثاني- مصادر أموال الصناديق السيادية:

تعتبر عائدات النفط المصدر الأساسي لأموال أكبر الصناديق الاستثمارية السيادية في العالم، فكلما ارتفعت أسعار النفط إزدادت إيرادات الدول المنتجة لل خامات وبالتالي تزداد ثروات هذه الصناديق، كما تعتبر الاحتياطات النقدية الأجنبية مصدراً أساسياً أيضاً لهذه الصناديق¹.

وقد تنشأ أصول الصناديق السيادية من مصادر مختلفة نذكر منها:²

1- الصناديق الممولة عن طريق عوائد المواد الأولية: هي صناديق تكونها الدول المصدرة للمواد الأولية وأساسا النفطية، ذلك أنه تطرح أمام هذه الدول إشكالية وتيرة استغلال هذه المواد التي يتسم معظمها بقابلية النضوب، ولقد وجدت هذه الدول في فكرة الصناديق حلا للمحافظة على نصيب الأجيال في هذه الثروات بحيث يتم إحلال الموارد الطبيعية بشكل آخر من الأصول.

2- الصناديق الممولة بفوائض المدفوعات الجارية: ولقد استطاعت الكثير من الدول غير نفطية تحقيق فوائض مالية هامة، خاصة في أمريكا اللاتينية، بفضل تنافسيتها التصديرية على مستوى الأسواق العالمية بما يزيد عن احتياجات الإستثمار المحلي، مما دفعها إلى تحويل جزء من هذه الفوائض إلى صناديق سيادية، بعد أن وازنت بين الاحتفاظ كاحتياطات نقدية أو استثماراتها بما يحقق لها عوائد.

¹ عبد الرحمن سلوم، إدارة الصناديق السيادية وصناديق التحوط، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، تخصص: إدارة أعمال، جامعة دمشق، سوريا، 2010/2009، ص: 02.

² عبد المجيد قدي، الصناديق السيادية والازمة المالية الراهنة، مجلة اقتصاديات شمال افريقيا، العدد: 06، ص: 03.

3- الصناديق الممولة بعوائد الخوصصة: دخلت الكثير من الدول في برامج واسعة لخوصصة القطاع العمومي أدت إلى حصولها على عوائد مالية ضخمة، ففي فرنسا بلغت عوائد برنامج الخوصصة 24 مليار دولار، وفي الجزائر بلغت عوائد الخوصصة خلال أربع سنوات إلى غاية 2008 حجم 16 مليار دولار، وتتباين استعمالات الدول لهذه العوائد. فمنها من يوجهها مباشرة للميزانية العمومية، وفي بعض الأحيان لتمويل برامج إعادة هيكلة الاقتصاد وسداد الديون.

ونظرا لضخامة هذه العوائد وتخوفا من أن تقود إلى توسع كبير في الانفاق العمومي يكون أكبر من الطاقة الاستيعابية للاقتصاد، والذي يمكن أن يؤدي إلى حالة من التضخم غير المقدر على التحكم فيها، وانطلاقا من كون المؤسسات المخصصة هي ملك عام لجميع الأجيال يتم تحويل كل أو جزء من عوائد الخوصصة إلى صناديق سيادية.

4- الصناديق الممولة بفائض الميزانية: تلجأ بعض الحكومات مباشرة عندما تحقق فائضا في الميزانية العامة العامة للدولة، إلى تحويل هذا الفائض لاستثماره في الأصول المالية قصد تحقيق عوائد من جهة، ولتوجيه المعطيات الاقتصادية من جهة ثانية، وعندما يلاحظ توالي تحقيق هذه الفوائض وارتفاع مستواها يتم اللجوء إلى تكوين صناديق سيادية قصد استثماراتها وتمييتها بشكل أفضل.¹

¹ - المرجع السابق، ص: 04.

المبحث الثالث_ نماذج للصناديق السيادية في بعض الدول:

شهدت السنوات الأخيرة صعود صناديق ثروة سيادية عربية وأخرى من اقتصاديات ناشئة، ومن خلال هذا المبحث سوف نتطرق للصناديق السيادية في الدول العربية و صناديق سيادية في دول أخرى.

المطلب الأول_ الصناديق السيادية في الدول العربية:

على الرغم من الخسائر التي منيت بها الصناديق السيادية الخليجية على إثر الازمة المالية العالمية، والتي دفعتها لتوجيه استثماراتها نحو الداخل لمساعدة الاقتصاديات المحلية ومحاولة إنتشال الأسواق المالية من أزمتها، فإن هذه الصناديق عادت إلى الواجهة الخارجية من خلال محاولة مراجعة استراتيجيتها الاستثمارية بما يخدم مصالحها ويعود بالنفع عليها وعلى اقتصاديات البلدان التي تنتمي إليها، فالعالم العربي موطن بعض أكبر هذه الصناديق، كما أنه يعمل بسرعة على تكوين صناديق جديدة.

أولاً_ هيئة الاستثمار الكويتية:

تم تأسيس الصندوق السيادي للكويت سنة 1953¹، تحت مسمى "مجلس الاستثمارات الكويتية" وقد كلف المجلس باستثمار أصول " صندوق الاحتياطات العامة GRF" *، والذي يعتبر بمثابة الخزينة الرئيسية للحكومة، وفي فترة السبعينيات وبسبب الاقتطاعات المتعددة التي يشهدها الصندوق من أجل تغطية الارتفاع المتواصل في حجم الإنفاق الحكومي، تم إنشاء صندوق آخر في سنة 1976 تحت مسمى "صندوق احتياطي الأجيال القادمة FGF" الذي عهد إليه مهمة إستثمار الفوائض المالية المحققة وتحقيق مبدأ المساواة واستغلال الثروة بين مختلف الأجيال، ومن أجل تحقيق هذا الهدف تقرر اقتطاع نسبة 10% من الإيرادات العامة للدولة خلال كل سنة وتحويلها لحساب الصندوق كما تم تحويل نسبة 50% من أصول صندوق الاحتياطات العامة إلى حساب الصندوق، ومنع أي عملية اقتطاع من حسابه باعتباره مخصصاً للأجيال القادمة².

وفي سنة 1982 تم إنشاء هيئة الاستثمار الكويتية³، وهي هيئة حكومية كويتية مستقلة مسؤولة عن إدارة صندوقي الاحتياطي العام واحتياطي الأجيال القادمة نيابة عن دولة الكويت، بالإضافة إلى إدارة أي اعتمادات أخرى تعهد إليها من قبل وزير المالية، ويشمل نشاطها الاستثماري السوق الكويتي المحلي و الأسواق العربية و

1- Guesmia Madjid, essai d'analyse des stratégies d'investissement des fond souverains et fond intuitionnels, mémoire en vue de l'obtention du diplôme de magistère en sciences économiques, université mouloud Mammeri, Dat de soutenance 03/06/2014, p :10.

² - بوفليح نبيل، دور صناديق الثروة السيادية في تمويل اقتصاديات الدول النفطية الواقع والإفاق مع الإشارة لحالة الجزائر، مرجع سابق، ص: 149.

³ - زاوي فرحات سليمان، مرجع سابق، ص: 186.

الدولية من خلال مكتبها الرئيسي في دولة الكويت و مكتب الاستثمار الكويتي في لندن ومكتب الاستثمار في الصين.¹

وتعد هيئة مكلفة بتحقيق عائدات طويلة الأمد من فائض عائدات النفط الكويتي، وتأمين مصدر بديل لمداخل الحكومة حين تنضب مصادر النفط في البلاد. وكهيئة حكومية مستقلة، تعتبر هيئة الاستثمار الكويتية مسؤولة عن ادارة وتصريف أمور صندوق الاحتياطي العام في الإمارة واصول صندوق احتياطي الأجيال، إضافة إلى صناديق أخرى يضعها وزير المالية الكويتي في عهده. وفي جويلية 2007 أعلنت هيئة الاستثمار الكويتية أن مجموع ممتلكاتها تصل إلى 213 بليون دولار، موزعة بين صندوق احتياطي الأجيال(174 بليون دولار) وصندوق الاحتياطي العام (39 بليون دولار). صندوق الاحتياطي العام يملك أصول الحكومة ويستلم كل عائداتها التي تسد منها نفقات الميزانية.²

وقد صنفت مؤسسة (SWF Institute) المتخصصة في دراسة استثمارات الحكومات والصناديق السيادية الهيئة العامة للاستثمار في المرتبة السادسة في آخر تقرير لها لعام 2014 بموجودات قدرت بـ 548 مليار دولار،³ ومن أبرز اصول هيئة الاستثمار الكويتية تشمل:⁴

_ حصة في الشركة الالمانية المصنعة للسيارات بنسبة 7.1% في (ديمر إي جي) يعود تاريخ الاستثمار فيها إلى عام 1969.

_ حصة في مجموعة الطاقة (برينش بتروليوم) بنسبة 2.7%.

_ حصة في بنك الصين الصناعي والتجاري.

_ حصة في (سي تي غروب) بنسبة 6%.

_ حصة في (ميرلينش) بنسبة 4.8%.

¹ - نقلا عن الموقع: <http://www.kia.gov.kw/ar/Pages/default.aspx> ، تاريخ الزيارة: 2015/02/19 على الساعة: 08:58.

² - سفين بيرينت، صناديق الثروة السيادية في خطاب للعولمة، دراسة مركز كارنيغي للشرق الأوسط، العدد: 12، اكتوبر 2008، ص: 08.

³ - نقلا عن الموقع: <http://www.swfinstitute.org> ، تاريخ الزيارة: 2015/02/25 على الساعة: 15:34

⁴ - سفين بيرينت، مرجع سابق، ص: 08.

ثانياً_ صناديق الثروة السيادية في أبوظبي:

تمتلك إمارة أبوظبي أربعة أذرع استثمارية بارزة هي: هيئة أبوظبي للاستثمار (ADIA)، شركة مبادلة للتنمية (MOBADALA) بالإضافة إلى شركة أبوظبي العالمية للاستثمارات النفطية (IPIC) و مجلس أبوظبي للاستثمار (ADIC).

تسيطر إمارة أبوظبي على أربعة صناديق سيادية هي:

1_ هيئة أبوظبي للاستثمار (AIDA): تم تأسيس هيئة أبوظبي للاستثمار (AIDA) في عام 1976،¹ حيث كشفت بيانات معهد (SWF Institute) المتخصص بمتابعة أصول الصناديق السيادية العالمية أن جهاز أبوظبي للاستثمار (أديا) حل في المرتبة الثانية عالمياً بنهاية عام 2014 بعد الصندوق النرويجي بحجم أصول بلغ 773 مليار دولار،² وتمثلت مهمة الهيئة في ضمان ازدهار أبوظبي والحفاظ عليه، عبر إدارة الأصول المالية للإمارة بحكمة³، من أجل تحقيق أهداف حالية تتمثل في الحفاظ على استقرار الموازنة العامة للحكومة وحمايتها من الصدمات الخارجية، وأهداف مستقبلية تتمثل في تحويل موارد الثروة النفطية الناضبة إلى موارد مالية مستدامة تضمن الحفاظ على رفاهية الأجيال القادمة.⁴ من بين أهم أصول هيئة أبوظبي للاستثمار استحواذ الهيئة على نسبة 4.9% في سيتي غروب (City group) سنة 2008 والذي كان أهم حدث في تلك الفترة.

2_ شركة مبادلة للتنمية (MUBADALA): تأسست شركة المبادلة للتنمية (مبادلة) في العام 2002 من قبل حكومة أبوظبي⁵، بهدف تسهيل وتفعيل عمليات التنويع الاقتصادي في إمارة أبوظبي، وهو صندوق أصغر حجماً لكنه أكثر جرأة على صعيد المغامرة، تتولى مبادلة مهمة تعزيز إمكانات النمو في إمارة أبوظبي، والمساهمة في جهود الحكومة نحو تحقيق أهدافها الاجتماعية والاقتصادية، وفي حين تم تصميم استثمارات الشركة لتحقيق أرباح مستدامة على المدى البعيد، فإن هذه الاستثمارات توفر أيضاً عوائد اجتماعية ملموسة لإمارة أبوظبي، ودولة الإمارات العربية المتحدة، وتبلغ قيمة محفظة مبادلة التي تركز على الاستثمار والتنمية⁶

¹ - داود سعد الله، مرجع سابق، ص: 139.

² - نقلاً عن الموقع: <http://www.swfinstitute.org>، تاريخ الزيارة: 2015/02/25 على الساعة: 15:34.

³ - سفين بيرينت، مرجع سابق، ص: 10.

⁴ - بولفيح نبيل، دور صناديق الثروة السيادية في تمويل اقتصاديات الدول النفطية. الواقع والاتفاق مع الإشارة لحالة الجزائر، مرجع سابق، ص: 160.

⁵ - سليمان عبد الكريم، دور صناديق الثروة السيادية في ترشيد الإيرادات النفطية مع الشارة لحالة أبوظبي، مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص: اقتصاد دولي، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، 2014/2013، ص 70.

⁶ - نقلاً عن الموقع: <http://www.mubadala.com/ar/who-we-are/overview>، تاريخ الزيارة: 2015/02/17 على الساعة: 18:29.

في العديد من القطاعات، أكثر من 60.8 مليار دولار أمريكي، وتعد الشركة مستثمراً نشطاً في قطاعات ومناطق جغرافية تمتلك إمكانات متميزة لتحقيق عائدات مجزية، وتعمل بالشراكة مع العديد من المؤسسات والشركات العالمية الرائد.¹

• ومن بين استثمارات شركة مبادلة:²

- حصة تبلغ 7.5% في شركة كارليل (Carlyle) وهي شركة أسهم خاصة.
- حصة 8.1% في شركة أ.م.د (AMD) لصناعة رقائق الكمبيوتر المتطورة.
- حصة 25% في (Lease Plan Corporation) ومقرها هولندا، وهي شبكة من الشركات العالمية تعمل في مجال إدارة السفن والشاحنات.
- حصة 5% في شركة (Ferrari) لصناعة السيارات الرياضية.
- حصة 35% شركة صناعة الطائرات (Piaggio) Aero.

3_ شركة أبوظبي العالمية للاستثمارات البترولية (IPIC): تم تأسيس شركة الاستثمارات البترولية الدولية "إيبك" في أبوظبي، بهدف تحقيق رؤيته المتمثلة في توظيف الثروة البترولية في إمارة أبوظبي لبناء اقتصاد حديث ومتنوع لصالح الأجيال القادمة.

إيبك هي شركة الاستثمارات البترولية الدولية التي أسستها حكومة أبوظبي في عام 1984 للاستثمار في قطاع الطاقة في جميع أنحاء العالم لتحقيق النمو الاقتصادي المستقبلي المستدام لإمارة أبوظبي ودولة الإمارات العربية المتحدة، من خلال بناء اقتصاد حديث ومتنوع لصالح الأجيال القادمة.

• ومن بين أهم أصول شركة إيبك:

- في سنة 2008 "إيبك" تشتري حصة أساسية في "آبار للاستثمار" وهي شركة استثمارية متنوعة تمتلك حصصاً استثمارية في العديد من القطاعات بما في ذلك البنية التحتية، والطيران، والعقارات، والسيارات، والسلع الأساسية، والخدمات المالية.³

¹ - المرجع السابق.

² - سفين بيرينت، مرجع سابق، ص: 11.

³ - نقلا عن الموقع: <http://www.ipic.ae/arabic/about-ipic/ipic-and-our-history> تاريخ الزيارة: 2015/02/17 على الساعة: 18:37.

- في سنة 2009 "آبيك" تستحوذ بالكامل على "نوبا للكيمياويات"، وهي شركة بتروكيمياويات تأسست في كندا عام 1954.

- في سنة 2012 تأسس شركة الإمارات للغاز الطبيعي المسال كمشروع مشترك بين شركة الاستثمارات البترولية الدولية "آبيك" وشركة مبادلة للبترول لتأسيس منشأة عائمة لتخزين الغاز الطبيعي على الساحل الشرقي لدولة الإمارات العربية المتحدة في إمارة الفجيرة¹.

4- مجلس أبوظبي للاستثمار (Abu-Dhabi Investment Council): والذي تأسس في عام 2006، يتولى مجلس أبوظبي للاستثمار (ADIC) الإشراف على المحفظة الاستثمارية الداخلية لهيئة أبوظبي للاستثمار ويسيطر على استثمارات أبوظبي في بلدان الجوار العربي، وحظي المجلس على قدر كبير من الإهتمام بسبب إستحواده على نسبة 9.5% من المعلم النيويوركي (New Yorker Chrysler Building) والذي يتناقض مع زعمه القائل أنه يركز على الاستثمار إقليمياً، ويزيد التشوش حيال دور الصناديق السيادية وصلاحياتها.

وعلى مدى عقود عدة تم تأسيس الصناديق الأربعة لإدارة عائدات الإمارة من النفط والغاز، وتعزيز موقعها في أسواق النفط الإقليمية والعالمية، والإسهام في تنويع اقتصاد أبوظبي بعيداً عن المخاطر التي تمثلها أسواق النفط المتقلبة.

ثالثاً_ الصناديق السيادية في دبي:

تعتبر مؤسسة عالم الاستثمار (Istithmar World) أداة الاستثمار الدولية الرئيس في دبي، والتي تأسست في عام 2003 برأسمال قدره 12 بليون دولار، وتموضعت في الأسواق المالية العالمية، من أبرز استثماراتها:

- حصة 2.7% في (Standard Chartered) إشترتها في خريف 2006 .

- حصة 3% في شركة (GLG) مقرها لندن وهي أكبر شركة لإدارة الأصول البديلة في أوروبا.

- استثمار حوالي 170 مليون دولار في شركة (PICH) مقرها بريطانيا، وهي شركة رائدة في توفير تأمين المعاشات التقاعدية لصناديق تعويض تقاعد محددة في بريطانيا ولشركات توفير المرتبات السنوية.²

تحمل شركة Dubai International Capital التي تأسست في العام 2004، تفويضاً لبناء محفظة دولية من أصول تجارية متنوعة في مجال واسع من الصناعات في أمريكا الشمالية وأوروبا وآسيا والمحيط الهادي والشرق الاوسط وشمال افريقيا.

¹- المرجع السابق.

²- سفين بيرينت، مرجع سابق، ص:12-14.

ويحمل الصندوق العالم للأسهم الاستراتيجية (Fund Global Strategic Equities) طموحات الشركة العالمية وأهدافها في الاستحواذ على ممتلكات استراتيجية في مؤشر فورتشن العالمي لأكثر 500 شركة (Global Fortune 500) وهو صندوق بقيمة بليون دولار له استثمارات مهمة في شركات مثل:

Sony- و HSBC Holdings Plc و ICICI والأخيرة شركة خدمات هندية¹.

رابعاً_ مؤسسة النقد العربي السعودي (SAMA):

يتم استثمار كافة الأموال الاحتياطية في المملكة السعودية من خلال مؤسسة النقد العربي السعودي (SAMA)، والتي يتم استثمارها بشكل رئيسي في سندات الخزينة الأمريكية قصيرة الأجل²، وقد جاء صندوق الأصول الأجنبية لمؤسسة النقد العربي السعودي " ساما " في المرتبة الثالثة بنحو 757.2 مليار دولار حسب التقرير الصادر عن مؤسسة (SWF Institute) ديسمبر 2014³، كما أنها معروفة بتحفظها وعدم رغبتها في الاستثمار في أية سندات بخلاف سندات الحكومات الغربية قصيرة الأجل، حيث تقوم مؤسسة النقد العربي السعودي بدور الخازن لثروة المملكة، كما أنها تسعى للاحتفاظ بالعائدات في شكل سيولة عالية والتي يمكن استخدامها في الاحتياجات الفورية للملكة بدلاً من الاستثمار طويل الأجل في الصناعات أو المؤسسات الأجنبية⁴.

خامساً_ جهاز قطر للاستثمار (QIA):

تأسس جهاز قطر للاستثمار عام 2005، وذلك لتعزيز اقتصاد دولة قطر من خلال تنوع العمل الاستثماري وبناء إدارات جديدة للأصول⁵، وتمكن خلال السنوات القليلة الماضية من بناء محفظة استثمارية شملت أصول عقارية و سياحية ومساهمات بنكية ومالية فضلاً عن استثمارات زراعية⁶، ويتولى الجهاز القطري للاستثمار

¹ - المرجع السابق، ص:14.

² - تقرير: الاقتصاد السياسي لمنطقة الخليج، مركز الدراسات الدولية والإقليمية، جامعة جورج تاون، قطر، ص:07.

<https://repository.library.georgetown.edu/bitstream/handle/10822/558547/CIRSArabSummaryReport3PoliticalEconomy2012.pdf?sequence=5>

تاريخ الزيارة: 2015/02/25 على الساعة: 19:53.

³ - نقلاً عن الموقع:

<http://www.alborsanews.com/2015/01/07/%D8%A3%D9%83%D8%A8%D8%B1%D8%A7%D9%84%D8%B5%D9%86%D8%A7%D8%AF%D9%8A%D>

تاريخ الزيارة: 2015/02/25 على الساعة: 20:30

⁴ - تقرير: الاقتصاد السياسي لمنطقة الخليج، مرجع سابق، ص: 07.

⁵ - **Qatar E-government, Qatar Investment Authority :**

<https://www.mof.gov.qa/ar/MediaCenter/PressReleases/DocLib/%D9%8A%D9%86%D8%A7%D9%8A%D8%B1%202014/1409.PDF>

تاريخ الزيارة: 2015/02/25 على الساعة: 20:43

6 - صحيفة قطر الوطنية، النشرة اليومية لوزارة المالية وحدة العلاقات العامة والاتصال، العدد: 1409، الاربعاء 2014/01/29، ص:02.

إدارة الأموال الخاصة بالدولة والتي لا يتم استخدامها في الموازنة والنفقات الجارية، وتعمل بشكل منفصل عن البنك المركزي وتستثمر خارج البلاد¹، حيث يهدف جهاز قطر للاستثمار لأن يكون مركزا دوليا ماليا واستثماريا رئيسيا في المنطقة.

_ يقوم الجهاز باستثمارات في جميع أسواق المال الرئيسية فضلا عن أحدث الأسواق الناشئة، وذلك في:²

- الفئات المالية المدرجة.
- الممتلكات.
- الأصول المالية.
- الأسهم الخاصة.

وقد حل الجهاز الذي تتبعه عدة أذرع استثمارية بالمرتبة العاشرة عالميا بين الصناديق السيادية الكبرى التي تصدرها صندوق التقاعد الحكومي النرويجي كأكبر صندوق سيادي، حيث بلغت أصول جهاز قطر للاستثمار 256 مليار دولار بنهاية 2014 وفقا لتصنيف مؤسسة (SWF Institute) المتخصصة في دراسة استثمارات الحكومات و الصناديق السيادية³، ويهدف الجهاز لتحقيق رؤية دولة قطر بتنوع موارد الدخل وعدم الاكتفاء بتلك المتأتية من النفط والغاز.⁴

- ومن أبرز استثمارات جهاز قطر للاستثمار:
 - حصة في (فور سيزنز هيلث كاير) في بريطانيا بنسبة 14.9%.
 - حصة في (مجموعة لاغاردير الفرنسية) بنسبة 6%.
 - حصة في (كريدي سويس) بنسبة 1 إلى 2%.
 - حصة في مجموعة (ساينس بوري) في بريطانيا بنسبة 27%.
 - حصة في (باركليز) بنسبة 6.4%.
- وعموما نجد أن الصناديق السيادية للدول العربية تفتقر للشفافية، بحيث تفصح على أقل قدر من المعلومات حول المبالغ التي تديرها، وفي بعض الأحيان نوع الإستثمارات بها.

¹- تقرير: الاقتصاد السياسي لمنطقة الخليج، مرجع سابق، ص: 08.

²- صحيفة قطر الوطنية، مرجع سابق، ص: 02.

³- نقلا عن الموقع: <http://www.swfinstitute.org> ، تاريخ الزيارة: 2015/02/25 على الساعة: 15:34

⁴- صحيفة قطر الوطنية، مرجع سابق، ص: 02.

المطلب الثاني_ الصناديق السيادية في دول اخرى.

من خلال هذا المطلب سوف نتطرق لكل من تجربة النرويج باعتبارها تمتلك أكبر صندوق سيادي في العالم والتي تتكون أصوله من عوائد النفط ، وتجربة الصين مع الصناديق السيادية والتي تمول أصوله من العملات الأجنبية.

الفرع الأول_ صندوق التقاعد الحكومي النرويجي:

تعد تجربة النرويج في مجال الصناديق السيادية من التجارب الرائدة في العالم¹، تأسس سنة 1990² تحت إسم صندوق النفط "the pétroleum fund" والذي يمول عن طريق التحولات الحكومية للفوائض المالية المحققة على مستوى الموازنة العامة للدولة نتيجة إرتفاع أسعار النفط في الأسواق الدولية، وقد إقتصرت نشاط الصندوق في بداية الأمر على الاستثمار في السندات الحكومية ليتوسع فيما بعد إلى الاستثمار في الأسهم والعقارات، تتمثل أهداف الصندوق في:

_ تعزيز قدرة الحكومة على التسيير طويل الأجل لمداخل الثروة النفطية.

_ تحقيق مبدأ التوزيع العادل للثروات بين الأجيال.³

_ تحويل الثروة النفطية إلى ثروة مالية من خلال استثمارها في الأسواق المالية العالمية، مع الأخذ بعين الإعتبار مبدأ العائد والمخاطرة.

_ الحفاظ على إستقرار الموازنة العامة وحمايتها من أثر تقلبات المداخل النفطية.⁴

وقد تغير إسم الصندوق في جانفي 2006 الى صندوق المعاشات الحكومي الاجمالي "GPF" كما توسعت مهامه وأهدافه لتشمل دعم نظام التقاعد الحكومي، والحفاظ على استقراره عن طريق توفير تغطية مستدامة لنفقات التقاعد، وهو يضم كل من صندوق التقاعد الحكومي العالمي (صندوق البترول الحكومي سابقا) وصندوق التقاعد الحكومي المحلي (صندوق مخطط الضمان الاجتماعي سابقا).

¹ - بوفليح نبيل، دور صناديق الثروة السيادية في تمويل اقتصاديات الدول النفطية الواقع والإفاق مع الإشارة لحالة الجزائر، مرجع سابق، ص:126.

² - زواري فرحات سليمان، مرجع سابق، ص: 197.

³ - بوفليح نبيل، مداخلة بعنوان: دور الذكاء الاقتصادي في تحسين أداء صناديق الثروة السيادية " صندوق الثروة السيادي النرويجي نموذجا"، الملتقى الدولي السادس حول: الذكاء الاقتصادي والتنافسية المستدامة في منظمات الأعمال الحديثة، جامعة حسيبة بن بوعلي الشلف، 7/6 نوفمبر 2012، ص:03.

⁴ - المرجع السابق، ص:03.

ويتميز صندوق التقاعد الحكومي العالمي بـ:

- الاستثمار في الخارج.

- إدارة عملياته من قبل بنك النرويج.

ويتميز صندوق التقاعد الحكومي المحلي بـ:

- الاستثمار في النرويج والدول الإسكندنافية.

- إدارة عملياته من قبل بنك النرويج.¹

نفقات الصندوق و إيراداته:²

1- إيرادات الصندوق: تتمثل إيرادات الصندوق في:

- استقبال جميع مداخيل الثروة البترولية المحولة من طرف الحكومة.

- العوائد المحققة نتيجة الاستثمار في القيم المنقولة عبر الأسواق المالية العالمية.

2- نفقات الصندوق: تتمثل نفقات الصندوق في:

- تحويل جزء من الايرادات البترولية نحو الموازنة العامة للدولة، اذ يتم تحويل نسبة 4% من المداخيل البترولية

سنويا لتغطية عجز الموازنة العامة، وذلك بشكل دائم.

وقد صنفت مؤسسة (SWF Institute) المتخصصة في دراسة استثمارات الحكومات والصناديق السيادية، في آخر

تقرير لها، صندوق التقاعد الحكومي النرويجي كأكبر صندوق سيادي في العالم بنهاية 2014 بموجودات قدرت

بـ 893 مليار دولار³.

ثانياً الصندوق السيادي الصين:

تمتلك الصين خمس صناديق سيادية، نذكرها باختصار كالتالي:

1- شركة الصين للاستثمار (Chinas Investment corporation): تم إنشاء شركة الصين

للاستثمار (CIC) عام 2007 بأصول غير سلعية (عملات أجنبية) تقدر بـ 200 مليار دولار⁴، بينما في سنة

2010 قدرت بـ 332.4 مليار دولار حسب احصائيات معهد الصناديق السيادية (SWF Institute)⁵،

¹- عيد السلام بريزة، مرجع سابق، ص:168.

²-المرجع السابق، ص:173.

³- نقلا عن الموقع: <http://www.swfinstitute.org>، تاريخ الزيارة: 2015/02/25 على الساعة: 15:34.

⁴- Michchael F Matin, china s' savereing wealth fund developments and policy implication, CRS Report for congress, 22 september 2010,p :02.

⁵- زواري فرحات سليمان، مرجع سابق، ص:09.

وحسب احصائيات نفس المصدر الصادرة في ديسمبر 2014 احتلت (CIC) المرتبة الرابعة بأصول قدرت بـ 652.7 مليار دولار.¹

2- شركة سيف للاستثمار (Safe Investment company): تأسست شركة SAFE سنة 1997 بأصول غير سلعية (احتياطات الصرف)²، وقد قدر حجم أصولها سنة 2010 بـ 347.1 مليار دولار حسب احصائيات معهد الصناديق السيادية (SWF Institute)³، وحسب آخر تقرير صادر عن المصدر المذكور فقد جاء صندوق SAFE في المرتبة الخامسة بحجم أصول يقدر بـ 567.9 مليار دولار.⁴

3- محفظة الاستثمار التابعة لمؤسسة النقد بهونغ كونغ (Hong Kong Muthority Investment Portfolio): تم انشاء الصندوق سنة 1993، مصدر الأصول المالية للصندوق تتمثل في احتياطات الصرف، قدرت أصوله سنة 2010 حسب احصائيات معهد الصناديق السيادية (SWF Institute)⁵، بـ 259.3 مليار دولار، بينما جاء في المركز السابع في ترتيب اصول الصناديق السيادية لسنة 2014 بأصول تقدر بـ 400.2.⁶

4- صندوق التنمية الصيني الإفريقي (fund development China- africa): وهو صندوق حكومي صيني لتعزيز التعاون الاستثماري بين الصين وأفريقيا، والدخول في شركات مع بنوك التنمية الزراعية في بعض الدول في إفريقيا من أجل توسيع الاستثمارات، تأسس الصندوق في سنة 2007 بلغت أصوله سنة 2010 مبلغ 05 مليار دولار.

5- الصندوق الوطني للضمان الاجتماعي (National Social Security Fund): تأسس سنة 2000 حيث قدرت أصول الصندوق سنة 2010 حسب احصائيات معهد الصناديق السيادية (SWF Institute)⁷، بـ 146.5 مليار دولار، بينما جاء في المرتبة الثامنة بموجودات قدرت بـ 201.6 مليار دولار في اخر تقرير لـ (SWF Institute) الصادر في ديسمبر 2014.

وبحسب التقرير فقد ارتفع إجمالي موجودات الصناديق السيادية خلال الربع الرابع 2014 بنحو 3% لتصل إلى 7.06 تريليون دولار مقارنة بنحو 6.83 تريليون دولار بنهاية الربع الثالث 2014.⁸

1- نقلا عن الموقع: <http://www.swfinstitute.org> ، على الموقع الإلكتروني، تاريخ الزيارة: 2015/02/25 على الساعة: 15:34.

2- نبيل بوفليح، دور صناديق الثروة السيادية في تمويل اقتصاديات الدول النفطية الواقع والاتفاق مع الإشارة لحالة الجزائر، مرجع سابق، ص: 94.

3- زواري فرحات سليمان، مرجع سابق، ص: 10.

4- نقلا عن الموقع: <http://www.swfinstitute.org> ، تاريخ الزيارة: 2015/02/25 على الساعة: 15:34.

5- نبيل بوفليح، دور صناديق الثروة السيادية في تمويل اقتصاديات الدول النفطية الواقع والاتفاق مع الإشارة لحالة الجزائر، مرجع سابق، ص: 94.

6- نقلا عن الموقع: <http://www.swfinstitute.org> ، تاريخ الزيارة: 2015/02/25 على الساعة: 15:34.

7- زواري فرحات سليمان، مرجع سابق، ص: 10.

8 - نقلا عن الموقع: <http://www.alborsanews.com> ، تاريخ الزيارة: 2015/02/25 على الساعة: 20:47.

والجدول التالي يبين تصنيف أكبر عشرون صندوق سيادي في العالم (ديسمبر 2014):

المرتبة	الصندوق السيادي	الدولة	حجم الأصول (مليار دولار)
01	صندوق التقاعد الحكومي العالمي (government pension fund global)	النرويج	893.0
02	جهاز أبوظبي للاستثمار	الإمارات	773.0
03	الأصول الأجنبية لمؤسسة النقد العربي السعودي (ساما)	السعودية	757.2
04	شركة الصين للاستثمار (china investment corporation)	الصين	652.7
05	شركة سيف للاستثمار (safe investment company)	الصين	567.9
06	الهيئة العامة للاستثمار	الكويت	548.0
07	محفظه الاستثمار التابعة لمؤسسة النقد بهونغ كونغ (Hong Kong Monetary Authority Investment Portfolio)	الصين - هونغ كونغ	400.2
08	شركة حكومة سنغافورة للاستثمار (Government of Singapore Investment Corporation))	سنغافورة	320.0
09	هيئة قطر للاستثمار	قطر	256.0
10	الصندوق الوطني للضمان الاجتماعي (National Social Security Fund)	الصين	201.6
11	تيماسيك القابضة (Temasek Holdings)	سنغافورة	177.0
12	صندوق المستقبل الأسترالي (Australian Future Fund)	أستراليا	95.0
13	مجلس أبوظبي للاستثمار (abu dhabi investment council)	الإمارات- أبوظبي	90.0
14	الصندوق الاحتياطي الروسي (reserve fund)	روسيا	88.9
15	الصندوق الوطني للرعاية الاجتماعية (National Welfare Fund)	روسيا	79.9
16	محفظه الاستثمار التابعة لهيئة الأوراق المالية بكازاخستان (samruk - kazyan jsc)	كازاخستان	77.5
17	صندوق ضبط الموارد	الجزائر	77.2
18	صندوق كازاخستان الوطني (Kazakhstan National Fund)	كازاخستان	77.0
19	شركة الاستثمار كوريا (korea investment corporation)	كوريا الجنوبية	72.0
20	مؤسسة دبي للاستثمار	الإمارات	70.0

Source : <http://www.swfinstitute.org.op> cit.

• خلاصة الفصل:

كخلاصة لما سبق، فإنه يمكن القول أن الصناديق السيادية هي عبارة على صناديق استثمار تابعة للدولة، تتكون من أصول مالية مدارة من قبل الحكومة، حيث يتم تمويل هذه الصناديق عن طريق الفوائض المالية المحققة في ميزان المدفوعات أو الموازنة العامة، الغرض من انشاء هذه الصناديق هو تحقيق أهداف اقتصادية كلية كتحقيق العدالة بين الأجيال وتنويع مصادر الدخل الوطني، كما ان مجال نشاطها قد يكون داخلي أو خارجي، وتكتسب صناديق الثروة السيادية اهمية متزايدة في النظام النقدي والمالي الدولي.

وقد شهدت السنوات الأخيرة صعود صناديق ثروة سيادية عربية وأخرى من اقتصاديات ناشئة، والتي تصدرها الصندوق السيادي النرويجي بأكبر حجم أصول، والذي يليه كل من جهاز أبوظبي للاستثمار في المرتبة الثانية ومؤسسة النقد العربي السعودي (ساما) في المرتبة الثالثة، ويرجع السبب الرئيسي وراء تزايد الصناديق السيادية إلى ارتفاع أسعار النفط وشيوع العولمة المالية واستمرار الاختلالات في النظام المالي العالمي حتى أسفرت عن تراكم سريع في الأصول الأجنبية لدى بعض البلدان.

الفصل الثاني:

الإطار النظري لعجز الموازنة

العامّة للدولة

تشهد الساحة الاقتصادية العالمية اهتماما متزايدا حول ظاهرة الصناديق السيادية، وهي ظاهرة حديثة وقديمة في الوقت نفسه، حيث يرجع تاريخ ظهورها إلى منتصف عقد الخمسينات من القرن العشرين، إلا أنها لم تلقى الاهتمام نفسه الذي تشهده حاليا، حيث كثر الحديث عنها وتباينت ردود أفعال مختلف الأطراف حول دورها ومكانتها في النظام المالي العالمي.

لقد ساهم تحقيق بعض الدول لفوائض مالية معتبرة نتيجة إرتفاع أسعار المنتجات والمواد الأولية في الأسواق الدولية في إعطاء نفس جديد لصناديق الثروة السيادية، حيث سجلت هذه الأخيرة تزايدا مضطربا في أعدادها وتطورا مهما في أصولها ونوعية تدخلها في الأسواق المالية العالمية، مما أدى إلى جذب انتباه الرأي العالمي نحوها، وفي نفس السياق ومن أجل ازالة الغموض الذي يكتنف هذه الظاهرة سنقوم بدراسة ماهية وواقع الصناديق السيادية من خلال التطرق إلى المحاور التالية:

المبحث الأول: ماهية الصناديق السيادية.

المبحث الثاني: مميزات ومصادر أموال الصناديق السيادية.

المبحث الثالث: نماذج للصناديق السيادية في بعض الدول.

المبحث الأول - ماهية الصناديق السيادية:

يعتبر مفهوم الصناديق السيادية من المفاهيم القديمة، إلا أن بروز هذا المصطلح تحقق مؤخرا بفضل اجتماع العديد من الظروف الاقتصادية التي شهدتها الاقتصاد الدولي، لذلك نتطرق من خلال هذا المبحث إلى تعريف و نشأة الصناديق السيادية وكذا اهدافها وانواعها.

المطلب الأول - تعريف ونشأة الصناديق السيادية:

يتناول هذا المطلب تعريف ونشأة الصناديق السيادية، وذلك من خلال التطرق لمجموعة من التعاريف لهذه الصناديق بغية التوصل لتعريف شامل لها، وتتبع التطور التاريخي لنشأتها.

الفرع الأول - تعريف الصناديق السيادية:

إن دراسة الصناديق السيادية تتطلب وضع حدود لها عن طريق اعداد تعريف شامل ودقيق يسمح بالتفريق بينها وبين مختلف الآليات المتداولة في النظام المالي والاقتصاد العالمي، علما أن صياغة هذا التعريف يتم بالاعتماد على تعاريف منظمات اقتصادية دولية وباحثين مهتمين بهذه الظاهرة، والتي نذكر منها ما يلي:

- **تعريف صندوق النقد الدولي:** يعرف صندوق النقد الدولي الصناديق السيادية بأنها: "صناديق أو ترتيبات استثمار عامة مملوكة للحكومة أو مراقبة من قبلها، مهمتها الاحتفاظ بالأصول السيادية وإدارتها، في الأجل المتوسط والطويل المدى، لتحقيق أهداف اقتصادية كلية ومالية ويتم انشاء تلك الصناديق من عمليات الصرف الاجنبي، أو عوائد عمليات الخصصة، أو الفوائض الجبائية، أو عائدات صادرات السلع، وتطبق تلك الصناديق استراتيجيات استثمار تشمل على استثمارات في أصول مالية اجنبية".¹
- **تعريف معهد صناديق الثروة السيادية*:** "صناديق الثروة السيادية تتكون من جميع الأصول المالية مثل الأسهم والسندات والعقارات وغيرها من الأدوات المالية الأخرى بشرط أن يكون تمويلها بالعملات الأجنبية".²

¹ _ تقرير صادر مجموعة العمل الدولية لصناديق الثروة السيادية: صناديق الثروة السيادية المبادئ و الممارسات المتعارف عليها، صندوق النقد الدولي، 15 سبتمبر 2008، ص:3.

² - داود سعد الله، أثر تقلبات أسعار النفط على السياسة المالية في الجزائر 2000-2010، مذكرة تخرج لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص التحليل الاقتصادي، جامعة الجزائر 03، 2011/2012، ص: 135.

* **معهد صناديق الثروة السيادية:** عبارة عن مؤسسة بحثية امريكية، تهتم بدراسة ظاهرة الصناديق السيادية وتأثيرها على الإقتصاد العالمي والسياسات الاقتصادية والاسواق المالية التجارة الدولية والسياسات العامة.

- **تعريف منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية "OCDE":*** هي عبارة عن مجموعة من الأصول المالية المملوكة والمدارة بطريقة مباشرة أو غير مباشرة من طرف الحكومة، لتحقيق أهداف وطنية، والممولة إما باحتياجات الصرف الأجنبي أو صادرات الموارد الطبيعية أو الإيرادات العامة للدولة أو أية مداخيل أخرى.¹
 - **وتعرفها لجنة الأمم المتحدة للتجارة والتنمية:** بأنها قنوات رأسمالية عادة تسيطر عليها الحكومات، وتستثمر في الأسواق بالخارج. أما ترومان من معهد الاقتصاديات الدولية في واشنطن فيعرف تلك الصناديق بأنها قنوات من الأصول الدولية (وأحياناً أصول محلية) المملوكة والمدارة من الحكومات، لتحقيق أهداف اقتصادية ومالية متنوعة.²
 - **تعريف مجموعة (Monitor Group):** "صندوق الثروة السيادية عبارة عن أداة مملوكة من طرف حكومة سيادية يتم تسييره بالإستقلالية عن البنك المركزي أو وزارة المالية أو الخزينة العمومية، كما تستثمر أمواله في محفظة من الأصول المالية المتعددة الأصناف والمخاطر على غرار الأسهم والسندات والممتلكات والمشتقات المالية، علماً أن معظم استثمارات الصندوق تتم في الأسواق المالية الخارجية".³
 - **تعريف البنك الألماني (Deutsche Bank):** يعرف صناديق الثروة السيادية بأنها صناديق استثمار حكومية مملوكة للدولة، يتم تأسيسها غالباً من احتياطات الصرف الأجنبي، وذلك لتحقيق العديد من الأهداف كاستقرار الموازنة العامة وتحقيق العدالة بين الأجيال، وتحقيق التنمية الاقتصادية".⁴
- إن التعريف السابقة تبين أنه لا يوجد اتفاق عالمي على تعريف موحد للصناديق السيادية، إلا أنه مما سبق يتضح أن تعريف الصناديق السيادية اشتمل على عدة عناصر أبرزها:
- الصناديق السيادية هي عبارة على صناديق أو أداة استثمارية تعود ملكيتها للدولة.
 - تتكون الصناديق السيادية من أصول مالية مدارة من قبل الحكومة.
 - موارد الصناديق السيادية تتكون من الفوائض المالية العامة.
 - الهدف من إنشاء هذه الصناديق هو تحقيق أهداف اقتصادية كلية، كتحقيق العدالة بين الأجيال وتنويع مصادر الدخل الوطني.
 - مجال نشاط الصناديق السيادية قد يكون داخلي أو خارجي.

¹ _ A.Blundell Wignall. Yu- Wei Hu Juan Yermo.Sovereign Wealth and Pension Fund Issues.OECD Working Papers on Insurance and Private Pensions Wo :14.2008. OECD Publishing France.P :04.

² - ماجد المنيف وآخرون، الطفرة النفطية الثالثة وانعكاسات الازمة المالية (حالة أقطار مجلس التعاون لدول الخليج العربية)، مركز دراسات الوحدة العربية، لبنان، 2009، ص: 256.

³ _ بوفليح نبيل، دور صناديق الثروة السيادية في تمويل اقتصاديات الدول النفطية الواقع والاتفاق مع الاشارة لحالة الجزائر، اطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر 03، الجزائر، 2010/2011، ص: 85.

⁴ _ ماجد عبد الله المنيف، صناديق الثروة السيادية ودورها في ادارة الفوائض النفطية، مجلة النفط والتعاون العربي، منظمة الدول العربية المصدرة للبترول، المجلد:35، العدد:129، الكويت، ربيع:2009، ص:214.

وبناء على ما سبق يمكن تعريف الصندوق السيادي بأنه:

"هو عبارة عن صندوق استثماري حكومي، يتكون من أصول مالية مدارة من قبل الحكومة¹، يتم تأسيسه عادة من الفوائض المالية العامة، (فوائض ميزان المدفوعات، أو عمليات النقد الأجنبي الرسمية، أو عائد الخصخصة، أو فوائض المالية العامة، أو الإيرادات المتحققة من الصادرات السلعية، أو كل هذه الموارد مجتمعة)²، الهدف من إنشاء هذه الصناديق هو تحقيق أهداف اقتصادية كلية³، كما أن مجال نشاطه قد يكون داخلي أو خارجي"⁴.

الفرع الثاني - نشأة الصناديق السيادية:

مع تزايد الفوائض المالية في الدول المصدرة للنفط، ومع عدم توافر المناخ الاستثماري المناسب بتلك الدول، فضلا عن ضعف طاقتها الاستيعابية على امتصاص تلك الفوائض، كان لا بد من استثمار تلك الفوائض في الخارج، ورغبة من حكومات تلك الدول في النقل من عنصر المخاطرة اتجهت تلك الفوائض إلى المؤسسات والشركات المالية الرئيسية في أوروبا و الولايات المتحدة الأمريكية، وقد أطلق على تلك الفوائض في البداية مصطلح "البرودولار" ويعني استثمار الفوائض المتحققة من النفط في الدول الغربية و الولايات المتحدة الأمريكية، ولكن سرعان ما استعيض* عن ذلك المصطلح بمصطلح "الصناديق السيادية"⁵.

يعود ظهور هذه الصناديق إلى خمسينيات القرن العشرين عندما أنشأت دولة الكويت هيئة الإستثمار الكويتية عام 1953 والتي تعتبر المؤسس لأول صندوق سيادي في العالم⁶، ليتوالى إثر ذلك في السبعينيات تم تأسيس عدد من صناديق الثروة السيادية من بين هذه صناديق تيماسك السنغافوري سنة 1974، وتلاه في سنة 1976 ثلاثة صناديق، الإمارات العربية المتحدة بصندوق هيئة أبو ظبي العامة للاستثمار (ADIA) والولايات المتحدة الأمريكية بصندوق ألاسكا الدائم (APRF) وكندا (AHF)، أما عقد الثمانينات والتسعينات فانتسما بتوسع معتبر في إنشاء الصناديق السيادية في عدد من دول العالم وباختلاف اقتصاداتها، ففي عام 1980 أنشئت الإمارات

¹ - الصناديق السيادية، معهد الدراسات المصرفية، الكويت، السلسلة: 06، العدد: 05، ديسمبر 2014، ص: 02.

² - بن اسماعين حياة، الصناديق السيادية الخليجية من... إلى... أين..؟، مجلة العلوم الانسانية، جامعة بسكرة، فيفري 2013، ص: 83.

³ - عبد السلام بريزة، دور صناديق الثروة السيادية في ادارة الفوائض البترولية- دراسة مقارنة بين صندوق ضبط الموارد الجزائري وصندوق التقاعد الحكومي النرويجي، مذكرة مقدمة كجزء من متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص: اقتصاديات الاعمال والتجارة الدولية، جامعة سطيف، الجزائر، 2012/2013، ص: 111.

⁴ - نبيل بوفليح، دور الصناديق السيادية في معالجة الازمة المالية والاقتصادية العالمية، بحث اقتصادي عربي، العددان: 48-49، خريف 2009/شباط 2010، ص: 99.

* استعيض: استعاض عن الشيء بمعنى اتخذ بديلا له.

⁵ - هشام حنصل عبد الباقي، رؤية لتفعيل دور صناديق الثروة السيادية لتجنب الازمات المالية و الاقتصادية في دول مجلس التعاون لدول الخليج العربية، مقال منشور في مجلة التعاون مجلة فصلية فكرية شاملة، إصدار الأمانة العامة لمجلس التعاون لدول الخليج العربية، السنة: 23، العدد: 69، الرياض، السعودية، ربيع: 1431/مارس: 2010، ص: 24.

⁶ - منتدى الاعمال الفلسطيني، تقرير بعنوان: صناديق الثروة السيادية، مركز الدراسات والابحاث، يونيو/حزيران 2014، ص: 03.

العربية صندوق شركة الاستثمار الحكومية (GIC)، وتلته في 1983 وكالة الاستثمار لبروناي (BIA)، وفي عام 1984 أنشئت الإمارات العربية صندوق شركة الاستثمارات البترولية الدولية في أبوظبي (IPIC) و 1985 صندوق الاستقرار الاقتصادي والاجتماعي الشيلي (ESSF). وفي سنة 1990 أنشئت النرويج صندوق المعاشات الحكومي (GPFG)، و 1993 أنشئت ماليزيا صندوقها السيادي (KNB) و الصين في نفس السنة، كما قامت الصين بإنشاء صندوق شركة استثمار (SAFE) سنة 1997، و 1999 أنشئت إيران صندوق الاستقرار النفطي.

أما في السنوات الأخيرة (من عام 2000 إلى عام 2010) اتسمت بالتوسع في إنشاء صناديق سيادية ويمكن تسمية هذه الصناديق بالصناديق السيادية المستحدثة كما أطلق عليها. في سنة 2000 أنشئت كل من الصين والجزائر وكازخستان National Social Security Fund وصندوق ضبط الإيرادات (FRR) و (KNF) على التوالي، وفي 200 أنشئ الصندوق الوطني لاحتياط المعاشات الإيرلندي (NPRF).

وفي 2002 أنشئت الإمارات العربية شركة مبادلة للتنمية الدولية، وفي 2003 أنشئت نيوزلندا صندوقها السيادي المعروف بـ New Zealand Superannuation Fund وفي 2004 نجد صندوق المستقبل الأسترالي، وفي سنة 2005 صندوق شركة الاستثمار الحكومية لكوريا الجنوبية (KIC) وقطر بجهاز قطر للاستثمار (QIA)، وفي 2006 نجد ثلاثة صناديق، المؤسسة اليابانية للاستثمار (LIA) والإمارات العربية بـ "Investment Corporation of Dubai" (ICD)، وصندوق ممتلكات البحرين. أما سنة 2007 نجد الصين بـ (CIC) "China Investment corporation".¹

وفي 2008 و 2009 أنشئت السعودية صندوق الاستثمار العام والبرازيل "Sovering Fund of Brazil".

حتى وصلت الصناديق السيادية في منتصف عام 2009 إلى أكثر من 54 صندوقاً.²

المطلب الثاني - أهداف وأنواع الصناديق السيادية:

بعدما تعرفنا على مفهوم الصناديق السيادية، سنتطرق من خلال هذا المطلب إلى إبراز أهم أهداف وأنواع الصناديق السيادية، والتي تختلف حسب ظروف ومتطلبات الدولة المالكة لها.

¹ - زواري فرحات سليمان، دور صناديق الثروة السيادية في ظل الازمة المالية العالمية الراهنة (دراسة مقارنة لحالة الجزائر والنرويج)، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر 03، 2011/2012، ص: 08.

² - هزاع داود سلمان، محمد ناجي محمد، الصناديق السيادية ودورها في الاقتصاد العالمي، ص: 189.

الفرع الأول- أهداف الصناديق السيادية:

- ✓ حماية الاقتصاد والموازنة العامة من خطر الصدمات الخارجية الناتجة عن التقلبات الحادة في المداخيل.
 - ✓ تحقيق مبدأ عدالة توزيع الثروة بين الأجيال عن طريق تعظيم الإدخار الموجه للأجيال القادمة.
 - ✓ تنويع مداخيل البلد وبالتالي التقليل من الإعتماد على صادرات السلع غير المتجددة.
 - ✓ تعظيم عوائد احتياطات الصرف الأجنبية.
 - ✓ مساعدة السلطات النقدية على امتصاص السيولة غير المرغوبة.
 - ✓ توفير أداة لتمويل برامج التنمية الاقتصادية الاجتماعية.
 - ✓ تحقيق أهداف استراتيجية سياسية واقتصادية.²
 - ✓ الصناديق السيادية هي صناديق مستقر منشئة للتصدي لتقلبات أسعار السلع الأساسية، وبالتالي على استقرار إيراداتها من صادرات هذه السلع.³
- _ والجدول التالي يبين أهم أهداف صناديق الثروة السيادية في مجموعة مختارة من البلدان :

جدول رقم(01): أهداف صناديق الثروة السيادية في مجموعة مختارة من البلدان، في 05 نوفمبر 2013.

البلد	إسم الصندوق	المصدر	الغرض المعن (الاعراض المعننة)
الجزائر	صندوق ضبط الإيرادات	نפט	عزل الاقتصاد عن التقلبات في اسعار الغاز الطبيعي
انغولا	Fundo Soberano de angola	نפט	تنويع حافظة الاستثمارات تنوعا تدريجيا في عدد من الصناعات وفئات الاصول وفقا للسياسات والمبادئ التوجيهية المتعلقة بالاستثمار.
استراليا	Western australia future fund	معادن	الاستثمار في الخارج في النقد والسندات، وليس في الاسهم
اذربيجان	State Oil Fund of Azerbaijan	نפט	إدارة النقد الأجنبي والأصول الناتجة من استكشاف وتنمية النفط والغاز
بوتسوانا	Pula Fund	ماس معادن	الحفاظ على نسبة من الدخل الناتج من تصدير الماس للأجيال المقبلة.
كندا	Alberta Heritage Fund	نפט	الاستثمار من أجل أجيال المستقبل، تدعيم الاقتصاد وتنويعه، تحسين نوعية الحياة، أداء وظيفة صندوق الاحتياطي.

¹ _ منتدى الأعمال الفلسطيني، مرجع سابق، ص:05.

² _ المرجع سابق، ص:08.

³ _ زواري فرحات سليمان، مرجع سابق، 2012/2011، ص:26.

تشيلي	Economic and Social Stabilization Fund	نحاس	تسير الإنفاق الحكومي.
غانا	Ghana Stabilization Fund	نفط	تخفيف تأثير نقص الإيرادات او دعم قدرات الإنفاق الحكومي في فترات نقص الإيرادات.
كازاخستان	Kazakhstan National Fund	نفط وغاز ومعادن	ضمان استقرار الاقتصاد في مواجهة تقلبات اسعار النفط والغاز والمعادن.
موريتانيا	National Fund for Hydrocarbon Reserves	نفط وغاز	تجميع مخدرات لأجيال المستقبل.
المكسيك	Oil Revenues Stabilization Fund of Mexico	نفط	تمكين أدوات التثبيت المالي التلقائي من العمل في اطار قاعدة الميزانية المتوازنة.
منغوليا	Fiscal Stability Fund	تعددين	تعزيز الاستقرار المالي، وبخاصة في حالة حدوث هبوط عالمي في أسعار السلع غير النفطية.
نيجريا	Nigeria Sovereign Investment Authority	نفط	إدارة فوائض الأرباح الناتجة من بيع النفط الخام.
النرويج	Norway Government Pension Fund Global	نفط	التصدي لآثار الهبوط الوشيك في الدخل والتخفيف من الاضطرابات الناتجة من التقلبات الشديدة في أسعار النفط.
عمان	صندوق الاحتياطي العام لدولة عمان	نفط وغاز	تحقيق عائدات للحكومة في الأجل الطويل، وأداء دور صندوق تحقيق الاستقرار للحكومة واتاحة السيولة للحكومة عند الطلب.
قطر	جهاز قطر للاستثمار	نفط	تدعيم اقتصاد البلد عن طريق التنوع في فئات اصول واستثمارات جديدة.

المصدر: أمانة اليوناكتد، قطاع الموارد الطبيعية استعراض وتحديد فرص التنمية والتجارة القائمين على السلع

الأساسية، مذكرة مقدمة لمؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية، جنيف، 29 جانفي 2014، ص: 08

الفرع الثاني - أنواع الصناديق السيادية:

يمكن تصنيف صناديق الثروة السيادية، وفقا لمعايير معينة، إلى عدة أنواع نذكر منها:¹

أ- وفقا لمجال عمل الصندوق:

1_ صناديق سيادية محلية: يتركز نشاطها داخل البلد، على غرار صندوق ضبط الموارد في الجزائر، وصندوق الاستقرار في روسيا.

¹ - نبيل بوفليح، دور الصناديق السيادية في معالجة الازمة المالية والاقتصادية العالمية، مرجع سابق، ص: 100,99.

2_ صناديق سيادية دولية: يمتد نشاطها خارج البلد، مثل هيئة أبوظبي للاستثمار، وصندوق النفط النرويجي.

ب- وفقا لموارد الصندوق:

1_ صناديق سيادية نفطية: تتأني مواردها أساسا من الصادرات النفطية، مثل صندوق ضبط الموارد الجزائري، وصندوق النفط النرويجي.

2_ صناديق سيادية غير نفطية: تتمثل مواردها أساسا في فائض الميزان التجاري واحتياطات الصرف، مع العلم أن هذا النوع من الصناديق موجودة في الدول غير النفطية، على غرار سنغافورة والصين.

ج- وفقا لوظيفة الصندوق:

1_ صناديق إدخار: على غرار صندوق ضبط الموارد في الجزائر.

2_ صناديق استثمارية: تقوم بتوظيف أصولها في الأسواق المالية العالمية في شكل قيم منقولة، مثل هيئة أبوظبي للاستثمار.

د- وفقا لدرجة الإستقلالية:

1_ صناديق سيادية حكومية: وهي صناديق تابعة للحكومة ولا تتمتع باستقلالية القرار، كما انها لا تخضع للرقابة المستقلة والمساءلة، على غرار صندوق ضبط الموارد الجزائري.

2_ صناديق سيادية مستقلة نسبيا: وهي صناديق سيادية تتمتع بالاستقلالية النسبية عن الحكومة، إذ تديرها الحكومة بالإضافة الى البنك المركزي، كما أنها تخضع لرقابة ومساءلة السلطة التشريعية والرأي العام، على غرار صندوق النفط النرويجي.¹

وهناك من صنف الصناديق السيادية إلى خمسة أنواع وفقا للهدف منها، مع العلم أن الأهداف لصندوق ما ربما تتداخل أو تتعدد أو تتغير بمرور الوقت، وتتمثل تلك الأنواع في:

1- صناديق التثبيت Stabilization Funds : ويكمن الهدف الرئيس في حماية الميزانية العامة للدولة

والاقتصاد القومي من تقلبات أسعار سلعة/ سلع استراتيجية معينة.

¹ - نبيل بوفليج، دور الصناديق السيادية في معالجة الازمة المالية والاقتصادية العالمية، مرجع سابق، ص ص: 100،99.

2- صناديق الإيداع Saving Funds : وعادة يتم تكوينها لغرض إفادة الأجيال القادمة، بمعنى تحويل جزء من إيرادات الأصول غير المتجددة إلى محفظة من الأصول المتنوعة لتجنب المشكلات التي تنجم عن ما يعرف بالمرض الهولندي*.

3- شركات الاستثمار الاحتياطي Reserve Investment Corporations : تتشكل أصولها من أصول احتياطية وتهدف لزيادة العائد على الاحتياطيات¹.

4- صناديق التنمية Development Funds : وتساعد عامة في تمويل المشروعات الاقتصادية والاجتماعية أو ترويج السياسات الصناعية التي ربما تزيد من نمو الانتاج الممكن تحقيقه.

5- صناديق المعاشات الاحتياطية Contingent Pension Reserve Funds : هي صناديق توظف مواردها بغية إدامة رواتب ومعاشات شريحة المتقاعدين، وتستخدم هذه الصناديق أحيانا بمثابة نمط لمواجهة الالتزامات التي تترتب بشكل طارئ على الميزانية العمومية الحكومية.²

¹ - هشام حنصل عبد الباقي، مرجع سابق، ص ص: 29.28.

* **المرض الهولندي**: هو العلاقة الظاهرة بين ازدهار التنمية الاقتصادية بسبب الموارد الطبيعية وانخفاض قطاع الصناعة التحويلية أو الزراعية، الآلية تكمن في أن ارتفاع عائدات الموارد الطبيعية أو تدفقات المساعدات الخارجية، ستجعل عملة الدولة المعنية أقوى بالمقارنة مع الدول الأخرى، مما يؤدي إلى ارتفاع تكلفة صادراتها بالنسبة للبلدان الأخرى، بينما تصبح وارداتها أرخص، مما يجعل قطاع الصناعات التحويلية عندها أقل قدرة على المنافسة، ورغم أن المصطلح يربط غالبا باكتشاف الموارد الطبيعية، فإنه يمكن ربطه بأي تطور ينتج عنه تدفق كبير من العملات الأجنبية، بما في ذلك زيادة حادة في أسعار المواد الطبيعية والمساعدات الأجنبية والاستثمار الأجنبي.

² - سهام بن حنيش، **فعالية صندوق ضبط الموارد كأداة لتوظيف مداخيل الثروة النفطية في الجزائر الفترة 2000-2011**، مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي في العلوم الاقتصادية، تخصص: اقتصاد وتسيير بترولي، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2012/2013، ص: 04.

المبحث الثاني - مميزات ومصادر أموال الصناديق السيادية:

قمنا بتقسيم هذا المبحث لمطلبين حيث جاء المطلب الأول تحت عنوان مميزات الصناديق السيادية، بينما المطلب الثاني جاء تحت عنوان مصادر أموال الصناديق السيادية.

المطلب الأول - مميزات الصناديق السيادية:

تتميز الصناديق السيادية عن غيرها من الهيئات المالية الأخرى بمجموعة من الخصائص التي يمكن ذكرها فيما يلي:¹

_ تتميز عن البنوك المركزية من حيث أهدافها، فهي تسعى إلى الاستثمار وليس إلى إدارة السياسة النقدية وسياسة الصرف، ويغلب على محفظة أصولها الاستثمار في الأسهم في حين أن البنوك المركزية وكونها ملزمة بالاحتفاظ بمستوى معين من السيولة لمواجهة التغيرات في أسعار الصرف، تستثمر أساساً في السندات، وهذا بالرغم من أن بعض الدول مثل الصين والنرويج توكل مهمة إدارة صناديقها السيادية إلى أقسام في البنوك المركزية لصالح وزارة المالية.

_ تتميز عن صناديق المعاشات العمومية لكون موارده هذه الأخيرة تأتي أساساً من الإشتراكات من جهة وهي تهدف إلى تمويل معاشات الأجيال القادمة من جهة ثانية.

_ تتميز عن المؤسسات، حيث تأخذ المؤسسات العمومية شكل شركات تجارية وتخضع بموجب ذلك للقانون التجاري، والأمر ليس كذلك بالنسبة للصناديق السيادية التي هي عبارة عن صناديق استثمار، ووظيفة الشركات الأساسية هي إنتاج السلع والخدمات في حين أن الوظيفة الأساسية للصناديق السيادية هي استثمار الأصول المالية.

وعموماً يمكن توضيح الفرق بين صناديق الثروة السيادية وبعض الهيئات الحكومية من خلال الجدول التالي:

¹ - عبد المجيد قدي، الصناديق السيادية والازمة الراهنة، مداخلة مقدمة للمؤتمر الدولي حول الازمة المالية العالمية وكيفية علاجها من منظور الاقتصادي الغربي والاسلامي، جامعة الجنان، لبنان، 14/13 مارس 2009، ص ص: 03.02.

جدول رقم (02): الفرق بين الصناديق السيادية وبعض المؤسسات الحكومية.

المؤشرات	صندوق الثروة السيادي	الشركات الاقتصادية العمومية	صناديق التقاعد العمومية
الملكية	للحكومة	مبدئياً للحكومة	للمتقاعدين المشتركين في الصندوق
الهدف الرئيسي	متنوع	متنوع	العمل على تحقيق الارباح
الموارد	صادرات سلع والمواد الأولية	حكومية/أرباح الشركات	مساهمات المتقاعدين
الرقابة الحكومية	قوية	مهمة	ضعيفة
درجة الافصاح	متفاوتة	متفاوتة	مرتفعة وجود شفافية
دوجة تنوع الاستثمارات	مرتفعة	مستقرة	مستقرة

المصدر: بوفليج نبيل، دور صناديق الثروة السيادية في تمويل اقتصاديات الدول النفطية الواقع والافاق مع الاشارة لحالة الجزائر،

أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر 03، الجزائر، 2010/2011، ص:90.

المطلب الثاني- مصادر أموال الصناديق السيادية:

تعتبر عائدات النفط المصدر الأساسي لأموال أكبر الصناديق الاستثمارية السيادية في العالم، فكلما ارتفعت أسعار النفط إزدادت إيرادات الدول المنتجة لل خامات وبالتالي تزداد ثروات هذه الصناديق، كما تعتبر الاحتياطات النقدية الأجنبية مصدراً أساسياً أيضاً لهذه الصناديق¹.

وقد تنشأ أصول الصناديق السيادية من مصادر مختلفة نذكر منها:²

5- الصناديق الممولة عن طريق عوائد المواد الأولية: هي صناديق تكونها الدول المصدرة للمواد الأولية وأساسا النفطية، ذلك أنه طرح أمام هذه الدول إشكالية وتيرة استغلال هذه المواد التي يتسم معظمها بقابلية النضوب، ولقد وجدت هذه الدول في فكرة الصناديق حلا للمحافظة على نصيب الأجيال في هذه الثروات بحيث يتم إحلال الموارد الطبيعية بشكل آخر من الأصول.

6- الصناديق الممولة بفوائض المدفوعات الجارية: ولقد استطاعت الكثير من الدول غير نفطية تحقيق فوائض مالية هامة، خاصة في أمريكا اللاتينية، بفضل تنافسيتها التصديرية على مستوى الأسواق العالمية بما يزيد عن احتياجات الإستثمار المحلي، مما دفعها إلى تحويل جزء من هذه الفوائض إلى صناديق سيادية، بعد أن وازنت بين الاحتفاظ كاحتياطات نقدية أو استثماراتها بما يحقق لها عوائد.

¹ عبد الرحمن سلوم، إدارة الصناديق السيادية وصناديق التحوط، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، تخصص: إدارة أعمال، جامعة دمشق، سوريا، 2010/2009، ص: 02.

² عبد المجيد قدي، الصناديق السيادية والازمة المالية الراهنة، مجلة اقتصاديات شمال افريقيا، العدد: 06، ص: 03.

7- **الصناديق الممولة بعوائد الخوصصة:** دخلت الكثير من الدول في برامج واسعة لخوصصة القطاع العمومي أدت إلى حصولها على عوائد مالية ضخمة، ففي فرنسا بلغت عوائد برنامج الخوصصة 24 مليار دولار، وفي الجزائر بلغت عوائد الخوصصة خلال أربع سنوات إلى غاية 2008 حجم 16 مليار دولار، وتتباين استعمالات الدول لهذه العوائد. فمنها من يوجهها مباشرة للميزانية العمومية، وفي بعض الأحيان لتمويل برامج إعادة هيكلة الاقتصاد و سداد الديون.

ونظرا لضخامة هذه العوائد وتخوفا من أن تقود إلى توسع كبير في الانفاق العمومي يكون أكبر من الطاقة الاستيعابية للاقتصاد، والذي يمكن أن يؤدي إلى حالة من التضخم غير المقدر على التحكم فيها، وانطلاقا من كون المؤسسات المخصصة هي ملك عام لجميع الأجيال يتم تحويل كل أو جزء من عوائد الخوصصة إلى صناديق سيادية.

8- **الصناديق الممولة بفائض الميزانية:** تلجأ بعض الحكومات مباشرة عندما تحقق فائضا في الميزانية العامة العامة للدولة، إلى تحويل هذا الفائض لاستثماره في الأصول المالية قصد تحقيق عوائد من جهة، ولتوجيه المعطيات الاقتصادية من جهة ثانية، وعندما يلاحظ توالي تحقيق هذه الفوائض وارتفاع مستواها يتم اللجوء إلى تكوين صناديق سيادية قصد استثماراتها وتمييتها بشكل أفضل.¹

¹ - المرجع السابق، ص:04.

المبحث الثالث_ نماذج للصناديق السيادية في بعض الدول:

شهدت السنوات الأخيرة صعود صناديق ثروة سيادية عربية وأخرى من اقتصاديات ناشئة، ومن خلال هذا المبحث سوف نتطرق للصناديق السيادية في الدول العربية و صناديق سيادية في دول أخرى.

المطلب الأول_ الصناديق السيادية في الدول العربية:

على الرغم من الخسائر التي منيت بها الصناديق السيادية الخليجية على إثر الازمة المالية العالمية، والتي دفعتها لتوجيه استثماراتها نحو الداخل لمساعدة الاقتصاديات المحلية ومحاولة إنتشال الأسواق المالية من أزمتها، فإن هذه الصناديق عادت إلى الواجهة الخارجية من خلال محاولة مراجعة استراتيجيتها الاستثمارية بما يخدم مصالحها ويعود بالنفع عليها وعلى اقتصاديات البلدان التي تنتمي إليها، فالعالم العربي موطن بعض أكبر هذه الصناديق، كما أنه يعمل بسرعة على تكوين صناديق جديدة.

أولاً_ هيئة الاستثمار الكويتية:

تم تأسيس الصندوق السيادي للكويت سنة 1953¹، تحت مسمى "مجلس الاستثمارات الكويتية" وقد كلف المجلس باستثمار أصول " صندوق الاحتياطات العامة GRF" *، والذي يعتبر بمثابة الخزينة الرئيسية للحكومة، وفي فترة السبعينيات وبسبب الاقطاعات المتعددة التي يشهدها الصندوق من أجل تغطية الارتفاع المتواصل في حجم الإنفاق الحكومي، تم إنشاء صندوق آخر في سنة 1976 تحت مسمى "صندوق احتياطي الأجيال القادمة FGF" الذي عهد إليه مهمة إستثمار الفوائض المالية المحققة وتحقيق مبدأ المساواة واستغلال الثروة بين مختلف الأجيال، ومن أجل تحقيق هذا الهدف تقرر اقتطاع نسبة 10% من الإيرادات العامة للدولة خلال كل سنة وتحويلها لحساب الصندوق كما تم تحويل نسبة 50% من أصول صندوق الاحتياطات العامة إلى حساب الصندوق، ومنع أي عملية اقتطاع من حسابه باعتباره مخصصاً للأجيال القادمة².

وفي سنة 1982 تم إنشاء هيئة الاستثمار الكويتية³، وهي هيئة حكومية كويتية مستقلة مسؤولة عن إدارة صندوقي الاحتياطي العام واحتياطي الأجيال القادمة نيابة عن دولة الكويت، بالإضافة إلى إدارة أي اعتمادات

2- Guesmia Madjid, essai d'analyse des stratégies d'investissement des fond souverains et fond intuitionnels, mémoire en vue de l'obtention du diplôme de magistère en sciences économiques, université mouloud Mammeri, Dat de soutenance 03/06/2014, p :10.

² - بوفليح نبيل، دور صناديق الثروة السيادية في تمويل اقتصاديات الدول النفطية الواقع والافاق مع الإشارة لحالة الجزائر، مرجع سابق، ص: 149.

³ - زاوي فرحات سليمان، مرجع سابق، ص: 186.

أخرى تعهد إليها من قبل وزير المالية، ويشمل نشاطها الاستثماري السوق الكويتي المحلي و الأسواق العربية و الدولية من خلال مكتبها الرئيسي في دولة الكويت و مكتب الاستثمار الكويتي في لندن ومكتب الاستثمار في الصين.¹

وتعد هيئة مكلفة بتحقيق عائدات طويلة الأمد من فائض عائدات النفط الكويتي، وتأمين مصدر بديل لمداخل الحكومة حين تنضب مصادر النفط في البلاد. وهيئة حكومية مستقلة، تعتبر هيئة الاستثمار الكويتية مسؤولة عن ادارة وتصريف أمور صندوق الاحتياطي العام في الإمارة واصول صندوق احتياطي الأجيال، إضافة إلى صناديق أخرى يضعها وزير المالية الكويتي في عهده. وفي جويلية 2007 أعلنت هيئة الاستثمار الكويتية أن مجموع ممتلكاتها تصل إلى 213 بليون دولار، موزعة بين صندوق احتياطي الأجيال(174 بليون دولار) وصندوق الاحتياطي العام (39 بليون دولار). صندوق الاحتياطي العام يملك أصول الحكومة ويستلم كل عائداتها التي تسدد منها نفقات الميزانية.²

وقد صنفت مؤسسة (SWF Institute) المتخصصة في دراسة استثمارات الحكومات والصناديق السيادية الهيئة العامة للاستثمار في المرتبة السادسة في آخر تقرير لها لعام 2014 بموجودات قدرت بـ 548 مليار دولار،³ ومن أبرز اصول هيئة الاستثمار الكويتية تشمل:⁴

_ حصة في الشركة الالمانية المصنعة للسيارات بنسبة 7.1% في (ديملر إي جي) يعود تاريخ الاستثمار فيها إلى عام 1969.

_ حصة في مجموعة الطاقة (برينتش بتروليوم) بنسبة 2.7%.

_ حصة في بنك الصين الصناعي والتجاري.

_ حصة في (سي تي غروب) بنسبة 6%.

_حصة في (ميرليلنش) بنسبة 4.8%.

¹ - نقلا عن الموقع: <http://www.kia.gov.kw/ar/Pages/default.aspx> ، تاريخ الزيارة: 2015/02/19 على الساعة: 08:58.

² - سفين بيرينت، صناديق الثروة السيادية في خطاب العولمة، دراسة مركز كارنيغي للشرق الأوسط، العدد: 12، اكتوبر 2008، ص: 08.

³ - نقلا عن الموقع: <http://www.swfinstitute.org> ، تاريخ الزيارة: 2015/02/25 على الساعة: 15:34

⁴ - سفين بيرينت، مرجع سابق، ص: 08.

ثانياً_ صناديق الثروة السيادية في أبوظبي:

تمتلك إمارة أبوظبي أربعة أذرع استثمارية بارزة هي: هيئة أبوظبي للاستثمار (ADIA)، شركة مبادلة للتنمية (MOBADALA) بالإضافة إلى شركة أبوظبي العالمية للاستثمارات النفطية (IPIC) و مجلس أبوظبي للاستثمار (ADIC).

تسيطر إمارة أبوظبي على أربعة صناديق سيادية هي:

1_ هيئة أبوظبي للاستثمار (AIDA): تم تأسيس هيئة أبوظبي للاستثمار (AIDA) في عام 1976،¹ حيث كشفت بيانات معهد (SWF Institute) المتخصص بمتابعة أصول الصناديق السيادية العالمية أن جهاز أبوظبي للاستثمار (أديا) حل في المرتبة الثانية عالمياً بنهاية عام 2014 بعد الصندوق النرويجي بحجم أصول بلغ 773 مليار دولار،² وتمثلت مهمة الهيئة في ضمان ازدهار أبوظبي والحفاظ عليه، عبر إدارة الأصول المالية للإمارة بحكمة³، من أجل تحقيق أهداف حالية تتمثل في الحفاظ على استقرار الموازنة العامة للحكومة وحمايتها من الصدمات الخارجية، وأهداف مستقبلية تتمثل في تحويل موارد الثروة النفطية الناضبة إلى موارد مالية مستدامة تضمن الحفاظ على رفاهية الأجيال القادمة.⁴ من بين أهم أصول هيئة أبوظبي للاستثمار استحواذ الهيئة على نسبة 4.9% في سيتي غروب (City group) سنة 2008 والذي كان أهم حدث في تلك الفترة.

2_ شركة مبادلة للتنمية (MUBADALA): تأسست شركة المبادلة للتنمية (مبادلة) في العام 2002 من قبل حكومة أبوظبي⁵، بهدف تسهيل وتفعيل عمليات التنويع الاقتصادي في إمارة أبوظبي، وهو صندوق أصغر حجماً لكنه أكثر جرأة على صعيد المغامرة، تتولى مبادلة مهمة تعزيز إمكانات النمو في إمارة أبوظبي، والمساهمة في جهود الحكومة نحو تحقيق أهدافها الاجتماعية والاقتصادية، وفي حين تم تصميم استثمارات الشركة لتحقيق أرباح مستدامة على المدى البعيد، فإن هذه الاستثمارات توفر أيضاً عوائد اجتماعية ملموسة لإمارة أبوظبي، ودولة الإمارات العربية المتحدة، وتبلغ قيمة محفظة مبادلة التي تركز على الاستثمار والتنمية⁶

¹ - داود سعد الله، مرجع سابق، ص: 139.

² - نقلاً عن الموقع: <http://www.swfinstitute.org>، تاريخ الزيارة: 2015/02/25 على الساعة: 15:34.

³ - سفين بيرينت، مرجع سابق، ص: 10.

⁴ - بولفيح نبيل، دور صناديق الثروة السيادية في تمويل اقتصاديات الدول النفطية. الواقع والاتفاق مع الإشارة لحالة الجزائر، مرجع سابق، ص: 160.

⁵ - سليمان عبد الكريم، دور صناديق الثروة السيادية في ترشيد الإيرادات النفطية مع الشارة لحالة أبوظبي، مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص: اقتصاد دولي، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، 2014/2013، ص 70.

⁶ - نقلاً عن الموقع: <http://www.mubadala.com/ar/who-we-are/overview>، تاريخ الزيارة: 2015/02/17 على الساعة: 18:29.

في العديد من القطاعات، أكثر من 60.8 مليار دولار أمريكي، وتعد الشركة مستثمراً نشطاً في قطاعات ومناطق جغرافية تمتلك إمكانات متميزة لتحقيق عائدات مجزية، وتعمل بالشراكة مع العديد من المؤسسات والشركات العالمية الرائد.¹

• ومن بين استثمارات شركة مبادلة:²

- حصة تبلغ 7.5% في شركة كارليل (Carlyle) وهي شركة أسهم خاصة.
- حصة 8.1% في شركة أ.م.د (AMD) لصناعة رقائق الكمبيوتر المتطورة.
- حصة 25% في (Lease Plan Corporation) ومقرها هولندا، وهي شبكة من الشركات العالمية تعمل في مجال إدارة السفن والشاحنات.
- حصة 5% في شركة (Ferrari) لصناعة السيارات الرياضية.
- حصة 35% شركة صناعة الطائرات (Piaggio) Aero.

3_ شركة أبوظبي العالمية للاستثمارات البترولية (IPIC): تم تأسيس شركة الاستثمارات البترولية الدولية "إيبك" في أبوظبي، بهدف تحقيق رؤيته المتمثلة في توظيف الثروة البترولية في إمارة أبوظبي لبناء اقتصاد حديث ومنتوع لصالح الأجيال القادمة.

إيبك هي شركة الاستثمارات البترولية الدولية التي أسستها حكومة أبوظبي في عام 1984 للاستثمار في قطاع الطاقة في جميع أنحاء العالم لتحقيق النمو الاقتصادي المستقبلي المستدام لإمارة أبوظبي ودولة الإمارات العربية المتحدة، من خلال بناء اقتصاد حديث ومنتوع لصالح الأجيال القادمة.

• ومن بين أهم أصول شركة إيبك:

- في سنة 2008 "إيبك" تشتري حصة أساسية في "آبار للاستثمار" وهي شركة استثمارية متنوعة تمتلك حصصاً استثمارية في العديد من القطاعات بما في ذلك البنية التحتية، والطيران، والعقارات، والسيارات، والسلع الأساسية، والخدمات المالية.³

- في سنة 2009 "إيبك" تستحوذ بالكامل على "نوبا للكيماويات"، وهي شركة بتروكيماويات تأسست في كندا عام 1954.

¹ - المرجع السابق.

² - سفين بيرينت، مرجع سابق، ص: 11.

³ - نقلا عن الموقع: <http://www.ipic.ae/arabic/about-ipic/ipic-and-our-history>، تاريخ الزيارة: 2015/02/17 على الساعة: 18:37.

- في سنة 2012 تأسس شركة الإمارات للغاز الطبيعي المسال كمشروع مشترك بين شركة الاستثمارات البترولية الدولية "آبيك" وشركة مبادلة للبترول لتأسيس منشأة عائمة لتخزين الغاز الطبيعي على الساحل الشرقي لدولة الإمارات العربية المتحدة في إمارة الفجيرة¹.

4- مجلس أبوظبي للاستثمار (Abu-Dhabi Investment Council): والذي تأسس في عام 2006، يتولى مجلس أبوظبي للاستثمار (ADIC) الإشراف على المحفظة الاستثمارية الداخلية لهيئة أبوظبي للاستثمار ويسيطر على استثمارات أبوظبي في بلدان الجوار العربي، وحظي المجلس على قدر كبير من الإهتمام بسبب إستحواده على نسبة 9.5% من المعلم النيويوركي (New Yorker Chrysler Building) والذي يتناقض مع زعمه القائل أنه يركز على الاستثمار إقليمياً، ويزيد التشوش حيال دور الصناديق السيادية وصلاحياتها.

وعلى مدى عقود عدة تم تأسيس الصناديق الأربعة لإدارة عائدات الإمارة من النفط والغاز، وتعزيز موقعها في أسواق النفط الإقليمية والعالمية، والإسهام في تنويع اقتصاد أبوظبي بعيداً عن المخاطر التي تمثلها أسواق النفط المتقلبة.

ثالثاً_ الصناديق السيادية في دبي:

تعتبر مؤسسة عالم الاستثمار (Istithmar World) أداة الاستثمار الدولية الرئيس في دبي، والتي تأسست في عام 2003 برأسمال قدره 12 بليون دولار، وتموضعت في الأسواق المالية العالمية، من أبرز استثماراتها:

- حصة 2.7% في (Standard Chartered) إشترتها في خريف 2006 .
- حصة 3% في شركة (GLG) مقرها لندن وهي أكبر شركة لإدارة الأصول البديلة في أوروبا.
- استثمار حوالي 170 مليون دولار في شركة (PICH) مقرها بريطانيا، وهي شركة رائدة في توفير تأمين المعاشات التقاعدية لصناديق تعويض تقاعد محددة في بريطانيا ولشركات توفير المرتبات السنوية.²
- تحمل شركة Dubai International Capital التي تأسست في العام 2004، تفويضاً لبناء محفظة دولية من أصول تجارية متنوعة في مجال واسع من الصناعات في أمريكا الشمالية وأوروبا وآسيا والمحيط الهادي والشرق الاوسط وشمال افريقيا.

¹- المرجع السابق.

²- سفين بيرينت، مرجع سابق، ص: 12-14.

ويحمل الصندوق العالم للأسهم الاستراتيجية (Fund Global Strategic Equities) طموحات الشركة العالمية وأهدافها في الاستحواذ على ممتلكات استراتيجية في مؤشر فورتشن العالمي لأكثر 500 شركة (Global Fortune 500) وهو صندوق بقيمة بليون دولار له استثمارات مهمة في شركات مثل:

Sony- و HSBC Holdings Plc و ICICI والأخيرة شركة خدمات هندية¹.

رابعاً_ مؤسسة النقد العربي السعودي (SAMA):

يتم استثمار كافة الأموال الاحتياطية في المملكة السعودية من خلال مؤسسة النقد العربي السعودي (SAMA)، والتي يتم استثمارها بشكل رئيسي في سندات الخزينة الأمريكية قصيرة الأجل²، وقد جاء صندوق الأصول الأجنبية لمؤسسة النقد العربي السعودي " ساما " في المرتبة الثالثة بنحو 757.2 مليار دولار حسب التقرير الصادر عن مؤسسة (SWF Institute) ديسمبر 2014³، كما أنها معروفة بتحفظها وعدم رغبتها في الاستثمار في أية سندات بخلاف سندات الحكومات الغربية قصيرة الأجل، حيث تقوم مؤسسة النقد العربي السعودي بدور الخازن لثروة المملكة، كما أنها تسعى للاحتفاظ بالعائدات في شكل سيولة عالية والتي يمكن استخدامها في الاحتياجات الفورية للملكة بدلاً من الاستثمار طويل الأجل في الصناعات أو المؤسسات الأجنبية⁴.

خامساً_ جهاز قطر للاستثمار (QIA):

تأسس جهاز قطر للاستثمار عام 2005، وذلك لتعزيز اقتصاد دولة قطر من خلال تنوع العمل الاستثماري وبناء إدارات جديدة للأصول⁵، وتمكن خلال السنوات القليلة الماضية من بناء محفظة استثمارية شملت أصول عقارية و سياحية ومساهمات بنكية ومالية فضلاً عن استثمارات زراعية⁶، ويتولى الجهاز القطري للاستثمار

¹ - المرجع السابق، ص:14.

² - تقرير: الاقتصاد السياسي لمنطقة الخليج، مركز الدراسات الدولية والإقليمية، جامعة جورج تاون، قطر، ص:07.

<https://repository.library.georgetown.edu/bitstream/handle/10822/558547/CIRSArabSummaryReport3PoliticalEconomy2012.pdf?sequence=5>

تاريخ الزيارة: 2015/02/25 على الساعة: 19:53.

³ - نقلاً عن الموقع:

<http://www.alborsanews.com/2015/01/07/%D8%A3%D9%83%D8%A8%D8%B1%D8%A7%D9%84%D8%B5%D9%86%D8%A7%D8%AF%D9%8A%D>

تاريخ الزيارة: 2015/02/25 على الساعة: 20:30

⁴ - تقرير: الاقتصاد السياسي لمنطقة الخليج، مرجع سابق، ص: 07.

⁵ - **Qatar E-government, Qatar Investment Authority :**

<https://www.mof.gov.qa/ar/MediaCenter/PressReleases/DocLib/%D9%8A%D9%86%D8%A7%D9%8A%D8%B1%202014/1409.PDF>

تاريخ الزيارة: 2015/02/25 على الساعة: 20:43

6 - صحيفة قطر الوطنية، النشرة اليومية لوزارة المالية وحدة العلاقات العامة والاتصال، العدد: 1409، الأربعاء 2014/01/29، ص:02.

إدارة الأموال الخاصة بالدولة والتي لا يتم استخدامها في الموازنة والنفقات الجارية، وتعمل بشكل منفصل عن البنك المركزي وتستثمر خارج البلاد¹، حيث يهدف جهاز قطر للاستثمار لأن يكون مركزا دوليا ماليا واستثماريا رئيسيا في المنطقة.

_ يقوم الجهاز باستثمارات في جميع أسواق المال الرئيسية فضلا عن أحدث الأسواق الناشئة، وذلك في:²

- الفئات المالية المدرجة.
- الممتلكات.
- الأصول المالية.
- الأسهم الخاصة.

وقد حل الجهاز الذي تتبعه عدة أذرع استثمارية بالمرتبة العاشرة عالميا بين الصناديق السيادية الكبرى التي تصدرها صندوق التقاعد الحكومي النرويجي كأكبر صندوق سيادي، حيث بلغت أصول جهاز قطر للاستثمار 256 مليار دولار بنهاية 2014 وفقا لتصنيف مؤسسة (SWF Institute) المتخصصة في دراسة استثمارات الحكومات و الصناديق السيادية³، ويهدف الجهاز لتحقيق رؤية دولة قطر بتنوع موارد الدخل وعدم الاكتفاء بتلك المتأتية من النفط والغاز.⁴

- ومن أبرز استثمارات جهاز قطر للاستثمار:
 - حصة في (فور سيزنز هيلث كاير) في بريطانيا بنسبة 14.9%.
 - حصة في (مجموعة لاغاردير الفرنسية) بنسبة 6%.
 - حصة في (كريدي سويس) بنسبة 1 إلى 2%.
 - حصة في مجموعة (ساينس بوري) في بريطانيا بنسبة 27%.
 - حصة في (باركليز) بنسبة 6.4%.
- وعموما نجد أن الصناديق السيادية للدول العربية تفتقر للشفافية، بحيث تفصح على أقل قدر من المعلومات حول المبالغ التي تديرها، وفي بعض الأحيان نوع الإستثمارات بها.

¹- تقرير: الاقتصاد السياسي لمنطقة الخليج، مرجع سابق، ص:08.

²- صحيفة قطر الوطنية، مرجع سابق: ص:02.

³- نقلا عن الموقع: <http://www.swfinstitute.org> ، تاريخ الزيارة: 2015/02/25 على الساعة: 15:34

⁴- صحيفة قطر الوطنية، مرجع سابق، ص:02.

المطلب الثاني_ الصناديق السيادية في دول اخرى.

من خلال هذا المطلب سوف نتطرق لكل من تجربة النرويج باعتبارها تمتلك أكبر صندوق سيادي في العالم والتي تتكون أصوله من عوائد النفط ، وتجربة الصين مع الصناديق السيادية والتي تمول أصوله من العملات الأجنبية.

الفرع الأول_ صندوق التقاعد الحكومي النرويجي:

تعد تجربة النرويج في مجال الصناديق السيادية من التجارب الرائدة في العالم¹، تأسس سنة 1990² تحت إسم صندوق النفط "the pétroleum fund" والذي يمول عن طريق التحولات الحكومية للفوائض المالية المحققة على مستوى الموازنة العامة للدولة نتيجة إرتفاع أسعار النفط في الأسواق الدولية، وقد إقتصرت نشاط الصندوق في بداية الأمر على الاستثمار في السندات الحكومية ليتوسع فيما بعد إلى الاستثمار في الأسهم والعقارات، تتمثل أهداف الصندوق في:

_ تعزيز قدرة الحكومة على التسيير طويل الأجل لمداخل الثروة النفطية.

_ تحقيق مبدأ التوزيع العادل للثروات بين الأجيال.³

_ تحويل الثروة النفطية إلى ثروة مالية من خلال استثمارها في الأسواق المالية العالمية، مع الأخذ بعين الإعتبار مبدأ العائد والمخاطرة.

_ الحفاظ على إستقرار الموازنة العامة وحمايتها من أثر تقلبات المداخل النفطية.⁴

وقد تغير إسم الصندوق في جانفي 2006 الى صندوق المعاشات الحكومي الاجمالي "GPF" كما توسعت مهامه وأهدافه لتشمل دعم نظام التقاعد الحكومي، والحفاظ على استقراره عن طريق توفير تغطية مستدامة لنفقات التقاعد، وهو يضم كل من صندوق التقاعد الحكومي العالمي (صندوق البترول الحكومي سابقا) وصندوق التقاعد الحكومي المحلي (صندوق مخطط الضمان الاجتماعي سابقا).

ويتميز صندوق التقاعد الحكومي العالمي بـ:

¹ - بوفليح نبيل، دور صناديق الثروة السيادية في تمويل اقتصاديات الدول النفطية الواقع والإفاق مع الإشارة لحالة الجزائر، مرجع سابق، ص:126.

² - زواري فرحات سليمان، مرجع سابق، ص: 197.

³ - بوفليح نبيل، مداخلة بعنوان: دور الذكاء الاقتصادي في تحسين أداء صناديق الثروة السيادية " صندوق الثروة السيادي النرويجي نموذجا"، الملتقى الدولي السادس حول: الذكاء الاقتصادي والتنافسية المستدامة في منظمات الأعمال الحديثة، جامعة حسيبة بن بوعلي الشلف، 7/6 نوفمبر 2012، ص:03.

⁴ - المرجع السابق، ص:03.

- الاستثمار في الخارج.
 - إدارة عملياته من قبل بنك النرويج.
- ويتميز صندوق التقاعد الحكومي المحلي بـ:

- الاستثمار في النرويج والدول الإسكندنافية.
- إدارة عملياته من قبل بنك النرويج.¹

نفقات الصندوق و إيراداته:²

3- إيرادات الصندوق: تتمثل إيرادات الصندوق في:

- استقبال جميع مداخيل الثروة البترولية المحولة من طرف الحكومة.
- العوائد المحققة نتيجة الاستثمار في القيم المنقولة عبر الأسواق المالية العالمية.

4- نفقات الصندوق: تتمثل نفقات الصندوق في:

- تحويل جزء من الايرادات البترولية نحو الموازنة العامة للدولة، اذ يتم تحويل نسبة 4% من المداخيل البترولية سنويا لتغطية عجز الموازنة العامة، وذلك بشكل دائم.
- وقد صنفت مؤسسة (SWF Institute) المتخصصة في دراسة استثمارات الحكومات والصناديق السيادية، في آخر تقرير لها، صندوق التقاعد الحكومي النرويجي كأكبر صندوق سيادي في العالم بنهاية 2014 بموجودات قدرت بـ 893 مليار دولار.³

ثانياً_ الصندوق السيادي الصين:

تمتلك الصين خمس صناديق سيادية، نذكرها باختصار كالتالي:

- 6- شركة الصين للاستثمار (Chinas Investment corporation):** تم إنشاء شركة الصين للاستثمار (CIC) عام 2007 بأصول غير سلعية (عملات أجنبية) تقدر بـ 200 مليار دولار⁴، بينما في سنة 2010 قدرت بـ 332.4 مليار دولار حسب احصائيات معهد الصناديق السيادية (SWF Institute)⁵،

¹- عيد السلام بريزة، مرجع سابق، ص:168.

²-المرجع السابق، ص:173.

³- نقلا عن الموقع: <http://www.swfinstitute.org> ، تاريخ الزيارة: 2015/02/25 على الساعة: 15:34.

⁴- Michchael F Matin, **china s' savereing wealth fund developments and policy inplication**, CRS Report for congress, 22 september 2010,p :02.

⁵- زواري فرحات سليمان، مرجع سابق، ص:09.

وحسب احصائيات نفس المصدر الصادرة في ديسمبر 2014 احتلت (CIC) المرتبة الرابعة بأصول قدرت بـ 652.7 مليار دولار.¹

7- شركة سيف للاستثمار (Safe Investment company): تأسست شركة SAFE سنة 1997 بأصول غير سلعية (احتياطات الصرف)²، وقد قدر حجم أصولها سنة 2010 بـ 347.1 مليار دولار حسب احصائيات معهد الصناديق السيادية (SWF Institute)³، وحسب آخر تقرير صادر عن المصدر المذكور فقد جاء صندوق SAFE في المرتبة الخامسة بحجم أصول يقدر بـ 567.9 مليار دولار.⁴

8- محفظة الاستثمار التابعة لمؤسسة النقد بهونغ كونغ (Hong Kong Muthority Investment Portfolio): تم انشاء الصندوق سنة 1993، مصدر الأصول المالية للصندوق تتمثل في احتياطات الصرف، قدرت أصوله سنة 2010 حسب احصائيات معهد الصناديق السيادية (SWF Institute)⁵، بـ 259.3 مليار دولار، بينما جاء في المركز السابع في ترتيب اصول الصناديق السيادية لسنة 2014 بأصول تقدر بـ 400.2.⁶

9- صندوق التنمية الصيني الإفريقي (fund development China- africa): وهو صندوق حكومي صيني لتعزيز التعاون الاستثماري بين الصين وأفريقيا، والدخول في شركات مع بنوك التنمية الزراعية في بعض الدول في إفريقيا من أجل توسيع الاستثمارات، تأسس الصندوق في سنة 2007 بلغت أصوله سنة 2010 مبلغ 05 مليار دولار.

10- الصندوق الوطني للضمان الاجتماعي (National Social Security Fund): تأسس سنة 2000 حيث قدرت أصول الصندوق سنة 2010 حسب احصائيات معهد الصناديق السيادية (SWF Institute)⁷، بـ 146.5 مليار دولار، بينما جاء في المرتبة الثامنة بموجودات قدرت بـ 201.6 مليار دولار في اخر تقرير لـ (SWF Institute) الصادر في ديسمبر 2014.

وبحسب التقرير فقد ارتفع إجمالي موجودات الصناديق السيادية خلال الربع الرابع 2014 بنحو 3% لتصل إلى 7.06 تريليون دولار مقارنة بنحو 6.83 تريليون دولار بنهاية الربع الثالث 2014.⁸

¹ - نقلا عن الموقع: <http://www.swfinstitute.org> ، على الموقع الإلكتروني، تاريخ الزيارة: 2015/02/25 على الساعة: 15:34.

² - نبيل بوقليح، دور صناديق الثروة السيادية في تمويل اقتصاديات الدول النفطية الواقع والافاق مع الاشارة لحالة الجزائر، مرجع سابق، ص: 94.

³ - زواري فرحات سليمان، مرجع سابق، ص: 10.

⁴ - نقلا عن الموقع: <http://www.swfinstitute.org> ، تاريخ الزيارة: 2015/02/25 على الساعة: 15:34.

⁵ - نبيل بوقليح، دور صناديق الثروة السيادية في تمويل اقتصاديات الدول النفطية الواقع والافاق مع الاشارة لحالة الجزائر، مرجع سابق، ص: 94.

⁶ - نقلا عن الموقع: <http://www.swfinstitute.org> ، تاريخ الزيارة: 2015/02/25 على الساعة: 15:34.

⁷ - زواري فرحات سليمان، مرجع سابق، ص: 10.

⁸ - نقلا عن الموقع: <http://www.alborsanews.com> ، تاريخ الزيارة: 2015/02/25 على الساعة: 20:47.

والجدول التالي يبين تصنيف أكبر عشرون صندوق سيادي في العالم (ديسمبر 2014):

جدول رقم (03): تصنيف أكبر عشرون صندوق سيادي في العالم (ديسمبر 2014).

المرتبة	الصندوق السيادي	الدولة	حجم الأصول (مليار دولار)
01	صندوق التقاعد الحكومي العالمي (government pension fund global)	النرويج	893.0
02	جهاز أبوظبي للاستثمار	الإمارات	773.0
03	الأصول الأجنبية لمؤسسة النقد العربي السعودي (ساما)	السعودية	757.2
04	شركة الصين للاستثمار (china investment corporation)	الصين	652.7
05	شركة سيف للاستثمار (safe investment company)	الصين	567.9
06	الهيئة العامة للاستثمار	الكويت	548.0
07	محفظه الاستثمار التابعة لمؤسسة النقد بهونغ كونغ (Hong Kong Monetary Authority Investment Portfolio)	الصين - هونغ كونغ	400.2
08	شركة حكومة سنغافورة للاستثمار (Government of Singapore Investment Corporation))	سنغافورة	320.0
09	هيئة قطر للاستثمار	قطر	256.0
10	الصندوق الوطني للضمان الاجتماعي (National Social Security Fund)	الصين	201.6
11	تيماسيك القابضة (Temasek Holdings)	سنغافورة	177.0
12	صندوق المستقبل الأسترالي (Australian Future Fund)	أستراليا	95.0
13	مجلس أبوظبي للاستثمار (abu Dhabi investment council)	الإمارات- أبوظبي	90.0
14	الصندوق الاحتياطي الروسي (reserve fund)	روسيا	88.9
15	الصندوق الوطني للرعاية الاجتماعية (National Welfare Fund)	روسيا	79.9
16	محفظه الاستثمار التابعة لهيئة الأوراق المالية بكازاخستان (samruk - kazyan jsc)	كازاخستان	77.5
17	صندوق ضبط الموارد	الجزائر	77.2
18	صندوق كازاخستان الوطني (Kazakhstan National Fund)	كازاخستان	77.0
19	شركة الاستثمار كوريا (korea investment corporation)	كوريا الجنوبية	72.0
20	مؤسسة دبي للاستثمار	الإمارات	70.0

Source : <http://www.swfinstitute.org.op> cit.

• خلاصة الفصل:

كخلاصة لما سبق، فإنه يمكن القول أن الصناديق السيادية هي عبارة على صناديق استثمار تابعة للدولة، تتكون من أصول مالية مدارة من قبل الحكومة، حيث يتم تمويل هذه الصناديق عن طريق الفوائض المالية المحققة في ميزان المدفوعات أو الموازنة العامة، الغرض من انشاء هذه الصناديق هو تحقيق أهداف اقتصادية كلية كت تحقيق العدالة بين الأجيال وتنويع مصادر الدخل الوطني، كما ان مجال نشاطها قد يكون داخلي أو خارجي، وتكتسب صناديق الثروة السيادية اهمية متزايدة في النظام النقدي والمالي الدولي.

وقد شهدت السنوات الأخيرة صعود صناديق ثروة سيادية عربية وأخرى من اقتصاديات ناشئة، والتي تصدرها الصندوق السيادي النرويجي بأكبر حجم أصول، والذي يليه كل من جهاز أبوظبي للاستثمار في المرتبة الثانية ومؤسسة النقد العربي السعودي (ساما) في المرتبة الثالثة، ويرجع السبب الرئيسي وراء تزايد الصناديق السيادية إلى ارتفاع أسعار النفط وشتيوع العولمة المالية واستمرار الاختلالات في النظام المالي العالمي حتى أسفرت عن تراكم سريع في الأصول الأجنبية لدى بعض البلدان.

الفصل الثالث:

فعالية صندوق ضبط الموارد

في تمويل عجز الموازنة العامة

للدولة في الجزائر

تمهيد:

بعد استعراضنا للجانب النظري لكل من الصناديق السيادية وكذا عجز الموازنة العامة للدولة، سوف نتناول في هذا الفصل كيفية مساهمة هذه الصناديق في علاج العجز الذي قد يطرأ على الموازنة العامة للدولة وآليات تمويله، من خلال دراسة حالة صندوق ضبط الموارد في الجزائر كدراسة تطبيقية، وقد قسمنا هذا الفصل لثلاثة مباحث كالآتي:

المبحث الأول: الإطار النظري والمفاهيمي لصندوق ضبط الموارد.

المبحث الثاني: دور صندوق ضبط الموارد في علاج عجز الموازنة العامة للدولة خلال فترة (2000-2014).

المبحث الثالث: تقييم أداء صندوق ضبط الموارد خلال فترة (2000-2014).

المبحث الأول- الإطار النظري والمفاهيمي لصندوق ضبط الموارد في الجزائر FRR:

لقد تميزت سنة 2000 بتحقيق الجزائر لفوائض مالية معتبرة شملت الموازنة العامة وميزان المدفوعات بسبب الارتفاع الهام لأسعار المحروقات في الأسواق العالمية خلال السنة نفسها، وعليه قررت الحكومة تأسيس صندوق لامتناس هذه الفوائض، سمي هذا الصندوق بصندوق ضبط الموارد.

المطلب الأول-الإطار النظري لصندوق ضبط الموارد:

يتناول هذا المطلب الجوانب النظرية لصندوق ضبط الموارد، وذلك من خلال التطرق لتعريف ونشأة صندوق ضبط الموارد في الجزائر ودوافع إنشائه و كذا وظائفه وأهميته.

الفرع الأول- مفهوم صندوق ضبط الموارد FRR:

تعتبر تجربة الجزائر في مجال الصناديق السيادية تجربة حديثة النشأة مقارنة بسببقاتها، من خلال إنشاء صندوق ضبط الموارد.

أولاً- تعريف صندوق ضبط الموارد FRR:

صندوق ضبط الموارد (FONDS DE REGULATION DES RECETTES) أو ما يطلق عليه في بعض البلدان صناديق التثبيت أو صناديق النفط،⁽¹⁾ هو صندوق ينتمي إلى الحسابات الخاصة للخزينة العمومية*،⁽²⁾ وبالضبط إلى حسابات التخصيص الخاص، أهم ما يميز هذه الحسابات أنها لا تخضع لقواعد ومبادئ إعداد وتنفيذ الموازنة العامة، لكونها مستقلة عن الموازنة العامة للدولة، كما أنها لا تخضع لرقابة السلطة التشريعية (البرلمان).⁽³⁾

¹ - صباح براجي، دور حوكمة الموارد الطاقوية في إعداد هيكلية الاقتصاد الجزائري في ظل ضوابط الاستدامة، مذكرة مقدمة كجزء من متطلبات نيل شهادة الماجستير في إطار مدرسة الدكتوراه في العلوم في الاقتصادية وعلوم التسيير، تخصص: اقتصاد دولي والتنمية المستدامة، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، 2013/2012، ص:175.

² - داود سعد الله، مرجع سابق، ص:145.

*الحسابات الخاصة للخزينة: تتضمن مختلف العمليات المالية المترتبة عن خروج أموال من الخزينة العامة أو دخولها إليها بصورة غير نهائية، فهي لا تعتبر إنفاقاً أو إيراداً بالمعنى الصحيح للكلمة، بل عبارة عن أموال تدخل الخزينة على أن تخرج منها فيما بعد، والعكس صحيح، وعليه فقد اقتضى المنطق العلمي بعدم تدوين هذه العمليات في الميزانية، على أن يفتح لها في قيود الخزينة حسابات مستقلة تعرف بالحسابات الخاصة للخزينة. ويصنف صندوق ضبط الموارد ضمن هذه الحسابات كإجراء من للمحاسبة، تتضمن تسيقات مالية أو قروضا تمثل نفقات مؤقتة كونها تسدد بعد مرور فترة زمنية .

³ - بوفليح نبيل، دور صناديق الثروة السيادية في تمويل اقتصاديات الدول النفطية- الواقع والآفاق مع الإشارة إلى حالة الجزائر-، مرجع سابق، ص:205.

يعمل صندوق ضبط الموارد على امتصاص فائض إيرادات الجباية البترولية التي تفوق تقديرات قانون المالية الذي تحكمه الحكومة خلال سنة،¹ وتعد وزارة المالية هي الهيئة المكلفة بتسيير الصندوق حيث نص قانون المالية على أن وزير المالية هو الأمر بالصرف الرئيسي لهذا الصندوق.²

ثانيا - نشأة صندوق ضبط الموارد FRR:

تم إنشاء صندوق ضبط الموارد في سنة 2000،³ بموجب قانون المالية التكميلي الذي صدر في 27 جوان 2000، وهي السنة التي سجلت فيها الجزائر فوائض مالية معتبرة ناتجة عن الإرتفاع القياسي لأسعار البترول في الأسواق العالمية إذ حقق رصيد الموازنة العامة للدولة فائض قدره 400 مليار دينار جزائري بسبب ارتفاع إيرادات الجباية البترولية إلى 1231.2 مليار دينار جزائري خلال نفس السنة.⁴

وقد سجل صندوق ضبط الموارد تطورات مهمة في مساره حيث تم تعديل بعض القواعد المسيرة للصندوق خلال سنتي 2004، 2006 تمثلت فيما يلي:⁵

- ✓ **تعديل 2004:** أضاف قانون المالية لسنة 2004 تسبيقات بنك الجزائر الموجهة للتسيير النشط للمديونية الخارجية لتكون مصدرا من مصادر تمويل الصندوق، مع العلم أن هذا التعديل تزامن مع شروع الحكومة في تنفيذ سياسة الدفع المسبق للمديونية العمومية الخارجية في نفس السنة حيث تتم هذه العملية بالاعتماد على موارد الصندوق بالإضافة إلى التسبيقات المقدمة من البنك المركزي إلى الصندوق.
- ✓ **تعديل 2006:** عدل قانون المالية التكميلي لسنة 2006 الهدف الرئيسي للصندوق ليصبح على النحو التالي " تمويل عجز الخزينة دون أن يقل رصيد الصندوق عن 740 مليار دينار جزائري".

¹ - ادريس مفاتيح، دور الجباية البترولية في تحقيق التنمية المستدامة (صندوق ضبط الموارد في الجزائر نموذجا)، مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة

الماستر أكاديمي في العلوم الاقتصادية، تخصص: اقتصاد وتسيير بترولي، جامعة قاصدي مرياح، ورقلة، الجزائر، 2012/2013، ص: 35.

² - بوفليح نبيل، طرشي محمد، مداخلة بعنوان: حوكمة الحسابات الخاصة للخزينة العمومية في الجزائر - صندوق ضبط الموارد في الجزائر نموذجا، الملتقى

الوطني الثاني حول: متطلبات إرساء مبادئ الحوكمة في إدارة الميزانية العامة للدولة، جامعة لبويرة، 28/27 فيفري 2013، ص: 03.

³ - داود سعد الله، مرجع سابق، ص: 245.

⁴ - ادريس مفاتيح مرجع سابق، ص: 35.

⁵ - بوفليح نبيل، طرشي محمد، مرجع سابق، ص: 03.

الفرع الثاني - مبررات إنشاء صندوق ضبط الموارد RFF:

يمكن تقسيم مبررات إنشاء صندوق ضبط الموارد إلى مبررات داخلية وأخرى خارجية كالآتي:¹

- **مبررات داخلية:** يعاني الاقتصاد الجزائري من اختلالات هيكلية خطيرة نتيجة ارتباطه القوي بقطاع المحروقات الذي يظهر تأثيره على الاقتصاد وفقا لثلاث مستويات:
 - **تأثير قطاع المحروقات على معدل النمو الاقتصادي:** يشكل قطاع المحروقات نسبة من الناتج المحلي مما يعني أن معدل النمو الاقتصادي في الجزائر يتحدد بشكل كبير بمعدل النمو الذي يسجله قطاع المحروقات.
 - **تأثير قطاع المحروقات على ميزان المدفوعات:** تشكل صادرات قطاع المحروقات المورد الرئيسي للعملة الصعبة في الجزائر، وبما أن الميزان التجاري يمثل أحد المكونات الرئيسية لميزان المدفوعات فإن توازن هذا الأخير مرتبط أساسا بمستويات أسعار المحروقات في الأسواق الدولية.
 - **تأثير قطاع المحروقات على الموازنة العامة للدولة:** تعد الجباية البترولية المورد الرئيسي لإيرادات العامة للدولة مما يؤدي إلى تأثير الموازنة العامة للدولة بشكل مباشر بالتغيرات التي تسجلها أسعار النفط على المستوى العالمي، وباعتبار أن تمويل السياسات الاقتصادية العامة للدولة يتم بواسطة الموازنة العامة للدولة فإنه يمكن القول أن أداء قطاع المحروقات يعد الرئيسي لاستقرار واستمرار تنفيذ مختلف السياسات الاقتصادية في الجزائر.
- إن ارتباط الاقتصاد الجزائري بأداء قطاع المحروقات يؤدي إلى تعرضه لأزمات وصددمات على غرار أزمة سنة 1986 التي استمرت تداعياتها إلى غاية نهاية فترة التسعينيات من القرن العشرين، والتي يرجع سببها إلى تراجع أداء قطاع المحروقات بسبب انهيار أسعار النفط، ومن هذا المنطلق فإن مبررات إنشاء صندوق ضبط الموارد تكمن في رغبة الحكومة استحداث آلية تعمل على ضبط الإيرادات العامة للدولة، وبالتالي الحفاظ على استقرار الموازنة العامة للدولة الأمر الذي يمكنها من تنفيذ سياساتها الاقتصادية ومن ثم التخفيف من حدة الصدمات التي يتعرض لها الاقتصاد الجزائري.

ب- مبررات خارجية: وتتمثل في:

- **تقلبات أسعار النفط في الأسواق العالمية:** تتميز أسعار النفط بعدم استقرارها بالنظر لتأثرها بمجموعة من العوامل الاقتصادية والسياسية، وهو ما يؤدي إلى تعرض اقتصاديات الدول النفطية من بينها الجزائر لصددمات إيجابية أو سلبية حسب مستويات الأسعار المسجلة في الأسواق العالمية.

¹ - المرجع السابق، ص: 04.

جدول رقم (04): تطور بعض المؤشرات الاقتصادية المرتبطة بأسعار النفط في الفترة "1996-2000"

الوحدة: دولار أمريكي

السنوات	1996	1997	1998	1999	2000
متوسط سعر البرميل من البترول الجزائري	21.7	19.5	12.9	18	28.5
رصيد الميزان التجاري	4.13	5.69	1.51	3.36	12.31
رصيد الموازنة العامة (مليار دينار جزائري)	100.1	81.5	-101.2	-11.2	400

المصدر: بوفليح نبيل، طرشي محمد، مداخلة بعنوان: حوكمة الحسابات الخاصة للخزينة العمومية في الجزائر - صندوق ضبط الموارد في الجزائر نموذجاً، الملتقى الوطني الثاني حول: متطلبات إرساء مبادئ الحوكمة في إدارة الميزانية العامة للدولة، جامعة لبويرة، 28/27 فيفري 2013، ص: 05.

يبين الجدول رقم (03) مدى التقلبات الحادة التي تميز أسعار النفط، فعلى سبيل المثال سجل سعر البرميل من البترول الجزائري انخفاضا حادا بين سنتي 1997، 1998 لينتقل من 19,5 دولار أمريكي إلى 12,9 دولار وبنسبة 33,84% في المقابل سجل ارتفاع في سعر البرميل بين سنتي 1998 و 2000 لينتقل من 12,9 دولار إلى 28,5 دولار إلى 28,5 دولار ما يمثل زيادة بنسبة 120,93%، إن هذه التذبذبات أدت إلى تعرض الاقتصاد الجزائري إلى صدمتين:

- الصدمة الأولى سلبية خلال سنة 1998 وهو ما يتضح من خلال تسجيل رصيد الميزان التجاري لانخفاض بنسبة 73,46% عن الرصيد المسجل خلال سنة 1997، كما أن رصيد الموازنة العامة سجل عجزا بقيمة 101,2 مليار دينار جزائري.

- الصدمة الثانية إيجابية سجلت في سنة 2000، إذا ارتفع رصيد الميزان التجاري بنسبة 266,07% عن الرصيد المسجل في سنة 1999، كما أن رصيد الموازنة العامة سجل فائضا قياسيا بقيمة 400 مليار دينار جزائري، وأمام هذا الواقع وفي ظل عدم اليقين الذي يميز أسعار النفط على المدى المتوسط والطويل قررت الحكومة استحداث صندوق خاص يستعمل كأداة لامتناس الفوائض المالية الناتجة عن الصدمات الإيجابية والاحتفاظ بها في شكل احتياطات لمواجهة الصدمات السلبية التي يتعرض لها الاقتصاد الجزائري والناتجة عن انهيار قد يمس أسعار النفط مستقبلا.¹

¹ - إدريس مفاتيح، مرجع السابق، ص: 37.

- رواج فكرة إنشاء صناديق سيادية بين الدول النفطية: تعد تجربة الجزائر الأحدث في هذا المجال مقارنة بتجارب بعض الدول النفطية على غرار الكويت، والإمارات العربية المتحدة، وبالتالي يمكن القول أن تأسيس صندوق ضبط الموارد في الجزائر هو نتيجة حتمية لانتشار ورواج فكرة إنشاء مثل هذه الصناديق بين الدول النفطية، كما أن تعدد تجارب هذه الدول يسمح للحكومة بالاستفادة من التجارب الرائدة في هذا المجال.

جدول رقم (05): فترات إنشاء صناديق سيادية في بعض البلدان النفطية.

البلد	الصندوق	سنة إنشاء الصندوق
الكويت	هيئة الاستثمار الكويتية	1953
الإمارات العربية المتحدة	هيئة أبو ضبي للاستثمار	1976
مملكة بروناي	وكالة بروناي للاستثمار	1983
النرويج	صندوق المعاشات الحكومي الإجمالي	1990
إيران	صندوق الاستقرار النفطي	1999
الجزائر	صندوق ضبط الموارد	2000
روسيا	صندوق الاستقرار	2000
كازخستان	صندوق النفط الوطني	2000
قطر	هيئة الاستثمار القطرية	2005

المصدر: بوفليح نبيل، طرشي محمد، **مداخلة بعنوان: حوكمة الحسابات الخاصة للخزينة العمومية في الجزائر - صندوق ضبط الموارد في الجزائر نموذجاً-**، الملتقى الوطني الثاني حول: متطلبات إرساء مبادئ الحوكمة في إدارة الميزانية العامة للدولة، جامعة لبويرة، 28/27 فيفري 2013، ص: 06.

إن تأسيس الدول النفطية لصناديق سيادية لا يعني بالضرورة وجود نموذج موحد لهذه الصناديق، إذ يلاحظ وجود اختلافات بين تجارب الدول تشمل على وجه الخصوص أهداف وهيكل وآليات عمل وحتى التسميات الرسمية المعتمدة لهذه الصناديق، إلا أن العامل المشترك بينها هو مصدر تمويلها الذي يتمثل أساساً في الفوائض المالية المحققة نتيجة ارتفاع أسعار النفط أو المبادلات التجارية على المستوى العالمي.¹

الفرع الثالث - وظائف وأهمية صندوق ضبط الموارد FRR:

يتناول هذا الفرع وظائف صندوق ضبط الموارد وأهميته.

¹ - المرجع السابق، ص: 38.

أولاً- وظائف صندوق ضبط الموارد FRR:

وتتمثل وظائف صندوق ضبط الموارد فيما يلي:¹

- امتصاص الفائض من إيرادات الجباية البترولية والذي يفوق توقعات قانون المالية.
- تسوية وسد العجز في الميزانية العامة للدولة والذي قد ينتج عن انخفاض إيرادات الجباية البترولية، والتي يمكن أن تكون أقل من تقديرات الجباية البترولية، والتي يمكن أن تكون أقل من تقديرات وتوقعات قانون المالية.

- تسديد وتسوية المديونية العمومية للدولة بغية الحد منها وتخفيضها ويتم ذلك عن طريق:
 - تسديد المديونية العمومية الداخلية والخارجية والتي حان وقت سدادها.
 - التسديد المسبق للمديونية العمومية.

وتتمثل مصادر تمويل الصندوق في فائض قيمة الجباية البترولية الناتجة عن تجاوز هذه الأخيرة لتقديرات قانون المالية بالإضافة لكل الإيرادات الأخرى المتعلقة بسير الصندوق، كما يتركز مجال عمل الصندوق أساسا داخل البلد باعتبار أن الوظيفة الرئيسية تتمثل في امتصاص فوائض الجباية البترولية واستعمالها لتمويل أي عجز قد يحدث مستقبلا على مستوى الموازنة العامة للدولة نتيجة انهيار أسعار المحروقات، مع العلم أن مجال عمل الصندوق يمتد خارج البلد من خلال مساهمته بالتنسيق مع البنك المركزي في سداد وتخفيض المديونية العمومية².

ثانياً- أهمية صندوق ضبط الموارد FRR:

يستمد صندوق ضبط الموارد أهميته من كونه يعتبر أداة رئيسية وفعالة للسياسة المالية للحكومة ويمكن إيضاح دوره وأهميته في النقاط التالية:³

- مساهمة الموارد المالية للصندوق في التقليل من مديونية الدولة.
- ضبط فوائض البترول وتوجيهها في مسار يخدم مصلحة الاقتصاد الوطني.
- تغطية العجز في الميزانية العامة والانتقال من حالة العجز إلى حالة التوازن أو الفائض.
- يمكن أن يأخذ الصندوق أدوارا مزدوجة حسب أهدافه فإما يهتم بمعالجة المشكلات المتعلقة بتقلب الإيرادات النفطية وسوء تقديرها، وهنا يمثل صندوق ضبط أو تثبيت كما يمكن أن يستخدم في ادخار جزء من إيرادات النفط للأجل المقبلة وهنا يسمى صندوق ادخار.

¹- ادريس مفاتيح، مرجع سابق، ص:35.

²- المرجع السابق، ص:35.

³- سهام بن حنيش، مرجع سابق، ص:18.

المطلب الثاني- تطور وضعية الصندوق من سنة 2000 إلى سنة 2014:

يعتبر صندوق ضبط الموارد أحد الآليات المستحدثة بموجب قانون المالية التكميلي لسنة 2000، وكان الهدف منه ضمان تمويل النفقات العامة في حال حدوث تقلبات في الإيرادات العامة، والتي تنتج في الغالب عن تقلبات أسعار النفط، وبالتالي عندما تزيد أسعار النفط عن السعر المعتمد لإعداد الميزانية العامة فإن الجباية الناجمة عن الفرق بين السعر الفعلي والسعر المرجعي يتم تحويلها لرصيد الصندوق، والجدول التالي يوضح تطور صندوق ضبط الموارد من سنة 2000 إلى غاية سنة 2014.

جدول رقم (06): تطور صندوق ضبط الموارد من سنة 2000 إلى غاية سنة 2014.

الوحدة: مليون دينار

السنوات	الجباية البترولية	الجباية البترولية الحقيقية	الفائض	صندوق ضبط الموارد	المبالغ المستخدمة	الرصيد المتبقي
2000	720 000	1 173 237	453 237	453 237	221 100	232 137
2001	840 600	964 464	123 864	356 001	174 467	171 534
2002	916 400	942 904	26 504	198 038	170 060	27 978
2003	836 060	1 284 947	448 914	476 892	156 000	320 892
2004	862 200	1 485 699	623 499	944 391	222 703	721 688
2005	899 000	2 267 836	1 368 836	2 090 524	247 838	1 842 686
2006	916 000	2 714 000	1 798 000	3 640 686	709 641	2 931 045
2007	973 000	2 711 848	1 738 848	4 669 893	1 454 363	3 215 530
2008	1 715 400	4 003 559	2 288 159	5 503 690	1 223 617	4 280 073
2009	1 927 000	2 327 675	400 675	4 680 747	364 282	4 316 465
2010	1 501 700	2 820 010	1 318 310	5 634 775	791 938	4 842 837
2011	1 529 400	3 829 720	2 300 320	7 143 157	1 761 455	5 381 703
2012	1 519 040	4 054 349	2 535 309	7 917 012	2 283 260	5 633 752
2013	1 615 900	3 678 131	2 062 231	7 695 983	2 132 471	5 563 512
2014	1 577 730	3 388 300	1 810 570	7 720 000	2 965 600	4 754 400

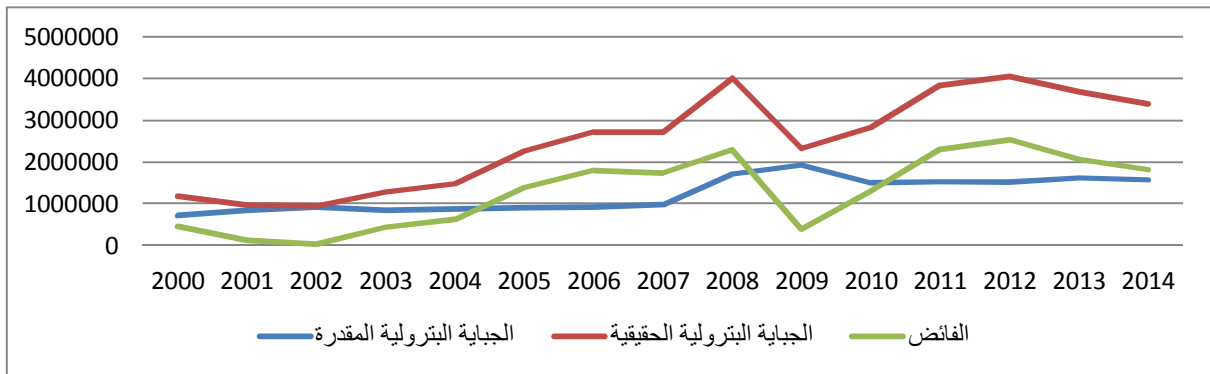
المصدر: من إعداد الطالبة بناء على تقارير وزارة المالية.

وقصد توضيح أكثر لتطور صندوق ضبط الموارد، نقوم بتحويل معطيات الجدول السابق لمنحنى بياني يوضح تطور الجباية البترولية المتوقعة والجباية البترولية الحقيقية أو الفعلية، والفائض بين النتائج المتوقعة والنتائج المحققة.

شكل رقم (01): منحنى بياني يوضح تطور الجباية البترولية المقدرة والحقيقية والفائض خلال فترة

"2014-2000"

الوحدة: مليار دولار

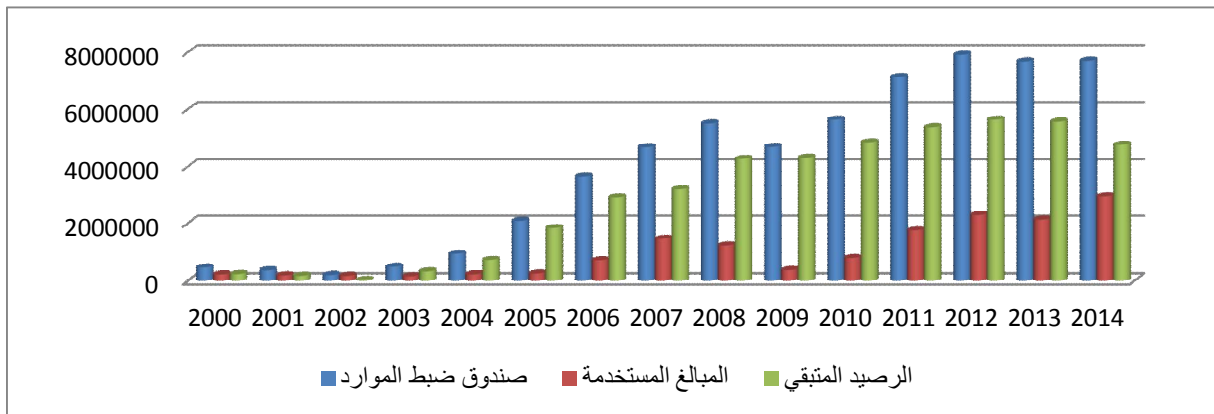


المصدر: من إعداد الطالبة بناء على تقارير وزارة المالية.

كما يوضح الشكل الموالي، تطور صندوق ضبط الموارد وأرصده نهاية كل سنة، إضافة إلى المبالغ المستخدمة من الصندوق.

شكل رقم (02): تطور مبالغ صندوق ضبط الموارد وأرصده السنوية ومبالغه المستخدمة من 2014-2000

الوحدة: مليون دينار



المصدر: من إعداد الطالبة بناء على تقارير وزارة المالية.

من خلال الجدول والشكلين السابقين نلاحظ أن:

✓ تمثل الإيرادات المتأتية من الجباية البترولية في الجزائر، المورد الرئيسي للإيرادات العامة للدولة، حيث سجلت الجباية البترولية الحقيقية ارتفاعا ملحوظا منذ انشاء الصندوق باستثناء سنة 2001 وسنة 2002، والتي عرفت انخفاضا طفيفا، لتعود بعدها للارتفاع بشكل واضح خاصة سنة 2008 حيث قدر مبلغ الجباية البترولية بـ 4 003 559 مليون دينار، ثم تعود للانخفاض خلال سنتي 2009 و 2010. وقد وصلت الجباية البترولية لأوجها سنة 2012 بمبلغ قدر بـ 4 054 349 مليون دينار، والذي يعتبر أعلى مبلغ منذ تاريخ إنشاء الصندوق، لتعود بعدها للانخفاض التدريجي خلال سنة 2013 و سنة 2014، وعلى العموم يمكن القول أن الجباية البترولية من سنة 2000 إلى سنة 2014، سجلت مبالغ معتبرة تفوق التقديرات الأمر الذي انعكس ايجابا على إيرادات صندوق ضبط الموارد.

✓ أما بالنسبة لمبالغ الصندوق فقد عرفت نموا من سنة لأخرى، عدا سنة 2000، 2001 و 2002 والتي تميزت بالتواضع نتيجة لتواضع إيرادات الجباية البترولية، بينما سجلت ارتفاعا ملحوظا في باقي السنوات الأخرى لتصل لأقصاها سنة 2012 بمبلغ قدر بـ 7 917 012 مليون دينار، بينما سنة 2013 و 2014 سجلت انخفاضا طفيفا.

✓ وفيما يتعلق باستخدامات مبالغ الصندوق لم تكن كبيرة فقد سجلت طوال هذه الفترة مبالغ متواضعة عدا السنوات 2007، 2008، 2011، 2012 التي شهدت ارتفاع محسوس في قيمة استخدام مبالغ الصندوق، كما بلغت حجم السحوبات من صندوق ضبط الإيرادات مبلغ 2965.6 مليار دج في 2014 (مقابل 2132.4 مليار دينار في 2013) وهو ما يمثل أعلى مستوى من حيث قيمة الأموال المسحوبة من الصندوق منذ عام 2000.

ويستمد الصندوق الذي تأسس في عام 2000 موارده من الفارق بين الجباية البترولية المسجلة في الميزانية على أساس سعر مرجعي 37 دولار بين الجباية البترولية الحقيقية أي عن عمليات البيع وفقا لمعدلات الأسعار في الأسواق العالمية. وخصصت متاحات هذا الصندوق في السنوات الأولى لإنشائه للخدمة المسبقة للديون الخارجية للدولة، وابتداء من 2006 وجه الصندوق بشكل حصري لتمويل عجز الميزانية، وانطلاقا من هذه السنة عرفت وتيرة السحوبات من الصندوق تسارعا بسبب الارتفاع المتزايد لعجز الميزانية خلال السنوات الأخيرة.

المبحث الثاني- دور صندوق ضبط الموارد في تمويل عجز الموازنة العامة للدولة خلال الفترة

2000-2014:

إن ارتباط الاقتصاد الجزائري بأداء قطاع المحروقات يؤدي إلى تعرضه لأزمات وصددمات خارجية دورية، والتي يرجع سببها إلى تراجع أداء قطاع المحروقات بسبب انهيار أسعار النفط، ومن هذا المنطلق فإن مبررات إنشاء صندوق ضبط الموارد تكمن في رغبة الحكومة استحداث آلية تعمل على ضبط الإيرادات العامة للدولة وبالتالي الحفاظ على استقرار الموازنة العامة للدولة الأمر الذي يمكنها من تنفيذ مختلف سياساتها الاقتصادية، ومن ثم التخفيف من حدة الصدمات التي يتعرض لها الاقتصاد الجزائري. وسوف نخص في دراستنا دور صندوق ضبط الموارد في تمويل عجز الموازنة العامة خلال فترة 2000-2014.

المطلب الأول- تطور موازنة الجزائر من سنة 2000 إلى 2014:

نستعرض من خلال هذا المطلب التطور التاريخي للموازنة العامة للجزائر، بالإضافة لتطور النفقات العامة والإيرادات العامة للدولة، والرصيد الموازي خلال فترة الدراسة 2000-2014.

الفرع الأول- التطور التاريخي لموازنة الجزائر:

يتطرق هذا العنصر لتعريف ونشأة الموازنة العامة في الجزائر، وإعداد الموازنة بالرجوع للسعر المرجعي.

أولاً- تعريف الموازنة العامة في الجزائر:

عرف التشريع المالي الجزائري الموازنة العامة للدولة طبقاً للمادة 03 من قانون المالية 21/90¹، أنها " الوثيقة التي تقدر للسنة المالية مجموع الإيرادات والنفقات الخاصة بالتسيير والاستثمار ومنها نفقات التجهيز العمومي والنفقات بالرأسمال وترخص بها"².

ويقع على عاتق السلطة التنفيذية وحدها مسؤولية التنفيذ، و التي تقوم بها من خلال الوزارات والهيئات والمؤسسات العامة، حيث يتم صرف النفقات حسب الاعتماد المخصص لكل دائرة، وهذا الأخير تهيمن عليه وزارة المالية في جميع الأجهزة والمصالح الحكومية التابعة لها عن طريق من ينوب عنها. أما بالنسبة لجباية الإيرادات العامة فتقوم به الجهات الحكومية المختلفة صاحبة الاختصاص، بتحصيل ما ورد في قانون المالية (بنود الإيرادات العامة).

¹ - أنظر : المادة 03، قانون رقم 90-21 مؤرخ في 24 محرم عام 1411 الموافق 15 غشت 1990 يتعلق بالمحاسبة العمومية.

² - جمال لعامرة، تطور فكرة ومفهوم الموازنة العامة للدولة، مجلة العلوم الإنسانية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، ع:01، نوفمبر 2001، ص:113.

على اثر ما تقدم يمكن القول أن الميزانية هي وثيقة مالية ذات أبعاد متعددة، صيغت في إطار قانوني متمثل في جملة من القواعد أو المبادئ تتقن صياغتها، وتنظم محتواها.

ثانيا- نشأة الموازنة العامة في الجزائر:

ظهرت أول ميزانية للجزائر المستعمرة في نص يعود تاريخه إلى سنة 1839 الذي يقر ميزانية عامة للمصالح الاستعمارية في الجزائر، وفي أول أوت 1898 أنشأت المفاوضات المالية، جمعية المفاوضات المالية 1898-1944، الجمعية المالية الجزائرية 1945-1946، الجمعية الجزائرية 1947-1956.

وفي 1931 أقرت للجزائر بالشخصية المالية بالرغم من كون ميزانياتها تقترب من الميزانيات المحلية سواء في تكوينها أو في شكلها. وفي سبتمبر 1947 ألغيت المفاوضات المالية وأنشئ المجلس الجزائري الذي يقر ميزانية عامة تشمل ميزانية الجنوب التي كانت مستقلة عن الأحكام التنظيمية والقانونية، إلا أنه يفتقر إلى الممارسة الكاملة للسيادة المالية.

وأقرت أول ميزانية للجزائر المستقلة في ديسمبر 1962، والتي اتسمت بجانب المحافظة على سير جهاز الدولة وتجسيد وجودها خصوصا على الصعيد المالي التنظيمي نظرا لغياب التخطيط وضعف الإمكانيات المالية، وبعدها تم إصدار أول قانون رقم 02/88 المؤرخ في 12 جانفي 1988¹ المتضمن التوجيه والتخطيط، حيث يمكن للدولة إصدار قانون للمالية يوجه ويؤطر السياسات المالية العامة للجزائر لضمان توجيه موحد للتنمية والنهوض بالاقتصاد المحلي.

ثالثا - إعداد الميزانية بالرجوع إلى السعر المرجعي:

يعد الاقتصاد الجزائري اقتصاد نفطي، وهذا الأخير يعتبر أحد أهم المصادر الذي تعتمد عليه موارد ميزانية الجزائر وأساسها، وعليه فإن الحكومة الجزائرية تقوم بتحديد الميزانية السنوية على أساس أسعار النفط حيث تحدد سعر مرجعي للوحدة "كل برميل نفط" بالاستناد إلى جملة من المعطيات الاقتصادية، وحتى السياسة التي تمس البلاد والعالم، ففي حالة تدني الأسعار في السوق إلى ما دون السعر المرجعي تصبح الدول في انكماش اقتصادي أما في حالة ارتفاع الأسعار عن السعر المرجعي فإنه يصبح هناك فائض في الميزانية.²

¹ - قانون رقم 02/88 المؤرخ في 22 جمادى الأولى 1408 الموافق لـ 12 يناير 1988 المتعلق بالتخطيط.

² - عتو يمينة، انعكاسات صادرات النفط الجزائرية على ميزانية الجزائر (1996-2012)، مذكرة مقدمة لاستكمال شهادة ماستر اكايمي في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد دولي، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر، 2013/2012، ص ص: 20-22.

ولذلك نلاحظ أنه خلال السنوات 2000-2008 اعتمدت الحكومة سعرا مرجعيا يقدر بـ 19 دولار للبرميل، وبعد إرتفاع أسعار النفط في السوق العالمية نهاية 2008 وبداية 2009 نصح الخبراء الماليين بضرورة رفع السعر المرجعي إلى 37 دولار للبرميل، وهذا ما عملت به فعلا الدولة الجزائرية، فهذا السعر يتماشى والأوضاع المالية والاقتصادية العالمية حيث عرفت هذه الفترة ارتفاعا قياسييا في أسعار النفط.

وفي سنة 2010 قام وزير المالية بإعداد قانون المالية بناء على إبقاء السعر المرجعي السابق 37 دولار للبرميل جاء هذا بعد سلسلة من الضغوط التي مارسها نواب المجلس الشعبي الوطني على الحكومة، خصوصا عند عرض قانون المالية خوفا بأن يكون العجز في الميزانية كبيرا، في حال إصرار الحكومة إلى العودة على اعتماد 19 دولار كسعر مرجعي في إعداد قانون المالية لم يتغير الاعتماد على السعر المرجعي 37 دولار للبرميل خلال السنتين 2011-2014.

وقد وضح "حلوة الطاهر*" بأنه سيتم دائما تسجيل عجز في الميزانية في حال إصرار الحكومة على الإعتقاد على السعر المرجعي السابق، مما يستدعي وجوبا رفعه (السعر المرجعي) لتفادي الاختلالات، موضحا أن سعر المرجعي الحقيقي الذي يتم اعتماده في بلدان أخرى هو 48 دولار للبرميل.

عند مقارنة السعر المرجعي الذي تستعمله الجزائر أثناء اعداد ميزانيتها مع الأسعار الحقيقية للنفط التي وصلت إليها في السوق النفطية العالمية (التي ارتفعت من 24,3 دولار للبرميل إلى أكثر من 100 دولار للبرميل سنة 2009) نلاحظ مدى الفارق بينهما، ما يعني هذا حتما وجود فوائض مالية كبيرة في الميزانية التي قد تصرف بطريقة غير عقلانية، لهذا لجأت الجزائر سنة 2000 إلى إنشاء صندوق ضبط الموارد الذي ينتمي للحسابات الخاصة للخزينة في الجزائر - أنشأ بموجب المادة 10 من قانون المالية التكميلي لميزانية 2000 - هدفه الأساسي هو امتصاص فائض الإيرادات النفطية من ميزانية الدولة، وكذلك تسوية وسد عجز الميزانية الجزائرية¹.

والجدول التالي يوضح السعر المرجعي المعتمد خلال كل سنة في إعداد الميزانية من سنة 2000 إلى غاية سنة 2014.

¹ - المرجع السابق، ص ص: 22-23.

*حلوة الطاهر:خبير اقتصادي ومالي جزائري، ونائب سابق في البرلمان.

جدول رقم (07): يوضح السعر المرجعي المعتمد خلال كل سنة في إعداد الميزانية من سنة 2000 إلى غاية سنة 2014.

الوحدة: دولار للبرميل

السنوات	2001-2000	2002	2007-2003	2014-2008
سعر النفط المعتمد لدى اعداد الميزانية	19	22	19	37

المصدر: سهام بن حنيش، فعالية صندوق ضبط الموارد كأداة لتوظيف مداخيل الثروة النفطية في الجزائر الفترة 2000-2011، مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي في العلوم الاقتصادية، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر، 2013/2012 .

الفرع الثاني - تطور إيرادات ونفقات الموازنة العامة في الجزائر خلال الفترة 2000-2014:

سجلت ميزانية الجزائر إيرادات معتبرة خلال فترة الدراسة مصدرها الأول الجباية البترولية، كما أن هذه الإيرادات قابلها ارتفاع متزايد في النفقات العامة، والجدول التالي يوضح إيرادات تطور كل من إيرادات ونفقات الموازنة العامة في الجزائر بالإضافة لتطر الرصيد الموازي خلال فترة 2000-2014.

جدول رقم (08): تطور الإيرادات والنفقات ورصيد الموازنة العامة في الجزائر خلال الفترة

2014-2000

الوحدة: ألف دينار

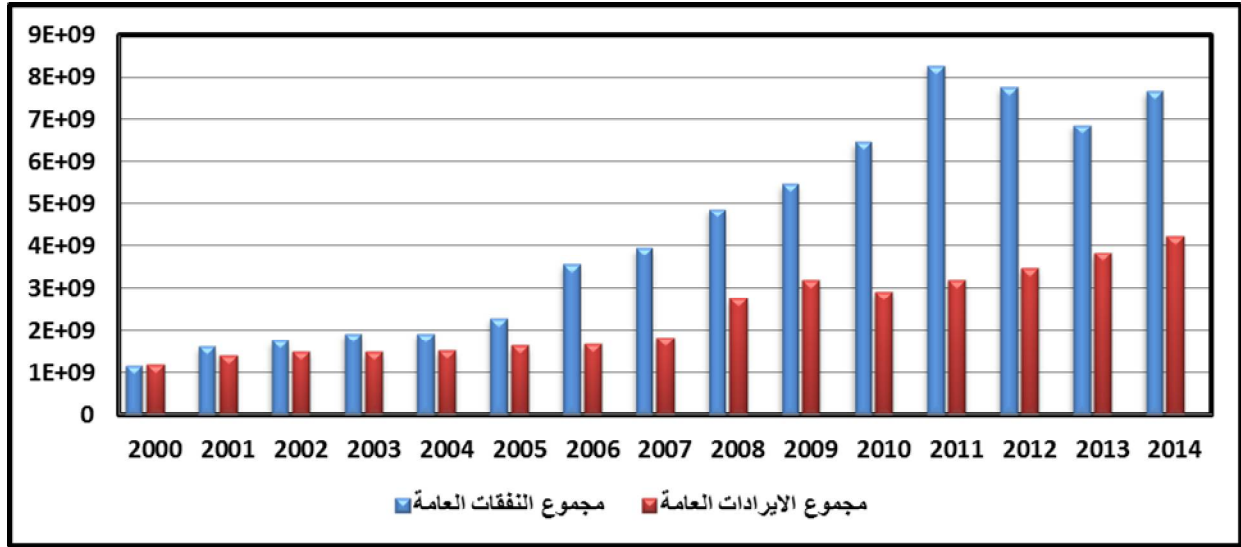
الرصيد	النفقات			الإيرادات	السنوات
	الكلية	التجهيز	التسيير		
+ 14 655 200	1 176 094 800	346 010 000	830 084 800	1 190 750 000	2000
-200 461 500	1 608 055 000	659 295 000	948 760 000	1 403 440 000	2001
-265 308 167	1 765 558 167	712 192 000	1 053 366 167	1 500 250 000	2002
-454 057 900	1 929 497 900	787 812 000	1 141 685 900	1 475 440 000	2003
-392 000 000	1 920 000 000	720 000 000	1 200 000 000	1 528 000 000	2004
-673 223 000	2 302 983 000	1 047 710 000	1 255 273 000	1 629 760 000	2005
-1 872 134 143	3 555 428 143	2 115 879 320	1 439 548 823	1 683 294 000	2006
-2 115 460 625	3 946 748 625	2 294 050 360	1 652 698 265	1 831 288 000	2007
-2 119 190 696	4 882 190 696	2 519 002 500	2 363 188 196	2 763 000 000	2008
-2 295 874 750	5 474 574 750	2 813 317 100	2 661 257 650	3 178 700 000	2009
-3 545 460 823	6 468 860 823	3 022 861 000	3 445 999 823	2 923 400 000	2010
-5 074 161 921	8 272 561 921	3 981 380 741	4 291 181 180	3 198 400 000	2011
-4 276 447 056	7 745 527 056	2 820 416 581	4 925 110 475	3 469 080 000	2012
-3 059 821 144	6 879 821 144	2 544 206 660	4 335 614 484	3 820 000 000	2013
-3 437 986 576	7 656 166 576	2 941 714 210	4 714 452 366	4 218 180 000	2014

المصدر: من إعداد الطلبة بناء على تقارير وزارة المالية.

قصد توضيح أكثر للجدول نقوم بتحويل معطياته للمدرج التكراري الآتي الذي يوضح تطور النفقات العامة والإيرادات العامة والعجز الموازي في الميزانية العامة للدولة في الجزائر.

الشكل رقم(03): مدرج تكراري لتطور الإيرادات العامة والنفقات العامة خلال 2000-2014.

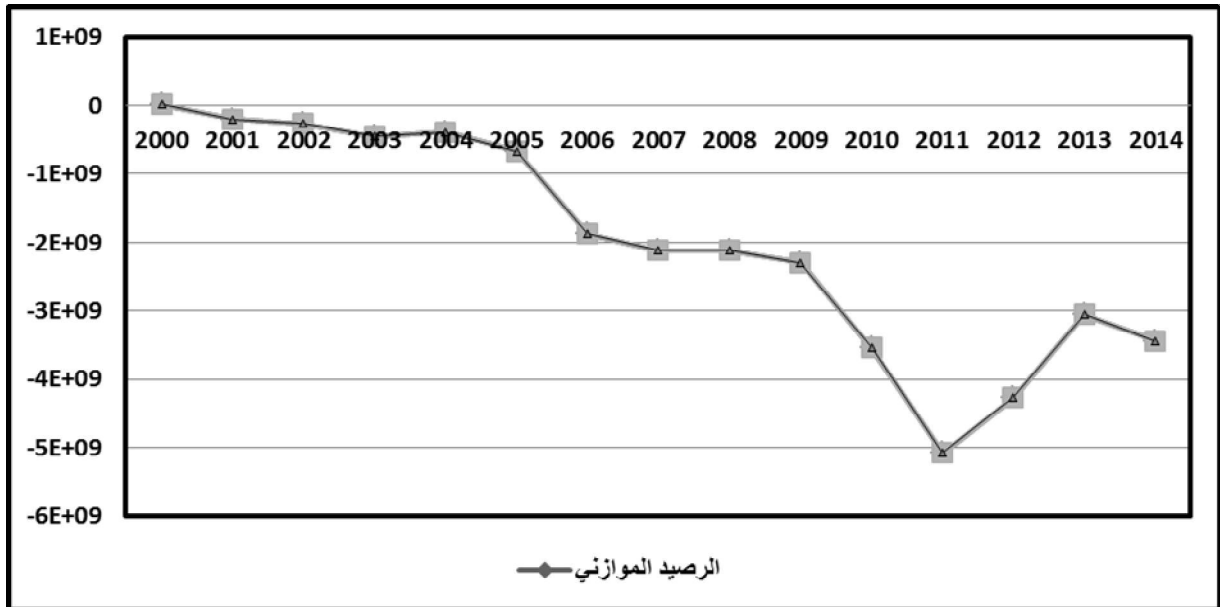
الوحدة: مليار دينار



المصدر: من اعداد الطالبة بناء تقارير وزارة المالية.

شكل رقم(04): منحني بياني يوضح رصيد الموازنة العامة للدولة خلال الفترة 2000-2014:

الوحدة: مليار دينار



المصدر: من اعداد الطالبة بناء على تقارير المالية.

من خلال معطيات الجدول والاشكال البيانية السابقة نلاحظ أن:

✓ تميزت سنة 2000 بتحقيق الجزائر لفوائض مالية معتبرة كنتيجة لارتفاع أسعار المحروقات في الأسواق العالمية خلال نفس السنة حيث حقق رصيد الموازنة فائضا قدر بـ 14 655 200 مليار دينار جزائري نتيجة إرتفاع إيرادات الجباية البترولية الى 720 000 000 ألف دينار، وقد اعتمدت الجزائر في بداية الالفية سعر مرجعي لإعداد الميزانية قدر بـ: 19 دولار للبرميل وذلك من سنة 2000 إلى غاية 2007، وبسبب الإرتفاع الذي شهدته أسعار النفط التي بلغت سنة 2008 حوالي 147 دولار للبرميل ومتوسط سعر 99 دولار للبرميل جعل الدولة ترفع السعر المرجعي إلى 37 دولار للبرميل عند إعداد الموازنة في باقي سنوات الدراسة (2008-2014)، وقد سجلت الإيرادات العامة للدولة ارتفاع مستمرا لتصل سنة 2014 إلى 4218180000 ألف دينار.

✓ كما نلاحظ ارتفاع وتيرة النفقات العامة للدولة بشكل كبير خاصة خلال السنوات 2011، 2012، 2013، 2014، حيث قدرت النفقات العامة سنة 2011 بـ 8272561921 ألف دينار والذي يعتبر أكبر مبلغ للنفقات العامة للدولة خلال فترة الدراسة، بينما بلغت 7656166576 مليار دينار في سنة 2014 ، وفي المقابل قدرت نفقات سنة 2000 بـ 1176094800 ألف دينار.

وهذا ناتج عن مجموعة البرامج التنموية التي قامت بها الحكومة لبعث التنمية والاستقرار وتحسين الوضع الاقتصادي والاجتماعي الداخلي من زيادة في الأجور، زيادة النفقات المرتبطة بالاستثمار في قطاع البناء والسكن والطرق وكذا دعم المواد واسعة الاستهلاك التي شهدت ارتفاع في الأسواق الدولية.¹

✓ سجل رصيد الموازنة العامة فائضا لسنة واحدة وهي سنة 2000 ليعاني بعدها من عجز مستمر من سنة إلى أخرى، حيث سجل عام 2011 أكبر رصيد موازني سالب قدر بـ 5 074 161 921 - ألف دينار ليعود بعدها للانخفاض بشكل طفيف ليصل سنة 2014 لـ 3 437 986 576 - ألف دينار وهذا نتيجة ارتفاع نفقات التسيير بشكل واضح وكبير، وتزايد حدة التباين الحاصل بين نمو النفقات العامة والإيرادات العامة.

من خلال ما سبق نستنتج أن ميزانية الدولة سجلت إيرادات معتبرة خلال فترة الدراسة 2000-2014 نتيجة ارتفاع أسعار البترول في الأسواق العالمية، خاصة من سنة 2008 إلى سنة 2014، وفي المقابل تزايد النفقات العامة بوتيرة تفوق الزيادة في الإيرادات، وذلك نتيجة البرامج الاقتصادية والتنموية المتبعة من قبل الدولة والتي تهدف لإخراج الاقتصاد من حالة الركود عن طريق الزيادة في النفقات الموجهة خاصة إلى الاستثمار في البنى التحتية والمنشآت القاعدية ومشاريع الاسكان، بالإضافة لتحسين مستوى المعيشة.

¹ - سهام بن حنيش، مرجع سابق، ص: 28.

المطلب الثاني- دور صندوق ضبط الموارد في تمويل عجز الموازنة العامة خلال الفترة 2000-2014:

إن تحليل الدور الذي قام به صندوق ضبط الموارد في تمويل عجز الموازنة العامة للدولة يتطلب دراسة تحليلية لمعطيات الجدول التالي:

جدول رقم(09): دور صندوق ضبط الموارد في تمويل عجز الموازنة خلال الفترة 2000-2014.

الوحدة: مليون دينار

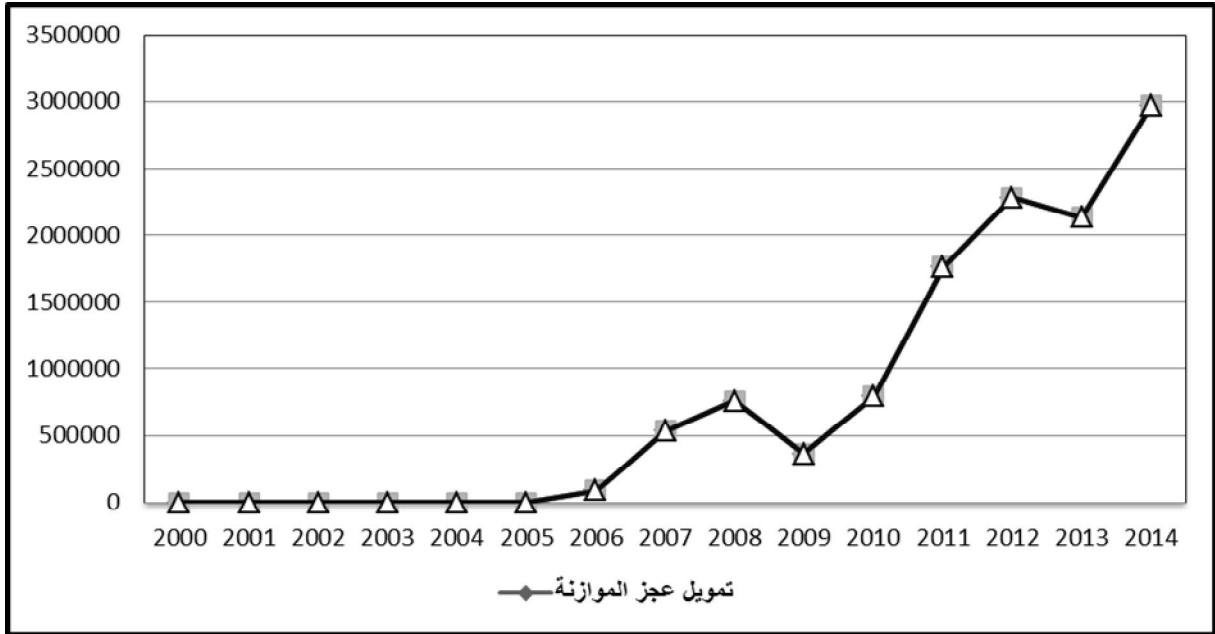
السنوات	صندوق ضبط الموارد	الرصيد الموازني	تمويل عجز الموازنة	الرصيد المتبقي	نسبة مساهمة الصندوق في تخفيض العجز الموازني
2000	453 237	+ 14 655	0	453 237	-
2001	356 001	-200 461	0	356 001	-
2002	198 038	-265 308	0	198 038	-
2003	476 892	-454 057	0	476 892	-
2004	944 391	-392 000	0	944 391	-
2005	2 090 524	-673 223	0	2 090 524	-
2006	3 640 686	-1 872 134	91 530	3 549 156	5%
2007	4 669 893	-2 115 460	531 952	4 137 941	25%
2008	5 503 690	-2 119 190	758 180	4 745 551	36%
2009	4 680 747	-2 295 874	364 282	4 316 465	16%
2010	5 634 775	-3 545 460	791 938	4 842 837	23%
2011	7 143 157	-5 074 161	1 761 455	5 381 712	35%
2012	7 917 012	-4 276 447	2 283 260	5 633 752	55%
2013	7 695 983	-3 059 821	2 132 471	5 563 500	70%
2014	7 720 000	-3 437 986	2 965 600	4 408 400	86%

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على تقارير وزارة المالية.

ولتوضيح أكثر لهذا الجدول نقوم بتحويله للشكل البياني التالي:

شكل رقم (05): منحني بياني يوضح تطور رصيد الميزانية من سنة 2000 إلى غاية 2014.

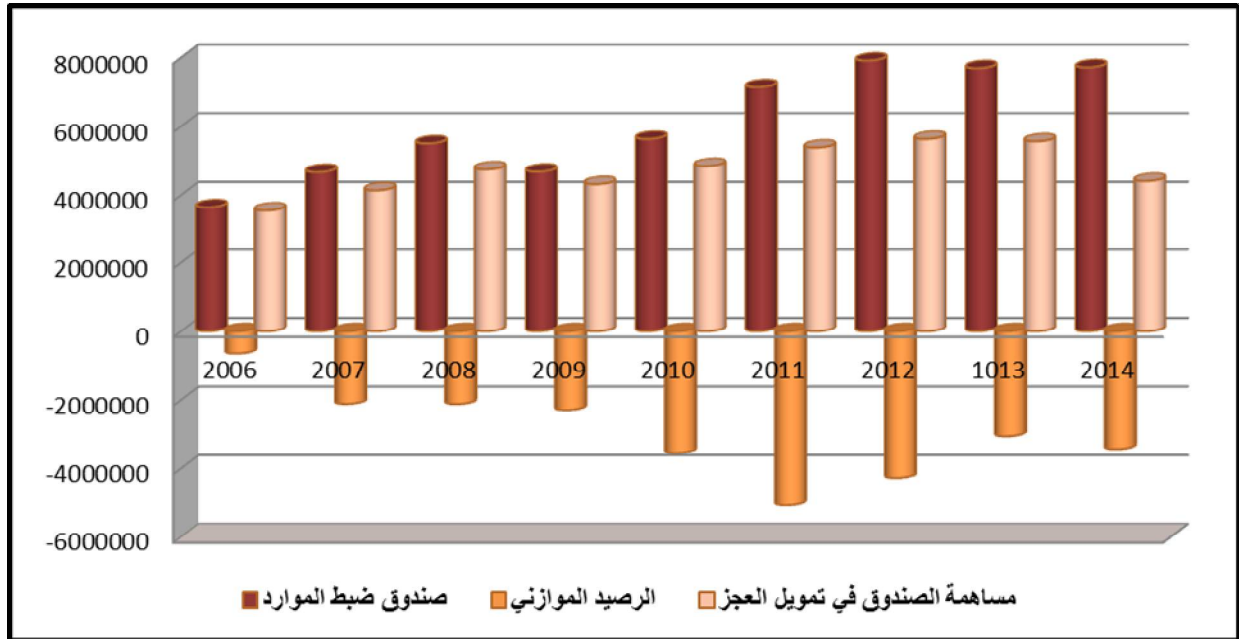
الوحدة: مليون دينار



المصدر: من إعداد الطالبة بناء على تقارير وزارة المالية.

شكل رقم (06): أعمدة بيانية توضح نسب تمويل صندوق ضبط الموارد لعجز الموازنة خلال الفترة 2006-2014.

الوحدة: مليون دينار



المصدر: من إعداد الطالبة بناء على تقارير وزارة المالية.

من خلال معطيات الجدول والأشكال البيانية السابقة نلاحظ أن:

✓ لم تلجأ الدولة في السنوات الخمس الأولى من تاريخ إنشاء صندوق ضبط الموارد إلى اقتطاع مبلغ من أجل تمويل عجز الموازنة وهذا راجع إلى رغبة الدولة استعمال موارد الصندوق فقط في حالة انهيار أسعار البترول ونزولها تحت السعر المرجعي 19 دولار، حيث سجلت مقدار العجز 472200 مليون دينار جزائري نهاية سنة 2005، وقد اعتمدت الدولة في تمويل العجز الموازني على الاقتراض من المصادر الداخلية.¹

✓ ابتداء من سنة 2006 بدأت الحكومة اقتطاع مبلغ 91.53 مليار دينار جزائري من موارد الصندوق لتمويل جزء من عجز الموازنة العامة وهذا بعد إدخال تعديلات عليه من خلال قانون المالية لتلك السنة، ولجأت الحكومة إلى هذه الخطوة على اثر الارتفاع المستمر لأسعار النفط الذي قلل مخاوفها من حدوث انهيار للأسعار (النفط) على المدى المتوسط، الأمر الذي شجعها على استعمال موارد الصندوق لتمويل جزء من العجز الموازني الناتج عن ارتفاع الإنفاق الحكومي مع المحافظة دائما على معدلات تضخم منخفضة من خلال عدم تمويل مجمل العجز باستخدام موارد الصندوق.²

✓ ونلاحظ لجوء الدولة للاقتطاع المتوالي من موارد الصندوق من أجل تغطية عجز الموازنة، ابتداء من سنة 2006 إلى غاية 2014 مع تسجيل زيادة في قيمة المبالغ المقتطعة، حيث ارتفعت ما بين الفترة (2006-2010) من مبلغ 91.530 مليار دينار سنة 2006 إلى مبلغ 791938 مليار دينار جزائري سنة 2010، ويرجع سبب هذا الارتفاع إلى تمويله للعجز في رصيد الموازنة العامة الناتج عن البرنامج التمويلي (برنامج الانتعاش الاقتصادي 2001-2004 الذي خصص له مبلغ 7 ملايين دولار، والبرنامج التكميلي في دعم الانتعاش الاقتصادي 2004-2009 الذي خصص له مبلغ 150 مليار دولار أمريكي).³

✓ بينما تضاعفت المبالغ المقتطعة لتمويل العجز ما بين الفترة (2011-2014) لتتراوح من 1761455 مليار دينار جزائري سنة 2011 إلى 2965600 مليار دينار جزائري سنة 2014 والذي يعتبر أكبر مبلغ يقطع من الصندوق منذ عام 2000، وذلك نتيجة تزايد عجز الموازنة بسبب تفاقم النفقات العمومية، التي تزايدت بمعدل أكبر من الإيرادات العامة نتيجة البرامج التنموية وسياسة الإنعاش، التي جاءت بها الحكومة لدعم تنمية مناطق الجنوب والهضاب العليا، هذه البرامج خصصت لها مبالغ كثيرة وبالتالي تأثيره على رصيد الميزانية.⁴

¹ - ملاح رشيد، مرجع سابق، ص: 89.

² - نبيل بوفليح، فعالية صناديق الثروة السيادية كأداة لتسيير مداخل النفط في الدول العربية، مجلة الاكاديمية العربية للدراسات الاجتماعية والانسانية، العدد: 04، 2010، ص: 87.

³ - ادريس مفاتيح، مرجع سابق، ص: 44.

⁴ - سهام بن حنيش، مرجع سابق، ص: 19.

✓ كما نلاحظ أن اعتماد الدولة على موارد الصندوق لتغطية العجز الموازي في تزايد مستمر، و ذلك من خلال ارتفاع نسب تمويل العجز من سنة 2006 بنسبة 5% لتصل سنة 2013 لـ 70%، وسنة 2014 نسبة 86% والتي تعتبر أكبر نسبة تقطع من الصندوق لتمويل العجز الموازي. هذا ما يعكس مدى أهمية الدور الذي يقوم به صندوق ضبط الموارد في تمويل عجز الموازنة العامة للدولة. وقد ساهم صندوق ضبط الموارد بطريقة غير مباشرة في تمويل عجز الموازنة العامة للدولة، وهذا ما يوضحه الشكل التالي:

شكل رقم (07): يوضح مساهمة صندوق ضبط الموارد في تمويل عجز الموازنة بطريقة غير مباشرة خلال الفترة 2005-2000.



المصدر: من اعداد الطالبة بناء على المعطيات السابقة.

إن استخدام الحكومة للدين العام الداخلي لتمويل العجز الموازي أدى إلى ارتفاع حجم الدين العام الداخلي وهنا يظهر دور صندوق ضبط الموارد من خلال مساهمته في تخفيض حجم المديونية العمومية باعتبارها أحد الأهداف المحددة له، وبالتالي فإن الصندوق ساهم بطريقة غير مباشرة في تمويل العجز الموازي مع الحفاظ على معدلات تضخم متدنية.

إن رغبة الحكومة في تخفيض حجم المديونية العمومية الداخلية والخارجية أدى إلى التقليل من اعتمادها على القرض العام الداخلي في تمويل العجز الموازي، بالإضافة إلى منع استخدام الإقتراض الخارجي في تمويل العجز الموازي خلال جميع السنوات باستثناء سنة 2009 التي تم فيها اللجوء للدين العام الخارجي من أجل تمويل العجز الموازي. ومما سبق يمكن القول أن صندوق ضبط الموارد ساهم في علاج الموازنة العامة خلال الفترة "2000-2014"، وفقا لطريقتين:

1- الطريقة غير المباشرة: تشمل الفترة 2000-2005 وذلك من خلال مساهمته في تخفيض حجم المديونية العمومية الموجهة لتمويل العجز الموازي باعتبارها أحد الأهداف المحددة له، وبالتالي فإن الصندوق ساهم بطريقة غير مباشرة في تمويل العجز الموازي مع الحفاظ على معدلات تضخم متدنية¹.

2- طريقة مباشرة: تشمل الفترة 2006-2014 عن طرق مساهمته المباشرة في تمويل نسبة معينة من عجز الموازنة العامة ابتداء من سنة 2006.²

المبحث الثالث - تقييم أداء صندوق ضبط الموارد:

تعتبر تجربة الجزائر في مجال الصناديق السيادية تجربة فنية النشأة، اذا ما قورنت بتجارب بعض الدول الرائدة في هذا المجال، ومن خلال هذا المبحث سنقوم بتقييم أداء صندوق ضبط الموارد، من خلال مساهمته في علاج عجز الموازنة العامة للدولة والعمل على استقرارها، بالإضافة للتطرق لعوائق وعوامل ترقية أداء الصندوق.

المطلب الأول - تقييم أداء صندوق ضبط الموارد في تمويل عجز الموازنة العامة للدولة خلال الفترة 2000-

2014:

لاحظنا من خلال دراستنا السابقة للدور الذي يؤديه صندوق ضبط الموارد في علاج عجز الموازنة العامة للدولة خلال الفترة الممتدة من سنة 2000 الى سنة 2014 أن الدولة لم تلجأ في السنوات الخمس الأولى من تاريخ إنشاء الصندوق إلى اقتطاع اي مبلغ من اجل تمويل عجز الموازنة وهذا راجع إلى رغبة الدولة استعمال موارده فقط في حالة انهيار أسعار البترول ونزولها تحت السعر المرجعي 19 دولار، وقد اعتمدت الدولة في تمويل العجز الموازي على الاقتراض من المصادر الداخلية التي تم تمويلها فيما بعد عن طريق موارد صندوق ضبط الموارد.

وابتداء من سنة 2006 بدأت الحكومة في اقتطاع أول مبلغ من موارد الصندوق لتمويل جزء من عجز الموازنة العامة وهذا بعد إدخال تعديلات عليه من خلال قانون المالية لتلك السنة، ولجأت الحكومة إلى هذه الخطوة على اثر الارتفاع المستمر لأسعار النفط الذي قلل مخاوفها من حدوث انهيار للأسعار (النفط) على المدى المتوسط، الأمر الذي شجعها على استعمال موارد الصندوق لتمويل جزء من العجز الموازي الناتج عن ارتفاع الإنفاق الحكومي مع المحافظة دائما على معدلات تضخم منخفضة من خلال عدم تمويل مجمل العجز باستخدام موارد الصندوق.

وتم لجوء الدولة للاقتطاع من موارد الصندوق من اجل تغطية عجز الموازنة، ابتداء من سنة 2006 إلى غاية 2014 مع تسجيل زيادة في قيمة المبالغ المقتطعة، حيث هذه المبالغ ما بين الفترة (2011-2014)، وذلك

¹ - بوفليح نبيل، طرشي محمد، مرجع سابق، ص: 11.

² - المرجع سابق، ص: 11.

نتيجة تزايد عجز الموازنة بسبب تفاقم النفقات العمومية، التي تزايدت بمعدل أكبر من الإيرادات العامة نتيجة البرامج التنموية وسياسة الإنعاش، التي جاءت بها الحكومة لدعم تنمية مناطق الجنوب والهضاب العليا، هذه البرامج خصصت لها مبالغ كثيرة وبالتالي تأثيره على رصيد الميزانية.

ونرى أن اعتماد الدولة على موارد الصندوق لتغطية العجز الموازي في تزايد مستمر، ونلاحظ ذلك من خلال ارتفاع نسب تمويل العجز من سنة 2006 بنسبة 5% لتصل سنة 2014 إلى 86% هذا ما يدل على زيادة اعتماد الدولة على موارد الصندوق في تغطية العجز الموازي، ويعكس مدى أهمية الدور الذي يقوم به الصندوق في تمويل عجز الموازنة العامة للدولة.

مما سبق يمكن القول أن صندوق ضبط الموارد قد ساهم بصورة فعالة في الحد من عجز الموازنة العامة المسجل خلال الفترة "2000-2014"، علما أن مساهمة الصندوق قد تمت وفقا لطريقتين:

الطريقة غير المباشرة: تشمل الفترة 2000-2005 حيث أدى استخدام الحكومة للدين العام الداخلي في تمويل العجز الموازي إلى ارتفاع حجم الدين العام الداخلي وهنا يظهر دور صندوق ضبط الموارد من خلال مساهمته في تخفيض حجم المديونية العمومية باعتبارها أحد الأهداف المحددة له، وبالتالي فإن الصندوق ساهم بطريقة غير مباشرة في تمويل العجز الموازي مع الحفاظ على معدلات تضخم متدنية.

طريقة مباشرة: تشمل الفترة 2006-2014 عن طرق مساهمته المباشرة في تمويل نسبة معينة من عجز الموازنة العامة ابتداء من سنة 2006.

المطلب الثاني - صندوق ضبط الموارد بين تحديات وعوامل ترقية أدائه:

يعتبر صندوق ضبط الموارد في الجزائر تجربة حديثة نسبيا، تواجه جملة من العوائق التي تمول دون تطوير كفاءة وفعالية الصندوق، الأمر الذي يتطلب اتخاذ جملة من الاجراءات التي يؤدي إلى تحسين وترقية أدائه.

الفرع الأول- تحديات ترقية أداء صندوق ضبط الموارد: وتتمثل في:¹

- **محدودية مجال عمل الصندوق:** إن تركيز مجال عمل الصندوق على المستوى الداخلي، واقتصار عمله على المستوى الخارجي على صداد المديونية الخارجية يؤدي إلى وجود سيولة معطلة في الصندوق.
- **اقتصار موارد الصندوق على الإيرادات النفطية:** يتعرض الصندوق لصددمات سلبية وخطيرة في حالة انخفاض أسعار النفط إلى مستويات متدنية لفترات طويلة، مما يعني أن صندوق ضبط الموارد في الجزائر غير مستقل عن تقلبات أسعار النفط وغير المستدام.
- **الأشراف على الصندوق:** إن انفراد وزارة المالية بالإشراف على تسيير الصندوق يعني هيمنة الحكومة على الصندوق، مما يؤدي إلى تدني كفاءة استغلال موارده بالنظر إلى هيمنة الاعتبارات السياسية على حساب الاعتبارات الاقتصادية في الجزائر.
- **عدم خضوع الصندوق للمساءلة والشفافية:** باعتبار صندوق ضبط الموارد حساب خاص من حسابات الخزينة العمومية، فإن ذلك يعني عدم خضوعه لرقابة البرلمان بالنظر إلى أن العمليات الخاصة بحسابات الخزينة العمومية تتم خارج الموازنة العامة للدولة، وهو ما يعني انعدام الرقابة على الصندوق مما يعرض الموارد غالباً لسوء التسيير، لاسيما في ظل انعدام الشفافية التي تغيب بدورها المساءلة وانعدام عنصر المشاركة من قبل أصحاب المصلحة، وعدم الالتزام بنشر تقارير دورية تفصيلية عن الصندوق.

الفرع الثاني- عوامل ترقية أداء صندوق ضبط الموارد:

إن رفع كفاءة وفعالية أداء صندوق ضبط الموارد في الجزائر يتطلب إعداد استراتيجية طويلة المدى، تعتمد أساساً على التحول من اعتبار الصندوق كأداة مؤقتة تستخدم لضبط وتعديل الموازنة العامة وصداد المديونية إلى أداة مبتكرة تعمل على المدى البعيد للمساهمة في التوزيع العادل للمداخل بين الأجيال، مع العمل على استدامتها، وذلك من خلال:

- **تعديل أهداف الصندوق:** إن انضمام الجزائر لمرحلة التحول نحو تبني ميكانزمات الاقتصاد المستدام تستدعي تعديل أهداف صندوق ضبط الموارد للانسجام مع التوجه الاستراتيجي الجديد ودعمه وذلك على النحو التالي:
 - الحفاظ على حقوق الأجيال المستقبلية في استغلال مداخل الثروة الطاقوية من خلال تثمينها وتحويلها إلى مداخل أصول مالية مستدامة.

¹ - صباح برايجي، مرجع سابق، ص: 177.

- السماح باستثمار موارد الصندوق في الأسواق المالية العالمية مع الالتزام بمبدأ تعظيم العوائد مع تقليل المخاطر، وتكوين إطارات عالية الكفاءة مختصة في مجال توظيف الاموال بالإضافة إلى توجيه موارد الصندوق نحو الاستثمارات الانتاجية الاستخلافية.
- العمل على تقليل اعتماد الموازنة العامة على الجباية البترولية، وهذا يستدعي تخطيط شامل لتنمية اقتصادية شاملة تستهدف النهوض بمختلف القطاعات الاقتصادية.
- تعديل هيكل الصندوق ليكون هيئة مستقلة مكونة من أصحاب المصالح، ذوي الاختصاص والخبرة والجانب الحكومي، بالإضافة إلى الخضوع للرقابة البرلمانية.
- زيادة شفافية الصندوق، من خلال استحداث قسم لنشر التقارير الدورية عن أداء وتسييرموارد الصندوق، بالإضافة إلى الاهتمام بإقامة دراسات متخصصة تستهدف ترقية أداء الصندوق وتقديم حلول ابتكارية للتقليل من العوائق التي تحول دون رفع كفاءته وفعاليته في نقل المنافع بصورة آمنة للأجيال المستقبلية دون تضيق الخيارات على الأجيال الحالية.
- لابد من إدراج الوفورات المالية الناتجة عن كفاءة استخدام الطاقة وترقية ونشر استخدام الطاقات المتجددة كمورد للفترة المستقبلية.¹

¹ - المرجع السابق، ص: 178.

• خلاصة الفصل:

تميزت سنة 2000 بتحقيق الجزائر لفوائض مالية معتبرة شملت الموازنة العامة وميزان المدفوعات بسبب الارتفاع الهام لأسعار المحروقات في الأسواق العالمية خلال نفس السنة، وعليه قررت الحكومة تأسيس صندوق لامتصاص هذه الفوائض، سمي هذا الصندوق بصندوق ضبط الموارد، الذي ينتمي إلى الحسابات الخاصة للخزينة العمومية وبالضبط إلى حسابات التخصيص الخاص.

ويستمد الصندوق الذي تأسس في عام 2000 موارده من الفارق بين الجباية البترولية المسجلة في الميزانية على أساس سعر مرجعي 37 دولار بين الجباية البترولية الحقيقية أي عن عمليات البيع وفقا لمعدلات الأسعار في الأسواق العالمية، وخصصت متاحات هذا الصندوق في السنوات الأولى لإنشائه للخدمة المسبقة للديون الخارجية للدولة، وابتداء من 2006 وجه الصندوق بشكل حصري لتمويل عجز الميزانية، وانطلاقا من هذه السنة عرفت وتيرة السحوبات من الصندوق تسارعا بسبب الارتفاع المتزايد لعجز الميزانية خلال السنوات الأخيرة، إن زيادة اعتماد الدولة على موارد الصندوق في تغطية العجز الموازني، يعكس مدى أهمية الدور الذي يقوم به الصندوق من خلال مساهمته تمويل وتخفيض عجز الموازنة العامة للدولة.

ويعتبر صندوق ضبط الموارد في الجزائر تجربة حديثة نسبيا، تواجه جملة من العوائق التي تحول دون تطوير كفاءة وفعالية الصندوق، الأمر الذي يتطلب اتخاذ جملة من الإجراءات التي تؤدي إلى تحسين وترقية أدائه، من خلال إعداد استراتيجية طويلة المدى، تعتمد أساسا على التحول من اعتبار الصندوق كأداة مؤقتة تستخدم لضبط وتعديل الموازنة العامة وسداد المديونية إلى أداة مبتكرة تعمل على المدى البعيد للمساهمة في التوزيع العادل للمداخل بين الأجيال.

خاتمة عامة

• الخاتمة:

تعتبر ظاهرة عجز الموازنة العامة للدولة، من أبر المشاكل التي تواجه البلدان المتقدمة والنامية على حد سواء، والتي تنمو وتتفاقم كنتيجة للتباين الحاصل بين نمو النفقات العامة للدولة من ناحية، ونمو الإيرادات العامة من ناحية أخرى، فكان الاتجاه نحو الصناديق السيادية كآلية جديدة لتحقيق التوازن في الموازنة العامة للدولة، على غرار الجزائر التي قامت بإنشاء صندوق سيادي تحت تسمية صندوق ضبط الموارد.

ومن خلال البحث توصلنا إلى مجموعة النتائج التالية:

النتائج المتعلقة بالدراسة النظرية:

1. الصناديق السيادية هي صناديق استثمار تابعة للدولة، ويتم تمويل هذه الصناديق عن طريق الفوائض المالية المحققة في ميزان المدفوعات أو الموازنة العامة، الغرض من إنشائها هو تحقيق أهداف اقتصادية كلية كتحقيق العدالة بين الأجيال وتنويع مصادر الدخل الوطني، كما أن مجال نشاطها قد يكون داخلي أو خارجي.
2. تعد تجربة النرويج في مجال الصناديق السيادية من التجارب الرائدة في العالم، حيث صنف صندوق التقاعد الحكومي النرويجي كأكبر صندوق سيادي في العالم، ويليه في المرتبة الثانية جهاز أبو ظبي للاستثمار (ADIA)، ومؤسسة النقد العربي السعودي (SAMA) حسب تصنيف معهد الصناديق السيادية بنهاية عام 2014.
3. يرجع السبب الرئيسي وراء تزايد الصناديق السيادية إلى ارتفاع أسعار النفط وشيوع العولمة المالية واستمرار الاختلالات في النظام المالي العالمي حتى أسفرت عن تراكم سريع في الأصول الأجنبية لدى بعض البلدان.
4. يعد عجز الموازنة العامة للدولة أحد القضايا التي لقت اهتمام المدارس الاقتصادية، وهو عبارة عن الزيادة في حجم الإنفاق الحكومي على حجم الإيرادات الحكومية، فالعجز بهذا المفهوم يعني أن الحكومة تستهلك أكثر من مجموع حصيلتها من الإيرادات العامة، وهذا ما يسبب تضخما في الطلب على السلع، بالمقارنة مع العرض.

5. يترتب عن عجز الموازنة العامة للدولة مجموعة من المخاطر والتي منها وقوع الدولة في حالة تضخم عند لجوء الدولة لتغطية العجز عن طريق الإصدار النقدي الجديد، وزيادة أعباء الدين الداخلي في الفترة الطويلة، مما يترتب عليه لجوء الحكومة لزيادة الضرائب والذي يؤثر على مستويات الاستهلاك والإدخار، كما يؤدي وجود العجز في الموازنة العامة إلى تقليل الاستثمار الخاص وزيادة الاستهلاك العام.

6. يتم علاج عجز الموازنة العامة عن طريق مجموعة من الإجراءات والتدابير والتي تتمثل في ترشيد الإنفاق العام للدولة، علاج عجز الموازنة العامة عن طريق تخفيض الإنفاق العام، علاج عجز الموازنة العامة عن طريق زيادة الإيرادات العامة، علاج عجز الموازنة العامة عن طريق اللجوء للاقتراض الداخلي أو الاقتراض الخارجي.

النتائج المتعلقة بالدراسة التطبيقية:

1. يعمل صندوق ضبط الموارد على إمتصاص فائض إيرادات الجباية البترولية، التي تفوق تقدير قانون المالية الذي تحكمه الحكومة خلال سنة، أي الفرق بين الجباية البترولية المسجلة في الميزانية على أساس سعر مرجعي، وبين الجباية البترولية الحقيقية الناتجة عن عمليات البيع وفقا لمعدل أسعار النفط في الأسواق العالمية.

2. سجل رصيد الموازنة العامة في الجزائر عجزا خلال معظم سنوات الدراسة (2000-2014) باستثناء سنة 2000، وذلك نتيجة إرتفاع أسعار البترول في الأسواق العالمية مع بداية الألفية، ويرجع ارتفاع عجز الموازنة العامة للدولة في الجزائر إلى إرتفاع الانفاق الحكومي بنسبة تفوق الزيادة المسجلة في الإيرادات العامة للدولة، وهذا ما يفسر تنفيذ الحكومة لسياسة الإنعاش الاقتصادي المعتمدة لرفع الانفاق الحكومي لتحفيز ودفع عجلة النمو الاقتصادي.

3. خلال الفترة (2000-2005) لم تستخدم الحكومة موارد الصندوق ضبط الموارد لتمويل عجز الموازنة العامة، حيث لم تسجل أي اقتطاعات من موارد الصندوق لتمويل العجز، وهذا راجع إلى رغبة الدولة استعمال موارد الصندوق فقط في حالة انهيار أسعار البترول ونزولها تحت السعر المرجعي، وقد اعتمدت الدولة في تمويل

العجز الموازي على الاقتراض الداخلي، وذلك رغبة في الحفاظ على استقرار الاسعار وبالتالي انخفاض معدلات التضخم.

4. انطلاقا من سنة 2006 عرفت وتيرة السحوبات من الصندوق تسارعا بسبب الارتفاع المتزايد لعجز الموازنة العامة للدولة خلال السنوات الأخيرة، كما تبين أن حجم السحوبات من الصندوق لتمويل عجز الموازنة العامة في سنة 2014 يعتبر أعلى مستوى له منذ تاريخ انشائه والذي بلغ نسبة 86%.

5. ساهم صندوق ضبط الموارد بصورة فعالة في الحد من عجز الموازنة العامة المسجل خلال الفترة "2000-2014"، علما أن مساهمة الصندوق قد تمت وفقا لطريقتين:

- الطريقة غير المباشرة: تشمل الفترة 2000-2005 عن طريق تسديد المديونية الموجهة لتمويل عجز الموازنة، وبالتالي فإن الصندوق ساهم بطريقة غير مباشرة في تمويل العجز الموازي مع الحفاظ على معدلات تضخم متدنية.

- طريقة مباشرة: تشمل الفترة 2006-2014 عن طرق مساهمته المباشرة في تمويل نسبة معينة من عجز الموازنة العامة ابتداء من سنة 2006.

6. إن زيادة لجوء الدولة للاقتطاع من رصيد صندوق ضبط الموارد لسد وتمويل عجز الموازنة العامة أصبح يشكل نوع من التواكل والاعتماد المستمر على موارد الصندوق، مما يؤثر بشكل كبير على رصيده بالانخفاض وحتى الزوال، خاصة وأن مصدر إيرادات هذا الصندوق تتميز بالنضوب (النفط) وعدم الاستقرار.

نتائج إختبار الفرضيات: لقد انطلقنا من ثلاث فرضيات وتوصلنا في الأخير للنتائج التالية:

1. بالنسبة للفرضية الأولى: الصندوق السيادي هو عبارة عن صندوق استثماري حكومي، يتكون من اصول مالية مدارة من قبل الحكومة، يتم تأسيسه عادة من الفوائض المالية العامة، (فوائض ميزان المدفوعات، أو عمليات النقد الأجنبي الرسمية، أو عائد الخصخصة، أو فوائض المالية العامة، أو الإيرادات المتحققة من الصادرات السلعية، أو كل هذه الموارد مجتمعة)، الهدف من انشاء هذه الصناديق هو تحقيق اهداف اقتصادية كلية، كما ان مجال نشاطه قد يكون داخلي أو خارجي، وهذا يثبت صحة الفرضية الأولى.

2. بالنسبة للفرضية الثانية: يتركز مجال عمل صندوق ضبط الموارد أساسا داخل البلد باعتبار أن الوظيفة الرئيسية تتمثل في امتصاص فوائض الجباية البترولية واستعمالها لتمويل أي عجز قد يحدث مستقبلا على مستوى الموازنة العامة للدولة نتيجة انهيار أسعار المحروقات، مع العلم أن مجال عمل الصندوق يمتد خارج البلد من خلال مساهمته بالتنسيق مع البنك المركزي في سداد وتخفيض المديونية العمومية، وهذا ما ينفي صحة الفرضية الثانية.

3. بالنسبة للفرضية الثالثة: يعد صندوق ضبط الموارد أداة فعالة ساهمت بشكل فعال في تمويل عجز الموازنة العامة خلال فترة الدراسة، حيث ساهم في تمويل عجز الموازنة العامة للدولة بطريقة غير مباشرة في الخمس سنوات الأولى من تاريخ إنشاء الصندوق، وتم ذلك عن طريق تسديد المديونية الموجهة لتمويل عجز الموازنة، وبالتالي فإن الصندوق ساهم بطريقة غير مباشرة في تمويل العجز الموازي مع الحفاظ على معدلات تضخم متدنية.

كما ساهم بطريقة مباشرة في تمويل عجز الموازنة العامة للدولة في باقي سنوات الدراسة عن طريق التمويل المباشر للعجز، حيث عرفت وتيرة السحوبات من الصندوق تسارعا بسبب الارتفاع المتزايد لعجز الموازنة العامة للدولة خلال السنوات الأخيرة، خاصة سنة 2014 والتي شهدت أعلى مستوى للسحوبات من أجل تمويل عجز الموازنة منذ تاريخ انشائه، وهذا ما يثبت صحة الفرضية الثالثة.

التوصيات:

1. العمل على تقليل اعتماد الموازنة العامة على إيرادات الجباية البترولية، وهذا يستدعي تخطيط شامل للتنمية الاقتصادية شاملة تستهدف النهوض بمختلف القطاعات الاقتصادية، وكذلك الحد من النفقات العامة حين ترتفع أسعار المحروقات حتى تتجنب الضغوط التي قد تحصل على الميزانية حين تنخفض أسعار المحروقات وتوعية الرأي العام بضرورة تقبل مثل هذه الإجراءات والتي لا تلقى غالبا تأييدا شعبيا.

2. تقليل اعتماد الدولة المفرط على صندوق ضبط الموارد في تحقيق توازن الموازنة العامة، لأن موارد الصندوق غير دائمة ومتقلبة.

3. توسيع مجال عمل الصندوق ليشتمل الاستثمار الخارجي، مع تزويده باستراتيجية استثمار مرنة وفعالة، من أجل تنمية موارد الصندوق وتنويع مصادر دخله، وذلك للحفاظ على حقوق الأجيال المستقبلية في استغلال مداخل الثروة الطاقوية من خلال تثمينها وتحويلها إلى مداخل أصول مالية مستدامة.
4. زيادة شفافية الصندوق، من خلال استحداث قسم لنشر التقارير الدورية عن أداء وتسيير موارد الصندوق، بالإضافة إلى الاهتمام بإقامة دراسات متخصصة تستهدف ترقية أداء الصندوق وتقديم حلول ابتكارية للتقليل من العوائق التي تحول دون رفع كفاءته وفعاليته في نقل المنافع بصورة آمنة للأجيال المستقبلية دون تضيق الخيارات على الأجيال الحالية.
5. يجب إشراك البرلمان والرأي العام في مراقبة تسيير الحكومة لاموال هذا الصندوق لإضفاء المزيد من الشفافية والنزاهة والخضوع للمساءلة حتى نستطيع إبعاد هذا الصندوق عن الاستخدام السيئ له والتدخل السياسي فيه.

آفاق الدراسة:

- لقد تبين لنا من خلال الخوض في مسائل البحث بأن له جوانب مكملة في حاجة للمزيد من الدراسة والتحليل، وختاماً لهذا الموضوع يمكن أن نتقدم بها كمقترحات أبحاث هي:
- الصناديق السيادية ودورها في تفعيل الاستثمار الاجنبي.
 - دور صندوق ضبط الموارد في انعاش التنمية في الجزائر.
 - انعكاسات صادرات النفط الجزائرية على صندوق ضبط الموارد.

قائمة المراجع

• قائمة المراجع:

أولاً- باللغة العربية:

◆ الكتب:

1. ابراهيم متولي حسن المغربي، الآثار الاقتصادية للتمويل بالعجز من منظور الفقه الاسلامي والاقتصاد الوضعي، دار الفكر الجامعي، مصر، 2010.
2. ابراهيم متولي حسن المغربي، الآثار الاقتصادية للتمويل بالعجز من منظور الفقه الاسلامي والاقتصاد الوضعي، دار الفكر الجامعي، الاسكندرية، 2010.
3. أحمد حشيش عادل، أصول الفن المالي للاقتصاد العام- مدخل لدراسة السياسات المالية العامة-، دار الجامعة الجديدة، مصر، 2001.
3. حامد دراز، مبادئ الاقتصاد العام، مؤسسة شباب الجامعة للطباعة والنشر، مصر، 1998.
4. حسين راتب يوسف ريان، عجز الموازنة وعلاجه في الفقه الاسلامي، الأردن، دار النفائس، 1999.
5. حمدي بن محمد بن صالح، توازن الموازنة العامة: دراسة مقارنة بين الاقتصاد الإسلامي والوضعي، دار النفائس للنشر والتوزيع، الأردن، 2012.
6. رمزي زكي، انفجار العجز، علاج عجز الموازنة العامة للدولة في ضوء المنهج الانكماشى والمنهج التنموي، دار المدى للثقافة، 2000.
7. سعيد عبد العزيز عثمان، مقدمة في الاقتصاد العام (مالية عامة) مدخل تحليلي معاصر، الدار الجامعية، مصر، 2003.
8. سعيد عبد العزيز عثمان، النظم الضريبية، لبنان، 1985.
9. السيد عبد المولي، المالية العامة -الادوات المالية-، دار الفكر العربي، مصر، 1975.
10. عبد المطلب عبد الحميد، اقتصاديات المالية العامة، الدار الجامعية، مصر، 2004.

11. عجام هيثم صاحب، سعود علي محمد، فخ المديونية الخارجية للدول النامية الاسباب والاستراتيجيات، دار الكندي للنشر والتوزيع، الاردن، 2006.
12. عطية ناصف ايمان، مبادئ الاقتصاد الكلي، دار الجامعة الجديدة، مصر، 2007.
13. فليح العلي عادل، المالية العامة والتشريع المالي الضريبي، دار الحامد للنشر والتوزيع، الأردن، 2007.
14. قطب محمد ابراهيم، الموازنة العامة للدولة، الهيئة المصرية للكتاب، مصر، 1987.
15. القيسي أعاد محمود، المالية العامة والتشريع الضريبي، دار الثقافة للنشر والتوزيع، الأردن، ط 03، 2000.
16. كردودي صبرينة، تمويل عجز الموازنة العامة في الاقتصاد الإسلامي، دار الخلدونية، مصر، 2007.
17. لعماره جمال، أساسيات الموازنة العامة للدولة: المفاهيم والقواعد والمراحل والاتجاهات الحديثة، دار الفجر للنشر والتوزيع، مصر، 2004.
18. لعماره جمال، منهجية الميزانية العامة للدولة في الجزائر، دار الفجر للنشر، مصر، 2004.
19. محرز محمد عباس، اقتصاديات المالية العامة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2007.
20. محمد حلمي مراد، مالية الدولة، دار النهضة العربية، القاهرة، 2000.
21. محمد شاكر عصفور، أصول الموازنة العامة، دار المسيرة، الأردن، 2008.

◆ الملتقيات:

1. قدي عبد المجيد، الصناديق السيادة والازمة الراهنة، مداخلة مقدمة للمؤتمر الدولي حول الازمة المالية العالمية وكيفية علاجها من منظور الاقتصادي الغربي والإسلامي، جامعة الجنان، لبنان، 14/13 مارس 2009.
2. عراب فاطمة الزهراء، علاي فتيحة، خصوصية السياسة المالية في معالجة عجز الميزانية في الاقتصاد الإسلامي، الملتقى الدولي الأول حول: الاقتصاد الإسلامي الواقع... ورهانات المستقبل، المركز الجامعي بغرداية، يومي: 24/23 فيفري 2010.

3. أحمد سعد محمد حسان، وآخرون، ورقة عمل بعنوان: سياسات محاسبية جديدة لمواجهة عجز الموازنة، المؤتمر الدولي الأول في المحاسبة والمراجعة: تفعيل الليات المحاسبة في مكافحة الفساد المالي والاداري، جامعة بني سويف، 7- 8 أبريل 2013.

4. بوفليح نبيل، مداخلة بعنوان: دور الذكاء الاقتصادي في تحسين أداء صناديق الثروة السيادية " صندوق الثروة السيادي النرويجي نموذجا"، الملتقى الدولي السادس حول: الذكاء الاقتصادي والتنافسية المستدامة في منظمات الأعمال الحديثة، جامعة حسيبة بن بوعلي الشلف، 6/7 نوفمبر 2012.

5. هزشي طارق، لبار الامين، مداخلة بعنوان: دراسة مقارنة لتمويل عجز الموازنة العامة للدولة بين الاقتصاد الاسلامي والاقتصاد الوضعي، الملتقى الدولي الأول حول: الاقتصاد الاسلامي الواقع... ورهانات المستقبل، المركز الجامعي بغرداية، يومي: 23/24 فيفري 2010، ص: 02.

6. أحمد محمود كامل نصحي ، عجز الموازنة العامة في الدول النامية واثاره، المؤتمر العلمي السنوي 11 للاقتصاديين المصريين، الجمعية المصرية للاقتصاد السياسي والإحصاء، مصر، نوفمبر 1986.

7. بوفليح نبيل، طرشي محمد، مداخلة بعنوان: حوكمة الحسابات الخاصة للخبزينة العمومية في الجزائر- صندوق ضبط الموارد في الجزائر نموذجا-، الملتقى الوطني الثاني حول: متطلبات إرساء مبادئ الحوكمة في إدارة الميزانية العامة للدولة، جامعة لبويرة، 27/28 فيفري 2013.

◆ المجلات:

1. أبو حمد رضا صاحب، عجز الموازنة العامة - المبررات والمعالجات-، مجلة اطروحات عامة، العدد: 31 ، شعبان 1430.

2. بن اسماعين حياة، الصناديق السيادية الخليجية من....إلى....أين...؟، مجلة العلوم الانسانية، جامعة بسكرة، الجزائر، فيفري 2013.

3. بوفليح نبيل، دور الصناديق السيادية في معالجة الازمة المالية والاقتصادية العالمية، بحوث اقتصادية عربية، العددان: 48-49، خريف 2009/شتاء 2010.

4. بوفليح نبيل، فعالية صناديق الثروة السيادية كأداة لتسيير مداخل النفط في الدول العربية، مجلة الاكاديمية العربية للدراسات الاجتماعية والانسانية، العدد: 04، 2010.

5. حنصل عبد الباقي هشام، رؤية لتفعيل دور صناديق الثروة السيادية لتجنب الازمات المالية و الاقتصادية في دول مجلس التعاون لدول الخليج العربية، مقال منشور في مجلة التعاون مجلة فصلية فكرية شاملة، إصدار

الأمانة العامة لمجلس التعاون لدول الخليج العربية، السلسلة: 23، العدد: 69، السعودية، ربيع: 1431/مارس: 2010.

6. سالم عبد الحسين سالم، عجز الموازنة العامة ورؤى وسياسات معالجته مع الإشارة للعراق للمدة (2003_2012)، مجلة العلوم الاقتصادية والادارية، المجلد:18، العدد:68.
7. غسان شحرور إيمان، عجز الموازنة العامة في سوريا ولآثاره الاقتصادية، بحوث اقتصادية عربية، العددان:23-24، صيف - خريف 2013، ص:92.
8. قدي عبد المجيد، الصناديق السيادية والأزمة المالية الراهنة، مجلة اقتصاديات شمال افريقيا، العدد: 06.
9. ماجد عبد الله المنيف، صناديق الثروة السيادية ودورها في ادارة الفوائض النفطية، مجلة النفط والتعاون العربي، منظمة الدول العربية المصدرة للبترول، المجلد:35، العدد:129، الكويت، ربيع:2009.
10. المومني محمد ، عجز الموازنة العامة في الاقتصاد الاسلامي وطرق علاجه، ابحاث اقتصادية وادارية، العدد:15، جامعة محمد خيضر بسكرة، جوان 2014.

◆ المذكرات والأطروحات:

1. احميمة خالد، أزمة الديون السيادية الأوروبية وانعكاساتها على موازين مدفوعات دول المغرب العربي دراسة حالة الجزائر خلال الفترة 2005-2011، مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2013/2012.
2. برايجي صباح، دور حوكمة الموارد الطاقوية في إعداد هيكلية الاقتصاد الجزائري في ظل ضوابط الاستدامة، مذكرة مقدمة كجزء من متطلبات نيل شهادة الماجستير في اطار مدرسة الدكتوراه في العلوم في الاقتصادية وعلوم التسيير، تخصص: اقتصاد دولي والتنمية المستدامة، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، 2013/2012، ص:175.
3. بريزة عبد السلام، دور صناديق الثروة السيادية في ادارة الفوائض البترولية- دراسة مقارنة بين صندوق ضبط الموارد الجزائري وصندوق التقاعد الحكومي النرويجي، مذكرة مقدمة كجزء من متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص: اقتصاديات الاعمال والتجارة الدولية، جامعة سطيف، الجزائر ، 2013/2012.
4. بن حنيش سهام، فعالية صندوق ضبط الموارد كأداة لتوظيف مداخيل الثروة النفطية في الجزائر الفترة 2000-2011، مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي في العلوم الاقتصادية، تخصص: اقتصاد وتسيير بترولي، جامعة قاصدي مرياح، ورقلة، 2013/2012.

5. بن عزة محمد، ترشيد سياسة الإنفاق العام بتباع منهج الانضباط بالأهداف - دراسة تقييمية لسياسة الإنفاق العام بالجزائر خلال الفترة 1990/2009، مذكرة تخرج لنيل شهادة الماجستير في اطار مدرسة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص: تسيير المالية العامة، جامعة ابي بكر بالقائد، تلمسان الجزائر، 2010/2009.
6. بوفليح نبيل، دور صناديق الثروة السيادية في تمويل اقتصاديات الدول النفطية الواقع والافاق مع الاشارة لحالة الجزائر، اطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر 03، الجزائر، 2010/2011.
7. داود سعد الله، أثر تقلبات أسعار النفط على السياسة المالية في الجزائر 2000-2010، مذكرة تخرج لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص التحليل الاقتصادي، جامعة الجزائر 03، 2011/2012.
8. دردوري لحسن، سياسة الميزانية في علاج عجز الموازنة العامة للدولة دراسة مقارنة الجزائر - تونس، اطروحة دكتوراه مقدمة لنيل شهادة دكتوراه علوم الاقتصادية، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2013/2014.
9. زواري فرحات سليمان، دور صناديق الثروة السيادية في ظل الازمة المالية العالمية الراهنة(دراسة مقارنة لحالة الجزائر والنرويج)، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر 03، 2011/2012.
10. سلوم عبد الرحمان، إدارة الصناديق السيادية وصناديق التحوط، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، تخصص: إدارة أعمال، جامعة دمشق، 2009/2010.
11. سليمان عبد الكريم، دور صناديق الثروة السيادية في ترشيد الإيرادات النفطية مع الشارة لحالة أبوظبي، مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص: اقتصاد دولي، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2013/2014.
12. عتو يمينة، انعكاسات صادرات النفط الجزائرية على ميزانية الجزائر (1996-2012)، مذكرة مقدمة لاستكمال شهادة ماستر اكايمي في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد دولي، جامعة ورقلة، 2012/2013.
13. قرومي حميد، الموازنة العامة لبيت المال -دراسة مقارنة مع الموازنة في الاقتصاد الوضعي-، رسالة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه علوم في العلوم الاقتصادية، فرع: تحليل اقتصادي، جامعة الجزائر، 2008/2009، ص:244.
14. قسوم بالخير، دور الاستثمار الخليجي في تمويل البلدان العربية ذات العجز المالي خلال الفترة الممتدة من 2000 إلى 2009، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في الاقتصاد، تخصص: اقتصاد تنمية، جامعة العقيد الحاج لخضر باتنة، الجزائر، 2013/2014.

15. كردودي صبرينة، ترشيد الإنفاق العام ودوره في علاج عجز الموازنة العامة للدولة في الإقتصاد الإسلامي، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه العلوم في العلوم الاقتصادية، تخصص: نقود وتمويل، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2014/2013.

16. _____، تمويل عجز الموازنة العامة للدولة في الإقتصاد الإسلامي، مذكرة مقدمة كجزء من متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص: مقود وتمويل، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2006/2005.

17. ملاح رشيد، صندوق ضبط الموارد ودوره في تحقيق التوازن المالي في الجزائر 2000-2013، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر في علوم التسيير، تخصص إدارة وتسيير المؤسسة، جامعة لمدينة، 2014/2013، ص:65.

◆ القوانين والمراسيم:

1. قانون رقم 90-21 مؤرخ في 24 محرم عام 1411 الموافق 15 غشت 1990 المتعلق بالمحاسبة العمومية.

2. قانون رقم 02/88 المؤرخ في 22 جمادى الأولى 1408 الموافق لـ 12 يناير 1988 المتعلق بالتخطيط.

◆ التقارير:

1. تقرير صادر مجموعة العمل الدولية لصناديق الثروة السيادية: صناديق الثروة السيادية المبادئ و الممارسات المتعارف عليها، صندوق النقد الدولي، 15 سبتمبر 2008

◆ الدراسات:

1. ماجد المنيف وآخرون، الطفرة النفطية الثالثة وانعكاسات الازمة المالية (حالة أقطار مجلس التعاون لدول الخليج العربية)، مركز دراسات الوحدة العربية، لبنان، 2009.

2. الصناديق السيادية، معهد الدراسات المصرفية، الكويت، السلسلة: 06، العدد: 05، ديسمبر 2014.

3. منتدى الأعمال الفلسطيني، تقرير بعنوان: صناديق الثروة السيادية، مركز الدراسات والابحاث، يونيو/حزيران 2014.

4. سفين بيرينت، صناديق الثروة السيادية في خطاب العولمة، دراسة مركز كارنيغي للشرق الأوسط، العدد: 12، اكتوبر 2008، ص: 08

◆ الأنترنت:

- 1- <http://www.swfinstitute.org> تاريخ الزيارة: 2015/02/25 على الساعة: 15:34
- 2- <http://www.kia.gov.kw/ar/Pages/default.aspx> تاريخ الزيارة: 2015/02/19 على الساعة: 08:58
- 3- <http://www.mubadala.com/ar/who-we-are/overview> تاريخ الزيارة: 2015/02/17 على الساعة: 18:29
- 4- <http://www.ipic.ae/arabic/about-ipic/ipic-and-our-> تاريخ الزيارة: 2015/02/17 على الساعة: 18:37

5- <http://www.alborsanews.com>

تاريخ الزيارة: 2015/02/25 على الساعة: 20:30

6- <https://www.mof.gov>

تاريخ الزيارة: 2015/02/25 على الساعة: 20:43

7- http://www.uokufa.edu.iq/journals/index.php/kufa_arts/article/view/304/pdf_126

تاريخ الزيارة: 2015/02/26 على الساعة 9:58

ثانيا - المراجع باللغة الأجنبية:

◆ **Séminaires :**

- 1- A.Blundell Wignall. Yu- Wei Hu Juan Yermo.Sovereign Wealth and Pension Fund Issues.OECD Working Papers on Insurance and Private Pensions Wo :14.2008. OECD Publishing France.

◆ **Mémoiresm :**

- 2- Guesmia Madjid, essai d'analyse des stratégies d'investissement des fond souverains et fond intuitionnels, mémoire en vue de l'obtention du diplôme de magistère en sciences économiques, université mouloud Mammeri, Dat de soutenance 03/06/2014.

◆ **Rapports :**

- 3- Michchael F Matin, china s' saverageing wealth fund developments and policy inplication, CRS Report for congress, 22 september 2010.